INVESTMENTS

Informe mensual febrero 2025

Soluciones globales | Asesoría experta

“DeepSeek, Fed y aranceles generan volatilidad e incertidumbre”

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: Dilución parcial de las amenazas arancelarias; la Reserva Federal en “modo de espera”.

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

Durante el inicio de año los mercados se mantuvieron atentos a la posesión de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos. En particular, inversionistas y analistas estuvieron atentos a sus resoluciones en materia de política comercial. Al respecto, el diagnóstico es mixto: una táctica de negociación hacia México y Canadá conforme a lo anunciado entre el 1ro y 3 de febrero, tal como anticipaba el mercado, pero algo más ácido con respecto a China. En este sentido, anticipamos un 2025 complejo para los mercados pues, aunque el riesgo ha disminuido significativamente, no descartamos que estas medidas se materialicen (México y Canadá ganaron un mes antes de la implementación de aranceles generales de 25%), ni ampliaciones a otros socios comerciales como la Unión Europea. Sobra decir que estas acciones generarán un impulso estanflacionario si el dólar no las absorbe completamente, y que habrá nuevas reacciones de la Reserva Federal, quien en su última reunión pausó y mostró un tono más conservador. La cautela reciente de este banco central no solo es por la anticipación a los efectos de estas políticas en la dinámica de precios y el empleo, sino también por una evidencia clara de que el crecimiento y la inflación en EE.UU. se mantienen más firmes de lo esperado: así lo muestran las tendencias de la inflación medida por CPI y PCE, así como los datos de demanda en el PIB del 4T24. En lo concerniente a actividad global, los PMIs compuestos más recientes mostraron una desaceleración en EE.UU. y Asia, y lateralidad en la Eurozona.

Análisis

México

Crecimiento Económico

Según la estimación preliminar, el crecimiento del PIB durante el 4T24 se desaceleró marcadamente al contraerse 0.6%, inferior al -0.2% esperado. Las disrupciones productivas de octubre provocadas por huracanes, cierres carreteros y paros explican el deterioro. Se registró un retroceso de las actividades primarias (8.9%) y de las secundarias (-1.2%), así como enfriamiento del sector terciario (0.2%, el dato anterior fue 1.1%). En términos anuales, el crecimiento llegó a 0.6% durante el último trimestre, con lo que el año cierra con un avance de 1.5%, materialmente inferior al 3.3% de 2023.

Inflación

La inflación general se ubicó en 0.20% en la primera quincena de enero, por debajo del consenso gracias a deflación en frutas y verduras; la subyacente se situó en un 0.28%, por encima de consenso por aceleración en bienes subyacentes. En métricas interanuales, la inflación general se redujo en 30 pbs (3.69%) respecto a la quincena pasada, la subyacente subió 3 pbs (3.72%) y servicios bajó 17 pbs (4.82%). El consenso mantiene una inflación de 3.9% esperada para 2025.

Tasa Política Monetaria

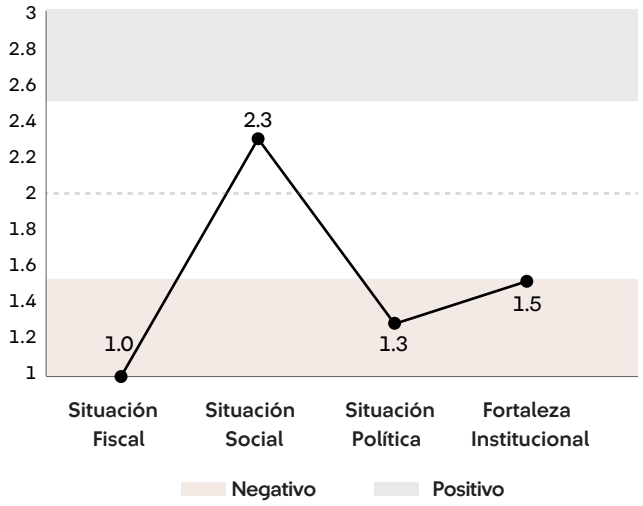
A la espera de la decisión de la Junta de Gobierno de Banxico el 6 de febrero. Aún con el ingreso del subgobernador Gabriel Cuadra, que se estima tenga un corte ortodoxo, la configuración de la Junta de Gobierno es relativamente relajada: de las minutas de su reunión de diciembre sabemos que al menos tres miembros quieren seguir recortando y no descartan incrementar la magnitud de los ajustes. El consenso espera que la TPM cierre el año en 8.50%, una revisión importante desde el 7.25% esperado doce meses atrás.

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	18.8	20.7	23.5

Tipo de Cambio

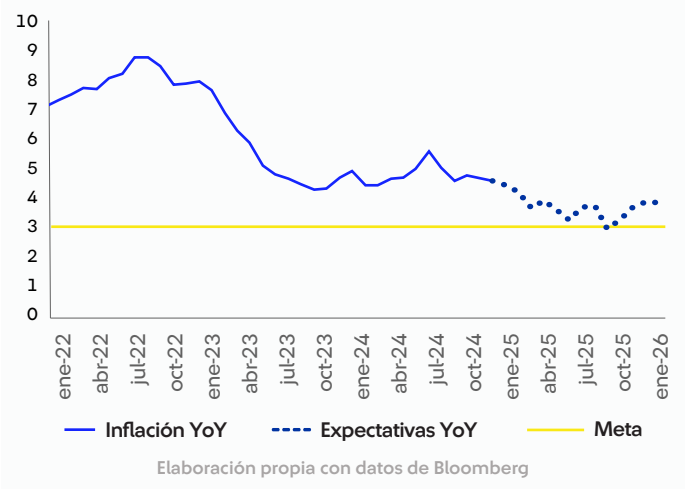
Presa de una importante volatilidad por riesgos arancelarios y una Reserva Federal endureciendo el tono, el tipo de cambio logró una marginal apreciación durante enero. Los riesgos locales disminuyeron con el lanzamiento del Plan México, una estrategia de atracción de capitales que se beneficie de la relocalización global. En lo externo, la lectura es más compleja, pero el acercamiento entre las nuevas administraciones de EE. UU. y México para disipar la inminente aplicación de aranceles es una buena señal.

Monitor Político



Elaboración propia con datos de Bloomberg

Expectativas de inflación



Elaboración propia con datos de Bloomberg

Instrumentos Financieros Internacionales

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

Renta Variable Internacional

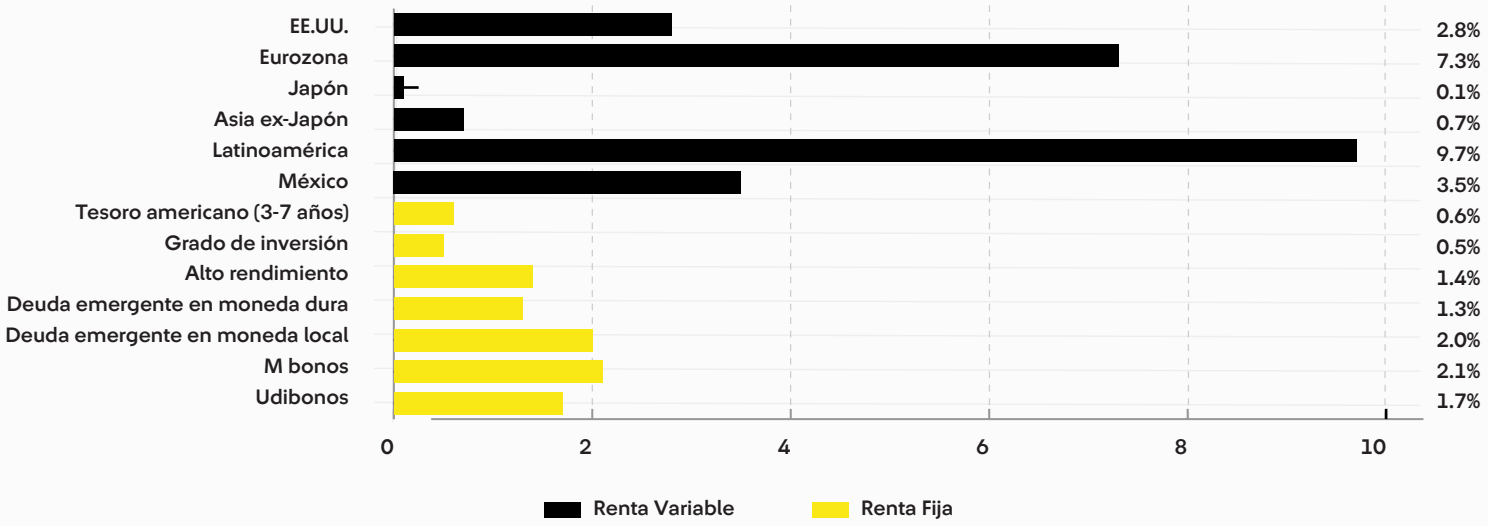
Las bolsas internacionales tuvieron un mes positivo, aunque volátil por tres factores: la disrupción en el sector tecnológico global por DeepSeek, una compañía de IA china cuyo modelo de lenguaje más reciente compite con los más avanzados de EE.UU. a una fracción del costo; su irrupción causó revuelo y preocupación respecto a la necesidad de un gasto tan oneroso, por parte de compañías como Microsoft, en centros de datos que empleen chips de vanguardia como los desarrollados por Nvidia. De ahí que la acción de esta última haya perdido un quinto de su valor en cuestión de días; lo análogo para Microsoft (-7%). Segundo, una Reserva Federal en pausa y endureciendo el tono como reacción a la resiliencia de la inflación y la incertidumbre en materia de política pública por parte de Donald Trump. Tercero, la retórica disruptiva del presidente estadounidense en lo concerniente a aranceles y política exterior, que a principios de febrero se transformó en acciones concretas.

Sin menoscabo de lo anterior, los buenos fundamentales y el alto crecimiento económico, en particular en EE.UU., explican un sentimiento positivo como factor detrás del rally de enero. Los mejores retornos se registraron en bolsas europeas y latinoamericanas, revirtiendo la debilidad de meses anteriores.

Renta Fija Internacional

Luego del importante aumento de tasas en la primera mitad de enero, cuándo el nodo a 10 años llegó a tocar un nivel de 4.80%, la curva del tesoro retrocedió tras una lectura de inflación (CPI) subyacente benigna. En este contexto, y acompañados por buenos datos económicos, los activos de riesgo dentro de la renta fija internacional presentaron mejores retornos, destacando la renta fija emergente.

Desempeño de Mercados



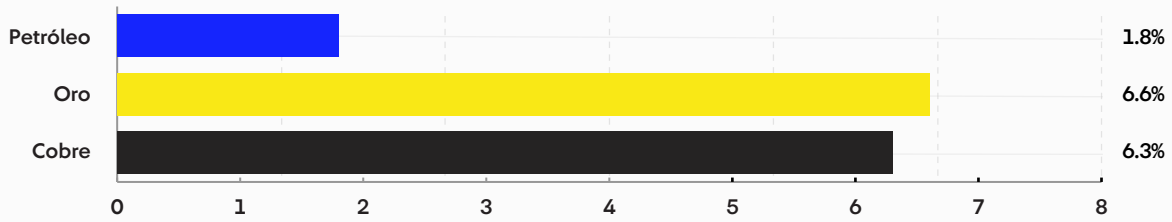
Elaboración propia con datos de Bloomberg

Instrumentos Financieros Internacionales

Materias Primas

Tras la posesión de Trump como presidente de EE. UU., los mercados de commodities enfrentaron gran incertidumbre debido a amenazas arancelarias a China y la inestabilidad global. El 3 de febrero de 2025, el oro alcanzó un récord de $2,830.70 por onza, impulsado por las políticas arancelarias, inestabilidad global, los recortes de tasas de interés y la expectativa de inflación en EE. UU., consolidándose como refugio en este entorno volátil. Se espera un precio sostenido ante la incertidumbre. El cobre ha sufrido presiones a la baja por la caída del PMI manufacturero en China, indicador de contracción industrial, sin embargo, los estímulos económicos esperados podrían mejorar la demanda. El Brent, tras un inicio sólido en 2025, corrigió a la baja por las presiones de Trump sobre la OPEP+ y su declaración de emergencia energética, buscando aumentar la producción de crudo. Además, los aranceles a China del 10% han intensificado la caída por preocupaciones de menor demanda. La mayor oferta y la incertidumbre económica seguirán presionando los precios de los energéticos.

Desempeño Mercados Materias Primas



Elaboración propia con datos de Bloomberg

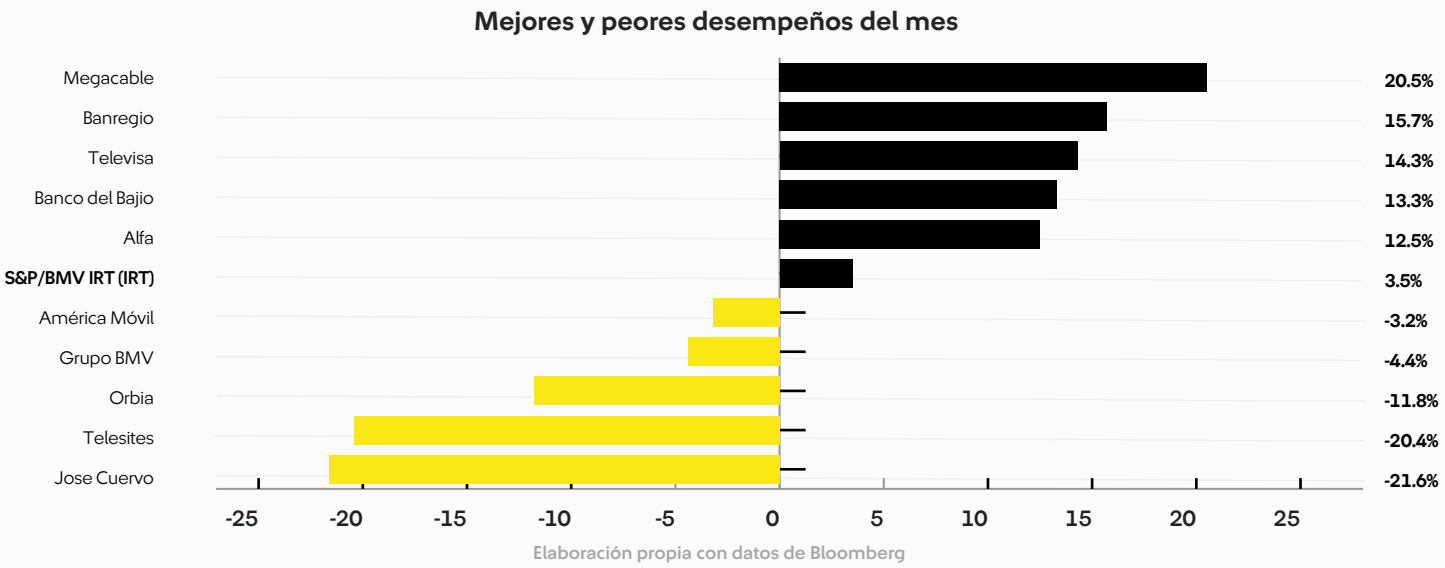
Instrumentos Locales

Renta Variable

Análisis de Mercado

Un desempeño positivo alineado con el observado en EE. UU. y pares regionales como Brasil. El desempeño sectorial fue igualmente positivo, con avances en todos salvo telecomunicaciones por el retroceso de América Móvil. Se destaca el avance de industriales (gracias a Alfa) y financieros (Banregio y BanBajío). La temporada de resultados corporativos del 4T24 ha iniciado (8 de 35 emisoras hasta el momento) con resultados positivos en crecimiento de ventas y utilidades, los primeros sorprendiendo al consenso de analistas.

Crecimiento de utilidades y EBITDA esperados se ubican en doble dígito, rentabilidades elevadas gracias a márgenes holgados, bajo apalancamiento, y múltiplos de valuación en niveles históricamente bajos: todos estos factores apuntan a un índice fundamentalmente atractivo. El rally de enero no alteró materialmente este diagnóstico. La incertidumbre asociada con los aranceles persiste, pero los nuevos (y futuros) compromisos migratorios y contra el narcotráfico del gobierno mexicano deberían disipar los escenarios más negativos.



