

Mensaje de Estudios Económicos y Mercados

Durante las últimas semanas, 3 eventos han marcado la evolución de los mercados de capitales a nivel global. En primer lugar, las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell en el marco del simposio anual de política monetaria de Jackson Hole, donde informó que su objetivo inflacionario cambiaría de ser simétrico a uno de inflación promedio, lo que implica que la FED no tendría que subir su tasa de referencia, aunque la inflación se situó por encima de su objetivo de largo plazo, que es el 2.0%. El impacto inicial de este anuncio fue un fuerte debilitamiento del dólar, ya que el precio de la divisa, que es la tasa de interés de la FED, permanecería en el rango actual, entre 0 y 0.25 en los próximos años. No obstante, con posterioridad a este histórico comunicado fue publicada la inflación de la zona del euro, que registró contracción y un mínimo no observado anteriormente en la inflación básica de 0.4%, lo que indujo un fuerte ajuste bajista en el euro, por la expectativa de los inversionistas de que el Banco Central Europeo (BCE) inyectaría más liquidez. Lo anterior, se tradujo en fortalecimiento del dólar, por la alta participación de la moneda única en la canasta del dólar.

El segundo evento a destacar es el ajuste a la baja en el mercado accionario norteamericano concentrado en el sector tecnológico, después de la fuerte especulación de los últimos meses, con el Nasdaq registrando una valorización de +76% el 2 de septiembre frente al mínimo de marzo y el S&P de +60%. Efectivamente, a comienzo de mes fue dada a conocer la noticia de que un banco japonés, el Soft Bank, venía haciendo apuestas agresivas sobre derivados de acciones como una estrategia comercial que habría llevado las acciones tecnológicas estadounidenses a niveles récord. Así, después del rally, la sensación que primó entre los inversionistas durante los días de aversión al riesgo es que la "fiebre especulativa" podría haber llegado demasiado lejos, con lo cual, frente al nuevo máximo alcanzado a comienzos de septiembre, el S&P exhibe al cierre de este informe un descenso de -7.2% y el Nasdaq de -10.9%. En cuanto al índice de volatilidad de las acciones, después caer hasta 21 puntos el 17 de agosto, subió hasta 34 puntos con la caída en las bolsas y se sitúa en 29; resaltando que la percepción generalizada, es que la corrección puede ser saludable para el mercado, el cual, continúa dentro del canal de tendencia alcista.

Finalmente, el tercer evento que capturó la atención de los mercados externos fue la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) que tuvo lugar ayer 10 de septiembre, en la que su presidenta, Christine Lagarde anunció que las tasas de interés se mantendrían inalteradas y reafirmó que sus programas de compra de activos continuarán por los montos y horizontes establecidos previamente. En la medida en que el mercado esperaba ajustes más agresivos y alguna medida para contener la apreciación del euro por el daño que le hace al sector exportador y por la presión bajista que ejerce sobre la inflación, la moneda retomó su tendencia alcista, lo que conlleva un nuevo debilitamiento del dólar.

De esta forma, los determinantes del dólar a nivel global continúan inclinando la balanza hacia su depreciación, pese al reciente repunte derivado del pico de aversión al riesgo inducido por la

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

corrección de las acciones tecnológicas. En cuanto a las tasas de rendimiento de los tesoros, estas permanecen en niveles históricamente bajos de 0.67% pese a la publicación del dato de inflación americana el día de hoy por encima de lo esperado. Ciertamente, como hemos venido mencionando, aunque la inflación se incrementaría en el corto plazo por un efecto estadístico, luce poco probable, pese a la abundante liquidez que está siendo inyectada por la FED, que se genere la inflación deseada en la economía americana. De hecho, las expectativas de inflación medidas a través de la inflación implícita de 5 años, el denominado break even inflation, exhibe una marcada disminución de la mano del nuevo declive en los precios del petróleo, que muestran una corrección significativa desde US\$43 el WTI a US\$37 y desde US\$46 a \$40 el Brent, motivada por las preocupaciones sobre el crecimiento económico global y el desajuste estructural entre la oferta y la demanda de petróleo.

Localmente, el peso colombiano ha fluctuado al vaivén de los mercados externos, presentando devaluación en los días de nerviosismo externo y volatilidad en los índices accionarios, y revaluación en los días de optimismo. No obstante, es relevante mencionar el impacto positivo por la inclusión a finales de agosto de la deuda local dentro del índice de renta fija de Barclays y la emisión del título TES Tasa Fija a 30 años con vencimiento en 2050, que al incentivar compra de títulos de tesorería o TES, denominados en pesos, aumentan los flujos de dólares que revalúan la moneda. Frente a los niveles del 25 de agosto de \$3868, el tipo de cambio cayó \$212 pesos hasta el 2 de septiembre y aumentó \$81 con la baja del S&P y el Nasdaq. Al cierre de este informe y pese a los menores precios del petróleo, retoma su apreciación cotizándose en \$3708. En cuanto a los TES, tras la exitosa colocación del Ministerio de Hacienda y Crédito Público el 9 de septiembre, día en que los TES 2034 cayeron 13pbs, la curva muestra una valorización leve frente al cierre de la semana anterior. Sin embargo, en lo corrido del mes baja -23pbs en promedio, con especial énfasis en el tramo de más largo plazo. Finalmente, destacamos la disminución en la cotización del swap de IBR para el plazo 12 meses en niveles de 1.90%, reflejando la expectativa del mercado de un nuevo recorte en la tasa de referencia del Banco de la República.

Desde el equipo de inversiones de Fiduciaria Bogotá los mantendremos permanentemente informados de los acontecimientos en los mercados de capitales externos y su impacto sobre los activos locales.

Este documento fue realizado por la Gerencia de Estudios Económicos de la Vicepresidencia de Inversiones de FIDUCIARIA BOGOTA S.A. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de FIDUCIARIA BOGOTA S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTA S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa y fue preparada sin considerar los objetivos de los inversionistas, su situación financiera o necesidades individuales, por consiguiente, la información contenida en este documento no puede ser considerada como una asesoría, recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de activos financieros. FIDUBOGOTÁ no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en este documento. La información contenida en este informe se encuentra dirigida únicamente al destinatario de la misma y sólo podrá ser usada por él. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de esta se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente telefónicamente o por este medio. Cualquier inquietud o sugerencia comuníquese a los correos arangel@fidubogota.com o jidrobo@fidubogota.com.

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado