

INFORME MENSUAL ECONOMICO Y DE MERCADOS MARZO 2024

1. Fundamentales y Expectativas

Los mercados bursátiles internacionales presentaron un relativo buen desempeño en marzo las por cuenta de los anuncios por parte de la Reserva Federal (FED) entendidos como más afables en materia del futuro inicio de la flexibilización monetaria. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) mantuvo las tasas de los fondos federales en el rango del 5,25% - 5,50%, en línea con lo esperado, no obstante, el presidente del banco central, Jerome Powell, dijo que las presiones sobre los precios seguirán disminuyendo y que probablemente será apropiado comenzar a recortar las tasas más adelante este año, también indicó que se prevé una desaceleración "bastante pronto" del ritmo de reducción de las tenencias de bonos de la Fed.

Se revisó el Producto Interno Bruto real de los Estados Unidos correspondiente al último trimestre del año anterior, la cifra sube hasta el 3,4% arriba del 3,2% esperado y observado previamente, impulsado por el aumento del gasto del consumidor y del gobierno, así como de la inversión fija no residencial y las exportaciones.

Se publicaron datos de inflación en Estados Unidos correspondientes a febrero, los precios en el segundo mes del año subieron un 0,4% lo que llevó a la variación anual a hasta el 3,2%, un 0,1% superior a lo esperado por los analistas. El alza fue explicada principalmente por los precios de la vivienda y la gasolina, entre tanto, los precios de alimentos se mantienen estables. La inflación que excluye alimentos y energía subió un 0,4% en febrero, es decir un 3,8% anual. Por su parte, el índice de precios del productor (IPP) de febrero aumentó 0,6% mensual arriba del 0,3% de la expectativa de los analistas. El resultado estuvo explicado por el incremento en el costo de producción de los bienes, luego de cuatro meses consecutivos donde el indicador mostraba señales bajistas. De otro lado, se registró el índice de precios medido a través del deflactor del gasto del PCE, la medida aumentó un 0,3% en febrero lo que corresponde a un 0,1% debajo de la expectativa, de esta forma la variación anual alcanza el 2,5% en línea con lo esperado por los analistas. En general este fundamental contribuye sobre el contexto esperado de política monetaria en el país norteamericano luego del mensaje 'favorable' para los mercados expresado por la Reserva Federal (FED) en su última reunión.

En Japón, el Banco de Japón (BoJ) ha subido las tasas de interés por primera vez en 17 años, la decisión llevó al tipo de interés al 0,10%. Esta medida considera reducir ciertos estímulos dentro de su programa de flexibilización monetaria, como el control de los rendimientos de bonos estatales y la compra de fondos cotizados y fondos de inversión inmobiliaria. Por su parte, En el Reino Unido, el del Banco de Inglaterra votó por mayoría mantener la tasa de interés en 5,25%. Los miembros mencionaron que la política monetaria sigue siendo restrictiva para contener la inflación, a su vez, esperan que el PIB vuelva a crecer en la primera mitad de este año, impulsado por medidas fiscales, sin embargo, consideran que se ajustará según el contexto de la situación económica. Por otro lado, el Banco Nacional Suizo recortó inesperadamente su tasa de interés clave en 25 puntos básicos, adelantándose meses a sus pares globales mientras las autoridades intentan evitar ganancias en el franco.

En Colombia, El Dane publicó las cifras del índice de Seguimiento a la Economía correspondiente a enero, la cifra sube al 1,6% desde el 0,1% observado en el último mes del año pasado y es superior a lo esperado por los analistas. Se resalta el buen desempeño de los sectores primarios como la

agricultura en el periodo, no obstante, se observa continuidad en la caída de la industria, la construcción y el comercio.

Fue actualizada la información de producción industrial y ventas minoristas registradas en el primer mes del año, se observa continuidad en la contracción de ambos sectores. Las cifras negativas de la industria alcanzan el -1,5% anual, dato menos desfavorable frente al -2,5% esperado por los analistas, pero completando 11 meses de caídas. Entre tanto, el comercio al por menor se contrae un 3,9% anual, cifra peor a la esperada por cuenta particularmente de bajas importantes en las ventas de prendas de vestir y textiles, así como el mercado de vehículos y autopartes.

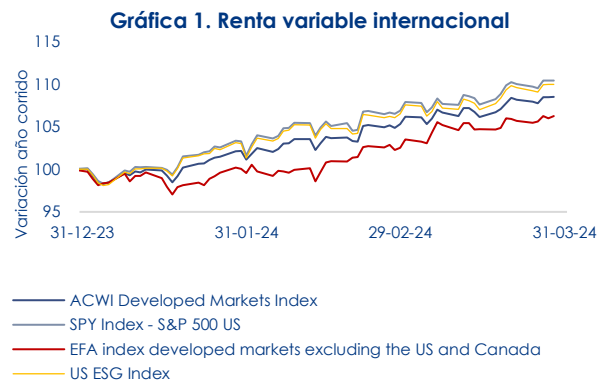
La tasa de desempleo nacional observada en febrero fue del 11,7% en su serie original, lo cual se entiende como un ligero aumento respecto del 11,4% registrado en mismo mes del año anterior. La tasa global de participación se ubicó en 63,8% y la tasa de ocupación en 56,4%. Los sectores que más contribuyeron al aumento en el empleo fueron la industria, actividades artísticas, entretenimiento, así como transporte y almacenamiento.

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) se pronunció en referencia al Plan Financiero 2024 del Gobierno Nacional. Pese a que el país cumplió con el déficit fiscal propuesto para 2023, para 2024 y de acuerdo con las cifras, es posible que no se cumpla. Si bien se redujo la deuda neta, se espera un déficit del 5,3% del PIB en 2024, en medio de un aumento significativo en la deuda. El comité hace un llamado a avanzar en la consolidación fiscal, financiar el gasto con recursos estructurales y generar confianza en la sostenibilidad financiera a largo plazo.

2. Mercados Internacionales

- **Renta Variable Internacional**

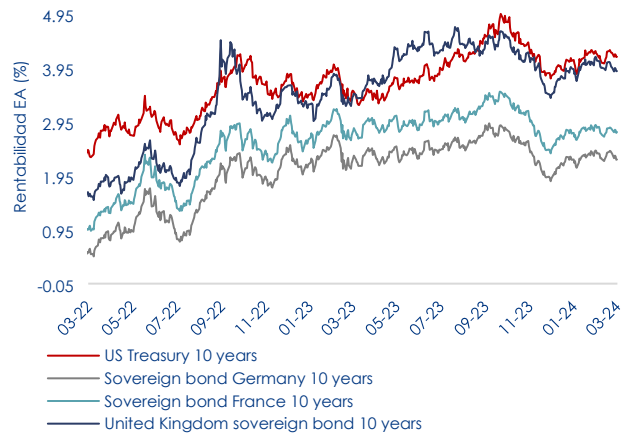
El mercado accionario internacional continua con un buen desempeño por cuenta de la relativa estabilidad en el desempeño económico de los Estados Unidos en medio de un posible escenario más favorable hacia la flexibilización monetaria si se tiene en cuenta lo expresado por la Reserva Federal (FED) en su última reunión. De esta forma, el índice ACWI de mercados desarrollados presentó un retorno total del 3,26% en marzo, por su parte, el S&P 500 subió 3,22% en el mes, mientras los mercados desarrollados excluyendo Estados Unidos y Canadá repuntaron cerca del 3,4%. Mercados emergentes observaron un alza del 2,73% (gráfica 1). La volatilidad de la renta variable continúa a la baja y con mucha estabilidad, es así como la volatilidad del S&P 500, medida mediante el índice VIX, se mantiene en niveles alrededor de los 14 puntos el pasado mes, niveles aun bajos si se considera escenarios de estrés más profundos observados (gráfica 2).



- **Renta Fija Internacional**

Los fenómenos de política monetaria y la incertidumbre sobre posibles repuntes de la inflación han generado volatilidad en los bonos soberanos en el mundo. Pese a que la Reserva Federal comienza a ver con buenos ojos el inicio del ajuste bajista en las tasas de los fondos federales, los diferentes datos de inflación evidencian una resistencia a continuar con su convergencia hacia la meta de medio plazo del banco central norteamericano. Si bien a lo largo de marzo la cotización fue relativamente estable, en los primeros días de abril se ha registrado cambios al alza significativos, en donde se puede inferir que los agentes en general prefieren en sus portafolios posiciones en renta variable frente a la renta fija. Los títulos del Tesoro norteamericano de vencimiento 10 años, si bien cerraron el mes en el 4,20% e incluso apreciándose respecto al cierre de febrero, su cotización subió más de 20 puntos básicos en las primeras jornadas de abril (gráfica 3).

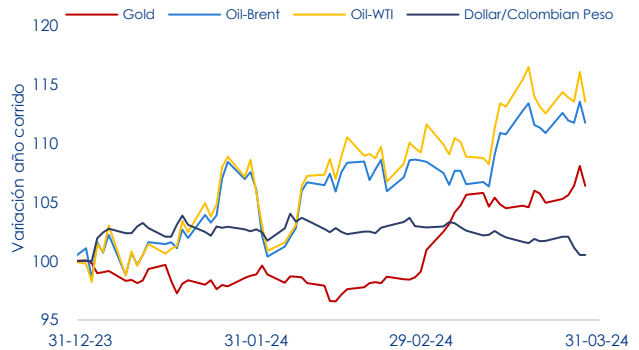
Gráfica 3. Renta fija internacional



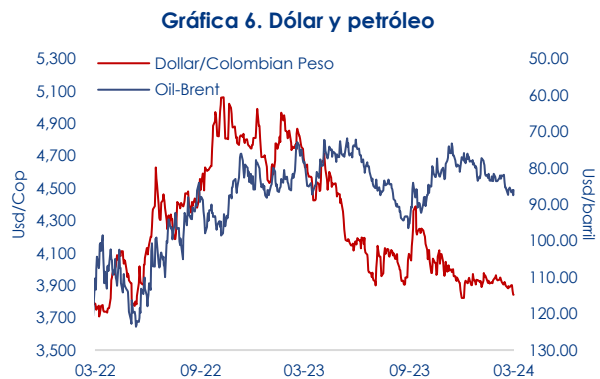
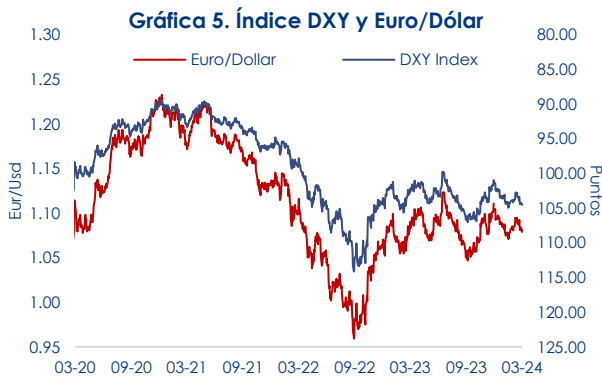
- **Commodities**

Las materias primas a lo largo del último mes continúan presentando un aumento en los niveles de precio. Particularmente el oro subió un 9,7% en marzo como preferencia de los agentes como activo refugio en contra de la renta fija y apostando a mayores valorizaciones. Por el lado de la energía, el petróleo de referencia Brent subió un 5,1% en marzo alcanzando los USD\$ 87,5 el barril, por su parte, la referencia WTI registró un alza del 5% en el mes cerrando arriba de USD\$ 83,2 el barril (gráfica 4). El posible aumento de la demanda de crudo tras las señales de mejora en la actividad industrial y económica de Estados Unidos y China y, sobre todo, el temor a una escalada en el conflicto que azota Oriente Medio a raíz del ataque contra el consulado iraní en Damasco ha acelerado la tendencia alcista del precio del petróleo.

Gráfica 4. Commodities y dólar



- **Comportamiento de las Divisas**

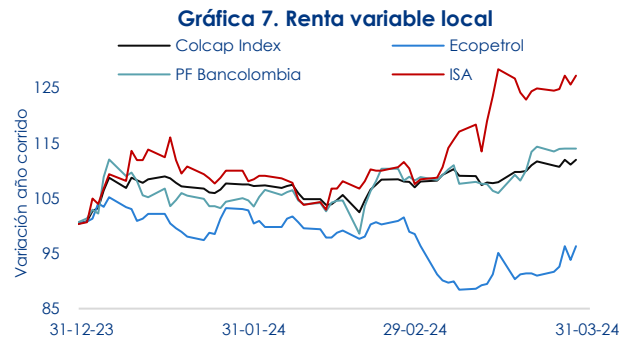


El precio del dólar en el mundo registró fortaleza a lo largo de marzo por cuenta del contexto de crecimiento de la economía norteamericana y sus expectativas y pese a las expectativas por el inicio de la flexibilización monetaria por parte de la Reserva Federal. Entre tanto, el Euro cayó de manera importante hasta niveles cercanos al 1,073, la depreciación frente al dólar en marzo fue del orden del 0,6% (gráfica 5). En Colombia el precio del dólar presenta fuerte estabilidad pese al contexto internacional, explicado principalmente por factores como el incremento en el precio del crudo, el ingreso de remesas de trabajadores colombianos en el extranjero y la monetización esperada por parte del cumplimiento de la OPA de Nutresa. Cierra marzo en Cop\$ 3862 con una apreciación del 1,9% en el mes y del 0,7% año corrido (gráfica 6).

3. Mercado Local

- **Renta Variable**

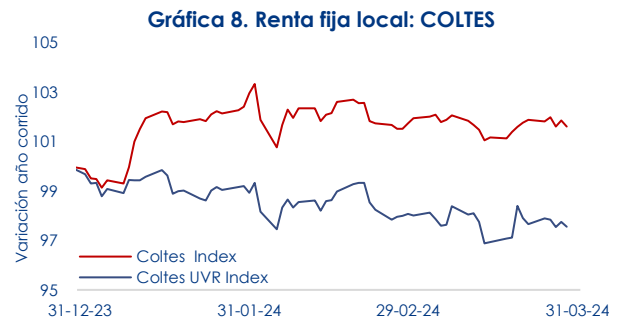
Marzo presentó un buen desempeño del mercado accionario local. El contexto internacional de apetito por riesgo se sumó a los datos de la economía local en donde parece inicialmente haber encontrado piso la desaceleración observada y pese a que la construcción, la industria y el consumo aún se encuentran en terreno de contracción. Las condiciones de la convergencia de la inflación y por su parte la reducción en la tasa de intervención por parte del Banco de la República ha contribuido sobre las perspectivas de un mejor desempeño futuro de la economía local. El índice MSCI Colcap subió 4,62% en el mes. Se destacó el buen desempeño de Mineros (34,8%) y Cementos Argos (34%) entre tanto, Ecopetrol ajusto a la baja un 2,23% pese al repunte en el precio del crudo, mientras que de peor desempeño Grupo Aval (-10,2%) y Banco de Bogotá (-16,5%) (gráfica 7).



El índice MSCI Colcap subió 4,62% en el mes. Se destacó el buen desempeño de Mineros (34,8%) y Cementos Argos (34%) entre tanto, Ecopetrol ajusto a la baja un 2,23% pese al repunte en el precio del crudo, mientras que de peor desempeño Grupo Aval (-10,2%) y Banco de Bogotá (-16,5%) (gráfica 7).

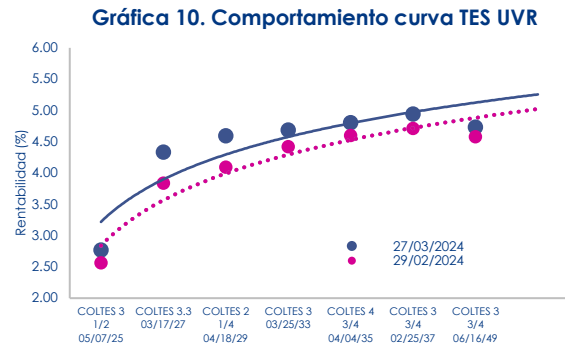
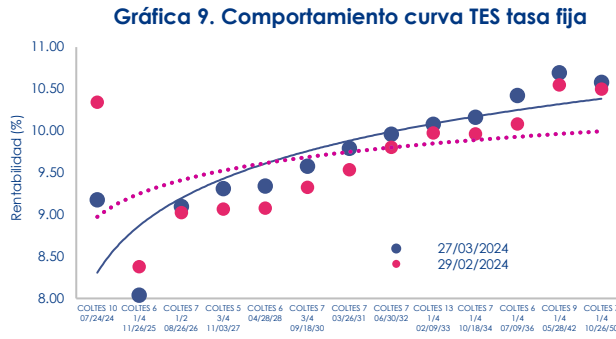
- **Renta Fija**

El mes anterior se observaron ajustes en las curvas de rendimientos soberanas locales por cuenta de la volatilidad de la renta fija global explicada por el contexto de los fundamentales tales como la inflación y las expectativas de política monetaria de los principales bancos desarrollados, a su vez, a nivel local, si bien el Banco de la República continúa con su intención de reducir la tasa de intervención (50 puntos básicos abajo en marzo hasta el 12,25%) en consideración de la convergencia de la inflación y la necesidad de estimular el crecimiento de la economía, los agentes, tanto locales como internacionales, ven con preocupación el estado y expectativas de la salud fiscal del país por cuenta de lo contemplado en el plan financiero 2024 y las observaciones del Comité Autónomo de la Regla Fiscal. El índice Coltes bajó 0,14% en marzo, entre tanto, el índice Coltes UVR cayó un 0,54% en el mes (gráfica 8).



La curva de rendimientos de la deuda soberana local, medida a través de los bonos 'on the run' emitidos en tasa fija (TES Cop) subió en promedio 5 puntos básicos en el tercer mes del 2024, no obstante, las referencias de más corto plazo (2024 y 2025) bajaron 116 puntos básicos en promedio

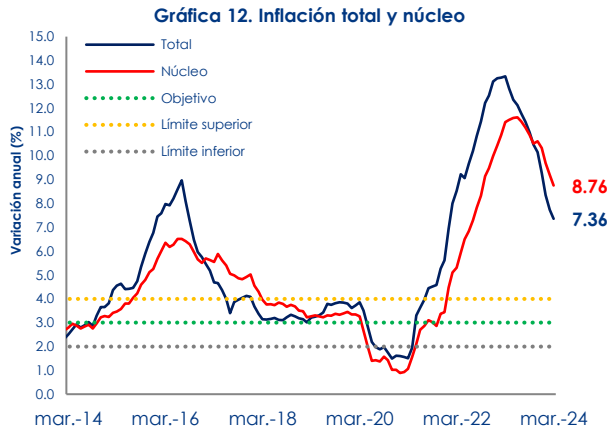
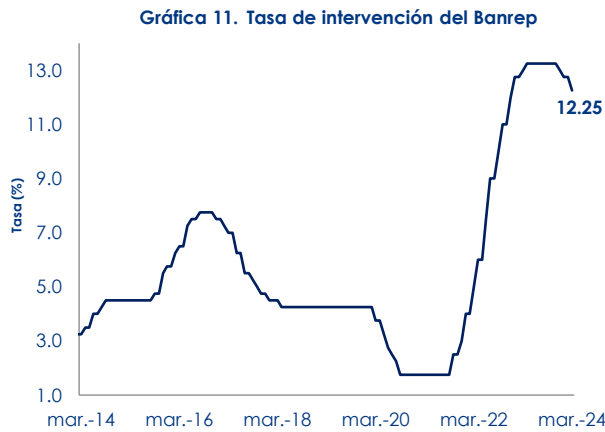
como respuesta al entorno de ajuste sobre la tasa de intervención, mientras el resto de la curva (sin considerar 2024 y 2025) subió 19 puntos (gráfica 9).



