

## Contexto

El primer semestre del 2024 estuvo marcado por una alta volatilidad en los mercados de capitales. Los inversionistas mantienen su foco, principalmente, en lo que pueda pasar con la política monetaria a nivel global y, por lo tanto, la atención se centra en todas las publicaciones de información macro que dé indicios de lo que pueda pasar con el futuro de las tasas. Así mismo, cada discurso de los gobernadores o miembros de junta de los principales Bancos Centrales se ha hecho clave para construir los supuestos macro y estrategias de inversión. Así las cosas, este año se ha vivido un período de volatilidad ante las distintas publicaciones de resultados que han hecho fluctuar constantemente las expectativas de política monetaria.

Empezando el segundo semestre del año, finalmente, los gobernadores de la Reserva Federal empiezan a dar señales del inicio de una senda de política menos contractiva y la confianza de los mercados vuelve a mostrar expectativas de recortes de tasas, que probablemente iniciarían en septiembre del 2024. Así mismo, los rumores de recesión por cuenta de datos de empleo de Estados Unidos peor a lo esperado y resultados trimestrales de compañías tecnológicas que no alcanzaron las expectativas de los analistas, fortalecen la idea de que las tasas no pueden permanecer altas por mucho más tiempo.

Los activos en Colombia se han comportado en línea con el ajuste de las expectativas del mercado internacional. La renta fija tuvo un impacto negativo iniciando el segundo trimestre, cuando las expectativas de recortes de la Reserva Federal para el 2024 habían caído a su mínimo y se llegó a esperar sólo una baja de un cuarto de punto para el año. Lo anterior acompañado de las decisiones del Banco de la República que, si bien ha bajado sus tasas, lo ha hecho a una velocidad mucho menor a la que esperaban los mercados. Finalizando el segundo trimestre, con la recuperación de la confianza en una política monetaria global más expansiva, los papeles de renta fija nuevamente retomaron una senda de valorización, recuperando con creces las pérdidas presentadas por volatilidad a mediados del primer semestre.

Por el lado del mercado accionario local, el primer semestre mantuvo un crecimiento importante, propio de un comportamiento histórico del COLCAP ante los ciclos de recortes de tasas de interés, manteniendo un crecimiento del 15,54% donde destacaron los sectores financieros (sin bancos), construcción y energía. Pero, para finales del semestre, un flujo de ventas fuerte por parte de los fondos de pensiones, que son los principales participantes de este mercado, en conjunto con reducción de confianza de los inversionistas ha llevado a una fuerte corrección del COLCAP con unos niveles de negociación alcanzando los mínimos del año (aunque aún superior a lo visto en 2023).

Teniendo en cuenta el entorno de mercado, a continuación, resumimos nuestra visión para los mercados locales:

## RENTA FIJA

Con la caída del indicador de inflación, que para julio resultó en niveles del 6,86% anual, 648 puntos base por debajo del pico máximo que alcanzó el indicador en marzo del 2023, pueden que las tasas de interés de referencia continúen ajustándose a la baja durante el segundo semestre del año hacia un nivel menos contractivo. Las tasas de interés del mercado, a pesar de que han disminuido frente a lo evidenciado en 2023 (entre el 12% y 18% para deuda corporativa), continúan en niveles históricamente elevados para Colombia. Con una curva de deuda privada que permanece en un rango entre el 10% y el 11% y una proyección de la tasa repo para el 2025 del 5.5%, por lo que las oportunidades de valorización en la renta fija colombiano puedan seguir siendo elevadas.

Los papeles de tasa fija seguir siendo una alternativa recurrente para minimizar riesgos de reinversión y para obtener beneficios de un ciclo de política monetaria de recortes de tasas. Aquellas inversiones que están indexadas al IPC se mantienen en los portafolios como medida de diversificación y de mitigación de riesgo ante posibles reacciones adversas del indicador, pero se mantienen subponderadas en la estrategia por la alta probabilidad que se ve en la caída de los indicadores.

## RENTA VARIABLE

Ante la reciente corrección del índice y el bajo volumen de negociación en la renta variable local, el desempeño del MSCI COLOMBIA puede continuar acotado por el nivel de actividad económica y las decisiones de política monetaria, por lo que es importante prestar atención a las futuras publicaciones sobre la actividad macro (crecimiento económico, Índice de Seguimiento a la Economía) del país y a los resultados empresariales para el segundo trimestre del año para tomar decisiones de inversión sobre activos locales de renta variable.

A pesar de la corrección del MSCI COLOMBIA en los últimos meses, se pueden presentar valorizaciones, principalmente en sectores como el financiero y de energía, que históricamente se favorecen durante ciclos expansivos del Banco de la República. Las acciones de estos dos sectores mantienen correlaciones bajas entre sí, lo que permite una apropiada cobertura y diversificación entre los activos del MSCI COLOMBIA.

## FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

En el mercado se pueden conseguir diferentes tipos de Fondos de Inversión Colectiva (FICs) que se adecúan a los diferentes perfiles de riesgo y necesidades de los inversionistas: Fondos “a la vista” de renta fija que pueden ayudar a mantener liquidez o preservar el capital, fondos de perfiles moderados de renta fija, que pueden usarse como estrategia ante momentos puntuales de movimientos de mercado, fondos accionarios con diferentes focos de inversión (Colombia, LatAm, acciones internacionales) o fondos balanceados que diversifican entre renta fija y renta variable según diferentes perfiles de riesgo.

En la coyuntura actual, los fondos de inversión de renta fija se pueden beneficiar por los recortes en las tasas de referencia que llevan a valorizaciones importantes en los papeles en los que invierten estos portafolios. Los fondos a la vista, con renta fija de corto plazo, pueden presentar rentabilidades de corto plazo muy competitivas para mantener la liquidez de un portafolio, por su reacción más inmediata a las expectativas de inflación y tasas. Los fondos con renta fija de mayor plazo pueden obtener mayores rentabilidades producto de la valorización de las curvas en escenarios expansivos de política monetaria, pero están sujetos a mayor volatilidad, particularmente en un momento de mercado donde la sensibilidad de los mercados ante distintas publicaciones ha sido tan elevada.

Así, en un entorno de volatilidades por cuenta de las expectativas de mercado, los fondos balanceados pueden jugar un papel importante dentro de un portafolio dado que mantienen exposición a diferentes factores de riesgo a nivel local e internacional como renta fija, renta variable y tasa de cambio, por lo que los activos dentro del portafolio pueden cubrirse unos a otros ante diferentes movimientos del mercado. Estas alternativas de inversión pueden ajustarse a 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.
- Scotia Securities Comisionista de Bolsa S.A. es una sociedad comisionista de bolsa debidamente autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia que presta servicios de intermediación de valores y además actúa como distribuidor especializado de fondos de inversión colectiva.
- 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.