

Informe mensual marzo 2025

Soluciones globales | Asesoría experta

“Optimismo ante el aumento de riesgos económicos y geopolíticos”

Equipo de Estrategia de SURA Investments



Mauricio Guzmán Martínez
Head of Investment Strategy



Fernando Belden
Senior VP Asset Allocation & Equities



José Eduardo Flores González
Asociado Estrategia de Inversiones



Jonathan Ballesteros
Asociado Corporate Investments Solutions



Agustina Terra
Analista Estrategia de Inversiones



Martín Ahumada
Analista Estrategia de Inversiones



Carlos Andrés Londoño
Analista Estrategia de Inversiones



Juan Esteban Carreño
Asociado Estrategia de Inversiones

Índice del informe



Escenario económico: Pese a datos de actividad mixtos y ruido político global impactando a los mercados, mantenemos una visión constructiva en renta variable.



Instrumentos Financieros: Se mantiene preferencia por acciones sobre la renta fija aunque con cautela hacia activos locales.



Visión local: Análisis variable macroeconómicas México.



Brief: Conoce nuestra visión por clase de activo.



Glosario: Encuentra los conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestros informes de inversión.

Si tienes dudas o comentarios sobre la información que generamos para ti, envíanos un e-mail a: estrategiasdeinversion@suramexico.com

Escenario Económico

INTERNACIONAL

El segundo mes del año mostró datos de actividad mixtos en EE. UU. que, aunados a la incertidumbre provocada por amenazas de diversa índole del presidente estadounidense, afectaron el sentimiento de mercado. Indicadores de vivienda, manufactura, consumo y PMIs apuntan a una desaceleración si estas tendencias se mantienen, lo que eventualmente impactaría los pronósticos de crecimiento de EE. UU. y el mundo. Cabe mencionar que la actividad en otras regiones no ha decepcionado, y que incluso Asia ha sorprendido positivamente, pero el apetito por el riesgo es dictado por EE. UU. Ahora el mercado espera al menos dos recortes por parte

de la Reserva Federal este año, en contraste con lo observado a mediados de enero, cuando las expectativas se inclinaban a un solo recorte. El ruido causado por D. Trump en lo concerniente a aranceles y asuntos geopolíticos, ha enrarecido un ambiente en el que los inversionistas esperaban incentivos en la forma de recortes de impuestos y desregulación, los cuales han brillado por su ausencia. El contexto macroeconómico sigue favoreciendo a los activos de riesgo, pero la convicción en un ciclo económico en expansión acompañado de una inflación controlada puede ajustarse si las medidas proteccionistas perduran.



Crecimiento Económico

Según el IGAE, la actividad cayó 1% en diciembre, por debajo del consenso (-0.7%) y del crecimiento de noviembre (0.3%). Todos los sectores retrocedieron: terciario -0.8%, secundario -1.4% y primario -2%. También se contrajeron todos los componentes secundarios y la mayoría de los servicios, incluyendo ventas minoristas y mayoristas. El resultado confirma un crecimiento de 1.5% en 2024, mientras que los pronósticos para 2025 siguen reservados ante la incertidumbre comercial provocada por EE. UU.

Inflación

La inflación de la primera quincena de febrero fue ligeramente inferior a la esperada (0.15% vs 0.17%) debido a deflación en frutas y verduras, pero se observaron presiones en servicios. La inflación subyacente se situó en 0.27%, ligeramente por encima del consenso de 0.25%. En su métrica anual, la inflación general aumentó 25 pbs a 3.74%, y la subyacente subió 3 pbs a 3.63%. Riesgos al alza por un tipo de cambio estructuralmente más débil, de mantenerse los aranceles de 25% y represalias arancelarias por parte de México.

