

Informe Mensual de Portafolios y Situación Económica



Área Investigaciones Económicas

María Camila Motta Bustos Kevin Alexander Cabrera Rodríguez

camila.motta@accion.co kevin.cabrera@accion.co

Julio, 2023

Indicadores Económicos

Contexto local - Colombia

¡Inflación da un giro inesperado y sube la temperatura financiera!

- Durante el pasado julio, se rompió la serie de sorpresas a la baja en la inflación, registrando un aumento del 0.50% mensual y 11.78% anual, superando las expectativas promedio de analistas (0.31% - 11.53%). Aunque este repunte permitió que la variación anual cediera a 11.78% desde el 12.13% previo, las expectativas de inflación se mantienen por encima del límite superior del rango meta de BanRep (2% - 4%). El proceso de convergencia de la inflación a los objetivos del Banco de la República se vislumbra gradual, posiblemente extendiéndose hasta el año 2025, especialmente debido a riesgos alcistas como la amenaza de El Niño en los próximos meses, que podrían ralentizar aún más el proceso.

El Banco de la República afina su tono: ¡tasas en pausa en medio de expectativas!

- Durante su reunión de julio, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) acordó de forma unánime mantener la tasa de interés de referencia en 13.25%. El lenguaje del emisor indica que se espera que las tasas permanezcan estables en el corto plazo, a menos que la inflación y sus expectativas muestren una marcada desaceleración. En la siguiente reunión de la JDBR en septiembre, se prevé que la tasa de interés se mantenga en este nivel, y se espera que los primeros recortes ocurran hacia el primer trimestre de 2024.

De rally en julio: ¡el peso colombiano toma la delantera en los mercados emergentes!

- El peso colombiano se consolida como una de las monedas de mejor desempeño en los mercados emergentes, al registrar una apreciación de 6,23% frente al dólar durante julio, cerrando en \$3.930, marcando un mínimo de \$3.882 y un máximo de \$4.234.
- Este éxito se debe a condiciones globales favorables y a una mejora en la percepción del riesgo país, tanto a nivel internacional por la estabilización de los índices de precios en EE. UU. y el sólido desempeño económico, como a nivel local, donde la percepción del riesgo país cayó un 15,2% mensualmente debido a correcciones en el desbalance comercial, altos precios del petróleo y menor impacto de factores idiosincráticos ligados a las reformas en el Congreso.

Contexto internacional

¡Fed en Acción! subida de tasas en un escenario inflacionario.

- En el contexto de julio, la inflación en Estados Unidos experimentó un incremento hasta el 3.2%, con tanto las presiones generales como las subyacentes superando los objetivos establecidos por la Fed. Al mismo tiempo, el mercado laboral continuó exhibiendo fortaleza. En relación a esta situación, la Reserva Federal (FED) elevó su tasa de referencia en 25 puntos base, situándola en el rango del 5.25% al 5.5%. Este ajuste representa lo que parece ser el punto más alto en el actual ciclo monetario, aunque no se descartan posibles ajustes adicionales al alza en el futuro. La FED podría considerar un nuevo aumento en septiembre, siempre y cuando la inflación núcleo persista por encima de la meta del 2% y el mercado laboral mantenga su ajuste. Se proyecta que la FED mantendrá su tasa de interés en los niveles actuales hasta el segundo trimestre de 2024, momento en el cual la inflación podría ceder.

Balanceando riesgos globales: un vistazo al escenario económico actual

- En el contexto económico actual, se ha registrado una disminución en la preocupación por el riesgo de recesión en los Estados Unidos, ya que se observa la persistencia de un mercado laboral con condiciones ajustadas y una desaceleración gradual en el desarrollo económico a lo largo del año 2023. A nivel internacional, los indicadores señalan una tendencia a la pérdida de impulso en la actividad económica global, aunque las señales de una contracción económica efectiva en 2023 muestran una probabilidad más moderada en comparación con periodos anteriores. En este escenario, la dinámica inflacionaria a nivel mundial continúa su proceso de desaceleración, aunque es importante resaltar que en diversas regiones del mundo los niveles de inflación permanecen por encima de las metas establecidas por los Bancos Centrales, planteando retos adicionales en la gestión de la política monetaria y el equilibrio económico.

Informe Mensual de Portafolios y Situación Económica



Área Investigaciones Económicas

María Camila Motta Bustos Kevin Alexander Cabrera Rodríguez

camila.motta@accion.co kevin.cabrera@accion.co

Julio, 2023

Indicadores de Mercado

Contexto local - Colombia

Deuda pública – ¡Baja un 12% pero aún sube un 67,5% en comparación con el año pasado!

¡Un pequeño agosto en julio para los TES!

- El volumen de negociación de deuda pública en julio se ubicó en COP 74 billones, representando una disminución del 12% frente a junio del 2023 y un aumento del 67,5% frente a julio del 2022. Resaltamos que, el volumen negociado de TES COP para el mes de julio fue de COP 63,9 billones, y para TES UVR fue de COP 10,2 billones. El descenso en el volumen negociado se vio explicado por una leve moderación del volumen mensual del -9,8% en TES COP.
- Los TES COP presentaron una valorización promedio de -2 pbs, donde los TES 2024 y TES 2025 presentaron disminuciones en sus tasas de negociación de 104 y 14 pbs, respectivamente. Los papeles del tramo largo presentaron valorizaciones, especialmente los TES 2042 y TES 2050 donde ambos presentaron disminuciones en sus tasas de negociación de 4 y 5 pbs, respectivamente.
- En cuanto a los TES UVR estos presentaron una desvalorización promedio de 24 pbs, donde, las referencias que presentaron mayores aumentos en las tasas de negociación fueron los TES UVR 2027 y TES UVR 2029 con un aumento de 32 y 36 pbs, respectivamente.

Deuda privada – ¿Todo tiene su final? El BanRep mantiene sus tasas en julio en 13.25% y el apetito por tasa fija inicia

- El volumen de negociación mensual de Deuda Corporativa se ubicó en COP 19,9 billones durante julio. En términos mensuales implicó una disminución de 13,1% y en términos anuales un aumento del 64,1%. Las captaciones primarias se ubicaron en COP 11 billones, aumentando 80% comparado con el mes de julio de 2022 (COP 6,1 billones).
- En su reunión de julio, el Banco de la República decidió mantener inalterada su tasa en 13.25%, lo que podría indicar el fin del ciclo de subidas, por lo anterior, el mercado descontó una posible bajada de tasas antes de lo esperado, iniciando el apetito por títulos tasa fija en días previos a la reunión de la junta del emisor, cerrando el mes con una desvalorización promedio de 17 pbs explicada por una pronunciada desvalorización en la parte corta y media de la curva de cerca de 21 pbs, contrastando con los títulos indexados al IBR e IPC, cerrando con desvalorizaciones que en promedio fueron de 43 y 93 pbs respectivamente.

Contexto internacional

Deuda soberana EE. UU – La economía sube y los tesoros la acompañan ¿Cuál es el límite?

- Durante el último mes, la curva de tesoros se desvalorizó en promedio 7.8 pbs, lo anterior debido a señales de la inercia en la actividad económica estadounidense. En concreto los títulos entre 1 mes y 1 año presentaron una desvalorización pronunciada de cerca de 8.8 pbs, resaltando los bills de 1 mes, explicado por la incertidumbre fiscal que rodea al gobierno federal por los altos rubros de gasto de este. Por otro lado, los títulos entre 2 y 7 años se desvalorizaron en promedio 2 pbs y finalmente, los títulos de largo plazo (entre 10 y 30 años) tuvieron desvalorizaciones promedio de 13.5 pbs. Sin embargo, a pesar de que los ruidos de recesión se han ido apaciguando el mercado sigue descontando una alta incertidumbre alrededor de la posibilidad de evadir una recesión para el control de la inflación, esto reflejado en el diferencial entre la tasa de los bonos de 10 y 2 años –mejor indicador para medir el empinamiento de la curva– que cerró en -91 pbs frente a su apertura del mes en -107 pbs.

