



ENERO 2021

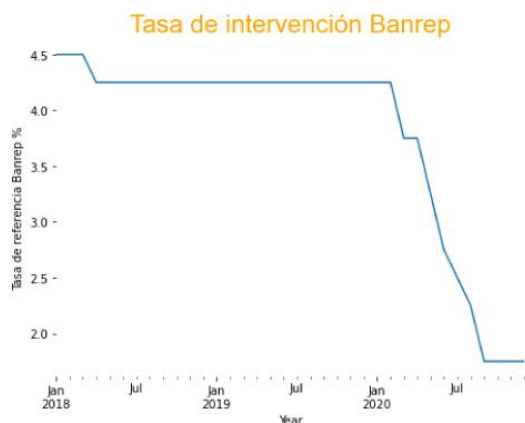
# INFORME MENSUAL DE MERCADOS

## MERCADOS LOCALES

### Renta Fija Local

Tras cerrar 2020 con flujos de inversión extranjera directa y de portafolio que valorizaron la Renta Fija local, 2021 comenzó con un panorama global convulsionado, lo que se ha trasladado al mercado local en una mayor volatilidad de los índices de renta fija, si bien persisten las valorizaciones. Además del turbulento escenario internacional, el dato de inflación mensual para diciembre 2020 publicado por el DANE sorprendió al resultar en un incremento de 0.38% (frente a 0.18% pronosticado por el promedio de analistas) lo que generó liquidación de posición particularmente en la parte larga de la curva de rendimientos de los TES Tasa Fija y valorizaciones sustanciales en los vencimientos 2021 de la Curva UVR (-39pbs).

En un mes más caracterizado por las noticias respecto del COVID-19 y el reinicio de cuarentenas sectorizadas en Bogotá y medidas de contención de la epidemia en las principales ciudades de país, otra novedad fue el inicio de la gerencia del Banco de la República de Leonardo Villar tras el retiro de Juan José Echavarría. Los primeros comunicados de Villar muestran continuidad con la línea técnica de gestión del banco y permiten ver que la postura expansionista para estimular la recuperación económica continuaría durante 2021.



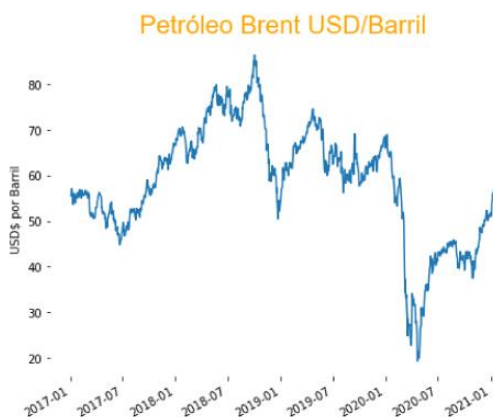
## Perspectiva

Con algunas propuestas interesantes como la reforma estructural unificada propuesta por Fedesarrollo y un ambiente internacional favorable a los mercados emergentes, con el petróleo superando los 56 dólares por barril en su referencia Brent y tasas de interés en mercados desarrollados que continuarán en valores cercanos a 0 durante un periodo prolongado de tiempo, es previsible que lo que resta de enero y los primeros días de febrero continúen observando flujos de inversión extranjera que beneficiarían el mercado local de renta fija, aunque el potencial de valorizaciones es limitado.

## Renta Variable Local

El comienzo de 2021 para el mercado de renta variable local muestra cierto apoyo a la tesis de un nuevo superciclo de bienes primarios (commodities) que podría durar los próximos 10 años en un ambiente de transformación industrial, bajas tasas de interés y ajuste en las cadenas globales de suministro.

En lo corrido de 2021 el índice Colcap observa una valorización de 1.06%, en línea con lo que ha observado el petróleo Brent que ha incrementado su precio en lo corrido del año nuevo en 9.29% como consecuencia de la extensión de los recortes en producción de la OPEP, principalmente de Arabia Saudita. Los recortes de producción se extenderían durante 2021 para mantener precios por encima del costo de producción que, en el caso de Estados Unidos, promedian los USD 40 por barril mientras que el promedio OPE Pes de USD30 por barril de petróleo WTI.



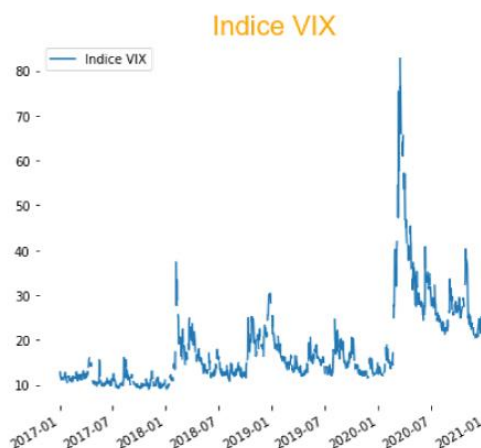
## Perspectivas

2021 promete entregar importantes valorizaciones a los inversionistas en renta variable local. El cuarto trimestre se reflejaría en los estados financieros de los emisores locales con incrementos en las ventas y mejoras sustanciales en la rentabilidad. El flujo de inversión extranjera hacia el mercado de renta variable estaría además impulsado por el incremento en el precio de las materias primas y lo que esto significa para países exportadores como el nuestro, además de la mayor preferencia global por activos de riesgo ante el despliegue de los esquemas de vacunación y la recuperación económica tras un 2020 para el olvido. Siguen siendo factores de riesgo las posibilidades de cambios en calificaciones crediticias y el incremento en las insolvencias corporativas tras el fin de una parte importante de las medidas de estímulo y estabilización de la economía.

# MERCADOS INTERNACIONALES

## Renta Variable

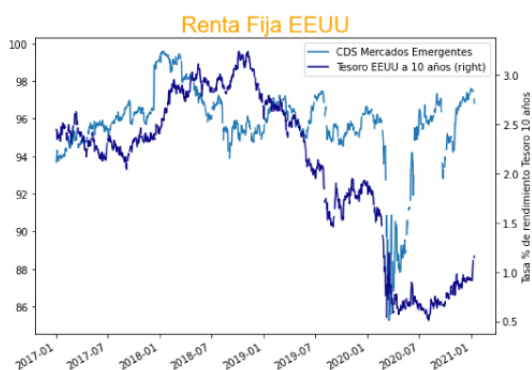
En línea con lo sucedido en la bolsa local, en la renta variable internacional se observa un incremento del 1.1% en precio durante el primer mes de 2021, luego de rematar el 2020 con un incremento anual del 16.16%. La convulsión política en EEUU durante la ceremonia de ratificación de Joe Biden como presidente electo no afectó los mercados financieros que, al contrario, incrementaron significativamente tras la victoria de los demócratas en el disputado estado de Georgia con lo que Biden tendrá ahora mayoría en el senado, lo que facilitará el trámite de las iniciativas legislativas y tendrá menos obstáculos a sus nominaciones en agencias claves como la CIA, el FBI y las agencias de protección ambiental.



## Renta Fija

2021 comienza con una tendencia opuesta a la observada la mayor parte de 2020 en el frente de los tesoros norteamericanos. La tasa de rendimiento de los títulos con vencimiento en 10 años ha superado el 1,17% para la segunda semana de enero mientras que se mantuvo por debajo de 1% durante 11 meses de 2020. Este cambio de tendencia impactará las tasas de rendimiento de la mayor parte de la renta fija global.

