

# Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

## SCOT-FX

Fecha de publicación: Abril de 2021

## Comentario trimestral

Primer trimestre 2021

### Temas a resaltar

#### ¿Qué pasó en los mercados?

El tono en los mercados financieros ha sido el de un renovado optimismo sobre el crecimiento global, aunque diferenciado entre países y regiones, y ha aumentado las expectativas sobre un repunte de la inflación. Esto ha sido más evidente en EE. UU.<sup>2</sup>, donde las tasas de los Treasuries<sup>3</sup> siguieron aumentando. Las tasas de los otros mercados desarrollados no aumentaron como en meses anteriores, y se mantuvieron en general planos durante el mes de marzo. El sentimiento general a favor del riesgo sigue siendo impulsado principalmente por los programas de vacunación y la relajación anticipada de las medidas de bloqueo y distanciamiento, mientras que el contexto en tema de políticas sigue siendo muy favorable tanto por parte de los bancos centrales como de los gobiernos.

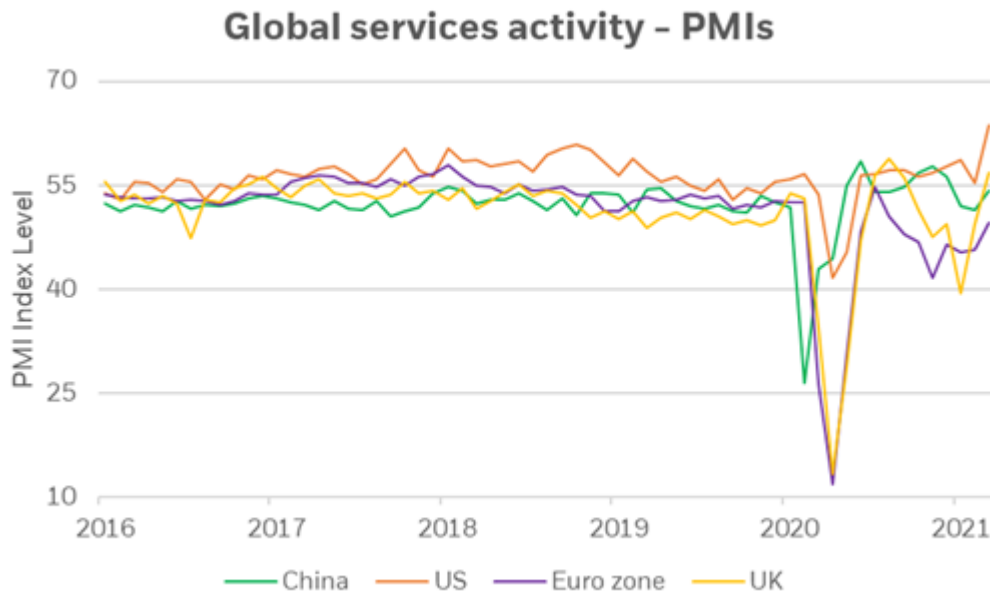
Uno de los temas principales durante el primer trimestre ha sido la perspectiva de que los bancos centrales recalibren su postura monetaria ultra acomodaticia y cómo se espera que se vea este ajuste tanto en tiempos como en mecanismos de implementación. La FED<sup>4</sup> ha sido deliberadamente muy cuidadosa con sus mensajes y se volvió a observar con la reunión de marzo. La FED<sup>4</sup> destacó la importancia de la inflación realizada, enfatizando la importancia de su política de meta de inflación promedio, mientras que las conversaciones sobre la reducción en su programa de compra de bonos fueron descartadas al considerarse aún demasiado pronto. También parece haber cierto grado de comodidad con el reciente aumento de las tasas en la medida en que estos movimientos no se han considerado “desordenados”.

### 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 Extranjera<sup>1</sup>



Fuente: Refinitiv Datastream, Markit Economics, ISM y BlackRock, marzo de 2021.

