

# MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 1  
Enero 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



La curva de rendimientos es uno de los indicadores más relevantes para interpretar las expectativas del mercado en torno a tasas de interés, inflación y crecimiento económico. Su análisis permite identificar oportunidades de cobertura ante cambios en la política monetaria y riesgos macroeconómicos.

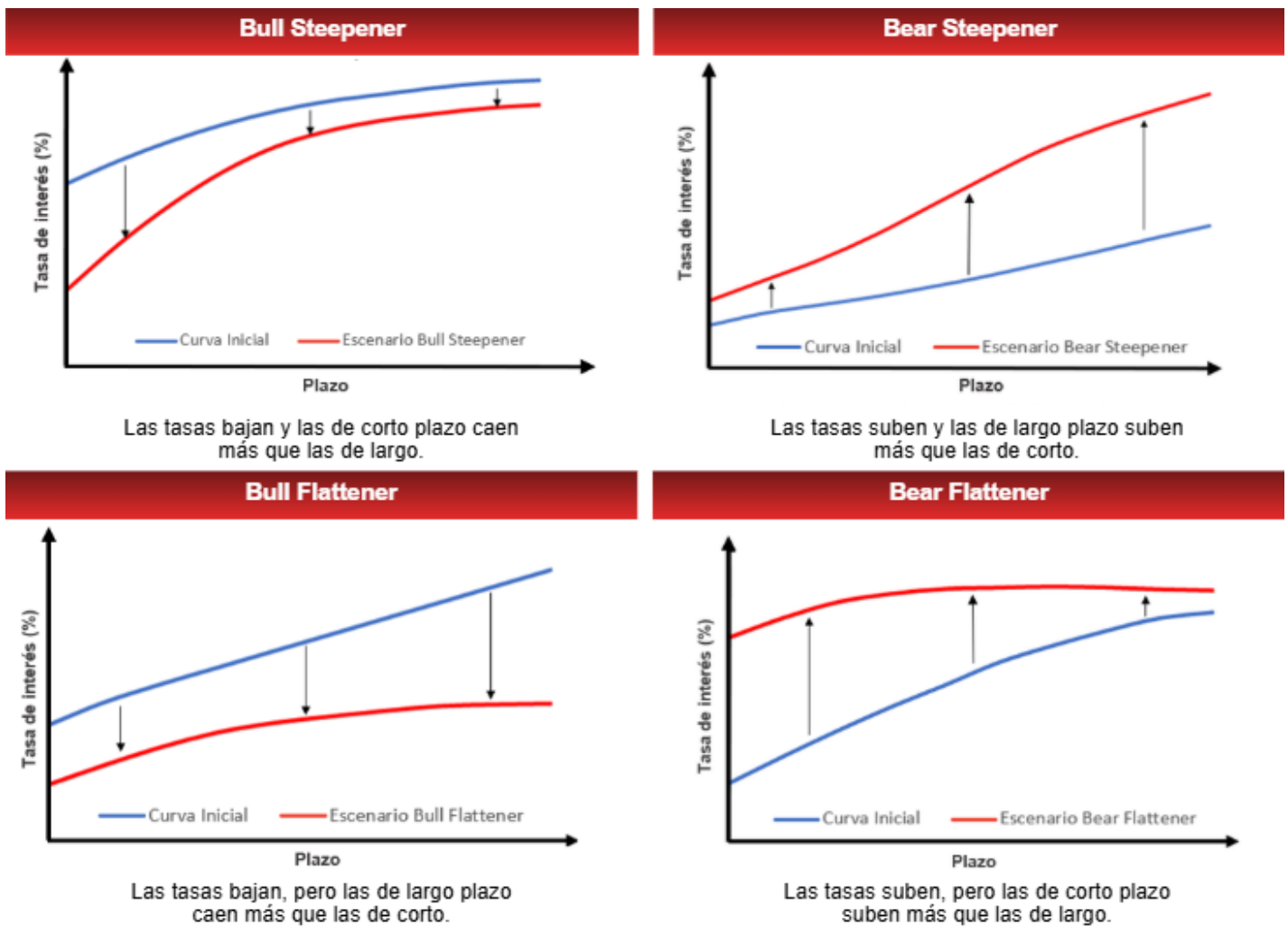
La pendiente de la curva determina en qué tramo se concentran las dimensiones del mercado y la dirección de las tasas. Por lo tanto, existen cuatro escenarios para entender las formas de la curva: *bull steepener*, *bear steepener*, *bull flattener* y *bear flattener*.

Los términos *bull* y *bear* describen la dirección general de las tasas de interés. Un entorno *bull* se caracteriza por una caída generalizada de las tasas, usualmente asociada a una desaceleración económica o a un aumento en la aversión al riesgo. Por otro lado, un entorno *bear* implica un aumento general de las tasas, típicamente vinculado a expectativas de mayor crecimiento, presiones inflacionarias o a una postura más restrictiva de los bancos centrales.

