

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

SCOT-FX

Fecha de publicación: octubre de 2023

Comentario trimestral

Tercer trimestre 2023

Temas a resaltar

¿Qué pasó en los mercados?

-En septiembre, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) decidió mantener la tasa sin cambios con el rango objetivo en el 5.25-5.50%. La Encuesta de Proyecciones Económicas (SEP, por sus siglas en inglés) reveló una mejora de las perspectivas de crecimiento y mantuvo la posibilidad de una subida más este año. El diagrama de puntos o “dot plot” en el SEP fue agresivo, ya que la Fed² anticipó recortes de solo 50 puntos base (pb) el próximo año, en comparación con la proyección anterior de 100 pb. Esto también es menos moderado que la expectativa del mercado de ~80 puntos base. Las medianas del SEP indicaron un comité más convencido de una narrativa de aterrizaje suave. La Fed² elevó su previsión de crecimiento para el año al 2.1%, reflejando sólidos datos recientes. Las decisiones se tomarán reunión por reunión. Como resultado, los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU.³ aumentaron y la curva se empinó, con la tasa a 10 años alcanzando su nivel más alto desde 2007 en 4.55% y la tasa a 30 años alcanzando 4.67%, impulsada por las expectativas del mercado de tasas más altas durante un período más largo y una oferta elevada.

-La inflación general de EE.UU.³ de agosto se situó en el 0.63% intermensual y en el 3.7% interanual, su mayor ganancia secuencial desde junio de 2022. La inflación subyacente se situó en el 0.28% intermensual y el 4.4% interanual. El PIB⁴ se mantuvo sin cambios en el 2.1% en el segundo trimestre, ligeramente superior al del primer trimestre, que fue del 2.0% anualizado.

-En el mundo, otros bancos centrales importantes mantienen una postura agresiva. El Banco Central Europeo (BCE) ha subido recientemente sus tasas de interés oficiales en 25 puntos base (pb) cada una, con lo que la tasa de depósitos se sitúa en el 4.0%. El

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

Banco de Inglaterra (BOE) mantuvo la tasa bancaria en el 5.25%, la primera reunión en 15 en la que no hubo subida de tasas. El Banco de Inglaterra también votó por unanimidad a favor de aumentar el ritmo de endurecimiento cuantitativo de los Gilts⁵ (QT) durante el próximo año hasta los 100,000 millones de libras, frente a los 80,000 millones de libras. El Banco de Canadá mantuvo su tasa de interés oficial en el 5%, tal como se esperaba. Al mismo tiempo, mantuvo un tono agresivo al expresar su preocupación por la fortaleza generalizada y el débil impulso general a la baja de la inflación subyacente, preparado para aumentar la tasa de política monetaria si fuera necesario. Por el contrario, el Banco de Japón (BOJ) mantuvo una tasa de interés ultrabaja en el -0.1% y continuó con su marco de control de la curva de rendimientos (YCC). El Banco de Japón se comprometió a seguir apoyando la economía hasta que la inflación alcance de forma sostenible su objetivo del 2%, lo que indica que no tiene prisa por eliminar gradualmente su programa de estímulo masivo.

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

Los bonos del Tesoro de EE.UU.³ a 10 años abrieron en el 4,18% y aumentaron a lo largo del mes, cerrando con un rendimiento de ~39 puntos básicos al alza en el 4,57%. Las tasas nominales de EE. UU.³ presentaron un sell-off (venta) durante el mes, alcanzando máximos históricos del año pasado.

El presidente de la Fed², Jerome Powell, reiteró durante la reunión del FOMC de este mes que los datos prospectivos son difíciles de pronosticar y que la Fed² seguirá siendo diligente en el uso de los datos a medida que se publiquen para tomar sus decisiones en futuras reuniones.

Si bien el mercado está descontando recortes para el próximo año, el presidente Powell destacó la posibilidad de otra subida de tipos antes de fin de año si la economía lo necesita para cumplir su doble mandato. El rendimiento a 2 años terminó para el período de septiembre en 5.04%. La nota a 10 años subió, llevando la curva de 2s10s⁶ a un máximo mensual de -38 puntos básicos.

