

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera

SCOT-FX

Fecha de publicación: Julio de 2021

Comentario trimestral

Segundo trimestre 2021

Temas a resaltar

¿Qué pasó en los mercados?

En junio, y durante el segundo trimestre en general, los activos de riesgo tuvieron un buen desempeño, ya que el COVID-19² se mantiene en segundo plano a medida que avanzan las campañas de vacunación y continúa la reapertura en gran parte del mundo desarrollado. La inflación continúa repuntando en EE.UU.³ alcanzando el 5% en el informe de mayo. Estos datos de inflación récord continúan alimentando el debate en el mercado sobre si el repunte de la inflación es transitorio, ya que gran parte del aumento puede atribuirse a restricciones de oferta. Aunque la Fed⁴ no alteró la política en la reunión de junio, el cambio de tono con respecto a la trayectoria futura de la tasa de fondos federales convirtió la reunión en un evento de mercado significativo. La Fed⁴ señaló que la mediana del comité espera dos aumentos de las tasas de interés en 2023, un cambio en comparación con las expectativas de cero aumentos la última vez que la Fed⁴ publicó su dot plot⁵. Con respecto a la reducción gradual del programa de compra de activos, no se comunicó un cronograma esperado, y la Fed⁴ indicó que todavía están "muy lejos" de un "progreso sustancial adicional".

Las curvas del Tesoro se aplanaron a medida que el mercado adelantaba las expectativas de alzas y cotizaba una Fed⁴ que quizás toleraría menos inflación de la esperada. El dólar también ganó como resultado, con el índice del dólar estadounidense (DXY) fortaleciéndose un 2.9% en el mes. Los precios del petróleo continuaron subiendo durante el mes dada la fuerte demanda derivada de la reapertura con el WTI⁶ al borde de los \$ 75 el barril a fin de mes. La renta variable estadounidense registró múltiples máximos históricos hacia el final del mes, con el S&P500⁷ subiendo un 2.76% en la última semana completa del mes y

BlackRock

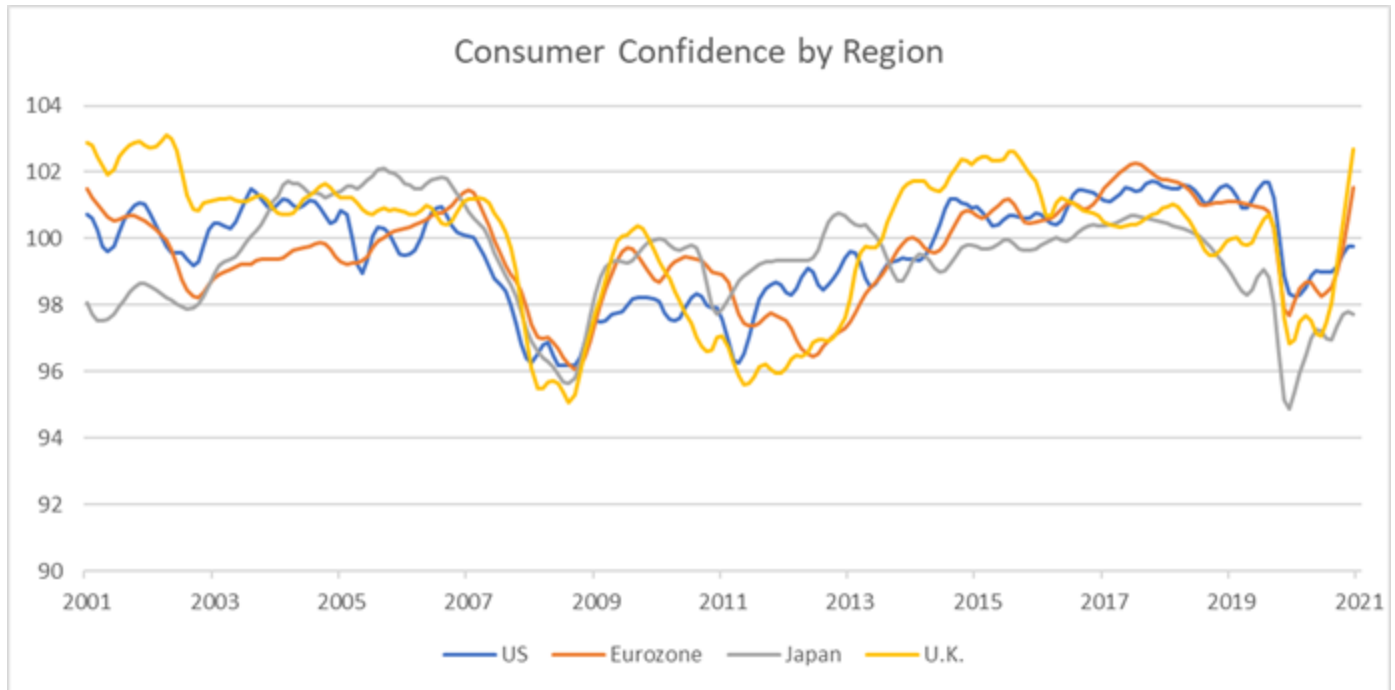
BlackRock es la gestora de activos más grande del mundo. Administra 7.43 billones de activos a nivel global, aproximadamente 150 mil millones en Latinoamérica y 72 mil millones en México.

