

JUNIO 2021



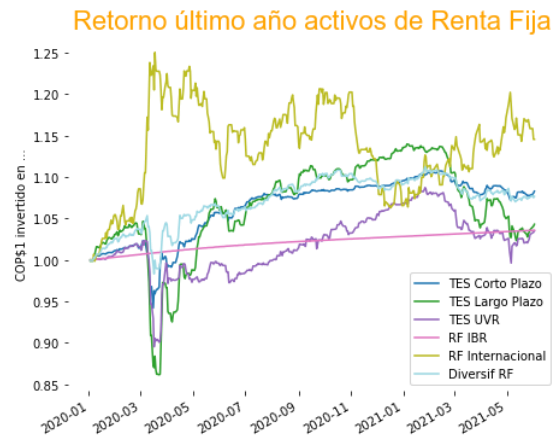
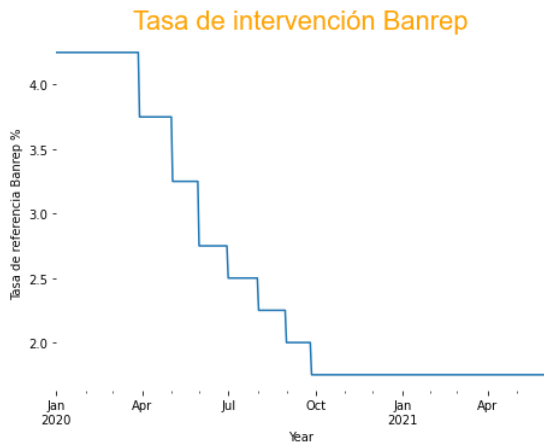
# INFORME MENSUAL DE MERCADOS

## MERCADOS LOCALES

### Renta Fija Local

Standard & Poor's redujo la calificación crediticia de la deuda soberana en dólares de Colombia a BB-, un nivel por debajo del denominado "Grado de Inversión". Fitch y Moody's podrían pronunciarse próximamente al respecto en el mismo sentido. En el comunicado que acompañó la decisión la calificadora indica que el retiro de la reforma tributaria reducen la probabilidad de que la consolidación fiscal se alcance en el corto plazo y por ende, reduce también la probabilidad de que la senda de endeudamiento se reduzca en los próximos años. El impacto sobre el mercado local fue leve debido a que la mayor parte de los inversionistas sensibles a la calificación crediticia habían liquidado sus posiciones en TES tras el retiro de la reforma tributaria el pasado 1 de mayo, momento en el cual las tasas de interés de los títulos de más largo plazo experimentaron importantes incrementos, ocasionando desvalorizaciones transitorias en la deuda pública que se corrigieron casi en su totalidad para fin de mes.

## Type Markdown and LaTeX: $\alpha^2$



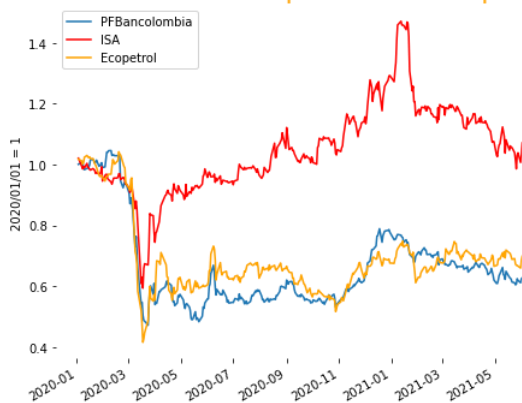
## Perspectiva

El gobierno adelanta negociaciones con los promotores de las protestas al tiempo que abre espacios para proponer una nueva reforma tributaria. La decisión de S&P retira algo de presión sobre el gobierno ya que buena parte de la prisa por aprobar una reforma antes de Junio 320 era evitar una decisión no favorable en este sentido. Con esto, el trámite de la reforma adquiere un matiz político importante y podría no ser aprobada antes del 30 de junio. Durante los meses de mayo y junio se observarán presiones muy importantes sobre los precios como consecuencia de las manifestaciones sociales y bloqueos en vías principales que han generado desabastecimiento en centrales de acopio de ciudades principales en lo referente a alimentos y traumatismos en las cadenas de suministro en la producción manufacturera e industrial a causa del bloqueo en el puerto de Buenaventura. Lo anterior acompañado a la reapertura económica generaría una brecha entre oferta y demanda significativa que se vería reflejada en el IPC de junio que el promedio de analistas espera se ubique en 0.74%.

## Renta Variable Local

El impacto del grado de inversión y la incertidumbre originada en la situación de orden público ha pesado en el comportamiento de la renta variable en Colombia. Son fundamentales importantes revelados, en los días siguientes al retiro de la reforma tributaria el índice Colcap retrocedió impulsado principalmente por los precios de Ecopetrol e ISA que serian 2 de los activos estatales a venderse para solucionar el problema fiscal. Al transcurrir el tiempo y atrayendo compradores de oportunidad, el índice recuperó parte del retroceso. Sin embargo, en las últimas 2 semanas y como consecuencia de la paralización de algunas actividades productivas y el impacto sobre la producción industrial como consecuencia de la difícil situación de orden pública impulsaron en particular a inversionistas retail a liquidar posiciones en el mercado accionario colombiano y migrar a mercados internacionales.

