



Fiduciaria
Central
Somos **AAA**

INFORME COYUNTURA DE MERCADO

Diciembre 2022

 fiducentral

 Fiduciaria Central S.A

www.fiducentral.com



SC-CER162404

SO-SC-CER162404

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Presentación de mercados financieros

Respiro y proyecciones para el 2023

Diciembre 2022

Somos la Fiduciaria de tu Región



Índice



1

Contexto internacional

China, Estados Unidos y Europa probabilidades de recesión



2

EE.UU., Europa, Asia, Latinoamérica

¿Qué está pasando?



3

Mercado colombiano

Panorama local



4

Proyecciones Colombia

Inflación, crecimiento y desempleo



5

¿Inflación puede ser estructural?

CONTEXTO INTERNACIONAL

- Leve respiro para la deuda pública y privada
- ¿El principio del fin de la política cero covid?

Renta variable

Valoración S&P (blanco) y Nasdaq (Junio-diciembre)



Fuente: Bloomberg

- Recuperación de la renta variable debido a los comentarios dovish en política monetaria de la FED sustentados en una inflación que sigue cediendo.
- Sin embargo, este rally sigue siendo débil y es muy volátil ante la situación económica y política a nivel mundial

Renta variable

Valoración Nikkei y Shsz300 index (blanco) (Junio-diciembre)



Fuente: Bloomberg

- La valorización de la renta variable en Asia obedece a una paulatina flexibilización de la política Cero Covid

Renta fija

Valoración COLTES por tasa (junio - diciembre)



Fuente: Bloomberg

Renta fija

Valoración tesoros a 10Y por tasa (2022)



Fuente: Bloomberg

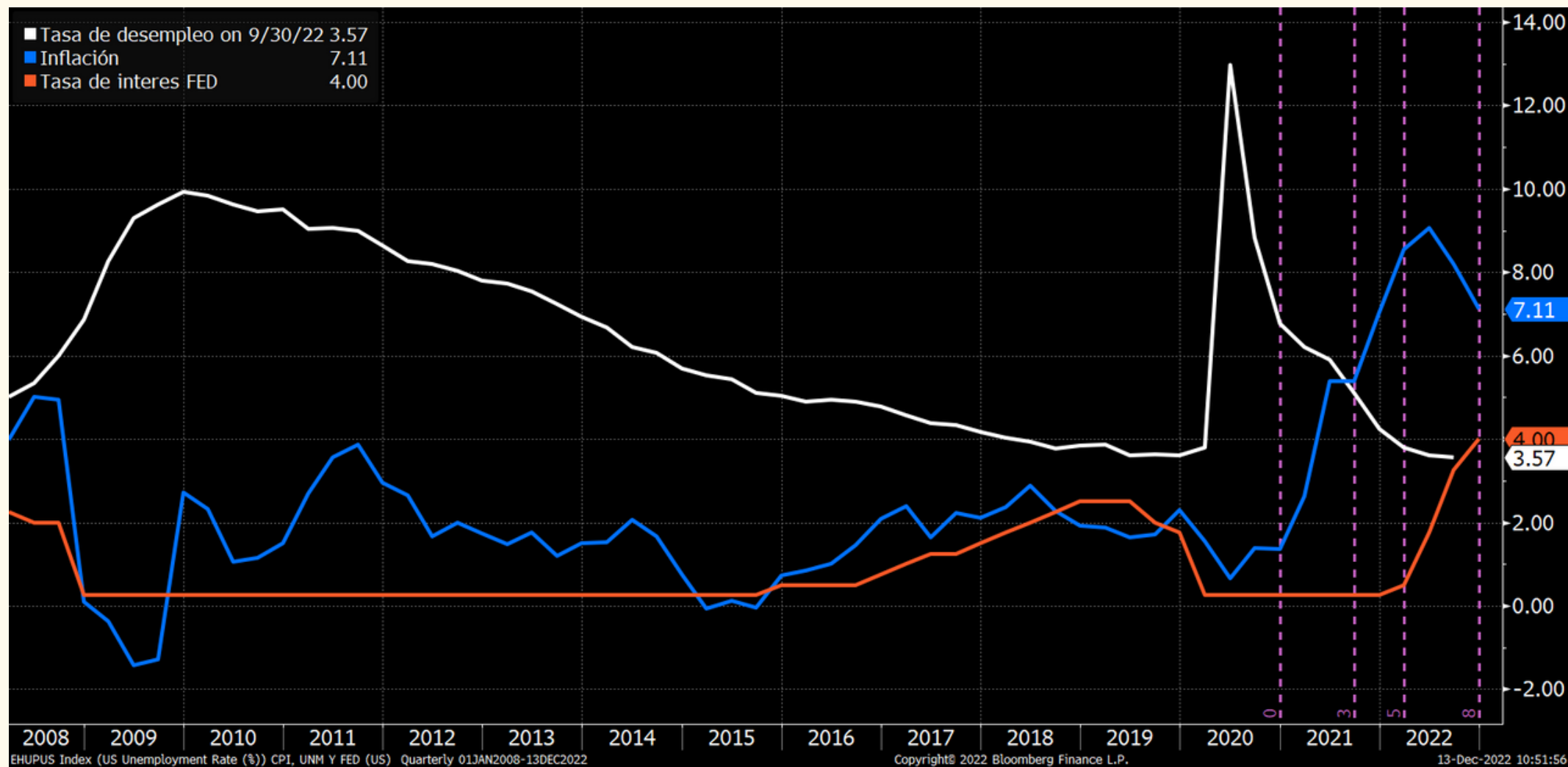
EE.UU., Europa, Asia, Latinoamérica

¿QUÉ ESTÁ PASANDO?

- Indicadores económicos
- Eventos importantes



Tasa de desempleo, inflación y tasa de interés USA (2008-2022)

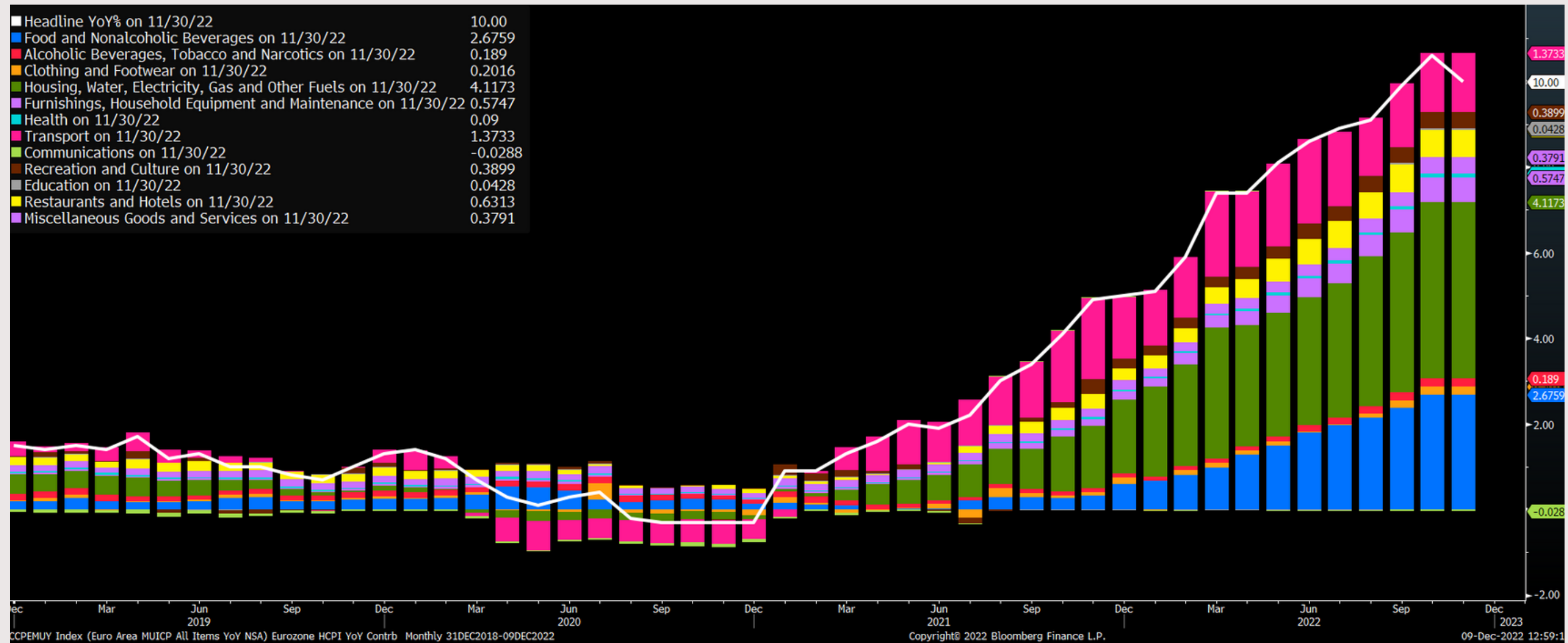


Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg

- Inflación sigue debilitándose
- El empleo en USA sigue fuerte, la contracción monetaria no se ha reflejado en perdidas de empleo, lo cual da un mayor margen a la FED para subir tasas.
- Siguiendo a Blanchard (2005), el efecto de la política monetaria tiene un rezago de al rededor un año sobre el mercado laboral, dependiendo de la aceleración y amplitud de los cambios en la tasa de interés.



Inflación Eurozona (2018-2022)

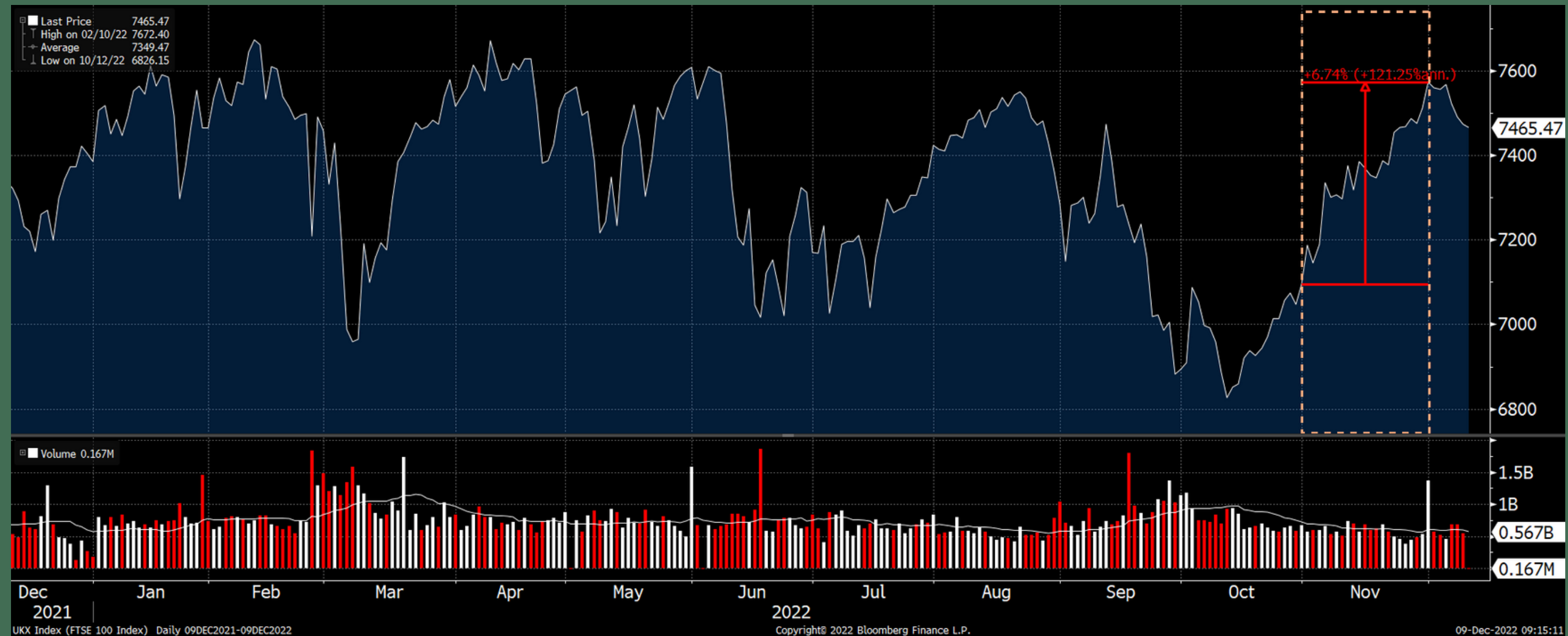


Fuente: Bloomberg

- Da un leve respiro debido a condiciones climáticas favorables
- Se espera una estabilización de la economía luego de casi un año de la guerra en Ucrania

Economía Eurozona

Valoración bolsa de valores del Reino Unido (2022)

