



NOVIEMBRE 2020

INFORME DE MERCADOS FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES

MERCADOS LOCALES

Renta Fija Local

Durante octubre el rebalanceo de los índices JP Morgan y Barclays fue protagonista del comportamiento de las curvas de rendimiento local. La reducción en participación de los títulos de deuda pública colombianos en el índice de JP Morgan ocasionó reducción de posiciones en agentes internacionales que encontró contrapeso en la demanda adicional por parte de Bancos y Agentes que siguen el índice de renta fija emergente de Barclays, que decidió incorporar a partir de octubre a los TES en el listado de especies. Con esto la volatilidad aumentó durante el mes limitando las valorizaciones de los TES de largo plazo denominados en pesos.

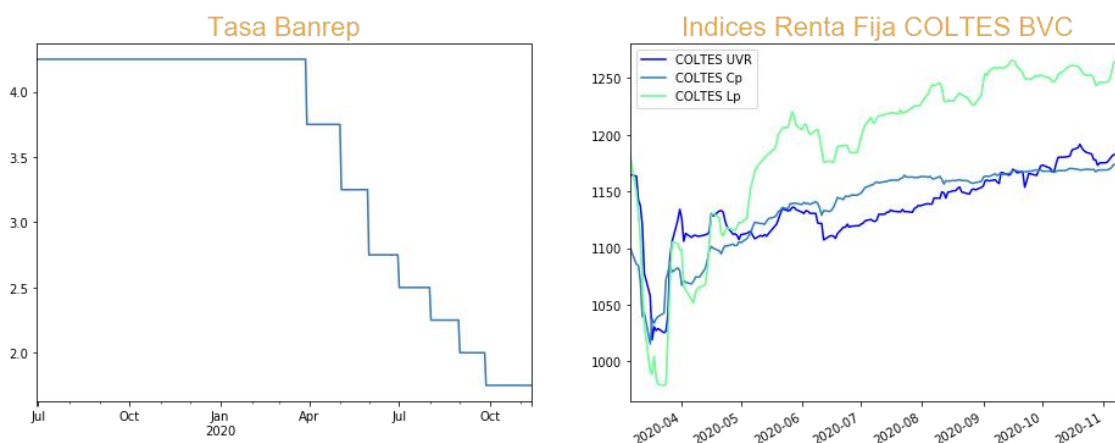
Los títulos de vencimiento más corto por su parte generaron causaciones relativamente bajas a los portafolios como consecuencia de la decisión del banco central de finalizar su ciclo de recorte de tasas, dejándolas en 1.75%. En su decisión de política monetaria el banco expresó que los niveles de tasas ofrecen suficiente soporte al desempeño económico sin poner en peligro las metas de inflación, mientras que un recorte adicional, por el contrario, podría ocasionar desbalances en los mercados de capitales e incluso fugas de capital.

La nota positiva para el mercado la pusieron las calificadoras Standard & Poor's y Fitch Ratings que decidieron mantener el grado de inversión de la deuda

Administrado por
Allianz Seguros de Vida S.A.

**Fondo Voluntario
de Pensiones**

colombiana a la espera del plan de financiamiento 2021 y los datos de PIB y crecimiento tras los aislamientos que impactaron el sector productivo. El Outlook sin embargo, es negativo y las agencias esperan cambios significativos en la estructura tributaria y de gasto para evitar abusar del endeudamiento lo que ocasionaría a un recorte de calificación en un horizonte de 12 meses si no se materializan resultados positivos en este frente.



Perspectiva

La demanda observada durante octubre por parte de los bancos comerciales, demuestra el impacto que tiene la reducción en la colocación de crédito acompañado de la amplia liquidez en el mercado. Se destaca por otra parte la posición vendedora de los Fondos de Pensiones que redujeron sus posiciones en cerca de 1.32 billones de pesos, lo que se explica por los retiros que han enfrentado en particular los Fondos de Cesantías ante la emergencia económica. En el último mes del año será determinante para el mercado, las decisiones que tome el Ministerio de Hacienda respecto del plan financiero 2021 que podría contemplar aumentos en la colocación de TES y de deuda con multilaterales.