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

terminando el mes con un aumento del 2.33%. Fuera de EE. UU.³, el BCE⁸ revisó al alza su perspectiva de crecimiento e inflación, pero no modificó las tasas de interés monetarias ni el programa de recompra de activos.

La variante Delta está en la mente de los inversionistas como una preocupación principalmente en partes de Europa donde se está extendiendo, aunque las primeras pruebas de que la eficacia de la vacuna contra ella hasta ahora no ha dado lugar a grandes ajustes en los precios de los activos.



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

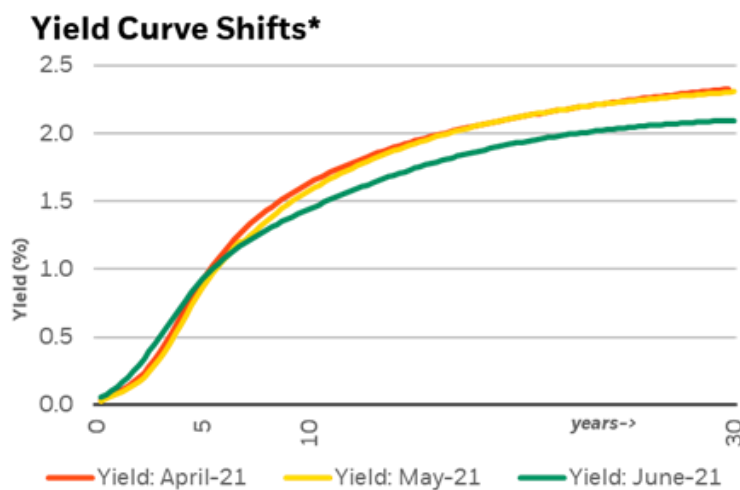
¿Qué se observó en el mundo de renta fija internacional?

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

La tasa del bono del Tesoro estadounidense a 10 años abrió junio en 1.61% y disminuyó levemente durante el mes, cerrando 12 puntos base más abajo en 1.49%. En la reunión de la Fed⁴, no hubo cambios en la tasa de fondos federales ni en la guía del programa de recompra de activos. El presidente Powell mencionó que el progreso sustancial en los informes de desempleo y las lecturas de inflación siguen siendo el umbral para reducir las compras de activos y falta "todavía un camino por recorrer", pero abandonó la frase que pasaría "algún tiempo" antes de que se logre. La curva 2 vs 10 años disminuyó a lo largo del mes, terminando 23 puntos base más abajo en 122 puntos base. La curva 5 vs 30 años disminuyó 30 puntos base, alcanzando 118 puntos base a fin de mes.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

- Treasuries⁹ EE. UU.³: El mes de junio fue muy activo en tema de tasas estadounidenses, con la saturación de posiciones pro-reflación, que habían sido impulsadas por una Fed mucho más dovish¹⁰ al inicio del año, experimentaron un retroceso súbito e importante ante las comunicaciones de la Fed⁴. El resultado más hawkish¹¹ tomó al mercado por sorpresa y desató una ola masiva de disminución de posiciones que aplanaron la curva llevando temporalmente la tasa a 30 años por debajo del nivel de 2%. En las últimas sesiones del mes, la volatilidad cedió mientras el mercado se calmaba y se posicionaba ante una expectativa de movimientos más laterales en el verano.
- Crédito: En el mundo corporativo, la Fed⁴ anunció sus planes para reducir sus programas de recompra en el mercado secundario de crédito (SMCC). Aunque esta noticia fue algo inesperada, generó poca reacción en el mercado lo que podría reflejar el tamaño relativamente pequeño del programa. En materia política, legisladores acordaron un paquete de infraestructura de 1.2 billones de dólares, donde la importancia recae en que no se espera que éste sea financiado a partir de aumentos en las tasas impositivas a personas físicas o corporativas, lo que había causado cierto nerviosismo en el mercado. En tema de emisiones, se observaron montos por 142 mil millones de dólares en junio, lo que superó ampliamente las expectativas de los inversionistas que esperaban algo más cercano a los 105 mil millones.
- Mercados Emergentes: Junio fue un mes mixto para la clase de activo, con inversionistas más cautos ante los mensajes de la Fed⁴, impactando negativamente en el entorno de reflación¹² que habían exhibido los mercados. Aún con el manejo de la pandemia en Asia en el 2020, el ritmo tan lento de vacunación y nuevos aumentos en casos ha complicado ciertos posicionamientos en el corto plazo, la tendencia de la inflación¹³ así como la perspectiva de crecimiento. Los índices de PMI¹⁴ en Asia cayeron, conforme los signos de una recuperación mixta fueron apareciendo con divergencia de acuerdo a las diferentes regiones. En Europa, los índices PMI mejoraron de forma importante y se mantienen por encima del nivel de 50 a excepción de Turquía que enfrentó un nuevo confinamiento de 3 semanas durante el mes de mayo. En términos generales en cuanto a retornos, el índice JP Morgan EMBI Global Diversified USD¹⁵ registró retornos positivos para el periodo.



Fuente: Con datos e información de Barclays al 30/06/2021.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Perspectivas y Puntos a destacar del SCOTFX¹

