

Comentario Trimestral | Deuda Pesos ¹

Fecha de publicación: abril de 2024

Primer trimestre 2024

A nivel global la inflación continúa en descenso, pero en economías como la de EUA² dicho proceso parece haberse estancado en los últimos meses, afectando la perspectiva de relajamiento monetario que cobró fuerza a finales de 2023 y que provocó importantes bajas en las curvas de rendimientos en noviembre y diciembre. Los bancos centrales de las principales economías avanzadas parecen próximos a iniciar reducciones en sus tasas de fondeo³ no obstante la inflación pueda no estar aún en sus niveles objetivo, lo cual demuestra que existe preocupación sobre el impacto que la política monetaria de los últimos trimestres pueda tener sobre la actividad económica y los niveles de empleo.

La curva de US Treasuries⁴ presentó alzas de hasta 40 puntos base en el trimestre, revirtiendo parte de las ganancias que experimentó durante los últimos meses de 2023. El dólar se apreció contra el resto de las monedas durante el primer trimestre del 2024, con la notable excepción del peso mexicano que se apreció 2.6% en el periodo, extendiendo la buena racha que observó durante 2023 cuando registró ganancia de 14.9%.

Siguiendo el comportamiento de las tasas en EUA², en México la curva de Mbonos⁵ registró alzas de entre 30 y 40 puntos base en sus nodos de mediano y largo plazo. Banco de México realizó la primera baja en la tasa de fondeo³ a 11.0% en su reunión de política monetaria de marzo, un año después de su último aumento. Se anticipa un ciclo de bajas no necesariamente consecutivas hacia los próximos meses. La inflación se ubica en 4.4% a la primera quincena de marzo, esperando que termine el año en 4.1% de acuerdo con las últimas encuestas. De enero a marzo, la curva de tasas reales⁶ (Udibonos⁷) presentó aumentos mayores a las tasas nominales (Mbonos⁵).

Por su parte, el mercado de deuda corporativa local mantiene dinamismo y continúa el interés en las colocaciones con alguna temática de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés), si bien percibimos que en meses recientes ha disminuido el entusiasmo con respecto a este tipo de colocaciones.

En el último trimestre, los **fondos de corto plazo** estuvieron invertidos principalmente en instrumentos a tasa flotante con un alto componente de liquidez y posiciones tácticas en Cetes⁸ y Udibonos⁷ de corto plazo, en particular el que vence en 2025. El rendimiento de gestión⁹ en el trimestre se situó cercano al del benchmark¹⁰ como se aprecia en la tabla de la siguiente página. El segundo trimestre inicia con aumentos en la exposición a Cetes⁸ ante la expectativa de mayores recortes por parte de Banco de México en el corto plazo.

Los **fondos de mediano y largo plazo** mantuvieron una postura cautelosa en cuanto a la exposición a tasas de interés, con una duración en niveles inferiores a benchmark¹⁰ durante el trimestre en la mayoría de los fondos gestionados. El rendimiento de gestión⁹ en el trimestre con respecto al del benchmark¹⁰ fue mixto, con algunos fondos beneficiándose de la subexposición a duración, pero otros afectados por el posicionamiento a lo largo de la curva de tasas nominales¹¹ y reales⁶ en el periodo. Al inicio del segundo trimestre, en general se ha reducido la magnitud de la subexposición a tasas, principalmente vía instrumentos de la zona corta y media de la curva de Mbonos⁵. Continuamos con una visión de cautela hacia las tasas de mayor plazo (nodos mayores a 10 años) dada

Comentario Trimestral | Deuda Pesos ¹

la incertidumbre que ocasiona el mensaje de tasas de fondeo a la baja, pero con niveles de inflación todavía arriba de la meta, en un entorno de resiliencia en la actividad económica.

Plazo	Fondo	Rto. Trimestral %		Rto. Acumulado %	
		Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark
Corto	SCOTIAG	11.86%	11.88%	11.86%	11.88%
	SBANKCP	11.90%	11.89%	11.90%	11.89%
	SCOTIA1	12.03%	12.00%	12.03%	12.00%
Mediano	SCOTIA2	11.65%	10.84%	11.65%	10.84%
	SCOTI10	11.98%	12.62%	11.98%	12.62%
	SCOT-TR	7.51%	6.70%	7.51%	6.70%
	SBANKMP	9.83%	10.35%	9.83%	10.35%
Largo	SCOTILP	5.82%	5.13%	5.82%	5.13%
	SCOTIMB	3.01%	4.62%	3.01%	4.62%
	SCOTLPG	3.84%	4.62%	3.84%	4.62%
	SCOTUDI	-6.66%	-6.39%	-6.66%	-6.39%

Rendimientos de gestión (antes del cobro de impuestos y comisiones) anualizados ⁹

Fuentes de información: Scotiabank al 27 de marzo de 2024

Scotia Gestión de Activos

¹Deuda pesos:

SCOTIAG: Scotia Deuda Gubernamental Corto Plazo, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 100% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

