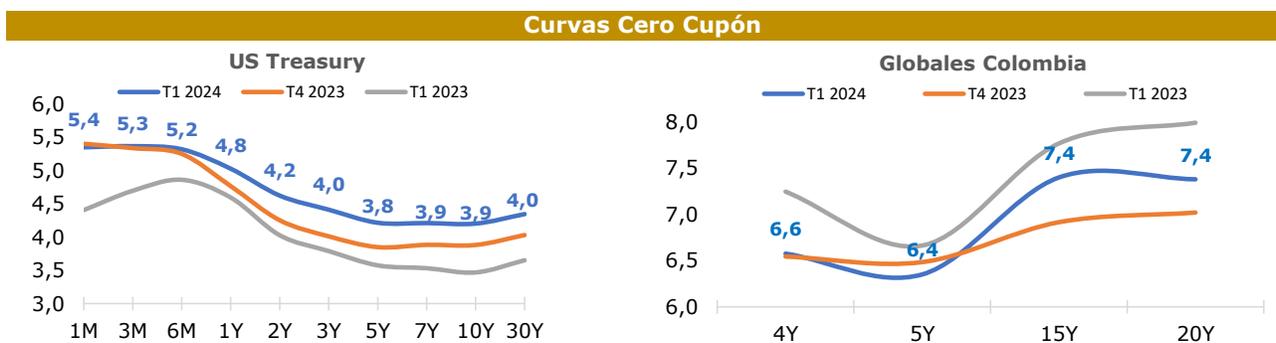
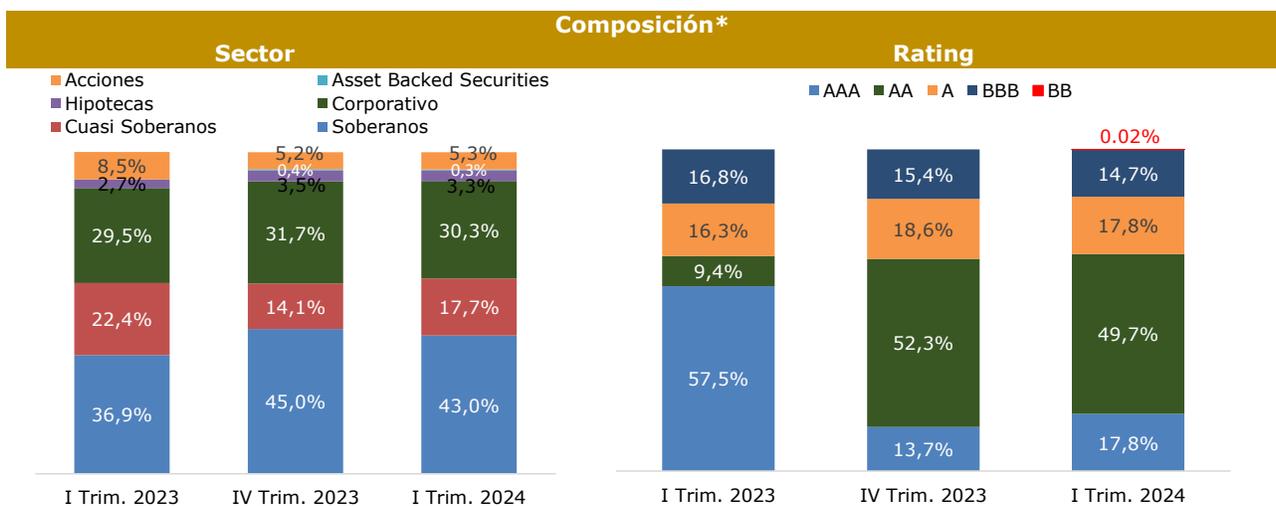
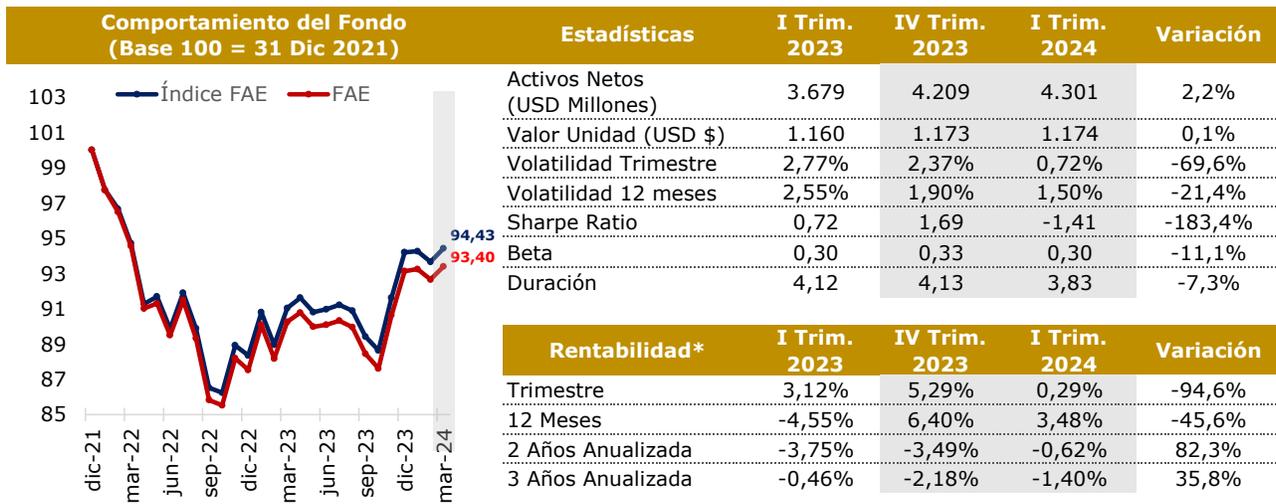


FONDO DE AHORRO Y ESTABILIZACIÓN - FAE I Trimestre 2024

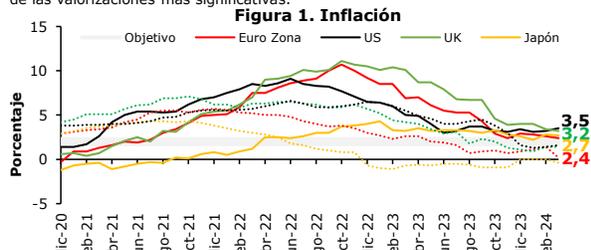


*Las estadísticas solo reflejan el comportamiento de los activos bajo administración, no incluye los pagarés de la Nación.

Resumen de Mercado

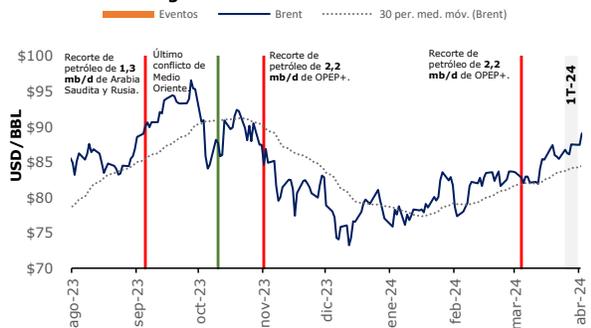
INTERNACIONAL

Durante el 1T-24, las principales economías desarrolladas mostraron signos de recuperación en comparación con el mismo periodo del año inmediatamente anterior (1T-23). Pese a las expectativas previas sobre los choques negativos de oferta, la desacumulación del ahorro en respuesta a la pandemia y la adopción de una postura hawkish por parte de los bancos centrales; la actividad económica mostró resiliencia en términos de indicadores de mercado laboral, confianza del consumidor y expectativas del crecimiento económico. Sin embargo, al evaluar el sector monetario se revelan signos preocupantes en relación con el aumento sostenido de la tasa de inflación, tal y como se puede observar en la **Figura 1**. En ese orden de ideas, este fenómeno impulsó a los principales bancos centrales a endurecer las acciones de política monetaria, las cuales tuvieron repercusiones inmediatas en los rendimientos de los mercados financieros y los títulos de renta fija. De ahí que, al incrementar los tipos de interés, las expectativas de una política monetaria más restrictiva por parte del sector financiero se acrecentaron en el corto plazo y, simultáneamente, se constató un robustecimiento en el rendimiento de los títulos de renta fija en términos relativos, ya que los mercados accionarios de EE.UU., Europa y Japón exhibieron una de las valorizaciones más significativas.



En relación con el escenario actual, se percibe un alto grado de incertidumbre en la esfera geopolítica. Esta incertidumbre, junto con la intensificación de los recortes a la producción por parte de la OPEP+ a lo largo del bienio, propulsó una tendencia bajista en el precio del commodity durante el 4T-23. Con todo, el 1T-24 representó un ajuste en contraposición a esta tendencia y, como consecuencia, los precios de las referencias WTI y Brent escalonaron hasta alcanzar sus niveles más altos en los últimos cinco meses, registrando un incremento del 16,1% y 13,6%, respectivamente (ver **Figura 2**). Inclusive, la EIA pronostica que los precios del petróleo ascendan alrededor de los 87 USD/BBL y 89 USD/BBL, esto en concordancia a los mayores incentivos de demanda por parte de China e India y los recortes previstos por parte de Rusia y México. No obstante, cabe mencionar que las previsiones expuestas podrían limitarse por un incremento de la oferta por parte de los países no pertenecientes a la OPEP+, más las iniciativas por un mayor consumo en energías limpias.

