



Fiduciaria
Central
SOMOS **AAA**

INFORME MENSUAL DE
COYUNTURA ECONÓMICA

**"MERCADOS
REACTIVOS"**

JULIO

En este informe encontrará

MERCADOS REACTIVOS

Página

1. Contexto internacional	
• Reducciones en la producción de crudo	1
• Apetito internacional por activos refugio	2
• Mercado estima que la FED ceda en 4T24	3
2. Comportamiento de las economías	
Mercados internacionales en 2024	
• Europa	4
• Estados Unidos: Señales claras	5
3. Mercados en Latinoamérica	
• Poca atracción por EM y riesgo país reacciona	6
• Políticas monetarias ha generado su cometido	7
4. Mercado de divisas	8
5. Mercado local	
• Inflación retrocede: 7.18% en junio	9
• ISE: Crecimiento en Colombia	10
• Endeudamiento como financiamiento	11
• Deuda Pública Soberana	12
• Reforma pensional	13
6. Proyecciones en Colombia	
• Pronóstico de inflación y tasa de política monetaria	14
7. Proyecciones mundiales	
• Crecimiento económico de mercados internacionales	15

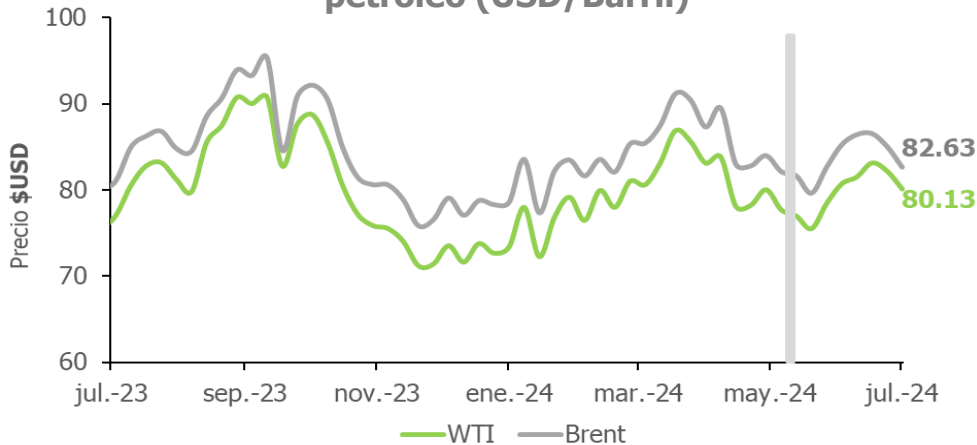




CONTEXTO INTERNACIONAL

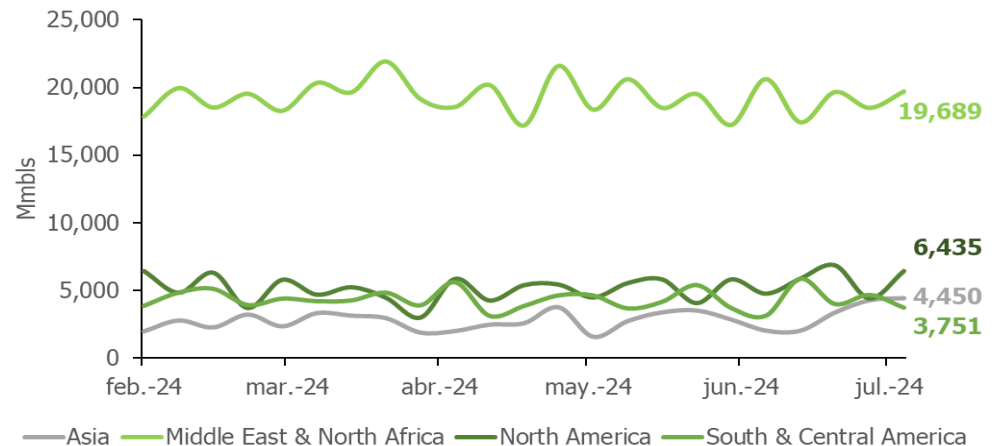
Reducciones en la producción de crudo: catalizador

Gráfico 1: Cotización diaria del precio internacional del petróleo (USD/Barril)



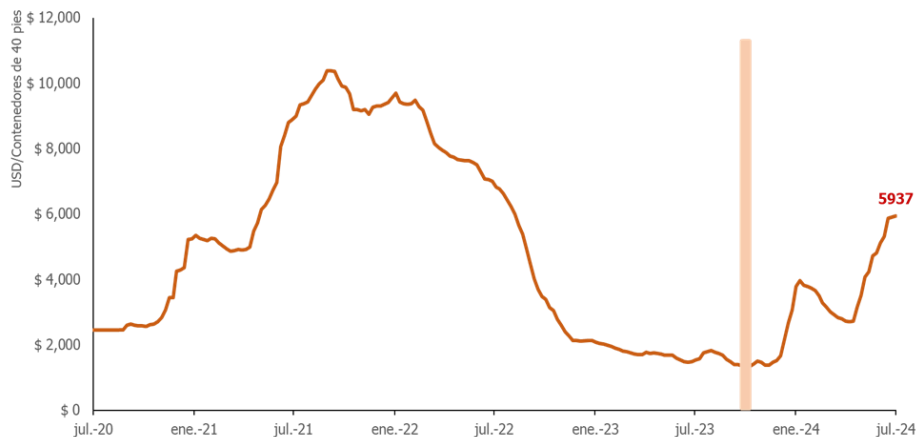
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 2: Exportación de crudo (MMBLS)



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 3: Índice WCI



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Tabla 1: Precio de *Commodities*

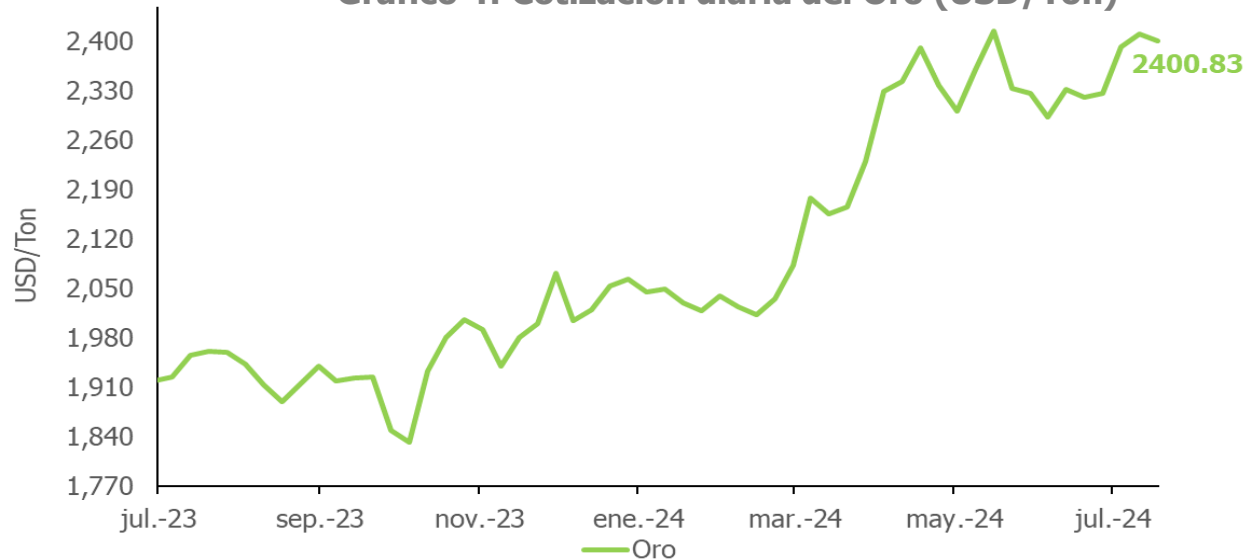
Commodities	Actual	Última semana	Último mes	Variación		
				Semanal		Mensual
Energéticos						
Brent	82.63	85.03	85.24	-2.82%	↓	-3.06% ↓
WTI	80.13	82.21	80.73	-2.53%	↓	-0.74% ↓
Gas	2.128	2.329	2.705	-8.63%	↓	-21.33% ↓
Metales						
Oro	2400.83	2411.43	2321.98	-0.44%	↓	3.40% ↑
Cobre	421.9	459.85	444.2	-8.25%	↓	-5.02% ↓
Agricultura						
Azúcar	541.2	547.6	558.2	-1.17%	↓	-3.05% ↓
Café	2.128	2.329	2.705	-8.63%	↓	-21.33% ↓
Maíz	390.5	400	435	-2.38%	↓	-10.23% ↓

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



CONTEXTO INTERNACIONAL

Apetito internacional por activos refugio

Gráfico 4: Cotización diaria del Oro (USD/Ton)

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 5: Tesoros 2Y - 10Y de EEUU

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El incremento del apetito por activos refugio y la Deuda Soberana de Estados Unidos ante su resiliencia económica que confirma a los inversionistas extranjeros un incentivo ante las inversiones. De igual forma, la decisión de la FED de continuar con su tasa de política monetaria en niveles históricos sin dar a conocer el momento de cambio de tendencia permite al mercado desarrollarse en medio de la incertidumbre.