SBANKCP: Scotia Deuda Corto Plazo, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 65% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index, 20% S&P/BMV Sovereign Floating Rate 0-1 Year Bond Index, 15% S&P/BMV Promissory Note 0-1 Year Bond Index

SCOTIA1: Scotia Deuda Corto Plazo Plus, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 65% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index + 15% S&P/BMV Corporate Variable Coupon AAA Rated bond Index + 20% S&P/BMV Sovereign Floating Rate 0-1 Year Bond Index

SCOTIA2: Scotia Deuda Mediano Plazo, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 10% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index + 30% S&P/BMV Corporate Variable Coupon AAA Rated Bond Index + 35% S&P/BMV Sovereign MBONOS 3-5 Year Bond Index + 25% S&P/BMV Sovereign Floating Rate 0-1 Year Bond Index

SCOTI10: Scotia Deuda Corporativa Mediano Plazo, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 40% S&P/BMV Corporate Variable Coupon AA Rated Bond Index + 40% S&P/BMV Corporate Variable Coupon AAA Rated Bond Index + 20% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

SCOT-TR: Scotia Deuda Tasa Real, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 30% S&P/BMV Sovereign UDIBONOS 1-3 Year Bond Index + 25% S&P/BMV -Sovereign UDIBONOS 3-5 Year Bond Index + 15% S&P/BMV Quasi-Sovereign Inflation-Linked Bond Index + 30% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

SBANKMP: Scotia Deuda Mediano Plazo Fondo de Fondos, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 40% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index + 40% S&P/BMV Sovereign Floating Rate Bond Index + 20% S&P/BMV Sovereign MBONOS Bond Index

SCOTILP: Scotia Deuda Largo Plazo, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 40% S&P/BMV Sovereign MBONOS Bond Index + 40% S&P/BMV Corporate AAA Rated Bond Index + 10% S&P/BMV Sovereign UDIBONOS Bond Index + 10% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

SCOTIMB: Scotia Deuda Quant, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 90% S&P/BMV Sovereign MBONOS Bond Index + 10% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

SCOTLPG: Scotia Gubernamental Largo Plazo, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 90% S&P/BMV Sovereign MBONOS Bond Index + 10% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

SCOTUDI: Scotia Deuda Gubernamental Tasa Real, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Benchmark: 90% S&P/BMV Sovereign UDIBONOS Bond Index + 10% S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index

Comentario Trimestral | Deuda Pesos ¹

¹EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

²Fondeo: Tasa de interés a plazo de un día consistente con la tasa de referencia del banco central.

⁴US Treasuries: Bonos del Gobierno Federal de Estados Unidos de América, con tasa de interés fija.

⁵MBONOS: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de México, con Tasa de Interés Fija.

⁶Tasa real: mide el poder adquisitivo de los ingresos por intereses, es decir, tiene en cuenta la inflación y se calcula mediante el ajuste del tipo de interés nominal según la tasa de inflación.

⁷UDIBONOS: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, denominados en Unidades de Inversión.

⁸CETES: Certificados de la Tesorería de la Federación, son el instrumento de deuda bursátil emitido por el Gobierno Federal.

⁹Rendimiento de Gestión: Es el rendimiento calculado utilizando el Precios de Gestión (antes de comisiones), el cual es el resultante de dividir el Activo Neto de un Fondo de Inversión, sin considerar la provisión contable de las comisiones ni las comisiones cobradas históricamente, entre el número de acciones suscritas y pagadas.

¹⁰Benchmark: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

¹¹Tasa nominal: es el porcentaje que se calcula tomando como referencia un monto de dinero en específico durante un periodo establecido. Para el caso de los préstamos, se refiere al porcentaje de interés que se cobrará por el financiamiento monetario.

Aviso Legal

Los datos incluidos provienen de fuentes consideradas fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, no se hacen responsables de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Las opiniones y expectativas aquí incluidas no implican garantía de los criterios utilizados ni sugerencias para comprar o vender valores. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro, le recomendamos leer el Prospecto de Información al Público Inversionista del fondo aquí descrito antes de realizar cualquier inversión. Los Fondos de inversión no se encuentran garantizados por el IPAB. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. El presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asume ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento. La presente información no es para algún perfil de inversión en específico por lo que el cliente que tenga acceso a ella, bajo su responsabilidad, deberá adoptar sus decisiones de inversión procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Producto ofrecido por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple y/o Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., ambas integrantes del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en www.scotiabank.com.mx. Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos son las marcas bajo las cuales Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat subsidiarias directas o indirectas en propiedad absoluta de The Bank of Nova Scotia (Scotiabank), comercializan y distribuyen fondos de inversión, así mismo reconocen el derecho innegable que tiene el cliente de contratar a través de un tercero independiente los productos y/o servicios adicionales o ligados a los mencionados en esta publicación o aquellos que pudieran ofrecer cualesquiera de las Entidades de su Grupo Financiero.

™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.