

TalkingPoints

La democratización de los mercados de bonos y la evolución de los índices de renta fija



Jennifer Schnabl

Líder de Índices Core
de Renta Fija
S&P Dow Jones Indices

1. ¿Qué innovaciones ha observado en el segmento de renta fija y cuál es el papel de los índices?

Los mercados de renta fija han evolucionado enormemente en la última década y siguen haciéndolo. Los cambios en la estructura del mercado de renta fija y las restricciones en los balances contables de los bancos tras la crisis financiera mundial contribuyeron a un mercado de bonos más transparente y con posibilidades de transacciones, el cual tiene los índices de renta fija en el centro. El crecimiento de los ETFs de renta fija, de la negociación de carteras de bonos, de la negociación electrónica y algorítmica se ha producido junto con el aumento de la utilidad de los índices de renta fija y los productos vinculados a índices. El ecosistema resultante se ha convertido en el nuevo mercado para que los profesionales, tanto del lado vendedor como del comprador, obtengan liquidez y exposición y puedan gestionar el riesgo. Los índices de renta fija han sido y continúan siendo los instrumentos en el núcleo de estos vehículos.

La oferta de índices de S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) ha tenido un papel fundamental en la evolución del ecosistema de renta fija y ha ayudado a tener un mayor acceso y democratización de instrumentos de renta fija en forma de ETFs o valores vinculados a índices. Tradicionalmente, ha sido difícil para muchos participantes del mercado acceder a los mercados de bonos. Los índices de renta fija han contribuido a mayor liquidez, transparencia y accesibilidad para inversionistas de todo el mundo, lo que ha facilitado el acceso a una clase de activos que era inaccesible hace décadas.

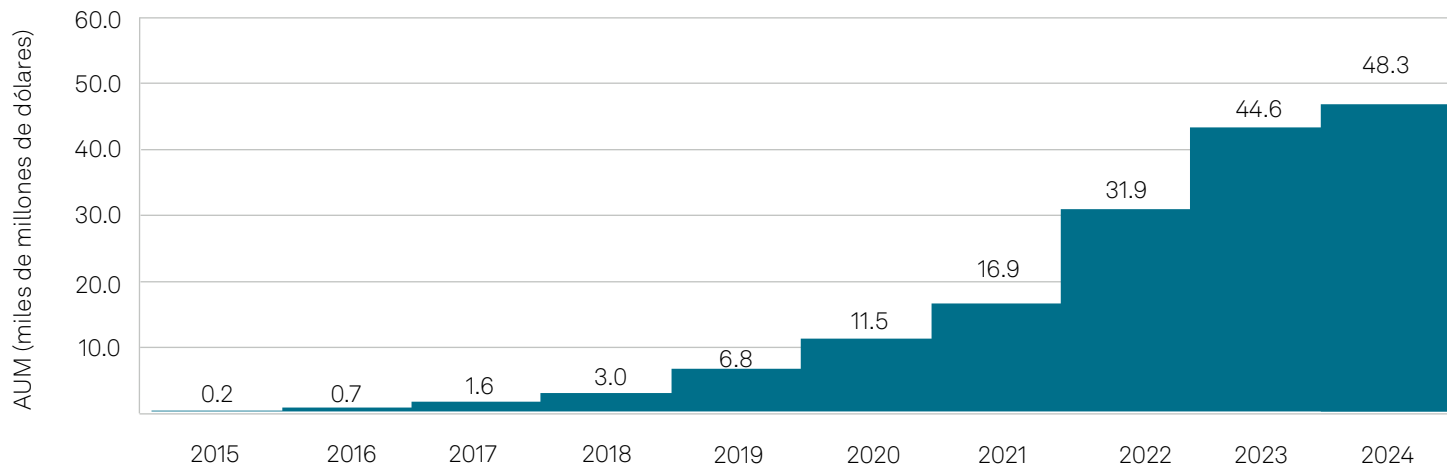
2. ¿Cómo está innovando S&P DJI en el segmento de índices con vencimiento fijo?