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

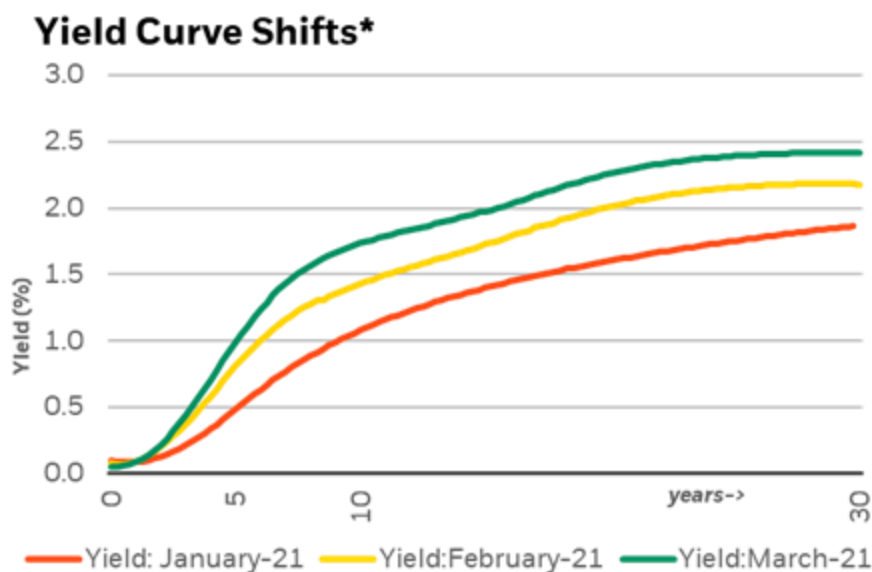
Los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años abrieron marzo en 1.40% y continuaron su tendencia al alza debido a las expectativas de una recuperación económica más sólida y un repunte de la inflación con la aprobación del paquete de estímulo fiscal de 1.9 billones de dólares del presidente Biden, cerrando 34 puntos base más arriba en 1.74%. En la reunión de la FED<sup>4</sup> de este mes no se realizaron cambios en la tasa de fondos federales ni en la guía de compra de activos, pero los miembros indicaron una alta tolerancia para una inflación más elevada y una expectativa de que la tasa de fondos federales objetivo se mantenga con un límite inferior de cero durante los próximos tres años, incluso con una inflación igual o superior a la meta del 2%.

- Treasuries<sup>3</sup> EE. UU.<sup>1</sup>: Las tasas estadounidenses siguieron aumentando en marzo. El movimiento se vio reforzado por un contexto macroeconómico nacional cada vez más optimista y el rápido ritmo de vacunación que han reforzado las expectativas de mayor crecimiento e inflación. La tasa a 10 años aumentó ~35 puntos básicos para cerrar el mes por encima de los 170 puntos básicos, su nivel más alto desde enero del 2020. Si bien la parte más larga de la curva también subió, tuvo un rendimiento mucho más sólido que durante los dos primeros meses del año.
- Crédito: Dentro del crédito grado de inversión, la emisión en el mercado primario superó las expectativas, lo que provocó que los diferenciales crediticios se ampliaran a principios de mes antes de volver a bajar a los niveles de febrero. A finales de mes, más de 200,000 millones de dólares en papel nuevo llegaron al mercado, lo que convirtió a marzo en el cuarto mes más activo en cuanto a oferta registrado. Desde una perspectiva macroeconómica, la mejora del entorno parece estar respaldando los fundamentos de las empresas. Las ganancias del cuarto trimestre superaron las estimaciones de

# Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera<sup>1</sup>

consenso y, según Factset, un número récord de empresas ha emitido una guía de ganancias positiva para el primer trimestre de 2021.

- Mercados Emergentes: Marzo fue otro mes volátil para la deuda de mercados emergentes, ya que el continuo aumento de las tasas en los bonos del Tesoro de EE. UU.<sup>1</sup> afectó negativamente a esta clase de activo, mientras que el aumento en los precios de las materias primas impulsado por el optimismo en el crecimiento mundial atenuó el impacto. Los últimos PMI<sup>5</sup> de manufactura proporcionaron una perspectiva mixta para los mercados emergentes. El PMI<sup>5</sup> agregado de Asia cayó 0.5 puntos a 52.6, con la mayoría de los países reportando datos expansivos. Sin embargo, estos contribuyentes positivos fueron contrarrestados por grandes disminuciones en Tailandia, Indonesia y Malasia, todos los cuales experimentaron aumentos en nuevos casos de COVID<sup>6</sup>.



