

Estrategia

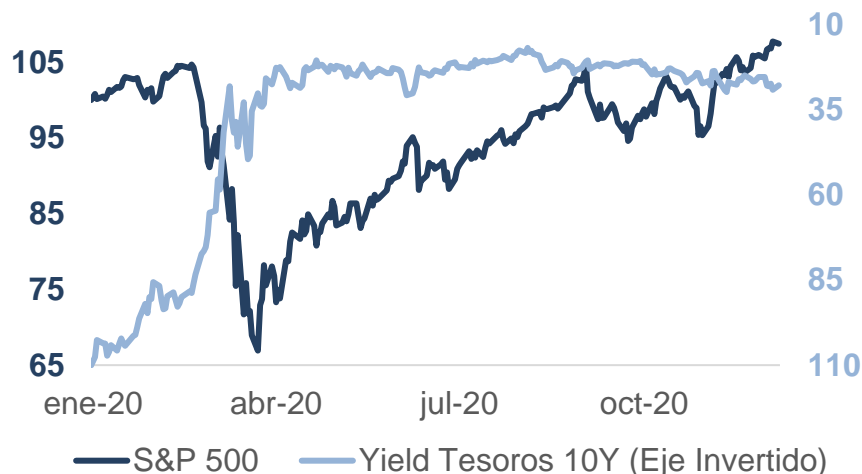
El desafío de los portafolios 60/40

En materia de asignación de activos, tradicionalmente durante muchos años se ha promocionado entre los inversionistas el portafolio 60/40. Esta es una composición clásica que asigna 60% a renta variable y 40% a renta fija de alta calidad, bajo la premisa fundamental de que estas dos clases de activos mantienen una correlación negativa. Esto implica que, ante eventos de incertidumbre y detrimento de la renta variable, la renta fija actúe como una protección y cobertura para el portafolio.

Sin embargo, bajo el contexto actual dicha premisa parece no cumplirse gracias a los estímulos monetarios y fiscales que se han venido otorgando por parte de las autoridades económicas para sopesar el impacto del COVID-19. Estas acciones de política económica han llevado las tasas de los bonos a niveles mínimos en todo el mundo y han instaurado un panorama de estabilidad de tasas que se espera sea más prolongado de lo habitual. Por ejemplo, los bonos del Tesoro de EEUU ante la caída del mercado en marzo de 2020 por la llegada del virus, actuaron de forma adecuada registrando fuertes contracciones en sus tasas de negociación, a pesar de esto, con el accionar de la Reserva Federal desde ese momento las tasas se han mantenido estables, mientras que el mercado accionario ha experimentado nuevos máximos históricos, eliminando de esta forma la aclamada correlación negativa (ver gráfica).

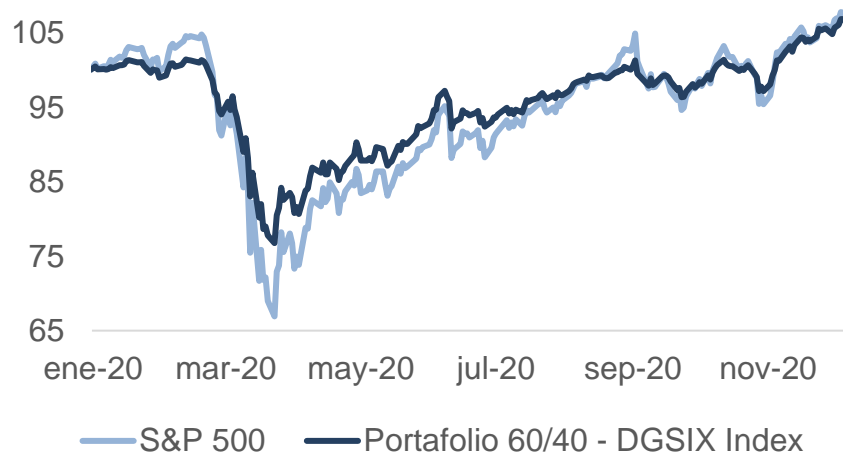
Índices de rendimiento Tesoro y acciones EE.UU