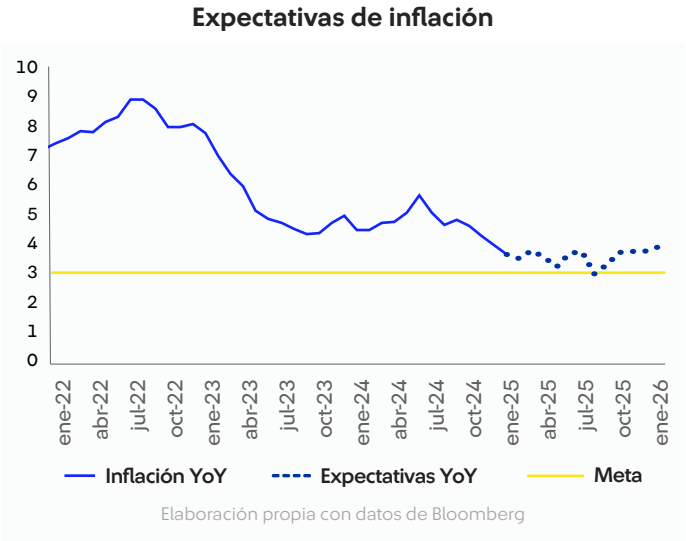
Tasa Política Monetaria

Banxico redujo la tasa en 50 pbs (10% a 9.50%) en una decisión dividida (4-1, un miembro optó por -25 pbs). La guía sigue relajada, con condiciones para más recortes, aunque la guerra comercial podría cambiar esta visión. El balance de riesgos para la actividad sigue a la baja y el de inflación al alza, pero ahora los factores comerciales y geopolíticos son clave. La Junta de Gobierno no ajustó sus pronósticos de inflación, esperando alcanzar el objetivo en el tercer trimestre de 2026.

VARIABLES	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	0.2%	1.1%	1.5%
Inflación	3.3%	3.8%	4.1%
TPM	7.75%	8.50%	9.00%
FX	19	20.7	23.5

Tipo de Cambio

La elevada volatilidad no impidió que el peso mexicano tuviera un mes ligeramente favorable respecto al dólar, divisa que en términos generales retrocedió respecto a pares globales. La postergación inicial de aranceles estadounidenses al 25% de las mercancías mexicanas permitió que la debilidad de principios de mes se evaporara, pero retornó con su aplicación a principios de marzo. Un spread de tasa real atractivo apoya, pero el sentimiento juega en contra, por lo que neutralizamos la preferencia.



Instrumentos Financieros Internacionales

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Internacional

Las bolsas globales tuvieron un mes mayormente negativo. El S&P 500 retrocedió ante una mayor sensibilidad a datos de actividad, inflación, resultados corporativos y disrupciones comerciales. La guía de Walmart reflejó un consumidor más cauteloso, afectando al mercado. También cayeron Japón (por apreciación del yen), India y Brasil.

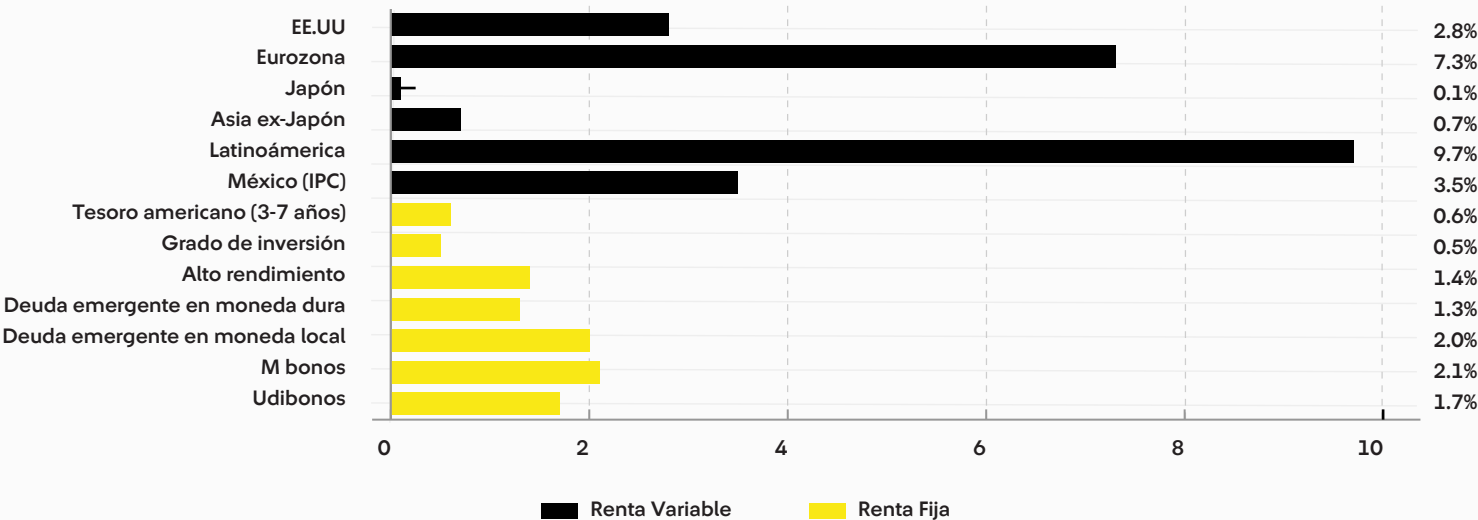
En contraste, las bolsas europeas avanzaron por menores riesgos arancelarios y expectativas de resolución en la guerra Rusia-Ucrania, aunque estos catalizadores se diluyeron a finales de febrero. México destacó por la postergación temporal de aranceles por parte de EE. UU., aunque la situación cambió en marzo. Taiwán también avanzó pese al retroceso de TSMC.