Fuente: Con datos e información de Barclays al 31/03/2021.

## Perspectivas y Puntos a destacar del SCOTFX<sup>1</sup>

- Iniciando ese segundo trimestre del 2021, mantenemos el portafolio del SCOTFX<sup>1</sup> sin cambios, bajo una perspectiva favorable de recuperación económica y enfoque en la normalización de la actividad comercial a nivel global. En este contexto, y ante los movimientos recientes de los mercados, no se descarta seguir observando episodios de volatilidad, pero creemos que el mercado se deberá enfocar en los factores más positivos para los productos de crédito particularmente: el fuerte crecimiento de la economía, o el incremento marginal del costo de financiamiento de 1% a 2% en el largo plazo. El fondo sigue expuesto al crecimiento vía los spreads crediticios, con especial énfasis en high yield<sup>7</sup>, que debería de ser aún más sensible al crecimiento.
- Durante el trimestre, ante los movimientos observados en las partes largas de las curvas, las exposiciones con mayores niveles de duración sufrieron más dentro del portafolio. Dentro de los contribuidores al retorno en este periodo encontramos la deuda high yield<sup>7</sup> y los activos de corta

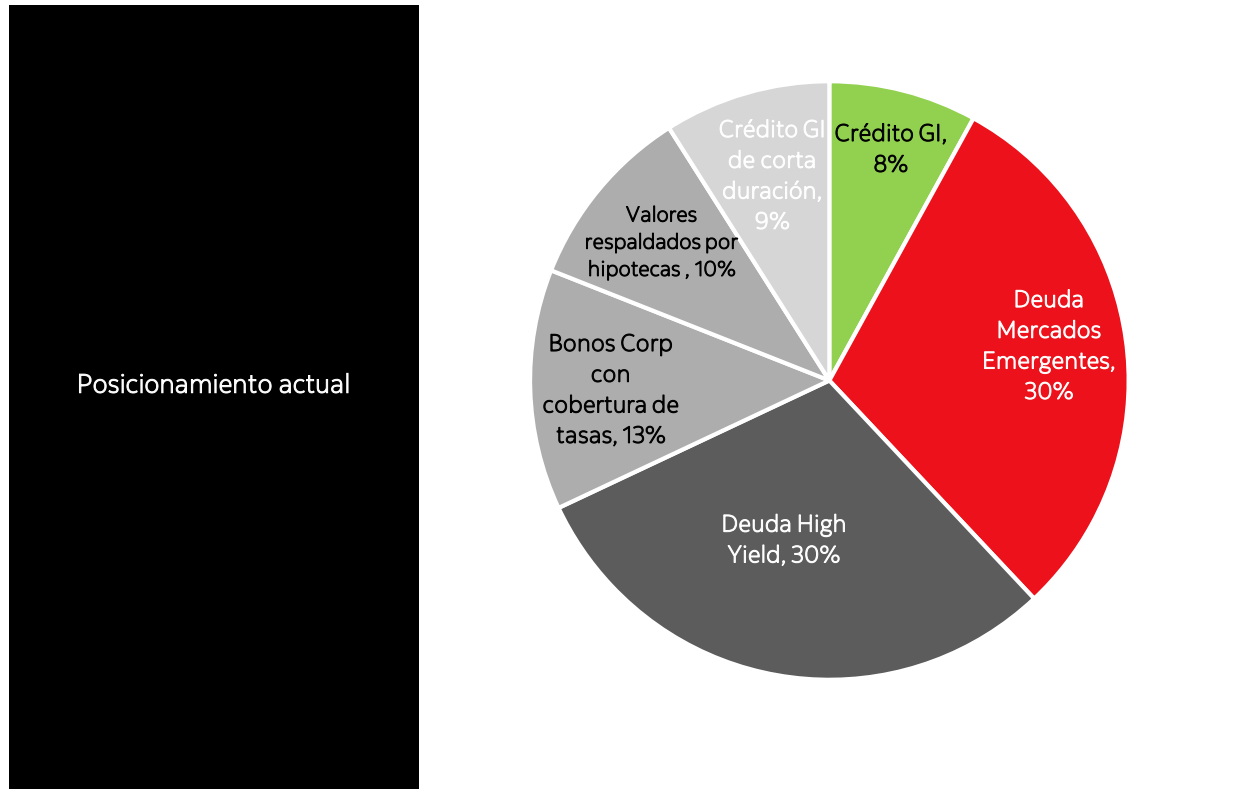
# Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera<sup>1</sup>

duración, particularmente aquellos bonos con cobertura en la tasa de interés. Las estrategias de renta fija en general sufrieron ante el desorden en el mercado de tasas de interés, y el principal detractor al rendimiento lo encontramos en la deuda de mercados emergentes la cual observó ventas masivas en línea con la volatilidad de los activos de renta fija.

