

Informe mensual abril 2025

Soluciones globales | Asesoría experta

“Histórica decisión de aranceles en EE. UU. y corrección de mercado”

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:** Actividad global mixta. Medidas proteccionistas de EE. UU. decepcionan y amenazan presiones de estanflación global.
- Instrumentos Financieros:** Posicionamiento defensivo. Reducimos sobreexposición en acciones y aumentamos la duración en 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: estrategiasdeinversion@suramexico.com

Escenario Económico

INTERNACIONAL

Durante marzo, los datos de actividad en EE. UU. fueron en general, inferiores a las expectativas. Se aprecia una tendencia de desaceleración pese al adelanto de pedidos y envíos en bienes duraderos en anticipación de los aranceles que finalmente serán implementados en aquel país tras el anuncio del 2 de abril. El factor principal ha sido el consumo doméstico, que en términos reales no presenta crecimiento desde diciembre. Los indicadores de sentimiento y confianza en EE. UU. muestran caídas que podrían amenazar al resto de los datos duros tras el endurecimiento de su política comercial. Con la salvedad de México y Canadá, las acciones concretas fueron

más negativas de lo estimado, y existe el riesgo de represalias que terminen de alterar el orden comercial vigente.

En contraste con EE. UU., el resto del mundo presenta una sorpresiva aceleración, incluyendo China, la Eurozona y Japón; sin embargo, el tamaño de los aranceles impuestos a estos países y la importancia del consumidor estadounidense (sumado a posibles represalias) amenaza con detener este avance. En esencia, aunque parte de la incertidumbre arancelaria se ha disipado, lo que ayudará a reordenar las decisiones de los agentes económicos, los impulsos estanflacionarios que generan estas medidas provocarán importantes revisiones al crecimiento y la inflación internacional.

Análisis

México



Crecimiento Económico

El IGAE de enero mostró otra caída, en esta ocasión de 0.16% (-0.20% esperado). La variación es más modesta que la observada en diciembre, que fue revisada negativamente a -1.1%. El sector secundario explica el deterioro, pues retrocedió 0.4%, destacando el retroceso de 0.3% en manufactura; los servicios se mantuvieron sin cambio, aunque las ventas (mayoristas y minoristas) retrocedieron 1.5%. En términos interanuales, el crecimiento se ubica en 0%. Las expectativas de crecimiento para 2025 se ajustaron a la baja y se ubican en 0.5%.

Inflación

La inflación de febrero fue de 0.28%, ligeramente por encima del consenso, pero mayor a lo visto en febrero del año pasado, provocando que la métrica interanual se elevara a 3.77%. La inflación subyacente fue de 0.48%, por encima de consenso, pero insuficiente para alterar la métrica interanual, ubicándose en 3.65%. La inflación de bienes subyacentes sigue elevándose (2.75%), revelando un traspaso cambiario bajo; la inflación de servicios tuvo un fuerte avance que coloca el interanual en 4.64%. La expectativa para 2025 es ajustó ligeramente a la baja para llegar a 3.7%.

Tasa Política Monetaria

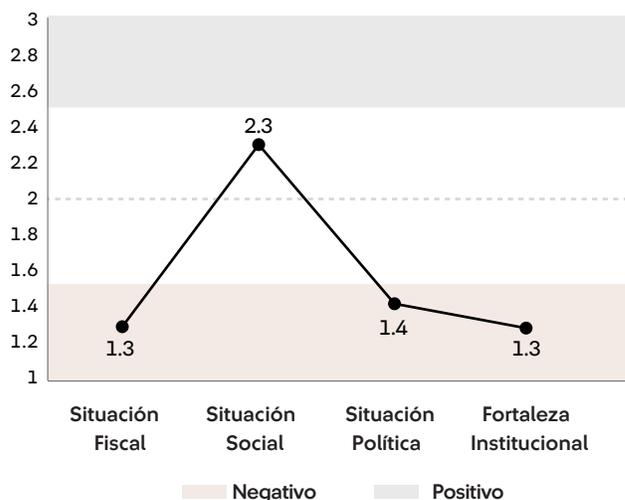
Como se esperaba, Banxico recortó unánimemente en 50 pbs su tasa de referencia, dejándola en 9%. No descartan recortes de la misma magnitud en reuniones posteriores. Se percibe preocupación por la debilidad económica registrada y los desafíos externos, pero consideran que las menores tasas son consistentes con su meta, incluyendo escenarios con aranceles altos. No alteraron sus pronósticos de inflación, esperando alcanzar el objetivo en el tercer trimestre de 2026. El consenso ajustó a la baja sus estimados de tasa de referencia para 2025, llegando a 8%.

VARIABLES	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	-0.2%	0.5%	1.5%
Inflación	3.5%	3.8%	4.1%
TPM	7.50%	8.05%	8.50%
FX	19	20.62	22.5z

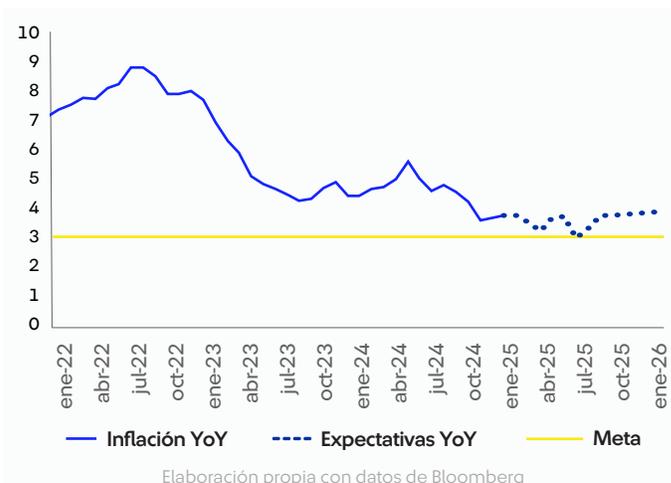
Tipo de Cambio

Volatilidad en el mes, pues durante la primera mitad de marzo se observó una apreciación de la moneda que fue parcialmente revertida en la segunda mitad. Aunque el desempeño en el periodo fue positivo, contrasta con el comportamiento más estable del dólar canadiense o la firme apreciación del real brasileño. Hacia adelante, y gracias a la disipación de riesgos arancelarios graves, vemos un entorno favorable para la moneda.

Monitor Político



Expectativas de inflación



Instrumentos Financieros Internacionales

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

Renta Variable Internacional

Las principales bolsas globales registraron un mes negativo. El S&P 500 lideró las caídas, extendiéndose a inicios de abril tras el anuncio de nuevos aranceles. Desde su máximo en febrero, acumula una caída mayor al 10%, entrando en terreno de corrección y eliminando gran parte de su sobrevaluación, especialmente en las seis emisoras más grandes.

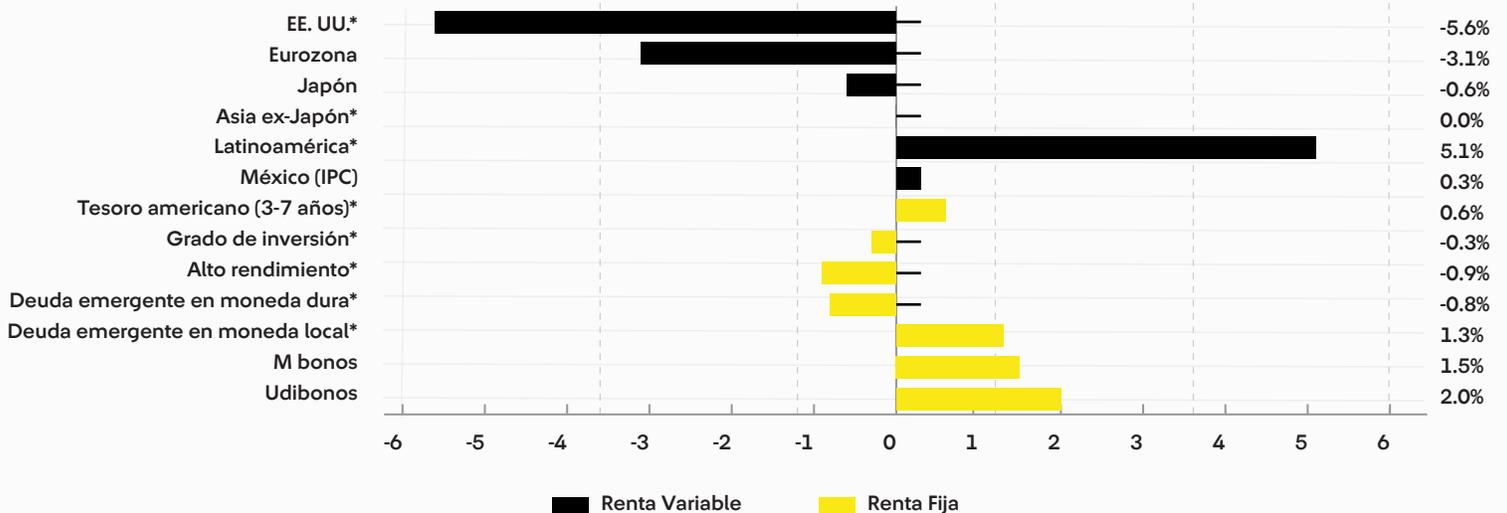
También están en corrección los mercados japonés y taiwanés, aunque el yen fuerte amortiguó el impacto en Japón. El euro ayudó a contener las pérdidas del Stoxx 50. En emergentes, Taiwán y Corea del Sur se debilitaron, mientras que China y Hong Kong cayeron moderadamente. India, Brasil y México avanzaron.