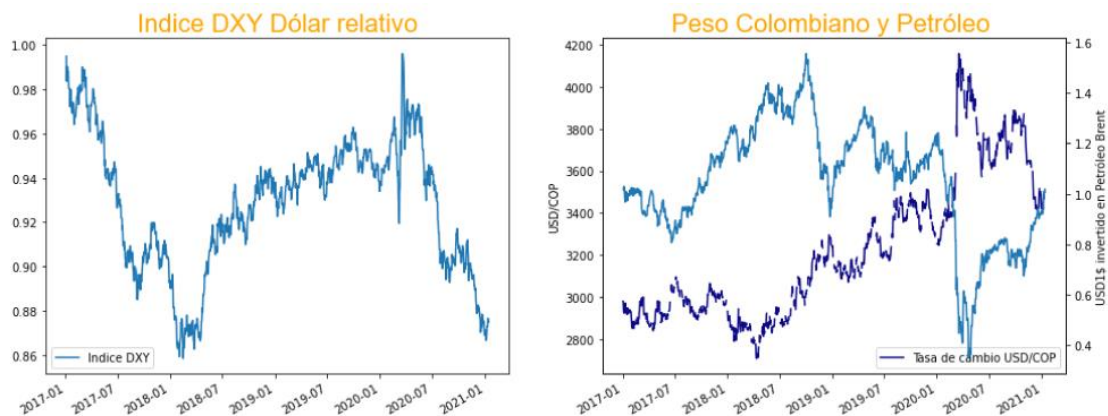
El éxodo de activos libres de riesgo también impactó al oro que ha observado 3 meses consecutivos de desvalorizaciones desde los máximos alcanzados en 2020. Las primas de riesgo y el costo de aseguramiento contra default de mercados emergentes, se han incrementado durante los últimos días de diciembre y los primeros de enero, aunque la baja liquidez característica del fin de año puede ser un factor importante en esta tendencia.



## Dólar y otras divisas

Con bajos volúmenes negociados y un panorama internacional convulsionado, los incrementos en el precio del dólar no podrían considerarse representativos de la coyuntura macroeconómica internacional en la que los inversionistas salen de activos refugio y migran hacia activos de mayor riesgo.

El dólar se fortalece marginalmente frente a la mayoría de monedas del mundo y hace lo propio frente al peso colombiano. Para el caso puntual del mercado local, se ha observado un flujo de agentes offshore durante los primeros meses de enero que toma utilidades sobre TES a tasa fija tras el cierre de 2020 y recomponen sus portafolios de cara a 2021, incrementando participaciones en renta variable norteamericana y desarrollada, y reduciendo participaciones en los segmentos de crédito. Esta recomposición, a nuestro juicio temporal, acompañada de bajos volúmenes de negociación y liquidez limitada han generado la desvalorización del peso colombiano frente al cierre de 2020. En 2021 el peso colombiano pierde 1.37% frente a lo que fue el cierre de 2020.



## Perspectivas

La agitación en Estados Unidos tras los desmanes del capitolio evidenció la fortaleza de la tendencia de valorizaciones observada por los activos de riesgo al inicio de 2021. De continuar este impulso, es previsible que durante el primer trimestre se observe un mayor flujo de inversión hacia los mercados de renta variable de países emergentes, así como incrementos en las posiciones en renta variable aun de los portafolios más conservadores; toda vez que 2021 presagia tasas de interés bajas por un periodo extendido de tiempo.

Será de interés durante el primer trimestre lo que el gobierno nacional proponga en cuanto a reformas tributaria, laboral y pensional por su importancia en las cifras fiscales. De acuerdo a lo expresado por algunas calificadoras Colombia debe reestructurar sus ingresos, adicionando al menos 20 billones de pesos adicionales de forma permanente por vía tributaria con el fin de recuperar la senda de estabilidad fiscal y reducir el endeudamiento.

Las expectativas de los analistas apuntan a que 2020 terminó con una contracción económica del 7,1% y que 2021 observaría un rebote con un



crecimiento anualizado en el rango del 4% -5%. Es previsible que los flujos de inversión extranjera continúen presionando a la baja la tasa de cambio como lo habían hecho durante 2020, en particular si el precio del crudo continúa ascendiendo en el primer trimestre más allá de los USD 60 por barril de petróleo Brent.

Más allá del primer trimestre 2021 los determinantes de la dinámica del mercado serán las acciones de las calificadoras sobre los mercados emergentes latinoamericanos. Para varios países de la región el precio de las materias primas (Petróleo, Carbón, Cobre, Café) es un factor determinante en el equilibrio fiscal ya que son fuente importante de recaudo vía regalías. En la medida que la demanda global continúe impulsando el precio de las materias primas, las probabilidades de mantener las calificaciones crediticias mejoran para las economías de la región y con ello la continuidad de los flujos de inversión extranjera.



## 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

Administrado por  
**Allianz Seguros de Vida S.A.**

**Fondo Voluntario  
de Pensiones**

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”