

Actualidad económica

Análisis de Divisas Diciembre

**Héctor Wilson Tovar**

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

María Alejandra Martínez

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

Cristian Enrique Peláez

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

Juan Sebastián Acosta

Analista Renta Fija
juan.acosta@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



[@accionesyvaloresa](#)



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a nuestros
informes**

Resumen

- En noviembre, la economía de EE. UU. mostró solidez con un crecimiento del PIB del 4.9%. Aunque las nóminas no agrícolas disminuyeron, las solicitudes de subsidio por desempleo descendieron, indicando mejoras en el empleo. El PMI manufacturero se mantuvo estable, y el crecimiento del PIB superó las expectativas en la segunda revisión, alcanzando el 5.2%. La Reserva Federal mantuvo las tasas de interés, respaldando su disposición a ajustes adicionales. A nivel global, se evitó el cierre del gobierno en EE. UU., la OPEP+ anunció recortes voluntarios, y el ICBC de China sufrió un ciberataque. A pesar de estos eventos, el dólar estadounidense retrocedió un 3% en noviembre, situándose en 103 unidades, con un avance del 1% en el año corrido
- Durante el mes de noviembre las monedas del G10 presentaron una apreciación impulsadas por el desempeño del dólar estadounidense y los demás eventos que se relacionan con los datos macroeconómicos de cada país
- En el mes de diciembre, estimamos un rango comprendido entre **COP \$3,950** y **COP \$4,150** con un límite inferior de **COP \$3,870** y un límite superior de **COP \$4,220**.

Dólar estadounidense

1. ¿Qué pasó en noviembre?

a) Datos macroeconómicos

La narrativa del mercado al cierre de octubre se enfocaba en diversos fundamentos macroeconómicos, generando más incertidumbre que respuesta, esto, en parte, al sorprendente crecimiento del PIB trimestral anualizado, que superó las expectativas al alcanzar un 4.9%, interpretándose que la economía estadounidense mantiene su fortaleza, respaldada por la sólida demanda del consumidor, bajos índices de desempleo en los Estados Unidos y entre otros.

En la primera semana de noviembre, se dieron a conocer las nóminas no agrícolas, mostrando una disminución por tercer mes consecutivo. Estos movimientos, podrían indicar una tendencia negativa en el mercado laboral. Es importante destacar que las nóminas no agrícolas son un indicador clave del desempeño del empleo en la economía, y una disminución sostenida podría tener implicaciones en el consumo, la inversión y otros aspectos económicos.

En octubre, se registró un valor actual de 113K en comparación con la previsión de 150K, en las nóminas no agrícolas evidenciando una disminución en los últimos tres meses del año. Esta tendencia sugiere un crecimiento económico y fuerte, señalando posibles desafíos o factores adversos que podrían impactar la tarea de la Reserva Federal.

En la segunda semana de noviembre, se observó una disminución en las nuevas solicitudes de subsidio por desempleo, marcando una tendencia a la baja en los dos últimos meses. Este descenso podría interpretarse como una señal positiva en el mercado laboral, indicando una posible mejora en las condiciones de empleo y una reducción en la cantidad de personas que buscan asistencia por desempleo.

Durante la última semana de noviembre, se ha observado que la tasa del Índice de Gerentes de Compras (PMI) en el sector manufacturero se mantuvo constante en 49.4, alineándose con la previsión inicial de 49.4. Esta correspondencia entre la tasa real y la proyección inicial sugiere que el sector manufacturero ha permanecido en una posición similar a la anticipada. Es importante destacar que un PMI por debajo de 50 generalmente indica una contracción en el sector manufacturero, mientras que un PMI superior a 50 sugiere expansión. En este contexto, una lectura de 49.4 indica que el sector manufacturero podría estar experimentando cierta contracción. Sin embargo, la estabilidad con respecto a la previsión podría interpretarse como una señal de consistencia en las condiciones del mercado.

En la última semana, el dato más destacado fue el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) trimestral en su segunda revisión que mostró un aumento del 5.2%, superando la previsión inicial del 4.9%. Esta cifra positiva indica un crecimiento económico más robusto de lo anticipado y sugiere que la economía ha tenido un desempeño sólido durante ese trimestre.

Un crecimiento del PIB superior a las expectativas puede interpretarse como una señal positiva para la salud general de la economía. Puede indicar un mayor consumo, inversión y actividad económica en diversos sectores.

b) Reserva Federal

En noviembre, es relevante destacar tres acontecimientos de gran importancia. En primer lugar, la reunión de política monetaria del Banco Central de Estados Unidos, que anunció la decisión de mantener las tasas de interés en 5.25% y el 5.5% al final de su reunión del 31 de octubre al 1 de noviembre, a la espera de datos macroeconómicos que se acoplen a la narrativa del mercado.

En segundo lugar, se destacó la divulgación de las minutas de la Reserva Federal, las cuales no tomaron por sorpresa al mercado. Estas actas ofrecieron un insight detallado sobre la perspectiva de la FED y su evaluación de las condiciones económicas, ratificando la posibilidad de realizar ajustes adicionales ante las persistentes presiones inflacionarias. Aunque las minutas reafirmaron la disposición de la Reserva Federal para contemplar ajustes adicionales según lo demanden las condiciones, cualquier indicio de una postura más rigurosa a largo plazo podría afectar el entusiasmo del mercado en el corto plazo. A pesar de las expectativas de recortes de tasas en la segunda mitad de 2024, se anticipa que la entidad mantendrá un discurso firme sobre la inflación hasta que se confirme que esta se acerca al objetivo del 2%.

En tercer lugar, varios miembros de la Fed emitieron declaraciones. En una perspectiva particular, Christopher Waller señaló que cualquier recorte de tasas no tiene la intención de rescatar la economía de una recesión, sino más bien de garantizar que la política monetaria no se vuelva excesivamente restrictiva a medida que retrocede la inflación y entre otros comentarios. En este sentido, el mercado interpretó estas declaraciones en un tono "dovish", dado que Waller ha sido reconocido por su tono generalmente "hawkish".

c) Eventos atípicos

Varios eventos marcaron el cierre del mes de noviembre, que impactó a la divisa. Primero, Estados Unidos logró evitar el cierre del gobierno; segundo, se celebró la reunión de la OPEP+ y; tercero, se registraron eventos de hackeo en uno de los bancos más importantes de China.

En primer lugar, en el mes de noviembre, la Cámara de EE.UU aprobó un proyecto de ley destinado a financiar el gobierno hasta enero y febrero, evitando así un cierre gubernamental. Tras meses de intensas negociaciones, tanto el Senado como el presidente Biden respaldaron la

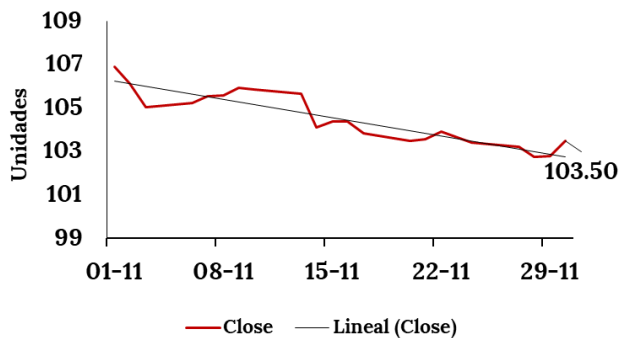
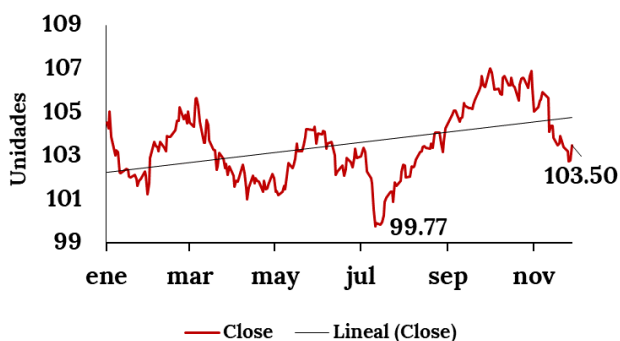
medida antes de la fecha límite del 17 de noviembre. Es importante recordar que a finales de septiembre, una medida bipartidista ya había extendido la financiación gubernamental por poco más de un mes, evitando un cierre en ese momento. Aunque este último proyecto brinda un alivio temporal, subraya la necesidad de acciones adicionales para garantizar la continuidad de la financiación y prevenir interrupciones en los servicios gubernamentales. Es relevante destacar que los cierres gubernamentales, históricamente, han tenido un impacto limitado y transitorio en el mercado, que suele estar más influenciado por factores económicos que por eventos políticos.