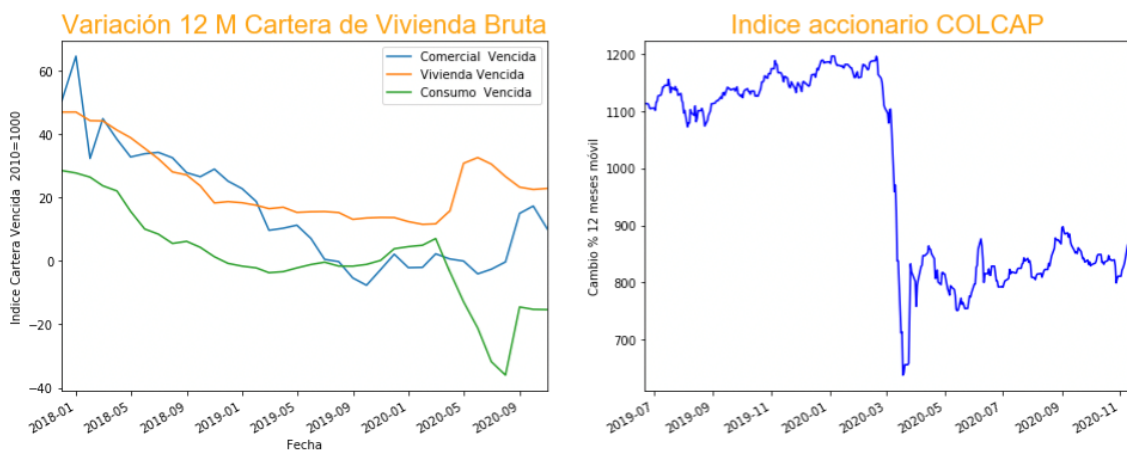
En un horizonte de largo plazo, más allá del efecto de caída en los precios que podría causar el día sin IVA sobre el IPC de Noviembre, es previsible que la llegada de una solución de largo plazo al Coronavirus como una vacuna y la progresiva reactivación económica generen presiones al alza en los precios de bienes y servicios favoreciendo la renta fija indexada a inflación, por cuanto la demanda por títulos protegidos contra el aumento de precios al consumidor continuará en la recta final del 2020 y el primer trimestre de 2021

Renta Variable Local

Octubre mostró persistencia en la lateralidad del índice accionario local. En este resultado se combinan dos factores primordiales. El comportamiento errático del precio del petróleo y el deterioro de algunos indicadores financieros en las entidades bancarias.

El crudo continuó octubre con un comportamiento mixto y alta volatilidad. Al tiempo que se levanta el confinamiento y se conocen repuntes en algunos indicadores económicos, los rebrotes observados en varios países de Europa hacen temer que una segunda ola de Coronavirus podría dar al traste con las esperanzas de recuperación económica y por ende, inducir una menor demanda de petróleo. El Brent se cotizó entre los USD36 y los USD43 dólares lo que perjudica el desempeño de compañías como Ecopetrol que cuentan con una participación importante en el índice local.

Adicionalmente durante septiembre y octubre se han presentado incrementos significativos en los índices de cartera vencida de las entidades de crédito que también tienen una participación importante en el COLCAP. Si bien la estructura de capital de los bancos en Colombia es sólida y el propio Banco de la República ha evaluado como adecuada la liquidez y el respaldo de los intermediarios financieros, para los inversionistas en acciones la posibilidad de mayores provisiones y menores rentabilidades del patrimonio ha sido un factor que los ha mantenido al margen del mercado accionario.



Perspectivas

El anuncio comenzando noviembre respecto de los avances en ensayos clínicos de Pfizer que estaría próximo a pasar a etapa de producción (finales 2020, comienzos 2021) ha generado un rally en los mercados accionarios globales. La expectativa es que el sector servicios que fue más impactado por los confinamientos decretados, observe una recuperación más vigorosa en los próximos 12 meses lo que se incorporaría en los precios en los próximos trimestres.

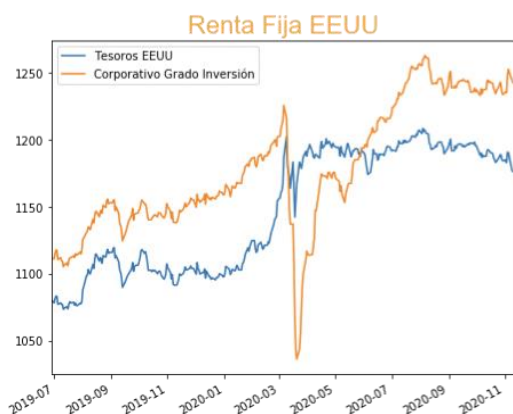
En el mismo sentido la mejora en perspectivas de mediano plazo con este anuncio y la victoria de Joe Biden en las elecciones norteamericanas permiten presagiar una mejora en los flujos comerciales globales, una mayor disposición de EEUU de buscar aliados comerciales en Latinoamérica y otras regiones para enfrentar las amenazas que representa el conflicto con el régimen Chino en lo que respecta a derechos humanos, propiedad intelectual y comercio.

Esta nueva coyuntura podría posicionar a América Latina como un nuevo foco de inversión por parte del capital norteamericano al tiempo que la mayor demanda de bienes y servicios a nivel global beneficiaría a los exportadores de materias primas como Colombia.

