

## Comentario trimestral

### Primer trimestre 2026

En EE.UU<sup>2</sup> la Reserva Federal pausó el ciclo de recortes ante una coyuntura donde ambos objetivos del banco central se encuentran balanceados, aunque ambos se ubican fuera del nivel objetivo. En las minutas de su última decisión se observó cautela ante el alza en el precio de los energéticos a consecuencia del conflicto en Medio Oriente. La expectativa de mercado se modificó, y de esperar dos recortes en el año, el mercado prácticamente ya no espera recortes. Este ajuste en expectativa de política monetaria generó que la curva se aplanara, con la referencia de dos años alcanzando un máximo de 3.98% durante el trimestre, esto fue 61 puntos base desde los mínimos observados en febrero.

Ante este entorno la Curva de “US Treasuries<sup>3</sup>” mostró un desempeño mixto en el trimestre, donde se observó un desempeño favorable en enero y febrero, y en marzo con el conflicto se presionó toda la curva, principalmente la parte corta. La referencia de 10 años alcanzó un mínimo a finales de febrero de 3.93%, y durante marzo llegó a estar en niveles de 4.43%, la volatilidad ha aumentado de forma relevante en el último mes. El dólar<sup>4</sup> mantuvo un comportamiento mixto en el trimestre contra todas las monedas, durante enero continuó la tendencia de debilitamiento, en febrero ligera fortaleza y en marzo con la aversión globalizada al riesgo se fortaleció de forma relevante.

En México<sup>5</sup>, la curva de Mbonos<sup>6</sup> presentó un desempeño mixto, en los dos primeros meses del primer trimestre de 2026 la curva bajó en promedio 50 puntos base, y en marzo subió en promedio 65 puntos base. Banco de México recortó su tasa de referencia en 25 puntos base en el trimestre para ubicarla en 6.75%, la decisión fue dividida con tres miembros votando a favor del recorte, fueron muy vocales en la guía futura y en las minutas en que solo habrá un recorte adicional, por lo que la expectativa es que la tasa terminal del ciclo sea 6.5%. La decisión no fue bien recibida por el mercado, ya que la inflación en las últimas lecturas se encontraba fuera del rango del banco central y se esperaba cautela ante las implicaciones inflacionarias por el alza de los energéticos. La inflación se ubica en 4.59% para el cierre del primer trimestre de 2026, destacando el componente subyacente en 4.45% ubicándose fuera del objetivo de Banco de México. Se espera que la inflación para 2026 sea de 4.23%.

El mercado de deuda corporativa continuó mostrando buen dinamismo en el mercado primario, con una clara preferencia por emisiones de tasa fija<sup>7</sup>. Se ha observado una compresión en la sobretasa del mercado primario ante un mayor apetito de riesgo.

# Scotia Especializado en Deuda<sup>1</sup>

En cuanto a tasas reales<sup>8</sup> vs. tasas nominales<sup>9</sup> nos mantenemos sobre ponderados, ya que son un activo más defensivo ante entornos de alta volatilidad y los niveles de inflación implícita son atractivos a pesar de que en el segundo trimestre de 2026 la estacionalidad de la inflación sea baja.

El fondo se manejó con una duración superior al benchmark<sup>10</sup> durante enero y febrero, en tasas nominales<sup>9</sup> y en tasas reales<sup>8</sup>, ante el escenario de recortes adicionales por parte de Banco de México y un repunte en la inflación durante el primer trimestre. Sin embargo, a inicios de marzo, al estallar el conflicto en medio oriente y ante los temores inflacionarios globales, se decidió bajar la duración y se mantuvo por debajo del benchmark<sup>10</sup> durante el resto del mes, lo cual ayudó a disminuir la volatilidad del fondo. El rendimiento del portafolio durante el primer trimestre de 2026 fue superior al benchmark<sup>10</sup>. Para el segundo trimestre del 2026 se mantiene la subponderación en duración, hasta que, en su caso, se resuelva al menos parcialmente el conflicto y se disipe la preocupación de un choque inflacionario mayor, por un alza sostenida en el precio de los energéticos.

**Scotia Gestión de Activos**

# Scotia Especializado en Deuda<sup>1</sup>

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

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

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

<sup>4</sup>dólar: moneda oficial de los Estados Unidos de América.

<sup>5</sup>México: Nombre oficial Estados Unidos Mexicanos.

<sup>6</sup>Mbonos/Mbono: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de México, con Tasa de Interés Fija.

<sup>7</sup>tasa fija: tasa de interés que no cambiará durante el plazo del préstamo.

<sup>8</sup>tasas 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.

<sup>9</sup>tasas 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.

<sup>10</sup>benchmark: 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](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.