

INFORME MENSUAL ECONOMICO Y DE MERCADOS JUNIO 2024

1. Fundamentales y Expectativas

A nivel internacional, se publicaron datos de PMI manufacturero en países desarrollados correspondientes a junio, en Europa el indicador se mantuvo en terreno de contracción sobre los 45,6 puntos bajando 1,7 puntos frente a lectura de mayo; en Reino Unido y Japón se mantienen en terreno de expansión desde mayo donde los indicadores están en 51,4 y 50,1 puntos respectivamente. Por su parte, en Estados Unidos la manufactura presentó un repunte hasta los 51,7 puntos subiendo 0,4 puntos frente al quinto mes del año. En general la actividad real parece iniciar lentamente la senda de crecimiento en el mundo desarrollado.

En Estados Unidos se publicó la revisión del PIB registrado en primer trimestre de 2024, la cifra alcanza el 1,4% anual subiendo un 0,1% desde la revisión previa. El incremento refleja alzas en el gasto del consumidor, la inversión fija residencial, la inversión fija no residencial y el gasto de los gobiernos estatales y locales, mientras la inversión en inventarios de origen privado registro disminuciones. Entre tanto, las ventas de viviendas nuevas en el país norteamericano bajaron un 11,3% anual en mayo como consecuencia de los altos niveles en los precios y las tasas de interés hipotecario.

La inflación observada en mayo en el país norteamericano se mantuvo sin cambios frente de la registrada en abril, de esta forma la inflación total bajó al 3,3% anual debajo del 3,4% esperado por los analistas. Los precios de la gasolina disminuyeron 2,0% mensual; la inflación núcleo retrocedió en 0,25 mensual y 3,4% anual. Por su parte, el deflactor del gasto del PCE se ubicó en el 2,6% en mayo en línea con las expectativas de los analistas y baja un 0,1% frente a la lectura de abril, en medio de una variación anual del 0,5% del ingreso personal, algo arriba de lo esperado, y un 0,2% anual de la métrica de gasto personal, un 0,1% debajo de las expectativas. Por ahora los datos parecen estables y se encuentran en línea con la desaceleración observada sobre los precios al consumidor.

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (FED) decidió, por sexta ocasión consecutiva, mantener el rango de la tasa de los fondos federales entre 5,25% y 5,50%, el máximo de los últimos 23 años. Si bien esta decisión está en línea con lo esperado, los miembros del comité modificaron la expectativa de recortes en las tasas para este año desde tres a uno. Para el 2025, el nivel de tasa esperado sería más alto y se estima arriba del 4%.

En Reino Unido se reveló la dinámica registrada en mayo de los precios al consumidor. La variación anual del IPC bajo al 2% en línea con las expectativas, de esta forma la métrica alcanza la meta de mediano plazo del banco central, entre tanto, la inflación de servicios se situó en 5,7% anual en mayo mientras la inflación núcleo bajó al 3,5% anual. Por su parte, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo su tasa de interés en el 5,25% en línea con lo esperado por los analistas, siendo esta la tasa más alta en los últimos años, no obstante, en su comunicado se señaló que hay posibilidad de reducción en la próxima reunión de agosto, toda vez las condiciones de inflación de corto plazo y crecimiento de los salarios parecen dar pauta para iniciar el ajuste.

En Colombia, el DANE publicó lo referente al Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) correspondiente a abril, de acuerdo con el informe la economía del país repunto un 5,5% en el mes, muy superior a lo esperado por los analistas y lo observado en las métricas de más de un año. En el periodo se destacó el comportamiento de las actividades primarias, donde se encuentran actividades agropecuarias y de explotación de minas y canteras cuya expansión fue de 10,2% anual.

Entre tanto, las actividades secundarias como la industria y la construcción repuntaron un 2,8%, mientras las actividades terciarias en general alcanzaron un crecimiento del 5,1%.

En abril las importaciones realizadas por el país sumaron US\$5.839,4 millones lo que corresponde a un incremento del 18% frente al mismo mes del año anterior, la dinámica estuvo impulsada principalmente por la compra de activos manufacturados. A lo largo del año las importaciones alcanzan US\$20.376,3 millones, es decir registran una reducción del 4,7% respecto al mismo periodo de 2023.

Se publicaron los datos del mercado laboral observados en mayo, el desempleo en Colombia baja ligeramente en mayo y se sitúa en el 10,3%, la métrica se reduce un 0,3% frente a abril y 0,2% frente al mismo mes de 2023. Se registraron 2,64 millones de personas desempleadas, entre tanto, la población ocupada aumentó un 2,1% en el total nacional respecto a mayo de 2023, llegando a los 23,03 millones de personas.

El Ministerio de Hacienda y Crédito público entregó las cifras del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 (MFMP), de acuerdo con lo señalado, el Gobierno sincero sus cifras y tendrá \$7,6 billones en ingresos menos que el año pasado especialmente por un menor recaudo tributario al esperado y por el arbitramento en los litigios de la nación (se redujo en 0,6% respectivamente), sin embargo ajustó su gasto y ahora será \$20,3 billones menor al de 2023; las nuevas cuentas hacen que haya un balance negativo de \$94,0 billones, por tanto, el déficit fiscal esperado sube al 5,6% desde el 5,3% del plan financiero. De acuerdo con el ministro la emisión de deuda pública se incrementará solamente en \$3 billones, pero el servicio a la deuda o pago de interés sube hasta el 4,7%, cifra que solía estar alrededor del 3%. Por ahora las cifras evidencian el compromiso sobre el ajuste fiscal por parte del gobierno, no obstante, evidencia las dificultades fiscales del país.

El gobierno nacional anunció el aumento del precio del Diesel para grandes consumidores, la medida afectará a empresas que consuman más de 20 mil galones mensuales e incluyen firmas en sectores como petróleo, minería y productoras de cemento. Entre tanto el ministerio oficializó los detalles del recorte al gasto en el Presupuesto General de la Nación, se espera un recorte del orden de los 20 billones de pesos (1,2% del PIB) sobre los rubros de funcionamiento del estado y de inversión.

El Congreso de la República aprobó el pasado jueves, en el último día del periodo legislativo, el aumento del cupo de endeudamiento de la nación en US\$17.600 millones, de esta forma se disipa la incertidumbre y el riesgo de que el país no pueda pagar sus compromisos de deuda extranjera.

La Cámara de Representantes en su plenaria aprobó la reforma pensional en su cuarto y último debate, de esta forma el país tendrá un nuevo sistema pensional a partir del primero de julio del próximo año sin perjuicio de lo establecido en el régimen de transición. Así las cosas y de manera general, con el nuevo sistema, los primeros 2,3 SMLV de ingreso base de cotización se destinarán para la administración del fondo público de reparto.

La firma calificadora de riesgo Moody's realizó una actualización sobre la calificación crediticia del país, si bien mantiene a Colombia en Baa2, es decir en el último escalón como grado de inversión, cambia a negativo desde estable la perspectiva como respuesta a las condiciones macroeconómicas retadoras que enfrenta el país, en donde la desaceleración de la economía y el costo del endeudamiento pueden deteriorar el manejo fiscal de la nación.