MERCADOS INTERNACIONALES

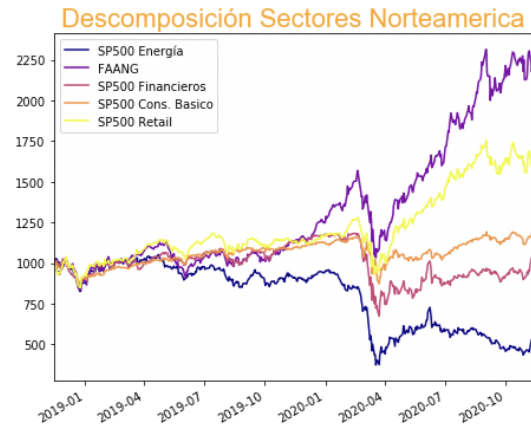
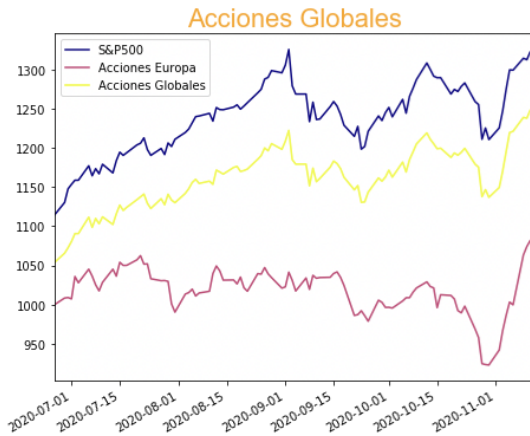
Renta Variable

Los mercados globales de renta variable observaron comportamientos mixtos durante octubre. Los temores de los inversionistas respecto de una potencial segunda ola de contagios de Coronavirus en economías que parecían haber superado la etapa de confinamientos, generó preocupación entre los inversionistas. En adición a lo anterior a medida que se aproximaba la elección de presidente en EEUU, la incertidumbre llevó al recorte de posiciones. La situación cambia comenzando el mes de noviembre con la confirmación de la victoria de Joe Biden y los avances en la vacuna de Pfizer, la confianza retornó al mercado con un repunte significativo en la segunda semana del mes.



Renta Fija

Sin novedades significativas en las condiciones de política monetaria a nivel global y con algunas preocupaciones por la posibilidad de nuevos confinamientos generalizados que perjudiquen la recuperación económica en países europeos e incluso en EEUU; el mercado de renta fija vio la toma de utilidades por parte de inversionistas que prefieren aguardar el panorama más despejado que podría ofrecer noviembre en particular en lo que respecta al poder ejecutivo en EEUU.



Dólar y otras divisas

El índice DXY continúa su descenso volátil frente al resto de monedas del mundo como consecuencia de la amplitud en la liquidez liberada por la reserva federal. La posibilidad de rebotes del Coronavirus en EEUU en medio de la carrera presidencial, añade incertidumbre y disminuye la preferencia por el dólar norteamericano. En lo que respecta al peso colombiano, octubre vio una continuación del movimiento lateral de la moneda en un rango entre 3700 y 3800, siguiendo de cerca la dinámica lateral del precio del petróleo, que es condicionante de los flujos de inversión extranjera y de portafolio hacia el país.



Perspectivas

Tras la victoria de Joe Biden en la carrera presidencial de EEUU y a pesar de las acciones legales adelantadas por la administración Trump para desvirtuar los resultados del conteo inicial, la confianza de los inversionistas regresa a los mercados de renta variable en el mundo. Si bien Biden es un candidato con una postura ideológica distante del magnate inmobiliario saliente, es poco probable que durante su administración se den cambios de fondo en temas como impuestos corporativos, ya que el senado que es el órgano que debe aprobar dichos cambios se mantiene bajo control del partido republicano.

En el mismo sentido, la efectividad anunciada por Pfizer de 90% en la prevención del contagio en sus ensayos clínicos y la posibilidad de que entre a producción antes de fin de año, generará compras en los mercados de activos de riesgo (acciones, monedas emergentes y materias primas) y potenciales desvalorizaciones en activos seguros como el oro, la renta fija gubernamental G-7 y el dólar. Este nuevo modo "Risk-On" de los mercados, al reducirse la incertidumbre sobre el ocupante de la casa blanca y la cercanía de una solución definitiva a la pandemia, impulsará las cotizaciones de la renta variable y las materias primas al menos durante los próximos 6 meses.

Los principales riesgos que se ciernen sobre este panorama más positivo para los activos de riesgo son las posibilidades de insolvencias y quiebras corporativas, así como el deterioro en los indicadores de endeudamiento y fiscales de las economías emergentes que quedaron en posiciones difíciles tras la pandemia. En este sentido, los anuncios de las calificadoras podrían ocasionar correcciones violentas en caso de presentarse rebajas en rating, y más aún si se materializan defaults soberanos.



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.

Administrado por
Allianz Seguros de Vida S.A.

**Fondo Voluntario
de Pensiones**

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"