

Comentario Trimestral | Deuda Pesos ¹

Fecha de publicación: julio 2024

Segundo trimestre 2024

A nivel global la inflación retomó tendencia a la baja después de un primer trimestre que provocó dudas, aunque en economías como la de EUA² el proceso desinflacionario podría más tiempo del previsto de la mano de una economía que, si bien presenta desaceleración, aún no manifiesta debilidad general. Algunos bancos centrales de las principales economías avanzadas han iniciado reducciones en sus tasas de fondeo³, mientras otros las han retrasado probablemente para la segunda mitad del año. Pareciera que va en aumento la preocupación sobre el impacto que la restricción monetaria de los últimos años pueda tener sobre la actividad económica y los niveles de empleo, por encima de las aún latentes presiones inflacionarias que no terminan de disiparse a niveles previos a la pandemia.

La curva de US Treasuries⁴ presentó alzas de hasta 15 puntos base en el trimestre, extendiendo el desempeño alcista que exhibió durante el primer trimestre del 2024, aunque en menor magnitud. El dólar tuvo un comportamiento mixto en el trimestre, donde destacó la depreciación del peso mexicano por 9.2% en el periodo, después de varios trimestres de apreciación. Lo anterior producto de la alta volatilidad que ocasionó el resultado de la elección presidencial y legislativa en México, donde la sorpresa fue la contundencia de la victoria en el Congreso por parte del partido en el poder.

En México, la curva de Mbonos⁵ registró alzas de entre 50 y 70 puntos base con una tendencia de aplanamiento, es decir los nodos de menor plazo aumentaron más que los de mayor plazo. Las causas principales fueron el desempeño de los US Treasuries⁴ y la volatilidad ya mencionada tras la elección del 2 de junio. Banco de México mantuvo sin cambios la tasa de fondeo³ en 11.0%. Se anticipan entre 2 y 3 bajas para la segunda mitad del año, pero el panorama es complejo ante la volatilidad por cuestiones políticas y fiscales, así como por la próxima elección presidencial en Estados Unidos. La inflación se ubica en 4.8% a la primera quincena de junio, esperando que termine el año en 4.2% de acuerdo con las últimas encuestas. De marzo a junio, la curva de tasas reales (Udibonos⁶) presentó aumentos similares a las tasas nominales (Mbonos⁵).

Por su parte, el mercado de deuda corporativa local disminuyó su dinamismo en el último trimestre, probablemente debido a que la mayoría de los emisores buscaron refinanciar sus pasivos antes del evento de la elección de junio. Hacia la segunda mitad del año esperamos que se reactive el ritmo 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 Cetes⁷ de hasta un año y Mbonos⁵ de corto plazo con vencimiento en el año 2024. El rendimiento de gestión⁸ en el trimestre en general se situó en línea con el del benchmark⁹ como se aprecia en la tabla de la siguiente página.

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 benchmark⁹ durante el trimestre en la mayoría de los fondos gestionados. Hacia finales del trimestre se incrementaron posiciones anticipando una acción de política monetaria por parte de Banco de México que relajara, al menos de forma parcial, los niveles de las tasas; lo cual

Comentario Trimestral | Deuda Pesos ¹

ocurrió al cierre de trimestre si bien la tasa de fondeo³ se mantuvo sin cambios. El rendimiento de gestión⁸ en el segundo trimestre del 2024 con respecto al del benchmark⁹ fue en general positivo, con la mayoría de los fondos beneficiándose de la subexposición a duración. Al inicio del tercer trimestre, se mantiene la subexposición a tasas en la mayoría de los portafolios, mientras que la preferencia de posicionamiento es 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 la incertidumbre prevalente en el mercado local tras el resultado electoral, y en el entorno global por la próxima elección presidencial en Estados Unidos.

Plazo	Fondo	Rto. Trimestral %		Rto. Acumulado %	
		Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark
Corto	SCOTIAG	11.59%	11.64%	11.73%	11.76%
	SBANKCP	11.65%	11.64%	11.77%	11.76%
	SCOTIA1	11.94%	11.79%	11.98%	11.90%
Mediano	SCOTIA2	11.30%	7.88%	11.48%	9.34%
	SCOTI10	12.38%	12.67%	12.18%	12.65%
	SCOT-TR	4.28%	3.96%	5.87%	5.31%
	SBANKMP	9.57%	9.13%	9.70%	9.74%
Largo	SCOTILP	4.42%	2.18%	5.12%	3.64%
	SCOTIMB	-3.35%	0.32%	-0.24%	2.44%
	SCOTLPG	-0.42%	0.32%	1.67%	2.44%
	SCOTUDI	-2.20%	-1.58%	-4.44%	-4.01%

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

Fuentes de información: Scotiabank al 28 de junio de 2024

Scotia Gestión de Activos

Comentario Trimestral | Deuda Pesos ¹

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

SCOTH0: 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

²EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

³Fondeo: 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.

⁶UDIBONOS: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, denominados en Unidades de Inversión.

⁷CETES: Certificados de la Tesorería de la Federación, son el instrumento de deuda bursátil emitido por el Gobierno Federal.

⁸Rendimiento 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.

⁹Benchmark: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

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 fotocopiarse, 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.