Renta variable - ¡Mercados en verde! Inflación global parece estar cediendo, pero actividad económica sigue fuerte

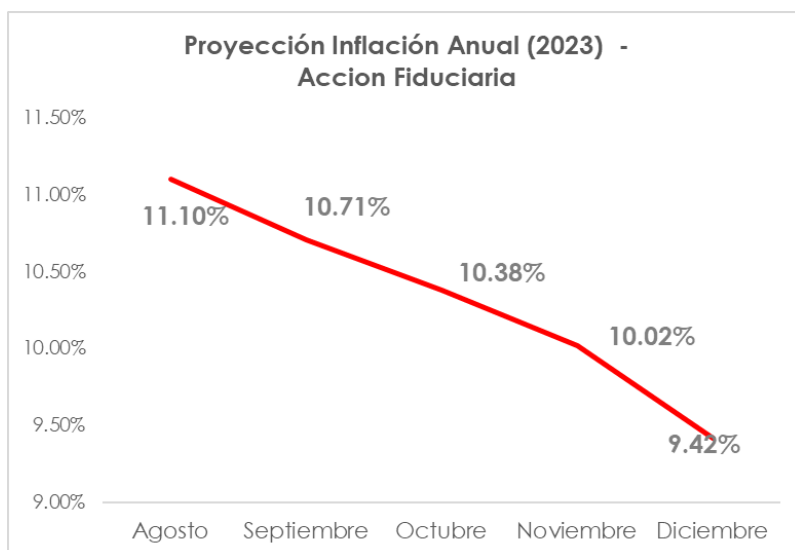
- En julio, los índices globales tuvieron resultados mayormente positivos por la confianza del mercado y decisiones flexibles de política monetaria. El índice chileno avanzó un 10.5% M/M por la reducción de la tasa de referencia. A pesar del desafiante PIB chino, su índice subió un 6.1% M/M. China busca reactivar su economía con medidas para atraer inversión y apoyo al sector inmobiliario. Los índices estadounidenses se mantuvieron positivos por sólidos resultados corporativos, pero buenas cifras de empleo podrían impulsar alza de tasas por parte de la FED, afectando activos de riesgo.
- En América Latina, los mercados lograron cerrar este semestre con jornadas al alza, resaltando el 3,6% en moneda local del índice colombiano. Esto se debió en parte a las recuperaciones que han tenido la mayoría de las acciones, especialmente Bancolombia y Ecopetrol. Por otro lado, la dinámica de bajos volúmenes de negociación continúa agudizándose.

Monitor Mercado

Tasas de Referencia del mercado		Divisas de relevancia		
Indicador	Tasa	Divisas	Precio	Variación mensual
Repo	13,25	Peso Colombiano	3.930,00	6,23%
IBR	12,261	Franco Suizo	0,87	2,72%
IBR 1 Mes	12,337	Peso Mexicano	16,74	2,28%
DTF	13,87	Renminbi	7,15	1,70%
UVR	349,4460	Yen	142,29	1,42%
Tasa de la FED	5,25	Real Brasileño	4,73	1,26%
Indicadores Económicos		Euro	1,10	-0,80%
Indicador	Tasa	Libra Esterlina	1,28	-1,03%
Inflación Jul	0,50	Peso Chileno	838,75	-4,35%
PIB	0,30	Tasa Representativa del mercado		
Petróleo	Precio	Nivel	Últimos 6 meses	
WTI	81,8	TRM	3.923,49	
Brent	85,56			

Proyección Inflación 2023 - Investigaciones Económicas Accion Fiduciaria

Indicador	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Mensual	0.46%	0.57%	0.42%	0.44%	0.70%
Anual	11.10%	10.71%	10.38%	10.02%	9.42%



Disclaimer

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.

Este informe ha sido elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Accion Fiduciaria, funcionarios que no son las mismas personas encargadas del desarrollo de la Actividad de Asesoría. Cualquier alteración, divulgación, retransmisión, distribución o copiado del contenido de este, sin la autorización expresa de Accion Fiduciaria, están prohibidos.

Este informe se ha elaborado con base en información públicamente disponible, por lo tanto, Accion Fiduciaria no asume responsabilidad alguna con respecto a la exactitud, veracidad, actualización de la información y opiniones que se expresen en este. La información contenida no incluye o se fundamenta, en información de carácter privilegiado o confidencial que pueda atentar contra la normatividad del mercado de valores.

Accion Fiduciaria no garantiza la exactitud de las estimaciones y proyecciones expresadas en este informe. Estas, están sujetas a la incertidumbre del mercado y los diferentes factores que impactan el resultado de estas. Por ende, Accion Fiduciaria no se responsabiliza por los análisis o decisiones de inversión basadas en este informe, la cual será exclusiva responsabilidad del inversionista.