Figura 2. Precio del Petróleo Brent



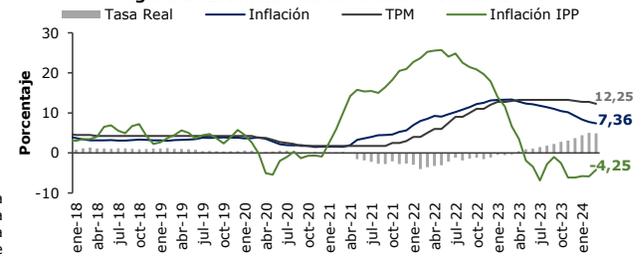
Nota: El 3 de marzo de 2024 los países pertenecientes a la OPEP+ acordaron mantener recortes voluntarios de 2mbd hasta Ahora bien, en el transcurso de 1T-24 los principales agregados macroeconómicos mostraron un notable fortalecimiento, en contraste con las expectativas desalentadoras que se tenían a principios de 2023. Esta tendencia al auge se manifiesta en indicadores de percepción clave como la confianza del consumidor y las previsiones económicas globales. Puntualmente se espera que, India una de las economías más destacables experimente un crecimiento del 7,5% para finales de este año, seguido de China que se prevé que incremente en un 4,6%. Si bien, EE.UU. no logra posicionarse en el tercer lugar se prevé que este tenga un crecimiento del 2,7%, casi el doble de lo que se anticipaba, según informa el FMI.

Por otro lado, este crecimiento se explica principalmente por el dinamismo que presentó el sector tecnológico, junto con el buen desempeño del PMI (Purchasing Manager Index) manufacturero, quien benefició principalmente a las economías chinas, estadounidenses, indias y Reino Unido; las cuales se posicionaron por encima del umbral esperado (50 puntos). En concordancia con estos buenos resultados el mercado laboral tuvo resultados mixtos pues, EE.UU. aún conserva esta tendencia al alza (3,8%) al igual que Reino Unido que se situó en 4,2%, mientras que la Zona Euro se mantuvo constante en un 6,5% y, finalmente, Japón fue el único que mostró una mejoría en cuanto a este indicador (2,6%), ya que registro un detrimento en 20pb.

COLOMBIA

Durante el 1T-24, la región latinoamericana presencia una caída sustancial en términos de la tasa de inflación y, por ende, en la tasa de interés de política monetaria. Este fenómeno se explica principalmente por la caída en los precios de los alimentos y ciertos servicios públicos. Puntualmente para el caso colombiano, la inflación total y básica si situó en 7,36% y 7,64%, una de las más altas entre los países latinoamericanos. Si bien, el manejo de la política monetaria ha contribuido a la merma de la misma, esta aún no se encuentra sobre los rangos de tolerancia del Banco de la República (ver **Figura 3**). Según los índices Break-even inflation (BE) y la adaptación de este indicador hacia los bonos soberanos (BEI), se pronostica una mayor inflación en el corto plazo. Como medida directa el Banco de la República ha disminuido su tasa de intervención de referencia hasta 50pb y, junto con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público se realizaron esfuerzos por disminuir la inflación con ventas de TES B por COP 10.332,6 mm.

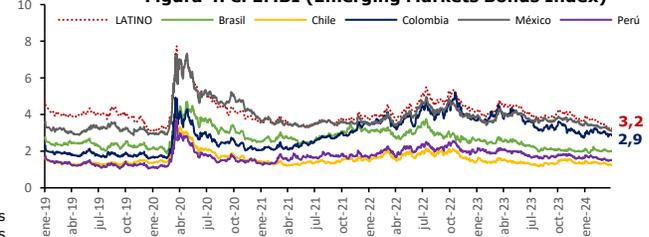
Figura 3. Evolución de la Política Monetaria



Con relación a la evolución económica de la nación, los indicadores de crecimiento económico persisten en un camino descendente. De acuerdo con el informe más reciente del DANE, el crecimiento de Colombia para el 1T-24 habría sido de apenas un 0,7%. Inclusive las proyecciones económicas actuales anticipan un modesto incremento del 1,4% para el cierre del año. Al contrastar estos datos con los indicadores de confianza del consumidor (-13 puntos) y la confianza en el sector industrial (-2,6 puntos), se evidencia que la economía colombiana aún se encuentra en una fase de estancamiento económico.

En el transcurso del trimestre, se observó una disminución significativa en la percepción del riesgo a nivel mundial y en las economías emergentes. Los indicadores clave de riesgo, como los CDS y el EMBI, exhibieron una notable estabilidad, alineándose con los bajos niveles de los índices VIX, Vstoxx y MOVE (ver **Figura 4**). Esta estabilidad incentivó principalmente la inversión extranjera hacia las economías emergentes. Como resultado, las inversiones extranjeras de cartera continuaron confluyendo hacia estas economías durante los dos primeros meses del año en vigencia. Específicamente, en el caso de Latinoamérica, se registraron entradas netas por un total de USD 8,4 millones.

Figura 4. el EMBI (Emerging Markets Bonds Index)



En línea con este comportamiento, a pesar del aumento en la demanda global por activos riesgosos y la disminución en la percepción de riesgo hacia las economías emergentes, las tasas de los bonos en moneda local de estos países se vieron influenciadas por el entorno internacional. En el caso particular de Colombia, las curvas de rendimiento de los TES en pesos y UVR mostraron una inclinación en su comportamiento, debido a los incrementos en las tasas de los bonos de largo plazo y valorizaciones de los TES a corto plazo.

Fuente: Banrep, DANE, Bloomberg, World Bank, Cálculos Grupo Financiero Asesor.