

Informe semanal de divisas

31 julio - 04 de agosto 2023

| Resumen

- El DANE informó que la economía colombiana tiene un mercado laboral resiliente. La tasa de desempleo nacional de junio cayó a 9.3%, la primera vez desde diciembre que el dato es de un dígito. Similar, el desempleo urbano fue de 8.8%, sorprendiendo a los analistas que esperaban 11.5%.
- El informe de Fedesarrollo sobre el Índice de Confianza Comercial e Industrial en Colombia para junio de 2023 mostró una disminución significativa en la confianza comercial, situándose en 17.8%. Esto se debe a la percepción negativa sobre la economía para el próximo semestre y la situación actual de las empresas, que disminuyeron en 7.8 y 3.1 puntos porcentuales, respectivamente. Además, el ICCO presentó una caída anual de 15.9 puntos porcentuales. Por otra parte, el Índice de Confianza Industrial mejoró ligeramente en comparación con el mes anterior, pero aún refleja una disminución significativa en comparación con el año pasado. Estos resultados revelan desafíos económicos y preocupaciones entre los comerciantes y empresarios en el país.
- El Banco de la República decidió por unanimidad mantener inalterada su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 13.25%, decisión que es coherente con las expectativas de los analistas. Según la encuesta realizada por el emisor en julio, se esperan recortes en la tasa dos a tres meses más adelante en el año.
- A nivel global, la atención estará en el informe de mercado laboral de los EEUU. Se espera que la economía haya agregado 200 mil puestos de trabajo en julio y que la tasa de desempleo se mantenga en el mínimo histórico del 3.6%. En Europa, además del dato de inflación y PIB de la Eurozona que se conoció el lunes, la agenda económica incluye la decisión de política monetaria del Reino Unido, en donde se espera que la tasa aumente en +25 pb hasta 5.25 pb.

Contenido

Contexto internacional	2
Mercado local	6
Aspectos técnicos	12
Expectativas de C.P	13

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

| Contexto internacional

La mejora mensual en la confianza industrial se debe principalmente a un mayor optimismo en las expectativas de producción para el 3T23, que aumentaron en 6.5 puntos porcentuales. Aunque hubo una ligera disminución de 0.7 puntos porcentuales en el volumen actual de pedidos, el nivel de existencias se mantuvo constante. En términos anuales, la disminución de la confianza industrial se explica por la reducción de 19.8 puntos porcentuales en el volumen actual de pedidos y de 8.1 puntos porcentuales en las expectativas de producción para el 3T23. Sin embargo, se observa un aumento de 13.4 puntos porcentuales en el nivel de existencias en comparación con el año anterior. En conclusión, ambos índices reflejan una disminución en la confianza comercial e industrial, lo que sugiere desafíos económicos y preocupaciones entre los comerciantes e industriales del país.

Al inicio de la semana, el DANE informó que la economía tiene un mercado laboral resiliente. La tasa de desempleo nacional de junio cayó a 9.3%, la primera vez desde diciembre que el dato es de un dígito. Similar, el desempleo urbano fue de 8.8%, sorprendiendo a los analistas que esperaban 11.5%.

En línea con nuestras expectativas, al inicio de la semana, el Banrep decidió por unanimidad mantener inalterada su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 13.25%, decisión coherente con el curso de la inflación y la actividad económica. Según la encuesta realizada por el emisor en julio, el mercado espera recortes en la TPM de dos a tres meses más adelante en el 2023. La decisión se basó en el descenso reciente de la inflación observada y de las expectativas a 1 y 2 años. El comunicado destacó que la inflación en junio fue del 12.1% a/a, 1 punto porcentual por debajo de diciembre de 2022. Aunque el mercado laboral tuvo un buen desempeño, la actividad económica del 2T23 mostró una desaceleración más profunda de lo previsto. Al Ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, se le vio una menor convicción por la necesidad de reducir la TPM desde septiembre próximo y mencionó que es importante esperar una consolidación en la tendencia a la baja de la inflación antes de considerar recortes en la tasa de interés, reconociendo que el proceso de ajuste de los precios de la gasolina y la necesidad de incrementar los precios del ACPM más adelante, podrían debilitar la senda bajista de la inflación, más aún cuando la tasa de inflación núcleo (sin alimentos y energéticos) se mantiene sobre niveles de 10.50% anual.

A pesar del desempeño global de las divisas, el peso colombiano (COP) se apreció 3.80% a \$3,912,90 por dólar. Durante la semana, la atención de los inversionistas estará en el informe del mercado laboral de julio en EE.UU., donde se espera una creación de 200 mil empleos y una tasa de desempleo del 3.6%. En la Eurozona, se publicarán datos de inflación de julio y el PIB del 2T2023. En el frente corporativo, 169 emisores del S&P500 presentarán sus resultados del 2T23, acumulando un 81% de sorpresas positivas hasta el momento y una disminución del 1.9% en las utilidades.

La OPEP+ y sus aliados, también tendrán un comité de monitoreo, donde se espera que extiendan los recortes en la producción para mantener los precios del petróleo sobre los niveles actuales.

Tras la publicación de los informes que mostraron una desaceleración de la inflación más pronunciada de lo previsto en los EE.UU. y en línea con la expectativa de un incremento de 25pb en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal (Fed), en el mercado cambiario, el dólar recuperó terreno tras cotizar en mínimos de 15 meses la semana anterior. Con ello, todas las divisas desarrolladas y la mayoría de emergentes (EMFX) retrocedieron. El dólar (USD) se repuso de las caídas anteriores, asegurando su posición como el ganador más importante de la semana en los mercados de divisas. La incertidumbre que rodea el diagnóstico económico de los próximos incrementos tanto de la Fed como del BCE en el corto plazo y en especial la salud de la economía global durante el 2S23 determinarán las valorizaciones de las monedas emergentes (EMFX).

Gráfico 1. Variación Semanal Monedas Desarrolladas y Emergentes (EMFX)

Región	Moneda		1W	YTD	Desde 2019	
Desarrollados	Euro	EUR	-0,97	2,91	-1,76	
	Dólar Canadiense	CAD	-0,10	2,39	-1,87	
	Libra Esterlina	GBP	-0,02	6,36	-3,06	
	Dólar Australiano	AUD	-1,17	-2,39	-5,28	
	Dólar Neocelandés	NZD	-0,15	-2,99	-8,61	
	Corona Sueca	SEK	-1,58	-1,15	-11,23	
	Corona Noruega	NOK	-1,19	-3,91	-13,89	
	Yen Japonés	JPY	0,40	-7,11	-23,06	
Emergentes	Latam	Peso Colombiano	COP	3,80	24,70	-15,78
		Real Brasileño	BRL	1,52	11,47	-14,92
		Peso Mexicano	MXN	-0,05	16,53	13,10
		Sol Peruano	PEN	-1,54	5,32	-8,32
		Peso Chileno	CLP	-2,71	1,27	-10,55
		Peso Argentino	ARS	-3,09	-35,65	-78,25
	Otros	Baht Tailandés	THB	1,18	1,13	-12,42
		Rand Sudafricano	ZAR	1,11	-4,49	-21,52
		Ringgit Malayo	MYR	0,67	-2,29	-9,23
		Renminbi Chino	CNY	0,43	-3,42	-2,51
		Dólar Hong Kong	HKD	0,19	0,04	-0,09
		Rupia India	INR	-0,24	0,59	-13,22
		Rupia Indonesia	IDR	-0,50	3,24	-8,05
		Won Surcoreano	KRW	-0,62	-0,71	-9,28
		Peso Filipino	PHP	-0,95	1,51	-7,74
		Zloty Polaco	PLN	-1,16	9,38	-5,14
		Dólar Taiwanés	TWD	-1,20	-2,26	-4,43
		Rublo Ruso	RUB	-1,42	-19,19	-32,53
		Lei Rumano	RON	-1,95	3,00	-4,83
		Lev Búlgaro	BGN	-2,08	2,86	-1,90
		Lira Turca	TRY	-2,18	-30,51	-77,90
		Corona Checa	CZK	-2,51	3,95	4,55
		Forint Húngaro	HUF	-5,41	6,17	-16,05
		Franco Suizo	CHF	-0,46	6,29	11,13
		Corona Danesa	DKK	-1,00	2,68	-1,53

Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

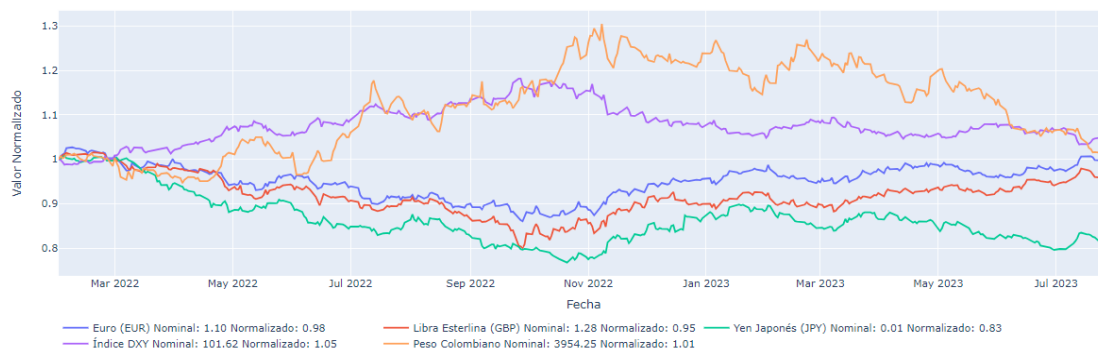
Como se observa en el gráfico 2. el índice del dólar (DXY) se recuperó hasta las 101.8 unidades la semana pasada, junto a un repunte de los rendimientos de referencia de los bonos del tesoro. La perspectiva a corto plazo seguirá siendo alcista siempre que supere el nivel de 101.90 convertido en resistencia, incluso en caso de una fuerte recuperación.

Gráfico 2. Comportamiento reciente del dólar (USD)

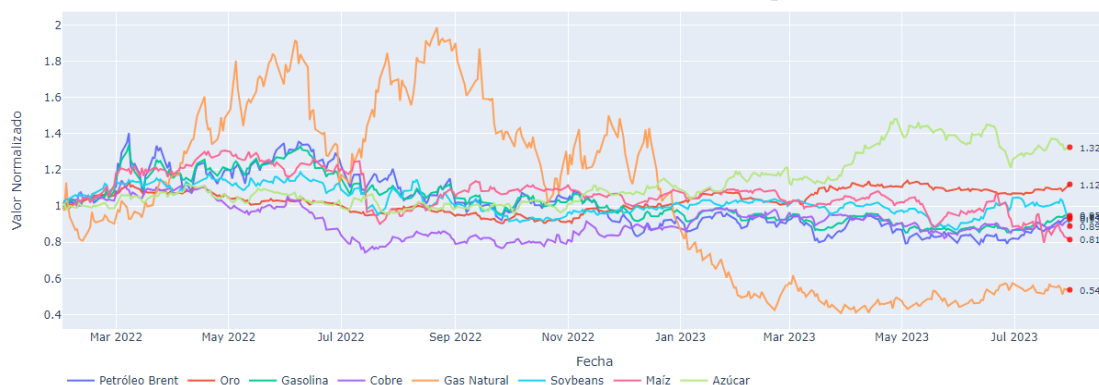


Fuente: YF- Investigaciones Económicas ACVA

El balance de los mercados financieros de la semana anterior fue ligeramente positivo, con resultados trimestrales que hasta el momento sustentan la idea de un ‘aterrizaje suave’ en Estados Unidos, compensando los temores sobre una mayor desaceleración en China, la incertidumbre en torno a la conducción de la política monetaria en el mundo –con indicios de divergencia entre G10 y emergentes– y diversos factores geopolíticos.

Gráfico 3. Evolución USD vs principales 2022-2023


Fuente: YF - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfico 4. Precios internacional de materias primas


Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

En un contexto de menores preocupaciones por un aterrizaje suave de la economía de los EE.UU. y de un prometido apoyo a la economía China, y luego de una revalorización del panorama económico del Fondo Monetario Internacional (FMI), según el cual la economía global se recuperará algo más de lo estimado inicialmente del riesgo que supuso la negociación del techo de la deuda en EE.UU. y la turbulencia financiera observada en el sector bancario a principios de año. El FMI reconoció que la economía mundial ya no está en una fase de rebote rápido tras la resolución del límite del techo de la deuda y un apoyo efectivo de las autoridades para contener las tensiones financieras, con lo que la desaceleración esperada apunta a ser menos pronunciada de lo esperado previamente. El Fondo elevó en 0.2pp su expectativa de crecimiento del PIB mundial para 2023 hasta el 3.0% y mantuvo la expectativa para 2024 de un crecimiento adicional del 3.0%, pese a que la política monetaria de los bancos centrales se ha seguido endureciendo. Teniendo en cuenta que las cifras económicas en el corto plazo han sorprendido al alza, generando una base de cálculo positiva para el crecimiento de todo el año, eleva el piso de crecimiento e impulsa la estimación de este año.

Adicionalmente, este momentum permite que la economía global mantenga un buen ritmo en 2024, pese a una base de comparación algo más alta. En este contexto, los precios de los commodities de manera general se valoran significativamente durante los últimos meses. La divisa de emergentes que más perdió terreno frente al USD en la última semana fue el forint húngaro con un retroceso de -5.41%

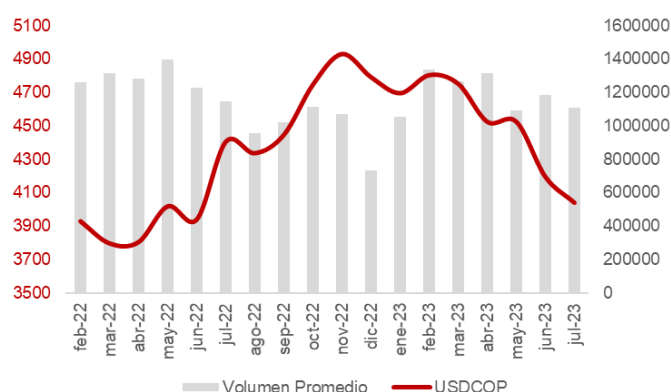
Gráfico 5. Desempeño monedas EM vs USD en 2023


Fuente: YF - Investigaciones Económicas ACVA

El movimiento de las monedas de LATAM, en el balance, apuntó hacia la dirección opuesta al USD, y registran una depreciación promedio de +3.94% durante lo corrido del 2023. La moneda de la región que más se apreció fue el peso colombiano con un avance semanal de 3,80%. En lo que va de 2023, dentro del conjunto representativo de mercados emergentes, las monedas que más se aprecian frente al dólar son el peso colombiano y mexicano, con avances acumulados de 24,70% y 16,53%, respectivamente. En contraste, las que más se han depreciado son el peso argentino y la lira turca, con variaciones de -35,65% y -30,51%, en ese mismo orden (Gráfico 1).

| Mercado local

El promedio de la tasa de cambio en lo corrido del último mes es de \$4,040 pesos, con un rango de volatilidad de \$366 pesos por USD. (Min 3,878 - 4,244 Max) con una caída de \$130 frente al promedio del mes de junio \$4,180 (Gráfico 6).

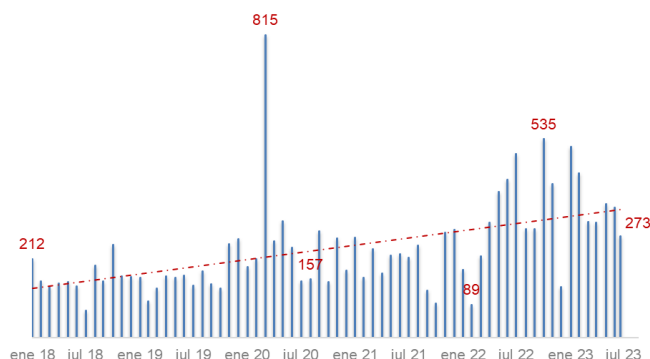
Gráfico 6. Evolución reciente del dólar en el mercado local


Fuente: SET-FX - Investigaciones Económicas ACVA

Tomando los niveles de cierre de mes, la tasa de cambio registra una apreciación en lo corrido del mes de julio de 5.86% destacando la tendencia que permite rebajar los niveles de \$4000. La

volatilidad del peso-dólar se mantiene relativamente alta frente a sus promedios históricos, en línea con una percepción de riesgo-país que sigue a la baja en comparación a otros pares de LATAM.

Gráfico 7. Ventanas mensuales de volatilidad USDCOP



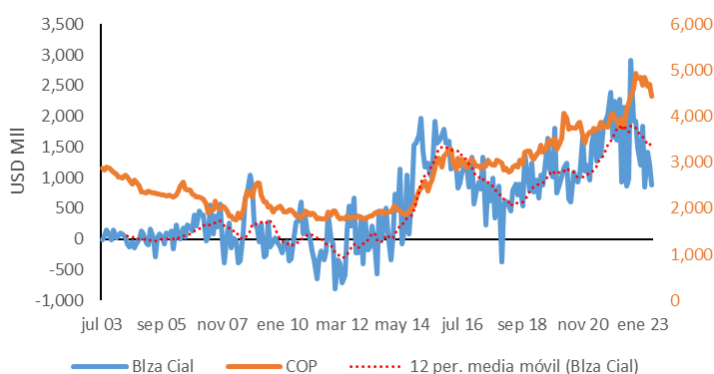
Fuente: Set FX - Investigaciones Económicas ACVA

En efecto, el cierre de la semana anterior fue de 3,912.90 pesos en el mercado interbancario, casi 100 pesos por debajo del promedio del mes. Su valor máximo a frecuencia diaria, fue de 4,240, mientras que el mínimo del periodo coincidió con el cierre de 3,912.90 pesos.

El volumen de negociación en el SET FX registró un promedio diario de USD 1,200 millones, superandolos USD 1,100 millones de junio. Frente a los volúmenes promedio del mismo mes de 2022, el monto operado en julio es ahora muy similar.

La ventana mensual de volatilidad en el último mes fue de 245 pesos, inferior al promedio mensual de 350 pesos de junio (Gráfico 7)

Gráfico 8. Balanza comercial vs USDCOP



Fuente: Dane - Investigaciones Económicas ACVA

En lo fundamental, las últimas cifras disponibles de la balanza comercial siguen dando cuenta de un desbalance externo que en tendencia central, el egreso neto corriente de USD asociado a este déficit continúa moderando (Gráfico 8). El déficit comercial del mes de junio esperado en US\$700 millones inferior a los USD 1,532 millones de egreso neto observados durante el mismo mes del año anterior.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.