31 de diciembre de 2019 = 100



Índices de rendimiento portafolio 60/40 y acciones EE.UU

31 de diciembre de 2019 = 100



Se abre la puerta a los activos alternativos

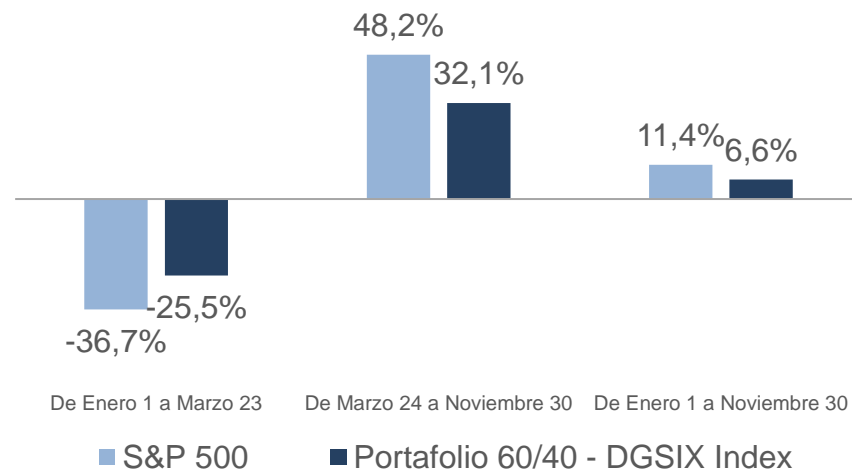
Ante estabilidad de tasas y el aumento del riesgo

Con esto en mente, la renta fija no estaría en la capacidad de compensar un eventual descenso de las acciones debido a su baja rentabilidad. Por tal razón, varios expertos ven años difíciles para los portafolios 60/40 que tras pasar de rentar en promedio un 10% anual en los últimos 40 años, **se espera que experimenten retornos entre 2% a 5% para la próxima década.**

Adicionalmente, ante la posibilidad de que se mantengan o incrementen las intervenciones de los bancos centrales en el mercado de la renta fija, aumenta el riesgo incluso frente a pequeños cambios que podrían conducir a grandes oscilaciones de los precios de esta clase de activos, generando grandes pérdidas potenciales si la inflación comienza a repuntar y por consiguiente las tasas de interés comienzan a aumentar.

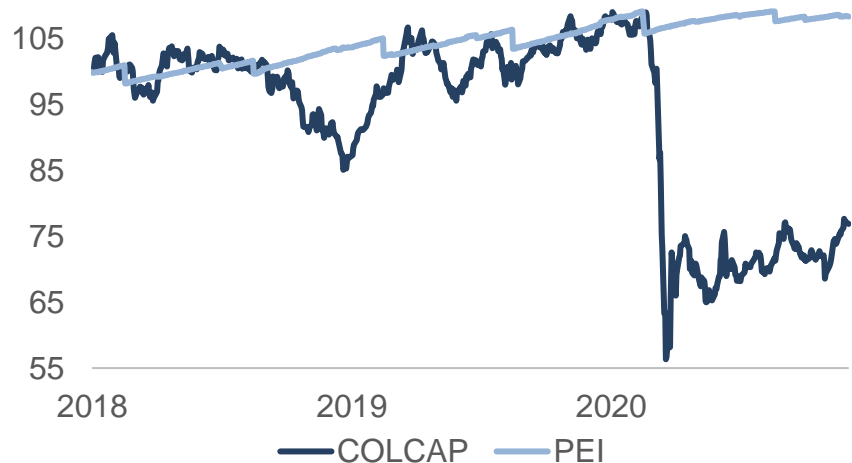
Frente a esto, se sugieren fuentes alternativas de ingresos estables para reemplazar la renta fija en los portafolios, aunque no sustituyan plenamente las características y suelen presentar mayor riesgo. La lista incluye fondos de capital privado, acciones de alto dividendo, bienes raíces, metales preciosos, entre otros; resaltando la importancia de la diversificación de los portafolios más allá de las dos clases de activos tradicionales (Renta Fija y Renta Variable) con el fin de mitigar riesgos de cola.

