

# Comentario Trimestral | Deuda Pesos<sup>1</sup>

Fecha de publicación: enero de 2025

## Cuarto trimestre 2024

El ciclo de relajamiento monetario de los principales bancos ha continuado, con la Reserva Federal acumulando 100 puntos base de recortes, los comunicados dan a entender que en 2025 continuarán los recortes pero a un menor ritmo, el mercado descuenta dos recortes de 25 puntos base en el año con una tasa terminal de 4%, el ajuste en expectativas de política monetaria se ajustó al alza por temores de aranceles impuestos por la administración de Donald Trump<sup>2</sup>.

Ante este entorno la Curva de "US Treasury<sup>3</sup>" mostró alzas importantes de hasta 80 puntos base en el trimestre, destacando el movimiento de la curva al dejar de estar invertida, es decir los nodos de largo plazo ofrecen mayor rendimiento que los de corto plazo. El dólar mantuvo un comportamiento positivo en el trimestre, donde destacó una apreciación vs el peso mexicano por 5.5% en el trimestre y de 18.5% en el año. Lo anterior producto del ruido político local ocasionado principalmente por la reforma al poder judicial.

En México, la curva de Mbonos<sup>4</sup> presentó alzas de entre 80 y 100 puntos base, respecto al trimestre anterior, con un claro empinamiento de la curva ocasionado principalmente por el inicio del relajamiento monetario por parte de Banco de México. Banco de México lleva 125 puntos base de recortes, y la expectativa de mercado es que durante el año recorte 100 puntos base y una tasa terminal de 8.75%. La inflación se ubica en 4.5% a la primera quincena de diciembre, destacando el componente subyacente en 3.6% dentro del objetivo de Banco de México, se espera que la inflación para 2025 sea de 3.8%. La curva de tasas reales (Udibonos<sup>5</sup>) tuvo un movimiento de menor magnitud a las tasas nominales (Mbonos<sup>4</sup>).

El mercado de deuda corporativa local tuvo un crecimiento en monto colocado de 5.0% para llegar a un total de 410 billones de pesos, con una preferencia por las colocaciones de tasa fija y una disminución en tasa real. Continúa la preponderancia en emisores con calificación AAA siendo el 90% del monto colocado.

Los **fondos de corto plazo** aumentaron su exposición a inicios de trimestre en instrumentos de tasa fija, principalmente Cetes<sup>6</sup>, ante un entorno de recorte de tasas de interés, lo cual contribuyó a que el rendimiento de gestión<sup>7</sup> en el trimestre fuese superior al del benchmark<sup>8</sup>, tal y como se aprecia en la tabla de la siguiente página, en la última parte del trimestre se redujo la exposición a tasa fija.

Los **fondos de mediano y largo plazo** aumentaron exposición en tasa fija, con una duración superior al benchmark<sup>8</sup> durante la primera parte del trimestre, principalmente en la zona corta y media de la curva, conforme se incorporó la expectativa de recortes y la curva se empinó, redujimos la sobre ponderación en la zona y aumentamos la exposición en la zona larga de la curva ante niveles de entrada atractivos.

# Comentario Trimestral | Deuda Pesos <sup>1</sup>

El rendimiento de gestión<sup>7</sup> en el cuarto trimestre del 2024 con respecto al del benchmark<sup>8</sup> fue en su mayoría negativo, con el resultado electoral en EUA<sup>9</sup> y la amenaza de mayores aranceles y un mayor déficit, hubo un ajuste relevante en la curva de Treasuries<sup>3</sup>. Para el inicio de año mantenemos una sobre exposición a tasas a lo largo de toda la curva de Mbonos<sup>4</sup>. En cuanto a tasas reales vs. nominales nos mantenemos neutrales en general, pero en la parte larga vemos valor relativo en la parte nominal.

Plazo	Fondo	Rto. Trimestral %		Rto. Acumulado %	
		Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark
Corto	SCOTIAG	10.95%	10.94%	11.73%	11.68%
	SBANKCP	11.03%	10.98%	11.80%	11.72%
	SCOTIA1	11.17%	11.09%	11.98%	11.82%
Mediano	SCOTIA2	9.72%	6.57%	11.71%	10.46%
	SCOTI10	6.39%	6.60%	9.41%	8.76%
	SCOT-TR	11.13%	11.97%	12.08%	12.70%
	SBANKMP	6.55%	7.37%	10.03%	10.24%
Largo	SCOTILP	-0.90%	-1.49%	7.03%	6.31%
	SCOTIMB	-7.58%	-4.58%	3.05%	4.93%
	SCOTLPG	-5.29%	-4.58%	4.33%	4.93%
	SCOTUDI	-8.55%	-6.80%	-0.09%	0.53%

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

Fuentes de información: Scotiabank al 31 de diciembre de 2024

## Scotia Gestión de Activos

<sup>1</sup>Deuda 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.

# Comentario Trimestral | Deuda Pesos<sup>1</sup>

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

<sup>2</sup>Donald Trump: Presidente electo de los Estados Unidos

<sup>3</sup>US Treasuries: Bonos del Gobierno Federal de Estados Unidos de América, con tasa de interés fija.

<sup>4</sup>MBONOS: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de México, con Tasa de Interés Fija.

<sup>5</sup>UDIBONOS: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, denominados en Unidades de Inversión.

<sup>6</sup>CETES: Certificados de la Tesorería de la Federación, son el instrumento de deuda bursátil emitido por el Gobierno Federal.

<sup>7</sup>Rendimiento 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.

<sup>8</sup>Benchmark: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

<sup>9</sup>EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

## 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](http://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.

<sup>TM</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.