En segundo lugar, la reunión de la OPEP+, inicialmente programada para el 26 de noviembre, se pospuso para el 30 de noviembre. Esto provocó una disminución en los precios del petróleo, en medida que se especulaba que algunos países de la organización no estaban de acuerdo en continuar con la reducción. Durante la reunión, se anunciaron recortes voluntarios adicionales por parte de varios países de la organización, incluyendo a Arabia Saudita (1.000 mil b/d), Irak (223 mil b/d), Emiratos Árabes Unidos (163 mil b/d), Kuwait (135 mil b/d), Kazajstán (82 mil b/d), Argelia (51 mil b/d) y Omán (42 mil b/d), a partir del 1 de enero hasta finales de marzo de 2024. Estos recortes voluntarios se restablecerán gradualmente, sujeto a las condiciones del mercado, con el objetivo de respaldar la estabilidad del mercado. No obstante, se estima que cumplir con estos recortes voluntarios podría resultar complicado para algunos países, generando presiones adicionales en los precios del barril.

En tercer lugar, el Banco Industrial y Comercial de China (ICBC) experimentó un ciberataque de ransomware que, aunque impactó las negociaciones de bonos del Tesoro de EE. UU., se lograron llevar a cabo con éxito. ICBC FS tomó medidas inmediatas desconectando los sistemas afectados, iniciando una investigación y colaborando estrechamente con expertos en seguridad. Según el comunicado oficial, tanto la actividad en China como la sucursal en Nueva

York no se vieron afectadas. Se sospecha que el grupo Lockbit, asociado a Rusia, podría ser responsable del ataque. Este incidente destaca la imperante importancia de la ciberseguridad en el sector financiero actual y subraya la necesidad urgente de que las entidades financieras refuercen sus medidas de seguridad.

monetaria en función de la información económica disponible. La atención se centrará especialmente en la publicación de datos macroeconómicos relacionados con el mercado laboral, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el gasto de consumo personal de los estadounidenses.

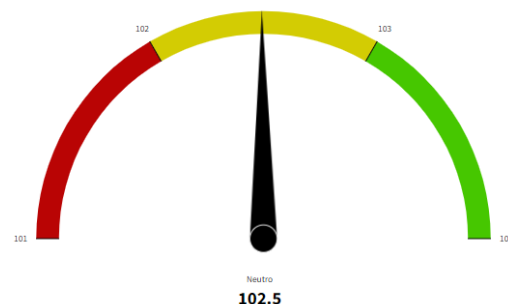
Desempeño Mensual

Desempeño año corrido


Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

En suma con estos eventos, el desempeño del dólar estadounidense (DXY) no fue óptimo, situándose en las 103 unidades con un retroceso mensual del -3% y un avance en el año corrido del 1%..

Adicionalmente, la reunión de política monetaria que se llevará a cabo en la segunda semana de diciembre no se espera que tenga cambios en su política monetaria, considerando los datos macroeconómicos recientes. Sin embargo, esta reunión será crucial en medida que se anticipan proyecciones fundamentales para el próximo año, con expectativas de reducción de tasas de interés.

Por lo tanto, se estima que el rango del índice del dólar (DXY) fluctúa entre las 101 y 104 unidades, con un promedio en 102.50 unidades, dado que hay más catalizadores de retroceso que al alza. Esto dependerá claramente de los datos económicos que se presenten.



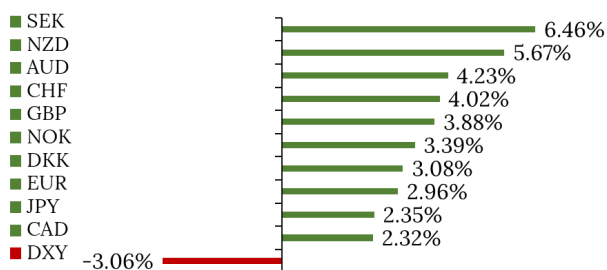
2. Perspectivas para diciembre

El mercado seguirá en modo "data-depending", ajustando las probabilidades de la política

Monedas Desarrolladas

Las monedas del G10 presentaron una apreciación, impulsadas por el desempeño del dólar estadounidense y los demás eventos que se relacionan con los datos macroeconómicos de cada país.

Desempeño mensual de divisas desarrolladas



Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

1. Libra Esterlina (GBP)

La evolución de la libra esterlina durante el mes estuvo influenciada por tres aspectos clave. En primer lugar, la decisión de política monetaria del Banco de Inglaterra marcó un evento de gran relevancia. En segundo lugar, las diversas declaraciones emitidas por varios miembros del banco central británico contribuyeron de manera significativa a la dinámica de la moneda. Finalmente, en tercer lugar, las variaciones en los datos macroeconómicos desempeñaron un papel destacado en el comportamiento de la libra esterlina a lo largo del mes.

a) Decisión de política monetaria

El Banco de Inglaterra (BoE) decidió mantener su política monetaria, sin cambios en las tasas que se sitúan en un 5.25%. Esta decisión estuvo en línea con las expectativas del mercado. La votación del Comité de Política Monetaria (MPC) resultó en una mayoría de 6 a 3 a favor de mantener la tasa bancaria en el 5.25%, mientras que la minoría abogaba por un aumento de 25 puntos porcentuales. Según las proyecciones del BoE, se espera que la tasa se mantenga alrededor

del 5.25% hasta el tercer trimestre de 2024, para luego descender gradualmente al 4.25% a finales de 2026.

b) Declaraciones de miembros del BoE

El economista jefe del Banco de Inglaterra, Huw Pill, aboga por mantener una postura restrictiva en la política monetaria, según las últimas previsiones del BoE, con el objetivo de contener la inflación. Pill destaca la importancia del actual nivel restrictivo de los tipos de interés para frenar la inflación. Mientras tanto, el Banco de Inglaterra ha mantenido su tasa de referencia en el 5,25%, el nivel más alto en 15 años, con el propósito de reducir la inflación del 6,7%, que es tres veces el objetivo del 2%. Aunque Pill reconoce la posibilidad de recortes de tipos en agosto de 2024 según los precios de mercado, el gobernador del BoE, Andrew Bailey, considera prematuro discutir tales recortes en este momento.

c) Datos macroeconómicos

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) del último mes se mantuvo en 0.0%, en contraste con las expectativas de los analistas que proyectaban un 0.1%. A nivel anual, se situó en un 4.6%, ligeramente por debajo de la previsión de los analistas del 4.8%. En cuanto al Índice de Precios al Consumidor subyacente, la variación mensual fue del 5.7%, en comparación con el pronóstico de los analistas del 5.8%. A nivel anual, se ubicó en un 5.7%, en línea con las expectativas de los analistas que preveían un 5.8%.

En octubre, el Índice de Precios al Productor (IPP) superó las proyecciones de los analistas, con una variación anual del -2.6%, comparado con la estimación de los inversionistas que era del -3.3%. Además, la variación mensual se situó en un 0.4%, superando la expectativa de los analistas que anticiparon un 0.2%. En el Índice

de Precios de Vivienda anual se observó una mejora, situándose en -0.1%, frente a la estimación de los analistas que esperaban un -0.8%.

2. Euro (EUR)

En noviembre, se destacaron dos eventos relevantes en relación con el euro: las declaraciones de varios miembros del Banco Central Europeo y la publicación de ciertos indicadores macroeconómicos.

a) Comentarios de miembros del BCE

El vicepresidente del Banco Central Europeo, Luis de Guindos Jurado, realizó comentarios relevantes donde destacó varios puntos clave:

1. La inflación en la zona euro, después de haber descendido en los últimos 12 meses, podría experimentar un repunte temporal debido a la eliminación de los efectos de base asociados con el aumento de precios en el otoño de 2022. A pesar de este repunte anticipado, el BCE sostiene que el proceso desinflacionario general continuará a medio plazo.
2. Guindos resalta que la inflación subyacente, que excluye energía y alimentos no procesados, sigue siendo robusta debido a aumentos salariales y márgenes de beneficio.
3. Las perspectivas de crecimiento económico en la zona euro se han deteriorado, evidenciándose señales de debilitamiento en la producción manufacturera y el sector de servicios.
4. Aunque el sistema bancario de la zona euro ha demostrado ser resiliente, se observan los primeros signos de deterioro en la calidad de activos, especialmente en empresas más pequeñas y en el sector inmobiliario comercial.
5. Se advierte que una economía debilitada podría representar un desafío para empresas

con altos niveles de deuda, ganancias moderadas y bajos índices de cobertura de intereses.

6. Guindos destaca que los hogares, especialmente aquellos con hipotecas variables, podrían sentir más presión debido a las subidas de tipos, señalando que en España, el 43% de los hogares tiene este tipo de hipotecas.

La presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, destacó lo siguiente:

1. A pesar de la histórica subida de tipos de interés, la zona euro ha evitado desequilibrios financieros significativos y la recesión. Lagarde elogia la resistencia del sistema financiero, pero advierte sobre riesgos potenciales. Aunque los bancos muestran solidez, el encarecimiento del dinero está afectando al sector inmobiliario, generando preocupaciones sobre riesgos de crédito y tensiones de liquidez en fondos inmobiliarios. Lagarde insta a no ser complacientes, a reforzar la supervisión y a prevenir posibles contagios, subrayando que la situación aún requiere precaución.

b) Datos macroeconómicos.

1. En el tercer trimestre, la evolución del empleo superó las estimaciones de los analistas, con un aumento del 0.3% en comparación con la expectativa del 0.1%. A nivel anual, se situó en un 1.4%, superando la previsión de los analistas del 1.2%.
2. En el mismo período, el Producto Interno Bruto (PIB) de la zona euro fue del -0.1%, conforme a las estimaciones de los analistas. El crecimiento anual del PIB se ubicó en un 0.1%, en línea con las expectativas. Sin embargo, la producción industrial anual en la zona euro resultó más débil de lo anticipado por los analistas, registrando un -6.9% en comparación con la estimación del -6.3%. En términos mensuales, también

superó las expectativas, marcando un -1.1% en lugar del -1.0% previamente estimado.

3. Yen japonés (JPY)

En el transcurso de noviembre, la evolución del Yen se vio influida por tres aspectos claves. En primer lugar, la decisión de política monetaria del Banco de Japón a finales de octubre continúa representando una fuerte presión para el par. En segundo lugar, las diversas declaraciones emitidas por varios miembros del banco central de Japón contribuyeron a la dinámica de la moneda y los datos macroeconómicos. Finalmente, la percepción de un eventual recorte de tasas de interés para el próximo año por parte de las economías desarrolladas, junto con un leve debilitamiento del dólar, ha contribuido a que el yen deje de depreciarse.

a) Decisión de política monetaria

El Banco de Japón mantuvo sin cambios los tipos de interés, conforme a las expectativas, pero introdujo una formulación diferente para describir el límite superior del rendimiento de la deuda pública japonesa a 10 años. Según el comunicado post-reunión del banco central japonés, se estableció que "el Banco mantendrá el nivel objetivo de los rendimientos de la deuda pública japonesa (JGB) a 10 años en torno al cero por ciento y llevará a cabo el control de la curva de rendimiento con el límite superior del uno por ciento para estos rendimientos como referencia".

Kazuo Ueda, al hacer declaraciones, mencionó que analizaría el impacto de la política gubernamental en las perspectivas de inflación una vez que se anuncie. Ueda indicó que "hasta que se alcance el objetivo de inflación, tanto la política de Control de la Curva de Rendimiento como la de tipos de interés negativos seguirán vigentes".

b) Datos y eventos macroeconómicos

La economía japonesa ha presentado datos mixtos, generando presiones y alivios para el yen

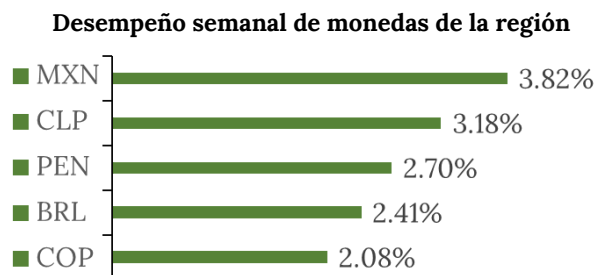
simultáneamente.

- En el tercer trimestre, el Producto Interno Bruto (PIB) de Japón se contrajo un -0.5%, cifra más desfavorable de lo anticipado por los inversionistas, que esperaban un -0.1%. A nivel anual, la situación también resultó más sombría, con una disminución del -2.1%, en comparación con la estimación de -0.6% realizada por los analistas. ↓
- La producción industrial mensual registró un aumento del 0.5%, superando la cifra anterior del 0.2%, mientras que la variación anual se situó en -4.4%, mostrando una ligera mejora respecto al dato anterior que estaba en -4.65%. ↑
- En noviembre, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) para la actividad manufacturera registró su sexta contracción consecutiva, debido a la disminución de la demanda tanto nacional como internacional, según la encuesta realizada por el Jibun Bank Japan. El índice final cayó a 48.3 el mes pasado, comparado con el 48.7 de octubre, aunque ligeramente mejor que la lectura inicial de 48.1. ↓
- Por otro lado, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) para el sector de servicios se situó en 50.7, indicando una zona de expansión. Esto compensó la caída en el PMI de manufactura, generando presiones positivas para la moneda.