Comportamiento 2020 Portafolio 60/40



Índices de rendimiento PEI y COLCAP

28 de diciembre de 2017 = 100



Fuente: Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa 2

En las economías Emergentes

El dólar funciona como mecanismo de cobertura

En las economías emergentes como es el caso de Colombia, la renta fija no suele ser la cobertura tradicional de los portafolios, dado que, cuando se presentan situaciones de alta aversión e incertidumbre los inversionistas extranjeros usualmente liquidan sus posiciones denominadas en moneda local generando así una mayor volatilidad.

Motivo por el cual, la moneda local experimenta fuertes devaluaciones con respecto al dólar estadounidense, convirtiéndose así en el instrumento de cobertura por excelencia para las economías emergentes contra los escenarios de aversión al riesgo que afectan a todas las otras clases de activos locales. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, el dólar no es la única herramienta para diversificar los portafolios clásicos, pues en Colombia se tienen otras clases de títulos que se pueden implementar como los fondos inmobiliarios y las diferentes series de deuda corporativa que amplifican el espectro de inversión en la renta fija tradicional.

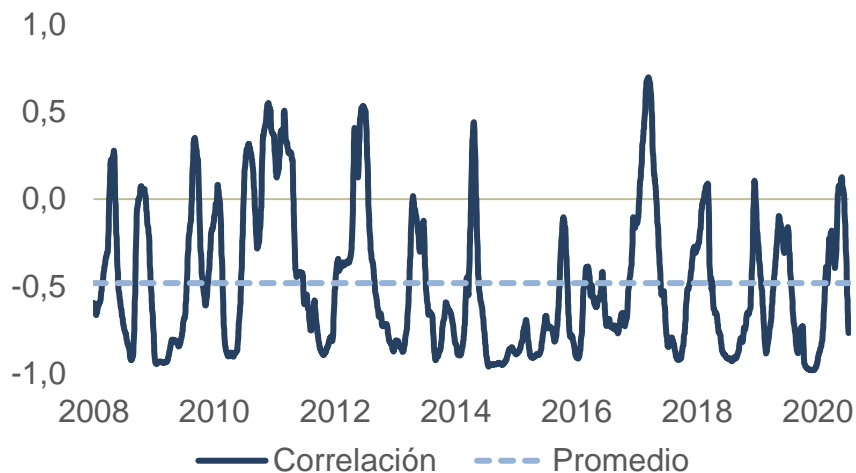
En un mundo de tasas bajas, los administradores de activos tienen que dar un paso hacia adelante y buscar nuevos caminos que permitan a los portafolios disfrutar de ingresos, crecimiento y protección contra la inflación y las caídas de los mercados. **“Ya no se puede invertir en un futuro; tienes que invertir en múltiples futuros.” Bob Rice.**

Índices de rendimiento IDCdB y COLCAP

15 de junio de 2012 = 100



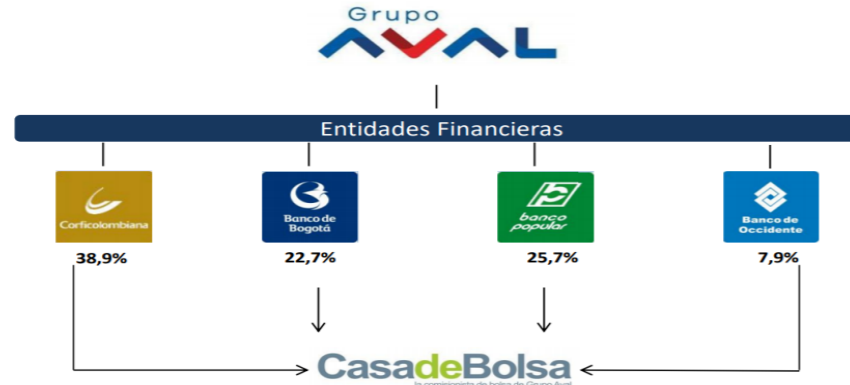
Correlación de 3 meses USDCOP y COLCAP



Fuente: Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa 3

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	jose.medina@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D´luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA