

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

SCOTDGH¹

Fecha de publicación: octubre de 2025

Comentario trimestral

3er Trimestre 2025

RESUMEN ECONÓMICO Y DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Durante el tercer trimestre de 2025, los mercados financieros globales han estado marcados por la interacción de tres grandes fuerzas: el impacto retardado de los aranceles², el auge de la inversión tecnológica (especialmente en IA³) y los desafíos a las instituciones tradicionales, como la Reserva Federal. Estas fuerzas han generado una mayor volatilidad y han ampliado la brecha entre ganadores y perdedores, tanto en EE. UU.⁴ como a nivel global. La resiliencia económica observada en trimestres anteriores comienza a ceder ante la presión de los aranceles² y la limitada flexibilidad fiscal en muchas economías. En EE. UU.⁴, el principal riesgo de los aranceles² no es tanto la inflación, sino un posible aumento del desempleo, mientras que los bancos centrales mantienen margen para recortar tasas, favoreciendo a los activos de renta fija frente a la liquidez.

La inversión tecnológica sigue siendo un soporte clave, con el gasto en IA³ impulsando la productividad y transformando el mercado laboral, aunque también generando desafíos para los trabajadores jóvenes y menos calificados. La fragmentación geopolítica y las tensiones comerciales continúan generando episodios de diferenciación significativa entre países y sectores, reforzando la importancia de la diversificación global y la gestión activa. El entorno de tasas de interés elevadas ha continuado, reflejando tanto la persistencia de presiones inflacionarias como la limitada capacidad fiscal de los gobiernos para responder a shocks económicos. Los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años en economías desarrolladas y emergentes se han mantenido atractivos, incentivando una rotación hacia activos de mayor calidad y duración intermedia. Sin embargo, la volatilidad en los mercados de renta variable se ha intensificado, en parte debido a valoraciones elevadas y a la preocupación por posibles correcciones, especialmente en sectores sensibles a la disrupción tecnológica y a la evolución de las políticas comerciales.

La fragmentación de las alianzas globales y la incertidumbre política han generado episodios de diferenciación significativa entre países y sectores, con implicaciones directas sobre los flujos de capital y la asignación de activos. En este contexto, la diversificación global y la gestión activa se han vuelto esenciales para mitigar riesgos y aprovechar oportunidades en un entorno caracterizado por cambios estructurales y volatilidad recurrente.

ANÁLISIS ECONÓMICO

El tercer trimestre de 2025 ha estado definido por la transición hacia una “Era de Fragmentación”, donde la política ha pasado a ser el principal motor de la economía global, desplazando el tradicional predominio de los factores económicos sobre las decisiones políticas. Este cambio se ha manifestado en una serie de eventos clave: la implementación de una agenda arancelaria sin precedentes en EE. UU.⁴ bajo la administración Trump⁵, la intensificación de guerras comerciales, y cambios abruptos en las políticas fiscales y de defensa en Europa. Desde

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

enero, EE. UU.⁴ ha elevado los aranceles² a todos sus principales socios comerciales, llevando la tasa promedio efectiva de menos del 3 % en 2024 a cerca del 11 % en septiembre de 2025, el mayor aumento en más de un siglo. Aunque inicialmente esto impulsó el comercio y la producción global por adelantamiento de compras, ahora se anticipa una desaceleración, especialmente en manufactura y exportaciones.

El aumento de la deuda pública ha limitado la flexibilidad fiscal de los gobiernos, especialmente en economías avanzadas como EE. UU.⁴, Japón y Francia, donde las trayectorias de deuda son insostenibles a largo plazo. Aunque no se anticipa una crisis fiscal inminente, se espera que la volatilidad de los mercados financieros persista, con episodios de estrés similares a los observados en EE. UU.⁴ en 2023 y 2025, y en el Reino Unido en 2022. La dependencia de la política monetaria para gestionar shocks económicos se ha incrementado, dado el espacio limitado para estímulos fiscales adicionales. En Europa, el aumento del gasto en defensa y la inversión en infraestructura han tensionado los presupuestos, mientras que en China⁶ la desaceleración se compensa parcialmente con estímulos gubernamentales y una apuesta decidida por la innovación y la IA³.

En el ámbito internacional, la fragmentación de las cadenas de suministro y la reconfiguración de los flujos comerciales han generado oportunidades y riesgos diferenciados. Los mercados emergentes, con monedas más fuertes y menor margen fiscal, tienen espacio para recortes de tasas, especialmente si el dólar estadounidense se debilita. La inflación global se mantiene contenida, aunque con divergencias regionales. EE. UU.⁴ probablemente tarde más en alcanzar su objetivo del 2 %, mientras que otras economías desarrolladas convergen hacia sus metas. En China⁶, la inflación permanece cerca de cero, y en mercados emergentes el riesgo es de inflación por debajo de lo esperado si las monedas se fortalecen. La adopción de monedas locales y el desarrollo de infraestructuras financieras digitales están transformando la dinámica de los flujos de capital y la gestión de riesgos en estos mercados.

PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN

Las perspectivas de inversión para el tercer trimestre de 2025 se centran en la construcción de portafolios resilientes, aprovechando el entorno de rendimientos elevados en la renta fija de alta calidad. La “ventaja de rendimiento” en bonos de grado de inversión es más atractiva que en años recientes, con rendimientos iniciales que históricamente han sido buenos predictores de retornos a cinco años. Los índices de referencia⁷, como el Bloomberg US Aggregate⁸ (4.42 %) y el Global Aggregate⁹ cubierto a USD¹⁰ (4.73 %), permiten construir portafolios con retornos esperados entre 5 % y 7 %, manteniendo un sesgo hacia la calidad.

La diversificación global es fundamental, dada la divergencia en las trayectorias de inflación, crecimiento y políticas monetarias entre mercados desarrollados y emergentes. Los mercados emergentes, en particular, presentan oportunidades selectivas en países con políticas fiscales disciplinadas y marcos institucionales sólidos. En deuda local de emergentes, se favorece la sobre ponderación de duración en países como Perú¹¹ y Sudáfrica¹². Los activos reales, como TIPS¹³ y commodities¹⁴, pueden servir como cobertura ante la incertidumbre inflacionaria. La gestión activa es clave para capitalizar las diferencias de valor relativo y para navegar la volatilidad estructural del entorno actual, identificando oportunidades tanto en mercados públicos como privados.

En cuanto a la renta variable, las valoraciones se mantienen elevadas, con una prima de riesgo accionario históricamente baja, lo que sugiere un potencial limitado de apreciación frente a la renta fija. La historia muestra que periodos de baja prima de riesgo suelen preceder correcciones significativas en los mercados accionarios. Por ello, se

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

recomienda cautela y una asignación selectiva hacia sectores y regiones con fundamentos sólidos y menor exposición a disrupciones tecnológicas o riesgos regulatorios.

IMPLICACIONES DE INVERSIÓN

Consideramos que la renta fija de alta calidad sigue siendo más atractiva que la renta variable, dadas las valoraciones actuales y el entorno de tasas de interés. El portafolio debe enfatizar la resiliencia mediante una asignación significativa a activos respaldados, como hipotecas y financiamiento basado en activos, así como una preferencia por sectores con alta visibilidad de ganancias y barreras de entrada elevadas, como infraestructura, energía y tecnología defensiva.

En el segmento de crédito, se recomienda cautela en áreas donde la formación de capital ha superado las oportunidades de inversión, especialmente en crédito privado de menor calidad y sectores vulnerables a la disrupción tecnológica. La preferencia debe estar en emisores con potencial de mejora crediticia (“rising stars¹⁵”) y activos tangibles, priorizando la liquidez y la calidad crediticia en la selección de instrumentos. Se mantiene una sobreponderación en crédito estructurado y derivados de grado de inversión, junto con una preferencia por MBS¹⁶ de agencias con cupones altos. Además, se identifican oportunidades en financiamiento de aviación, infraestructura de datos y deuda inmobiliaria respaldada por activos de alta calidad.

La exposición a mercados emergentes debe concentrarse en países con historias creíbles de reformas y emisores corporativos sólidos, aprovechando la resiliencia demostrada y la diversificación de fuentes de financiamiento. La gestión activa y la diversificación global seguirán siendo esenciales para navegar un entorno caracterizado por volatilidad estructural, fragmentación geopolítica y cambios en las dinámicas de crecimiento e inflación. Se recomienda evaluar las oportunidades de crédito a lo largo de un continuo público-privado, considerando diferencias de liquidez y sensibilidad económica.

Connor Carpenter

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

¹SCOTDGH/Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged: Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

²aranceles: 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.

³IA: Inteligencia artificial.

⁴EE. UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

⁵Trump: Donald Trump presidente de los Estados Unidos de América.

⁶China: Nombre oficial República Popular China.

⁷Índices de referencia: indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

⁸Bloomberg US Aggregate: es un índice de referencia ampliamente utilizado que mide el rendimiento de los bonos con grado de inversión emitidos en dólares estadounidenses en el mercado de Estados Unidos.

⁹Global Aggregate: Bloomberg Global Aggregate Bond (USD Hedged) es un punto de referencia que mide el rendimiento de bonos globales de grado de inversión con exposición cambiaria cubierta a dólares estadounidenses.

¹⁰USD: equivale al nombre con que se conoce al dólar o moneda oficial de los Estados Unidos de Norteamérica, es decir "USD" equivale a "United States Dollars". Dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

¹¹Perú: Nombre oficial República del Perú.

¹²Sudáfrica: Nombre oficial República de Sudáfrica.

¹³TIPS: son bonos emitidos por el Tesoro de Estados Unidos con vencimientos a cinco, diez o treinta años. Pagan una tasa de interés fija semestral, pero el monto de los intereses varía según los cambios en el valor del capital.

¹⁴commodities: son materias primas con los que más se comercia en los mercados financieros alrededor del mundo.

¹⁵rising stars: emisoras en ascenso.

¹⁶MBS: por sus siglas en inglés (Mortgage Backed Securities). Son bonos emitidos por un vehículo especial, fondo de titulización en España, respaldado por una determinada cartera de hipotecas cuyos flujos sirven para atender los pagos de dicho bono.

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.

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