

Toma de decisiones en momentos de volatilidad

“The idea that the future is unpredictable is undermined every day by the ease with which the past is explained.”

— Daniel Kahneman, Thinking, Fast and Slow

A lo largo de la historia, el mundo y los mercados han enfrentado fuertes choques negativos que luego de ser superados han dejado como resultado algunas lecciones que no fueron tan evidentes en un principio. En el 2020 y luego de once años de relativa calma, los mercados vuelven a afrontar un periodo de alta volatilidad, evento que así como en episodios anteriores puede dejar oportunidades que se materializarían en el futuro si hoy se toman decisiones acertadas.

¿Qué está pasando?

- **El Coronavirus (COVID-19), enfermedad declarada como pandemia por la Organización Mundial de la Salud, es hoy la mayor fuente de incertidumbre en los mercados**, pues si bien la tasa de mortalidad es baja comparada con otro tipo de enfermedades, las precauciones tomadas para evitar su expansión están generando una interrupción súbita en la actividad económica global.
- **A lo anterior se sumó el desacuerdo entre el grupo de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y Rusia para reducir la producción de crudo** y detener la caída en los precios de la materia prima. Así, en lugar de cooperación, se inició una guerra de precios que hoy tiene al petróleo Brent debajo de los 30 USD/b, cayendo 55% frente a los niveles de inicio de año.

¿Cómo afecta lo anterior al mercado global?

Los mercados operan bajo la premisa de expectativas, **el Coronavirus ha planteado un desafío para el desarrollo regular de la actividad económica global**. En este sentido, ver interrumpidas actividades cotidianas hace anticipar que el crecimiento económico se va a reducir en el corto plazo. Esta perspectiva desató una fuerte corrección en los mercados accionarios y activos de riesgo en general, correcciones no vistas desde la Gran Crisis Financiera de 2008, o incluso más, para casos puntuales como el del Petróleo, cuya corrección el lunes 9 de marzo fue la peor desde 1991.

¿Cómo se afectaría Colombia?

Los precios del petróleo siguen siendo una variable clave en las cuentas fiscales de Colombia; el presupuesto público para 2020 se preparó con el supuesto de un precio del petróleo de USD 60.5 por barril en promedio para la referencia Brent y un tipo de cambio promedio de COP 3320 por USD.

La pregunta que surge es por cuánto tiempo más este impacto afectará los activos y, en última instancia, la actividad económica. El equipo de análisis económico considera que aunque los dos choques son temporales, tendrán efectos reales en las principales variables este año. En particular, **el crecimiento económico no se aceleraría y seguiría creciendo al 3.3% en 2020 y la inflación cerraría el año alrededor del 3.5%**. Por su parte, el Banco Central en principio optaría por mantener inalteradas las tasas de interés en el 4.25% sopesando los riesgos de crecimiento e inflación. Pese a lo anterior, **en 2021 se espera que la economía siga su curso de aceleración y crezca más que en 2020**.

CONTACTS

Sergio Olarte, Head Economist
57.1.745.6300 (Colombia)
Scotiabank Colpatría
olartear@colpatría.com
sergio.olarte@co.scotiabank.com

Jackeline Piraján, Economist
57.1.745.6300 (Colombia)
Scotiabank Colpatría
pirajanj@colpatría.com
jackeline.pirajan@co.scotiabank.com

“El miedo a perder, conocido como 'aversión a la pérdida', supera la alegría de ganar en la mayoría de las situaciones, y este desequilibrio con frecuencia hace que las personas tomen malas decisiones”

—Douglas Goldstein, Susan Polgar authors of
"Rich As A King: How the Wisdom of Chess Can
Make You A Grandmaster of Investing,"

El déficit fiscal más alto y el déficit de cuenta corriente constantemente elevado aumentan la probabilidad de una rebaja de la calificación crediticia soberana de las principales agencias internacionales, especialmente Fitch cuya calificación sobre la deuda colombiana es BBB con perspectiva negativa.

¿Cuánto puede durar este escenario negativo?

Si bien es incierto prever en qué momento los mercados pueden cambiar de rumbo, hay algunos elementos a tener en cuenta:

- **Los Gobiernos a nivel global están adoptando estrategias de choque, que si bien en el corto plazo disminuirán la actividad económica, en el largo plazo pueden implicar la superación del riesgo y una reanudación de la actividad que le permitirá llegar a sus niveles previos o incluso superarlos.** Un primer ejemplo sería Wuhan, la provincia China en la que inició el brote del Coronavirus el 31 de diciembre de 2019, 73 días después cerró el último hospital construido para atender estos casos y ahora se espera que la actividad recupere la normalidad.
- **Adicionalmente, los Bancos Centrales han encaminado sus esfuerzos a reducir las tasas de interés generalizadamente y aumentar la liquidez;** elementos que en el pasado beneficiaron el valor de los activos en general y que podrían seguir beneficiándolos en un entorno de posterior mayor calma.

Lecciones de crisis pasadas.