Monedas emergentes

1. Monedas latinoamericanas.

En noviembre, las monedas latinoamericanas experimentaron apreciaciones. En el caso de las divisas chilena y peruana, durante la primera mitad del mes, mostraron pérdidas frente al dólar. No obstante, después de las comparecencias de los miembros de la Reserva Federal (FED) y la instauración de una narrativa más "dovish" en el mercado, ambas comenzaron a apreciarse. Por otro lado, la tendencia general del peso mexicano y del real brasileño se mantuvo positiva a lo largo del mes. En el caso del real brasileño, la moneda experimentó su mayor movimiento a principios de noviembre, tras la decisión de política monetaria del país.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

a) Decisión de política monetaria

En el mes de noviembre, se tomaron decisiones significativas en materia de política monetaria en la región. El Banco Central de México optó por mantener sin cambios sus tasas de interés, las cuales se sitúan en un 11.25%. En contraste, los bancos centrales de Brasil, Chile y Perú tomaron la decisión de reducir sus Tasas de Política Monetaria (TPM). Tanto Brasil como Chile optaron por una disminución de 50 puntos

básicos, estableciéndose en 12.25% y 9.00%, respectivamente. Por su parte, Perú decidió reducir su tasa en 25 puntos, alcanzando un 7.00%. Estas elecciones están en sintonía con la situación inflacionaria específica de cada país, lo que resultó en un impacto positivo en sus respectivas monedas.

b) Actividad económica

Entre los factores que impulsaron las monedas, se encuentran los datos de actividad económica que muestran signos de desaceleración en línea con las expectativas. En Brasil, la variación anual del PIB pasó de 3.4% a 2.0%. En Perú, esta también descendió de -0.5% a -1.0%. Por su parte, Chile ya empezó a ver signos de recuperación económica, pues se encontraban en -0.9% y pasaron a 0.0%, con una inflación moderada de 0.4% mensual.

c) Estacionariedad de las monedas

Como se puede ver en la siguiente gráfica, Noviembre de 2023 fue un año significativamente positivo comparado con el mismo periodo en años anteriores. No obstante, se espera que el comportamiento en diciembre no siga estos resultados.

Comportamiento estacionario de las monedas Latam en los últimos 20 años

	Noviembre				Diciembre			
	Chile	México	Brasil	Perú	Chile	México	Brasil	Perú
Promedio 20 años	0.41	0.87	1.73	0.29	-1.87	0.21	-0.32	-0.33
2023	-3.08	-3.68	-2.34	-2.63	0.39	-0.54	0.71	0.45
2022	-5.25	-2.74	0.21	-3.27	-4.85	1.20	1.84	-1.29
2021	1.86	4.32	-0.24	1.82	2.68	-4.30	-0.91	-1.63
2020	-0.83	-4.71	-6.72	-0.23	-7.41	-1.32	-3.08	0.30
2019	9.19	1.54	5.41	1.79	-6.99	-3.09	-5.01	-2.71
2018	-3.47	0.14	3.84	0.35	3.18	-3.52	0.36	-0.41
2017	2.11	-2.71	-0.10	-0.53	-5.13	5.53	1.36	0.13
2016	3.22	9.07	6.02	1.49	-0.57	0.74	-3.86	-1.68
2015	2.85	0.45	0.30	2.69	-0.35	3.80	2.42	1.14
2014	5.22	3.32	3.54	0.05	-0.30	5.90	3.59	1.94
2013	3.64	0.67	4.30	0.88	1.28	-0.55	1.12	-0.10
2012	-0.03	-0.98	5.18	-0.65	-0.35	-0.87	-3.95	-1.07
2011	5.21	2.05	5.41	-0.06	0.74	2.28	3.22	-0.32
2010	-0.39	1.16	0.89	1.19	-3.95	-1.18	-3.09	-0.90
2009	-6.35	-2.00	-0.31	-0.98	2.09	1.22	-0.64	0.26
2008	-1.36	4.98	6.82	0.80	-3.50	1.55	0.36	1.13
2007	2.20	2.50	3.25	-0.12	-1.44	-0.20	-0.69	0.04
2006	0.29	1.94	1.08	-0.02	1.10	-1.63	-1.32	-0.65
2005	-5.15	-2.12	-2.14	0.96	-0.78	0.73	5.99	0.38
2004	-4.03	-2.71	-4.80	-0.63	-5.65	-0.69	-2.35	-0.74
2003	-0.80	3.28	2.74	0.24	-4.53	-1.32	-1.85	-0.52