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

- **Bonos del Tesoro de EE.UU.³:** Incrementamos el posicionamiento en tesoros de 0-1 años, disminuyendo la duración del portafolio mientras mejoramos la relación riesgo-rendimiento.
- **Valores respaldados por hipotecas:** Se disminuyó la asignación a valores respaldados por hipotecas, con el fin de fondear compras a bonos del tesoro, mientras ayudamos a disminuir la duración del portafolio.
- **Crédito:** Mantuvimos nuestra exposición a bonos High Yield⁷, grado corporativo de inversión, y corporativos con cobertura en tasas de interés. Esto con el fin de mantener la generación de ingresos dados los atractivos retornos observados.
- **Bonos de Gobierno fuera de EE.UU.³:** Disminuimos Mercados Emergentes. Aunque los retornos continúan siendo atractivos, preferimos fondear compras de bonos del tesoro, al mismo tiempo que disminuimos nuestra sensibilidad a riesgos crediticios.

Scotia Especializado Deuda Moneda Extranjera¹

Los principales contribuyentes al impacto en este trimestre son:

Positivos:

- +55bps Deuda corporativa con cobertura a tasas
- +14bps de bonos corporativos de tasas flotante
- +7bps de corporativos de corta duración
- +5bps High Yield⁷
- +4bps Bonos del tesoro 0-1 años

Negativos:

- -65bps Bonos del tesoro de +20 años
- -36bps Activos respaldados por hipotecas
- -32bps Mercados Emergentes
- -8bps Corporativos grado de inversión

Puntos a Destacar*:

Duración actual*	3.29 años																				
Principales contribuidores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> · Deuda corporativa con cobertura de tasas · Deuda corporativa con tasa flotante · Deuda Corporativa de corta duración 																				
Principales defractores durante el trimestre	<ul style="list-style-type: none"> · Bonos del Tesoro de larga duración · Activos respaldados por hipotecas · Mercados emergentes 																				
Posicionamiento actual*	<table border="1"> <caption>Posicionamiento actual*</caption> <thead> <tr> <th>Categoría</th> <th>Porcentaje</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Deuda High Yield</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Corp. Con Cobertura de Tasas</td> <td>21.50%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Corp. Corta Duración</td> <td>13.10%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Tasa Flotante</td> <td>9.20%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Mercados Emergentes</td> <td>9.70%</td> </tr> <tr> <td>Activos Resp. Por Hipotecas</td> <td>8.80%</td> </tr> <tr> <td>Bonos del Tesoro Corto Plazo</td> <td>6.10%</td> </tr> <tr> <td>Bonos del Tesoro Largo Plazo</td> <td>4.60%</td> </tr> <tr> <td>Deuda Corporativa G. Inversión</td> <td>2.00%</td> </tr> </tbody> </table>	Categoría	Porcentaje	Deuda High Yield	25%	Deuda Corp. Con Cobertura de Tasas	21.50%	Deuda Corp. Corta Duración	13.10%	Deuda Tasa Flotante	9.20%	Deuda Mercados Emergentes	9.70%	Activos Resp. Por Hipotecas	8.80%	Bonos del Tesoro Corto Plazo	6.10%	Bonos del Tesoro Largo Plazo	4.60%	Deuda Corporativa G. Inversión	2.00%
Categoría	Porcentaje																				
Deuda High Yield	25%																				
Deuda Corp. Con Cobertura de Tasas	21.50%																				
Deuda Corp. Corta Duración	13.10%																				
Deuda Tasa Flotante	9.20%																				
Deuda Mercados Emergentes	9.70%																				
Activos Resp. Por Hipotecas	8.80%																				
Bonos del Tesoro Corto Plazo	6.10%																				
Bonos del Tesoro Largo Plazo	4.60%																				
Deuda Corporativa G. Inversión	2.00%																				

Fuente: BlackRock al 30/09/2023. 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.

²FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

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

⁴PIB: Producto Interno Bruto.

⁵Gilts: Bonos emitidos por el gobierno británico.

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

⁷High 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.