

# Informe mensual mayo 2025

Soluciones globales | Asesoría experta

## “Aranceles de Trump desatan volatilidad en los mercados”

### Equipo de Soluciones de SURA Investments

- 
**Mauricio Guzmán Martínez**  
 Head of Investment Strategy
- 
**José David Gómez Muñoz**  
 Asociado Sr. Multiactivos
- 
**José Eduardo Flores González**  
 Asociado Estrategia de Inversiones
- 
**Jonathan Ballesteros**  
 Asociado Multiactivos
- 
**Nicole Massardo Echeverría**  
 Asociada Estrategia de Inversiones
- 
**Martín Ahumada**  
 Analista Estrategia de Inversiones
- 
**María José Barrera Bernal**  
 Analista Estrategia de Inversiones
- 
**Juan Esteban Carreño**  
 Asociado Estrategia de Inversiones

### Índice del informe

- 
**Escenario económico:** El “día de la liberación” golpea a los mercados. Postergación da respiro, pero el riesgo estanflacionario sigue latente.
- 
**Instrumentos Financieros:** Ante una desaceleración económica favorecemos activos de mayor calidad tanto en acciones como bonos.
- 
**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: [estrategiasinversion.mx@surainvestments.com](mailto:estrategiasinversion.mx@surainvestments.com)

## Escenario Económico

### INTERNACIONAL

Durante abril, la actividad en EE. UU. continuó moderándose, pese al adelanto de compras y envíos en anticipación a la aplicación de aranceles recíprocos; al respecto, su postergación a julio deberá mantener parcialmente este ímpetu en los consumidores, pero el hecho de que los bienes chinos hayan sido excluidos de la postergación mitigará este efecto. Asimismo, la enorme incertidumbre que la guerra comercial estadounidense ha desatado se mantendrá hasta que la nueva estructura arancelaria en aquel país haya quedado definida, impactando las decisiones de inversión, contratación, producción, consumo, etc. Es precisamente este factor, la

incertidumbre, la que explica la debilidad reciente en algunos sectores de la economía estadounidense y el mundo. No obstante, los datos de empleo de abril mostraron una resiliencia notable, evidenciando un contagio muy modesto. Por otro lado, las señales de contención por parte de D. Trump en lo concerniente a aranceles no son despreciables, como atestiguan la propia pausa de aranceles recíprocos y el retiro de los gravámenes a teléfonos inteligentes producidos en China; podríamos estar en la antesala de un urgente acercamiento entre estos dos países.

# Análisis

México



## CRECIMIENTO ECONÓMICO

Según la estimación preliminar del primer trimestre del año, el PIB creció 0.2%, ligeramente por encima de las expectativas (0.1%), y por encima de la contracción (-0.6%) pasada. El sector primario presentó crecimiento (8.1%); el secundario se contrajo (-0.3%) y el terciario no mostró cambio. En términos interanuales, el PIB aumentó 0.6%. El dato disipa el escenario de recesión técnica, y deberá permitir una pausa en las revisiones negativas de crecimiento para 2025.

## INFLACIÓN

La inflación presentó señales positivas en su publicación de marzo: ligeramente por debajo del consenso tanto en el componente general como subyacente. La inflación general interanual aumentó en 3 pbs a 3.80% respecto a febrero, y la subyacente disminuyó 1 pb a 3.64% interanual. Servicios volvió a mostrar presiones de relieve (0.41%), pero al ser inferior que el mismo dato del mes anterior, la métrica interanual retrocedió 29 bps y se ubicó en 4.4%.

