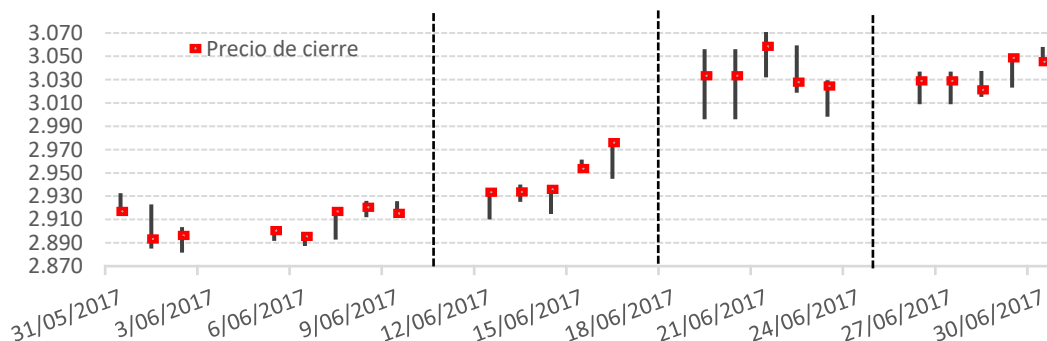


## Junio 2017: Resumen de mercados

### Mercado dólar/peso

- En junio la tasa de cambio se depreció frente al cierre del mes de mayo en un 4,43% culminando con una TRM de \$3,050,43 y un dólar spot de \$3.045. Explicado por la desvalorización presentada durante gran parte del mes de los precios del petróleo y el fortalecimiento del dólar ante expectativas de mayor contracción de la política de la FED, así como expectativas de aumento de tasas y retiro de estímulos de algunos países desarrollados.
- Aunque el mercado anticipaba plenamente el aumento de las tasas de interés por parte de la FED en su reunión del 14 de junio, de 1% a 1,25%, el mercado reaccionó frente el tono más contractivo del comunicado de la Junta, tras preverse un posible tercer aumento de la tasa en lo que resta del año y el posible inicio de la reducción de los activos.
- Además de lo anterior, se sumaron las expectativas de posibles aumentos de las tasas de interés y retiro de estímulos de bancos centrales de países desarrollados como el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra, tras conocerse mejoras en la actividad e inflación y anuncios orientados a la culminación de la etapa expansionista y de liquidez sostenida hasta el momento. Lo anterior, causó mayores presiones devaluacionistas en los países emergentes y un fortalecimiento de las monedas de países desarrollados. En efecto al cierre del mes, las monedas latinoamericanas se devaluaron en 0,28% de conformidad con el Índice LACI, mientras que las economías avanzadas se apreciaron, de acuerdo con el Índice DXY, en 1,34%.

Gráfico 1. Dólar spot en Junio (COP)



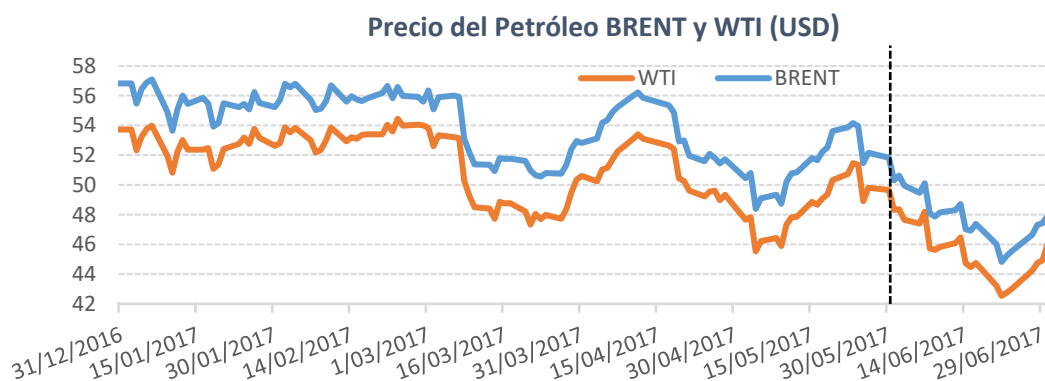
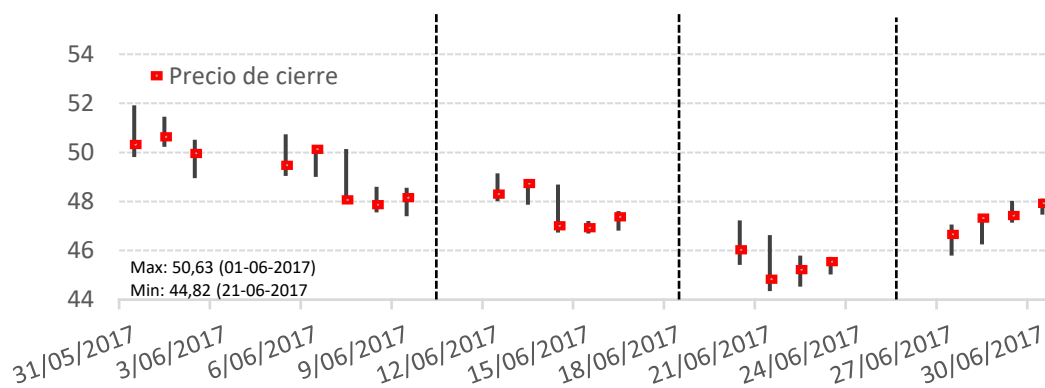
Fuente: Bloomberg. Cálculos Propios Asofondos

- De otra parte, fueron determinantes en el comportamiento de la tasa los fuertes descensos de los precios del petróleo. En efecto, el commodity alcanzó niveles no vistos desde noviembre de 2016 de USD 44,82 BRENT y USD 42,53 WTI (cotizaciones previas a la concesión del acuerdo de producción de petróleo de la OPEP), en una caída que registró una variación negativa de hasta un -21% en lo corrido del año, comportamiento conocido en Wall Street como un “bear market”. Lo anterior, principalmente ocasionado por una mayor oferta del commodity de los países exentos como Libia y Nigeria, y de reducciones

insuficientes en los inventarios en Estados Unidos. Si bien se presentaron descensos, los inventarios continúan siendo elevadamente altos.

- Pese a los esfuerzos de reducción de petróleo de la OPEP tras la extensión del acuerdo a finales de mayo, el mercado continúa escéptico frente al impacto en los precios, dada la imposibilidad, hasta el momento, de mantener las cotizaciones por encima de los 50 USD. Aunque se ha especulado sobre un aumento de la reducción del commodity por parte de los países miembros de la organización, el mercado considera improbable este escenario dado el aumento en la producción de algunos miembros, así como el aumento de tensiones políticas entre países de la OPEP, como Irán, Arabia Saudita y Catar.
- Sin embargo se debe precisar que, durante la última semana del mes, el commodity presentó una recuperación importante cerrando en niveles de USD 47,92 BRENT y USD 46,04 WTI, recortando buena parte de las pérdidas registradas en las semanas previas, culminando con una variación negativa frente al mes de mayo de -4,8% y -4,7%, y una variación acumulada en lo corrido del año de -15,7% y -14,3% respectivamente.

**Gráfico 2. Precio del Petróleo BRENT (USD)**



Fuente: Bloomberg. Cálculos Propios Asofondos

- Otro evento político que propició la devaluación en la región frente al dólar y que inició durante el mes de mayo, fue el escándalo de corrupción que vinculó al presidente de la economía brasilera, por presuntos sobornos a la empaedora de carne más grande del mundo. En el período se han generado dudas frente a la

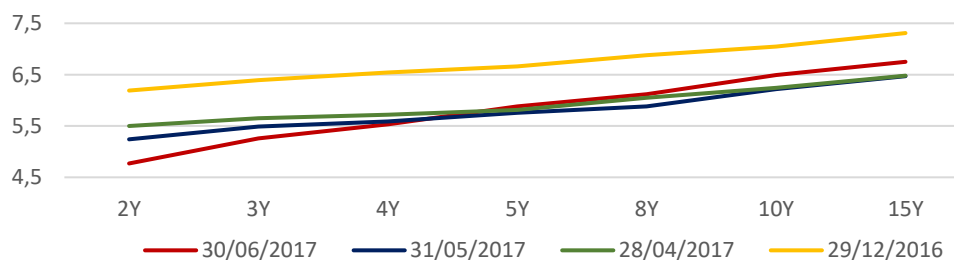
continuidad del mandatario en el cargo, sin embargo, su destitución parece poco probable dada la amplia mayoría oficialista.

- **En Latinoamérica la moneda que presentó la mayor devaluación fue la moneda colombiana (4,43%), seguida de la moneda argentina (3,28%) y la moneda brasilera (2,50%). Mientras que se apreciaron el peso mexicano (-2,68%), la moneda chilena (-1,31%) y el sol peruano (-0,78%).**
- Ahora bien, en lo corrido del año, y tras las presiones devaluacionistas en los países emergentes, las monedas de la región presentaron resultados mixtos. La mayor desvalorización la presentó el peso argentino (4,71%), seguido del peso colombiano (1,66%) y el real brasilero (1,6%). El peso colombiano alcanzó niveles no observados durante el año, mientras que la mayor valorización la presentó la moneda mexicana con una variación de -12,6%, moneda que se ha recuperado a pesar de las volatilidades a las que estuvo expuesto durante el semestre a causa de la administración Trump (renegociación TCLAN y tensiones migratorias), seguida del sol peruano (-3,31%), y el peso chileno (-0,98%). A nivel mundial el yen se valorizó en 3,91%, el euro acumuló una apreciación de 7,93% y la Libra Esterlina de 5,23% ante expectativas de política monetaria más contraccionistas.
- En junio, el movimiento en la tasa de cambio estará influenciado por las cotizaciones del petróleo ante la expectativa de aumento de la oferta y menor impacto del acuerdo de recorte de petróleo, así como de incertidumbre frente a un eventual recorte adicional del commodity por parte de los países miembros del acuerdo, las expectativas de inflación, y los movimientos del mercado frente a las políticas internacionales que mantienen un lenguaje más contraccionista. Las expectativas de menor liquidez y terminación de la época de tasas bajas podrían generar mayor presión e incertidumbre en los mercados emergentes frente a eventuales movimientos de capitales.

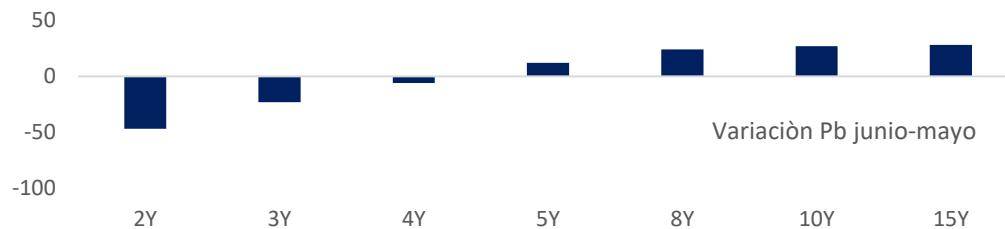
## Mercado de deuda pública

- **En el agregado la curva de TES tasa fija presentó una desvalorización de 2 pb frente al mes anterior, motivada por el descenso de los precios del petróleo y las expectativas de una política más contraccionista por parte de la FED y otros países avanzados. Sin embargo, se debe precisar que los títulos de corto plazo mitigaron las pérdidas de la curva, al presentar valorizaciones motivadas por la continuidad de la disminución de la tasa de interés por parte del Banco de la República.**

Gráfico 3. Curva de TES tasa fija (%)



Fuente: SEN. Cálculos Propios Asofondos



Fuente: SEN. Cálculos Propios Asofondos

- El mes inició con un aplanamiento de la curva principalmente en las referencias de corto plazo, tras la decisión del Banco en su reunión del mes de mayo, de reducir la tasa repo en 25 pb a 6,25%. Sin embargo, la continuidad en el descenso de los precios del petróleo a niveles no observados en el año y el aumento de la tasa de los bonos americanos, hasta de 10 pb a 2,30%, generó desvalorizaciones en el periodo con mayor incidencia en el largo plazo.
- En el corto plazo, los títulos se vieron beneficiados ante las expectativas de aumento de la tasa de interés. El mercado descontaba plenamente un ajuste de 25 pb, sin embargo, a cierre del mes las probabilidades de un recorte de tasa de hasta 50 pb a 5,75% aumentaron considerablemente, principalmente por las menores expectativas de crecimiento del mercado (1,8% según encuesta de Reuters), sumado a los retrocesos de los índices de confianza del consumidor, comercial y de Industria, así como la continuidad de la contracción de las ventas minoristas y de la producción industrial. Adicionalmente, la disminución de las expectativas de inflación a 4,37% a finales de 2017, de acuerdo con la encuesta de junio publicada por el Banco de la república, reflejaban un incentivo para una mayor disminución por parte del Banco, aunque es necesario precisar que las expectativas de reducción estuvieron divididas.
- Finalmente, el Banco en su reunión del 30 de junio, disminuyó la tasa en 50 pb a 5,75%, decisión que contó con la aprobación de 4 miembros de la Junta, mientras que los 3 restantes votaron por una reducción de 25 pb primando la creciente debilidad de la actividad económica y el riesgo de una mayor desaceleración de la economía por la caída del petróleo. Aunque los resultados de la inflación de mayo fueron favorables, la incertidumbre de la velocidad de convergencia de la inflación al rango meta continúa reflejándose en el comportamiento de los indicadores de la inflación básica, informó en su comunicado el Banco Central.
- Por otra parte, durante el mes, se conoció la actualización del marco fiscal de mediano plazo, en el mismo se mantiene la ampliación del déficit fiscal en 3,6% del PIB frente al inicial de 3,3%, y se informa el aumento de \$3,1 billones (B) de las fuentes de financiación para costear el aumento. Lo anterior tuvo un efecto negativo en la deuda pública, al considerar que el aumento previsto puede poner en riesgo la calificación de la deuda teniendo en cuenta que la misma excede la media de financiamiento de otros países con igual grado de inversión y la necesidad de un ajuste en el gasto más pronunciado que podría castigar la inversión.
- A nivel global, se presentaron resultados mixtos de la renta fija. En Latinoamérica, la mayor valorización la presentó Mexico, con una variación en tasa de los bonos a 10 años de -57pb, seguido de los bonos a 10 años de Brasil con una variación de -21pb, Perú y Chile con una variación de -16,2pb y -1 pb. Mientras que Colombia presentó una desvalorización de los bonos a 10 años en tasa de 27pb. En Europa, se presentaron disminuciones

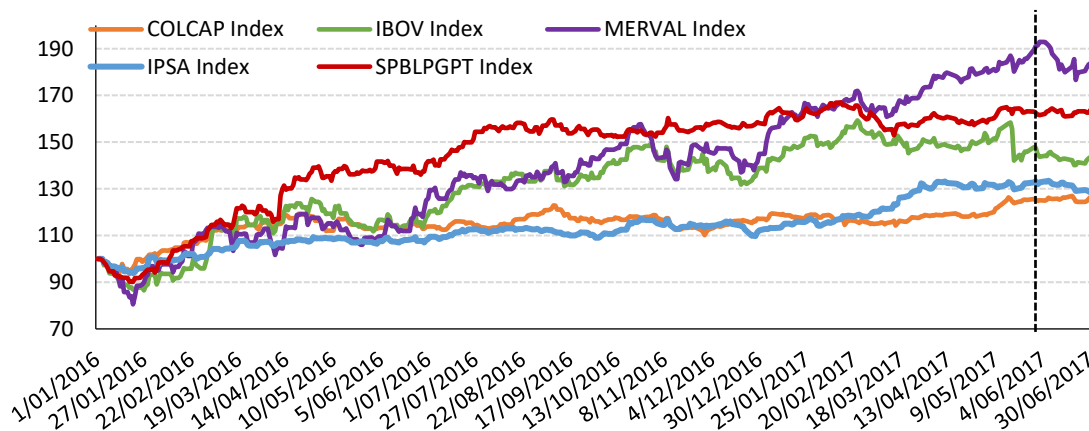
en tasa en Italia y España con variaciones de -4,4pb y -1,6pb. Mientras que, en Reino Unido, Alemania y Francia, presentaron aumentos en sus tasas, con variaciones de 19,3pb, 15,8pb, 10,40pb respectivamente.

