

Contexto

El 2024 seguirá siendo un año retador para las decisiones de inversión, por los ajustes continuos de las expectativas de mercado, principalmente en temas macroeconómicos, de entorno político e incertidumbre externa que pueden aumentar la volatilidad de los activos locales. En este ambiente, recomendamos un manejo prudente, pero activo de los portafolios de inversión locales, siguiendo una evaluación periódica de las diferentes variables relevantes y su efecto en el desempeño de los activos, no sólo para limitar riesgos sino también aumentar rentabilidades: el seguimiento cercano de los portafolios es importante en todo momento, pero sobre todo en periodos de alta volatilidad e incertidumbre.

Partiendo del marco macroeconómico global planteado en el artículo “América Latina: Incertidumbre monetaria y política, dentro y fuera del país” de este mismo reporte, se puede concluir que, si bien la transición hacia una política monetaria expansiva se mantiene, el tiempo esperado de dicha transición puede ser mayor. En otras palabras, aunque las tasas de referencia de política monetaria deben ir a la baja (tanto a nivel internacional como a nivel local), el ritmo al que se van a dar los recortes será un poco más lento a lo previsto anteriormente. De esta forma, la posibilidad que las tasas de mercado se mantengan relativamente altas (aunque con tendencia aún a la baja a lo largo del 2024-2025) brinda oportunidades de entrada en activos de renta fija, para que los inversionistas fijen rentabilidades a niveles mayores a los observados en el promedio histórico, a la vez que en el mediano plazo estos activos se pueden beneficiar de las valorizaciones cuando gradualmente el Banco de la República alcance los niveles esperados en sus tasas de referencia.

A continuación, resumimos nuestra visión para los mercados locales.

- **RENTA FIJA**

El primer trimestre del 2024 presentó una volatilidad en renta fija relativamente baja, lo que implica que el mercado tiene cierto consenso en torno a recortes de tasas de referencia. Los mercados han anticipado este escenario y a lo largo del primer trimestre del 2024 los títulos de renta fija soberana transaron entre el 8% - 10% y los de renta fija corporativa entre el 9% -12% (en el 2023 las tasas de deuda corporativa mantuvieron un rango entre el 12% y 18%).

En línea con el ciclo de recorte de tasas, los títulos en tasa fija mantienen mayores probabilidades de valorización que aquellos indexados a IPC o IBR. Las alternativas en tasa fija, aun rentando sobre los dos dígitos, reducen el riesgo de reinversión y pueden ayudar a mantener un portafolio con una TIR elevada frente indicadores como la inflación o el IBR. Además, estas opciones de inversión pueden presentar un efecto de valorización importante ante ajustes graduales en los tipos de interés.

Las alternativas indexadas, en particular aquellas atadas al IPC, pueden ser adecuadas para diversificación de riesgo de los portafolios y protección ante escenarios desfavorables del comportamiento de los precios; sin embargo, por la caída del indicador de inflación, ya han presentado una caída en su TIR; y mantener este tipo de inversiones puede seguir impactando el flujo de intereses recibidos hasta el 2025 donde se prevé se alcance el piso de inflación.

Como conclusión, aún se mantienen oportunidades en títulos a tasas fija que ayudan a minimizar riesgos de reinversión y mejorar la TIR de los portafolios. Igualmente, es importante mantener tenencias dominantes en títulos líquidos y con la mayor calificación (AAA) a manera de control de riesgo, que es siempre útil en eventos de volatilidad en el mercado, siempre considerando el perfil de riesgo de cada inversionista para lo cual se recomienda contactar a sus asesores financieros.

• RENTA VARIABLE

Para el cierre de marzo del 2024, el índice MSCI-COLCAP mostró un crecimiento del 11.53% en el año corrido, superando a pares de la región como Brasil, Chile y México, aunque aún por debajo del desempeño de Perú. Este comportamiento es opuesto al de años anteriores, cuando el observado fue un desempeño negativo, por debajo de pares regionales.