Otra innovación reciente en cuanto a productos ha sido el desarrollo de índices con vencimiento fijo. Hemos observado su crecimiento en EE. UU. en los últimos 10 años y lo mismo comenzó el año pasado en Europa. Los índices con vencimiento fijo son un concepto interesante que puede proporcionar a los inversionistas una mayor visibilidad con respecto al vencimiento y posible ingreso, así como un año "fijo" de expiración del índice. Esto es importante para muchos profesionales con necesidad de flujo de efectivo con un calendario concreto. En EE. UU., donde ya existía el mercado, hemos observado un repunte del interés y el crecimiento en los últimos 5 años. En Europa, donde el mercado es nuevo, el número de administradores de activos que han lanzado vehículos con vencimiento fijo ha sido notable.

Por ejemplo, en el mercado estadounidense, S&P DJI ha contado con un conjunto de índices de bonos municipales de EE. UU. con vencimiento fijo durante más de una década y fue una de las primeras empresas en adoptar esta construcción de índices cuando los profesionales comenzaron a utilizar índices para construir escaleras de bonos. Nuestro conjunto, la serie S&P AMT-Free Municipal incluye índices con vencimientos consecutivos entre 2024 y 2030. Debido a que el interés en los mercados europeos es más reciente, hemos observado interés en bonos de crédito corporativo y soberano, áreas en que S&P DJI tiene recursos.

Este artículo se publicó por primera vez en ETF Stream.

Regístrese para recibir los últimos artículos de investigación, educación y comentarios en on.spdji.com/signup.

Figura 1: AUM en ETFs de EE. UU. con vencimiento fijo

Fuente: Morningstar. Datos con fecha del 30 de abril de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

La utilidad y caso de uso del índice con vencimiento fijo es el principal impulsor de esta creciente popularidad. Generalmente, estos índices se lanzan como un conjunto de años consecutivos y es posible construir una escalera de índices de bonos con los años de vencimiento pertinentes para ese inversionista. La necesidad de flujo de caja que se requiere para años específicos puede asociarse con los años respectivos del índice de renta fija.

3. ¿Cuál es el impacto que tuvieron los índices de renta fija en el mercado de bonos?

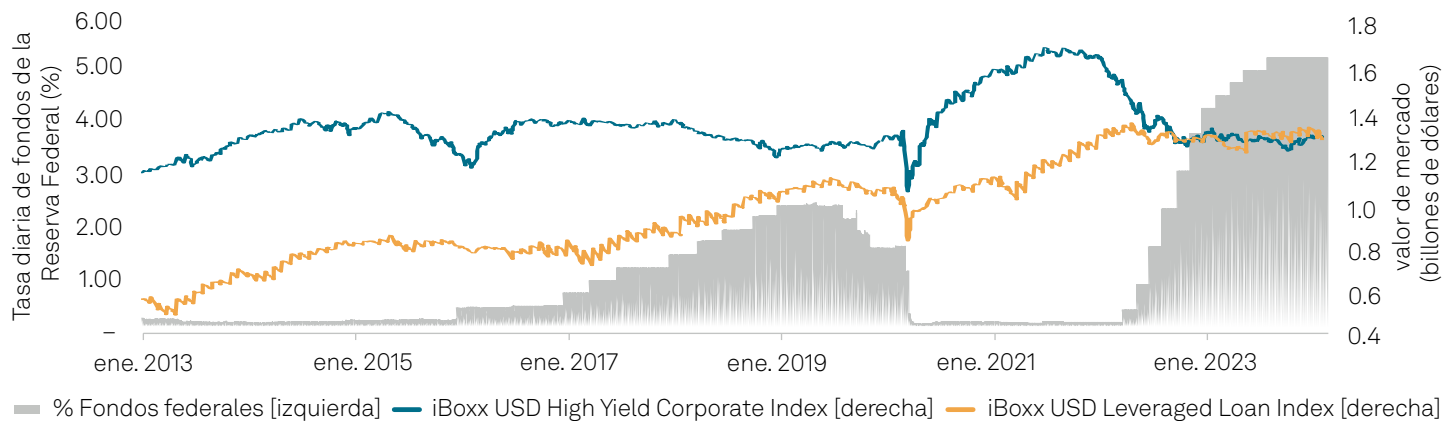
Los índices de renta fija han sido un componente fundamental en la democratización que el mercado de bonos ha experimentado en la última década. Los índices y productos vinculados a ellos mejoran la capacidad de operar en forma de cesta o cartera. La inversión en ETFs con costos fijos (wrap), con un índice de renta fija como columna vertebral, ha abierto el acceso al mercado tradicional de bonos de una forma que no existía anteriormente. La innovación y comodidad en los protocolos de creación y reembolso de ETFs también han influido en la forma en que el mercado de bonos opera, así como en el crecimiento de la operación de las carteras de bonos. Hemos observado el surgimiento de este ecosistema de liquidez más amplio, con operación de ETFs de renta fija, negociación de carteras de bonos y negociación algorítmica de bonos, todo ello entrelazado, lo que ha mejorado la liquidez y redefinido los protocolos de negociación de bonos del pasado.

Resulta increíble pensar que hace 10 años los activos en ETFs de renta fija global eran inferiores a US\$ 500 millones y hoy superan los US\$ 2 billones¹, lo cual es testimonio de los cambios fundacionales en el ecosistema. Las soluciones en índices que se centran en la liquidez o intentan minimizar los costos de operación han desempeñado un papel clave en este crecimiento. Nuestros índices iBoxx® USD Liquid High Yield Index y iBoxx EUR Liquid High Yield Index, que buscan seleccionar un subconjunto líquido de bonos de un universo más amplio, son ejemplos excelentes de índices centrados en la liquidez que los profesionales han utilizado para enfrentar el panorama cambiante de la renta fija.

La utilidad de los ETFs y productos vinculados a índices también han emergido como un vehículo predilecto en mercados bajo estrés, donde la accesibilidad, transparencia y liquidez ocupan un lugar prioritario. En marzo de 2020, observamos cómo los productos vinculados a índices, como los ETFs e índices de swaps de incumplimiento crediticio (índices CDX), eran los instrumentos a los que recurrían los participantes del mercado que necesitaban realizar operaciones, y elegían estos instrumentos en lugar de bonos individuales a los que resultaba difícil y costoso acceder en un entorno de baja liquidez. Como el producto basado en índices se convirtió en el vehículo elegido durante este periodo de tensión, también se convirtió en el principal indicador de precios para la cartera o índice de componentes, una representación transparente del valor razonable para los bonos individuales.

El crecimiento de ciertos mercados, como el de los préstamos apalancados, también puede estar relacionado con la proliferación de productos vinculados a índices en esta clase de activos. El mercado estadounidense de préstamos apalancados en su conjunto ha crecido significativamente en los últimos 10 años y ha pasado de unos US\$ 400 millones a US\$ 1.2 billones, según la definición del iBoxx USD Leveraged Loan Index, por lo que ahora rivaliza con el mercado estadounidense de bonos de alto rendimiento. Este crecimiento ha sido paralelo al del ecosistema de préstamos en general, que incluye productos vinculados a índices y derivados en el ámbito de los préstamos.

¹ S&P Dow Jones Indices, agosto de 2024

Figura 2: Crecimiento del mercado de préstamos apalancados de EE. UU.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y datos económicos de la Reserva Federal (FRED). Reserva Federal de St. Louis. Datos desde el 2 de enero de 2013 hasta el 19 de febrero de 2024. El iBoxx USD High Yield Developed Markets Index fue lanzado el 1 de mayo de 2018. Todos los datos presentados antes de esta fecha son hipotéticos y generados mediante pruebas retrospectivas. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor, consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes del desempeño generado mediante pruebas retrospectivas.

4. ¿Qué oportunidades existen para crear estrategias de índices de renta fija enfocadas en resultados?

Mientras que hace 10–15 años, la mayor parte de la demanda se centraba en la exposición a la renta fija que representaba el mercado en general o la clase de activos, hemos visto evolucionar la demanda más allá de esto; ahora los participantes del mercado desean índices que se diferencien del índice beta fundacional. Hemos visto esta fase de "renta fija 2.0" desarrollarse en varias direcciones diferentes.

La primera, diría yo, es el interés por los índices de renta fija con base en factores. El crecimiento de las estrategias sistemáticas de crédito y las estrategias basadas en factores en la construcción de carteras de renta fija se ha manifestado en el mundo de los índices, a través de una demanda de superposiciones que utilizan datos de calificaciones y tasas de morosidad o que emplean parámetros fundamentales como la duración y el rendimiento como variable objetivo para lograr un resultado específico. Los índices con vencimiento fijo son una versión de esto, debido a su naturaleza fija. Sin embargo, algunos de los índices más recientes que se centran específicamente en la duración, con una duración gestionada constantemente o un nivel de vencimiento de X años, también son bastante interesantes.

Otra área de oportunidad está relacionada con el crecimiento de los modelos de asignación de activos y las carteras modelo que ha experimentado el sector. La adopción de soluciones de índices y ETFs de renta fija dentro de estos modelos ha favorecido la demanda de conjuntos de segmentos de mercado más granulares o específicos. Esto podría incluir calificaciones o porciones de sectores e industrias, las cuales son exposiciones que sirven como herramientas individuales para la construcción de carteras de inversión, pero que forman parte de una familia más amplia de índices especificados que en conjunto representan a todo el mercado.

Más allá de la renta fija, las estrategias de multiactivos que distribuyen el riesgo entre la renta variable, la renta fija y los futuros de commodities son otra área de oportunidad para las estrategias de índices basadas en resultados. Los índices de paridad de riesgo de S&P DJI son un conjunto de índices que ofrecen esta construcción que combina renta variable, renta fija y commodities en un índice, al tiempo que se fija como objetivo una volatilidad específica a nivel de índice.

5. ¿Cómo puede ayudarnos la personalización de índices?

A medida que los mercados de índices de renta fija se desenvuelven por la fase 2.0, la personalización de índices se vuelve cada vez más esencial. En S&P DJI, sentimos que es necesario proporcionar soluciones de índices flexibles y personalizadas. Con nuestra experiencia, entendemos que, a menudo, las necesidades de nuestros clientes son únicas. Si bien tener un producto o enfoque que sirva para todos puede ser adecuado para ciertas situaciones, lo más frecuente es que no sea así.

El interés por la personalización proviene de la innovación en la construcción de índices, la creciente elección de datos y los avances tecnológicos en los protocolos de cálculo. En primer plano están las preferencias del marco de inversión y gestión de riesgos del cliente, que pueden variar en flexibilidad. Hemos invertido mucho en ampliar nuestros recursos para atender las necesidades a medida de nuestros clientes y poder desarrollar índices personalizados que cumplan sus requisitos. Podemos aprovechar nuestro amplio universo de índices mundiales y nuestros recursos de cálculo, así como la gran cantidad de conjuntos de datos exclusivos que tenemos internamente en S&P DJI. Por ejemplo, los clientes pueden tener una preferencia marcada por un proveedor de datos de sostenibilidad o pueden pedir ver construcciones en varios conjuntos de datos y luego decidir. En S&P DJI, estamos bien posicionados para mantener estas conversaciones y construir índices con superposiciones de una multitud de proveedores de datos externos muy respetados para, en última instancia ofrecer a nuestros clientes la mejor solución para una variedad de necesidades. Desde el punto de vista del cálculo, S&P DJI puede manejar una gama increíblemente amplia de variaciones de cálculo orientadas a las características del índice, como la duración y el rendimiento, en una herramienta automatizada de creación de índices, lo que ofrece a nuestros clientes una rápida comercialización. Ser ágiles en cuanto a diversos datos a medida que evoluciona el mercado es imprescindible para seguir el ritmo de las necesidades de nuestros clientes.

Divulgación de desempeño/Datos generados a partir de pruebas retrospectivas

El iBoxx USD High Yield Developed Markets Index fue lanzado el 1 de mayo de 2018. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida por pruebas retrospectivas), no constituye desempeños reales y se basa en la misma metodología que estaba vigente en la fecha oficial de lanzamiento de un índice. Sin embargo, cuando se crea un historial mediante pruebas retrospectivas para periodos en los que existen anomalías de mercado o que no reflejan el ambiente general de mercado en un determinado momento, es posible flexibilizar las reglas de la metodología del índice con el fin de abarcar un universo de valores lo suficientemente amplio para simular el mercado que el índice busca medir o la estrategia que busca capturar. Por ejemplo, se pueden reducir los requisitos de capitalización de mercado o liquidez. Además, las bifurcaciones no se han tenido en cuenta en los datos de pruebas retrospectivas con respecto a los Índices de Criptomonedas de S&P DJI. En el caso de los índices S&P Cryptocurrency Top 5 y 10 Equal Weight, el factor de custodia de la metodología no fue considerado. El historial generado a partir de pruebas retrospectivas se basa en los componentes del índice que cumplen con este criterio en la fecha de lanzamiento. Además, el tratamiento de eventos corporativos en el rendimiento generado a partir de pruebas retrospectivas puede diferir del tratamiento de los índices en tiempo real debido a las limitaciones a la hora de replicar las decisiones de gestión de los índices. Las metodologías completas de los índices están disponibles en www.spglobal.com/spdji. El desempeño generado a partir de pruebas retrospectivas refleja la aplicación de la metodología y la selección de los componentes del índice con la ventaja de la retrospectiva y con conocimiento de factores que pueden haber influido positivamente en su rendimiento, y no puede dar cuenta de todos los riesgos financieros que pueden afectar a los resultados y puede considerarse que refleja un sesgo de supervivencia y de uso de información futura. Los rendimientos reales pueden ser significativamente diferentes (e inferiores) de los rendimientos de pruebas retrospectivas. El rendimiento pasado no es señal o garantía de resultados futuros.

Consulte la metodología del índice para obtener más detalles sobre el índice, incluidos la manera en que se rebalanza, el momento en que se realiza dicho rebalanceo, los criterios para las incorporaciones y eliminaciones, además de todos los cálculos del índice. El desempeño generado mediante pruebas retrospectivas es para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.

S&P Dow Jones Indices define diversas fechas para ayudar a nuestros clientes a proporcionar transparencia. La fecha del primer valor es el primer día en el cual existe un valor calculado (ya sea en vivo o de pruebas retrospectivas) para un índice determinado. La fecha base es la fecha en la cual el índice se establece a un valor fijo para efectos de cálculo. La fecha de lanzamiento designa la fecha en la cual los valores de un índice se consideran por primera vez en vivo: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período antes de la fecha de lanzamiento del índice se consideran de pruebas retrospectivas. S&P Dow Jones Indices define la fecha de lanzamiento como la fecha en la cual se dan a conocer los valores del índice al público, por ejemplo, mediante el sitio web público de la compañía o su transferencia automática de datos a terceros. Para los índices con la marca Dow Jones introducidos antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que, antes del 31 de mayo de 2013, era denominada "fecha de introducción") se fija en una fecha en la cual no se permitieron realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de divulgación al público.

Generalmente, cuando S&P DJI crea datos de índices mediante pruebas retrospectivas, utiliza datos históricos reales a nivel de componentes en sus cálculos (por ejemplo, datos históricos sobre precios, capitalización de mercado y eventos corporativos). Dado que la inversión ESG está en etapas tempranas de desarrollo, es posible que ciertos puntos de datos utilizados para calcular los índices ESG no estén disponibles para la totalidad del período deseado de historial generado con pruebas retrospectivas. El mismo problema de disponibilidad de datos también se podría dar para otros índices. En casos en que no haya información real disponible para todos los períodos históricos relevantes, S&P DJI puede utilizar un proceso de "asunción de datos retrospectivos" de datos ESG para el cálculo del desempeño histórico generado por pruebas retrospectivas. La "asunción de datos retrospectivos" es un proceso que aplica los puntos de datos en vivo reales más antiguos disponibles para una empresa componente del índice a todas las instancias históricas anteriores en el desempeño del índice. Por ejemplo, la Asunción de datos retrospectivos asume por defecto que las empresas actualmente no involucradas en una actividad comercial específica (también conocido como "participación en un producto") nunca estuvieron involucradas históricamente y viceversa. La Asunción de datos retrospectivos permite que la prueba retrospectiva hipotética se extienda por más años históricos de los que sería posible utilizando únicamente datos reales. Para más información sobre la "Asunción de datos retrospectivos", consulte las [Preguntas frecuentes](#). La metodología y factsheets de cualquier índice que utiliza asunción de datos retrospectivos en el historial generado a partir de pruebas retrospectivas lo indicarán explícitamente. La metodología incluirá un Anexo con una tabla que muestra los puntos de datos específicos y períodos relevantes para los que se utilizaron datos proyectados retrospectivos.

Los rendimientos del índice mostrados no representan los resultados de las operaciones reales de activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices mantiene el índice y calcula los niveles y desempeño mostrados o analizados, pero no gestiona los activos reales. Los rendimientos del índice no reflejan el pago de ningún costo de operación ni costo de ventas que un inversionista pueda pagar para comprar los valores subyacentes del índice o los fondos de inversión que pretenden seguir el rendimiento del índice. La imposición de estos costos y comisiones ocasionaría que el rendimiento real y de pruebas retrospectivas de los valores/fondos fueran más bajos que el rendimiento del índice mostrado. Para dar un ejemplo sencillo, si un índice tuvo un rendimiento del 10% sobre una inversión de US \$100,000 por un período de 12 meses (o US \$10,000) y una comisión real basada en activos del 1.5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US \$1,650), el rendimiento líquido sería 8.35% (o US \$8,350) para el año. Durante un período de tres años, una comisión anual de 1.5% tomada al final del año asumiendo un rendimiento de 10% por año daría lugar a un rendimiento bruto acumulado de 33.10%, una comisión total de US\$ 5,375 y un rendimiento neto acumulado de 27.2% (o US\$ 27,200).

Descargo de responsabilidad

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI y SOVX son marcas comerciales de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"); y estas marcas han sido licenciadas para su uso por S&P Dow Jones Indices LLC (o S&P DJI). S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P Global y sus respectivas asociadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no entregan ninguna garantía, explícita o implícita, con respecto a la capacidad de cualquier índice para representar con precisión la clase de activos o sector del mercado que pretende representar y S&P Dow Jones Indices y sus licenciantes externos no serán responsables por ningún error, omisión o interrupción de algún índice o de la información involucrada. Toda la información es proporcionada por S&P DJI "en el estado en que se encuentra". El rendimiento pasado no es señal o garantía de resultados futuros. Por favor revise la Divulgación de Desempeño en www.spglobal.com/spdji/es/disclaimers/#performance-disclosure para más información sobre las limitaciones del desempeño hipotético y/o generado mediante backtesting. Este documento no constituye una oferta de servicios. Con excepción de algunos servicios de cálculo de índices personalizados, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es de naturaleza general y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión que terceros ofrezcan con base en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros productos de inversión y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor de inversiones, de operaciones de commodities ni un asesor tributario. S&P Dow Jones Indices no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros productos o vehículos de inversión.

© 2024 Morningstar. Todos los derechos reservados. La información aquí contenida: (1) es propiedad de Morningstar y/o de sus proveedores de contenidos; (2) no puede copiarse ni distribuirse; y (3) no se garantiza que sea exacta, completa u oportuna. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos son responsables de los daños o pérdidas derivados del uso de esta información. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en www.spglobal.com/spdji.