2. Mercados Internacionales

• Renta Variable Internacional

Las condiciones de política monetaria en los Estados Unidos, luego de la última reunión de la Reserva Federal (FED), donde bajo las perspectivas de reducciones en los tipos de interés para este año, causó volatilidad en los activos de riesgo en el mundo, no obstante, los datos de actividad económica y mercado laboral ya dan señales de deterioro y por consiguiente reflejan la necesidad de replantear las tasas de intereses contractivas para no afectar de manera profunda la economía del país norteamericano, bajo este contexto se observó un repunte en los mercados internacionales. Particularmente en Europa, las elecciones en Francia, tras la victoria de los partidos opositores al gobierno de E. Macron, llevó a elecciones legislativas anticipadas. Este fenómeno explica la caída de los mercados desarrollados en el viejo continente en junio. De esta forma, el índice ACWI de mercados desarrollados presentó un retorno total cercano al 2% en junio, por su parte, el S&P 500 subió cerca de un 3,6% en el mes. Entre tanto, los mercados desarrollados que excluyen Estados Unidos y Canadá cayeron el -1,8%. Mercados emergentes observaron un alza cercana al 2,6% (gráfica 1). Ante este contexto, la volatilidad de la renta variable estuvo contenida en el periodo, es así como la volatilidad del S&P 500, medida mediante el índice VIX, fluctuó en niveles entre los 11,8 y 13,8 puntos el pasado mes, debajo de la media de las últimas 50 jornadas (gráfica 2).

• Renta Fija Internacional

Los fenómenos de política monetaria en Estados Unidos, así como sus condiciones y perspectivas macroeconómicas llevaron a una valorización de la curva de rendimientos de los tesoros americanos. Es así como la curva OIS del mercado descuenta dos recortes de 25 pb cada uno durante 2024, lo cual difiere con las expectativas del consenso de solamente un recorte por parte de miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de acuerdo con el dot plot de la reunión de junio. En este sentido, la tasa de interés de los fondos federales terminaría el año en el nivel 4,75% - 5,00%. De esta forma, los títulos del Tesoro de vencimiento 10 años cerraron junio en el 4,39% un descenso de cerca de 10 puntos básicos frente el cierre de mayo. Por su parte, los bonos en Europa particularmente en Francia presentaron alzas en sus tasas de cotización por cuenta del fenómeno político y la incertidumbre que derivó las perspectivas y los resultados de las elecciones (gráfica 3).

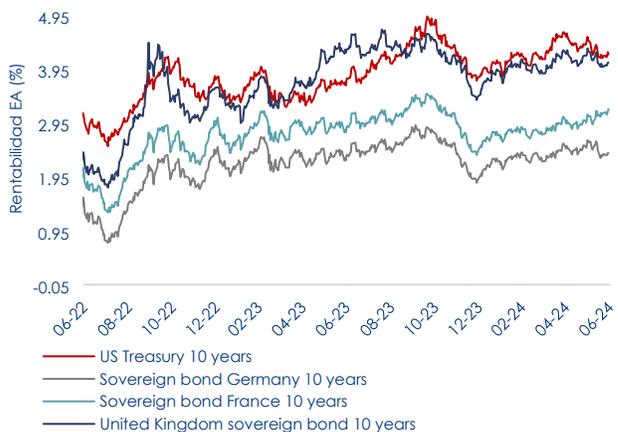
Gráfica 1. Renta variable internacional



Gráfica 2. Índice de volatilidad - VIX

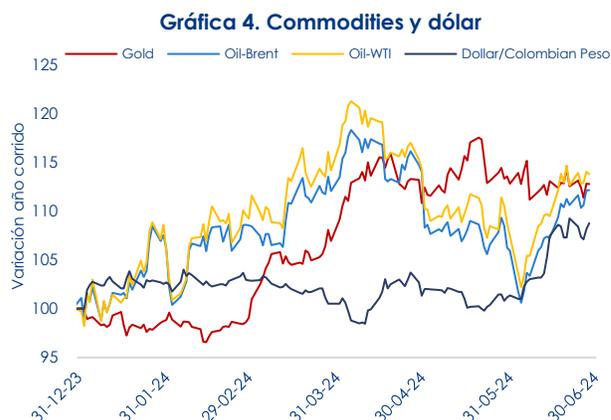


Gráfica 3. Renta fija internacional

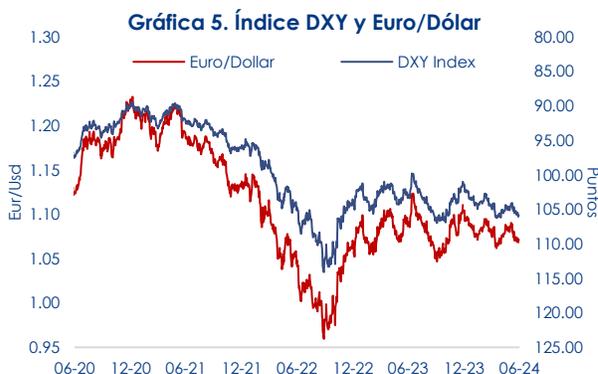


- **Commodities**

Las materias primas en el último mes registraron un movimiento mixto en medio de las perspectivas de demanda global y la desaceleración en los Estados Unidos. Por el lado de la energía, el petróleo de referencia Brent subió un 6,53% en junio alcanzando un máximo de los USD\$ 87,2 el barril al cierre del mes, por su parte, la referencia WTI registró un repunte del 8,2% en el mes con un máximo del USD\$ 82 el barril también al cierre del periodo (gráfica 4). En general, los precios del petróleo han repuntado beneficiados por una inesperada caída de las reservas de crudo en Estados Unidos, de acuerdo con el último informe de la Agencia estadounidense de Información sobre Energía (EIA), las reservas comerciales de crudo se contrajeron en 12,2 millones de barriles, muy por debajo de las expectativas de los analistas, todo esto en medio de las expectativas de un aumento de la demanda de combustible por la temporada de viajes del verano y los posibles recortes de los tipos de interés en Estados Unidos que podrían impulsar el crecimiento económico.



- **Comportamiento de las Divisas**

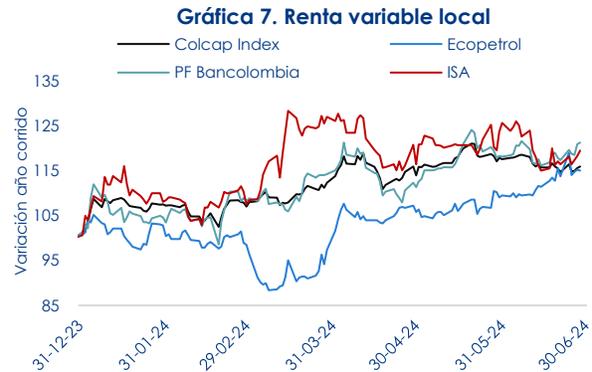


Los bajos indicadores de inflación en Estados Unidos ayudaron a que mejorara el sentimiento inversionista durante junio, el escenario político y monetario contribuyeron sobre el aumento del precio del dólar en el mundo, es así como el Índice DXY alcanzó niveles arriba de 106 al cierre de junio. Entre tanto, el euro cayó particularmente por los efectos del contexto político en Francia, la divisa cierra el mes en 1,07 con una depreciación frente al dólar en el mes del orden del 1,03% (gráfica 5). En Colombia el precio del dólar presentó una fuerte depreciación explicada principalmente por cuenta de los resultados de las elecciones en México que dejaron como ganadora a Claudia Sheinbaum de la línea del actual gobierno de izquierda y obtener mayorías en el congreso. De esta forma cierra el mes en Cop\$ 4136 lo que corresponde a una depreciación del 6,9% en el mes, la segunda moneda emergente con peor desempeño después del peso mexicano en el periodo. La depreciación año corrido alcanza el 7,18% (gráfica 6).