Así mismo, la curva indexada a la inflación y denominada en UVR (TES UVR), observó ajustes al alza en el mes, esta subió 29 puntos básicos en promedio (gráfica 10).

La Junta Directiva del Banco de la República, en su última reunión, decidió por mayoría reducir en 50 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria a 12,25%. 5 directores votaron a favor de reducir en esta magnitud, mientras que uno lo hizo a favor de 75 puntos básicos a la baja y otro más por reducir 100 puntos básicos. De acuerdo con el emisor, continúa observando reducciones en la inflación, así como sus expectativas. Entre tanto, el equipo técnico revisó a la baja su pronóstico de inflación para finales de 2024 de 5,9% a 5,4%, a su vez, proyecta un crecimiento de 1,1% en 2024, cifra que constituye una revisión al alza respecto al 0,8% como pronóstico de enero (gráfica 11).

El DANE reveló la información del comportamiento de los precios en el mes de marzo, la inflación mensual alcanzó el 0,7%, muy cerca de la media esperada por los analistas (0,68%) y contribuye a la continuidad de la convergencia bajista de la variación total, la cual alcanza el 7,36% desde el 7,74% observado en febrero. En los últimos doce meses los gastos familiares que más influyeron en el costo de vida fueron principalmente el transporte (11,72%), seguido por la educación (11,60%) y bebidas alcohólicas y tabaco (10,81%). La inflación básica baja hasta el 8,76% (gráfica 12).



4. Perspectivas

Para los mercados internacionales, el contexto de política monetaria continuará siendo el driver principal en la toma de decisiones de inversión por parte de los agentes, por ahora el mercado descuenta con un 50% de probabilidad que en la próxima reunión del mes de junio la Reserva Federal inicie el proceso de reducción de las tasas de interés. Dado lo expuesto por su presidente y el Comité,

los mercados bursátiles han presentado un buen desempeño, atados por supuesto por el avance de la economía norteamericana. No obstante, se espera volatilidad en los activos, particularmente de renta fija, en cuanto aún hay incertidumbre por posibles repuntes en la inflación dado el contexto de incremento en el precio del crudo.

En materia de commodities, particularmente sobre el petróleo, las consideraciones sobre el conflicto en medio oriente sumado a previsiones de mayor demanda asociado a los avances de la economía de los Estados Unidos y China principalmente, ha contribuido a la escalada en los precios del crudo, las previsiones atienden incluso a que el barril de la referencia Brent alcancen pronto los USD\$ 95 el barril, nivel no observado desde septiembre del año anterior.

En Colombia, las condiciones fiscales y la incertidumbre derivada del plan financiero del gobierno nacional se han sumado al contexto de volatilidad y ajuste observado en los mercados de bonos en el mundo. Se espera que las decisiones de la FED contribuyan a estabilizar el mercado y contribuya a 'normalizar' la dinámica de demanda del activo, entre tanto, las tasas aún se entienden atractivas en medio del inicio de flexibilización monetaria realizado por el Banco de la República. En cuanto al precio del dólar, pese a que en el teórico se espera ajustes al alza en los precios, por ahora hay más fundamentales concentrados en la apreciación del peso. Ya los niveles técnicos dan cuenta de un posible piso de la reducción en el precio, pero dependerá del contexto de flujos derivados de los fundamentales.

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.*