



INFORME MENSUAL ECONOMICO Y DE MERCADOS JUNIO 2023

1. Fundamentales y Expectativas

La firma Markit reveló la actualización de los PMI correspondientes a mercados desarrollados, en donde la industria en las principales economías continúa reflejando fuerte desaceleración de la actividad. Los indicadores para junio se encuentran en terreno contractivo, donde en Estados Unidos bajó hasta los 46,3 puntos desde los 48,4 puntos de mayo, por su parte en la Eurozona baja hasta los 43,6 puntos (antes 44,8 puntos), en Reino Unido hasta los 46,2 puntos (antes 47,1 puntos) y en Japón baja hasta los 49,8 puntos desde los 50,6 puntos algo arriba de la zona neutral.

En Estados Unidos se publicó la revisión del PIB para primer trimestre del año, se observó un crecimiento anual del 2%, arriba de lo esperado por los analistas y de la publicación previa, de esta forma la economía norteamericana parece mostrar señales de resiliencia en medio del contexto de desaceleración de la actividad en el mundo. Por su parte, la inflación en el país norteamericano en mayo bajó hasta el 4%, un 0,1% debajo de lo esperado por los analistas y continuando su convergencia desde el 4,9% registrado en abril, entre tanto, la inflación medida a través del deflactor del PCE baja desde 4,4% de abril hasta 3,8% en mayo confirmando la convergencia de los precios al consumidor hacia la meta de mediano plazo fijada por la Reserva Federal (2%).

En Europa, la inflación anual estimada para el mes de junio baja hasta el 5,5%, un 0,1% debajo de las expectativas y cayendo respecto del 6,1% del mes inmediatamente anterior. Este comportamiento se explica por una desaceleración mensual en los costos de la energía y de los bienes industriales no energéticos. El Banco Central Europeo aun persiste en su intención de incremento en las tasas de interés por cuenta de su preocupación por las presiones sobre la inflación subyacente.

Se celebraron reuniones clave de política monetaria en los Estados Unidos y en Europa. La Reserva Federal (FED) del país norteamericano mantuvo sus tasas de interés en rango del 5% y 5,25% y frena los aumentos luego de diez incrementos consecutivos en línea con lo que esperaba el mercado, no obstante, el Comité Abierto de Política Monetaria considera que la pausa no es definitiva por cuanto no se descarta un nuevo incremento en el mes de julio con el objeto de mantener el control sobre la inflación, esta decisión dependerá de la nueva información disponible de los precios y del comportamiento del mercado laboral principalmente. El Banco Central Europeo (BCE) aumento 25 puntos básicos sus tasas de interés hasta el 4,25% elevando sus perspectivas de inflación, el banco considera continuar con los aumentos para controlar los niveles en los precios que aún se encuentran lejos de las metas de mediano plazo.

En China, la inflación para mayo alcanzo el -0,2% en el mes, efecto que deja a la variación anual en el 0,2%. Este fenómeno, acompañado por una reducción en índice de precios al productor, constata el contexto de preocupación sobre la reactivación de la economía del país asiático en medio de una desaceleración de los precios internacionales de las materias primas.

En Colombia, el DANE publicó la actualización del Índice de Seguimiento a la Economía para abril, la cifra cayó hasta el -0,8% anual, debajo del 0,2% esperado por los analistas y del 1,6% observado en marzo. Se evidencia entonces continuidad en la desaceleración económica del país, este resultado se fundamenta principalmente por el efecto de la transmisión de las elevadas tasas de interés en la economía, el descenso en la colocación de cartera y menores precios internacionales del crudo. En esta misma línea, las cifras de comercio minorista y de industria continúan deteriorándose; es así como las ventas del comercio al por menor cayeron al -6,9% en abril, muy por debajo de esperado por los analistas, por su parte, la industria manufacturera cayó hasta el -6,4%, también muy por debajo de las expectativas, así como de la información registrada en marzo. La desaceleración de estos sectores y en general de la economía ahondan la preocupación del desempeño de la actividad y los resultados de segundo trimestre del año.

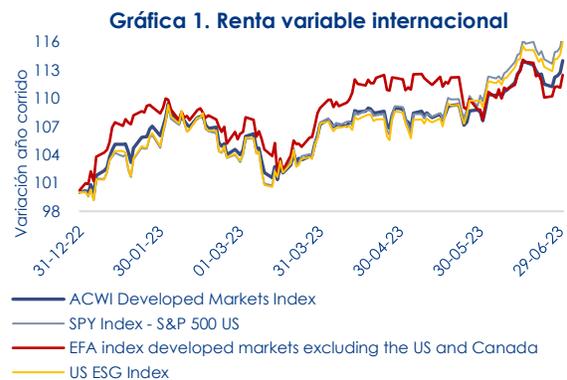
Se publicaron los datos de mercado laboral para el mes de mayo en donde la tasa de desempleo nacional se redujo levemente hasta el 10,5% desde el 10,7% observado en abril. Este fenómeno se explica por una menor presión en el mercado laboral que compensó la caída de la tasa de ocupación.

Fue aprobado el proyecto de adición presupuestal en las sesiones extraordinarias del primer periodo legislativo del Congreso de la República. En línea con lo planteado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, se aprobó un incremento del 1,2% del PIB lo que corresponde a 16,9 billones de pesos hasta un total de 422,5 billones de pesos para 2023.

2. Mercados Internacionales

- **Renta Variable Internacional**

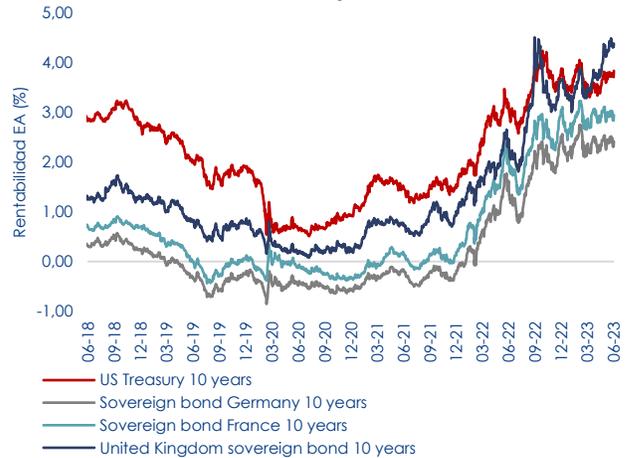
En junio, en principio el ambiente de un posible cese de los aumentos en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (FED) contribuyó sobre la valorización de las principales plazas bursátiles en el mundo desarrollado principalmente, a su vez la continuidad de la convergencia de la inflación en el país norteamericano ayudó a reforzar esta tesis, no obstante y pese a la decisión de estabilidad en los tipos de interés, el mensaje de posibles aumentos en la proxima reunion bajo la premisa de continuar haciendo control de los precios dadas las presiones sobre la inflación nucleo, conyevan a correcciones en la cotización. En la última parte del mes la sorpresa de los datos de crecimiento, luego de la revisión del PIB correspondiente a 1er trimestre del año, tambien en Estados Unidos, vuelve a dinamizar el apetito por riesgo ante un panorama de mejores condiciones de la actividad economica versus las expectativas de deterioro que proyectaban los analistas. El índice ACWI de mercados desarrollados se valorizó un 5,79% en el mes, mientras que el S&P 500 lo hizo en un 6,5%, por su parte, el índice EFA de mercados desarrollados (excluyendo Canadá y EE.UU.) creció un 4,5% en el periodo. Mercados emergentes presentaron un buen comporamiento y su valorización mensual alcanzó el 4,4% (gráfica 1). En términos de volatilidad y pese a los fundamentales observados, estuvo en relativa calma si se tiene en cuenta que el índice VIX de nerviosismo del S&P 500 fluctuó en niveles alrededor de los 13 puntos, una métrica muy por debajo de lo observado en los últimos años (gráfica 2).



- **Renta Fija Internacional**

La renta fija presentó un comportamiento de ajustes y correcciones en su cotización en medio de la continuidad en las alzas de las tasas de interés por parte de algunos bancos centrales en el mundo, particularmente la continuidad en el ajuste monetario por parte del Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra presionaron los precios de los bonos soberanos desarrollados, a su vez, el lenguaje 'hawkish' o contraccionista de la Reserva Federal (FED), pese a mantener los tipos de interés, se sumó como fundamental para explicar este comportamiento. De esta forma el índice AGG que corresponde a bonos internacionales con emisores grado de inversión, cayó un 0,4% en junio. Las tasas de los tesoros americanos a 10 años continúan buscando alzas en su cotización a niveles del 4%, mientras el Bund alemán, también de 10 años tiende hacia niveles máximos observados en el año del 2,7%. Mayor alza revisa el bono de Reino Unido que, ante el ajuste y mensaje de contracción monetaria de su banco, alcanzó máximos de los últimos años hasta el 4,7% (gráfica 3).

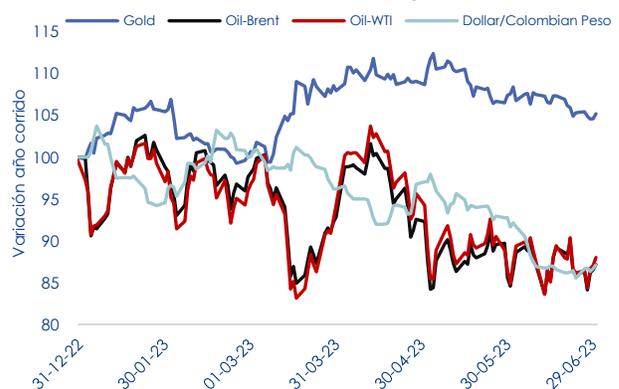
Gráfica 3. Renta fija internacional



- **Commodities**

En general los precios de las materias primas en el mundo han presentado un continuo descenso a lo largo del año, la desaceleración de las economías en el globo, con los impactos propios sobre la demanda, han incidido sobre este comportamiento. La gran preocupación radica en China, toda vez es uno de los principales actores dentro de este mercado, donde luego de un prometedor inicio de 2023 parece que sus condiciones y respectivas previsiones parecen deteriorarse. El precio del crudo a lo largo de los primeros 6 meses del 2023 ha caído alrededor del 13%, en los últimos meses se ha diezmando la volatilidad y para el caso del Brent su cotización ha oscilado entre 71 y 79 dólares el barril. La contención de los niveles de producción y oferta por parte de la OPEP ha sido clave para mantener los precios del crudo en medio de una fuerte incertidumbre de los niveles de demanda de energía, en junio Arabia Saudita se comprometió en continuar reduciendo su cuota diaria en 1 millón de barriles, fenómeno que en el periodo ayudó a repuntar un 3,17% el precio de la referencia Brent y un 1,72% el WTI. El oro, por su parte, ha presentado una apreciación en su precio arriba del 6% a lo largo de los primeros 6 meses del año; luego de la incertidumbre sobre crecimiento, los ruidos en el sistema bancario norteamericano y suizo, y alzas en la política monetaria internacional que apreciaron de manera importante el metal en el mes de marzo, este ha presentado una relativa estabilidad en junio con una ligera corrección cercana al 1,7% en el mes (gráfica 4).

Gráfica 4. Commodities y dólar



- Comportamiento de las Divisas

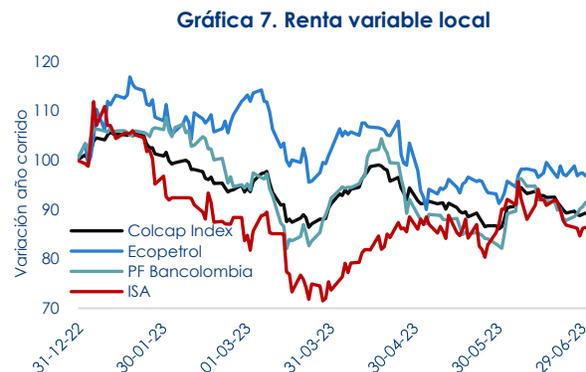


El Índice DXY presentó una caída hasta los 101 puntos en la primera parte de junio como respuesta a las expectativas de anclaje en la tasas de interés en los Estados Unidos. Luego del mensaje de la Reserva Federal (FED), con una expectativa de 25 puntos básicos de incremento en los tipos para la próxima reunión, la divisa volvió a mostrar señales de apreciación con un DXY cerrando el mes en los 103 puntos. Entre tanto, el euro observó una apreciación en junio cercana al 2% respondiendo a la continuidad en el endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE) (gráfica 5). En Colombia el peso continuó presentando un buen comportamiento pese al repunte del dólar en el mundo. En general los flujos de inversión están en la búsqueda de mejores retornos en mercados emergentes y el país se ha beneficiado por ese fenómeno, a su vez, las condiciones políticas del país, entendidas como de 'resistencia' sobre algunas reformas del gobierno, parecen ser bien recibidas en el contexto del análisis de los inversionistas internacionales. La moneda colombiana presenta el mejor comportamiento en el mes y en el año corrido en Latinoamérica y el mundo emergente; la apreciación del peso en el primer semestre del año fue del 16,3%, mientras en junio la apreciación alcanzó el 6,7% (gráfica 6).

3. Mercado Local

- Renta Variable

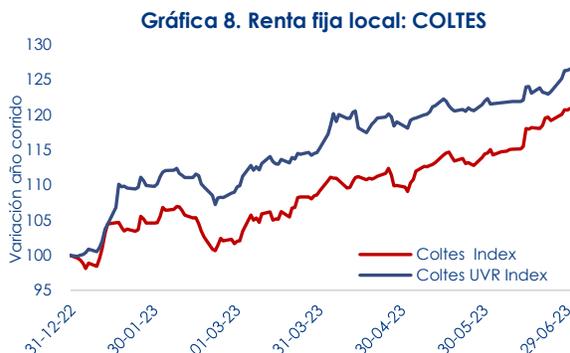
Las acciones locales a lo largo del año han presentado un difícil comportamiento, las condiciones internacionales, las perspectivas de crecimiento del mundo y del país, así como el entorno político y del propio mercado por condiciones de 'dividend yield' y preferencias de inversión, donde los agentes se encuentran más enfocados en renta fija, particularmente en deuda soberana, explican este comportamiento. En el primer semestre del año, el índice MSCI Colcap cayó un 11,86%; dentro de la canasta, 10 del total de los activos que la componen han presentado cotizaciones al alza, entre ellas la



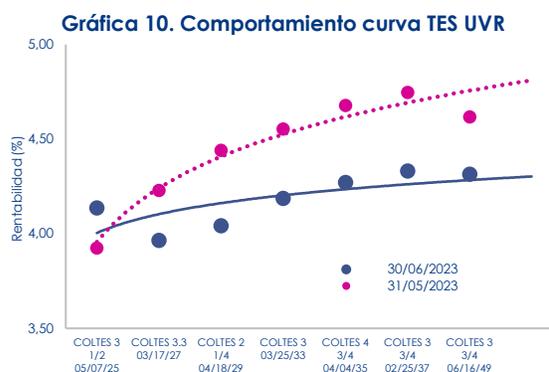
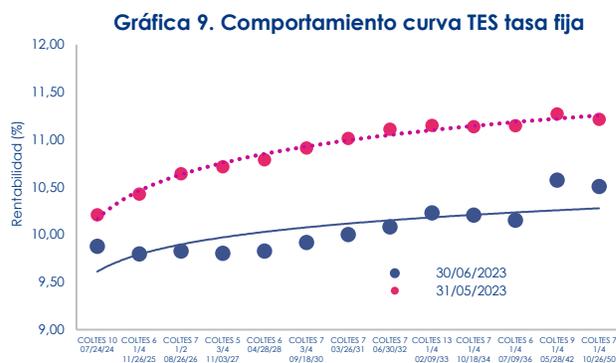
acción de la Bolsa de Valores de Colombia con un desempeño resaltable arriba del 47% y Nutresa (18,8%) bajo la movida empresarial por parte del grupo Gilinski. Las principales compañías del estado, Ecopetrol e ISA, han caído en el año más de un 4% y 15% respectivamente. En junio, el Colcap repuntó un 3,15% donde se destaca el retorno positivo de Grupo Sura (18%), Bancolombia (14,8%) y Promigas (14,5%). Ecopetrol se valorizó un 5,1% en el periodo, mientras ISA cayó un 4% (gráfica 7).

- **Renta Fija**

La deuda pública local continuó presentando un buen desempeño. Las perspectivas de inflación y tasa de intervención, así como el interés por los agentes locales e internacionales fundamentan este comportamiento, es así como el índice Coltes de títulos emitidos en tasa fija aumentó un 5,5% en junio y un desempeño superior al 21% en lo corrido del año, por su parte el índice de Coltes de títulos emitidos en UVR avanzó un 3,4% en el mes y alcanza una valorización cercana al 26,5% a lo largo de los primeros 6 meses del año (gráfica 8).

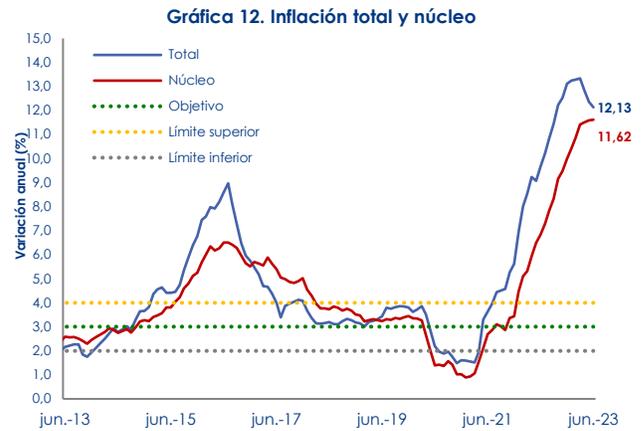


La curva de rendimiento de TES emitidos en tasa fija observó una valorización en todos sus nodos de en promedio 84 puntos basicos en el mes y 280 puntos basicos en el primer semestre del año (gráfica 9). Así mismo, la curva de los titulos UVR observó un valorización de en promedio 28 puntos basicos en junio y de 165 puntos basicos a lo largo del año (gráfica 10).



La Junta Directiva del Banco de la Republica en su última reunión decidió de manera unánime mantener la tasa de interés en el 13,25%, esta decisión se encuentra en línea con las expectativas de los analistas. El Emisor considera la reducción en los niveles de la inflación general y la de alimentos, así como las presiones sobre la inflación núcleo. Por ahora se espera estabilidad en la tasa de intervención en el corto plazo (gráfica 11).

La inflación para junio llega al 0,30%, debajo de lo esperado por los analistas (0,37%), de esta forma la variación anual baja hasta el 12,13% desde el 12,36% observado en mayo y del 13,34% como máximo de los últimos años registrado en el pasado marzo. El rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas continúa descendiendo, la variación en junio fue del -0,53%, entre tanto, las presiones al alza obedecen al incremento en el rubro de transporte (1,08%) explicado por el incremento en los precios de la gasolina principalmente, así como restaurantes y hoteles (0,56%) y alojamiento, agua, electricidad y gas (0,48%) (gráfica 12).



4. Perspectivas

Para la renta fija internacional, la continuidad en la postura alcista en los principales bancos centrales en el mundo desarrollado continuarán presionando las cotizaciones de los bonos soberanos, a su vez los buenos datos de empleo y los fundamentales de la economía norteamericana parecen sustentar la tesis de la Reserva Federal (FED) de continuar con tasas altas en el corto plazo con el objeto de llevar la inflación hacia la meta del 2% de mediano y plazo y evitar riesgos sobre las presiones de la inflación subyacente. En cuanto a la renta variable internacional, sumado al contexto de política monetaria, los ojos de los inversionistas continúan observado a detalle la magnitud de la desaceleración de la actividad económica mundial, si bien por ahora la economía de los Estados Unidos parece estar dando sorpresas positivas frente a las expectativas, los últimos datos de la economía China reflejan un entorno no tan alentador y concentran preocupaciones que pueden presionar el comportamiento de las principales plazas bursátiles del mundo desarrollado.

En materia de commodities, en línea con los fundamentales que podrían sustentar el comportamiento de las acciones en el globo, la desaceleración de las economías puede generar choques en los niveles de demanda de energía, metales y demás, por ahora los precios del petróleo y sus perspectivas parecen relativamente estables bajo el escenario de continuas reducciones en los niveles de oferta por parte de la OPEP. Los resultados de comercio exterior, producción manufacturera y de demanda en China serán claves para el desempeño de estos mercados.

En Colombia, sumado al escenario internacional, en el panorama de los agentes aun está el contexto político local que podría generar volatilidades en los mercados en general; el comportamiento de la renta variable a su vez estará determinada por la magnitud de la desaceleración económica que por ahora genera mucha preocupación particularmente por los indicadores adelantados observados en segundo trimestre del año, si bien el gobierno plantea un mejor crecimiento del PIB al cierre de 2023, la producción industrial y el comercio ya muestran datos desalentadores. En cuanto a la renta fija local, la deuda soberana ha mostrado un buen desempeño y parece haber algunas condiciones dadas para que este continúe, de primera mano la inflación ha iniciado su descenso hacia la meta



del Banco de la República, el cual ya considera no incrementar los tipos de interés, este fenómeno parece reforzar la idea de mejores perspectivas, particularmente para la deuda emitida en tasa fija sin dejar de la lado que los títulos indexados, principalmente a la UVR, también han presentado valorizaciones importantes. Los riesgos inicialmente se enfocan en sorpresas alcistas en la inflación de segundo semestre del año por cuenta del escenario planteado por el fenómeno del niño y su incidencia en los precios de la energía y los alimentos, por su parte no se puede dejar de lado las continuas alzas observadas y esperadas en el precio de la gasolina que ha incidido en el repunte de la inflación en el rubro de transporte. Este contexto será detenidamente revisado por el Banco de la República que, de materializarse una menor desaceleración de la inflación, podría llevar a que mantenga los niveles de tasa de intervención por mayor tiempo en contra de las previsiones que tiene el consenso de analistas de reducciones en la última parte del año.

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 los modifiquen, sustituyan o complementen.*