3. Mercado Local

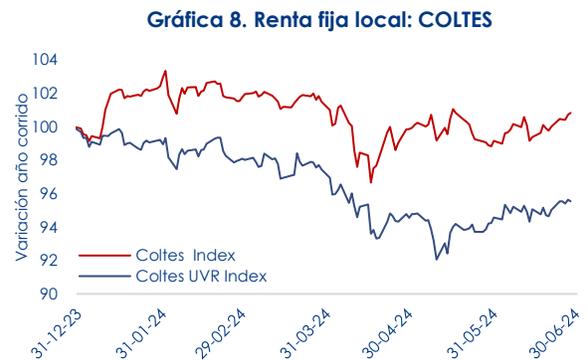
- **Renta Variable**

El pasado mes el mercado presentó en general correcciones, donde los mayores vendedores netos fueron los fondos de pensiones y cesantías con COP\$ 207 mil millones y una disminución de los volúmenes de negociación de un 31%. Pese al ruido internacional, los principales compradores netos fueron los inversionistas extranjeros con cerca de COP\$ 88 mil millones. El índice MSCI Colcap bajó 1,36%, se destacó el buen desempeño de ETB (5,56%) y Ecopetrol (5%), por su parte, dentro de la canasta del Colcap y de peor desempeño en junio se encuentran Coficolombiana (-13,17%) y PEI (-8,41%) luego de su ingreso a la canasta el pasado mayo (gráfica 7).

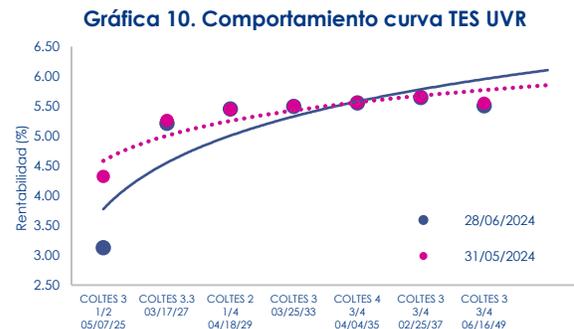
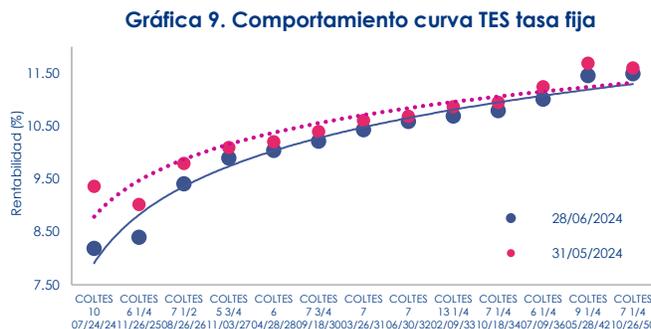


- **Renta Fija**

Ante la evidencia de una menor inflación observada frente a la expectativa en los Estados Unidos, el fenómeno de política monetaria y su incidencia en los activos de renta fija global parecen haber dado algo de tregua, es así como la renta fija en el mundo presentó un relativo mejor comportamiento, entre tanto, a nivel local, con la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo y la ampliación del cupo de endeudamiento de la nación por parte del Congreso de la República contribuyeron a dar mayor estabilidad en la cotización de la deuda pública colombiana que incluso presentó valorizaciones frente a lo observado al cierre de mayo. El índice Coltes subió 1,69% en junio como retorno total, entre tanto, el índice Coltes UVR subió un 1,03% en el mes (gráfica 8).



Bajo este escenario, la curva de rendimientos de la deuda soberana local, medida a través de los bonos 'on the run' emitidos en tasa fija (TES Cop) se valorizó en promedio 23 puntos básicos (*sin la referencia con vencimiento julio de 2024) en el sexto mes del año; continua el fenómeno de empinamiento de la curva, toda vez las referencias de corto y mediano plazo bajaron alrededor del 40 pbs. A lo largo del año la curva ajustó al alza en 60 puntos en promedio* (gráfica 9).



