

PERSPECTIVA DEL PESO COLOMBIANO

Actualizado el 05 de septiembre de 2024

Elaborado por: Investigaciones
Económicas

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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

Resumen

Durante agosto, la moneda fluctuó entre un mínimo de COP\$3,998 y un máximo de COP\$4,215, depreciándose un 3.41% frente al dólar, influenciado por varios factores, entre ellos el desmantelamiento de las operaciones de carry trade en yenes, que afectó negativamente a las monedas emergentes. Además, la expectativa sobre la magnitud de los recortes de tasas por parte del Banco de la República aumentó la presión. La caída en los precios del petróleo afectó el rendimiento de la moneda y la fortaleza del dólar a nivel global exacerbó la depreciación.

En septiembre, el peso colombiano (COP) alcanza nuevamente los COP\$4,210 por dólar, en medio de protestas por subida al precio del diésel y con una volatilidad promedio de \$41.3. No obstante, durante las últimas jornadas, el COP rechazó múltiples veces la cotización sobre este nivel y ahora parece revertir la tendencia alcista frente al dólar, respaldado por los datos de empleo en EE.UU. que anticipan recortes más agresivos por parte de la Fed y generan incertidumbre en el sentimiento inversionista.

El COP enfrentará diversas presiones en lo que resta del 2S24, derivadas de los recortes esperados de tasas de la Reserva Federal, y del Banco de la República, evaluaciones internas del riesgo fiscal, un aumento esperado en las importaciones y fluctuaciones en los precios del petróleo, además de la influencia de resultados corporativos en EE.UU, así como del proceso electoral que iniciará ese país.

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

Escucha nuestro análisis:



[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%	11,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,96%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,63%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,50%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,00%
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%	58,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-8.000
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	4080
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	83,0

Peso colombiano (USD/COP)

Último cierre	Mín. semanal	Máx. semanal	YTD	WTD	PM50D	PM200D
4.177,77	4.150,00	4.187,50	7,84%	-0,05%	4.064,22	3.961,48

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Peso colombiano frente a dólar (USD/COP)

Tercer trimestre 2024:

Atención a las decisiones de política monetaria global

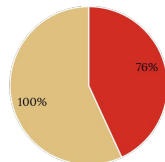
Rango: \$3,915 - \$4,215. Estimación puntual: \$4,055 (promedio)

Factores de apreciación:

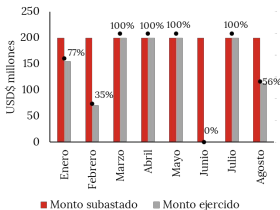
- Teniendo en cuenta el reciente discurso del presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, en el Simposio de Jackson Hole, donde señaló que la Fed está preparada para recortar las tasas de interés en septiembre, el mercado de divisas se moverá acorde a ello. Textualmente dijo que "ha llegado el momento de ajustar la política monetaria ... la dirección está clara, pero el momento y la velocidad de los recortes de tasas dependerán de los datos entrantes, la evolución de las perspectivas y el equilibrio de riesgos".
- El mercado ya ha anticipado esta decisión, por lo que el enfoque del debate estará en la magnitud de la reducción: si será de 25 o 50 puntos básicos. Este aspecto dependerá de los últimos datos económicos del país, en especial, los datos de mercado laboral del mes de agosto. Es probable que recortes más agresivos que -25 pb sean limitados a corto plazo, dado que el "aterrizaje suave" sigue siendo el escenario base. Sin embargo, la debilidad del dólar ante esta expectativa podría respaldar la recuperación del peso colombiano.
- De presentarse escaladas de tensiones en el Medio Oriente, los precios del petróleo serán presionados al alza, lo que favorecerá el flujo de divisas al país.
- De cumplirse lo anterior, y mientras la Tasa Representativa del Mercado (TRM) se mantenga por debajo de su promedio de los últimos 20 días hábiles (hoy en \$4,076), el Programa de Acumulación de Reservas Internacionales aprobado por la Junta Directiva del Banco de la República podría contribuir a la apreciación del peso colombiano. Dado que hasta ahora se ha ejercido el 76% del total (USD\$1,500 millones), aún restarían entre 3-4 meses para la terminación del programa.

Indicadores	Actual (Anterior)
Tasa de política monetaria	10.75% (11.25%)
IPC % anual	6.86% (7.18%)
Inflación objetivo	3%
Balance anual presupuestario % del PIB	-4.3% (-5.3%)
Crecimiento del PIB % trimestre	2.1% (0.8%)
Último cierre USD/COP	4.178
Balance de cuenta corriente % del PIB	-1.6% (-1.9%)
Calificación de moneda extranjera de Moody's	Baa2
Perspectiva	Negativa

Desarrollo del Programa de Acumulación de Reservas Internacionales



■ Total Ejecución ■ Total programa



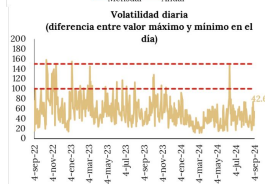
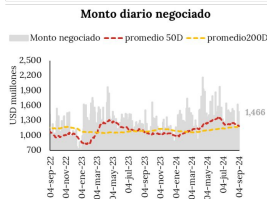
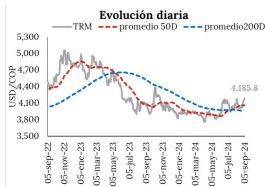
Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

Peso colombiano frente a dólar (USD/COP)

- Durante el resto de septiembre, estaremos atentos a cualquier pronunciamiento de las calificadoras de riesgo, incluidos los comentarios de sus analistas. De darse, creemos que la preocupación por la sostenibilidad fiscal del país persistirá y será de los temas relevantes a debatir.
- En septiembre, el vencimiento de diversos contratos de derivados podría sumarse a los factores de apreciación del peso colombiano, mientras el flujo de divisas provenga de la fuerza vendedora.

Factores de depreciación:

- Tras la última reducción de 50 pbs en julio, se espera que el Banco de la República continúe reduciendo sus tasas de interés. Tras la publicación del dato de inflación local de julio, el cual fue menor de lo esperado, el mercado empezó a descontar un recorte de tasas más agresivo. Esperamos que en ese mes, haya espacio para 50 pbs, quedando la tasa en 10.25%, aunque sin descartar un mayor recorte de 75 pbs.
- Además, en la segunda parte del año, conforme la recuperación económica tome más fuerza, esperaríamos un mayor ritmo de importaciones al país y, por tanto, del déficit de la balanza comercial. De acuerdo con los analistas, las compras externas podrían sumar USD\$62 mil millones en el agregado del año, un incremento del 8% interanual, lo que daría fuerzas de depreciación sobre el peso colombiano, debido a la demanda de dólares.
- El contexto electoral en EE.UU. ha presionado el comportamiento de las monedas pares en la región. En particular, el peso mexicano se ve afectado ya que la presidencia de Donald Trump implicaría mayores aranceles y medidas de migración más severas. Sin embargo, recientemente, la posible nueva candidata del partido demócrata, Kamala Harris, parece hacerle contrapeso. En este sentido, en medio del próximo debate presidencial (10 de septiembre) y conforme se acerquen las elecciones, el peso podría verse influenciado por la incertidumbre y la volatilidad que presentarán las monedas pares debido a la correlación entre ellas.
- El desarrollo del contexto fiscal y político, en especial en México y Brasil, podría influir en la percepción de riesgo a nivel regional. En particular, recientemente el ruido respecto a la reforma judicial en México, generó estrés en los mercados que impactó también el desempeño de las demás monedas en LatAm.



Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas

Peso colombiano frente a dólar (USD/COP)

- El comportamiento de los precios del petróleo dada la reducción en las reservas de crudo en EE.UU. y las preocupaciones por la demanda en China, limitarán la recuperación del peso colombiano. Así mismo, el impacto de los precios de materias primas en las monedas pares, como el cobre sobre el peso chileno, seguirán presionando al peso colombiano vía correlación.

- Las próximas cifras fiscales en términos de recaudo y gasto serán cruciales para evaluar su alineación con las metas establecidas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). De conocerse cifras que impliquen un escenario fiscal apretado, aumentaría la percepción de riesgo local.

Cuarto trimestre 2024:

Entre la salud de la economía y las elecciones en EE.UU

Rango: \$4,000 - \$4,220. Estimación puntual: \$4,120 (promedio)

Factores de apreciación:

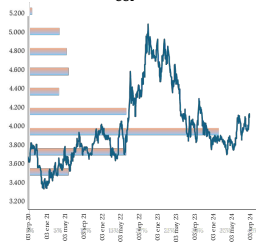
- En noviembre, si las condiciones económicas permanecen, la Reserva Federal podría realizar otro recorte en las tasas de interés. Si la inflación en Estados Unidos sigue disminuyendo y la economía muestra signos de desaceleración, es posible que la Fed opte por una reducción adicional de 25 puntos básicos en su reunión de diciembre. Sin embargo, esta decisión estará sujeta a los datos económicos que se publiquen, aunque el mercado prevé dos recortes más para el cierre del año.
- En este sentido, la debilidad del dólar estadounidense podría presionar al alza los precios del crudo, mitigando las pérdidas de estos últimos meses. Además, la llegada del invierno podría motivar la demanda.
- En diciembre, el vencimiento de contratos de derivados podría respaldar la apreciación del peso colombiano.