- En junio el mercado estará atento a futuros movimientos de la tasa del Banco de la República, las expectativas de inflación, la política fiscal y los precios del petróleo. Así como la política monetaria internacional frente a eventuales aumentos de las tasas en los bancos centrales de países desarrollados.

## Mercado Accionario

- En junio, el índice MSCI AC WORLD presentó una valorización marginal mensual de 0,28%, e inferior a la presentada en el mes de mayo de 1,89%, evidenciando un menor crecimiento de las acciones en comparación con meses anteriores. Por su parte el Índice MSCI EMERGING MARKET continuó con la tendencia positiva presentando una variación también marginal de 0,54%, inferior a la presentada un mes atrás de 2,80%.

Gráfico 4. Índices bolsas LATAM

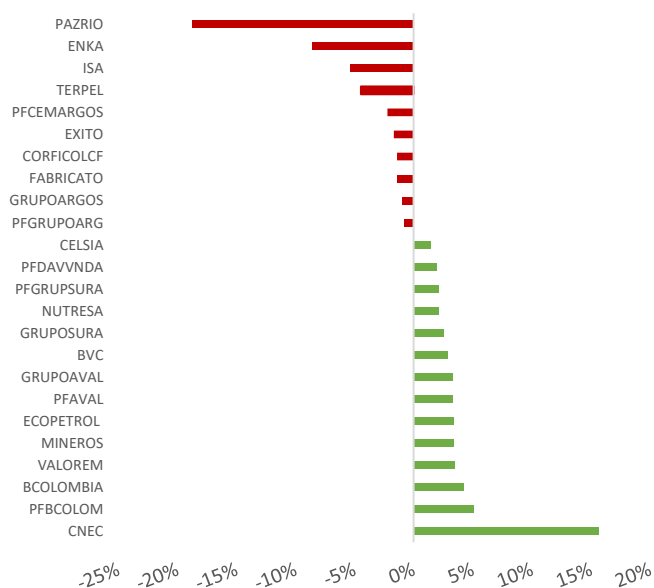


Fuente: Bloomberg. Cálculos Propios Asofondos

- El índice COLCAP, por su parte, presentó una valorización frente al mes anterior de 1,63%, aunque inferior a la variación registrada un mes atrás de 4,95%, mes en el que se registró el mejor resultado desde septiembre de 2015. El volumen de negociación promedio diario del mes alcanzó los 126.150 millones, aunque fue inferior al presentado un mes atrás (237.802), continúa siendo uno de los más altos en lo corrido del año.
- La bolsa de la región que presentó la mayor valorización fue la Bolsa Mexicana con una variación de 2,2%, seguida de la bolsa colombiana (1,63%), la bolsa de Perú (SPBPLGPT) con 0,83% y la bolsa de Brasil (IBOV) con 0,30%. Mientras que la bolsa chilena (IPSA) presentó una desvalorización de -2,23%, seguida de la bolsa argentina (MERVAL) con una variación de -1,95%.
- Ahora bien, si se tiene en cuenta la variación del año corrido, la Bolsa argentina presenta la mayor valorización con una variación positiva de 29,52%, seguida de la Bolsa de Chile con 14,35%, la Bolsa de México con 9,2% y la Bolsa colombiana que acumuló una variación de 8,23%, tras la valorización del periodo. Posteriormente la bolsa de Brasil con un crecimiento de 4,44%, y en último lugar la Bolsa peruana con una valorización de 3,64%.

- Las acciones en Colombia presentaron movimientos en su mayoría positivos. Las acciones más valorizadas para el período fueron Canacol Energy (15,67%), Bancolombia (12,72%), Preferencial Bancolombia (5,08%), Bancolombia (4,27%), Valorem (3,54%), Mineros (3,44%), Ecopetrol (3,37%) y Preferencial Aval (3,29%). Mientras que las acciones más desvalorizadas fueron Paz del Rio (-18,75%), Enka (-8,57%), ISA (-5,39%), Terpel (-4,46%), Preferencial Cemargos (-2,21%), Éxito (-1,67) y Corficolombiana (-1,40%). El aumento de Bancolombia se explica principalmente por el mayor apetito de la acción tras la inclusión de la acción en el Índice MSCI de mercados emergentes, mientras que Corficolombiana se excluyó.