A sí mismo, la curva indexada a la inflación y denominada en UVR (TES UVR), observó ajustes bajistas en el mes, esta se redujo en 19 puntos básicos en promedio. Frente al cierre de 2023 ha subido 131 puntos básicos (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 11,25%. Cuatro directores votaron a favor de esta decisión y dos lo hicieron por una reducción de 75 puntos. De acuerdo con el emisor, las expectativas de inflación a un año muestran un descenso, a su vez, luego de registrarse un crecimiento del PIB de 0,7% en el primer trimestre, que superó las estimaciones del equipo técnico del Banco (0,3%), los indicadores para el segundo trimestre sugieren que la economía habría continuado su trayectoria de recuperación.

El DANE reveló la información del comportamiento de los precios en junio, la inflación mensual alcanzó el 0,32% muy cerca de la media esperada por los analistas (0,28%). De esta forma la variación anual sube ligeramente un 0,2% frente a mayo hasta el 7,18%. En el mes todos los rubros de gasto fueron alcistas salvo educación (-0,18%). Con mayor alza se registraron los precios de alojamiento y servicios públicos (0,58%), así como salud (0,49%), restaurantes y hoteles (0,39%) y alimentos y bebidas alcohólicas (0,30%). La inflación núcleo llega al 7,64% anual, es decir baja 0,19% respecto del mes anterior (gráfica 12).



4. Perspectivas

Para los mercados internacionales, con la última información disponible, en donde se observa deterioro de la actividad real, las ventas de vivienda y el mercado laboral, se plantea la preocupación por la continuidad en las tasas de interés tan restrictivas, razón por la cual algunos analistas consideran que la Reserva Federal (FED) deberá considerar el inicio del cambio de postura en las próximas reuniones, en tal sentido los mercados internacionales podrían extender buenos resultados, en la renta variable por la influencia de una reducción de tasas en el estímulo económico y en la renta fija por el ajuste y expectativas de valor relativo en las curvas de rendimientos. Bajo este escenario la nueva información macro del país norteamericano que se vaya conociendo tendrá un efecto importante en el desempeño de los mercados.

En materia de commodities, los precios de la energía, particularmente del petróleo parecen tomar nuevamente fuerza e incluso algunos operadores consideran cerca los 90 dólares en el precio del barril de Brent. Si bien el ajuste en los inventarios y reservas en los Estados Unidos se entienden como un fundamental coyuntural, las estimaciones de demanda se entienden positivas, así como los efectos derivados un posible inicio de la flexibilización monetaria por parte de la FED que impulsaría a la economía norteamericana y por consiguiente a la demanda de crudo.

En Colombia, luego de los eventos de la aprobación del aumento del cupo de endeudamiento y la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), los agentes en general consideran el inicio de un periodo de calma en el mercado de deuda soberana en medio de la pausa del Congreso de la República, razón por la cual y en consideración con el escenario observado en el ámbito internacional, se espera que julio presente una relativa estabilidad en la cotización de los bonos soberanos en donde en el plano cuantitativo parecen tener valor dadas las expectativas sobre la continuidad en la reducción de las tasas de interés por parte del Banco de la República. Sin embargo, en mediano plazo el entorno político podría generar volatilidad, así como las consideraciones de las calificadoras de riesgo bajo los avances en materia de cumplimiento del MFMP. Por el lado de la deuda corporativa, hay un nivel importante de vencimientos de bonos y de los CDT, razón por la cual puede haber un mercado con ajustes, particularmente en emisiones en tasa fija, que abren la posibilidad de conseguir mejores tasas y oportunidades de inversión. En cuanto al mercado accionario, hay condiciones del inicio de la recuperación de la economía, si bien parece lento, las expectativas para este año han venidos subiendo ligeramente, acompañados con buenas métricas del mercado laboral, lo cual sustentaría la continuidad de buenos resultados del mercado bursátil local. Al final, el peso, luego de los efectos observados en junio, parece haber encontrado un posible techo técnico, si bien no se espera de primera mano un movimiento de fuerte apreciación de la moneda, si pudiésemos observar una mayor estabilidad en las próximas semanas alrededor de Cop\$ 4000, no obstante, los fenómenos internacionales y alguna coyuntura de orden político podrían cambiar esta perspectiva.

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.*