- Hacia el tercer trimestre del 2021, mantenemos el portafolio del SCOTFX¹ sin cambios, bajo una perspectiva de recuperación económica, enfocados en tendencias de reflación¹² aunque hayamos visto algo de datos mixtos en los últimos reportes, particularmente en Estados Unidos. En este contexto, las tasas y perspectivas de inflación cotizadas por el mercado han caído recientemente, aunque desde nuestra perspectiva, a niveles donde no creemos que se justifique. Aún con estos movimientos, vemos un mayor potencial de tasas al alza hacia adelante, lo que nos hace mantener nuestra preferencia general por crédito. El fondo sigue expuesto al crecimiento vía los spreads crediticios, con especial énfasis en high yield¹⁶, que debería de ser aún más sensible al crecimiento.
- Los diferenciales crediticios corporativos están históricamente apretados, pero dada la mejora de la situación económica y el contexto de políticas acomodaticias, no esperamos que los diferenciales se amplíen significativamente o que se aceleren los defaults. Aunque parece improbable un mayor ajuste de los diferenciales crediticios, en nuestra opinión, es probable que se sigan pagando los cupones. Las tasas parecen haberse estabilizado después de un feroz movimiento alcista a principios de año, pero el riesgo sigue siendo modestamente alcista en el futuro. Como resultado, creemos que los activos crediticios de mayor riesgo y mayores ingresos deberían superar a las emisiones de mayor calidad. Estos puntos de vista apoyan la decisión de mantener la mezcla actual de duración relativamente baja con un enfoque en activos de crédito.
- Dentro de los principales contribuidores al retorno en este periodo encontramos la deuda de mercados emergentes y la deuda high yield¹⁶ ante una dinámica más favorable de los mercados de tasas, crecimiento en las perspectivas de recuperación global y un soporte de los programas de estímulo que ayudan a reducir niveles esperados de posibles defaults.
- Aunque recientemente hemos observado dinámicas similares (compresión) en cuanto a los diferenciales crediticios para activos de la deuda de mercados emergentes, no hemos visto el mismo ritmo de lo que se ha observado en activos de mercados desarrollados, por lo que se mantiene nuestra decisión de mantener una asignación importante en el portafolio, tanto por beneficios de la diversificación natural del riesgo así como el potencial de ingreso ante valuaciones relativamente atractivas. Por lo anterior, mantenemos nuestra asignación tan importante a crédito, tanto grado de inversión como de alto rendimiento y mercados emergentes.
- El monitoreo constante de los mercados y de la exposición del SCOTFX¹ 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 del fondo durante esta segunda mitad del año.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Duración actual	5.19 años
YTM (en USD)	2.93%
Principales contribuidores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> • Deuda Mercados Emergentes¹⁷ • Crédito Grado de Inversión • Deuda High Yield¹⁶
Principales detractores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> • Sin exposiciones detractoras en el periodo
Posicionamiento actual	<p>A pie chart illustrating the current positioning of the fund. The chart is divided into six segments: Deuda Mercados Emergentes (30%, red), Deuda High Yield (30%, dark grey), Bonos Corp con cobertura de tasas (13%, light grey), Valores respaldados por hipotecas (10%, medium grey), Crédito GI de corta duración (9%, lightest grey), and Crédito GI (8%, green).</p>

Fuente: BlackRock al 31/06/2021. Para fines ilustrativos únicamente. Sujeto a cambios.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

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

²Covid-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

³EE. UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

⁴FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

⁵Dotplot: Un Dotplot es una alternativa informal a el histograma para mostrar datos continuos. En el dotplot cada valor de los datos en mostrado como un punto en el eje horizontal. Cuando dos valores se separan por menos de un cierto espacio se apilan en una columna.

⁶WTI: Información sobre los precios de los futuros de Petróleo crudo WTI y otras materias primas, incluyendo gráficos, análisis técnico, datos históricos.

⁷S&P500: El índice Standard & Poor's 500, es uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos.

⁸BCE: El Banco Central Europeo.

⁹Treasuries: Bonos del Tesoro.

¹⁰Dovish: El término dovish viene de la palabra «dove», que en inglés significa paloma. Dovish es lo contrario de hawkish. Es una postura que se produce cuando una economía no está creciendo y el banco central quiere evitar que el país caiga en la deflación.

¹¹Hawkish: El término hawkish viene de la palabra «hawk», que en inglés significa halcón. Una postura hawkish es cuando un banco central quiere proteger la economía del país contra la inflación excesiva.

¹²Reflación: se refiere a un término anglosajón (reflation) cuya definición en el diccionario Websters describe al acto de restaurar la deflación en el nivel general de precios hacia un nivel de precios anterior o deseado.

¹³Inflación: Proceso económico provocado por el desequilibrio entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.

¹⁴PMI: El Índice de Gestores de Compras, frecuentemente denotado como índice PMI por las iniciales del inglés *Purchasing Managers' Index*, es un indicador macroeconómico que pretende reflejar la situación económica de un país basándose en los datos recabados por una encuesta mensual de sus empresas más representativas que realizan los gestores de compras.

¹⁵USD: equivale al nombre con que se conoce al dólar o moneda oficial de los Estados Unidos de Norteamérica, es decir "USD" equivale a "United States Dollars". Dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

¹⁶High yield: aquella tasa de rendimiento que iguala el valor presente de los flujos (intereses + amortizaciones parciales), con el precio corriente del bono (inversión inicial).

¹⁷Mercados Emergentes: Los mercados emergentes son aquellos países o economías que se encuentran en una fase de transición entre los países en vías de desarrollo y los países desarrollados.

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. 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.