Factores de depreciación:

- Si el ciclo de normalización de la Fed se desarrolla como se espera, en el ámbito local se anticipa que el Banco de la República acelere la reducción de tasas con un recorte adicional de 150 pb. Esto podría afectar la percepción positiva del carry trade, ya que la tasa quedaría por debajo de las expectativas de cierre en México y Brasil, donde incluso se prevé un aumento en las tasas para el próximo año.

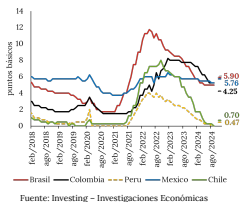
Mes	Reducción esperada en la tasa del Banrep
Septiembre	-50pb --> 10.25%
Octubre	-75pb --> 9.50%
Diciembre	-75pb --> 8.75%

Volumen de transacciones vs comportamiento del COP



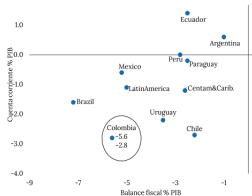
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas

Diferencial tasa de política monetaria LatAm
Expectativa a diciembre 2024



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas

Cuenta corriente vs Déficit fiscal LatAm
Estimado 2024

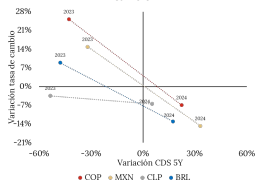


Fuente: BanRep, MinHacienda - Investigaciones Económicas

Peso colombiano frente a dólar (USD/COP)

- En este último trimestre, las elecciones presidenciales en EE.UU. serán protagonistas, que tiene como fecha el 5 de noviembre. En caso de que las apuestas sobre la victoria del candidato Donald Trump sean mayores, la presión alcista sobre los pares de monedas regionales frente al dólar estadounidense se verá exacerbada. En todo caso, cualquiera sea el resultado, la volatilidad sobre la moneda local se incrementará.
- Respecto a los demás países en la región, el déficit fiscal y en cuenta corriente esperado para fin de año en Colombia es mayor. En este sentido, la percepción de riesgo medida por los CDS a 5 años también es superior, por lo que la tasa de cambio local se vería presionada.
- A nivel local, se evaluarán las proyecciones fiscales y económicas presentadas en la ley de presupuesto del gobierno, publicada a finales de año. Estos datos serán clave para el panorama económico y financiero del próximo año, impactando la política monetaria, la estabilidad fiscal y el mercado de materias primas.

Variación CDS 5Y LatAm vs variación tasa de cambio



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Perspectivas cierre USD/COP

Periodo	Rango Estimado	Estimación puntual	Consenso analistas
Sept	\$4130-\$4215	\$ 4,150	\$ 4,170
Oct	\$4120-\$4220	\$ 4,160	\$ 4,160
Nov	\$4070-\$4200	\$ 4,120	\$ 4,150
Dic	\$4000-\$4190	\$ 4,080	\$ 4,140

USD/COP	Promedio	Máximo	Mínimo
2024	\$ 3,960.5	\$ 4,215.0	\$ 3,736.3
1T24	\$ 3,919.5	\$ 3,987.0	\$ 3,826.0
2T24	\$ 3,929.1	\$ 4,215.0	\$ 3,736.3
3T24	\$ 4,055.0	\$ 4,215.0	\$ 3,915.0
4T24	\$ 4,120.0	\$ 4,220.0	\$ 4,000.0
2025	\$ 4,130.4	\$ 4,225.0	\$ 4,030.0
1T25	\$ 4,136.7	\$ 4,210.0	\$ 4,080.0
2T25	\$ 4,156.7	\$ 4,225.0	\$ 4,110.0
3T25	\$ 4,148.3	\$ 4,210.0	\$ 4,075.0
4T25	\$ 4,080.0	\$ 4,150.0	\$ 4,030.0

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. © 2024 Acciones & Valores S.A