En la historia, los momentos de crisis pueden durar varios meses, pero no son eternos. Por ejemplo, en la crisis financiera de 2008, los mercados estadounidenses cayeron durante 18 meses, momento en el que perdieron 56% de su valor. Sin embargo, en los años siguientes la ganancia acumulada fue cercana al 400%. Por lo que en estos contextos de volatilidad es importante:

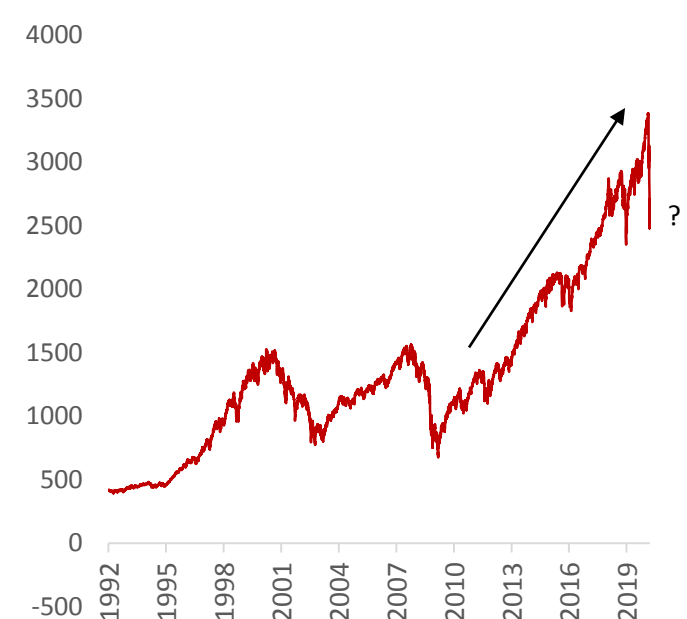
- No tomar decisiones en momentos de alto estrés pues esto puede llevar a materializar una pérdida que en el largo plazo pudo ser absorbida.
- Tener claro el horizonte para el que está hecha la inversión, si son inversiones a largo plazo, las fluctuaciones de corto plazo pueden ser tolerables e incluso percibidas como una oportunidad para incrementar el ahorro.

"Going for the least-chance-of-defeat decision may at first glance seem wise, but this strategy certainly won't make you a winner."

-Douglas Goldstein, Susan Polgar authors of "Rich As A King: How the Wisdom of Chess Can Make You A Grandmaster of Investing,"

Evolución S&P 500

Fuente: Bloomberg



Forecasts	2016	2017	2018	2019	2020
National Accounts					
Real GDP (y/y, %)	2.08	1.35	2.50	3.32	2.88
Domestic Demand (y/y, %)	1.26	1.13	3.33	4.50	2.03
Consumption (y/y, %)	1.56	2.34	3.71	4.57	1.96
Private (y/y, %)	1.57	2.07	3.01	4.63	1.80
Government (y/y, %)	1.22	3.51	6.95	4.25	2.63
Gross fixed capital formatio	-3.05	1.99	1.46	4.67	2.43
Inverntories (pp of GDP)	0.01	-0.01	0.00	0.00	0.00
Net Exports (pp of GDP)	-6.16	-5.91	-6.81	-8.03	-8.50
Exports (y/y, %)	-0.23	2.63	0.80	3.24	1.29
Imports (y/y, %)	-3.45	1.07	5.71	9.29	-2.00
Labor Market					
Unemployment (% average)	9.2	9.4	9.7	10.5	10.3
Balance of Payments					
Trade Balance (USD\$, bn)	-12.7	-8.4	-8.9	-12.2	-15.6
Merchandise exports (USD\$)	41.8	48.2	54.1	52.4	39.0
Merchandise imports (USD\$)	54.5	56.7	63.0	64.5	54.6
Current account (USD\$, bn)	-12.0	-10.2	-13.0	-13.8	-13.0
Current account (% of GDP)	-4.24	-3.28	-3.91	-4.30	-4.00
Terms of trade (y/y, %)	-0.95	16.89	9.27	-2.40	-6.50
Prices, rates & echange rate					
CPI (y/y, %, eop)	5.75	4.09	3.18	3.80	3.15
CPI (y/y, %, average)	7.52	4.32	3.24	3.52	3.23
Ex Food CPI (y/y, %, eop)	5.14	5.01	3.48	3.37	2.90
COP (\$, eop)	3001	2984	3250	3287	3480
COP (\$, average)	3053	2951	2957	3282	3765
BanRep MPR (% eop)	7.75	4.75	4.25	4.25	3.50
Fiscal indicators					
Government Balance (% of GDP)	-4	-3.6	-3.1	-2.5	-2.7
Fiscal rule (% of GDP)	-4	-3.6	-3.1	-2.7	-2.3
Primary Balance (% of GDP)	-1.1	-0.8	-0.2	0.5	0.6*
Gross Debt (% of GDP)	46	47	51	51	54

* Source: Financing Plan 2020

Disclaimer:

“Este informe ha sido preparado por Scotiabank Colpatría S.A. establecimiento bancario. Las opiniones, estimados y proyecciones contenidas, corresponden a la fecha de divulgación y se encuentran sujetos a cambios sin previo aviso, pues atienden al comportamiento de la economía y el entorno. Los datos expuestos en el documento provienen de fuentes públicas consideradas fidedignas, sin embargo Scotiabank Colpatría S.A. no se hace responsable de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Este documento no es ni pretende brindar asesoría de inversión; la información, herramientas y material contenido en el texto, son proporcionados meramente con fines informativos y no deben ser utilizados ni entendidos como una oferta, consejo, asesoría o recomendación de inversión ni para comprar, vender o emitir valores y/o cualquier otro instrumento financiero, ni para realizar cualquier otro tipo de transacción financiera. 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.”