

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

SCOT-FX

Fecha de publicación: Abril 2023

Comentario Rebalanceo

Temas a resaltar

Los mercados continúan hechizados por los intentos de los banqueros centrales de enfriar las economías sobrecalentadas.

En los EE. UU.², la Fed³ probablemente se esté acercando mucho más a su tasa terminal a medida que la inflación y el crecimiento de los salarios continúan su descenso (menos precipitado). Mientras tanto, la resiliencia del mercado laboral persiste, y el informe de empleos más reciente muestra fuertes ganancias en la nómina junto con el desempleo más bajo en décadas. Los informes económicos ex-EE. UU.² también pueden interpretarse como un vaso medio lleno, con Europa probablemente rondando una recesión a corto plazo a pesar de los altos precios de la energía, mientras que Asia converge hacia una tendencia de crecimiento a medida que China reabre.

Con este contexto relativamente positivo, creemos que los mercados crediticios están preparados para ofrecer un carry⁴ fiable a corto plazo. Si bien los indicadores del ciclo crediticio continúan señalando un nivel de riesgo medio, el sólido impulso económico y los balances del sector privado sugieren que las buenas noticias, aunque moderadas por el endurecimiento del banco central, pueden continuar por algún tiempo. Por otro lado, es probable que los rendimientos de alta calidad estén dentro de un rango, con el horizonte para la realización de la tasa terminal de fondos federales más incierto cuanto más tiempo la inflación se mantenga por encima del nivel del 2%; por lo tanto, tenemos una visión menos favorable de la rentabilidad ajustada al riesgo a corto plazo de la duración.

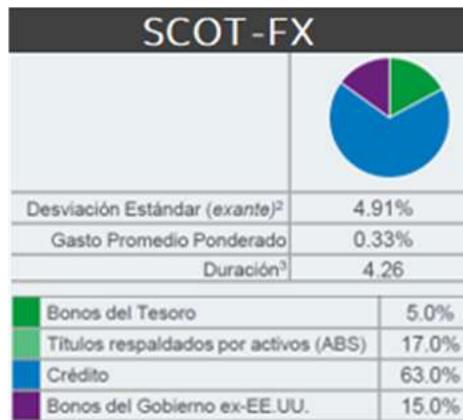
Por lo tanto, aumentamos el rendimiento de la cartera financiando una combinación de bonos corporativos de grado de inversión y de alto rendimiento disminuyendo bonos del Tesoro de mayor duración. Este reposicionamiento ayudará al portafolio a hacer un mejor trabajo para cumplir sus objetivos al mismo tiempo que mejora la compensación entre riesgo y rentabilidad. En general, estas operaciones hacen que la duración de la cartera se reduzca significativamente, mientras que el portafolio general y el riesgo crediticio aumentan modestamente.

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



Fuente de Información: BlackRock (marzo 2023)

- **Bonos del Tesoro de EE. UU.**²: Se disminuyeron los bonos del Tesoro de EE.UU.² de 7 a 10 años, lo que redujo la duración general de la cartera y mejoró la compensación de riesgo rendimiento.
- **Valores respaldados por hipotecas**: Se mantuvo la asignación a valores respaldados por hipotecas los diferenciales en tasas y las valuaciones relativas siguen pareciendo atractivas.
- **Crédito**: Se incrementó la exposición a bonos de alto rendimiento, Corporativos Grado de Inversión y Corporativos con cobertura de tasas de interés aumentando modestamente el riesgo de crédito y de la cartera en general a favor de mayores rendimientos del portafolio.
- **Bonos de Gobierno fuera de EE. UU.**²: Se mantuvo la posición en emergentes; el nivel actual de rendimiento sigue siendo lo suficientemente atractivo como para justificar mantener posiciones al menos moderadas.

El Tesoro de EE.UU.² a 10 años abrió en 3.92% y disminuyó a lo largo del mes, cerrando con un rendimiento de 45pb más bajo en 3.47%. Durante la reunión del FOMC⁵ de marzo, la Reserva Federal elevó el rango de fondos federales en 25pb, lo que llevó el rango de fondos federales a 4.75% -5.00%. Los datos sólidos y un mensaje duro de la Fed³ impulsaron inicialmente un movimiento de aplanamiento bajista, pero esto se desvaneció rápidamente después de las consecuencias de SVB: la volatilidad implícita se disparó y el mercado comenzó a fijar el precio del final del ciclo de subida en tasas, lo que provocó una pronunciación alcista masiva (ayudada además por una subida " de 25pb en el FOMC⁵). La curva de 2s10s⁶ aumentó a lo largo del mes, finalizando 33pb por debajo en 56 pb La curva 5s30s⁷ aumentó 34pb, alcanzando los 7pb a fin de mes.

El portafolio registró un rendimiento positivo durante marzo de 1.44% llevando el rendimiento del año a la fecha a 2% en dólares, apoyando tanto por la acumulación de cupones derivado de las tasas de interés más altas, así como por las valuaciones en precios por la caída importante de los rendimientos durante marzo. Entre los principales promotores del rendimiento fueron los bonos high yield⁸, bonos de mercados emergentes, así como los valores respaldados por hipotecas, mientras que los bonos del tesoro de 7-10 años tuvieron un desempeño negativo marginal, prácticamente nulo, siendo los únicos que impactaron al portafolio.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Portafolio SCOT-FX – Actualización táctica

Ticker	Nombre	Actual	Anterior	Cambio
CBU0	iShares \$ Treasury Bond 7-10yr UCITS ETF USD (Acc)	2.00%	16.00%	-14.00%
DTLA	iShares \$ Treasury Bond 20+yr UCITS ETF USD (Acc)	3.00%	3.00%	-
IMBA	iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF (Acc)	17.00%	17.00%	-
SDIA	iShares \$ Short Duration Corp Bond UCITS ETF USD (Acc)	15.00%	15.00%	-
LQDA	iShares \$ Corp Bond UCITS ETF (Acc)	2.00%	-	+2.00%
HLQD	iShares \$ Corp Bond Interest Rate Hedged UCITS ETF USD (Acc)	21.00%	15.00%	+6.00%
IHYA	iShares \$ High Yield Corporate Bond UCITS ETF (Acc)	25.00%	19.00%	+6.00%
JPEA	iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF Acc	15.00%	15.00%	-

Fuente de Información: BlackRock (marzo 2023)

Esta información no debe considerarse como asesoría de inversión, investigación o recomendación de BlackRock y/o Scotiabank respecto de (i) los ETFs iShares, (ii) el uso o idoneidad de los portafolios modelo o (iii) cualquier valor en particular. Sólo un inversionista y su asesor financiero conocen suficientemente sus circunstancias como para tomar una decisión de inversión.

Retorno efectivo por componente

Del año a la fecha (marzo 2023)



Fuente de Información: BlackRock

Los rendimientos de periodos mayores a un año han sido anualizados usando una media geométrica. El Rendimiento por Ingreso se define como el rendimiento atribuido al ingreso que incluye todas las distribuciones, como los dividendos y las ganancias del capital, sin asumir ninguna reinversión. El Rendimiento por Precio se define como el cambio en el valor de los activos subyacentes en términos de su valor de cartera al cierre (Net Asset Value, NAV⁹). El Ratio de Sharpe¹⁰ utiliza la desviación estándar¹¹ del modelo o del índice y su exceso en rendimiento (diferencia entre el rendimiento del modelo o del índice y el rendimiento libre de riesgo de la tasa LIBOR¹² a 1 mes) para determinar la recompensa por unidad de riesgo. **Los rendimientos del modelo son hipotéticos y para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño real de ningún producto en específico. Los rendimientos del desempeño del índice no reflejan comisiones por administración, costos de operación o gastos. Los índices no se administran y no se puede invertir directamente en un índice. El inversionista y su asesor deberán determinar la asignación inicial de inversión y cualesquiera de sus ajustes o rebalancesos subsecuentes.**

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Esta información no debe considerarse como asesoría de inversión, investigación o recomendación de BlackRock y/o Scotiabank respecto de (i) los ETFs iShares, (ii) el uso o idoneidad de los portafolios modelo o (iii) cualquier valor en particular. Sólo un inversionista y su asesor financiero conocen suficientemente sus circunstancias como para tomar una decisión de inversión.

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

²EE.UU.: Estados Unidos de América.

³FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

⁴Carry trade: Es una estrategia utilizada en el mercado de compraventa de divisas por la que un inversor vende una cierta divisa con una tasa de interés.

⁵FOMC 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.

⁶2s10s: Diferencial entre los bonos de 2 años y 10 años.

⁷5s30s: Diferencial entre los bonos de 5 años y 30 años.

⁸High Yield: Son aquellos activos 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.

⁹Net Asset Value, NAV: Esta cifra es más conocida como NAV (net asset value), y se calcula a partir de la valoración de los activos por parte de un experto independiente, que calcula las plusvalías latentes que no están reflejadas en el balance pero que acumulan los activos inmobiliarios.

¹⁰Ratio de Sharpe: El ratio de Sharpe es una medida para analizar el rendimiento de una inversión, teniendo en cuenta el riesgo que suponga esa inversión.

¹¹Desviación estándar: La desviación estándar (en inglés "standard deviation"; SD) es una medida de la dispersión de los datos, cuanto mayor sea la dispersión mayor es la desviación estándar, si no hubiera ninguna variación en los datos, es decir, si fueran todos iguales, la desviación estándar sería cero.

¹²LIBOR: La Libor (London Interbank Offered Rate) es una tasa de interés determinada por las tasas que los bancos, que participan en el mercado de Londres, se ofrecen entre ellos para depósitos a corto plazo. La Libor se utiliza para determinar el precio de instrumentos financieros como por ejemplo derivados, y futuros.

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 fotocoparse, 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.