

Informe semanal de divisas

07 - 11 de agosto 2023

| Resumen

- A principios de agosto, el dólar estadounidense (USD) experimentó volatilidad debido a la rebaja de calificación de EE.UU. por parte de la agencia Fitch Ratings de AAA a AA+. Esta acción se basó en el deterioro fiscal previsto y la erosión de la gobernabilidad. La agencia prevé una posible recesión hacia finales de 2023 o principios de 2024. Esto generó un sentimiento de "risk off" en los mercados, con inversores refugiándose en bonos a corto plazo ante la incertidumbre económica y reanimando la demanda por dólar (USD).
- En medio de la incertidumbre, el USD siguió siendo el refugio por excelencia debido a su histórica estabilidad en tiempos difíciles. La incertidumbre económica y las turbulencias en los mercados llevaron a los inversores a buscar seguridad en el USD, lo que resultó en un fortalecimiento de su valor frente a otras monedas. Esta percepción de solidez también se reflejó en la preferencia por mantener activos en dólares para evitar riesgos en un entorno financiero volátil.
- Las divisas regionales experimentaron una notable depreciación debido al cambio en la calificación de Fitch, lo que erosionó la confianza de los inversionistas y resultó en una significativa pérdida de valor frente a otras divisas internacionales. El peso colombiano (COP) fue particularmente afectado, registrando una depreciación del -3.68% en relación al dólar. A pesar de esta tendencia, el impacto se moderó después de la publicación de datos positivos en las nóminas no agrícolas.
- Es esencial contextualizar la evolución de la moneda local frente al dólar entre el 6 y el 31 de julio de 2023. En ese período de 16 jornadas, el tipo de cambio USDCOP experimentó una marcada tendencia a la baja, llegando a COP\$3.930 por dólar, niveles que no se veían desde junio de 2022. A pesar de representar una apreciación del +7.64% para la moneda local, se produjo un cambio en las tres jornadas siguientes, aumentando el tipo de cambio alrededor de 77.33 pesos por jornada, alcanzado los COP\$4.162.54.

Contenido

Contexto internacional	2
Mercado local	3
Perspectivas semanal	5

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

Diana Valentina González

Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com

| Contexto internacional

La semana anterior fue nutrida en fundamentales para los inversionistas que no solo estuvieron pendientes de las historias que pueden afectar las decisiones de los bancos centrales, como el cambio de orientación en la política de 'control de la curva' del Banco de Japón (BoJ), la inflación y el crecimiento económico siendo los factores cruciales a los que se presta atención en la actualidad. El anuncio del Tesoro de EE.UU. de aumentar las emisiones de deuda para el 3T2023 teniendo en cuenta las mayores necesidades de financiamiento y el menor recaudo en lo corrido del 1S23 afectaron particularmente el comportamiento de los mercados y el sentimiento inversionista, a nivel global; este fundamental agravó la venta generalizada de los bonos que elevó los rendimientos de las curvas de rendimiento de los bonos del Tesoro, especialmente en los plazos más largos, pero también de muchas economías desarrolladas.

En EE.UU. la agencia Fitch, rebajó la calificación soberana de EE. UU. desde 'AAA' a 'AA+', lo que generó críticas de parte de algunas autoridades y economistas. La agencia argumentó una perspectiva fiscal deteriorada a medida que espera en los próximos tres años, una carga de deuda alta y creciente por lo que ve erosión en la gobernanza que continua como en las últimas décadas. En términos de desafíos de Gobernanza la agencia destaca baja confianza en la gestión fiscal; finalmente, prevé déficit fiscal en aumento así como la relación deuda/pib en un contexto de procesos presupuestarios complejos. Finalmente, la agencia espera un déficit fiscal creciente en el horizonte hasta 2025, con menor crecimiento económico, mayores pagos de intereses y déficits más amplios.

Dentro de la agenda de reportes corporativos, en Wall Street la semana anterior avanzó con el 84% de los emisores, el S&P500 ha presentado sus resultados que muestran una disminución acumulada del 8.1% en las utilidades. Con algunas empresas revisando a la baja su guía para 2023 lo que generó cautela. La migración de flujos hacia activos considerados como refugio de valor fortaleció al dólar mientras que las monedas latinoamericanas registraron pérdidas relevantes por una toma de utilidades asociadas a carry trades. En temas de petróleo terminó siendo relevante la decisión de Arabia Saudita de extender el recorte en la producción de petróleo al menos hasta septiembre, lo que impulsó los precios del crudo.

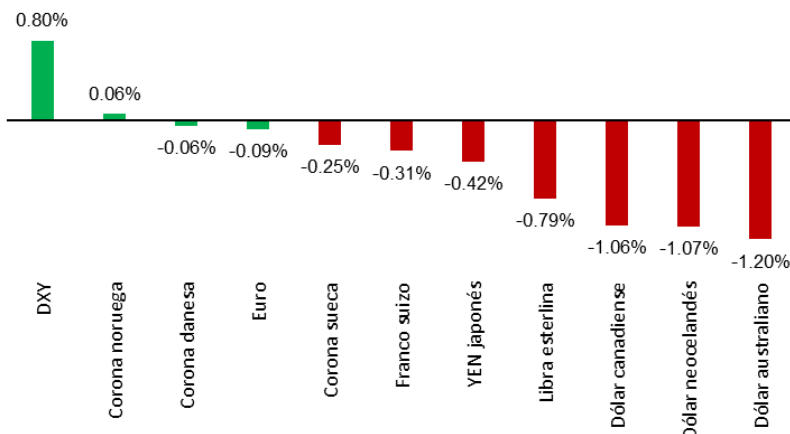
En EE.UU. el informe del mercado laboral, (nóminas no agrícolas) de julio, fue uno de los factores de ajustes en los mercados, posiblemente debido a que estuvo en línea con las expectativas. La volatilidad aumentó de manera generalizada. Estos eventos, aunque relevantes por sí mismos, también influyen en las decisiones de los bancos centrales y en la perspectiva de la política monetaria, resaltando la interconexión que existe entre ellos.

En esa coyuntura en los mercados internacionales, se generó un sentimiento de "risk off" en los mercados financieros, lo que ha afectado claramente a los principales índices debido a la venta masiva de activos de alto riesgo. Los inversores buscaron refugiar sus inversiones en bonos a corto plazo mientras los mercados se estabilizan y se aclara la incertidumbre económica.

Es importante mencionar que esta volatilidad en el mercado ha llevado a un mayor interés por activos considerados más seguros, como los bonos a corto plazo dado que los bonos de largo plazo se ha desvalorizado significativamente, mientras los inversores evalúan las condiciones económicas y se preparan para enfrentar los posibles desafíos financieros que podrían surgir en el futuro cercano.

En ese contexto, durante la semana del 31 de julio al 04 de agosto, el índice del dólar estadounidense (DXY) experimentó una apreciación del 0.8%. Sin embargo, en ese mismo periodo, dentro del Grupo G10, se evidenciaron significativas depreciaciones. (Gráfico 1)

Gráfico 1: Tabla DXY vs G10



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Estos movimientos tuvieron lugar debido a que, en medio de la crisis, el dólar sigue manteniéndose como el activo refugio por excelencia. Ante la incertidumbre económica y las turbulencias en los mercados, los inversores buscaron resguardar su capital, confiando en la estabilidad histórica que ha caracterizado al dólar en tiempos de dificultad. Esta tendencia se vio reflejada en un aumento significativo en la demanda de la moneda estadounidense, lo que provocó un fortalecimiento de su valor frente a otras divisas internacionales. Asimismo, la percepción de seguridad y solidez que ofrece el dólar como refugio también se tradujo en una preferencia generalizada por mantener activos denominados en esta moneda, evitando así mayores riesgos en un contexto financiero tan volátil."

Por último, el rally del DXY en los mercados se vio opacado por los datos de nóminas no agrícolas, en medida que no lograron ofrecer un relato claro a los inversionistas, situación que no es nueva, dado que esta vez solo se crearon 187,000 puestos de trabajo, cifra que incluso fue revisada a la baja. Esta disminución refleja más bien un enfriamiento en lugar de un desplome, aunque es importante destacar que el crecimiento de los salarios se mantiene elevado en un 4.4% interanual, superando los niveles previos a marzo de 2020. Esto ha generado un impulso alcista en las presiones subyacentes sobre los precios, lo que a su vez ha generado preocupaciones adicionales sobre la inflación. Por lo tanto, es esencial considerar este panorama mixto, ya que su persistencia podría influir en la postura de la Reserva Federal (Fed) con respecto a su política monetaria.

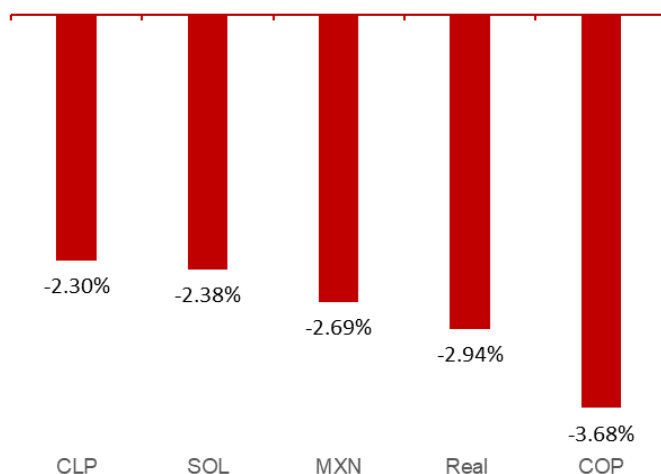
| Mercado local

A principios de mes, las divisas regionales no fueron las más favorecidas, en medida que experimentaron una fuerte depreciación debido al cambio de calificación por parte de Fitch, como mencionamos anteriormente. Este ajuste en la calificación crediticia tuvo un impacto negativo en la confianza de los inversores hacia estas monedas, lo que llevó a una pérdida significativa de valor frente a otras divisas internacionales (Gráfico 2).

En ese contexto, el peso colombiano (USDCOP) fue la moneda más afectada, experimentando una depreciación del -3.68% frente al dólar. Sin embargo, esta tendencia se mitigó el día viernes debido a la publicación de datos positivos sobre las nóminas no agrícolas, como se explicó anteriormente. A pesar de este retroceso, es importante destacar que el peso colombiano sigue siendo la moneda

emergente con mejor apreciación en lo que va del año (YTD)¹, alcanzando un impresionante 19.36% de ganancia. Por otro lado, la moneda que ha mostrado la menor apreciación es el peso chileno, alcanzado un -0.12% en lo que va del año (YTD)².

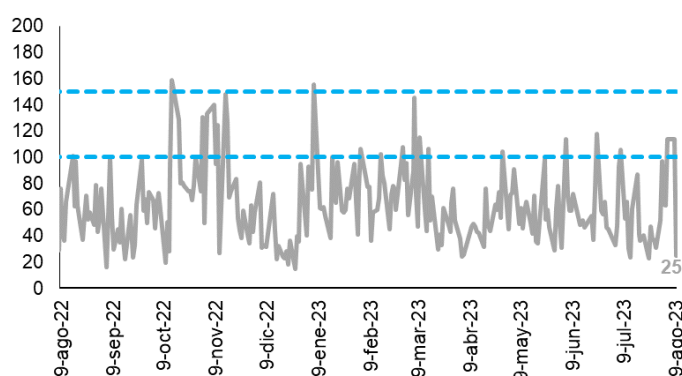
Gráfico 2: Monedas emergentes



Fuente: YF - Investigaciones Económicas ACVA

Por otra parte, a nivel local, el USDCOP no mostró movimientos de apreciación debido a los acontecimientos idiosincráticos que se vivieron en esa semana y que continúan en curso; sin embargo, se evidencia cierta volatilidad según FXCOP y se puede evidenciar actuación por los eventos internacionales mencionados anteriormente que fueron la hoja de ruta del dólar.

Gráfico 3. Ventanas mensuales de volatilidad USDCOP (diferencia entre valor máximo y mínimo en el día)



Fuente: YF - Investigaciones Económicas ACVA

¹ A corte del 4 de agosto del 2023

² A corte del 4 de agosto del 2023

| Perspectiva Semanal

De acuerdo con la narrativa previa de los acontecimientos en los mercados internacionales, podemos apreciar que esta semana está fuertemente influenciada por factores macroeconómicos. Es evidente que estos factores han contribuido al impulso al alza del dólar, principalmente debido a los datos que muestran un desaceleramiento en la economía China.

No obstante, la dirección de los mercados podría depender significativamente del próximo dato del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y del Índice de Precios al Productor (IPP) de los Estados Unidos. Estos indicadores son de suma importancia para los inversores y analistas, en medida que ofrecen una visión clara de la situación económica en el país y podría definir la próxima subida de la Fed.

En cuanto al análisis técnico, es evidente que el índice del dólar (DXY) está demostrando resistencia y una inclinación hacia la lateralización con un sesgo positivo. Al analizar las medidas móviles de 20, 40 y 200 periodos, se puede identificar una consolidación lateral con una inclinación hacia la dirección alcista. Por otro lado, el USDCOP presenta una tendencia mixta y una notable volatilidad, influenciada por los fundamentos que se explicaron previamente. Además, existe la posibilidad de que se produzca algún retroceso en el corto plazo según las medias móviles.

En ese sentido, consideramos que la moneda local podría estar alrededor de un rango de COP\$4,010 a COP\$4,170.50 teniendo en cuenta la posibilidad que el IPC se mantenga con las expectativas de los analistas que se encuentran en 0.2% MoM según la encuesta por los analistas.

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.