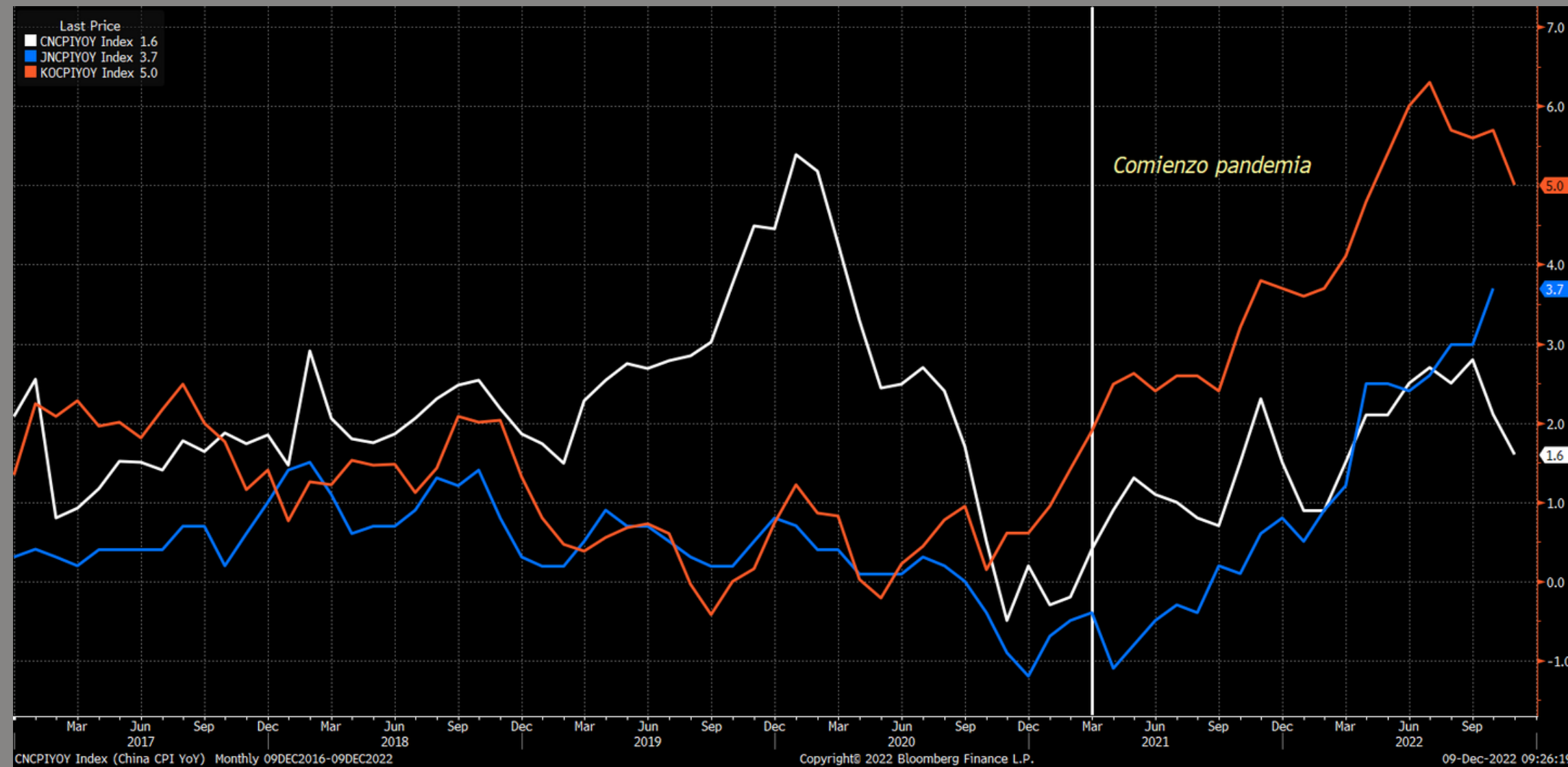


Fuente: Bloomberg

- Leve recuperación de la bolsa de valores inglesa
- Las expectativas positivas sobre el nuevo primer ministro le han dado un respiro a la economía
- Sin embargo, la recuperación es débil debido a la alta inflación y ante un paso en falso se puede caer de nuevo.

Economía Asia

Inflación Japón (azul), China (blanco) y Corea del Sur - (2018-2022)

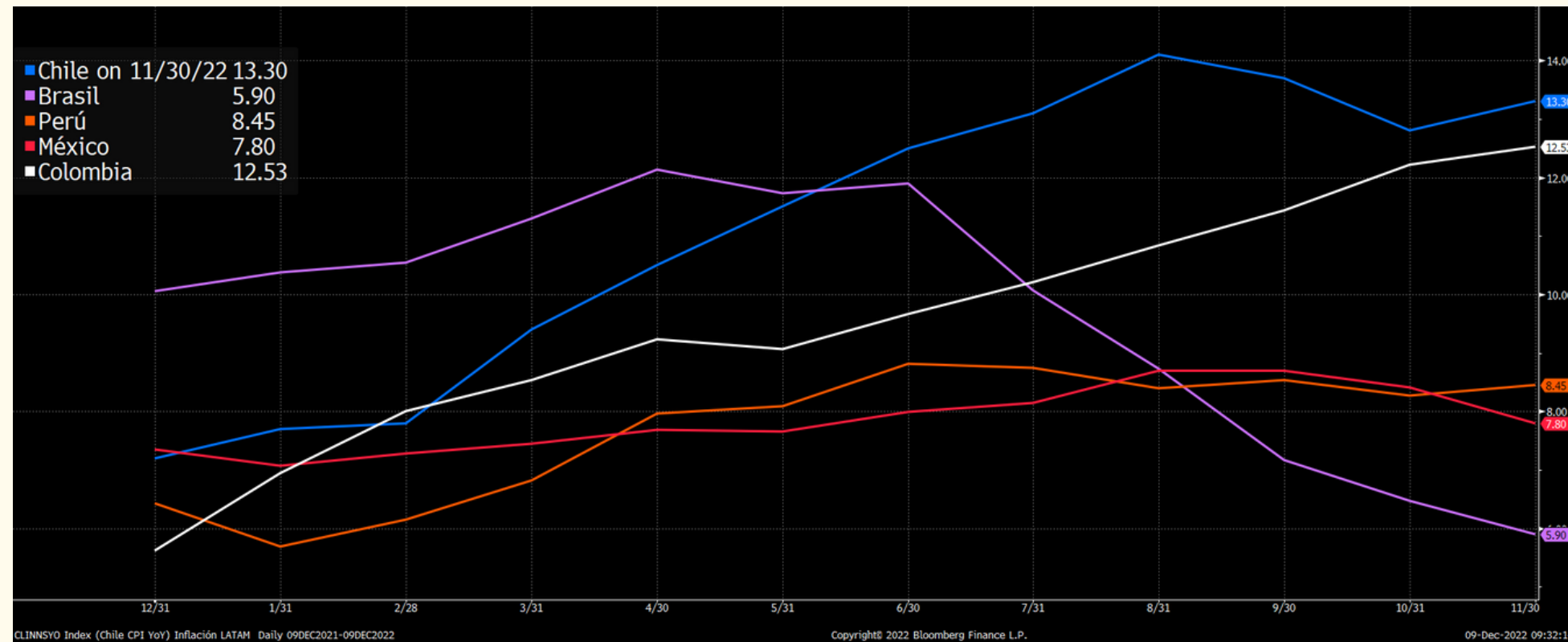


Fuente: Bloomberg

- Inflación controlada contrario al resto del mundo, pero que ha venido al alza
- China rompe la tendencia inflacionaria

Economía LATAM

Inflación Colombia, México, Brasil, Perú y Chile (2018-2022)



Dólar / Sol peruano (Jun-nov)

Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Inestabilidad política en Perú.