Nota: Variaciones para par USD/(moneda respectiva)

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Peso Colombiano

1) Lo que pasó la semana pasada:

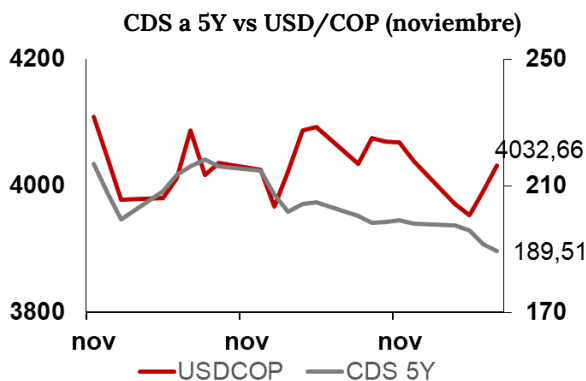
a) Razones de apreciación

En el último mes de noviembre, el peso colombiano destacó con una apreciación del +2.08%. Este fortalecimiento se atribuye a diversos factores que contribuyeron a su desempeño positivo.

En primer lugar, la narrativa del mercado

estadounidense muestra signos de desaceleración, como se detalló anteriormente con los últimos datos económicos.

En segundo lugar, se notó una reducción significativa entre el cierre de octubre y noviembre, reflejando una disminución del 13% en los Credit Default Swaps (CDS) a 5 años. Esta disminución podría interpretarse como una mejora en la percepción del riesgo crediticio, un sentimiento optimista en el mercado y un aumento en la liquidez para el crédito, entre otros factores.

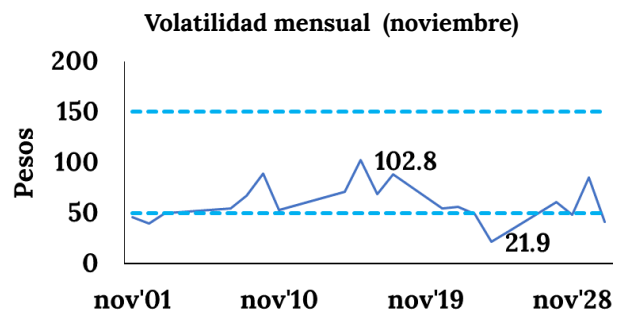


Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

En tercer lugar, la interpretación del mercado se vio influenciada por los comentarios de Christopher Waller, gobernador de la Reserva Federal, Jerome Powell, quien afirmó que la economía estaba cómoda con su política monetaria. En este sentido, el mercado interpretó que se había puesto fin a las alzas en las tasas de interés, generando una disyuntiva en los comentarios y una percepción de riesgo.

b) Datos del mes

El promedio de la tasa de cambio durante la semana del mes de noviembre fue de COP \$4,040.26 pesos por dólar, con un mínimo de COP \$3,957.77 y máximo de COP \$4,117.71. Durante ese período, la volatilidad del peso colombiano frente al dólar spot obtuvo un máximo de COP \$102 pesos y un mínimo de COP \$21.9, lo que refleja una volatilidad mixta en el intradía con respecto a los otros periodos analizado. Así mismo, en lo corrido del año la tasa de cambio registra una apreciación del +16.48. %



Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

El volumen de negociación en el SET FX alcanzó un promedio mensual de USD 994 millones, lo que representa un reducción del -12% en comparación con el mes anterior, cuando el promedio de negociación se situó en USD 1,072 millones.