Renta Fija Internacional

Durante marzo, la curva de bonos del Tesoro estadounidense mostró un empinamiento, comportamiento que se extendió durante los primeros días de abril, en el que las tasas de todos los nodos tuvieron movimientos a la baja, pero de mayor magnitud en los plazos cortos, en respuesta a los nuevos aranceles que impulsaron la demanda de instrumentos de refugio. Los de corto plazo reaccionaron a mayores expectativas de recortes de la Fed y los plazos largos, a expectativas de inflación y crecimiento.

Dentro de universo de renta fija, los mejores retornos se concentraron en la deuda emergente en moneda local, activo que se vio ampliamente favorecido por el debilitamiento del dólar a nivel global. Por el otro lado, los peores retornos se observaron en la deuda estadounidense de alto rendimiento, consecuencia del deterioro en las expectativas de crecimiento económico.

Desempeño de Mercados



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

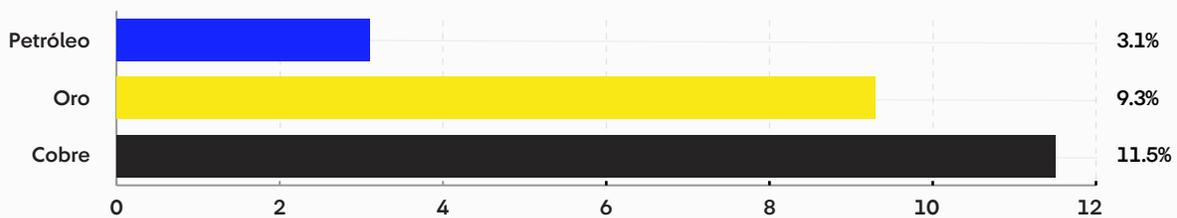
Instrumentos Financieros Internacionales

Materias Primas

En marzo, el cobre tuvo un desempeño favorable impulsado por datos manufactureros sólidos en China y su promesa de estímulos, además de la incertidumbre arancelaria que provocó un aumento significativo de importaciones en anticipación (a 500 mil toneladas, muy por encima del promedio de 70 mil toneladas). A fines de mes, el metal alcanzó su máximo histórico (\$5.22 USD/Lb). Creemos por tanto que el alza es temporal y vendría un periodo de ajuste en el precio. El oro registró ganancias al consolidarse como activo

refugio ante la incertidumbre arancelaria, mientras que los futuros del crudo WTI subieron ante la expectativa de aranceles en EE. UU. y mayores importaciones canadienses, mientras que las restricciones de exportación rusas agravaron las perspectivas de suministro global. La volatilidad persiste con sesgo bajista; sin embargo, a inicios de abril los futuros del WTI retrocedieron significativamente luego de los anuncios de medidas arancelarias que sembraron dudas acerca del crecimiento económico global.

Desempeño Mercados Materias Primas



Elaboración propia con datos de Bloomberg

Instrumentos Locales

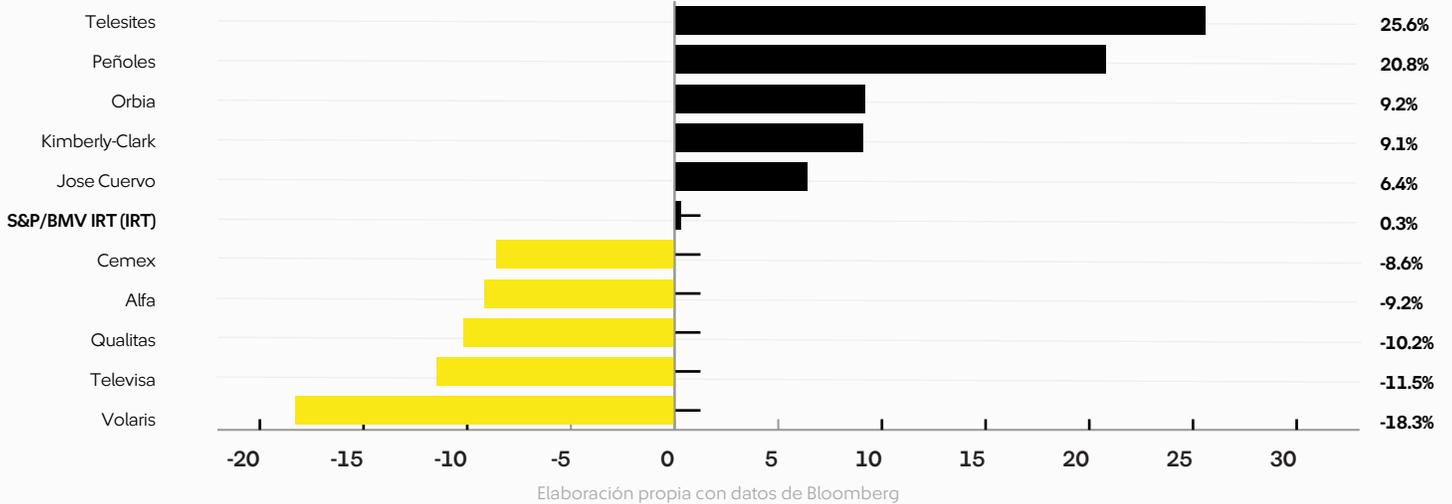
Renta Variable

Análisis de Mercado

Pese a los vaivenes de la política comercial estadounidense, la bolsa tuvo un comportamiento relativamente estable y ligeramente positivo en el mes, diferenciándose para bien de las bolsas de mercados desarrollados, pero decepcionando respecto a las de países emergentes. Sectorialmente, materiales y consumo básico fueron los únicos que presentaron rendimientos positivos; no obstante, las acciones de mayor peso, como Walmex, Grupo México y Femsa, presentaron avances que contrarrestaron el subdesempeño de América Móvil.

La bolsa local ha mostrado una notable resiliencia dado el contexto de elevada incertidumbre, estancamiento económico y sentimiento negativo derivados de los riesgos arancelarios provenientes de EE. UU. Su comportamiento en lo que va del año se distingue favorablemente del observado en el conjunto de países emergentes, así como con respecto al mercado estadounidense y el canadiense. Sus fundamentales son sólidos, gracias a estimados de crecimientos de EBITDA elevados y por encima de inflación en el caso de dividendos. Asimismo, las valuaciones siguen mostrando atractivo. Con los anuncios arancelarios recientes, consideramos que buena parte de la incertidumbre externa se ha disipado, y que el peor escenario posible para el país se ha eliminado. De mantenerse las reglas de origen del TMEC, México se encuentra en una posición relativamente favorable, que deberá ser suficiente para colocar un piso en el crecimiento económico y de utilidades corporativas.

Mejores y peores desempeños del mes



Instrumentos Locales

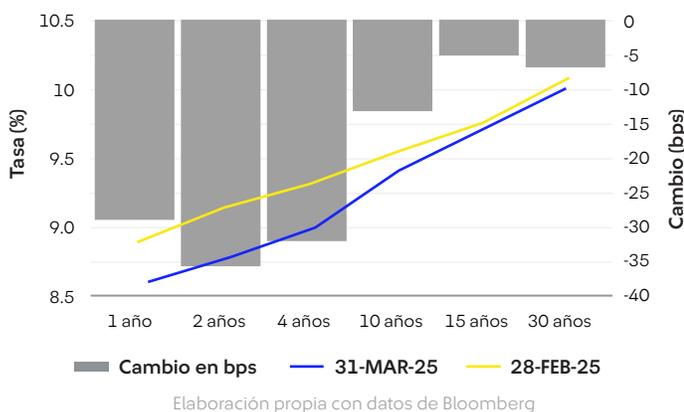
Renta Fija

El buen desempeño en tasas de los papeles del Tesoro y el recorte de 50 pbs de Banxico permitió un mes sólido para la renta fija local: la curva de M bonos presentó caídas en tasas de 4-42 bps, concentrados en la parte corta de la curva. La política de flexibilización de Banxico, junto con la disminución de los riesgos arancelarios, sugiere una posible disminución de las tasas de interés en el corto plazo. En el mediano y largo plazo, las presiones inflacionarias en EE. UU. impactarán el desempeño de los Tesoros y probablemente del resto de la renta fija internacional y local.