La temporada de reportes 4T2024 casi concluye con resultados sólidos, destacando NVIDIA, que superó expectativas pese a la irrupción de Deep Seek.

Renta Fija Internacional

Las tasas de EE. UU. en febrero, han retrocedido debido a que una guerra comercial, derivada de las políticas del presidente Trump, y algunos datos económicos débiles han generado preocupaciones sobre el crecimiento de la economía estadounidense. Los mejores retornos del mes se observaron en los bonos del Tesoro de largo plazo y en los bonos corporativos de grado de inversión, al ser activos más seguros y de mayor duración. Por otro lado, los peores retornos se dieron en los bonos de alto rendimiento, aunque en absoluto se mantuvieron en territorio positivo.

Desempeño de Mercados



Elaboración propia con datos de Bloomberg

Instrumentos Financieros Internacionales

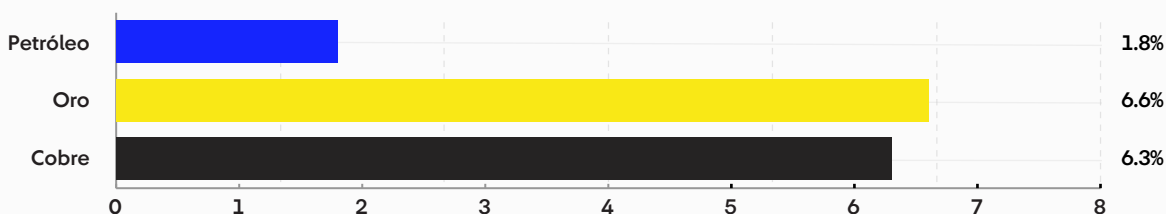
Materias Primas

La volatilidad en los mercados de commodities persiste, con una tendencia bajista impulsada por las amenazas arancelarias del presidente de EE.UU., Donald Trump, generando incertidumbre y presionando los precios.

En febrero, el precio del cobre registró un retorno del 5.5%, impulsado por las expectativas de un estímulo económico en China. Este crecimiento está respaldado por una proyección de expansión del PIB chino del 5% en 2025, con un enfoque en la inyección de liquidez en sectores estratégicos como tecnología, inteligencia artificial e infraestructura. El Brent cayó a

\$72.75 USD, su nivel más bajo desde diciembre de 2024, acumulando su mayor descenso en cinco meses. La caída se debe a temores sobre exceso de oferta proveniente de EE. UU. y el impacto de nuevos aranceles, que podrían ralentizar la economía y debilitar la demanda de crudo. En contraste, el oro sigue apreciándose como activo refugio y ante la demanda de bancos centrales, impulsado por el riesgo de una guerra comercial.