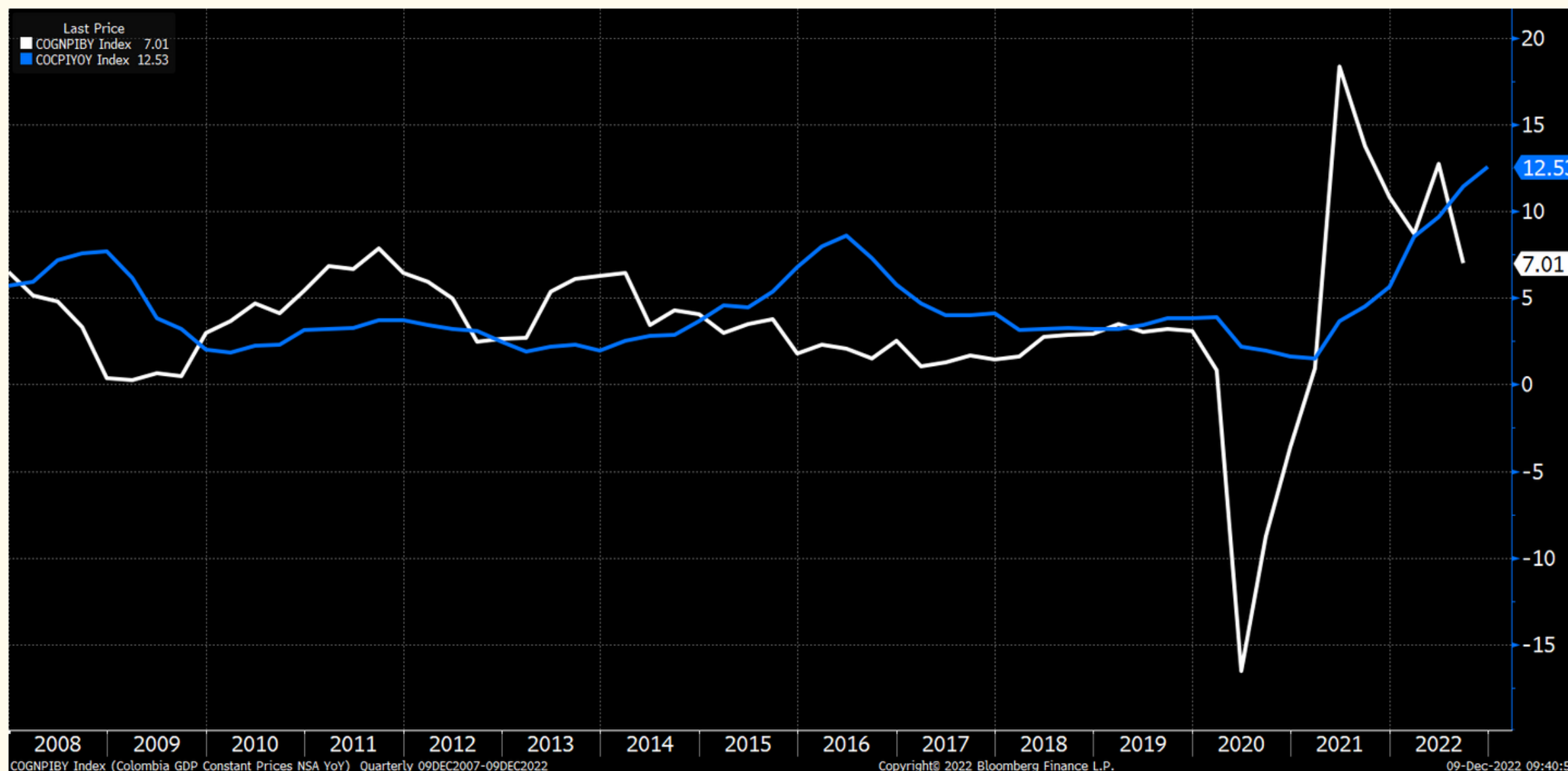
- Colombia sigue con tendencia alcista contrario a la región
- Chile vuelve a la tendencia inflacionaria luego de tres periodos



Panorama colombiano



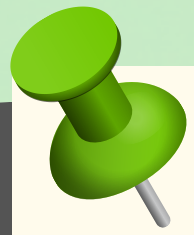
Inflación (azul) y PIB (2008-2022)



Fuente: Elaboración propia con datos del Bloomberg

1. Cambio de ciclo económico, comienzo de contracción económica
2. Inflación sigue pujante explicada principalmente por los alimentos, debido a entre otros el fenómeno climático