Por su parte, los conceptos *steepener* y *flattener* hacen referencia a cómo cambia la pendiente de la curva. Un *steepener* ocurre cuando la diferencia entre las tasas de largo y corto plazo aumenta, ocasionando que la curva se empine. Esto sucede cuando los rendimientos de largo plazo se mueven más que los de corto plazo o viceversa. En cambio, un *flattener* se presenta cuando esa diferencia se reduce, aplanando la curva, ya sea porque las tasas cortas suben más rápido o porque las tasas largas caen con mayor intensidad.



A continuación, se muestran las formas de la curva en distintos escenarios:



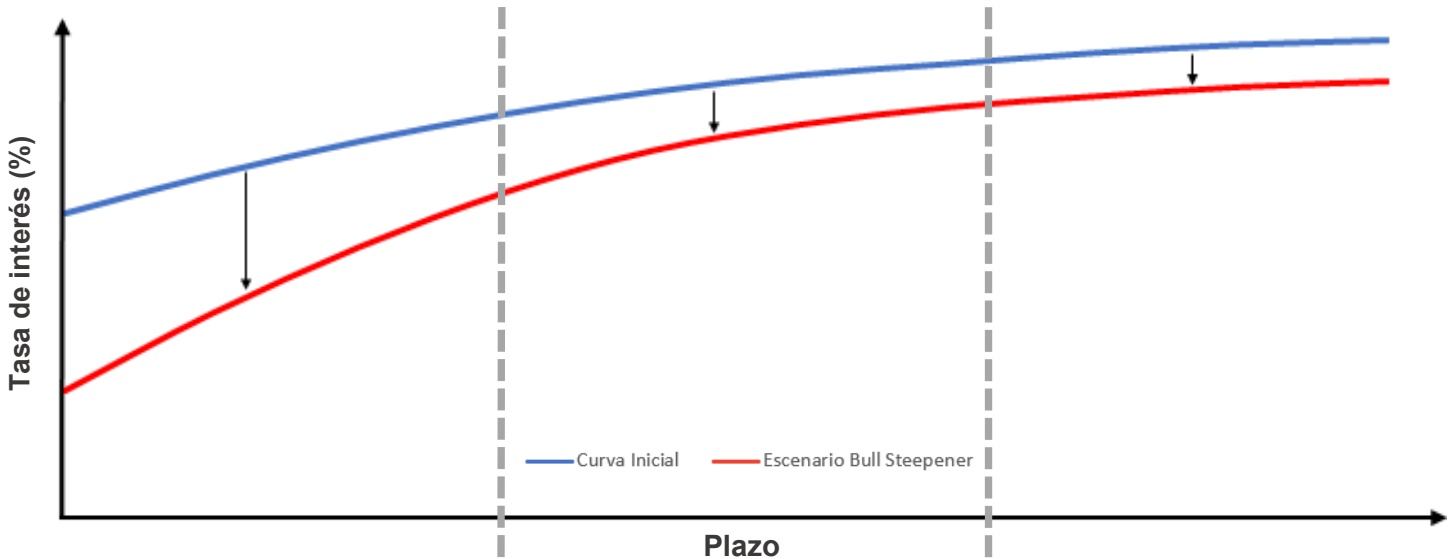
## Curva Bull Steepener:

En esta edición, se aborda a detalle la forma de la curva **bull steepener**, que se da cuando las tasas de corto plazo bajan más rápido que las tasas de largo plazo.

Este tipo de movimiento de la curva suele darse cuando el mercado anticipa una desaceleración económica o recesión, junto con recortes en la tasa de referencia.

En un escenario de *bull steepener*, la curva de rendimientos se empina como resultado de una caída generalizada de tasas, con un ajuste más acelerado en el tramo corto, moderado en el tramo medio, y más limitado en el tramo largo.

Comportamiento de la curva por tramos



### Tramo corto

Las tasas responden con rapidez a las expectativas de recortes en la tasa de referencia. Este segmento es altamente sensible a los cambios de política monetaria, por lo que las tasas pueden bajar de forma marcada en cuestión en el corto plazo.

### Tramo medio

Las tasas tienden a bajar de forma más gradual, ya que el mercado incorpora no solo los recortes iniciales sino también la incertidumbre sobre la duración del ciclo de relajamiento monetario.

### Tramo largo

Las tasas tienden a ajustarse mucho menos, ya que están determinadas por expectativas estructurales de inflación, primas por riesgo y condiciones globales. Incluso si el corto plazo mejora, las tasas largas pueden permanecer elevadas por percepciones de riesgo o presiones inflacionarias a largo plazo.

