

Informe Especial de FICS

Coyuntura económica, expectativas y administración

Coyuntura Internacional

Seguimiento a la vacunación

En EE. UU. el presidente Joe Biden, puso como objetivo el 04 de julio, día de la independencia estadounidense para que el país comience a regresar a la normalidad, contando con que se seguirá un intenso y rápido suministro de vacunas contra el coronavirus. En otras partes del mundo las noticias no son tan alentadoras, Europa presenta un entorno complejo con expectativa de algunos cierres, Alemania ha advertido que podría estar enfrentando ya una tercera ola de infecciones, luego del aumento de casos entre los jóvenes menores de 15 años, del incremento del número de pacientes que requieren hospitalización y pacientes en unidades de cuidados intensivos. En América Latina las dosis administradas en proporción aun son bajas, sin embargo, se espera mejor dinámica para los próximos meses. Se destaca el comportamiento en Chile con un avance importante con más de 5 millones de personas vacunadas mucho antes de las previsiones.

Recuperación económica en Estados Unidos

La recuperación económica de EE. UU. impulsada por el paquete de estímulo del presidente Joe Biden, tendría impactos sobre el ritmo de recuperación de la actividad económica mundial. De acuerdo con La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el crecimiento económico para 2021 no sería de 4,2% como lo había anticipado, sino que alcanzaría 5,6%, mientras que en EE. UU. su perspectiva aumentó en más del doble hasta un crecimiento de 6,5, en línea a la actualización de proyecciones por parte de la Reserva Federal, por lo que podría dejar atrás a sus pares en Europa. Bajo este panorama, la producción mundial se elevaría por encima de los niveles previos a la pandemia

para mediados de 2021, aunque se resalta que existen riesgos asociados con el control de la pandemia y con un endurecimiento de la política fiscal y monetaria demasiado rápido que afecte el ritmo de la recuperación.

Continúa el fenómeno de re-inflación

El paquete de ayuda fiscal por USD \$1,9 billones aprobado en EE. UU., junto con el rápido despliegue de vacunas en ese país, han llevado a los agentes a elevar sus expectativas de recuperación y con ello de inflación, situación que ha generado una gran preocupación sobre la posibilidad de que la Reserva Federal pueda cambiar de forma abrupta el manejo expansivo de política monetaria. Aunque los hacedores de política han sido enfáticos en señalar que aún hay un largo camino por recorrer en términos de cumplimiento de objetivos (inflación y empleo).

En EE. UU. se conoció que la inflación total del mes de febrero ajustó una variación anual de 1,7%, incrementándose frente al reporte de 1,4% a/a de enero, impactada por los mayores precios de los combustibles y de otros regulados. Por su parte, la medida de inflación básica que excluye alimentos y energía reportó una variación anual de 1,3%, bajando frente a enero. De otro lado, el sentimiento de los consumidores estadounidenses mejoró en marzo más de lo previsto, alcanzando un máximo de un año a medida que más vacunas y alivio fiscal aumentaron el optimismo en las perspectivas económicas.

Bancos Centrales

La Reserva Federal de EE. UU. después de su reunión de marzo decidió mantener inalterada la tasa de interés en niveles mínimos y el programa de compra de bonos en



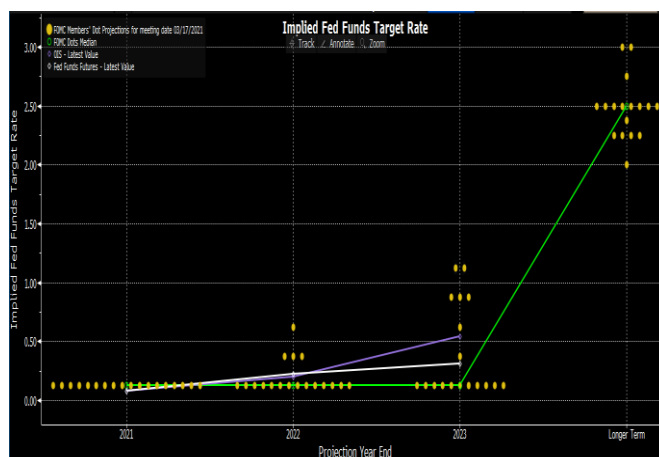
Informe Especial de FICS

Coyuntura económica, expectativas y administración

su ritmo actual. De igual manera, se publicaron las actualizaciones de las proyecciones económicas del emisor donde fue evidente una mejora en la perspectiva recuperación económica en la medida que el pronóstico para el cierre de 2021 aumentó desde 4,2% hasta 6,5%, mientras que en 2022 se estabilizaría en niveles cercanos al 3,3% y en 2023 ajustaría 2,2%. En este sentido, la tasa de desempleo cerraría el año en 4,5% y no en 5,0% como se anticipaba en diciembre, con un paulatino retroceso a 3,9% en 2022 y a 3,5% en 2023. Finalmente, las proyecciones de inflación aumentaron desde 1,8% hasta 2,4% y se estabilizaría en niveles cercanos al 2,0% en 2022 y 2023. A pesar de la revisión al alza en los pronósticos, la proyección de tasa de interés se mantuvo inalterada en niveles mínimos históricos hasta 2023, aunque es necesario resaltar que ahora 4 miembros ven incrementos en 2022, mientras que en diciembre solo uno lo hacía y en 2023 el número aumenta desde 5 hasta 7 miembros viendo incrementos en la tasa de interés. En rueda de prensa el presidente, Jerome Powell, dio indicios de que no le incomoda cierto aumento en los rendimientos de los bonos del tesoro en la medida que esto se da en respuesta al crecimiento económico y en caso de ver una respuesta desordenada recalzó que cuenta con las herramientas para actuar. Adicionalmente, aseguró que más allá de las proyecciones el Comité quiere ver avances reales en los objetivos antes de pensar cambios.

El Banco Central Europeo (BCE) decidió en su reunión de política monetaria mantener inalterado el programa de compra de bonos en el monto actual de EUR \$1,85 billones, así como la tasa de interés en niveles mínimos históricos. Sin embargo, aseguró que espera incrementar la velocidad de su programa de compra de bonos significativamente el próximo trimestre en medio del incremento de los rendimientos de los bonos en la

región durante el último mes, con la advertencia de que el aumento se podría ralentizar si las condiciones financieras se tornan favorables. La decisión obedece a mayores preocupaciones en torno a que el incremento de las tasas afecte los costos de financiamiento de los Gobiernos en medio de la respuesta a la crisis generada por la pandemia. En rueda de prensa, la presidenta Christine Lagarde resaltó la decisión y aseguró que, pese a que la situación económica debería mejorar este año, existen fuentes de incertidumbre relevantes y las proyecciones de inflación se mantuvieron prácticamente inalteradas frente a lo pronosticado en diciembre.



Comportamiento de los mercados

En las últimas semanas la desvalorización de la deuda desarrollada ha sido generalizada, en especial del tesoro americano de 10 años que paso del 1.00% a niveles del 1.70%, lo anterior genero presión sobre la deuda emergente y a nivel local sobre la curva soberana de TES incurriendo en desvalorizaciones importantes en toda la curva. En deuda corporativa los spreads contra TES que ya venían bastante bajos para finales de enero hicieron que con el comportamiento negativo de la curva de TES, estos se abrieran generando desvalorizaciones fuertes

Informe Especial de FICS

Coyuntura económica, expectativas y administración

en toda la deuda corporativa local. En términos de flujos se destaca que durante el mes de febrero la reversión de flujos de capital en Colombia fue el mas alto en los últimos diez meses, saliendo del país un poco mas de 500 millones de dólares de inversión extranjera de portafolio, específicamente en el mercado de deuda publica los fondos de capital extranjero se desinvertieron 1.9 billones de pesos, la salida de flujo se vio acompañada por la devaluación del tipo de cambio USDCOP.

La continua política monetaria expansiva de los principales Bancos Centrales a nivel mundial ha sido menos fuerte en comparación con la disminución de la aversión al riesgo y de la venta de activos refugio presionando las tasas de la renta fija local e internacional significativamente. Hacia adelante el sell off se espera que pueda continuar y haya una normalización de los rendimientos de los bonos soberanos hacia niveles de pre-pandemia.



Fondos de Inversión Colectiva

Los fondos de inversión colectiva FIC FIDUCOLDEX y F60 Moderado, se han visto afectados por la reciente recomposición de tasas de la curva soberana local de TES y de deuda privada, producto de la subida de las tasas de los bonos de deuda soberana desarrolladas en especial del tesoro americano de 10 años. Aunque el tono de la política monetaria sigue siendo expansiva, el apetito por riesgo ha

afectado la demanda por activos de renta fija y por lo tanto la rentabilidad de los portafolios.

Los fondos han absorbido las desvalorizaciones, por lo tanto, se ha venido recomponiendo los activos para poder ajustar los portafolios a las nuevas expectativas de tasa, inflación y crecimiento económico.



Informe Especial de FICS

Coyuntura económica, expectativas y administración

Recomendaciones

El mercado presenta una corrección importante y aun cuando persisten retos, especialmente de la renta fija, los activos de corto y mediano plazo ya incorporan un ajuste relevante que ha permitido incrementar la TIR de los portafolios.

La volatilidad bajo este escenario ha sido considerable, es posible que los desafíos e incertidumbre se concentren en activos de mayor plazo, razón por la cual, la cotización de los tramos de menor duración de las curvas de deuda pública y privada emitidos en tasa fija, los cuales son objeto de inversión de nuestros fondos, debería entrar en una senda de mayor calma. Entre tanto y dada una perspectiva de mayores inflaciones, las posiciones en activos indexados al IPC se consideran favorables dentro de la estrategia, la cual en el último periodo se ha enfocado en tener posición en activos de

este tipo que permitan capturar mejores rentabilidades en el transcurso del tiempo.

Reiteramos nuestro mensaje de mantener prudencia y calma, a la espera de la normalización de los precios, recordar que los activos objeto de inversión son de la mayor calidad crediticia y que se mantienen adecuados niveles de liquidez en nuestros fondos. Así mismo y de acuerdo con el reglamento de nuestros Fondos de Inversión Colectiva, en eventos de rentabilidad diaria negativa no hay lugar a cobro de comisión por parte de la sociedad administradora.

En Fiducoldex, contamos con un equipo profesional calificado y experto en la administración de portafolios de inversión. Estamos atentos a todas sus inquietudes, no dude en comunicarse con nosotros para asesoría y ampliar esta información.

“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”.

