

Comentario trimestral

Cuarto trimestre 2025

En EUA² continuó el ciclo de recortes por parte de la Reserva Federal, con dos recortes de 25 puntos base en el trimestre, destacando que el comunicado y en la conferencia de prensa el mensaje fue que ambos riesgos del mandato están balanceados, y agregaron que están cerca de la tasa neutral. La expectativa de mercado para 2026 oscila entre dos y tres recortes adicionales, en ajustes pausados y dependientes de los datos económicos. Esta estabilidad en política monetaria, junto con incertidumbre sobre futuras acciones de la administración actual, han generado que la tasa de 10 años haya tomado un rango estable de operación entre 4.0% y 4.2%.

Ante este entorno la Curva de “US Treasuries³” mostró un desempeño mixto en el trimestre, esto explicado por una expectativa de mayores recortes por parte del banco central, generando que la curva se empinara aún más, destacando el movimiento de mayor pendiente en la curva con el nodo de 2 años bajando 13 puntos base y la zona de 30 años subiendo 11 puntos base, esto ante una mayor prima por riesgo país. El dólar⁴ mantuvo un comportamiento de debilidad en el trimestre contra todas las monedas, el índice DXY⁵ continúa cercano a niveles mínimos en 3 años, donde destacó una depreciación vs el peso mexicano por 1.7% en el trimestre.

En México⁶, la curva de Mbonos⁷ presentó un empinamiento con respecto al trimestre anterior. Banco de México recortó su tasa de referencia en 50 puntos base en el trimestre para concluir el año en 7.00%, lo que propició bajas de 30 puntos base en los nodos menores a 1 año, mientras que prácticamente no hubo cambio en los nodos entre 1 y 2 años y se observaron alzas de 20 puntos base en promedio en el resto de la curva, ante señalamientos por parte de la junta de gobierno del banco central de que el ciclo continuo de recortes podría haber llegado a su fin, aunque dejando la puerta abierta a recortes adicionales. La expectativa de mercado es que la tasa de política monetaria alcance una tasa terminal de 6.50%, hacia el segundo o tercer trimestre de 2026. La inflación se ubica en 3.69% para el cierre de diciembre de 2025, destacando el componente subyacente en 4.33% ubicándose fuera del objetivo de Banco de México. Se espera que la inflación para 2026 sea de 4.0%. La curva de tasas reales⁸ (Udibonos⁹) tuvo un movimiento diferenciado a las tasas nominales¹⁰ (Mbonos⁷) presentando bajas moderadas en la curva salvo en los nodos entre 3 y 8 años que se ajustaron ligeramente al alza.

El mercado de deuda corporativa continuó mostrando buen dinamismo en el mercado primario, con una clara preferencia por emisiones de tasa fija¹¹. Se ha observado una compresión en la sobretasa del mercado primario ante un mayor apetito de riesgo.

Scotia Especializado en Deuda¹

En cuanto a tasas reales⁸ vs. tasas nominales¹⁰ nos mantenemos neutrales en general. Se corrigió la inflación implícita en la zona de 10 años y ahora vemos valor en tasas reales⁸ vs tasas nominales¹⁰ en la zona de 2 a 5 años ya que se la inflación implícita ha bajado nuevamente.

El fondo continuó con una duración superior al benchmark¹² durante todo el trimestre, en tasas nominales¹⁰ y en tasas reales⁸, con mayor convicción en la parte corta nominal ante el escenario de recortes por parte de Banxico que se fue materializando durante el periodo. Buscando ser dinámicos y aprovechando oportunidades de valor relativo, se mantuvieron las posiciones en directo y se agregó posición en el Mbono⁷ de 10 años. Se cerró la inversión en deuda global con cobertura cambiaria y se abrió en su lugar una posición sin cobertura cambiaria aprovechando la apreciación del tipo de cambio. El rendimiento del portafolio durante el cuarto trimestre de 2025 fue superior al benchmark¹². Para el primer trimestre del 2026 se mantiene la sobre ponderación en duración, y esperamos observar recorridos adicionales de baja en las curvas para cobrar utilidad y reducir la magnitud de la sobre ponderación.

Scotia Gestión de Activos

Scotia Especializado en Deuda¹

¹SCOTDVC/Scotia Especializado en Deuda: Scotia Especializado en Deuda, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

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

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

⁴dólar: moneda oficial de los Estados Unidos de América.

⁵DXY: Índice Dólar (USDX) es un índice que mide el valor del dólar estadounidense con relación a una canasta de monedas extranjeras.

⁶México: Nombre oficial Estados Unidos Mexicanos.

⁷Mbonos/Mbono: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de México, con Tasa de Interés Fija.

⁸tasas reales: 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.

⁹Udibonos: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, denominados en Unidades de Inversión.

¹⁰tasas nominales: 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.

¹¹tasa fija: tasa de interés que no cambiará durante el plazo del préstamo.

¹²benchmark: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión. Para este fondo la referencia es: 15 % S&P/BMV Sovereign MBONOS Bond Index + 15 % S&P/BMV Sovereign UDIBONOS Bond Index + 68 % S&P/BMV Sovereign Funding Rate Bond Index + 2 % S&P U.S. Aggregate Bond Index.

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.