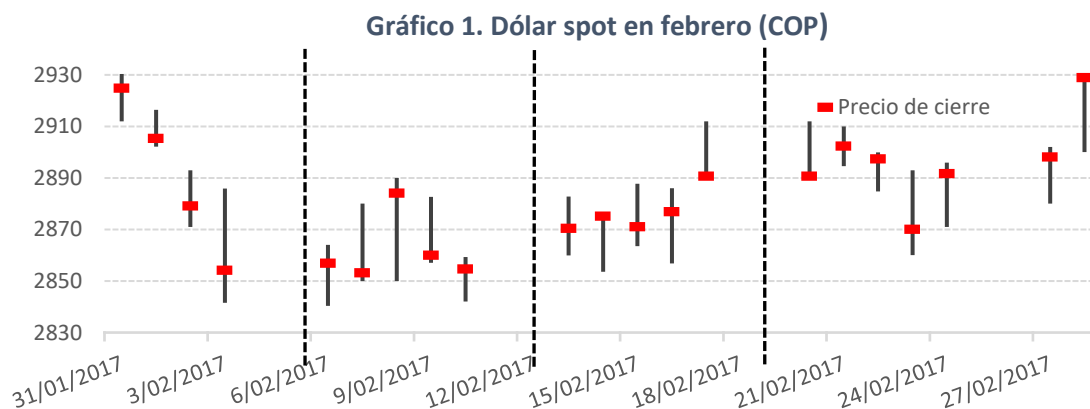


## Febrero 2017: Resumen de mercados

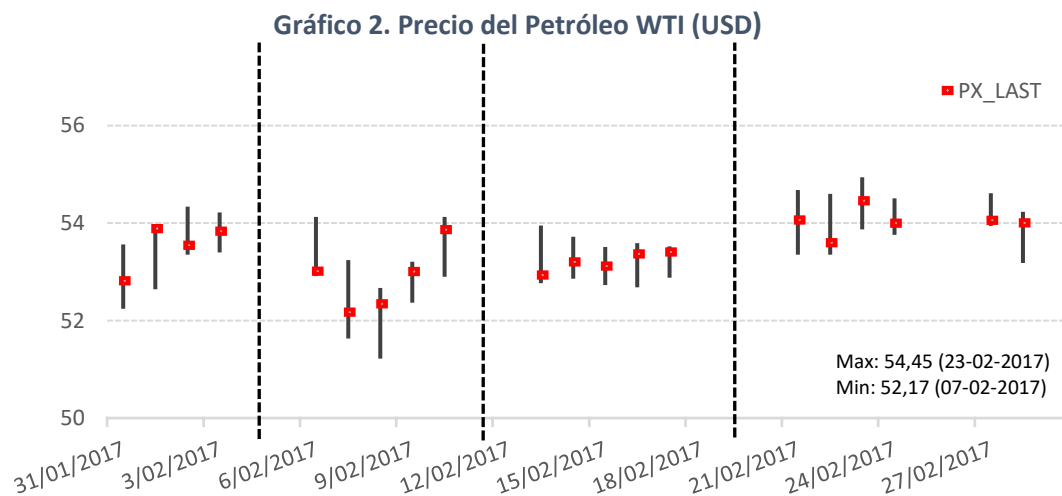
### Mercado dólar/peso

- En febrero la tasa de cambio (TRM) se apreció marginalmente frente al cierre del mes de enero en un 0,09% culminando en \$2.919,17. Al cierre del último día del mes el dólar se fortaleció ante las expectativas del mercado frente al discurso de Donad Trump al Congreso, recortando gran parte de la apreciación de la tasa de cambio del mes. Mientras que en el mercado *spot* la cotización del dólar culminó en \$2.928,75 presentando una depreciación del peso colombiano de 0,14% frente al cierre del mes de enero.
- Previo a la expectativa suscitada el último día del mes, la tasa de cambio acumulaba apreciaciones, principalmente por movimientos al alza del petróleo a pesar del aumento en la producción de petróleo de EEUU. Dicha devolución se dio por una menor producción del commodity por parte de los países de la OPEP, y la no intervención de la tasa FED, pese a las señales de contracción monetaria.
- Sin embargo, el mercado reaccionó el último día del mes fortaleciendo el dólar a la espera del plan detallado de gobierno económico y principalmente por información sobre: la reforma tributaria, políticas de reducción de impuestos, aumento del gasto, regulaciones del sector financiero, revocación del Programa Obamacare y políticas de seguridad. Lo anterior, una vez se conoció del aumento de 54 mil millones en el gasto de defensa.
- Durante el Discurso el presidente Trump, al igual que en ocasiones anteriores no presentó mayor detalle de su plan de gobierno, insistió en la seguridad transfronteriza, en el modelo comercial “América First” sobre el cual asegura ya se han presentado mayores empleos americanos desde su posesión, el aumento del presupuesto en seguridad, así como críticas al ObamaCare, aunque no presentó un modelo sustituto del programa. En relación con la infraestructura prometió una inversión por valor de US\$1 billón, sin más detalle. Los efectos en el mercado de la alocución a las dos cámaras del congreso se vieron los primeros días de marzo considerando que el discurso se presentó después del cierre de la última jornada del mes.



Fuente: Bloomberg. Cálculos Propios Asofondos

- En la región al cierre del mes las monedas presentaron apreciaciones, con excepción del Peso Chileno que presentó una variación de 0,43%, seguido del Peso Colombiano (dólar spot) con una depreciación de 0,14%. La moneda mexicana presentó la mayor apreciación (-3,81%), seguida de la moneda argentina y brasilera con variaciones de (-2,63%) y (-1,21%). La importante variación mexicana se explica por la iniciativa del banco mexicano de efectuar coberturas bancarias hasta por USD20,000 millones para estabilizar el mercado cambiario sin afectar las reservas internacionales.
- Ante la gran influencia Global las monedas se han caracterizado por presentar altas volatilidades, la mayor variación en lo corrido del año la presenta el Real Brasileiro con una variación de -4,45%, seguida del peso mexicano con una apreciación de -3,20%, Chile con -3,03%, Perú con -2,64% y en último lugar el peso colombiano con una apreciación de -2,46%. A nivel mundial el Yen acumula una apreciación de 4,29%, mientras que el euro y la libra esterlina una apreciación marginal de 0,83% y 0,58%, aunque es de precisar que desde la elección de Trump las monedas a nivel mundial se han depreciado frente al dólar.
- El petróleo BRENT presentó movimientos mixtos, al finalizar el mes cerró con una cotización de USD 55,59, alcanzando una desvalorización de -0,20%, mientras que el WTI alcanzó una valorización de 2,25% y culminó en USD 54.



Fuente: Bloomberg. Cálculos Propios Asofondos

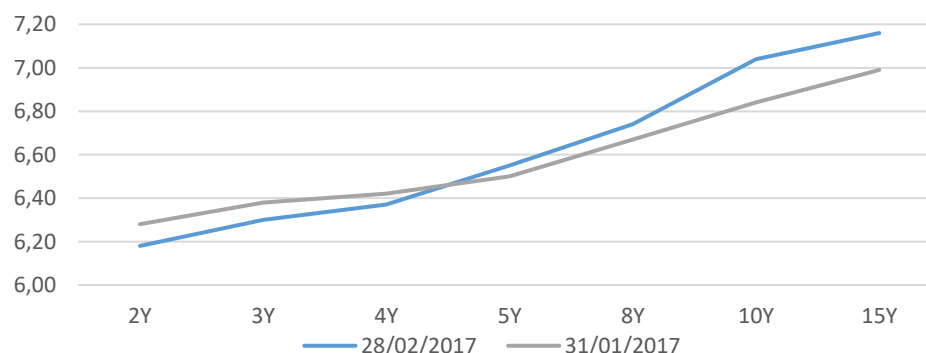
- De otra parte, los resultados de algunos indicadores de la economía americana publicados sugirieron una tendencia contractiva de la FED, sin embargo, durante la reunión de política monetaria del mes, la FED mantuvo las tasas inalteradas. Lo anterior de acuerdo con las expectativas del mercado ante la incertidumbre frente al plan económico y fiscal del presidente Trump.
- EL PMI de EEUU reflejó una leve disminución en la producción, el desempleo aumentó levemente en enero y la inflación aumentó a niveles no vistos desde 2012. Aunque Janet Jellen envió un mensaje contractivo en política monetaria, y a pesar de que la inflación supera el rango meta la FED, el Comité decidió esperar por mayor información.

