

MAYO 2021

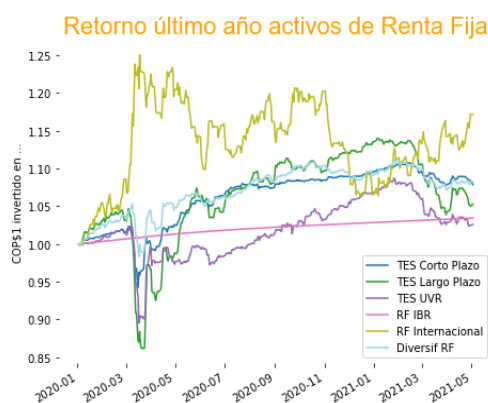
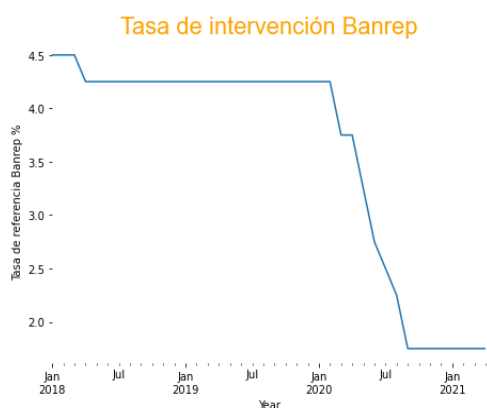


INFORME MENSUAL DE MERCADOS

MERCADOS LOCALES

Renta Fija Local

La incertidumbre que ha generado entre los inversionistas la dificultad del gobierno para aprobar una reforma fiscal que equilibre el presupuesto 2022 luego de un 2020 que inflamó el endeudamiento público y el gasto. El Domingo 2 de mayo el gobierno anunció el retiro de su propuesta de reforma tributaria ante los problemas de orden público y la falta de apoyo aún dentro de la bancada de Gobierno. Lo anterior implicó desvalorización para la renta fija local, al tiempo que las rentabilidades exigidas a la deuda pública denominada en pesos superaron el 7% en el vencimiento a 10 años. En el frente monetario el Banco de la República mantuvo inalteradas sus tasas de interés de corto plazo en 1,75%, y expresó la preocupación que le genera el problema fiscal toda vez que podría ser fuente de desequilibrios financieros.

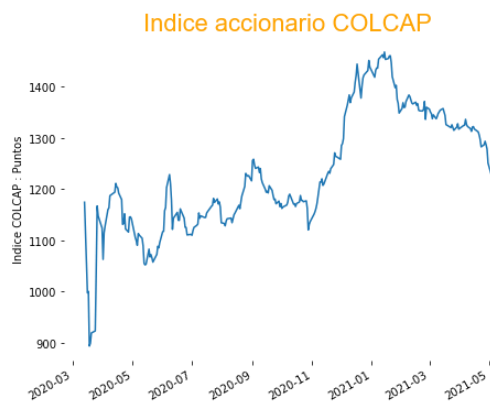
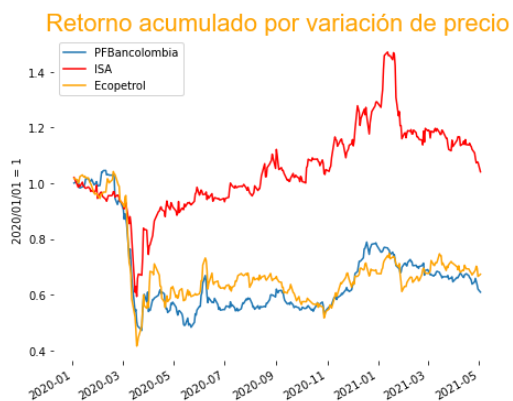


Perspectiva

El gobierno indica que empezará el consenso con los partidos políticos de una reforma tributaria que logre balancear el presupuesto de 2021, sin impactar el consumo de la clase media y los precios de la canasta familiar, aspectos que fueron duramente criticados en la propuesta retirada. El trámite de esta reforma debe surtirse con celeridad para lograr votarse en esta legislatura que termina el 30 de junio. El mercado internacional descuenta que las agencias calificadoras retirarán el grado de inversión a Colombia, ante las dificultades que supone aprobar una reforma tributaria en un año preelectoral y con un gobierno que carece de capital político que le permite tener poder de negociación. La renta fija local, por lo tanto, continuaría experimentando volatilidad en tanto el panorama fiscal no se aclare o se observen resultados de la estrategia que el gobierno despliegue para comprar tiempo entre los inversionistas del extranjero y las agencias de calificación crediticia.

Renta Variable Local

Los problemas del plan nacional de vacunación, la incertidumbre fiscal (que se extiende el mercado cambiario y de renta variable) y la posibilidad de que el gobierno nacional recurra a la emisión de acciones de Ecopetrol e Isa - dos de los principales componentes del índice COLCAP - para financiar el presupuesto desde 2022 y en adelante mantienen el flujo de inversión reducido hacia el mercado de renta variable local. Además de lo anterior la reducción de las posiciones en peso colombiano de inversionistas internacionales y los cierres a los que se han visto obligados las autoridades locales ante la llegada del tercer pico de infección de Covid 19, han reducido las expectativas de incremento en ingresos y mejora en los márgenes operativos de las compañías colombianas. El sector financiero (principal componente por capitalización bursátil del COLCAP) es uno de los que se vería negativamente afectado en caso de presentarse una rebaja en el grado de inversión en la medida que incrementaría estructuralmente los costos de financiación en el exterior y también el costo de los pasivos no sujetos a encaje que financian la cartera de largo plazo, deteriorando los márgenes de rentabilidad.



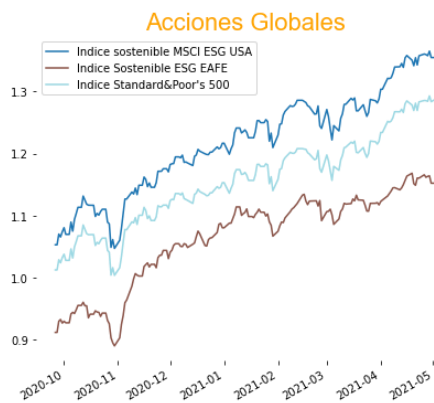
Perspectivas

Al igual que en el mercado de renta fija, la volatilidad continuará en tanto se mantenga la incertidumbre fiscal. Ecopetrol e Isa continuarán en la tendencia reciente a corto plazo, aunque pueden encontrar un límite a las desvalorizaciones en los bajos múltiplos de valoración que presentan frente a compañías comparables en su sector. La persistencia de bajos múltiplos de valoración por ahora se explica por la baja rentabilidad esperada de los emisores nacionales en 2021-2022 por las razones antes mencionadas, pero en la medida que la incertidumbre fiscal se despeje y se avance en la campaña de vacunación, expectativas más positivas se incorporarían a los precios impulsando el mercado local en el largo plazo.

MERCADOS INTERNACIONALES

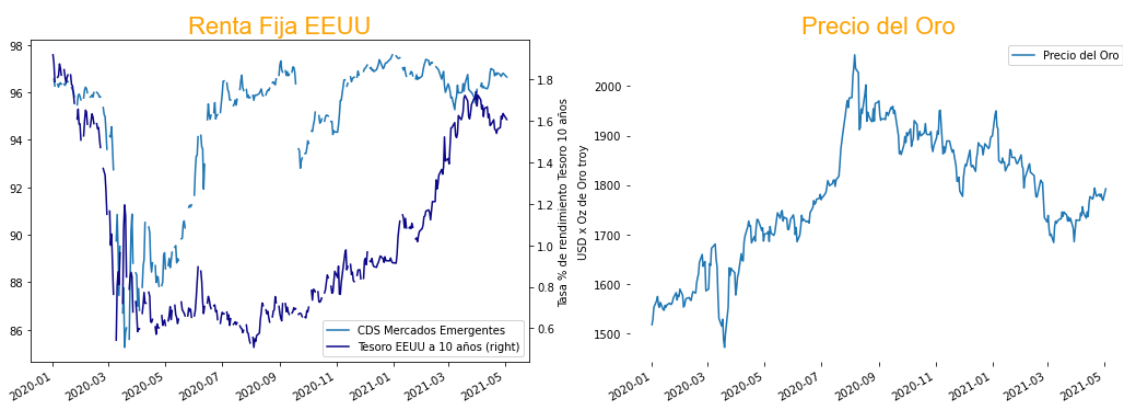
Renta Variable

Al tiempo que los índices accionarios marcan nuevos máximos históricos con cada mes, los indicadores de nerviosismo como el VIX (índice de volatilidad implícita de la bolsa de Chicago) apuntan a mínimos no observados desde antes de la pandemia. Las valorizaciones en el mercado norteamericano en el año corrido promedian el 9% de valorización en lo corrido del año, siendo los índices con mejor desempeño los industriales norteamericanos (aproximados por el índice Dow Jones) y las compañías de explotación de commodities que acumulan cerca del 22% de valorización año corrido.



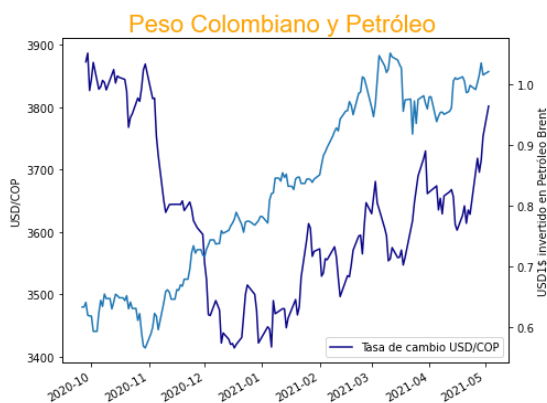
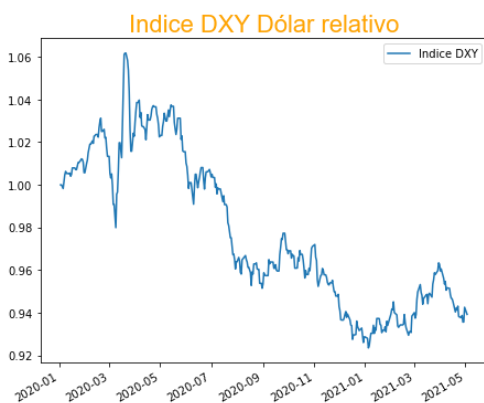
Renta Fija

Tras su primer discurso de la unión la administración Biden se dispone a iniciar el tour legislativo que implica recorrer estados unidos negociando apoyo político para el plan de infraestructura e inversión social de largo plazo que totaliza más de 4 Billones de dólares distribuidos dentro de los próximos 10 años. Porciones importantes de la propuesta fiscal de Biden incluyen la infraestructura necesaria para alcanzar las metas de emisiones de efecto invernadero fijadas en el marco del acuerdo de Paris, lo que se verá reflejado en la instalación de cargadores móviles para automóviles eléctricos, transformación de la infraestructura energética para reducir la dependencia de fuentes térmicas y la renovación de la infraestructura que permita aumentar la participación de la energía renovable. También incluye la extensión de programas de apoyo de contenido social, la recuperación del programa de asistencia sanitaria conocido como ObamaCare. La especulación respecto al efecto que esto podría tener sobre la inflación y la sostenibilidad del déficit han generado volatilidad en el mercado de deuda pública norteamericano, con tasas del tesoro que se han resistido a cotizarse por debajo del 1,6%.



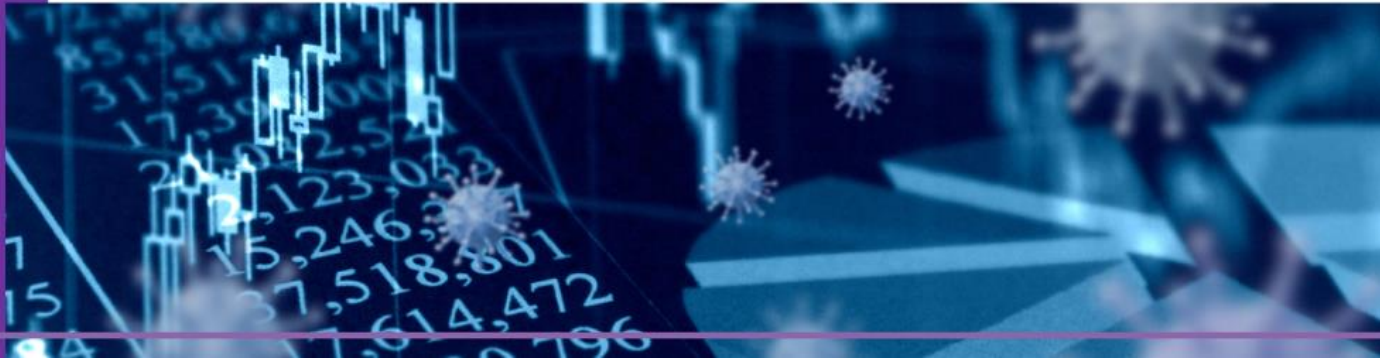
Dólar y otras divisas

El proceso de vacunación avanza de forma asimétrica en el mundo. Mientras que países del hemisferio occidental se aproximan a la fecha en la cual las restricciones sanitarias y el uso de máscaras se convierten en mal recuerdo, algunos otros enfrentan importantes dificultades y cronogramas que experimentan recurrentes retrasos. La movilidad del capital a nivel mundial parece seguir esta tendencia y por ende las monedas con mayores vulnerabilidades a nuevos picos de infección de COVID 19 o con dificultades en sus procesos de vacunación, han observado salidas de capital con destino a países desarrollados y emergentes en donde la reactivación del 100% de los sectores económicos se encuentra más próximo. El Barril de petróleo Brent continuó su ascenso a pesar de los problemas sanitarios que enfrenta la India, uno de los principales importadores de crudo, manteniéndose por encima de los USD 60 por barril. El peso colombiano continuó con la senda de depreciación a raíz de la antes mencionada incertidumbre fiscal y la reducción del flujo extranjero de capital.



Perspectivas

Aunque la turbulencia económica no nos toma por sorpresa, no puede decirse que resulta un escenario cómodo. Requiere temple y paciencia, teniendo en cuenta que aún quedan varias fuentes de volatilidad por delante antes de regresar a mercados en calma. Durante lo que resta de 2020, el frente fiscal seguirá siendo fuente de incertidumbre, así como la incidencia que esto pueda tener sobre la carrera electoral del año entrante. El tipo de cambio comenzaría durante mayo un ascenso pronunciado, con lo que la posibilidad de observar niveles cercanos a los 4.000 pesos en algún punto durante el próximo trimestre no es menor. El mercado accionario se mantendría lateral en la medida que los agentes institucionales mantienen ponderaciones equilibradas y aprovechan los bajos múltiplos de valoración de las acciones colombianas, apuntando a lo que pueden ofrecer los emisores locales en el largo plazo. La renta fija local continuará experimentando una importante volatilidad y la posibilidad de que una agencia calificadora se pronuncie próximamente aumenta, dado que durante este mes conoceremos además datos del PIB del primer trimestre y saldos de Deuda/PIB y déficit en Cuenta Corriente que completan el set de indicadores de desempeño clave de la estabilidad financiera de largo plazo. En este segmento favorecemos la exposición a inflación en la medida que en los trimestres venideros el incremento del tipo de cambio, y el impacto que están teniendo sobre las cadenas de suministro los cierres a causa de la pandemia, presionarían al alza los precios, en el mismo sentido las inflaciones anualizadas incorporarán el efecto base mejorando la causación de interés de este tipo de activos.



LÍMITES DE RESPONSABILIDAD

Estimado Cliente,

Este informe ha sido preparado por la Gerencia de Inversiones de Allianz Colombia para los clientes del Fondo Voluntario de Pensiones. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Allianz Colombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su Financial Planner. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, nuestras opiniones o recomendaciones no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista. La información y opiniones del presente documento constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no

garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del grupo Allianz en Colombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. Allianz Colombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. No obstante, lo anterior, el mismo ha sido preparado con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades aseguradora y de administración de pensiones voluntarias. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor o pudo haber tomado información públicamente disponible producida por nuestro equipo de inversiones. Este reporte ha sido preparado independiente y autónomamente a la luz de la información pública que hemos tenido disponible en el momento.

“El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen”