

Coyuntura Internacional

Proceso de Vacunación – Covid 19

La carrera por la vacuna ha avanzado con contundencia en los últimos meses, de tal manera que varios países ya aprobaron la vacuna de Pfizer y BioNTech, mientras que Moderna y AstraZeneca reportaron resultados esperanzadores en sus ensayos de fase tres y ya cuentan con la aprobación de ciertos países, uniéndose al arsenal para enfrentar la pandemia. Algunas regiones cuentan con rezago en la adquisición de dosis. La administración de las vacunas avanza en los países desarrollados (aunque con inconvenientes logísticos), y aún no inicia masivamente en todo el mundo.

Se calcula que en el mundo cerca de 100 millones de vacunas ya han sido aplicadas donde las economías desarrolladas iniciaron su proceso a finales del 2020 y por supuesto llevan un avance importante respecto a países emergentes, en el caso particular, se esperan tres grupos de acceso a las vacunas en América Latina, conformados por la mayoría de la población vulnerable entre junio, septiembre y febrero de 2022.

Este proceso ha alentado la esperanza en torno a que la pandemia llegue a un punto de inflexión más adelante en el año. No obstante, las nuevas olas y variantes del virus generan inquietud sobre las perspectivas. En medio de esta excepcional incertidumbre, el FMI proyecta que la economía mundial crecerá 5,5% en 2021 y 4,2% en 2022. El Fondo revisó al alza el pronóstico de crecimiento mundial para 2021 en 0,3 puntos porcentuales, en vista de las expectativas de un fortalecimiento de la actividad más adelante en el año gracias a las vacunas y al respaldo adicional de las políticas en las economías más grandes.

Recuperación económica

La recuperación económica en 2021 estará determinada por el avance del proceso de inmunización de la población y por el apoyo fiscal y monetario entregado por entidades gubernamentales. Algunas economías podrían tardar entre 4 y 8 años para recuperar los niveles de producto de 2019, Colombia junto con Brasil y Alemania lo lograrían en 2022, mientras que China ya se encuentra en dichos niveles. La respuesta a la pandemia ha sido diversa con algunos países ejecutando recursos por encima del 10% del PIB y otros por debajo del 2,5%.

Petróleo

El commodity ha presentado un desempeño importante al alza, con un crecimiento alrededor del 23% en lo corrido del año, la cotización de la referencia Brent se encuentra arriba de los \$ 64 dólares barril, mientras que la referencia WTI sobre los \$ 61 dólares barril, niveles no vistos desde mediados de 2019. Este comportamiento se fundamenta por las perspectivas de crecimiento de la economía mundial, donde se espera mayor demanda ante las palatinas reactivaciones de los sectores y la importante recuperación económica de China para 2020 y sus expectativas para 2021. Distintos analistas como Goldman Sachs hacen pronósticos de \$ 70 dólares para el cierre del primer trimestre del año.

Re inflación

Teniendo en cuenta la difícil situación observada en 2020, se presentó a nivel global caídas importantes de la inflación, la fuerte caída del consumo fue su principal causa. El 2021 inicia con previsiones de convergencia alcista en los precios, especialmente de las economías desarrolladas, en línea con las previsiones de mejores aires para algunos sectores productivos apoyados por el proceso de vacunación, a su vez, se espera que los estímulos tanto fiscales como monetarios den frutos en materia de crecimiento económico. De otro lado, el crecimiento en los precios del crudo impacta de manera directa el comportamiento de la inflación.

La respuesta de los Bancos Centrales

Los bancos centrales más grandes del mundo han mantenido su compromiso por seguir estimulando al mantener las tasas de interés en mínimos históricos y sostener las compras mensuales de activos entre los que se encuentran los bonos gubernamentales. Por ahora no se vislumbra un escenario en el que se observe una reducción de dichas compras o aumento de tasas. Si la FED mantiene su ritmo de compra de tesoros de USD \$120.000 millones al mes, su hoja de balance podría alcanzar niveles récord este año de cerca de USD 8,8 billones, lo que seguiría garantizando un nivel elevado de liquidez.