Retorno acumulado por variación de precio



Indice accionario COLCAP



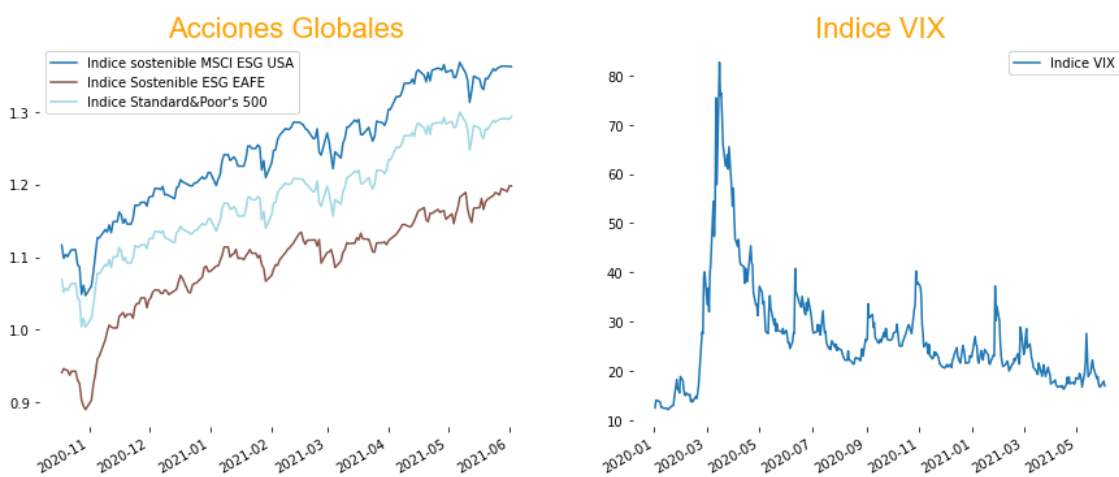
## Perspectivas

Las desvalorizaciones observadas en mayo en su mayoría obedecen al temor de inversionistas particulares por la situación de orden público. Los niveles actuales de las acciones locales en términos de relaciones Precio/Ganancias y Precio/Valor en Libros, se encuentran en valores históricamente bajos. Esta situación será aprovechada por inversionistas institucionales con horizontes de inversión de largo plazo que apuntan a la recuperación económica que se observaría en lo sucesivo. El principal factor de riesgo para estas valorizaciones es la posibilidad de la venta de ISA y Ecopetrol para financiar el déficit Fiscal.

# MERCADOS INTERNACIONALES

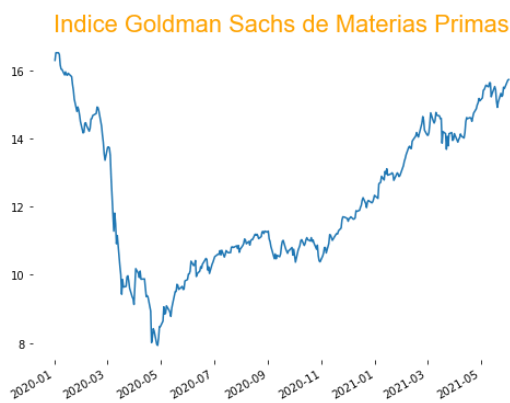
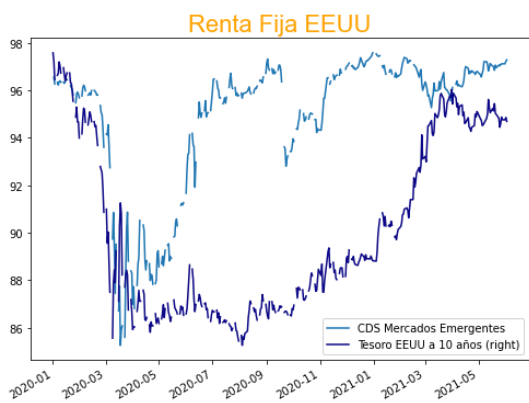
## Renta Variable

Los mercados de renta variable a nivel global se han movido en medio de expectativas encontradas. Por una parte, la reapertura económica a nivel global es un hecho en la mayor parte del hemisferio occidental desarrollado (Estados Unidos y Europa Occidental) mientras que, en los países en vías de desarrollo, la pandemia ha pasado a hacer parte de las dificultades con las que deben convivir las economías que gradualmente reabren a medida que adelantan planes de vacunación sub-óptimos. Por otra parte el despliegue monetario y fiscal observado en el mundo desarrollado y los traumatismos de las cadenas de suministro como consecuencia de la pandemia que aún persiste en los países en desarrollo (productores de materias primas) genera preocupaciones entre algunos inversionistas que empiezan a anticipar un posible incremento de tasas de interés en 2022 por parte de la reserva federal y otros bancos centrales para evitar desbordes inflacionarios. En medio de esta tensión el índice sostenible MSCI ESG USA, observó una valorización de apenas 0.77% en mayo.



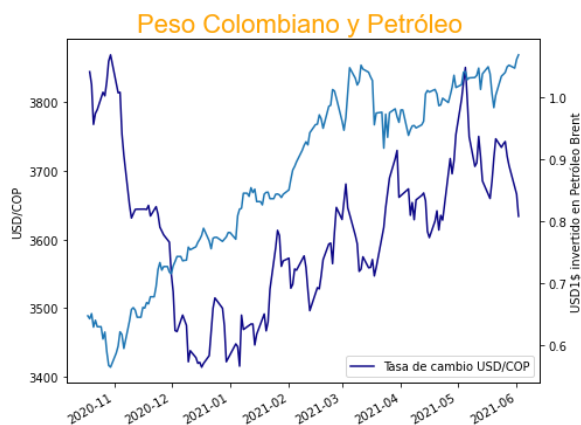
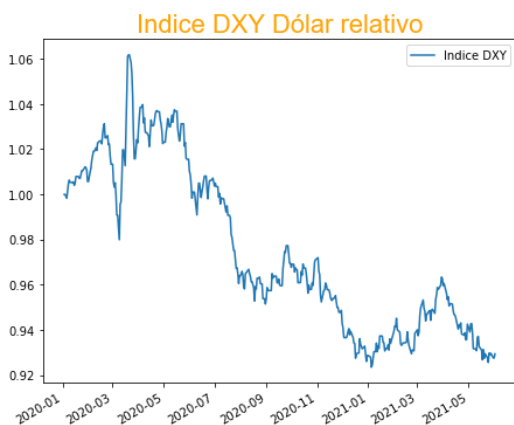
## Renta Fija

Expectativas de mayor inflación y una senda de ascenso esperada en las tasas de interés de los bancos centrales del mundo generaron incertidumbre en los mercados de renta fija. El incremento sostenido en los precios de las materias primas hace temer incrementos en las tasas de interés durante el próximo año lo que desvaloriza los títulos de renta fija. No obstante sobre finales del mes, los pronunciamientos de oficiales del tesoro norteamericano y la propia reserva federal respecto a la baja probabilidad de observar incrementos en tasa de interés de corto plazo, y la reiteración de que la función de reacción de la FED ahora tendrá en cuenta la persistencia inflación observada en vez de la anticipación de expectativas de inflación, apaciguó el ánimo de los agentes y los tesoros, acompañados de buena parte del universo de la renta fija a nivel internacional, observaron valorizaciones en las últimas 2 semanas de mayo.



## Dólar y otras divisas

En términos de pesos colombianos el dólar continúa un errático ascenso impulsado principalmente por el anuncio de S&P sobre la calificación crediticia colombiana, el retiro de la reforma tributaria y la situación de orden público. No obstante el precio de las materias primas a nivel mundial y las rentabilidades nominales más altas de los TES colombianos (superiores al 6% en pesos y superiores al 3% en dólares) comienzan a atraer capitales extranjeros, generando descolgadas del dólar como la observada durante la última semana de mayo.



## Perspectivas

Se despeja la incertidumbre sobre el grado de inversión y queda por descubrir la estrategia del gobierno nacional para solucionar el tema financiero, político y social en año preelectoral. En el aspecto financiero la venta de activos parece inescapable lo que se refleja en los precios de ISA y Ecopetrol. En el frente político, las reformas que logre sacar adelante el gobierno en su último año marcaran la carrera electoral en 2022. El único candidato que concentra consenso es Gustavo Petro según las encuestas más recientes y no tiene por ahora un contendor definitivo ante la dispersión de pre-candidatos de todas las vertientes (más de 50). Las consultas electorales reducirán el número de ofertas políticas y empezarán generar contendores más claros que afectarían la favorabilidad de Petro en las encuestas. En lo que respecta a la crisis social, la negociación de acuerdos con los promotores del paro nacional es urgente para evitar un impacto negativo sobre la recuperación económica. Los bloqueos y la baja dinámica económica que ocasionan las manifestaciones sociales podrían afectar

duramente el PIB del segundo trimestre, más aún cuando a mayo tanto la producción industrial como la confianza de los consumidores se vio fuertemente afectada. Consideramos relevante que los inversionistas revisen su exposición a acciones locales, toda vez que el impulso fiscal y monetario podría estar beneficiando a algunas compañías del sector real en lo que resta de 2021, particularmente aquellas expuestas al sector de consumo básico y de construcción en EEUU que se verían beneficiados por los planes de presupuesto de la administración Biden para el próximo cuatrienio y que consideramos no han sido incorporadas en los precios de las acciones locales.



## 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”