

PERSPECTIVA MENSUAL DE MONEDAS

AGOSTO 2024

Elaborado por: Investigaciones
Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Resumen

- El mercado estará especialmente atento a los comentarios de Powell, que podrían proporcionar indicios importantes sobre futuras decisiones de la Fed. No obstante, los determinantes del dólar serán, por un lado, el desarrollo de la contienda electoral en EE.UU., así como también, el contexto económico y geopolítico a nivel internacional pues el dólar estadounidense continúa siendo el activo refugio al que recurren los inversionistas.
- Julio fue un mes de apreciaciones para el peso colombiano, presentando un retorno cercano al +3%. La volatilidad promedio del mes fue de \$42.34 una volatilidad inferior frente a la del mes de junio 2024 y julio 2023. El peso fluctuó entre un máximo de COP\$4,157 y un mínimo de COP\$3,915. Además, los montos negociados en promedio el mes de julio fue de USD\$1,181.79 millones, inferior al mes anterior pero mayor al mismo periodo en 2023.
- Para agosto, anticipamos un rango comprendido entre COP\$4,020 y COP\$4,125, con extensiones en COP\$4,005 y COP\$4,150.

Héctor Wilson Tovar

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

Maria Alejandra Martínez

Directora
maria_martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Natalia Toloza Acevedo

Practicante
natalia.toloza@accivalores.com

Encuéntralo en:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

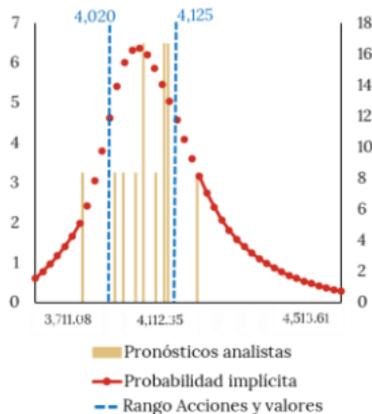
[Suscríbete a nuestros Informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,80%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	11,4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	6,09%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,72%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%
Deuda neta GNC (% PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-8,500
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4000
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	82,5

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Pronósticos monedas

Agosto 2024

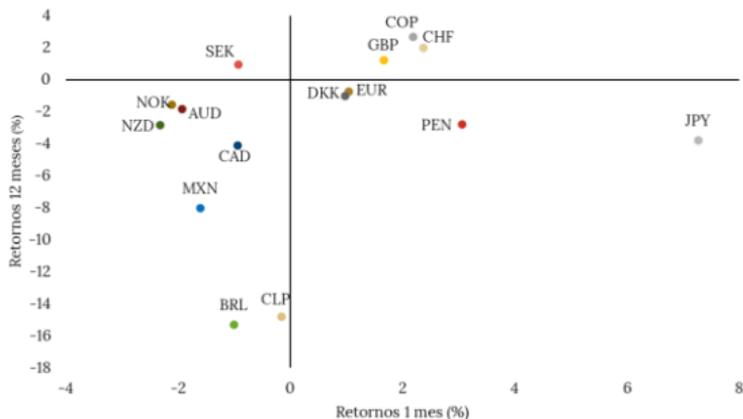


En cuanto a las perspectivas del USD/COP:

Anticipamos un rango comprendido entre COP\$4,020 y COP\$4,125 por dólar, con extensiones en COP\$4,005 y COP\$4,150.

Monedas	Mín 1M	Máx 1M	YTD	MTD	Pronóstico
DXY	103,650	106,054	2,63%	-1,73%	102,5 - 104,8
EUR	1,071	1,095	0,09%	1,09%	1,0616 - 1,0993
GBP	1,262	1,305	1,02%	1,71%	1,2454 - 11,2988
JPY	149,613	161,952	6,25%	-6,83%	143,14 - 154,29
COP	3.916	4.151	4,53%	-2,44%	4,020 - 4,150
MXN	17,589	18,943	9,72%	1,78%	18,1157 - 19,9286
BRL	5,372	5,700	16,76%	1,13%	5,4955 - 6,0395
CLP	905,800	963,390	7,38%	0,19%	909,03 - 995,61

Retornos 12 meses vs retornos 1 mes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