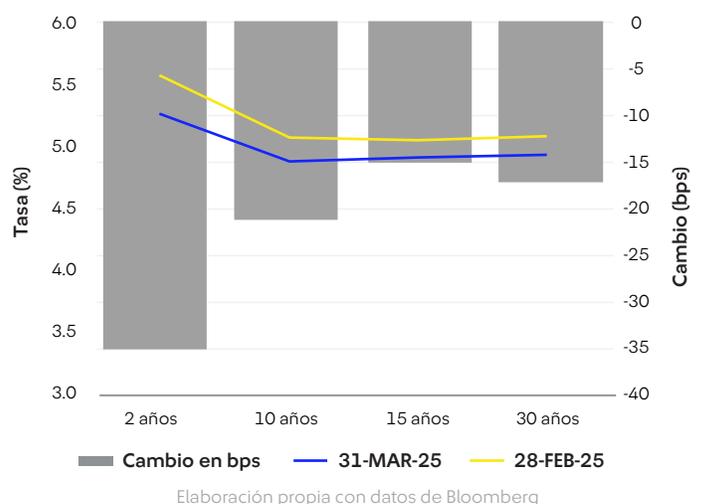
A pesar de los numerosos riesgos, como la trayectoria de política monetaria de la Reserva Federal y políticas comerciales en EE. UU. que pueden generar volatilidad e impactar las tasas vía un incremento en la prima de riesgo local, consideramos que el principal factor detrás del desempeño de tasas será la reducción de las expectativas de crecimiento e inflación para el país este año y posiblemente el siguiente. Es por eso que mantenemos la preferencia por duración, aunque evitando la parte más larga de la curva para mitigar riesgos en la recomendación.

La curva de udibonos tuvo una caída en tasa de 10 y 35 bps durante marzo; la mayor parte registrándose en los nodos de menor duración. El proceso de desinflación general y subyacente continúa en 2025, aunque a un ritmo menor del observado en 2024. Como sea, ambas métricas ya se encuentran dentro del rango objetivo de Banxico. Esperamos que el buen comportamiento de la inflación se mantenga, por lo que conservamos la preferencia por tasas nominales sobre reales.

Curva Nominal



Curva Real



Visión por clase de activo

Brief

Disminuimos riesgo: aumentamos exposición a activos de mayor calidad y menor volatilidad. Disminuimos la sobreexposición a renta variable ante un panorama fundamental de menor crecimiento económico gatillado por la renovada guerra comercial entre EE.UU. y el resto del mundo, con particular afectación hacia China. En ese sentido, favorecemos activos defensivos de mayor calidad y con menor volatilidad que ayuden a amortiguar los fuertes movimientos de mercado. Dentro de renta variable, mantenemos el sesgo por activos americanos menos expuestos al comercio como el sector financiero y de salud, mientras disminuimos aquellos de mercados emergentes. Por otra parte, en renta fija, alargamos duración del portafolio aprovechando el reciente empinamiento de la curva y reducimos la exposición a crédito high yield, con la finalidad de proteger el portafolio ante el riesgo de una recesión.

TIPO DE ACTIVO	FEBRERO	MARZO	
RENTA VARIABLE DM	+	+	
• 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.
RENTA VARIABLE EM	=	-	
• 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.
RENTA VARIABLE LOCAL	=	=	
• Acciones	=	=	Valuaciones atractivas a nivel general pero con mayor riesgo de desaceleración económica. Posicionamiento más defensivo.
• 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	-	+	Aumentamos duración aprovechando el reciente empinamiento de la curva, con la finalidad de proteger el portafolio.
• Grado de Inversión	=	=	Mantenemos cautela en aumentar el riesgo corporativo ante un escenario de desaceleración económica.
• Alto Devengo	+	-	El panorama económico se deterioró, preferimos protegernos la volatilidad de corto plazo.
• Deuda Emergente Moneda dura	+	=	En un contexto de mayor aversión al riesgo, disminuimos exposición a activos con mayor volatilidad y riesgo de crédito.
• Deuda Emergente Moneda local	-	=	En un contexto de mayor aversión al riesgo, disminuimos exposición a activos con mayor volatilidad y riesgo de crédito.
RENTA FIJA LOCAL	-	-	
• Nominal Corto Plazo	=	+	Se mantiene la preferencia por la tasa fija sobre la tasa variable.
• 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.
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 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.