Las acciones locales estarían respondiendo a un escenario de correlación que no es nuevo en el cual una política expansionista viene acompañada de la valorización de la renta variable: las expectativas de menores tasas hacen que los inversionistas busquen retornos en otras alternativas de inversión, en el caso colombiano, en la renta variable.

Esperamos un buen desempeño para el COLCAP durante 2024 (aunque no espectacular), que estaría acotado por el nivel de actividad económica y por la velocidad de reducción de tasas de interés. Históricamente, sectores como el financiero y de energía se favorecen por el ciclo económico de reducción de tasas e inflación y las acciones de estos dos mantienen correlaciones bajas lo que permite una apropiada cobertura y diversificación entre los activos del MSCI Col. Adicionalmente, es importante buscar optimización entre métricas de mercado como Q-Tobin, RPG y Rentabilidad por dividendo, que deben ir de la mano con alternativas de alta bursatilidad que garanticen liquidez en el mercado.

• FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

Los fondos de inversión colectiva (FIC's) son alternativas que responden a diversos de perfiles de riesgo, necesidades de liquidez y estrategias de inversión. Hay múltiples ventajas de estos vehículos de inversión entre las cuales se pueden destacar su liquidez, la diversificación que brindan y los menores costos que implican para el inversionista que maneja portafolios de tamaño pequeño y mediano.

Desde el punto de vista de estrategia de inversión, un escenario de reducción de tasas como el mencionado anteriormente, es beneficioso para los fondos de renta fija (tanto conservadores como de mayor plazo). Estos FIC's se ven beneficiados durante los escenarios de bajada de tasas ante la valorización de sus instrumentos constitutivos. Así las cosas, por su potencial de valorización, los FICs a la vista se convierten en alternativas rentables para el manejo de la liquidez de un portafolio.

Adicional al buen desempeño esperado en 2024 para fondos de renta fija, los portafolios balanceados, que incluyen alternativas de renta fija y renta variable en diferente proporción, pueden también beneficiarse del ciclo económico y ser una herramienta clave de cubrimiento de riesgos para un portafolio de inversión. En el escenario macro actual donde los posibles ajustes de expectativas en el ritmo de bajada de tasas pueden generar volatilidades en la renta fija, los fondos balanceados pueden cubrir el desempeño de activos de renta fija vía otros factores de riesgo como tasa de cambio o renta variable internacional, por lo que se convierten en alternativas interesantes para aquellos inversionistas que buscan mayores rentabilidades en el mediano-largo plazo.

Finalmente, es importante resaltar que, para poder capitalizar los diversos movimientos de mercado, es recomendable tomar decisiones con cabeza fría basadas en criterios objetivos, asesorado por el asesor comercial correspondiente y prefiriendo diversificación en los activos, con el objetivo de equilibrar el riesgo a los que los portafolios de inversión están expuestos.

Nicolás Ceballos Gallego

Director Estrategia de Inversión
Scotia Securities

- Este documento ha sido elaborado por Scotia Securities (Colombia) S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, entidad sometida a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, para ser distribuido entre sus clientes.
- El contenido del presente documento no constituye una recomendación profesional o un informe de investigación sobre inversiones para realizar inversiones, en los términos de los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 o de las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.
- La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de Scotia Securities (Colombia) S.A., ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
- Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
- Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
- Ni Scotia Securities Comisionista de Bolsa S.A., ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
- La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
- Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
- Este documento no es, y no debe interpretarse como: (i) una oferta de venta o solicitud de una oferta para comprar valores; (ii) una oferta para realizar transacciones comerciales; o (iii) una asesoría de inversión.
- ® Marca registrada de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.
- Scotia Wealth Management® en Colombia identifica el segmento de clientes tanto de Scotiabank Colpatria S.A. Establecimiento Bancario, Scotia Securities (Colombia) S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa y Fiduciaria Scotiabank Colpatria S.A., Sociedad Fiduciaria.