- Ante un entorno que se mantiene de política monetaria acomodaticia, yields<sup>7</sup> bajos y perspectivas muy positivas de una recuperación económica, se solidifica nuestra continua preferencia por activos más de riesgo sobre bonos más seguros. Esperamos que las condiciones macroeconómicas y sociales actúen como catalizador de la confianza y demanda de los consumidores durante lo que resta del 2021. Esto nos hace prever una disminución y normalización en tasas de incumplimiento, manteniendo la confianza en los pagos de cupones por diferentes sectores del mercado de crédito. Habiendo dicho esto, seguimos sobreponderados en aquellas subclases de renta fija que actualmente ofrecen los niveles de rendimiento más atractivos (en un entorno de tasas de interés extremadamente bajas), como la exposición a deuda de mercados emergentes y high yield<sup>7</sup>. Las primeras señales de un repunte de la producción mundial respaldan nuestra visión del valor potencial de adoptar una postura pro-riesgo. Mientras preferimos no tener exposición a bonos del Tesoro debido a un potencial de retorno muy limitado, mantenemos en nuestras asignaciones de mayor calidad (bonos MBS<sup>8</sup>, IG<sup>9</sup>) buscando brindar beneficios de diversificación al portafolio, así como para equilibrar algunos de los riesgos adicionales asumidos por las importantes asignaciones en HY<sup>7</sup> y deuda de mercados emergentes.
- Ante la perspectiva de estímulos fiscales y dificultades que puedan existir en la agenda política, particularmente en EE. UU.<sup>2</sup>, evitamos buscar aumentar la duración del SCOTFX<sup>1</sup>, mientras mantenemos asignaciones acordes con el objetivo de ingreso de la estrategia y que permitan generar características de resiliencia y contrapesos en el portafolio. Por lo anterior, mantenemos nuestra asignación tan importante a crédito, tanto grado de inversión como de alto rendimiento buscando capitalizar la continua disminución en diferenciales crediticios y la recuperación general de aquellas empresas que se han visto más afectadas bajo este episodio pandémico.
- El monitoreo constante de los mercados y de la exposición del SCOTFX<sup>1</sup> se encuentran en el centro de nuestro proceso de inversión, por lo que, si bien no hemos realizado ajustes recientes, ciertamente estamos atentos a las tendencias y mercados actuales. Estaremos evaluando cualquier oportunidad o riesgo potencial que pudiera traducirse en ajustes de la cartera durante este segundo trimestre del año.

Duración actual	5.02 años
YTM (en USD)	3.03%
Principales contribuidores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deuda High Yield<sup>7</sup></li> <li>• Bonos corporativos Grado de Inversión con cobertura en tasas</li> </ul>
Principales detractores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deuda Mercados Emergentes</li> <li>• Bonos corporativos Grado de Inversión</li> </ul>

# Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera<sup>1</sup>



Fuente: BlackRock al 31/03/2021. Para fines ilustrativos únicamente. Sujeto a cambios.

# Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera, S.A. DE C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

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

<sup>3</sup>Treasuries: Bonos del Tesoro.

<sup>4</sup>Fed: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

<sup>5</sup>PM: Período medio de maduración financiero.

<sup>6</sup>Covid-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

<sup>7</sup>high yield/ yields / HY: 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.

<sup>8</sup>Bonos MBS: por sus siglas en inglés (Mortgage Backed Securities). Son bonos emitidos por un vehículo especial, fondo de titulación en España, respaldado por una determinada cartera de hipotecas cuyos flujos sirven para atender los pagos de dicho bono.

<sup>9</sup>Bonos IG: bono grado de inversión (investment grade).

## 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 garantizadas 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. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro. 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](http://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.