## TASA POLÍTICA MONETARIA

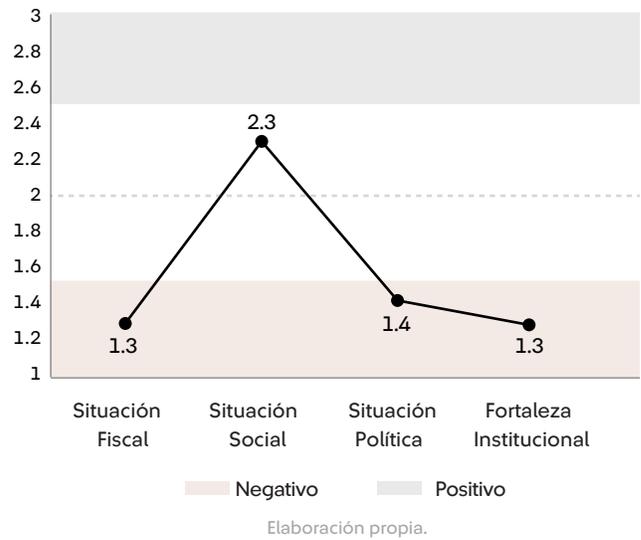
En su reunión de marzo, Banxico recortó unánimemente en 50 pbs su tasa, dejándola en 9%. No descartan recortes de la misma magnitud en reuniones posteriores. Se percibe preocupación por la debilidad económica registrada y los desafíos externos, pero consideran que las menores tasas son consistentes con su meta. No alteraron sus pronósticos de inflación, esperando alcanzar el objetivo en 3T2026. El consenso ajustó a la baja sus estimados de tasa de referencia para 2025, ubicándose en 7.50%.

VARIABLES	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	-0.9%	0.2%	1.5%
Inflación	3.4%	3.7%	4.1%
TPM	6.25%	7.50%	8.00%
FX	19	20.43	22

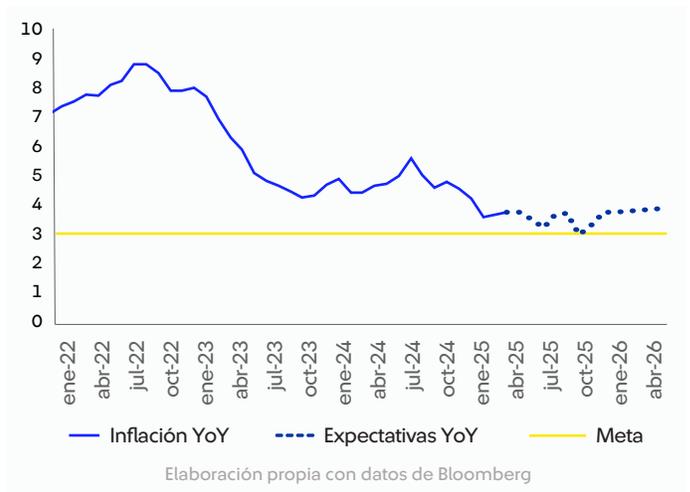
## TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio se apreció durante el mes, pero eso oculta la alta volatilidad y depreciaciones que provocó la aversión al riesgo generada por el “día de liberación”. Detrás del resultado está la debilidad generalizada del dólar por la enorme incertidumbre y decepción que ha provocado la accidentada política arancelaria estadounidense. La disipación del riesgo por la pausa arancelaria y tasas locales comparativamente altas deberán brindar soporte.

### Monitor Político



### Expectativas de inflación



# Instrumentos Financieros Internacionales

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

## RENTA VARIABLE INTERNACIONAL

Pese a la grave volatilidad y correcciones observadas en el mes, numerosos índices accionarios mostraron rendimientos positivos durante abril, especialmente tras la pausa arancelaria de la Casa Blanca, y la disminución de los ataques al presidente de la Reserva Federal, J. Powell: los índices MSCI para la Eurozona, Japón y Asia ex Japón presentaron ganancias marginales en el mes, mientras que el correspondiente a Latam tuvo un mes ejemplar, gracias a los avances en las bolsas de México y Brasil.

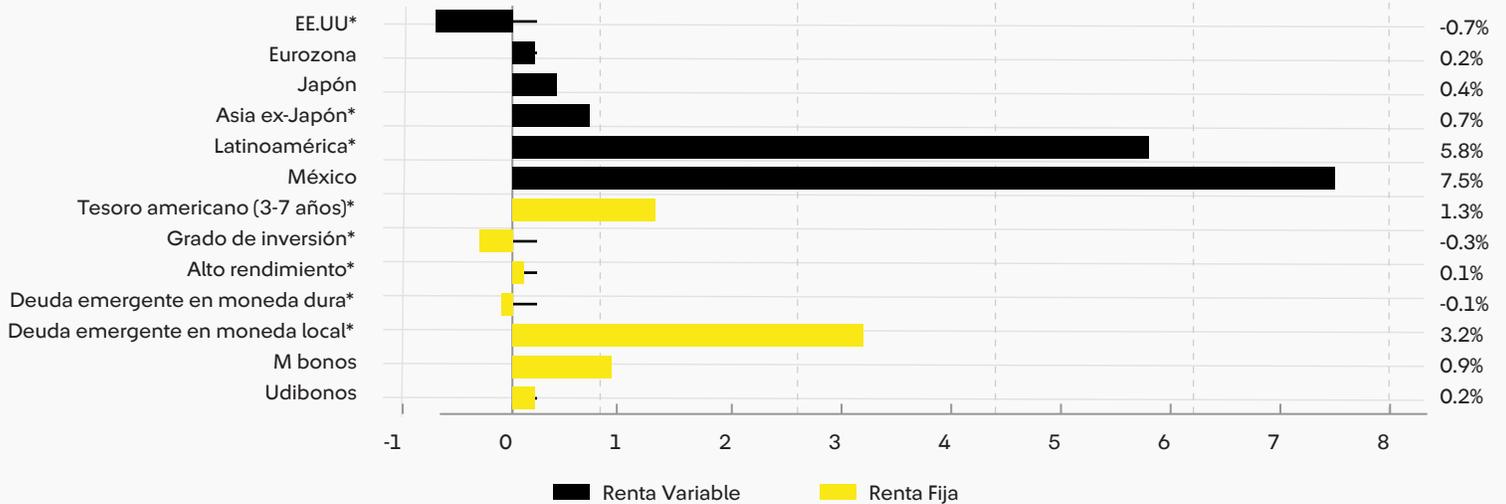
El S&P 500 en cambio retrocedió, aunque se encuentra cerca de retornar a los niveles previos al “día de liberación”. La incertidumbre no se ha eliminado, pero una postura más relajada por parte de la Casa Blanca podría seguir brindando alivio, en especial al índice estadounidense.

## RENTA FIJA INTERNACIONAL

A comienzo de mes, luego del día de liberación las tasas de los bonos del tesoro presentaron un breve movimiento a la baja, seguido por una fuerte corrección alcista. La tasa del tesoro a 10 años pasó de 3.9%, hasta 4.5% y finalizó abril en 4.2%. De esta forma, los inversionistas se enfrentaron durante el mes a un incremento en los riesgos de recesión, preocupaciones inflacionarias por los aranceles y un cuestionamiento sobre el dólar y los tesoros como activos refugio.

Estas preocupaciones se fueron mitigando, luego de que el gobierno relajara algunas de las medidas anunciadas, lo que permitió que los tesoros terminaran en territorio positivo. Los mejores retornos se encontraron en deuda emergente de moneda local, un activo que se vio ampliamente favorecido por el debilitamiento del dólar.

### DESEMPEÑO DE MERCADOS



\* Rendimiento en USD; el del resto es en su moneda de origen.  
Elaboración propia con datos de Bloomberg.

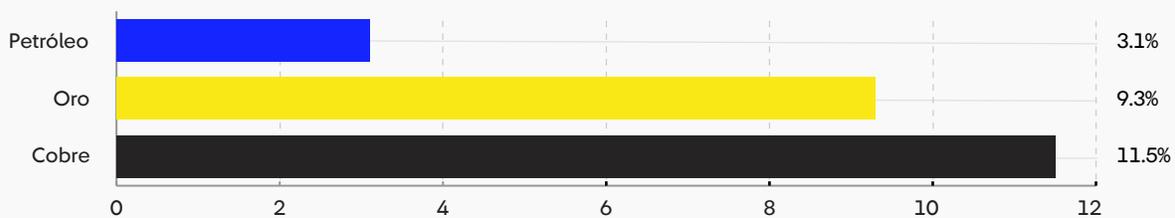
## Instrumentos Financieros Internacionales