Desempeño Mercados Materias Primas



Elaboración propia con datos de Bloomberg

Instrumentos Locales

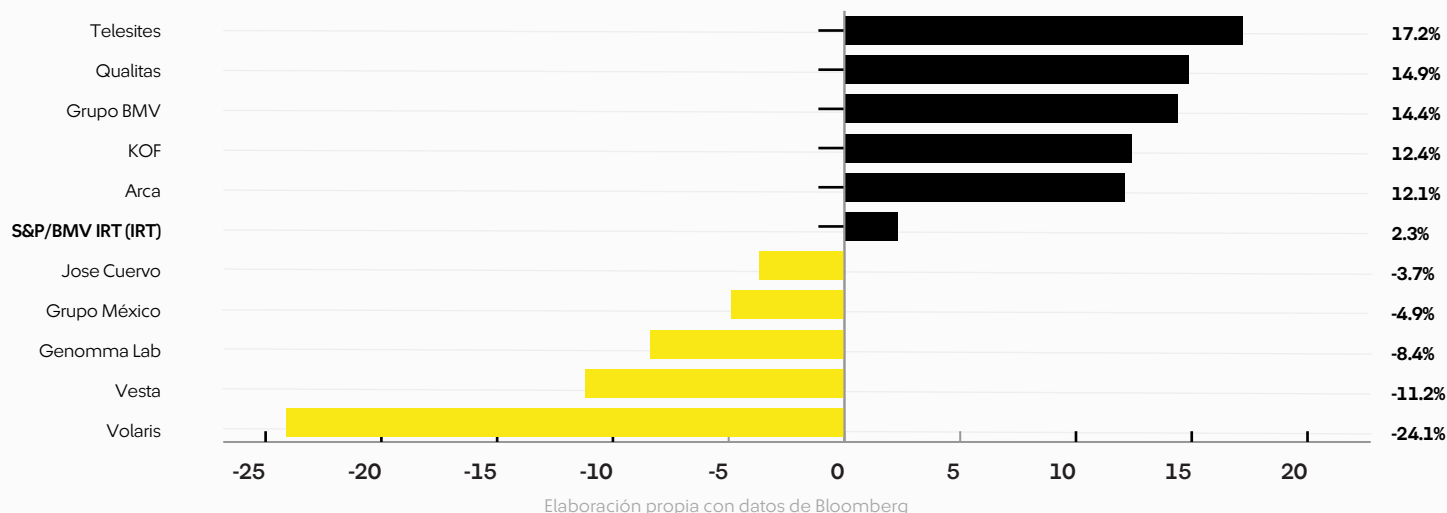
Renta Variable

Análisis de Mercado

La bolsa local se diferenció de sus pares (en especial EE. UU. y Brasil) durante febrero gracias a la disipación de riesgos (especialmente los relacionados con aranceles), valuaciones atractivas y buenos fundamentales, pese a la desaceleración económica que vive el país. La temporada de resultados del 4T2024 concluyó con resultados positivos y en línea con lo esperado, que permitieron avances sectoriales (solamente materiales tuvo un retroceso marginal, debido a la caída de la acción de Grupo México).

Estimados de crecimiento de utilidades y EBITDA en doble dígito, márgenes que pueden seguir siendo revisados positivamente gracias a una debilidad cambiaria que en promedio les beneficia, y valuaciones atractivas. No obstante, el contexto es retador, pues no descartamos una desaceleración de la demanda tanto en México como EE. UU., los dos principales mercados de las emisoras en el IPC; esto, por la incertidumbre que las medidas proteccionistas están causando.

Mejores y peores desempeños del mes



Instrumentos Locales

Renta Fija

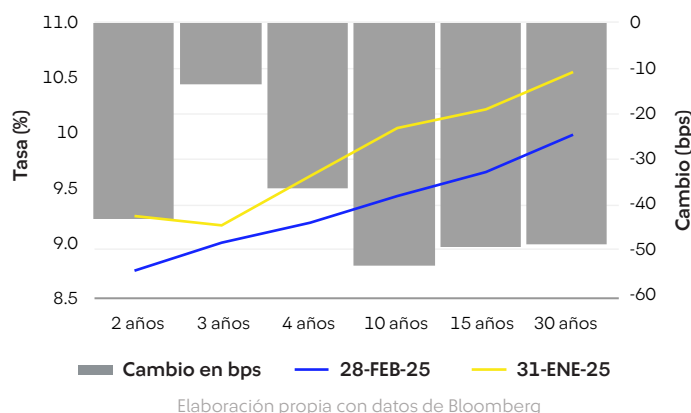
Gracias a la caída en tasa de los Tesoros, la moderación de los riesgos locales y el recorte de 50 pbs de Banxico, la curva de M bonos presentó caídas en tasas (de 15-60 bps) concentrados en la parte larga de la curva. El movimiento fue más pronunciado que el observado en los Tesoros, por segundo mes consecutivo. Sin embargo, la materialización del riesgo arancelario, sus impactos inflacionarios y las reacciones de política monetaria que pudiera suscitar nos motivan a neutralizar la preferencia por este activo.

La disipación en febrero de riesgos locales y externos permitió que la parte larga de la curva de M bonos tuviera un mejor mes que la corta. Esperamos que esta tendencia se mantenga pese a la cristalización del riesgo arancelario, esperando algún relajamiento por parte de EE. UU. y represalias de bajo impacto para el consumidor local por parte de las autoridades mexicanas.