Instrumentos Locales

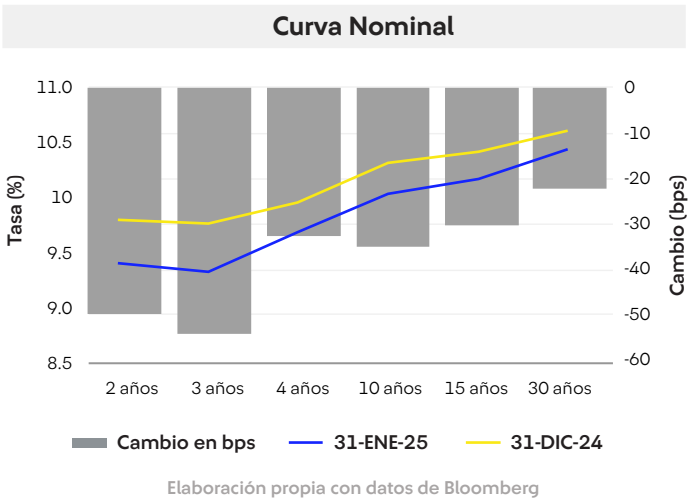
Renta Fija

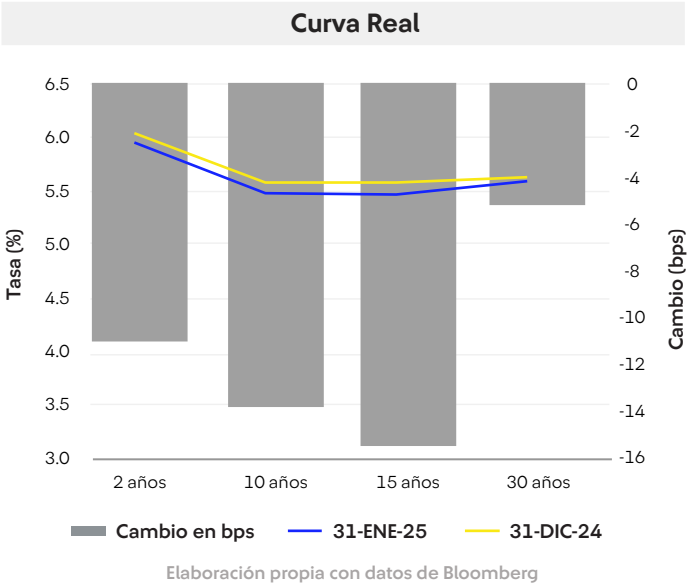
La curva de M bonos presentó caídas en tasas (de 21-53 bps) concentrados en la parte corta de la curva. El desplazamiento fue más agudo que el observado en los Tesoros, lo que revela la caída en prima de riesgo del activo. La volatilidad persistirá en la medida que la Reserva Federal endurezca o relaje el tono, la materialización de los riesgos arancelarios y las acciones de Banxico.

Los instrumentos de mediano y largo plazo tuvieron un desempeño positivo pero inferior a lo registrado por los cortos. La duración ha sido relativamente afectada por el bajo impacto de un Banxico en modo de relajación; consideramos que esto se debe dada a la coyuntura de tasas globales y los riesgos idiosincráticos que no logran disiparse.

Caídas marginales en tasas reales (udibonos) gracias a lecturas de inflación que mantienen inalterada la historia de desinflación a pesar de los numerosos choques observados; el banco central sugiere que esto se debe a la brecha negativa de producto y expectativas de inflación de largo plazo estables.

El spread corporativo se elevó marginalmente en el periodo, pero se mantiene en niveles históricamente bajos; esto, pese a los crecientes riegos idiosincráticos que atraviesa el país. El buen desempeño se debe a la poca oferta de papel corporativo en el contexto actual de tasas muy altas en el país.





Visión por clase de activo

Brief

Se mantiene la preferencia por las acciones respecto a los bonos en línea con el entorno sólido. Entorno macroeconómico que permite mantener un posicionamiento con cierta convicción al riesgo alrededor de un entorno de volatilidad dada las discusiones comerciales y arancelarias entre Estados Unidos y el resto de sus socios comerciales así como las tensiones con China. Lo anterior, anticipa un entorno complejo para el 2025. Por su lado, se suma el tono más moderado por parte de la Reserva Federal con la pausa materializada en Enero y una guía hacia delante sugiriendo menores recortes en su tasa de referencia. Lo anterior, ligado a una inflación y mercado laboral que se mantiene más firme de lo esperado en meses previos. Un posicionamiento que favorezca el riesgo pero con buena selectividad hacia activos de calidad y con mejores oportunidades hacia delante.

TIPO DE ACTIVO	diciembre	enero	
RENTA VARIABLE DM	+	+	
• EE.UU.	+	+	Entorno de pleno empleo, utilidades con buen ímpetu que compensa las implicaciones de una reserva federal menos acomodaticia.
• Eurozona	+	+	Valuación atractiva y reversión a la media respecto a su historia, aunado a datos favorables puden sostener esta visión.
• Japón	+	+	Datos corporativos sólidos con una inflación relativamente más controlada permite mantener este activo con calidad.
RENTA VARIABLE EM	−	−	
• Asia ex-Japón	−	−	Entorno geopolítico que pudiera tener un impacto desfavorable para la zona en el corto plazo a menos que China de sorpresa positiva.
• Latinoamérica	=	=	Valuación sumamente atractiva en términos relativos aunque con mucha volatilidad por temas focalizados en Brasil y México.
RENTA VARIABLE LOCAL	=	=	
• Acciones	=	=	Niveles con un buen descuento y fundamentales de ciertas compañías pudieran amortiguar el ruido comercial y arancelario.
• 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	−	−	Una menor expectativa de recorte de tasas por parte de la FED mantiene la cautela en este activo.
• Grado de Inversión	+	+	Entorno menos acomodaticio pero con fundamentales sólidos, permite seguir incorporando calidad a esta clase de activo.
• Alto Devengo	+	+	En línea, la toma de riesgos que permita agregar el diferencial respecto a los niveles del tesoro sigue siendo parte de la visión.
• 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 vulenrable 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 vólatil 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 Intermidiate 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.

INV-008-CS-2025

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.