

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

SCOTDGH

Fecha de publicación: abril de 2024

Comentario trimestral

Perspectiva de Inversión – 1er Trimestre 2024

RESUMEN ECONÓMICO Y DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

El primer trimestre del 2024 ha estado marcado por una dinámica de mercado compleja, con una inflación que superó las expectativas y atrasó los pronósticos de recortes de tasas de interés por parte de los bancos centrales, lo cual llevó a un incremento en las tasas de interés en Estados Unidos. En general, los bancos centrales de mercados desarrollados han mantenido estables las tasas de referencia mientras buscan un equilibrio entre el crecimiento económico y una inflación que se desacelera lentamente. Por otra parte, los bancos centrales de mercados emergentes han avanzado con recortes de tasas, marcando el paso en este ciclo económico.

A pesar de este entorno de tasas en ascenso, el mercado de renta variable ha logrado mantener su impulso, en gran medida por el optimismo generado por las innovaciones en inteligencia artificial y una percepción de estabilidad macroeconómica. Los principales índices alcanzaron niveles récord, reflejando la persistencia del apetito por riesgo entre los inversionistas, a pesar de la incertidumbre económica. Los conflictos geopolíticos, especialmente en el Medio Oriente, han seguido presionando al alza los precios del petróleo y afectando rutas de comercio clave, añadiendo una capa adicional de complejidad al panorama económico global. Por otro lado, se observan señales de recuperación en China, donde las acciones del PBOC² para reactivar el mercado inmobiliario han empezado a mejorar el ánimo de los inversionistas.

ANÁLISIS ECONÓMICO

La fortaleza de la economía estadounidense continua en medio de un contexto de estancamiento económico global. A diferencia de otras economías de mercados desarrollados que han enfrentado recesiones técnicas, la economía estadounidense ha logrado proyectar la fortaleza que tuvo en 2023 hacia los primeros meses de 2024. Este desempeño divergente se debe a una combinación de factores, incluyendo estímulos fiscales relacionados con la pandemia y déficits federales elevados que han impulsado la demanda en Estados Unidos en comparación con otras regiones. Aunque se anticipa una desaceleración del crecimiento en Estados Unidos, la tendencia de los consumidores estadounidenses a incrementar su endeudamiento para mantener su nivel de consumo sugiere que podría continuar por encima del promedio global.

Asimismo, la economía estadounidense ha demostrado ser menos sensible a las tasas de interés elevadas en comparación con otras economías de mercados desarrollados, en parte gracias a la estructura de las hipotecas de tasa fija en Estados Unidos. A pesar de las debilidades observadas en los bancos regionales estadounidenses,

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

la mayoría de los tenedores de bonos han resistido las pérdidas causadas por las tasas altas sin desencadenar un evento sistémico.

Mirando hacia el exterior, Europa y el Sudeste Asiático parecen estar menos protegidos que Estados Unidos frente a la competencia de las importaciones chinas. La reciente legislación estadounidense ha favorecido a las industrias nacionales, mientras que China ha buscado aumentar su eficiencia de producción en bienes de menor calidad. Estas dinámicas, junto con la ventaja de Estados Unidos en tecnologías de inteligencia artificial, implican un aumento de riqueza significativo antes de que se materialicen las ganancias por productividad, lo que podría tener implicaciones tanto inflacionarias como deflacionarias a largo plazo.

PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN

En este entorno de divergencia económica, con los mercados desarrollados y emergentes siguiendo rumbos distintos, la inversión en renta fija global se presenta como una opción particularmente atractiva. Los bonos destacan por su rendimiento esperado históricamente alto, tanto nominal como ajustado por inflación, lo cual resalta su valor en nuestro horizonte cíclico. Esta resiliencia es importante en un contexto marcado por el aumento del riesgo geopolítico y la volatilidad del mercado. La estructura plana de la curva de rendimientos indica que es posible encontrar valor sin necesidad de exponerse a una duración excesiva. Asimismo, los mercados de bonos fuera de Estados Unidos, especialmente en el Reino Unido, Australia y Canadá, ofrecen oportunidades atractivas, dado que los riesgos de inflación son menos pronunciados en estas regiones, mientras que los riesgos de recesión parecen más inminentes.

Adicionalmente, la renta fija se ve potenciado por la posibilidad de una apreciación ante un aumento en la percepción del riesgo de recesión, lo cual implica un retorno a la correlación inversa entre la renta variable y la renta fija. La perspectiva de que los bancos centrales, especialmente en mercados desarrollados, comiencen a reducir las tasas de interés a mediados de año, añade un beneficio adicional a la renta fija, particularmente en los tramos de duración intermedia donde el balance entre rendimiento y riesgo parece más favorable. A pesar del alto rendimiento del efectivo en el corto plazo, es crucial para los inversionistas reconocer que estos retornos podrían disminuir rápidamente con los ajustes en la política monetaria. Por lo tanto, mantener una perspectiva activa y diversificada, enfocada en la calidad será clave para navegar el panorama de inversión en los próximos meses.

IMPLICACIONES DE INVERSIÓN

Dados los niveles de rendimiento esperado inicial, consideramos que los mercados de renta fija se encuentran en un nivel muy atractivo en comparación con la renta variable. Debido a la continua incertidumbre macroeconómica, la cartera sigue enfatizando la resiliencia, específicamente a través de una asignación a instrumentos hipotecarios respaldadas por agencias gubernamentales de Estados Unidos. Favorecemos los mercados desarrollados, en vista de la mayor calidad relativa al riesgo de los mercados emergentes, junto con mejores fundamentos y un perfil de riesgo-recompensa más atractivo. Seguimos identificando oportunidades en

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

empresas que consideramos más resistentes a los crecientes riesgos de recesión y a la presión sobre los márgenes, así como oportunidades de valor relativo en derivados de crédito frente a bonos en efectivo.

En términos de posicionamiento por industria, continuamos priorizando sectores no cíclicos como los medios de comunicación por cable y los oleoductos, dada su menor susceptibilidad a las fluctuaciones económicas. Al mismo tiempo, adoptamos una postura cautelosa hacia sectores que podrían experimentar presiones en sus márgenes, y aquellos con modelos de negocio basados en activos intangibles, como el sector tecnológico.

En el sector de alto rendimiento ("high yield") mantenemos una preferencia por la calidad, concentrándonos en oportunidades futuras de empresas con potencial de mejora en sus calificaciones crediticias ("rising stars") y en bonos garantizados de industrias con sólida generación de efectivo, como el transporte. Este enfoque busca asegurar una mayor resiliencia frente a los riesgos de recesión.

Finalmente, mantenemos una exposición cautelosa a los Mercados Emergentes, poniendo énfasis en aquellos países con historias creíbles de reformas y en emisores corporativos respaldadas con activos tangibles.

¹Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.

²PBOC: Banco Popular de China

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

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 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.

¹ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.