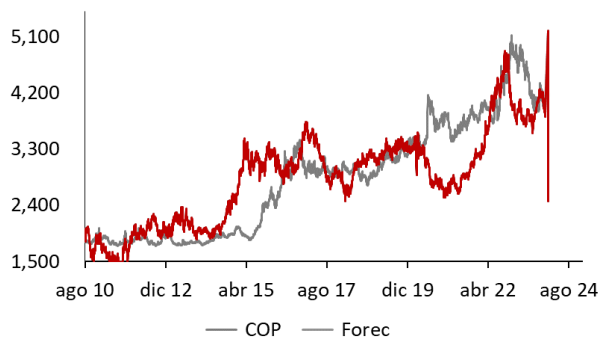
2) Perspectivas para diciembre

Se estima que el apetito de riesgo disminuirá, en medida que noviembre ha sido un mes positivo para el mercado accionario. Asimismo, se espera que diciembre continúe por la misma senda en el mercado de acciones, mientras que históricamente, el mercado cambiario ha mostrado una tendencia inversa, siendo regularmente menos favorable en este mes.

Para el próximo mes, se acerca la última reunión de política monetaria, y en nuestra perspectiva, no se anticipan cambios, dado que se han observado varios factores inflacionarios. Estos incluyen el aumento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en enero, el incremento salarial posterior al IPC y el alza en los peajes, entre otros elementos macroeconómicos.

No obstante, en un escenario donde se prevé reducción de tasas serían solo 25 puntos básicos que podría afectar a la moneda local con un movimiento aproximado del 0.6% de depreciación en medida que se siguen considerando otros factores a nivel local e internacional.

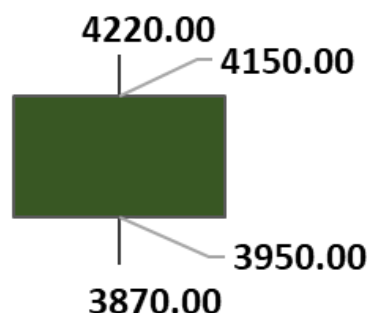
Asimismo, después de realizar un modelo que contempla diversas variables, se pueden estimar los niveles a los que podría llegar el par.



Escenario	Brent	DXY	CDS	Forecast
Esc-4	70.83	111.50	213.52	4,731
Esc-3	73.83	109.50	207.52	4,569
Esc-2	76.83	107.50	201.52	4,406
Esc-1	79.83	105.50	195.52	4,244
EscB	82.83	103.50	189.52	4,081
Esc+1	85.83	101.50	183.52	3,919
Esc+2	88.83	99.50	177.52	3,756
Esc+3	91.83	97.50	171.52	3,594
Esc+4	94.83	95.50	165.52	3,432

Escenarios

- Base:** Se anticipa que los datos macroeconómicos a nivel local se mantendrán de acuerdo con nuestras estimaciones explicadas en la parte macroeconómica. A nivel internacional, se espera que la desaceleración en Estados Unidos persista según las expectativas del mercado. En cuanto a los precios del Brent, estimamos que se mantendrán por encima de los US \$75 por barril durante el mes, con fluctuaciones mixtas después de la reunión de la OPEP+, en media que el mercado percibe que no cumplirá con los reportes voluntarios. En relación a los Credit Default Swaps (CDS), se espera que sigan en tendencia bajista con el objetivo de alcanzar los 170 unidades. En este escenario, el rango de movimientos podría ser
- Alcista:** Se proyecta que los datos macroeconómicos a nivel local se mantendrán en línea con nuestras estimaciones detalladas en la sección macroeconómica. A nivel global, se espera que la desaceleración en Estados Unidos persista, generando amplias expectativas en los mercados. En cuanto a los precios del Brent, se contempla la posibilidad de una reducción, alcanzando incluso los US \$70 en medio de la especulación del mercado. En el ámbito de los Credit Default Swaps (CDS), se anticipa un cambio de tendencia, posiblemente indicando una dirección alcista y retomando la senda hacia las 200 unidades. Estos elementos convergen en un escenario en el que el valor de la moneda local, el COP, podría depreciarse y alcanzar hasta los **COP \$4,220**.
- Bajista:** En un escenario bajista a nivel internacional, se observan datos macroeconómicos más desalentadores de lo esperado, provocando un aumento en la demanda del dólar estadounidense y generando un mayor apetito por las monedas desarrolladas y regionales. Se proyecta que los Credit Default Swaps (CDS) mantengan reducciones de acuerdo a las proyecciones y alcancen los 170 unidades, generando vientos más favorables para la Tasa Representativa del Mercado (TRM). En este escenario, se vislumbra que el valor de la moneda local, el COP, podría apreciarse aún más, alcanzando niveles de hasta **COP \$3,870**.



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.