



MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 5
Marzo 2026

Con el objetivo de estar más cerca de nuestros clientes, les presentamos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de cobertura.

Coberturas inflacionarias: Estabilidad financiera en entornos cambiantes

En este boletín se aborda el comportamiento de la inflación y el papel que desempeñan las coberturas inflacionarias como instrumentos de gestión de riesgos.

La inflación se refiere al incremento sostenido en el nivel general de precios dentro de una economía, lo que reduce el poder adquisitivo del dinero. Cuando esto ocurre, las obligaciones financieras indexadas a la inflación pueden volverse significativamente más costosas respecto a lo originalmente previsto.



En México, la Unidad de Inversión (UDI) surgió en 1995, como respuesta a un entorno de devaluación, altas tasas de interés e inflación que deterioró la capacidad de pago de créditos denominados en pesos.

Por ello, para enfrentar esa volatilidad, Banco de México introdujo este instrumento, cuyo valor se actualiza diariamente con base en el INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor). La inflación ha promediado alrededor de 4.86% en la última década y actualmente se ubica cerca de 3.8% anual, lo que refleja un entorno más estable, aunque aún relevante para la gestión de riesgos.

La UDI permitió:

- Restaurar la confianza del mercado en financiamientos de largo plazo.
- Preservar el valor real al ajustarse diariamente por inflación.
- Funcionar como unidad de cuenta en pesos.
- Aportar estabilidad a los contratos de largo plazo.

Gracias a ello, se impulsó la emisión de instrumentos indexados (como los Udibonos) y se fortaleció el mercado de créditos hipotecarios, contribuyendo a un sistema financiero más profundo y menos vulnerable a episodios de alta inflación.

Así como México utiliza la UDI y el INPC como referencias principales, cada mercado adopta un índice de referencia que mejor refleja las características de su economía y su marco institucional.



A pesar de estas diferencias, las coberturas inflacionarias adquieren especial relevancia, ya que el monto final por pagar en estas obligaciones depende del comportamiento futuro de los precios.

Si la inflación supera lo esperado, el costo también aumentará, lo que resulta crítico para empresas e instituciones con deuda o contratos ligados a índices inflacionarios, pues una mayor inflación puede afectar directamente:

- Presupuestos futuros
- Planeación financiera
- Indicadores de endeudamiento



Ante este riesgo, las coberturas inflacionarias se convierten en una herramienta eficaz para gestionarlo, ya que estos instrumentos están especialmente diseñados para reducir o eliminar el riesgo asociado a las variaciones en el nivel general de precios. Su objetivo es transformar una obligación indexada a la inflación a una obligación más "estable" y "predecible". Ya que permiten fijar una tasa de inflación futura, intercambiar

una inflación variable por una tasa fija o establecer límites a la exposición inflacionaria, lo que contribuye a disminuir la volatilidad y a fortalecer la planeación financiera de mediano y largo plazo.

En este contexto, los instrumentos que destacan son los Swaps de inflación, que permiten intercambiar pagos ligados a la inflación por pagos a tasa fija previamente pactada, otros son las opciones sobre inflación (*Caps* y *Floors*), que operan como un mecanismo de cobertura al establecer techos o pisos al impacto inflacionario y brindar protección frente a escenarios extremos. Adicionalmente, cuando la exposición proviene de emisiones o pasivos indexados a UDI, una alternativa especialmente útil es el Cross Currency Swap UDI/TIIEF, también conocido como Swap inflacionario, mediante el cual se sustituye el subyacente inflacionario (UDI/INPC) por un subyacente de tasa de interés nominal en pesos (TIIEF), transformando una obligación ligada a inflación en flujos más predecibles asociados a una referencia de fondeo.

En conjunto, estas herramientas son valiosas porque reducen la incertidumbre financiera, permitiendo a las instituciones estabilizar sus costos y planear con mayor precisión en entornos de variabilidad inflacionaria.

Caso ejemplo:

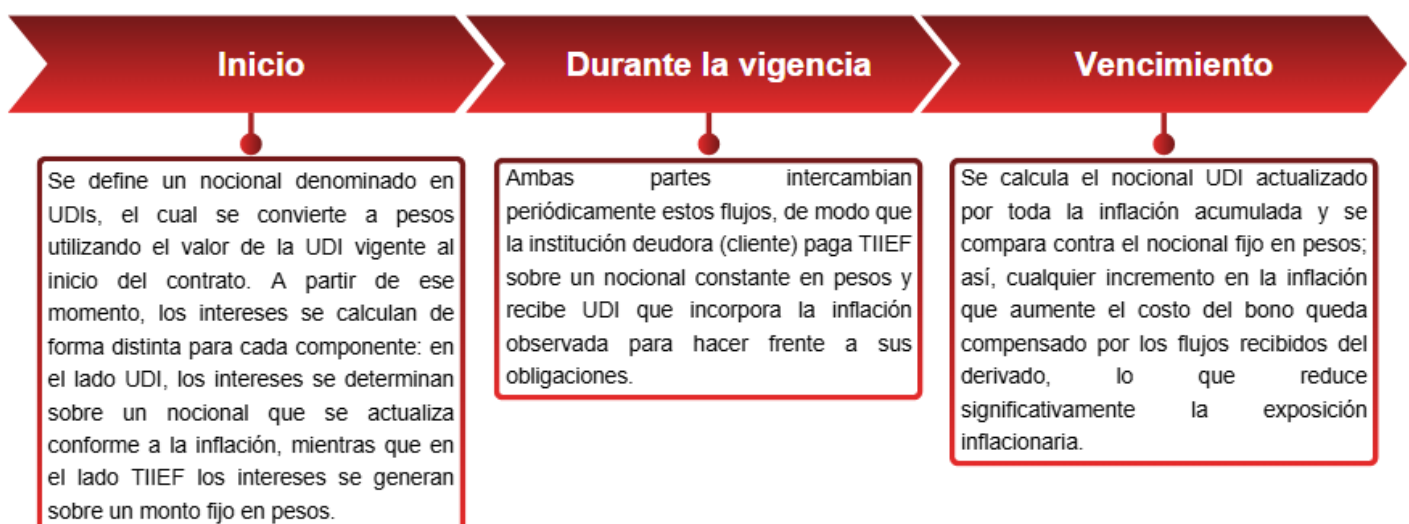
Para ilustrar su funcionamiento, se considerará el siguiente escenario, suponiendo que una institución o un corporativo tiene la intención de realizar una emisión de deuda en UDI (las emisiones en UDI implican tasa real + inflación).

La colocación en UDIs permite aprovechar condiciones favorables de mercado y obtener una tasa real competitiva. Sin embargo, al emitir en una unidad indexada a la inflación, tanto el capital como los intereses crecerán conforme aumenta el INPC. Es decir, si la inflación sube, también lo hará el monto final de la deuda en pesos.

Supongamos que un cliente, analizando el apetito del mercado, tiene la intención de realizar una emisión en UDI por 100 millones de UDIs (alrededor de \$871 millones de pesos) a 7 años. Dado que la institución cuenta con una política interna que exige cubrir todas sus obligaciones denominadas en unidades distintas al peso nominal, surge la necesidad de implementar una cobertura que elimine la exposición inflacionaria sin afectar los beneficios obtenidos en la emisión por el apetito del mercado. Para eliminar esta exposición y cumplir con su política interna, una solución óptima sería celebrar un contrato Cross Currency Swap UDI/TIIEF.

¿Cómo funciona un Cross Currency Swap UDI/TIIEF?

Recordemos que un Cross Currency Swap es un derivado financiero mediante el cual dos contrapartes intercambian flujos de intereses calculados sobre dos bases distintas: En este caso, la UDI (Unidad de Inversión, indexada a la inflación mexicana) y TIIEF (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio de Fondeo). Para el ejercicio, se propone una operación de CCS donde el cliente busca intercambiar el riesgo en UDI por riesgo en MXN pagando una tasa TIIEF variable y recibiendo una tasa UDI fija.

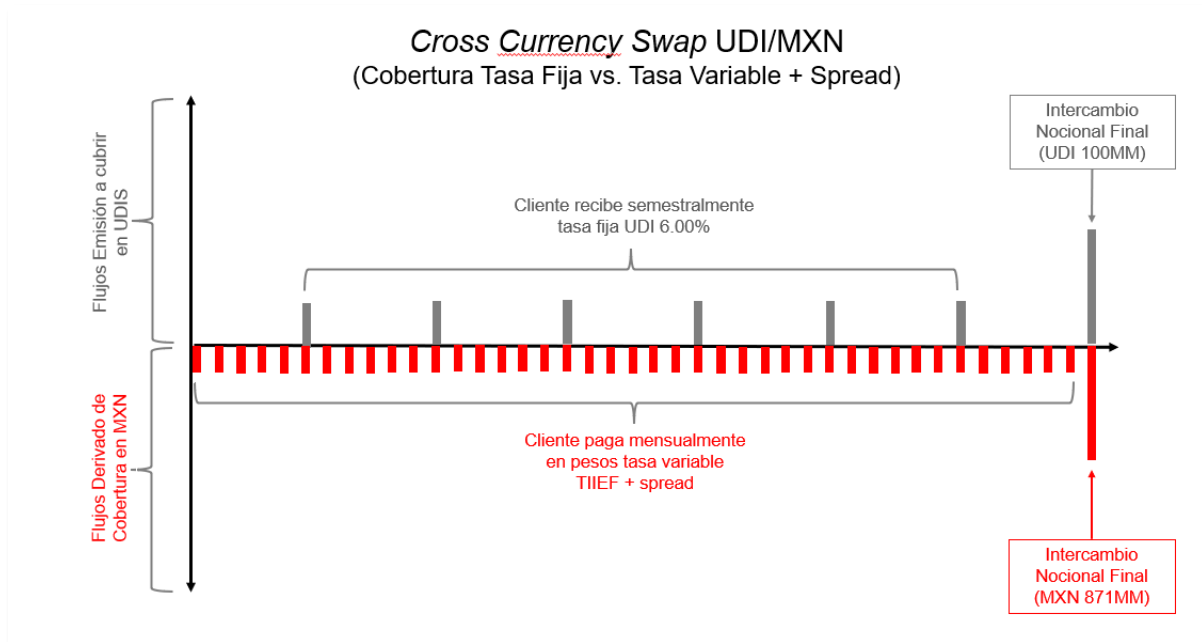


Cotización:

Cliente	Banorte
Recibe Tasa Fija UDI 6.00%	Recibe Tasa Variable TIIEF + 3.15%
Paga Tasa Variable TIIEF + 3.15%	Paga Tasa Fija UDI 6.00%

- **Instrumento:** Cross Currency Swap
- **Monto:** UDI 100 millones (~MXN 871 millones)
- **Plazo de la emisión:** 7 años
- **Subyacente:** Fijo UDI – Variable TIIEF
- **Ejercicio Tasa Fija (UDI):** 6.00% (**spread**)
- **Ejercicio Tasa Variable (TIIEF):** TIIEF + 3.15%
- **Spread de la emisión por cubrir:** UDIBONO a 7 años (5.00%) + 1.00% (**spread adicional por riesgo emisor**) = 6.00%

* Ejercicio ilustrativo, no representa datos de mercado.



Adicionalmente, la operación ofrece beneficios clave:

- ✓ Los flujos del derivado compensan directamente la variación del bono indexado a UDI.
- ✓ La deuda se transforma en un pasivo nominal flotante ligado a TIEF, eliminando la dependencia del comportamiento inflacionario.
- ✓ Se reduce la sensibilidad a cambios en expectativas de inflación.
- ✓ Se cumple con la política interna de cobertura de riesgos.
- ✓ Se conserva la flexibilidad de cerrar la posición anticipadamente a valor de mercado si fuera necesario.

Si bien estos beneficios son relevantes, también deben considerarse los riesgos asociados:

- La operación introduce riesgo de contraparte, ya que los flujos dependen de la solvencia de la institución financiera; el uso de colateral lo mitiga, aunque no lo elimina por completo.
- Pueden generarse costos adicionales, como comisiones, requerimientos de garantía y ajustes de valuación.
- Existe la posibilidad de pérdidas si la posición se liquida anticipadamente en un entorno de mercado desfavorable.
- Se sustituye el riesgo de inflación por riesgo de tasa de interés, el cual debe gestionarse adecuadamente.

A pesar de estos riesgos, es fundamental destacar que la finalidad de la cobertura es reducir la incertidumbre y fortalecer la estabilidad financiera de la institución. En este sentido, el Cross Currency Swap UDI/TIEF representa la alternativa más eficiente para gestionar el riesgo asociado a una emisión en UDI, ya que en una sola operación permite transformar el pasivo indexado a inflación en un flujo nominal ligado a TIEF y cubrir simultáneamente los riesgos asociados, evitando los desajustes que surgirían al utilizar derivados por separado. Adicionalmente, el CCS replica con precisión la estructura económica de la obligación original, reduce costos operativos y de colateral y simplifica la gestión, valuación y eventual cierre anticipado, lo que lo convierte en la herramienta más adecuada.

En conclusión, la cobertura de inflación no solo atiende una necesidad operativa, sino que aporta un valor estratégico al fortalecer la estabilidad financiera de largo plazo. Al mejorar la previsibilidad del presupuesto y ofrecer mayor control sobre los flujos futuros, contribuye a optimizar la estructura de financiamiento y a mantener una gestión prudente del riesgo. Comprender la dinámica inflacionaria permite dimensionar correctamente el papel de estos derivados, que transforman una obligación ligada a la variación de precios en un pasivo más estable y así tener certidumbre en entornos económicos cambiantes.

En finanzas complejas, los detalles no son cosméticos: son la diferencia entre entender el riesgo y solo describirlo. Un buen instrumento merece una explicación igual de rigurosa



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.