1. Dólar estadounidense

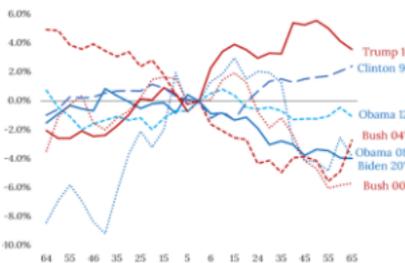
En julio, el índice del dólar estadounidense (DXY) cayó a mínimos de cuatro meses en 103.65 puntos, depreciándose cerca del -2% mensual mientras las decisiones de política monetaria a nivel global tomaban protagonismo. Las lecturas de los datos económicos más relevantes del mercado respaldaron las expectativas de un recorte de tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed) en septiembre, lo que mantuvo la presión sobre el índice del dólar. En la última reunión de política monetaria, Jerome Powell, el presidente de la Fed, respaldó estas perspectivas de recortes. Aunque de presentarse sorpresas en los datos económicos el DXY podría tomar fuerza, hasta ahora la presión bajista en este aspecto podría persistir. Además, hemos visto que el déficit comercial en EE.UU. presenta una tendencia bajista, implicando una mayor demanda de importaciones. Esto, sumado al aumento de la oferta monetaria M2 de EE.UU., podrían sumar a la depreciación del dólar debido a la mayor disponibilidad de la moneda.

Sin embargo, consideramos que, aunque el tono moderado de la Fed limita las ganancias del DXY, la decisión de septiembre ya está descontada por el mercado, por lo que comienza a perder relevancia. En ese contexto, ya a tres meses de las elecciones presidenciales en EE.UU., la disputa entre republicanos y demócratas empieza a tomar mayor protagonismo en el comportamiento de la divisa. En la **Gráfica 1.1** se puede evidenciar el comportamiento del índice dos meses antes y después del día de las elecciones. Vemos que el período electoral ejerce una presión bajista para el DXY luego de las elecciones, independientemente del partido vencedor. En el último mandato de Trump, si bien el DXY presenta un pico de apreciación importante (máximo de 98.89 und), el movimiento se corrige. Mientras tanto, en el último período de triunfo para los demócratas, la presión bajista es persistente (mínimo 89.44 und). Sin embargo, es relevante mencionar que el panorama económico es fundamentalmente diferente en cada candidatura. Actualmente, Kamala Harris, la posible candidata demócrata, ha reducido significativamente la ventaja de Trump en las encuestas nacionales y en estados clave.

Hacia adelante, consideramos que en el corto plazo el impacto a la baja en el desempeño del DXY, debido a las expectativas frente a los datos económicos en EE.UU., se mantendrá como hasta ahora. Además, el simposio de Jackson Hole de este mes será un evento crucial para vislumbrar las direcciones de la política monetaria a nivel global. El mercado estará especialmente atento a los comentarios de Powell, que podrían proporcionar indicios importantes sobre futuras decisiones de la Fed. No obstante, los determinantes del dólar serán, por un lado, el desarrollo de la contienda electoral en EE.UU., así como también, el contexto económico y geopolítico a nivel internacional pues el dólar estadounidense continúa siendo el activo refugio al que recurren los inversionistas.

Indicadores	Actual (Anterior)
Tasa de política monetaria	5.25-5.50% (5.00-5.25%)
PCE % anual	2.5% (2.6%)
Inflación objetivo	2%
Balance anual presupuestario % del PIB	-6.5% (-5.5%)
Crecimiento del PIB % trimestre	1.6% (3.4%)
Balance de cuenta corriente % del PIB	-2.9% (-3.0%)
Calificación de moneda extranjera de Moody's	Aaa
Perspectiva	Negativa

Gráfica 1.1: Reacción DXY a elecciones presidenciales, variación (%)



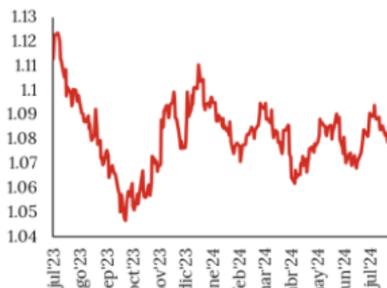
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Monedas desarrolladas: el euro

El euro presentó una apreciación del 1% en julio y alcanzó niveles máximos de cuatro meses (**Gráfica 2.1**). El comportamiento estuvo influenciado por datos económicos en la eurozona, como la inflación que experimentó un repunte inesperado y que, sumado al tono hawkish del BCE, respaldó la recuperación de la moneda. Sin embargo, la dinámica del euro también estuvo influenciada por factores externos, como tensiones geopolíticas y las políticas de otros bancos centrales, como la Fed, que mantienen la presión sobre el euro.

Teniendo en cuenta que en agosto no habrá reuniones de política monetaria, el evento importante será el Simposio de Jackson Hole. Por tanto, el comportamiento del euro estará dependerá de las señales que los datos económicos de este mes den a las decisiones de política monetaria a nivel global, la inestabilidad política que incorpora proyectos de alto gasto público y la volatilidad de las materias primas energéticas. En tanto, en la periodicidad mensual y semanal, el Índice de Fuerza Relativa (RSI) se encuentra por debajo de 50, mostrando una tendencia bajista, lo que indica una presión persistente sobre el euro.

