

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

SCOT-FX

Fecha de publicación: enero de 2024

Comentario trimestral

Cuarto trimestre 2023

Temas para resaltar

¿Qué pasó en los mercados?

En diciembre de 2023, las tasas nominales a 10 años en EE.UU.² disminuyeron unos 45 puntos base. El mercado laboral mostró signos de relajación, pero sigue siendo fuerte; Las solicitudes iniciales de subsidio de desempleo estuvieron en línea con las expectativas a principios de mes, mientras que las solicitudes continuas superaron las expectativas. A finales de mes, las reclamaciones iniciales y continuas cayeron por debajo de las expectativas, estableciéndose en aproximadamente 218,000 WoW³ y 1.88M WoW³, respectivamente. Las nóminas no agrícolas experimentaron un repunte significativo, aumentando en aproximadamente 199,000 para el mes de noviembre.

Las tendencias de la inflación mostraron un panorama matizado, con una inflación mensual ligeramente superior a lo esperado en el 0.1% intermensual y cifras anuales del 3.1% interanual. Sin embargo, la inflación subyacente repuntó hasta situarse en torno al 4.0% interanual, lo que sugiere la persistencia de las presiones inflacionistas subyacentes. La Reserva Federal mantuvo las tasas estables, como se esperaba, en el 5.375% en la reunión del FOMC⁴ de diciembre. Pero la declaración de la Fed⁵ fue vista como moderada, citando la desaceleración de la actividad económica y la disminución de la inflación. En la Encuesta de Proyecciones Económicas (SEP), la Fed⁵ prevé ahora recortes de tasas de 75 puntos base en 2024 (frente a los 50 puntos base de recortes anteriores), y la tasa de interés oficial finalizando 2024 en el 4.6%. Se prevén recortes de 100 puntos base en 2025 (frente a los 125 puntos base del último SEP).

En la EU⁶, las tasas nominales a 10 años experimentaron un notable descenso de unos 39 puntos base. La inflación intermensual de la zona euro se situó ligeramente por debajo de las expectativas, situándose en el -0.5% intermensual, y la cifra interanual cayó un 0.3% intermensual por debajo de las expectativas, situándose en el 2.4% interanual. Estas cifras indicaron que la reciente tendencia des-inflacionaria continuó, con una reducción de las presiones inflacionarias sobre los productores y los

BlackRock

BlackRock es la gestora de activos más grande del mundo. Administra 7.43 billones de activos a nivel global, aproximadamente 150 mil millones en Latinoamérica y 72 mil millones en México.

Dos terceras partes de los activos administrados globalmente están relacionados con inversiones para el retiro, y en el caso de México, la mitad de los recursos.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

consumidores. El Consejo de Gobierno del BCE⁷ decidió mantener sin cambios las tres tasas de interés oficiales del BCE⁷.

¿Qué se observó en el mundo de renta fija internacional?

Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años abrieron en el 4,2% y disminuyeron a lo largo del mes, cerrando aproximadamente 33 puntos básicos con un rendimiento más bajo, del 3,87%. El presidente Powell⁸ estableció una posición moderada, afirmando además que ningún funcionario de la Fed⁵ esperaba nuevas subidas de tasas. Powell⁸ reabrió la conversación sobre cómo podría ser el ciclo de recortes de tasas en 2024, cambiando el tono de la declaración que el comité hizo en noviembre, afirmando que no estaban considerando recortes de tasas.

Los pronósticos de inflación son importantes para el marco de tasas reales utilizado para informar la política monetaria a corto plazo. Los bienes básicos, excluidos los automóviles, se desplomaron durante el período, impulsados por fuertes recortes en muebles para el hogar, prendas de vestir y recreación. En el lado opuesto, los servicios básicos experimentaron un repunte, particularmente en los servicios médicos y de transporte. El colapso de los bienes básicos hizo que cambiáramos nuestra perspectiva a una perspectiva ligeramente más negativa.

El 2s10s⁹ disminuyó a lo largo del período de diciembre en aproximadamente 3 puntos básicos, terminando en -37 puntos básicos para el mes. El bono a 10 años bajó, ampliando la curva de 2s10s⁹ en -36 puntos básicos.

La curva 5s30s¹⁰ disminuyó aproximadamente 8 puntos básicos a lo largo del mes, alcanzando alrededor de 18 puntos básicos para el período del mes.

Perspectivas y Puntos a destacar del SCOT-FX¹ sobre el último rebalanceo

- **Bonos del Tesoro de EE.UU.²:** Disminuimos el posicionamiento en tesoros de +20 años, con el fin de fondear las compras de corporativos, aunque manteniendo una parte importante tanto a la parte corta como media de la curva.
- **Valores respaldados por hipotecas:** Se disminuyó la asignación a valores respaldados por hipotecas, con el fin de fondear las compras de corporativos.
- **Crédito:** Incrementamos la exposición a bonos corporativos con grado de inversión de mayor duración mientras disminuimos los corporativos de menor duración y bonos de tasa flotante, aumentando tanto la sensibilidad a tasas como a riesgo de crédito total del portafolio debido a nuestra visión en tasas, así como a la fortaleza de crédito que vemos en el corto plazo.
- **Bonos de Gobierno fuera de EE.UU.²:** Mantuvimos la exposición a Mercados Emergentes, la cual se encuentra en niveles menores.

Los principales contribuyentes al impacto en este trimestre son:

Positivos:

- +145 puntos base Deuda corporativa grado de inversión de mayor duración.
- +79 puntos base Deuda corporativa grado de inversión de menor duración.
- +78 puntos base High Yield¹¹
- +70 puntos base Corporativos con cobertura a tasas
- +54 puntos base Valores respaldados por hipotecas
- +50 puntos base Bonos del tesoro 7-10 años.

Negativos:

- NA - Sin detractores en la contribución absoluta durante el trimestre

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Puntos a Destacar*:

Duración actual*	3.64 años																				
Principales contribuidores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> Deuda corporativa grado de inversión de mayor duración Deuda corporativa grado de inversión de menor duración High Yield¹¹ Corporativos con cobertura a tasas Valores respaldados por hipotecas Bonos del tesoro 7-10años 																				
Principales detractores durante el trimestre	Sin detractores en la contribución absoluta durante el trimestre																				
Posicionamiento actual*	<table border="1"> <caption>Posicionamiento actual* (Porcentaje)</caption> <thead> <tr> <th>Categoría</th> <th>Porcentaje</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Deuda Corp. Corta Duración</td> <td>22.32%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Corp. Cobertura de Tasas</td> <td>17.46%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Corporativa</td> <td>16.80%</td> </tr> <tr> <td>Deuda High Yield¹¹</td> <td>12.10%</td> </tr> <tr> <td>Activos Respaldados por Hipotecas</td> <td>8.16%</td> </tr> <tr> <td>Bonos del Tesoro 7-10 Años</td> <td>8.14%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Tasa Flotante</td> <td>5.82%</td> </tr> <tr> <td>Bonos del Tesoro 0-1 Años</td> <td>5.81%</td> </tr> <tr> <td>Bonos Mercados Emergentes</td> <td>3.12%</td> </tr> </tbody> </table>	Categoría	Porcentaje	Deuda Corp. Corta Duración	22.32%	Deuda Corp. Cobertura de Tasas	17.46%	Deuda Corporativa	16.80%	Deuda High Yield ¹¹	12.10%	Activos Respaldados por Hipotecas	8.16%	Bonos del Tesoro 7-10 Años	8.14%	Deuda Tasa Flotante	5.82%	Bonos del Tesoro 0-1 Años	5.81%	Bonos Mercados Emergentes	3.12%
Categoría	Porcentaje																				
Deuda Corp. Corta Duración	22.32%																				
Deuda Corp. Cobertura de Tasas	17.46%																				
Deuda Corporativa	16.80%																				
Deuda High Yield ¹¹	12.10%																				
Activos Respaldados por Hipotecas	8.16%																				
Bonos del Tesoro 7-10 Años	8.14%																				
Deuda Tasa Flotante	5.82%																				
Bonos del Tesoro 0-1 Años	5.81%																				
Bonos Mercados Emergentes	3.12%																				

Fuente: BlackRock al 31/12/2023. Para fines ilustrativos únicamente. Sujeto a cambios.

Sergio Aguirre
Associate | BlackRock | Wealth Sales

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

¹Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

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

³WoW: Semana sobre semana.

⁴FOMC o Comité de Operaciones de Mercado Abierto (Federal Open Markets Committee, FOMC), es la rama del Banco de la Reserva Federal responsable de tomar las decisiones de política monetaria a corto y largo plazo.

⁵Fed: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

⁶EU: Unión Europea.

⁷BCE o ECB: Banco Central Europeo.

⁸Jerome Hayden Powell: Es el decimosexto presidente de la Reserva Federal, y se desempeña en ese cargo desde febrero de 2018.

⁹2s10s: Diferencial entre los bonos de 2 años y 10 años.

¹⁰5s30s: Diferencial entre los bonos de 5 años y 30 años.

¹¹High Yield: son aquellos emitidos por países o empresas que han recibido una baja calificación por parte de las agencias de evaluación de riesgos y tienen que pagar un interés más alto al inversor porque está asumiendo más riesgo al comprarlos.

Aviso Legal

Scotia Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat ("Scotia Fondos"), en su carácter de Operadora del Fondo de Inversión tiene contratada una licencia de uso sobre los Portafolios Modelo con Impulsora y Promotora BlackRock México S.A. de C.V. y éste no presta servicios de asesoría de inversión a Scotia Fondos. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOT-FX. BlackRock, INC. y sus afiliadas no se encuentran afiliadas con Scotia Fondos. BlackRock® e iShares® son marcas registradas de BlackRock, Inc. o sus subsidiarias.

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 fotocopiarse, 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.