Comportamiento de los mercados

Las condiciones financieras mundiales se apretaron significativamente a comienzo de la crisis, pero en el último trimestre de 2020 y comienzos de 2021 se han vuelto a tornar más favorables, gracias no sólo a la expectativa en torno a que las políticas acomodaticias de los bancos centrales se mantendrán este año, sino a que una mayor distribución de vacunas contra el Covid-19 alrededor del mundo que eviten mayores cierres y afiance la confianza permitiendo que la liquidez pueda fluir de mejor manera desde el sector financiero. Para los mercados emergentes, 2020 fue un año difícil en términos de entrada de flujos; no obstante gracias a la reactivación de estos al cierre de año, los emergentes lograron ajustar entradas de capital por USD\$313 mil millones, solo US\$48 mil millones menos que en 2019. Se espera que en 2021 la tasa de interés de la FED así como su programa de compra de bonos se mantenga inalterado, o que inclusive este se pueda potencializar si la economía sufre un revés en su recuperación.

Sin embargo, los mercados están descontando desde muy temprano los riesgos de reinflación y sus efectos en la renta fija internacional; los tesoros americanos de 10 años han presentado correcciones a niveles arriba del 1.40%, niveles importantes si tenemos en cuenta que la tendencia alcista arranco desde los primeros días del mes de enero cuando cotizaba alrededor del 0.95%. Este fenómeno se extiende de manera generalizada a los mercados de bonos donde se ajustan los spreads especialmente de la deuda soberana.

De otro lado, algunos agentes del mercado, contrario al marco central, esperan un ajuste de la liquidez explicada por posible retiro de los estímulos por parte de los bancos centrales de manera más temprana como respuesta a los repuntes de la inflación. Una política monetaria contractiva para tratar de normalizar las hojas de balance de los principales bancos centrales.

Los mercados internacionales han presentado mucha volatilidad y correcciones generalizadas, por supuesto, los mercados locales no son ajenos a estos efectos, razón por la cual se ha presentado correcciones generalizadas en la curva de rendimientos tanto de TES emitidos a tasa fija como a la UVR. Entre tanto y en el caso particular colombiano, además de las condiciones globales, está en el radar de los operadores las condiciones de la reforma tributaria y sus implicaciones en lo correspondiente a la calificación soberana que se encuentra en límite de grado de inversión.

Fondos de Inversión Colectiva

El mercado local ha presentado correcciones en la última semana enmarcadas por el contexto global, la incertidumbre sobre sus condiciones futuras, así como correcciones técnicas luego de las valorizaciones observadas en enero especialmente el tramo corto de la curva de TES tasa fija, no obstante, hay liquidez en el sistema y por ende necesidad de mantener invertidos los recursos, toda vez los depósitos bancarios se encuentran con bajas tasas de remuneración.

Las perspectivas del mercado se centran en una tasa de intervención justa en el 1.75% para la mayor parte de 2021, por otro lado, las expectativas de inflación para el cierre de este año se encuentran alrededor del 2.70% aun por

debajo de la meta del Banco de la Republica (3.0%), consideraciones importantes para el marco estratégico de portafolios de corto y mediano plazo.

En atención a este escenario, consideramos que son escenarios de volatilidad propios a la dinámica general de los fundamentales económicos en un entorno aun complejo dada la coyuntura presentada.

Dado lo anterior, tanto el FIC Fiducoldex como el FIC F60 moderado, mantienen una posición de liquidez suficiente para atender las necesidades de retiro de los inversionistas y los activos dentro del fondo son de la mejor calidad crediticia. Por tanto, el fondo tiene la capacidad de atender las solicitudes de nuestros fideicomitentes.

Manifestamos que la actual dinámica del mercado no debería ser prolongado e incluso se debería constituirse como nuevas oportunidades de inversión a precios bajos. Se hace énfasis en que la volatilidad del mercado podría mantenerse hasta que el mercado comprenda el horizonte de la política monetaria, especialmente por parte de la Reserva Federal; el comportamiento del proceso de vacunación y de manera local el contexto y resultado de la reforma tributaria y las implicaciones en materia de déficit fiscal y e calificación soberana.

Recomendaciones

Ante la acelerada reacción del mercado, anticipando de manera importante fundamentales que se entienden más claros a para la última parte de 2021, el mensaje se centra en mantener prudencia y calma, pues el retiro de las inversiones en esta situación particular implica materializar una pérdida real y dejar de lado los beneficios de una normalización de los precios de los activos.

Es importante resaltar, de acuerdo con el reglamento de nuestros Fondos de Inversión Colectiva, que en eventos de rentabilidad diaria negativa no hay lugar al cobro de comisión remuneración a 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.