Gráfica 2.1: Desempeño euro



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

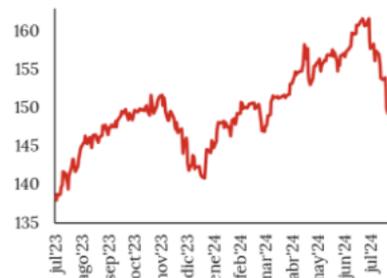
3. Monedas desarrolladas: yen japonés

En julio, el Banco de Japón (BoJ) elevó su tasa de interés de referencia y, a partir de agosto, también reducirá su ritmo de compras de bonos del gobierno, con el fin de mitigar la presión que ejerce la divergencia de tasas de interés a nivel mundial en la moneda japonesa (**Gráfica 3.1**).

Por lo tanto, agosto será un mes para seguir procesando los datos económicos. A corto plazo, el comportamiento del yen y las perspectivas para agosto indican un periodo de ajuste y volatilidad, con la expectativa de que las medidas del BoJ y otros factores económicos ayuden a estabilizar la moneda.

A nivel técnico, desde la posible intervención del BoJ en el mercado, el yen se apreció +7.6%, tocando niveles de marzo de este año. Sin embargo, el RSI se ubica en 22, indicando una condición de sobreventa extrema. Este nivel tan bajo de RSI generalmente se interpreta como una posible señal de reversión al alza, ya que puede indicar que los vendedores están agotados y que los compradores podrían comenzar a entrar en el mercado. Por lo que, la atención en la discusión de política monetaria de finales de agosto será relevante para determinar la dirección que podría tomar la moneda.

Gráfica 3.1: Desempeño yen japonés



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

4. Monedas emergentes: latinoamérica

Las monedas latinoamericanas, como el peso mexicano (MXN), el real brasileño (BRL) y el peso chileno (CLP), enfrentan desafíos y oportunidades debido a factores internos y externos, incluyendo políticas fiscales, fluctuaciones en los precios de materias primas y la apreciación del yen japonés. La gráfica del MSCI Emerging Currencies muestra que el índice se encuentra en niveles de inicio de junio, con una variación anual de +1.45% (Gráfica 4.1).

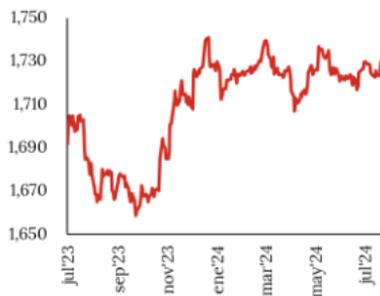
El MXN ha mostrado resiliencia, respaldado por su sólida relación comercial con Estados Unidos y altas tasas de interés que atraen inversiones extranjeras. La estabilidad política y las reformas fiscales en México son esenciales para mantener la confianza de los inversores.

El BRL enfrenta desafíos significativos debido a la incertidumbre política y económica interna. Las promesas de austeridad del presidente Lula han generado escepticismo entre los inversores, aumentando la volatilidad del BRL. La alta inflación y las tasas de interés elevadas del Banco Central buscan controlar los precios, pero la volatilidad en los precios de materias primas, especialmente el petróleo y el mineral de hierro, ha afectado negativamente al BRL. La apreciación del yen disminuye la atracción de las operaciones de carry trade, ejerciendo presión sobre el BRL.

El CLP ha tenido un desempeño robusto, impulsado por la decisión del Banco Central de mantener la tasa de referencia. Sin embargo, el aumento de la inflación y las tensiones políticas internas siguen siendo preocupaciones importantes. Las materias primas, especialmente el cobre (Gráfica 4.2), son cruciales para la economía chilena, y su repunte ha proporcionado un soporte significativo al CLP, mejorando las perspectivas de entradas de dólares al país.

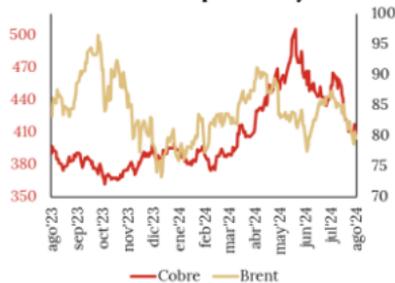
La apreciación del yen japonés influye en las monedas de América Latina debido a su papel en las operaciones de carry trade. Un yen fuerte hace menos atractivas estas operaciones, provocando una liquidación de posiciones en monedas emergentes y su depreciación. Las decisiones de política monetaria del Banco de Japón, como elevar las tasas de interés, pueden fortalecer aún más el yen, reduciendo el flujo de capital hacia mercados emergentes y afectando la estabilidad de monedas como el MXN, BRL y CLP. Las políticas fiscales y la estabilidad política son cruciales para la percepción de riesgo y la atracción de inversiones en las economías latinoamericanas. La capacidad de los gobiernos para implementar reformas fiscales efectivas y manejar la deuda pública de manera responsable es vital para mantener la confianza de los inversores. En México, la estabilidad política y las reformas económicas han apoyado al peso. En Brasil, las incertidumbres políticas y económicas han contribuido a la volatilidad del real. En Chile, la estabilidad y las políticas fiscales prudentes han favorecido el desempeño del peso chileno. Sin embargo, el contexto internacional en EE.UU. podría mitigar la presión de depreciación sobre las monedas emergentes.

Gráfica 4.1: Comportamiento MSCI Emerging Currencies



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2: Desempeño cobre y Brent



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

5. Monedas emergentes: peso colombiano

Julio fue un mes de apreciaciones para el peso colombiano, presentando un retorno cercano al +3%. La volatilidad promedio del mes fue de \$42.34 una volatilidad inferior frente a la del mes de junio 2024 y julio 2023. El peso fluctuó entre un máximo de COP\$4,157 y un mínimo de COP\$3,915. Además, los montos negociados en promedio el mes de julio fue de USD\$1,181.79 millones, inferior al mes anterior pero mayor al mismo periodo en 2023.

En Colombia, las remesas representan un flujo importante de divisas al país. Las cuales han aumentado significativamente en los últimos años, entre enero y junio de este año han aumentado un 11.45%, mientras en este mismo periodo de tiempo en 2023 decrecieron 0.2%. Por otro lado, las continuas reducciones de la tasa de política monetaria por parte del BanRep podrían disminuir la atracción de inversiones, más aún cuando en la región, no se estiman recortes. Por tanto, este diferencial a nivel regional podría jugar en contra del peso colombiano. El persistente déficit comercial, que implica que la demanda de divisas extranjeras para pagar las importaciones excede los ingresos obtenidos por las exportaciones, ejerce presión sobre el peso colombiano. Sin embargo, frente al 2023, aunque el déficit persiste, se observa una ligera mejora en términos generales. Esto sugiere que, a pesar de la continua necesidad de divisas extranjeras, la situación ha mostrado señales de recuperación, lo que podría tener un impacto positivo en la estabilidad del peso a largo plazo. Con esto, la combinación de una política monetaria más relajada, una balanza comercial aún deficitaria y una inflación que, aunque alta, está disminuyendo, sugiere que el peso podría seguir bajo presión.

En cuanto al impacto internacional, vemos que el comportamiento del peso colombiano a nivel mensual presenta una mayor correlación con el peso mexicano, el real brasileño, el DXY y el petróleo, así como el yen japonés vía efecto sustitución con emergentes (**Gráfica 5.1**). Por lo tanto, agosto será un mes retador para la moneda local por varios aspectos. El mercado a nivel internacional estará reaccionando a los datos económicos y el Simposio de Jackson Hole, enfocados en la dirección de las decisiones de política monetaria que se esperan en septiembre. Además, será importante la reacción del yen a las medidas adoptadas por el BoJ, debido a su papel en las operaciones de carry trade a nivel regional. En Latinoamérica, el comportamiento de las materias primas que influyen en las divisas, en particular el petróleo, será determinado por el desarrollo del contexto geopolítico y la demanda a nivel global. Además, la crisis diplomática con Venezuela también es seguida de cerca dada la percepción de riesgo que podría sumar esto a los inversores frente a la región. A nivel local, la depreciación del peso podría verse limitada, por incentivos a que la TRM se mantenga por debajo de su PM20D y se de la condición para el Programa de Acumulación de Reservas Internacionales aprobado por la Junta Directiva del BanRep. En el aspecto técnico, el peso colombiano cotiza sobre la media móvil de 200 días (COP\$3,980), con soportes clave en COP\$4,010 - COP\$3,960 y resistencias ubicadas en COP\$4,117 - COP\$4,215.

Indicadores	Actual (Anterior)
Tasa de política monetaria	10.75% (11.25%)
IPC % anual	7.18% (7.16%)
Inflación objetivo	3%
Balance anual presupuestario % del PIB	-4.3% (-5.3%)
Crecimiento del PIB % trimestre	0.7% (0.3%)
Último cierre USD/COP	4.021
Balance de cuenta corriente % del PIB	-1.9% (-2.1%)
Calificación de moneda extranjera de Moody's	Baa2
Perspectiva	Negativa

Gráfica 5.1: Tabla de correlación mensual

	COP	MXN	BRL	CLP	BRENT	DXY
COP	1.000	0.875	0.937	0.318	0.599	0.636
MXN	0.875	1.000	0.092	0.930	0.247	0.381
BRL	0.937	0.092	1.000	0.095	0.476	0.530
CLP	0.318	0.930	0.095	1.000	0.696	0.439
BRENT	0.599	0.247	0.476	0.696	1.000	0.833
DXY	0.636	0.381	0.530	0.439	0.833	1.000

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

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 construidos 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. © 2024 Acciones & Valores S.A