

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 2
Febrero 2026

69.928

45.295

44.800

Queriendo estar más cerca de nuestros clientes les traemos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de cobertura.

Formas de la curva (2ª edición)

En la edición anterior de nuestro boletín quincenal, se dio una introducción sobre las formas de la curva y cómo este tipo de indicadores son relevantes para interpretar las expectativas del mercado en torno a tasas de interés, inflación y crecimiento económico, además, se abordó a detalle la forma de la curva *Bull Steepener*.



A diferencia de un escenario *Bull Steepener*, en dónde se tiene una expectativa de baja de tasas de interés, el escenario *Bear Steepener* se presenta cuando la expectativa general de las tasas es al alza.

Curva Bear Steepener:

En esta edición, se abordará a detalle la forma de la curva *Bear Steepener*, que se da cuando la perspectiva de tasas de interés es al alza, con mayor intensidad en la parte larga, provocando un empinamiento de la curva. Esta expectativa de mercado adquiere relevancia al reflejar un entorno de tasas en aumento en el mediano y largo plazo, lo cual hace atractivo coberturas que mitiguen el impacto de tasas más altas por un periodo prolongado. Por ello, identificar oportunamente un entorno *Bear Steepener* permite anticipar escenarios de mayor inflación y/o expectativas de crecimiento económico, y ajustar las estrategias financieras antes de que el aumento en las tasas se traduzca en mayores costos de financiamiento en dónde se puede volver más caro y eleva el riesgo de mayores costos financieros en el futuro.

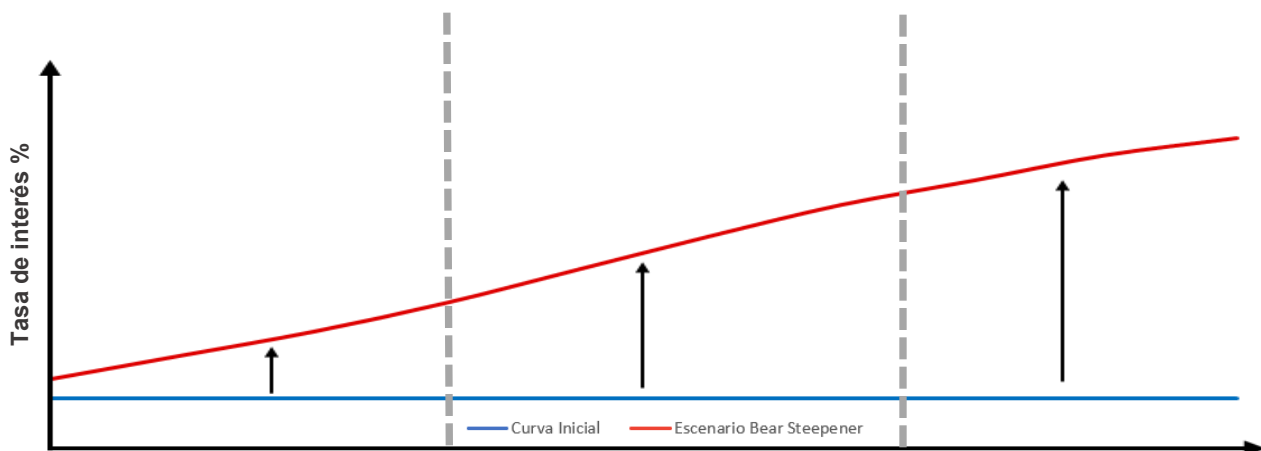
Este tipo de movimiento suele observarse en entornos donde:

- Se fortalecen las expectativas de crecimiento económico.
- El mercado anticipa una postura monetaria restrictiva por más tiempo.
- Aumenta la prima por plazo y por riesgo en el tramo largo de la curva.



A continuación, se muestra un ejemplo:

Comportamiento de la curva por tramos



Tramo corto

Las tasas muestran incrementos graduales pero controlados, reflejando una política monetaria restrictiva, sin movimientos abruptos. En este entorno se ve limitado el acceso al crédito y el encarecimiento del dinero.

Tramo medio

Las tasas tienden a subir con mayor claridad, al incorporar la idea de que el nivel de tasas se mantendrá alto durante más tiempo, aumentando la incertidumbre sobre el costo futuro del financiamiento.

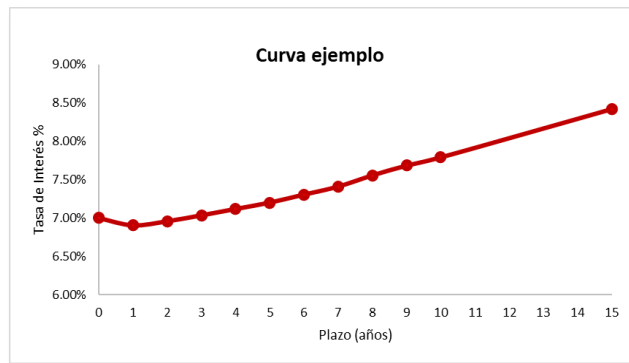
Tramo largo

Las tasas tienden a subir con mayor intensidad, ya que los inversionistas exigen mayores rendimientos para compensar la inflación esperada y la incertidumbre futura, mientras que la demanda por instrumentos de largo plazo se reduce. Esta combinación presiona al alza los rendimientos largos y es la que termina por causar el empinamiento de la curva.

Estrategia en un entorno de la curva *Bear Steepener*:

A manera de ejemplo, supongamos que la curva de mercado se encuentra de la siguiente manera:

| Plazo | Curva ejemplo (Tasa de interés %) |
|-------|--------------------------------------|
| 1M | 7.00% |
| 1Y | 6.90% |
| 2Y | 6.96% |
| 3Y | 7.04% |
| 4Y | 7.12% |
| 5Y | 7.20% |
| 6Y | 7.31% |
| 7Y | 7.41% |
| 8Y | 7.56% |
| 9Y | 7.68% |
| 10Y | 7.79% |
| 15Y | 8.42% |



Además, supongamos que un cliente:

- ✓ Tiene pasivos de mediano-largo plazo en pesos.
- ✓ Está expuesto a incrementos en tasas de interés en el mediano-largo plazo.
- ✓ Desea protegerse ante un aumento mayor en las tasas largas, sin sobre cubrir en el corto plazo.

Su ejecutivo de mercados de Banorte le recomienda una estrategia llamada **Forward Starting Swap** por las condiciones del mercado y las expectativas de una forma de la curva *bear steepener*.

¿Por qué el producto **Forward Starting Swap** es adecuado en un entorno *Bear Steepener*?

- Se fijan hoy las tasas de largo plazo antes de que reflejen mayores primas.
- Evita pagar tasas crecientes en horizontes largos.
- Mantiene flexibilidad en el corto plazo.
- Refleja el menor riesgo de duración al iniciar la cobertura en el año 1.

Un **Forward Starting Swap** le permitiría al cliente beneficiarse ante esta situación cuando se tiene una expectativa *Bear Steepener*, ya que se fija hoy una tasa de interés para el largo plazo, y se aprovecha una tasa fija menor antes de que se vean reflejadas mayores primas por un alza en la curva.

El crédito por cubrir es de 50 millones de pesos a un plazo de 72 meses ligado a Tasa TIEF.

Las características de la cotización son las siguientes:

- **Instrumento:** Forward Starting Swap
- **Nocional:** MXN 50MM
- **Plazo del crédito:** 6 años
- **Plazo de la cobertura:** 5 años (la cobertura inicia en el año 1)
- **Sin cobertura el primer año** (expectativa de variaciones ligeras en el corto plazo)
- **Tasa forward starting swap pactado hoy, con vigencia efectiva del año 1 al 6: 7.28%**
- **Tasa swap tradicional (*plain vanilla*) pactado hoy a 6 años: 7.31%**

*Ejercicio ilustrativo, no representa datos de mercado.

En conclusión, en entornos donde la curva de rendimientos adopta una pendiente *Bear Steepener*, el riesgo financiero deja de ser marginal y se vuelve estructural. No se trata únicamente de movimientos puntuales en la tasa de referencia, sino de un reacomodo profundo en las expectativas de inflación, prima por plazo y política monetaria, que impacta directamente el costo del financiamiento de mediano y largo plazo.

Para las tesorerías y áreas financieras, anticiparse a este tipo de escenarios es clave. Una lectura oportuna de la forma de la curva permite proteger márgenes, reducir la volatilidad del gasto financiero y preservar la planeación de flujos, antes de que los ajustes en las tasas largas se materialicen plenamente.

En este contexto, instrumentos como los **Forward Starting Swaps** y los swaps tradicionales se convierten en herramientas estratégicas al permitir fijar condiciones financieras hoy, manteniendo flexibilidad en el corto plazo y mitigando el impacto de tasas estructuralmente más altas en el futuro.

Una gestión activa del riesgo de tasa, alineada con la forma esperada de la curva, fortalece la resiliencia financiera de la empresa y mejora la calidad de la toma de decisiones en entornos de elevada incertidumbre y volatilidad de mercado.

Estimado cliente, ponemos a su disposición nuestros boletines dentro del micrositio

Banca Transaccional Banorte: www.banorte.com/bancatransaccional



Para mayor detalle, te invitamos a contactar a tu ejecutivo de coberturas para una asesoría personalizada.

Estimado lector le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