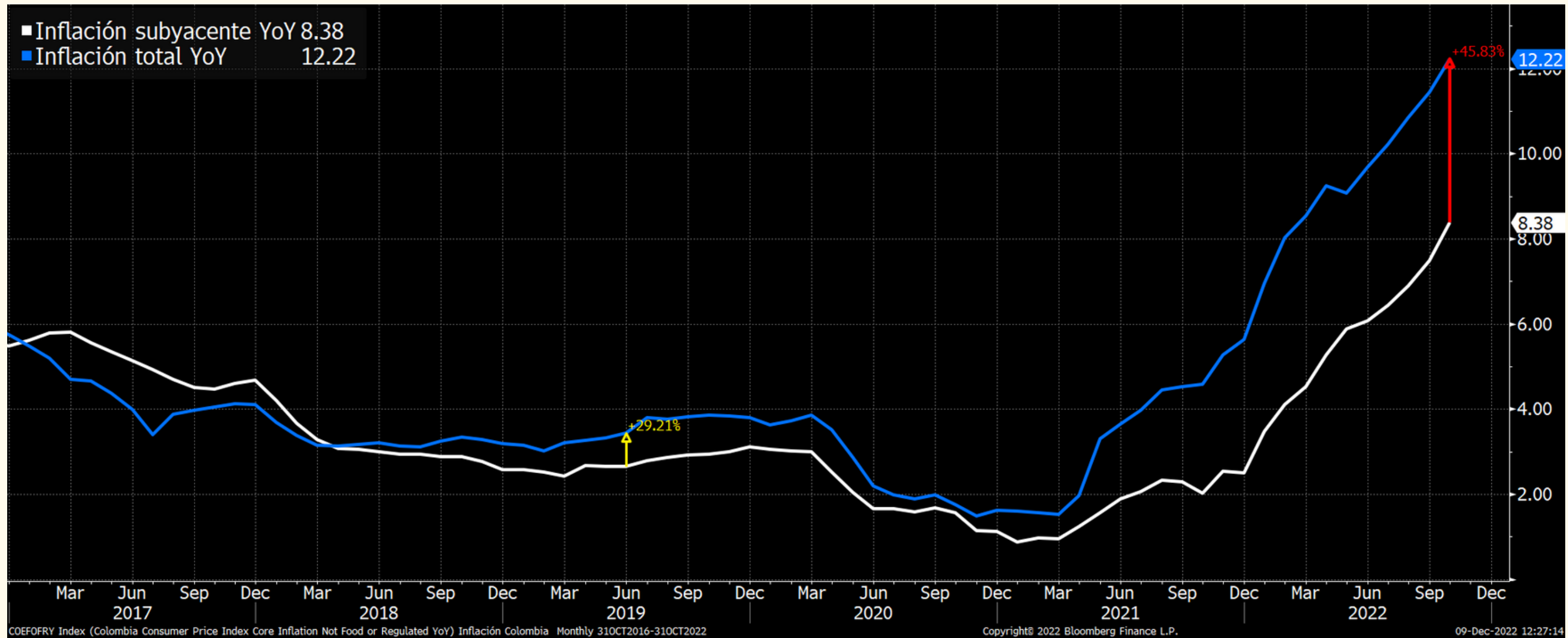




Panorama colombiano



Inflación YoY e inflación subyacente



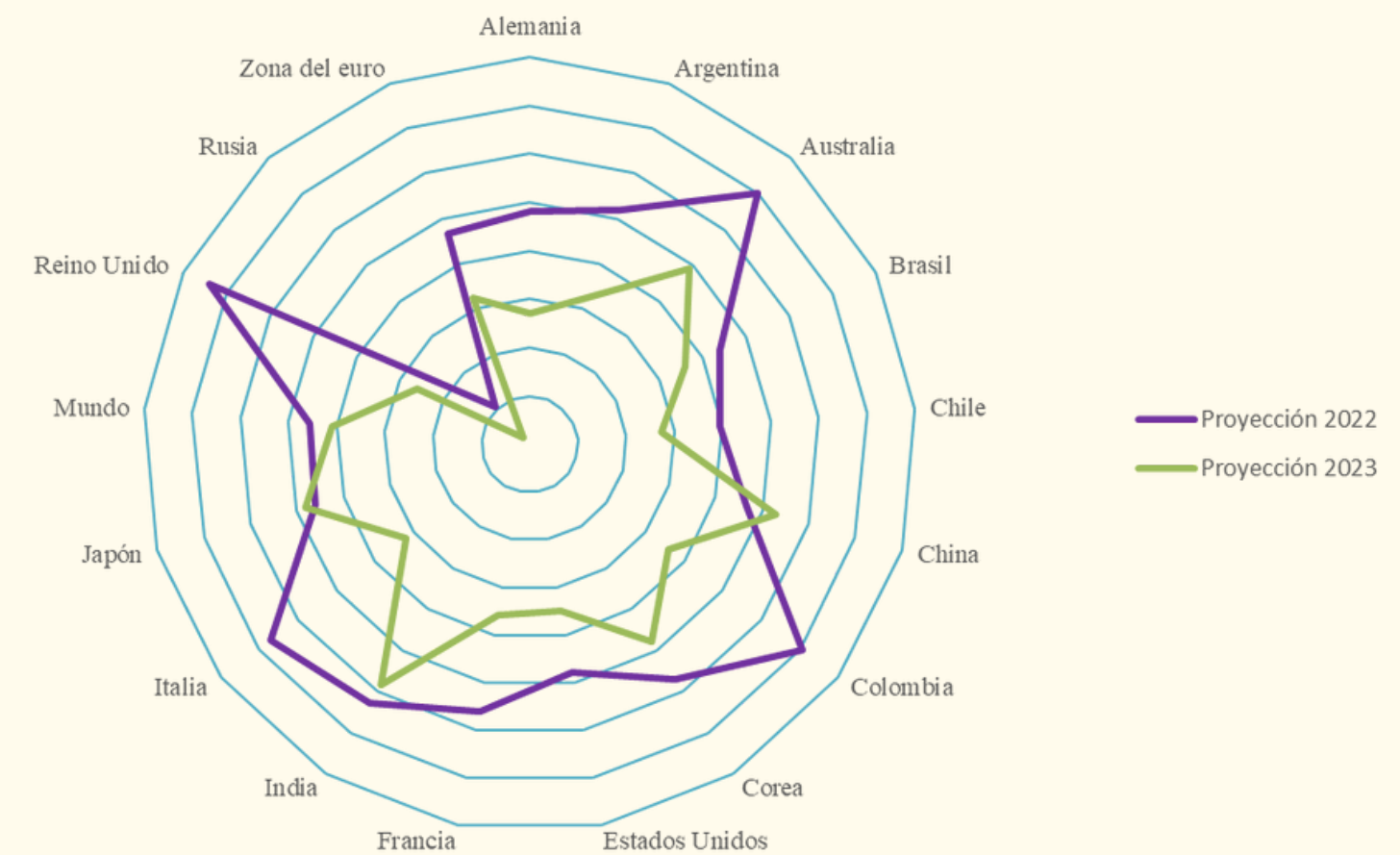
Fuente: Elaboración propia con datos del Bloomberg

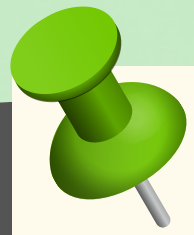


Proyecciones de crecimiento FMI y OCDE

Región/pais	OCDE		FMI	
	2022f	2023f	2022f	2023f
Mundo	2.9%	3.0%	3.2%	2.9%
Economías avanzadas	2.6%	2.2%	2.5%	1.4%
Estados Unidos	2.5%	2.4%	2.3%	1.0%
Zona Euro	2.5%	1.9%	2.6%	1.2%
Japón	1.7%	1.3%	1.7%	1.7%
Economías emergentes y en desarrollo (EMDEs)	3.4%	4.2%	3.6%	3.9%
Asia oriental y el Pacífico	4.4%	5.2%	4.6%	5.0%
China	4.3%	5.2%	3.3%	4.6%
Indonesia	5.1%	5.3%	4.2%	4.3%
Tailandia	2.9%	4.3%	2.8%	3.2%
Europa y Asia central	-2.9%	1.5%	-1.4%	0.9%
Rusia, Federación de	-8.9%	-2.0%	-6.0%	-3.5%
Turquía	2.3%	3.2%	1.8%	2.7%
Polonia	3.9%	3.6%	3.8%	4.1%
América Latina y el Caribe	2.5%	1.9%	2.5%	2.1%
Brasil	1.5%	0.8%	1.7%	1.1%
México	1.7%	1.9%	2.4%	1.2%
Argentina	4.5%	2.5%	4.0%	3.0%
Colombia	5.4%	3.2%	6.3%	3.5%

Fuente: Elaboración propia con datos de la OCDE y FMI



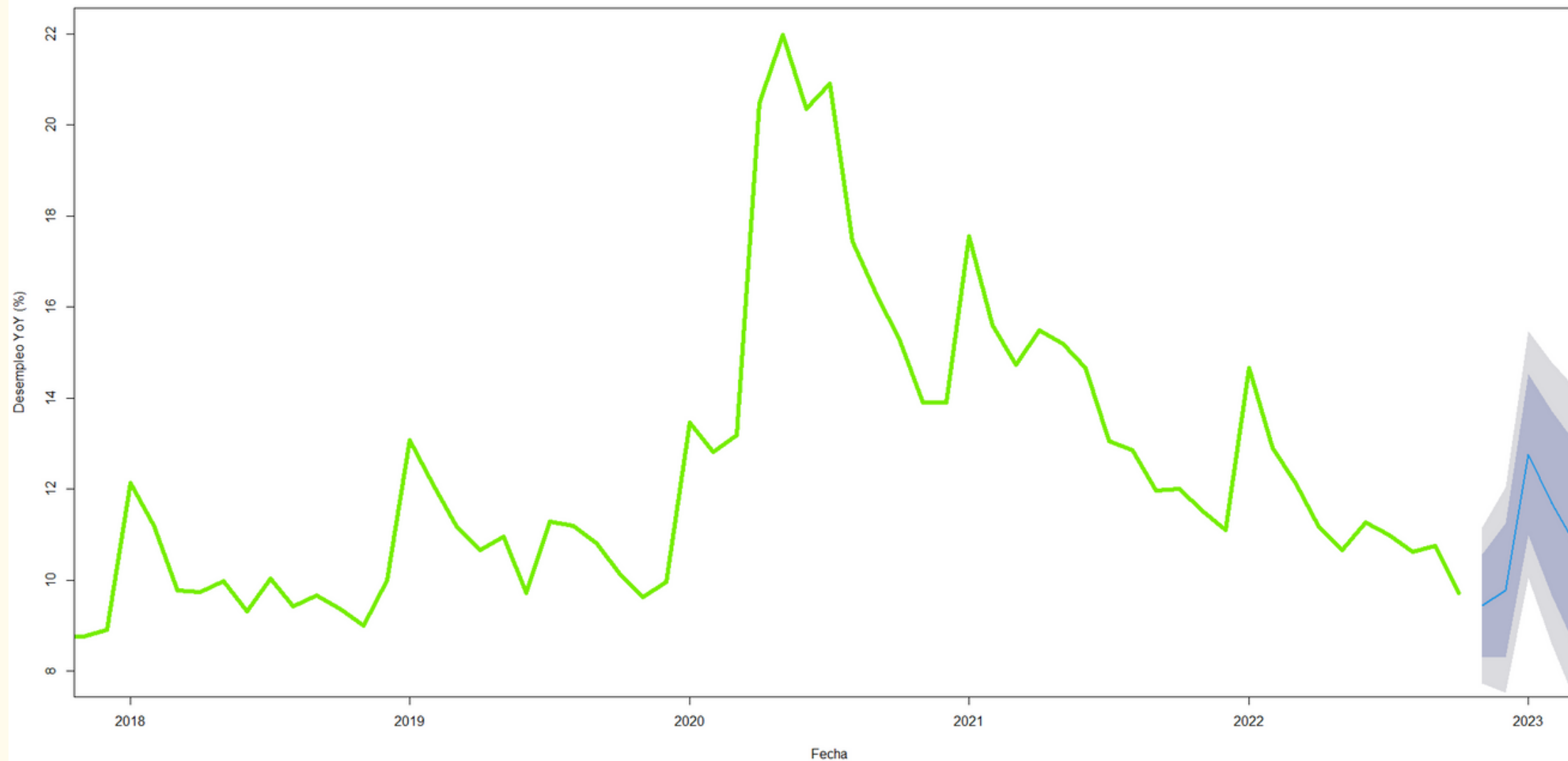


Panorama colombiano



Proyecciones Fiducial

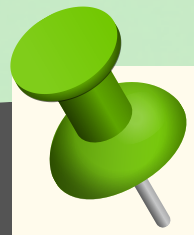
Fanchart Desempleo YoY: Fiducial



Fuente: Elaboración propia con datos del Bloomberg

Mes	Proyección inflación
nov-22	9.44%
dic-22	9.77%
ene-23	12.75%
feb-23	11.69%
mar-23	10.77%
abr-23	11.29%
may-23	11.28%
jun-23	10.89%
jul-23	11.26%
ago-23	10.58%
sep-23	10.23%
oct-23	9.64%
nov-23	9.30%



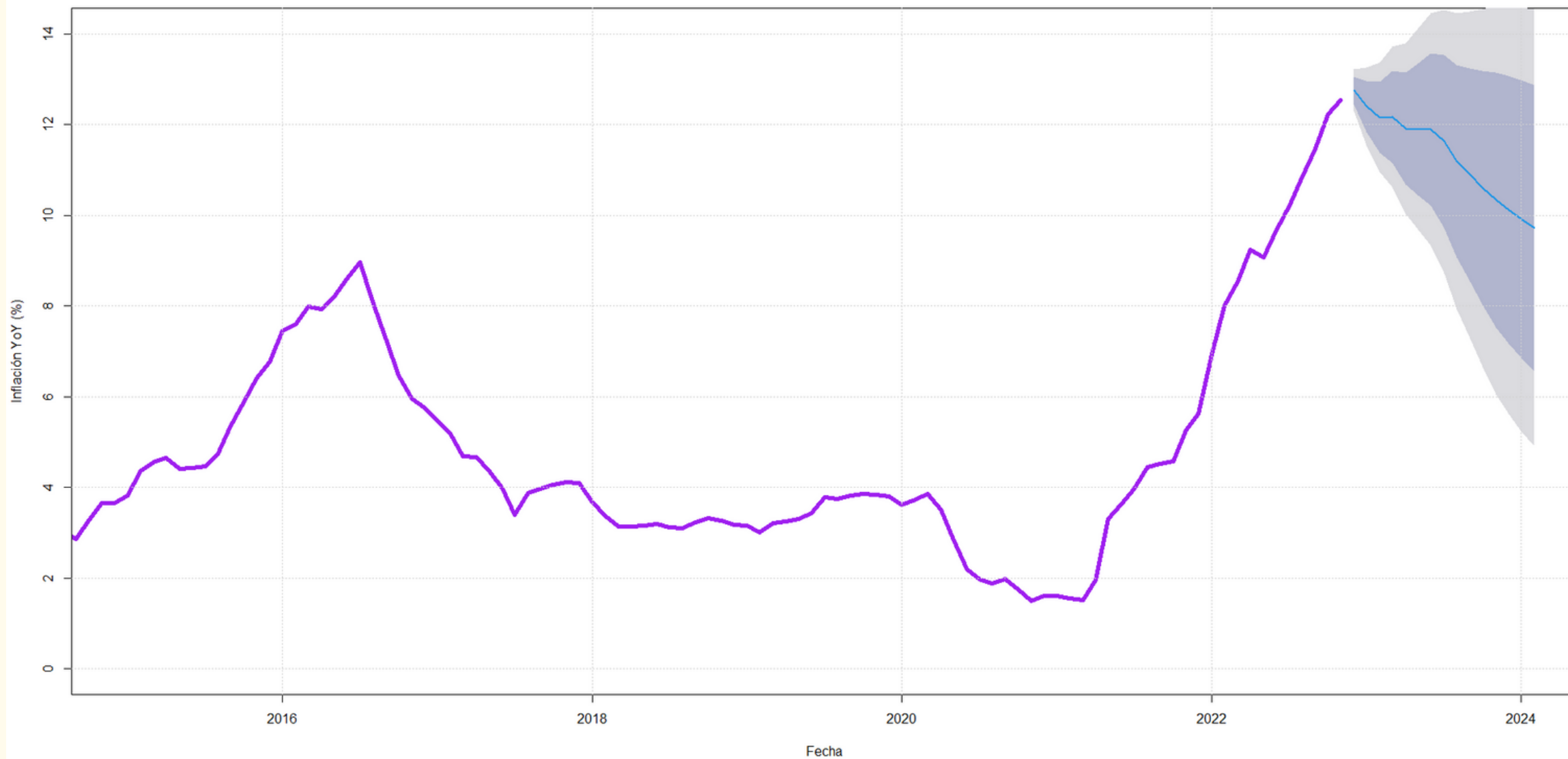


Panorama colombiano



Proyecciones Fiducentral

Fanchart IPC YoY: Fiducentral



Mes	Proyección inflación
dic-22	12.70%
ene-23	12.40%
feb-23	12.15%
mar-23	12.16%
abr-23	11.91%
may-23	11.89%
jun-23	11.89%
jul-23	11.50%
ago-23	11%
sep-23	10.50%
oct-23	10.20%
nov-23	10%
dic-23	9.50%

Fuente: Elaboración propia con datos del Bloomberg





Panorama colombiano

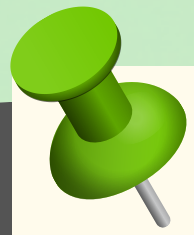


**¿inflación puede ser
un fenómeno
estructural?**



SC-CER102404

SO-SC-CER102404



Panorama colombiano

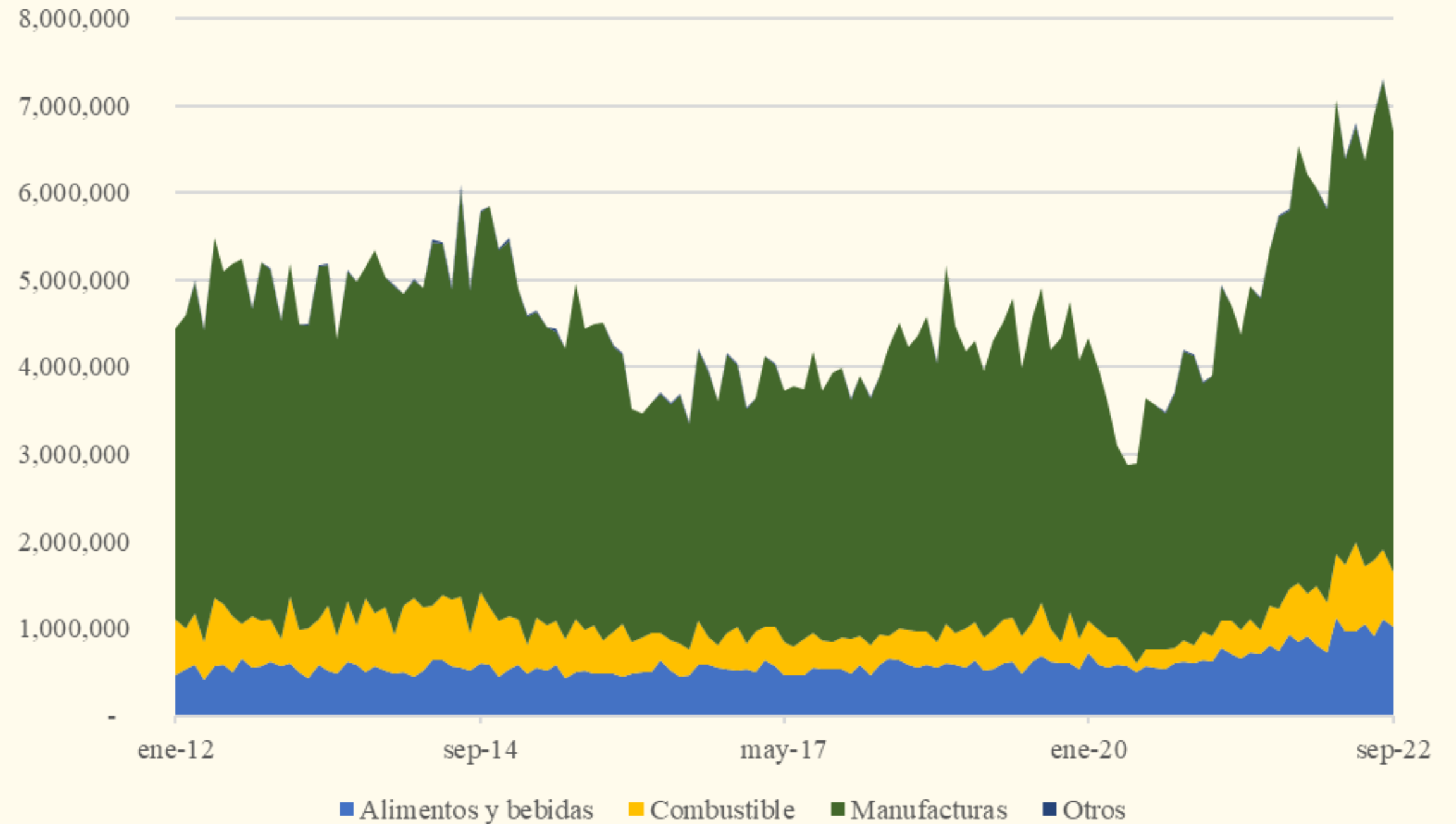


Apreciación del dólar - importaciones

- La apreciación del dólar tiene un mayor efecto en el sector de manufactura debido al alto contenido de insumos que provienen del exterior. No obstante, los efectos del tipo de cambio se diluyen en la cadena de suministros, teniendo un impacto mínimo en la inflación del consumidor (González y Saucedo, 2018)
- Depreciación del COP 19.28% año corrido.

Valor CIF de las importaciones (millones de dólares CIF)

Total nacional - enero 2012 - septiembre 2022



Fuente: Elaboración propia con datos del DANE

Nota: González y Saucedo (2018) hecho para México metodología VAR





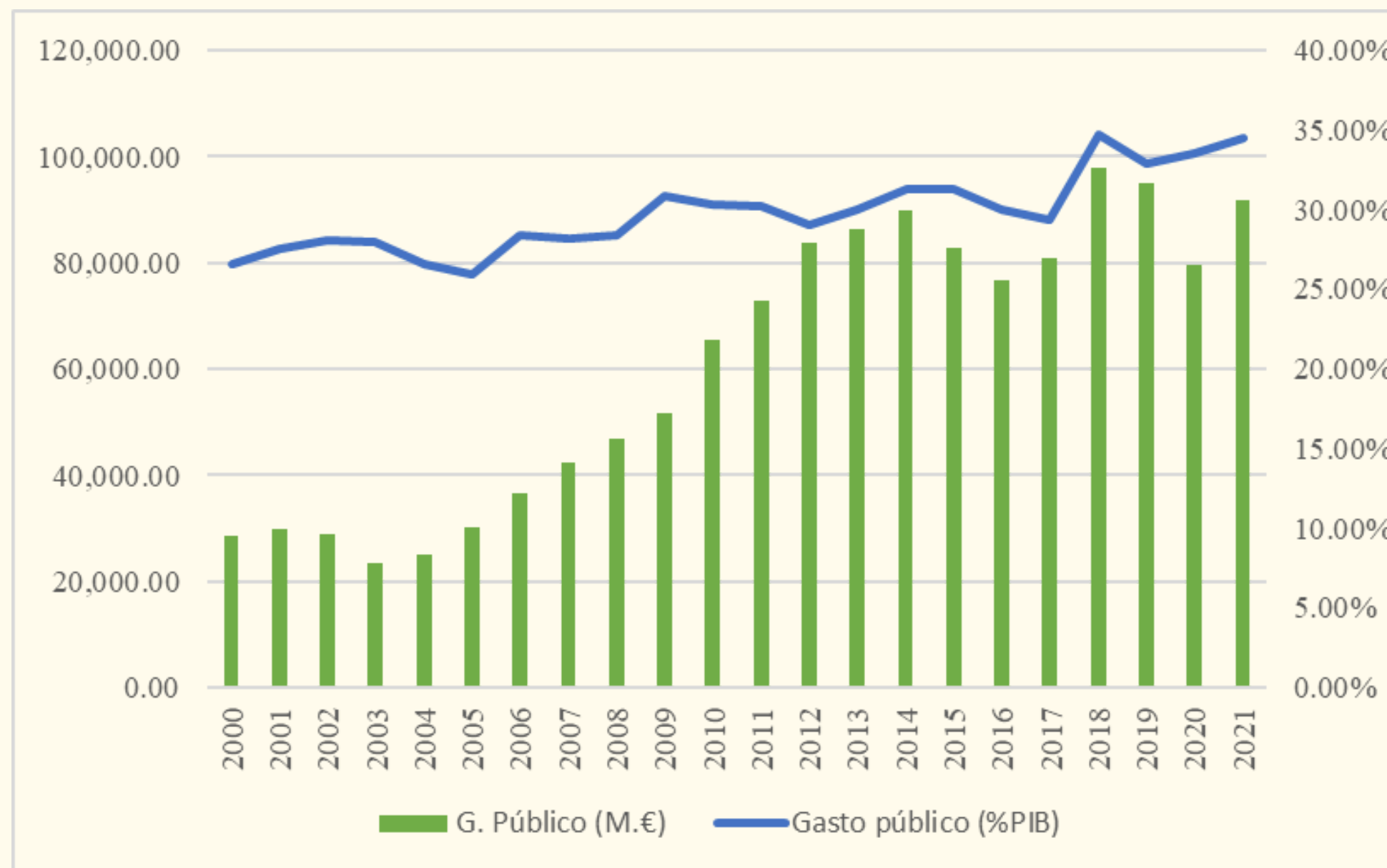
Panorama colombiano



Gasto público

- Expectativas de la reforma tributaria
- Aumento progresivo del gasto público como porcentaje del PIB
- Fuerte dependencia del precio de los Commodities (BanRep, 2017)
- El gasto público si tiene incidencia sobre el índice de precios (Zurita y Rea, 2020)

Gasto público y % Gasto Público / PIB (2000-2021)



Fuente: Elaboración propia con datos del DANE

Nota: Zurita y Rea (2020) hecho para Ecuador metodología VAR



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO



Panorama colombiano

¿inflación puede ser un fenómeno estructural?

- Salario mínimo - Precio gasolina
- De la evidencia empírica se desprende que las variables con mayor relevancia al momento de predecir la inflación son el tipo de cambio y el gasto público, seguido de los salarios y la base monetaria.
- Sin embargo, el principal determinante de la evolución en el nivel de precios es el comportamiento pasado de la misma variable, confirmándose la importancia de la inercia inflacionaria y de las expectativas de los agentes económicos con respecto a los precios futuros.



Panorama colombiano

¿inflación puede ser un fenómeno estructural?

El gobierno nacional ha adoptado algunas medidas para enfrentar altas presiones inflacionarias

Medidas sectoriales y para el control de precios de los alimentos: reducción temporal de aranceles, apoyo a pequeños productores para la compra de insumos agrícolas e instrumentos financieros para apoyar al sector agrícola.

Tasa de cambio: El gobierno continuará fortaleciendo mensajes unificados en torno a aquellas políticas que puedan afectar el flujo de divisas.

Precios de la energía: acuerdo con las empresas del sector y adoptado regulaciones para estabilizar las tarifas de la energía a partir de noviembre de 2022.

Combustibles: aumentos graduales en los precios de la gasolina y el ACPM; se ha priorizado la estabilización del precio del ACPM, teniendo en cuenta su impacto sobre los costos de transporte de mercancías y de buses.

Desindexación: identificación de algunas actividades, bienes y servicios que podrían ser desindexados del salario mínimo, principalmente en los sectores de agricultura, educación, servicios públicos, transporte, vivienda, etc.

Transferencias adicionales: subsidio para madres cabeza de familia equivalente a \$500 mil mensuales. Ello permitirá mitigar el efecto de la inflación sobre la capacidad adquisitiva de aquellos hogares.

Principales conclusiones



El crecimiento económico perderá impulso frente al 2022, consecuencia de los mayores precios y tasas de interés en la economía.



Tras la normalización de la política monetaria en el país, con una tasa repo proyectada al 12,0% a cierre del presente año, esta debería mantenerse alta hasta evidenciar un retroceso significativo de la inflación (primer semestre 2023).



El sector externo continuaría favorecido en 2023 por los buenos precios internacionales del petróleo, mientras que la inversión extranjera podría disminuir en medio de un panorama internacional y local complejo.



El incremento de tasas en el mercado debería disminuir la liquidez actual del mismo. Mermando dinamismo a la economía.

Las menores dinámicas de crecimiento en la economía le restarían impulso a las contrataciones, limitando la recuperación de la tasa de desempleo.



Las menores dinámicas de crecimiento, consumo e inversión deberían presionar a la inflación hacia el objetivo del 3,0% del Banco de la República en el mediano plazo. No se descarta una posible inflación persistente que dirija al banco a subir el rango meta





Bibliografía



- Blanchard, O. (2005). Monetary policy and unemployment. *Monetary Policy and Unemployment: The US, Euro-Area, and Japan*, 9-15.
- González, J., & Saucedo, E. (2018). Traspaso Depreciación-Inflación en México: Análisis de Precios al Consumidor y Productor. *Revista mexicana de economía y finanzas*, 13(4), 525-545.
- Fernando, C., & Loja, R. (2020). El gasto público y su incidencia sobre la inflación en el Ecuador, periodo 2000-2017 (Bachelor's thesis, Universidad Nacional de Chimborazo).
- Melo-Becerra, L. A. (2017). El gasto público en Colombia: Algunos aspectos sobre su tamaño, evolución y estructura. *Borradores de Economía*; No. 1003.



Gracias.

 fiducentral

 Fiduciaria Central S.A

www.fiducentral.com