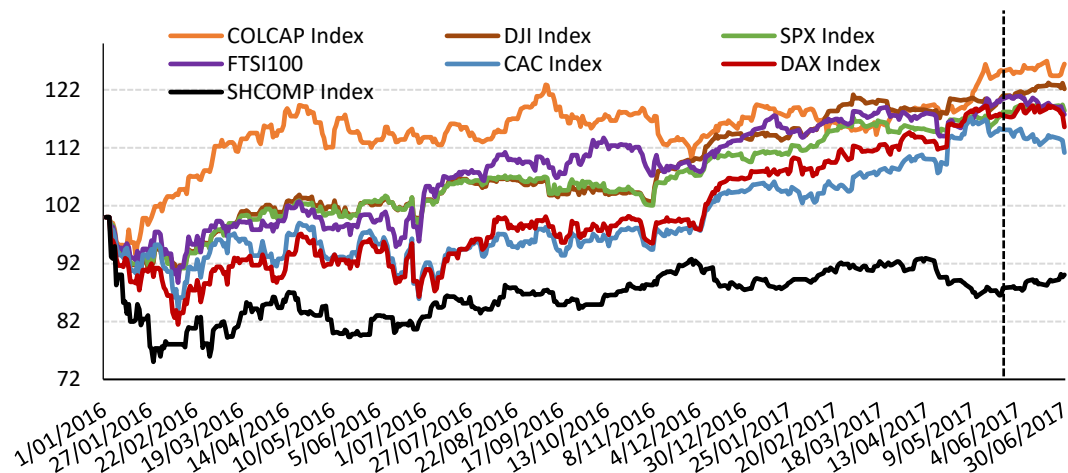
**Gráfico 5. Variaciones acciones Colombia**



Fuente: BVC. Cálculos propios Asofondos

- Para el caso de EEUU al cierre del mes se presentaron movimientos mixtos, la mayor valorización la presentó el índice Dow Jones con una variación de 1,62%, seguido del S&P que obtuvo una variación mensual de 0,48%, mientras que el índice Nasdaq alcanzó una variación negativa de -0,9%. En efecto eventos como el ataque cibernético y posiciones de venta de los emisores conocidos como FAAMG (Facebook, Amazon, Apple, Microsoft y Google) tras alcanzar niveles máximos en el mercado, afectaron fuertemente el Índice, adicionalmente eventos como la postergación de la reforma de salud y el retraso de la agenda económica de EEUU ocasionaron volatilidad en los índices, que culminaron con movimientos marginales. Por su parte en Europa se acumularon desvalorizaciones al cierre del mes, el Índice CAC de Francia tuvo una desvalorización de -3,08%, el índice DAX de -2,30%, y el FTSE100 presentó una desvalorización de -2,76%, mientras que la bolsa China presentó valorizaciones de 2,41%.

**Gráfico 6. Índices bolsas EEUU y Europa**



Fuente: Bloomberg. Cálculos propios Asofondos

- Finalmente, es necesario precisar que, aunque los índices accionarios americanos han aumentado notoriamente desde la elección de Trump como presidente, con variaciones de 14,07% Nasdaq, 16,46% el Dow Jones, y 13,27% el S&P, persiste la incertidumbre en el mercado frente a la puesta en marcha de las promesas de Trump dada la menor credibilidad, en esta ocasión, tras la postergación de la reforma de salud por falta de votos en el Senado, y la continuidad en la investigación de la posible obstrucción a la investigación del FBI sobre los nexos del Presidente con Rusia, aunque esta última no tuvo mayor relevancia en los mercados en el período. El mercado anticipa demoras de la agenda económica americana, lo que hace cada vez más lejana la aprobación de la reforma tributaria durante el año.

Dirija sus inquietudes y comentarios a: [dibanez@asofondos.org.co](mailto:dibanez@asofondos.org.co), [jllano@asofondos.org.co](mailto:jllano@asofondos.org.co)  
Para comunicarse con nosotros: 3484424 ext. 18.

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Dirección de Estudios Económicos de Asofondos. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada lector.