

# Comentario Trimestral | Deuda Pesos

Fecha de publicación: abril de 2025

## Primer trimestre 2025

El ciclo de relajamiento monetario de los principales bancos ha sido asincrónico, con la Reserva Federal en un periodo de pausa mientras que en otros países han continuado los recortes de Política Monetaria. La expectativa de mercado ha oscilado entre tres y cuatro recortes en todo 2025, esto ante la incertidumbre del impacto inflacionario de la imposición de aranceles<sup>2</sup> y una mayor expectativa de una recesión en Estados Unidos.

Ante este entorno la Curva de "US Treasuries<sup>3</sup>" mostró bajas de hasta 50 puntos base en el trimestre, destacando el movimiento de mayor pendiente en la curva, principalmente por un mejor desempeño de los nodos de menor plazo ligados a política monetaria. El dólar americano mantuvo un comportamiento negativo en el trimestre, donde destacó una depreciación vs el peso mexicano por 1.7% en el trimestre.

En México, la curva de Mbonos<sup>4</sup> presentó bajas de 100 puntos base en promedio respecto al trimestre anterior, con un claro empinamiento de la curva ocasionado principalmente por los recortes de 50 puntos base por parte de Banco de México y la expectativa de que estos continúen. La expectativa de mercado es que la política monetaria finalice el año en 7.5%, con un sesgo a que sean más recortes. La inflación se ubica en 3.8% a cierre de marzo, destacando el componente subyacente en 3.6% dentro del objetivo de Banco de México, se espera que la inflación para 2025 sea de 3.7%. 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 continuó mostrando buen dinamismo en el mercado primario, con una clara preferencia por emisiones de tasa fija<sup>6</sup>. Se ha observado un ajuste en la sobretasa del mercado primario ante una mayor prima de riesgo solicitada por el mercado en línea con el movimiento en mercados desarrollados.

En cuanto a Tasas reales<sup>7</sup> vs. Nominales<sup>8</sup> nos mantenemos neutrales en general, pero en la zona corta vemos valor en tasas reales<sup>7</sup> vs nominales<sup>8</sup> ante una expectativa de mayor inflación por el efecto de los aranceles<sup>2</sup>.

Los **fondos de corto plazo** aumentaron su exposición a inicios de trimestre en instrumentos de tasa fija<sup>6</sup>, principalmente (Cetes<sup>9</sup>) ante un entorno de recorte de tasas de interés, lo cual contribuyó a que el rendimiento de gestión<sup>10</sup> en el trimestre fuese superior al del benchmark<sup>11</sup>.

Los **fondos de mediano y largo plazo** aumentaron exposición en tasa fija<sup>6</sup> y tasa real<sup>7</sup> con una duración superior al benchmark<sup>11</sup> 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 corta y media de Bonos y aumentamos la exposición en la zona larga de la curva ante niveles de entrada atractivos, los rendimientos de gestión<sup>10</sup> en la mayoría de los portafolios en el primer trimestre del 2025 fue superior al de los benchmark<sup>11</sup>.

## Scotia Gestión de Activos

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

<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

**SCOTIO:** 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

<sup>2</sup>Aranceles: Es un impuesto que se aplica a los productos que se importan o exportan. Se trata de un gravamen que se cobra en aduanas y que es uno de los instrumentos básicos de regulación del comercio internacional.

<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>Tasa Fija: tasa de interés que no cambiará durante el plazo del préstamo.

<sup>7</sup>Tasa 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.

<sup>8</sup>Tasa 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.

<sup>9</sup>CETES: Certificados de la Tesorería de la Federación, son el instrumento de deuda bursátil emitido por el Gobierno Federal.

<sup>10</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>11</sup>Benchmark: 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 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.

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