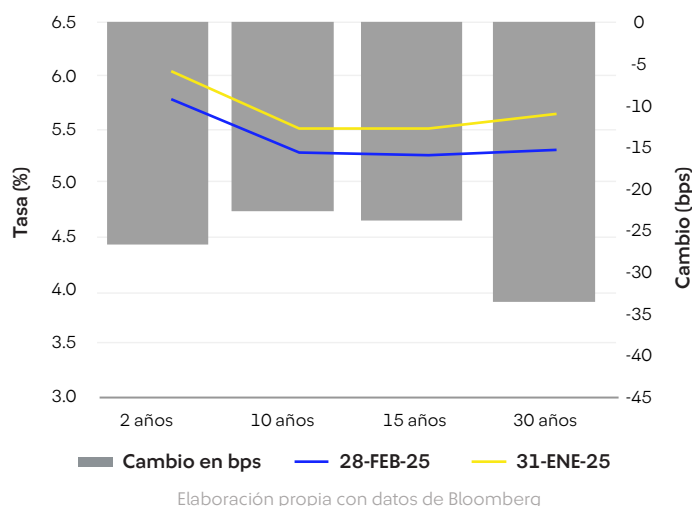
La curva de udibonos tuvo una caída en tasa de 22 y 39 bps durante febrero; la mayor parte de esas registrándose en los nodos de mayor duración. El movimiento fue relativamente menor al de sus pares nominales, por lo que la curva de inflaciones implícitas tuvo un ajuste a la baja que la coloca materialmente por debajo de las expectativas de inflación de analistas. Dada la tendencia a la baja en inflación, que esperamos se mantenga por debilidad de demanda.

El spread corporativo nuevamente se elevó de forma marginal en el mes, pero se mantiene en niveles históricamente bajos pese a los riesgos idiosincráticos que atraviesa el país y la desaceleración económica. El buen desempeño se debe a la poca oferta de papel corporativo en el contexto actual de tasas muy altas en el país.

Curva Nominal



Curva Real



Visión por clase de activo

Brief

Se mantiene la preferencia por acciones sobre bonos con cierta cautela hacia activos locales. A pesar de algunas señales mixtas desde el frente macroeconómico, sumado a un entorno comercial y geopolítico tenso con epicentro en Estados Unidos, siguen existiendo elementos para mantener un panorama constructivo en el corto plazo lo que seguirá permitiendo un desempeño favorable para los activos de mayor riesgo acompañado de volatilidad dando relevancia a la selectividad con calidad dentro de las clases de activos. Este sentimiento se irá materializando y estará marcado principalmente por la disipación de dichas tensiones y revitalizando la certidumbre conforme los datos fundamentales mantengan resultados que, creemos, seguirán siendo positivos para las compañías a nivel global.

TIPO DE ACTIVO	ENERO	FEBRERO	
RENTA VARIABLE DM	+	+	
• EE.UU.	+	+	El avance de resultados y guías corporativas sugieren sostener su preferencia.
• Eurozona	+	+	Menores riesgos arancelarios así como mejoras en las expectativas en el conflicto rusia-ucrania, soportan la sobreponderación.
• Japón	+	+	Medidas del gobierno que impulsen a las compañías desde el frente fiscal serán un buen motor para el desempeño constructivo.
RENTA VARIABLE EM	-	=	
• Asia ex-Japón	-	=	Un gobierno chino que pudiera buscar con mayor convicción estimular a ciertos sectores estratégicos, da razón para evitar la subinversión.
• Latinoamérica	=	=	Las tensiones comerciales y geopolíticas sugieren estar más focalizadas en otras regiones aunado a valuaciones más favorables para esta región.
RENTA VARIABLE LOCAL	=	=	
• Acciones	=	=	Valorizaciones atractivas y compañías con fundamentales sólidos entran en balance con los riesgos arancelarios y de desaceleración económica.
• Fibras	=	=	Categoría que se mantiene con rezago y ante posibles menores recortes de tasa pudiera generar volatilidad en el corto plazo.
RENTA FIJA INTERNACIONAL	+	+	
• Tesoro Americano	-	-	Principal fondeador para la preferencia que se tiene hacia bonos corporativos y que agreguen prima de riesgo.
• Grado de Inversión	+	=	Se baja la convicción en esta categoría para dar espacio hacia el crédito de alto devengo.
• Alto Devengo	+	+	Se baja la convicción en esta categoría para dar espacio hacia el crédito de alto devengo.
• Deuda Emergente Moneda dura	+	+	Depreciación de monedas emergentes con niveles atractivos de tasas dolarizadas, abona al posicionamiento proriesgo.
• Deuda Emergente Moneda local	-	-	Sigue siendo una de las categorías más vulnerables ante conflictos comerciales y debilitamiento de las monedas locales.
RENTA FIJA LOCAL	-	-	
• Nominal Corto Plazo	=	=	Se mantiene la preferencia por la tasa fija sobre la tasa variable.
• Nominal Mediano Plazo	+	+	Se siguen encontrando oportunidades para aumentar duración a través de la parte media de la curva en un horizonte de mediano plazo.
• Nominal Largo Plazo	=	=	El entorno local combinado con efectos exógenos hacen más vulnerable esta parte de la curva por lo que mantenemos la cautela.
• Real Corto Plazo	=	=	Se mantiene la neutralidad ante posibles sorpresas inflacionarias que den soporte a esta categoría.
• Real Mediano Plazo	-	-	En un horizonte mayor, la tendencia inflacionaria hace menos atractiva esta parte de la curva en términos relativos a la renta fija nominal.
• Real Largo Plazo	-	-	Entorno volátil y de incertidumbre pudiera generar mayores impactos a los nodos más largos de la curva real.
ALTERNATIVOS LÍQUIDOS	=	=	
• REITs	=	=	El escenario menos acomodaticio aunque con un entorno macroeconómico que mantiene solidez, da un equilibrio en la visión del activo.
• Materias Primas	=	=	La reactivación de China parece estar menos latente de lo estimado, aunado a las tensiones comerciales que sugieren cierta cautela.



SUBPONDERAR



NEUTRAL



SOBREPONDERAR

Glosario

En el siguiente listado encontrarás conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestro informes mensuales, para que comprendas de mejor manera los principales hechos de los mercados y nuestra estrategia de inversión.

- **IPC:** Índice de precios al consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones – Importaciones.
- **TPM:** Tasa de Política Monetaria, principal instrumento de la política monetaria en México. Es revisado periódicamente por el banco central para orientar a los agentes económicos y lograr la meta de inflación objetivo.
- **Banxico:** Banco Central de México. Autoridad encargada de salvaguardar el poder adquisitivo de la moneda y velar por la estabilidad del sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.
- **Fed:** Sistema de la Reserva Federal, el banco central de EE.UU. Conjunto de órganos encargados de salvaguardar el poder adquisitivo de su moneda, preservar el pleno empleo y velar por la estabilidad de su sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.
- **FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **Alto Devengo:** Es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Grado de Inversión:** Es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **Bonos del Tesoro EE.UU.:** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y, por último, los de mayor plazo (más de diez años) son denominados Treasury Bonds.
- **Spread:** Diferencia en tasa entre cualquier par de bonos: la diferencia entre bonos de maduración próxima contra bonos de maduración lejana; o la diferencia de un bono soberano y un bono corporativo; o la diferencia entre bonos americanos y las de cualquier otro país.
- **Duración:** Plazo promedio en que serán pagados los flujos de un instrumento. A mayor duración promedio, mayor sensibilidad de los instrumentos a los cambios en las tasas de interés.
- **WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **Brent:** Petróleo ligero de alta calidad que se extrae del yacimiento británico de Brent, en el mar del Norte, y cuyo precio se toma en Europa como referencia para el precio de los crudos.
- **Hedge Fund:** También llamado “Fondo de Cobertura”. Fondo especializado en la inversión de tipo especulativa, dirigido a grandes inversionistas.
- **Liquidez:** Mayor o menor facilidad con que se puede vender un activo y convertirlo en dinero en cualquier momento.
- **Rally:** Periodo en el que el precio de un activo crece de forma sostenida, generalmente luego de un periodo de estabilidad o caída.

Este informe ha sido preparado por SURA Investment Management México, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión (“SURA”), con la única finalidad de brindar a sus clientes información objetiva, general, referencial e ilustrativa de productos e instrumentos financieros. La información contenida en el presente ha sido obtenida de fuentes que SURA considera confiables, sin que haya realizado una verificación o auditoría sobre los datos presentados, por lo cual no está en posibilidad de pronunciarse sobre la veracidad y exactitud de la misma.

El resultado que se genere como consecuencia de cualquier decisión de inversión realizada por parte del cliente en apoyo de la información aquí mostrada es de su exclusiva responsabilidad, en el entendido que el presente documento en ningún momento deberá interpretarse como una recomendación de inversión por parte de SURA.