### MATERIAS PRIMAS

Abril estuvo marcado por una elevada incertidumbre, fuerte volatilidad y crecientes tensiones comerciales, afectando a los commodities. El cobre enfrenta fuerzas contrapuestas: escasez de oferta en Asia que sostiene los precios, frente a riesgos macroeconómicos en Occidente que generan presión bajista. La prolongada incertidumbre comercial y la desaceleración económica podrían mantener la volatilidad elevada, con sesgo bajista en el precio si continúan deteriorándose los indicadores en EE. UU. y China. El petróleo registró su mayor caída mensual

desde 2021 por temores de menor demanda global. El Brent cayó 14% y el WTI 16%, afectados por débiles datos manufactureros chinos, aumento de inventarios en EE. UU. y tensiones bilaterales. En contraste, el oro subió 5.5% en abril, acumulando 26% en 2025 y 44% a 12 meses, impulsado por su rol como activo de refugio ante la debilidad del dólar, que retrocedió 4% en el mes afectado por la retórica proteccionista de Trump y presiones sobre la Reserva Federal para bajar tasas.

Desempeño Mercados Materias Primas



Elaboración propia con datos de Bloomberg

## Instrumentos Locales

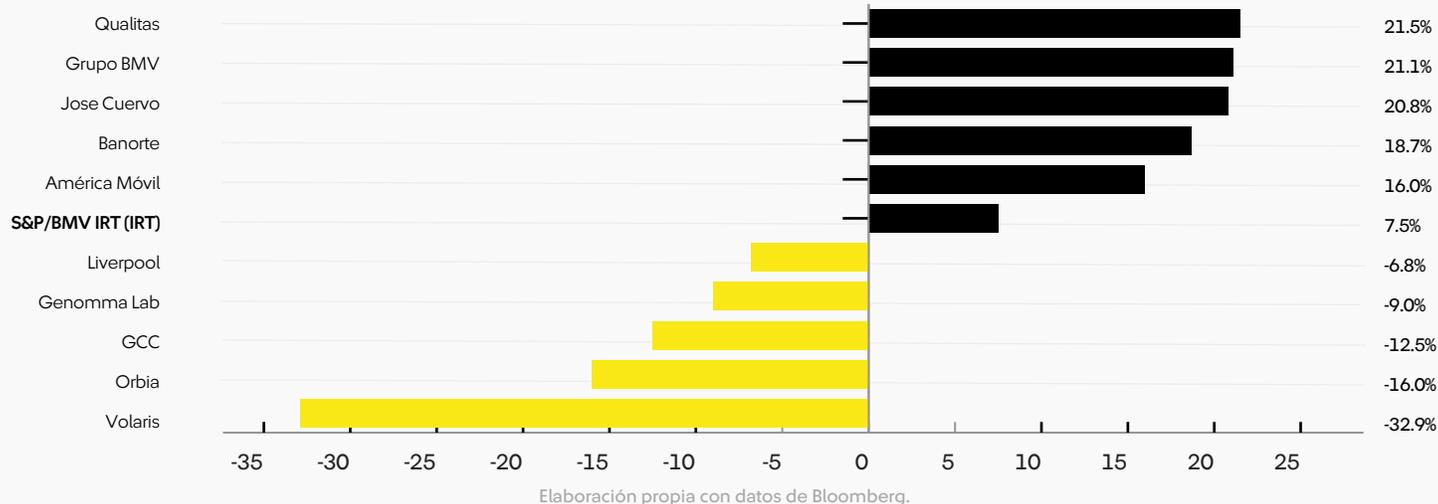
Renta Variable

### ANÁLISIS DE MERCADO

La bolsa local tuvo un desempeño sobresaliente gracias a una política arancelaria un tanto más laxa para México: De ser uno de los socios comerciales más afectados por las amenazas proteccionistas de la nueva administración, México terminó mejor librado que el resto. La temporada de resultados corporativos del 1T25 fue más positiva de lo esperado, pero las guías fueron conservadoras. Sectorialmente, sólo discretos retrocedieron en el mes, aunque de forma marginal, mientras que financieros y telecomunicaciones registraron avances de doble dígito gracias al buen desempeño de AMX y Banorte.