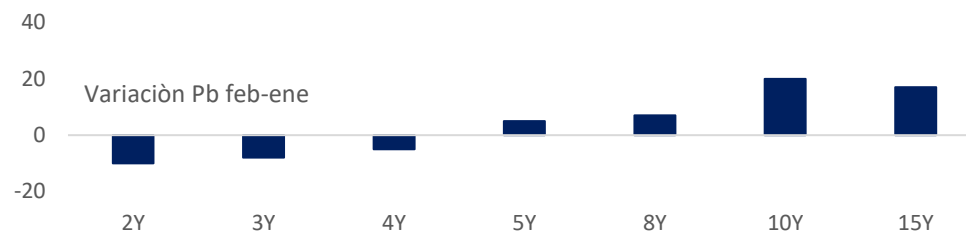
- **Por otra parte, el PIB de EEUU del año fue de 1,6% frente al 2,6% del año 2015 y representa el peor crecimiento desde 2011**, lo anterior refleja que la economía sigue creciendo, pero no al ritmo esperado, toman relevancia las medidas fiscales que implemente en su gobierno Donald Trump y las medidas que adopte la FED frente a la actual tasa de 0,75%. A pesar de lo anterior, a final de mes se conoció el aumento de la confianza al consumidor de EEUU (publicada por el Conference board) del mes de febrero, la cual se ubicó en 114,8, por encima de los resultados de enero de 111, 6.
- En Europa tras la aprobación del parlamento y la Cámara de los Comunes del proyecto de Ley para el Brexit, impera la expectativa frente a las negociaciones de salida, mientras pasa a debate en la cámara de los Lores. La Primera Ministra Británica Theresa May informó que posiblemente en marzo activará el BREXIT si se aprueba la legislación, sin embargo, continúa la incertidumbre frente a los acuerdos comerciales que se deriven al perder los beneficios del pasaporte europeo, de no lograrse el cometido la Cámara de Comercio británica exige extender la salida más allá de los dos años pactados. Mientras tanto Escocia alista un segundo referéndum por la independencia de la región una vez se active el Brexit. **La situación actual plantea para los inversionistas grandes expectativas, ante posibles volatilidades dada la inestabilidad política de la UE quien también se enfrenta próximamente a elecciones en Francia y Alemania. Para el período se presentaron devaluaciones tanto del Euro (1,64%) como de la Libra Esterlina (1,22%).**
- Finalmente, en marzo, el movimiento en la tasa de cambio estará influenciado por las cotizaciones del petróleo ante los resultados del acuerdo de recorte de petróleo y la producción de EEUU, las expectativas de inflación, los movimientos del mercado frente a las políticas del nuevo gobierno americano, como de las decisiones de la FED, así como de la evolución política en Europa. Aunque los inversionistas mantienen sus posiciones en los mercados emergentes hay incertidumbre en el panorama internacional.

### Mercado de deuda pública

- **En el agregado la curva de TES tasa fija presentó una desvalorización de 3,7 pb frente al mes anterior, motivada por las expectativas de aumento de tasas por parte de la FED, está desvalorización se dio a pesar de la corrección de las expectativas ante la disminución del BR de las tasas de interés y el aumento en el mes de los precios del petróleo.** En efecto, el tramo corto presentó descensos en tasa de -10pb, mientras que en el tramo medio y largo de la curva se presentaron aumentos de 3pb y 16pb respectivamente.

Gráfico 3. Curva de TES tasa fija (%)





Fuente: SEN. Cálculos Propios Asofondos

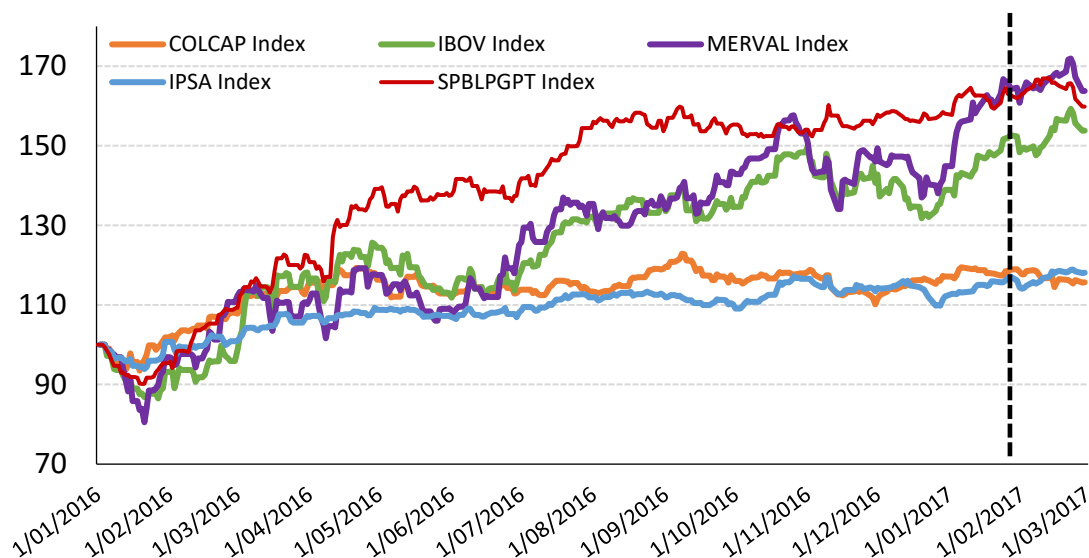
- **Es necesario precisar que, en el corrido del mes, previo a la decisión del Banco de la República, el mercado de deuda pública alcanzaba desvalorizaciones de hasta 16pb con respecto al cierre del mes de enero, ante expectativas de mayor inflación, una vez implementada la reforma tributaria.** De acuerdo con la encuesta publicada por el BR en febrero el mercado estimaba una inflación mensual de 1,16% y de 4,6% al finalizar el año (por encima del rango meta), 10pb más que la presentada en enero de 4,5%, así como una estimación de 70 pb asociados al aumento del IVA durante el año.
- **Sin embargo, posteriormente la curva de TES se valorizó, ante el aumento en las cotizaciones del petróleo, el apetito por las inversiones en economías emergentes dada la posición de la FED de mantener por ahora sus tasas inalteradas y finalmente, tras la sorpresiva decisión del Banco de la República de disminuir la tasa de intervención en 25pb a 7,25%.**
- La disminución de la tasa por parte del BR es la tercera sorpresa que recibe el mercado en relación con las decisiones de la Junta, en diciembre esperaba se mantuviera la tasa inalterada y la misma fue disminuida a 7,50%, en enero se esperaba la continuidad de la política expansiva, sin embargo, el BR mantuvo la tasa inalterada, y esta última reunión en la que el mercado esperaba con una probabilidad de 72% que la tasa se mantuviera inalterada en 7,50%, se desmaterializó ante la disminución presentado.
- **De acuerdo con lo expuesto en el comunicado de prensa, la decisión del Banco se sustentó principalmente en: La ponderación de la debilidad de la actividad económica y el riesgo de una desaceleración excesiva (PIB 2016 2% y del cuarto trimestre de 1,6%),** la incertidumbre sobre la velocidad de la convergencia de la inflación al rango meta (para el mes de enero se presentó una inflación mensual de 1,03% superior a las expectativas del mercado de 0,9%, sin embargo, la inflación anual continuó en descenso ubicándose en 5,47%), así como el nivel actual de la tasa de interés real de política que se encuentra por encima de su promedio desde 2005. En la decisión primó la desaceleración de la economía sobre las expectativas de inflación, la decisión de reducir la tasa de interés de intervención contó con la aprobación de 4 miembros de la Junta, los dos restantes votaron por mantener la tasa de interés en 7,5%.
- De otra parte, se conoció la designación del nuevo Codirector Gerardo Hernández en reemplazo de Carlos Cano, el exsuperintendente financiero no estuvo en esta última reunión a la espera de la posesión del cargo. A final del mes de igual forma se conoció el nombramiento de Jose Antonio Ocampo como reemplazo del Codirector Cesar Vallejo.

- En otras noticias se conocieron las cifras de deuda externa publicadas por el Banco de la República correspondientes al mes de noviembre, evidenciando el aumento en la deuda al pasar de USD109 mil millones a USD116 mil millones, esto es un aumento de 7%, cerrando en 41,5% del PIB, donde 25pp son deuda pública y 16,5pp deuda privada. Adicionalmente el Gobierno informó que continuará con el canje interno de TES con el objetivo de minimizar el riesgo de refinanciamiento y reducir el servicio de deuda de los años 2017 y 2018. En el canje se entregan TES de mayor plazo por TES de menor duración, títulos que la Nación posee en la Cuenta Única Nacional -CUN-, informó el Ministro de Hacienda.
- Por otra parte, la deuda en el mundo presentó resultados mixtos, en Latinoamérica presentó valorizaciones generalizadas, siendo el bono a 10 años de Brasil el que presentó la mayor valorización(-68pb), seguido del bono chileno(-3pb), y el mexicano con (-1pb). En el mundo la renta fija presentó valorizaciones, en Alemania disminuyó la tasa en (-22,9pb), en Reino Unido (-26pb) y Japón (-3,5pb). En EEUU la tasa de los bonos a 10 años al cierre del mes fue de 2,39% disminuyendo en 6 pb frente al mes anterior.**
- En febrero el mercado estará atento a las expectativas y movimientos de la tasa del Banco de la República, la política monetaria de EEUU que cada vez muestra mayores señales de un aumento de tasa, las actuaciones del nuevo gobierno americano, las cotizaciones del petróleo y las expectativas de inflación.

### Mercado Accionario

- En febrero, el índice MSCI AC WORLD presentó una valorización mensual de 2,63%, impulsado por la mejora en el comportamiento de las acciones tras las elecciones del nuevo presidente de EEUU. Por su parte el Índice MSCI EMERGING MARKET continuó con la tendencia positiva presentando una variación de 2,98%, aunque inferior a la variación de enero de 5,45%.

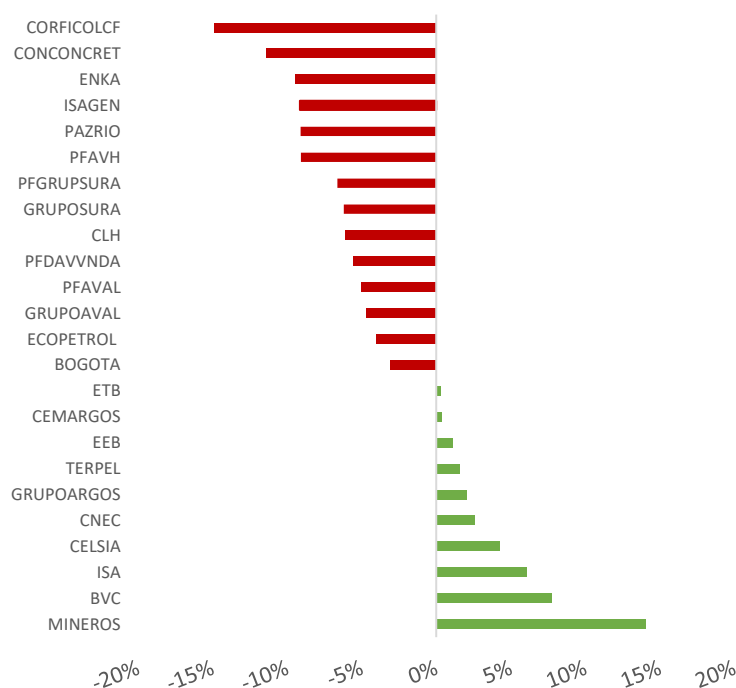
Gráfico 4. Índices bolsas LATAM



Fuente: Bloomberg. Cálculos Propios Asofondos

- El índice COLCAP presentó una desvalorización frente al mes anterior ubicándose en **-2,30%** y obtuvo el **menor crecimiento de la región**, seguido de la bolsa peruana (SPBLPGPT) con una variación negativa de **-1,52%**, mientras que el resto de la región presentó valorizaciones. Las mayores valorizaciones las presentaron la bolsa de Chile (IPSA) y Brasil (IBOV), con variaciones mensuales de **3,8%** y **3,08%**, seguidas por la bolsa de Argentina (MERVAL) que presentó valorizaciones de **0,29%**.
- Si se tiene en cuenta la variación del año corrido, la Bolsa argentina presenta la mayor valorización con una variación positiva de **13%**, seguida de la Bolsa de Brasil y Chile con **10,68%** y **5,02%** respectivamente, y finalmente la Bolsa de Perú con **1,11%**, Mientras que la Bolsa colombiana presenta una desvalorización de **1,88%**.
- Las acciones presentaron movimientos en su mayoría negativos. Las acciones más valorizadas para el período fueron Mineros (**14,04%**), BVC (**7,73%**), ISA (**6,06%**), Celsia (**4,24%**), Canacol Energy (**2,61%**), mientras que las acciones más desvalorizadas fueron Corficolombiana (**-14,86%**), Concreto (**-11,40%**), Enka (**9,48%**) e Isagen (**-9,14%**).
- El bajo desempeño de las acciones puede ser explicado por el mayor apetito por activos de renta fija, el bajo desempeño de la economía y la baja liquidez del mercado.

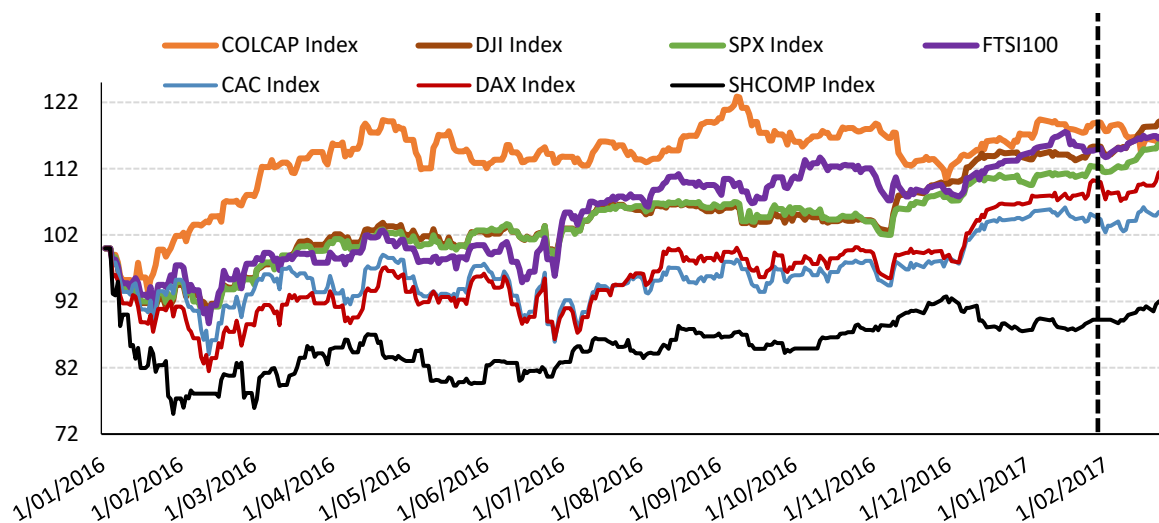
**Gráfico 5. Variaciones acciones Colombia**



Fuente: BVC. Cálculos propios Asofondos

- Para el caso de EEUU se presentaron valorizaciones en los índices principales: el S&P obtuvo una variación mensual de (3,72%), el Dow Jones de (4,77%) y el índice Nasdaq de (4,17%). Los índices alcanzaron durante el mes nuevamente niveles históricos. En Europa también se presentaron valorizaciones al final de mes, el índice DAX tuvo una valorización de (2,59%) y el Índice CAC de Francia de (2,31%), al igual que la Bolsa China que presentó valorizaciones de (2,61%). El FTSE100 también presentó valorizaciones de (2,31%).

Gráfico 6. Índices bolsas EEUU y Europa



Fuente: Bloomberg. Cálculos propios Asofondos

- Aunque los índices accionarios americanos han aumentado notoriamente desde la elección de Trump como presidente, previo al discurso de Trump al Congreso, las bolsas americanas cerraron con una desvalorización diaria ante la incertidumbre del mercado.

Dirija sus inquietudes y comentarios a: [dibanez@asofondos.com.co](mailto:dibanez@asofondos.com.co), [jllano@asofondos.com.co](mailto:jllano@asofondos.com.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.