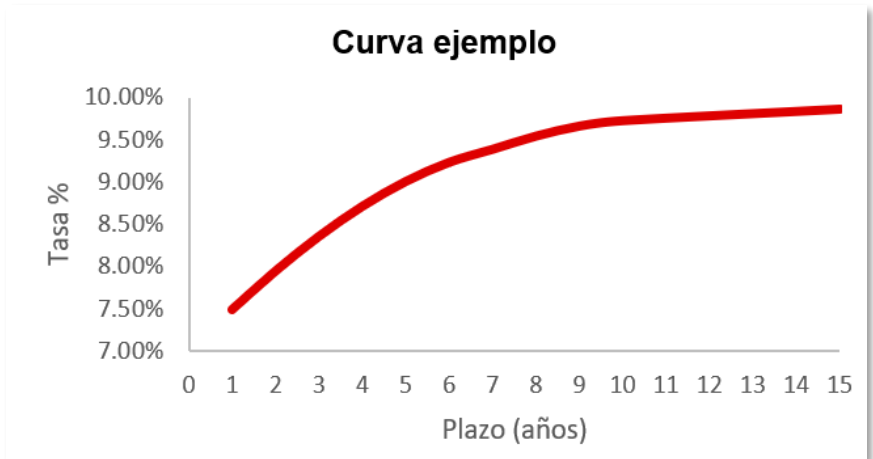
## Estrategia en un entorno de la curva bull steepener:

Supongamos que un cliente tiene un crédito en pesos a tasa variable y busca cubrir su riesgo de tasas. Su ejecutivo de mercados de Banorte le recomienda una estrategia llamada **Swap Escalonado o Step Swap** por las condiciones del mercado y las expectativas.



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

Plazo (años)	Curva ejemplo
1Y	7.50%
2Y	7.96%
3Y	8.37%
4Y	8.72%
5Y	9.02%
6Y	9.24%
7Y	9.40%
8Y	9.55%
9Y	9.67%
10Y	9.74%
15Y	9.87%



Adicionalmente, se espera una desaceleración económica, por lo que el mercado sugiere recortes en la tasa de referencia en el corto plazo, lo que sugiere que las tasas del corto plazo tengan un movimiento a la baja mayor a las de largo plazo, por lo que estaríamos ante un escenario *bull steepener*.

Un Swap Escalonado le permitiría al cliente obtener un beneficio ante esta situación, ya que se fijan diferentes tasas para diferentes períodos, esto se logra ya que combina un swap tradicional con una o más estrategias de forward starting swap (escalones), contrario al Swap tradicional o *plain vanilla* que ofrece una única tasa por todo el plazo. Esto permite aprovechar la parte corta de la curva pagando una tasa fija menor.

El crédito a cubrir es de 100 millones de pesos a un plazo de 60 meses ligado a Tasa TIEEF. Las características de la cotización son las siguientes:

- **Instrumento:** Step Swap
- **Nocional:** MXN 100MM
- **Plazo:** 5 años
- **Tasa Swap, escalón 1 (1-3 años):** 8.37%
- **Tasa Swap, escalón 2 (3-5 años):** 9.14%
- **Tasa swap tradicional (*plain vanilla*):** 9.02%

\*Ejercicio ilustrativo, no representa datos de mercado

En conclusión, La comprensión profunda de las distintas formas y dinámicas de la curva de rendimientos es un elemento clave en la gestión moderna del riesgo de tasas de interés. Los movimientos de la curva no solo reflejan cambios en el nivel de las tasas, sino expectativas más amplias sobre inflación, crecimiento económico, política monetaria y percepción de riesgo en los mercados financieros.

Identificar oportunamente escenarios como un *bull steepener* permite a las empresas y tesorerías anticiparse a los ciclos económicos y estructurar coberturas más eficientes, alineadas tanto al perfil de riesgo del cliente como a la evolución esperada del mercado. En este contexto, el uso estratégico de instrumentos derivados —como los swaps escalonados— posibilita aprovechar la forma de la curva para optimizar costos financieros, sin perder certidumbre en los flujos futuros.

Más allá de la coyuntura, el análisis de la curva de rendimientos debe entenderse como una herramienta permanente de toma de decisiones, que aporta disciplina, visión prospectiva y eficiencia en la administración financiera. Una adecuada lectura de la curva, combinada con soluciones de cobertura bien estructuradas, contribuye de manera decisiva a fortalecer la resiliencia financiera de las organizaciones frente a entornos de alta volatilidad y cambio en las condiciones macroeconómicas.

**Estimado cliente, ponemos a tu disposición nuestros boletines dentro del micrositio**

**Banca Transaccional Banorte: [www.banorte.com/bancatransaccional](http://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.*