A pesar del fuerte sobredesempeño relativo de la bolsa mexicana en un contexto de menor crecimiento económico y revisiones negativas de utilidades, los fundamentales de las emisoras son sólidos gracias a sus características defensivas y la diversificación geográfica de sus ventas. Numerosos múltiplos de valuación se mantienen en niveles relativamente bajos.

## Mejores y peores desempeños del mes



## Instrumentos Locales

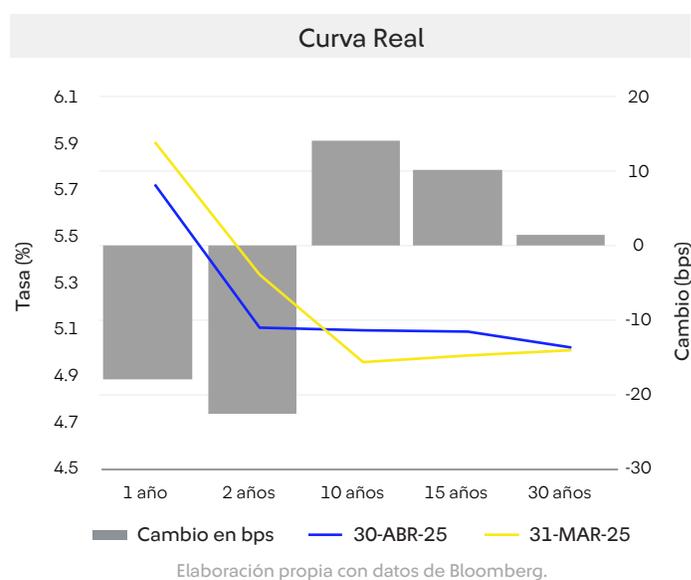
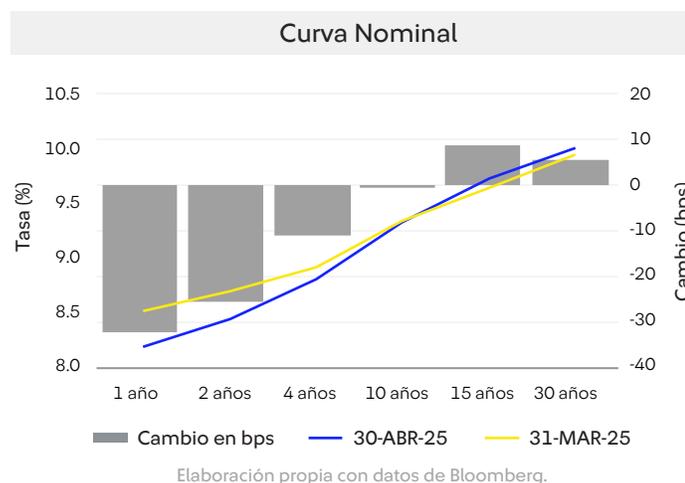
### Renta Fija

La curva de los M bonos presentó empinamiento en abril, explicado por una caída material en tasas de corto y mediano plazo (11-32 bps), y alzas en los de largo plazo (4-9 bps). El movimiento siguió de cerca a los Tesoros, derivado del incremento en la prima de riesgo/plazo de este instrumento base ocasionado por la incertidumbre arancelaria y los ataques a J. Powell.

Los riesgos para la duración local se han acrecentado, especialmente por la expectativa de recortes que el mercado y los analistas están estimando actualmente. Sin embargo, dado que el impacto en crecimiento deberá verse antes que el inflacionario (por una caída en inversión y contratación, acompañada de acumulación de inventarios con precios anteriores al "día de la liberación"), es que no es aventurado considerar que, en una primera fase, los bancos centrales, y por tanto las tasas, se relajen.

La curva de udibonos presentó empinamiento con -20/-25 bps en su parte corta y alzas de 2-16 bps en el resto de sus nodos. La inflación ha sorprendido negativamente en sus dos últimas mediciones quincenales, tanto en el índice general como el subyacente, explicando la caída de la parte corta.

Fuerte incremento del spread de crédito corporativo, situándolo en niveles superiores al promedio histórico reciente.



# Visión por clase de activo

Brief

Ante una desaceleración económica favorecemos activos de mayor calidad tanto en acciones como bonos. Tras la pausa de 90 días en tarifas de EE.UU., esperamos menor volatilidad. El empleo en EE.UU. se mantiene más resiliente de lo esperado y la temporada de reportes corporativos avanza de forma favorable, con utilidades agregadas del SPX que apuntan a crecer a doble dígito por 2do trimestre consecutivo. Consideramos que el mercado accionario en EE.UU. debería recuperarse relativo al resto del mundo, especialmente conforme la narrativa evolucione hacia los incentivos fiscales y regulatorios prometidos por parte de su Administración, de manera que aprovecharemos la volatilidad para aumentar exposición a EE.UU. en detrimento de Europa, cuyo rally viene explicado en su mayoría por la apreciación del Euro, algo que no vemos sostenible en el largo plazo.

TIPO DE ACTIVO	ABRIL	MAYO	
<b>RENTA VARIABLE DM</b>	+	+	
• EE.UU.	+	+	El fuerte punto de partida en términos de crecimiento económico y utilidades corporativas sugieren mantener su preferencia.
• Eurozona	=	-	Resiliencia económica pero cautela ante posibles represalias comerciales en bloque contra EE.UU., que se podrían prolongar indefinidamente.
• Japón	+	+	Buena estabilidad macroeconómica, reformas corporativas, y su componente de refugio vía apreciación del yen japonés.
<b>RENTA VARIABLE EM</b>	-	-	
• Asia ex-Japón	-	-	Consideramos que son los más afectados por la desaceleración económica de China, el país más perjudicado de la Guerra Comercial.
• Latinoamérica	-	-	Si bien la debilidad del dólar es buena para los commodities y Latinoamérica, nuestro escenario base es de una desaceleración económica.
<b>RENTA VARIABLE LOCAL</b>	=	=	
• Acciones	=	=	Tras los reportes corporativos, los múltiplos se han encarecido, aunado al mayor riesgo de desaceleración económica.
• Fibras	=	=	Categoría que se mantiene con rezago y ante posibles menores recortes de tasa pudiera generar volatilidad en el corto plazo.
<b>RENTA FIJA INTERNACIONAL</b>	+	+	
• Tesoro Americano	+	+	Aumentamos duración aprovechando el reciente empinamiento de la curva, con la finalidad de proteger el portafolio.
• Grado de Inversión	=	+	Aumentamos exposición en detrimento de Alto de Devengo, ante un escenario de desaceleración económica.
• Alto Devengo	-	-	El panorama económico se deterioró, preferimos protegernos la volatilidad de corto plazo y riesgo de impago.
• Deuda Emergente Moneda dura	=	=	Mantenemos cautela ante un escenario de desaceleración económica.
• Deuda Emergente Moneda local	=	=	Mantenemos cautela ante un escenario de desaceleración económica.
<b>RENTA FIJA LOCAL</b>	-	-	
• Nominal Corto Plazo	+	-	Alargamos la duración, favoreciendo los nodos medios y largos de la curva.
• Nominal Mediano Plazo	+	+	Alargamos la duración, favoreciendo los nodos cortos y medios de la curva.
• Nominal Largo Plazo	=	+	Alargamos la duración, favoreciendo los nodos cortos y medios de la curva.
• Real Corto Plazo	+	-	Alargamos la duración, favoreciendo los nodos cortos y medios de la curva.
• Real Mediano Plazo	+	+	Alargamos la duración, favoreciendo los nodos cortos y medios de la curva.
• Real Largo Plazo	=	=	Alargamos la duración, favoreciendo los nodos cortos y medios de la curva.
<b>ALTERNATIVOS LÍQUIDOS</b>	=	=	
• REITs	=	=	El escenario menos acomodaticio aunque con un entorno macroeconómico que mantiene solidez, da un equilibrio en la visión del activo.
• Materias Primas	=	=	La debilidad del dólar es favorable para la clase de activo, pero en medio de una desaceleración económica preferimos mantener el Neutral.

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.