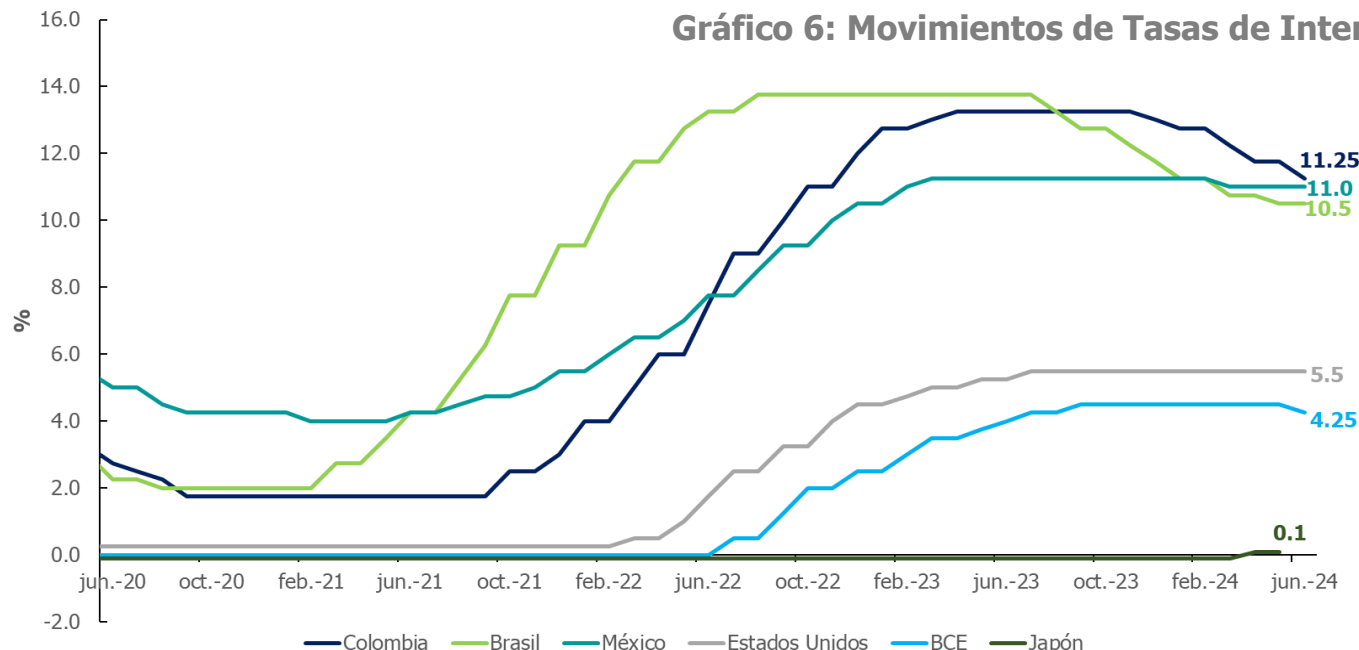
A su, las tensiones geopolíticas en Estados Unidos, Medio Oriente y el mundo generan presiones inflacionarias latentes en el repunte de la inflación a nivel mundial. Por lo anterior, el índice WCI (World Container Index, por sus siglas en inglés) confirma una crisis en los precios de los contenedores como consecuencia de la interrupción de las vías marítimas que conectan el comercio internacional.



CONTEXTO INTERNACIONAL

Mercado estima que la FED ceda en 4T24

Gráfico 6: Movimientos de Tasas de Interés

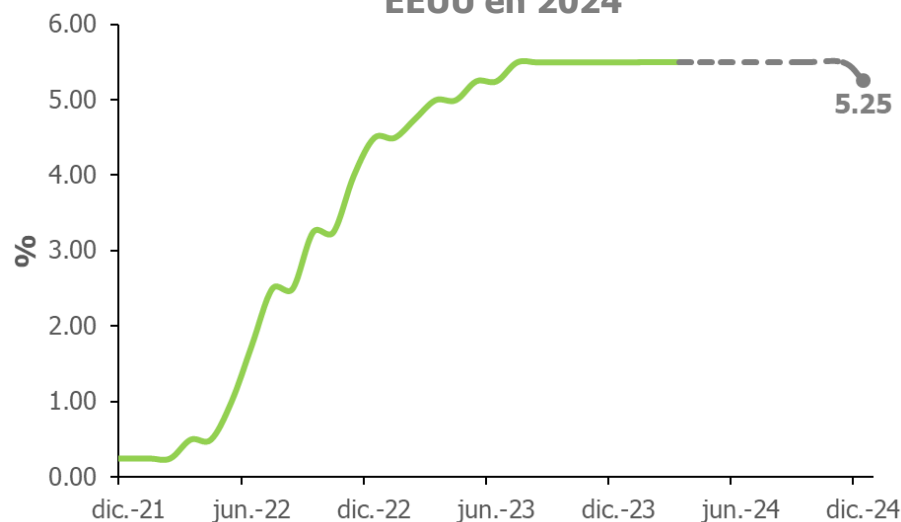


Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Algunos indicadores claves como el IPC y PCE núcleo de la economía han evidenciado una desaceleración, por lo que en el último período han reforzado la tesis de inicio del ciclo de reducción de tasas de interés por parte de los miembros del FOMC y terminar con su senda "Hawkish". Es de destacar que la FED continúa con su mensaje de mantener cautela y continuar con la dependencia del contexto macroeconómico que se desarrolla en lo corrido del 2024. Se estima que el ajuste de 25 pbs se realice en el 4T24.

La economía de Estados Unidos continúa sorprendiendo al mercado con su resiliencia, y, para el emisor (FED), esta resistencia ha permitido mantener las tasas de interés elevadas, y aunque la economía no se encuentra en proceso de desaceleración, si presenta señales fuertes de actuar en el mediano plazo.

Gráfico 7: Senda posible de comportamiento TPM en EEUU en 2024



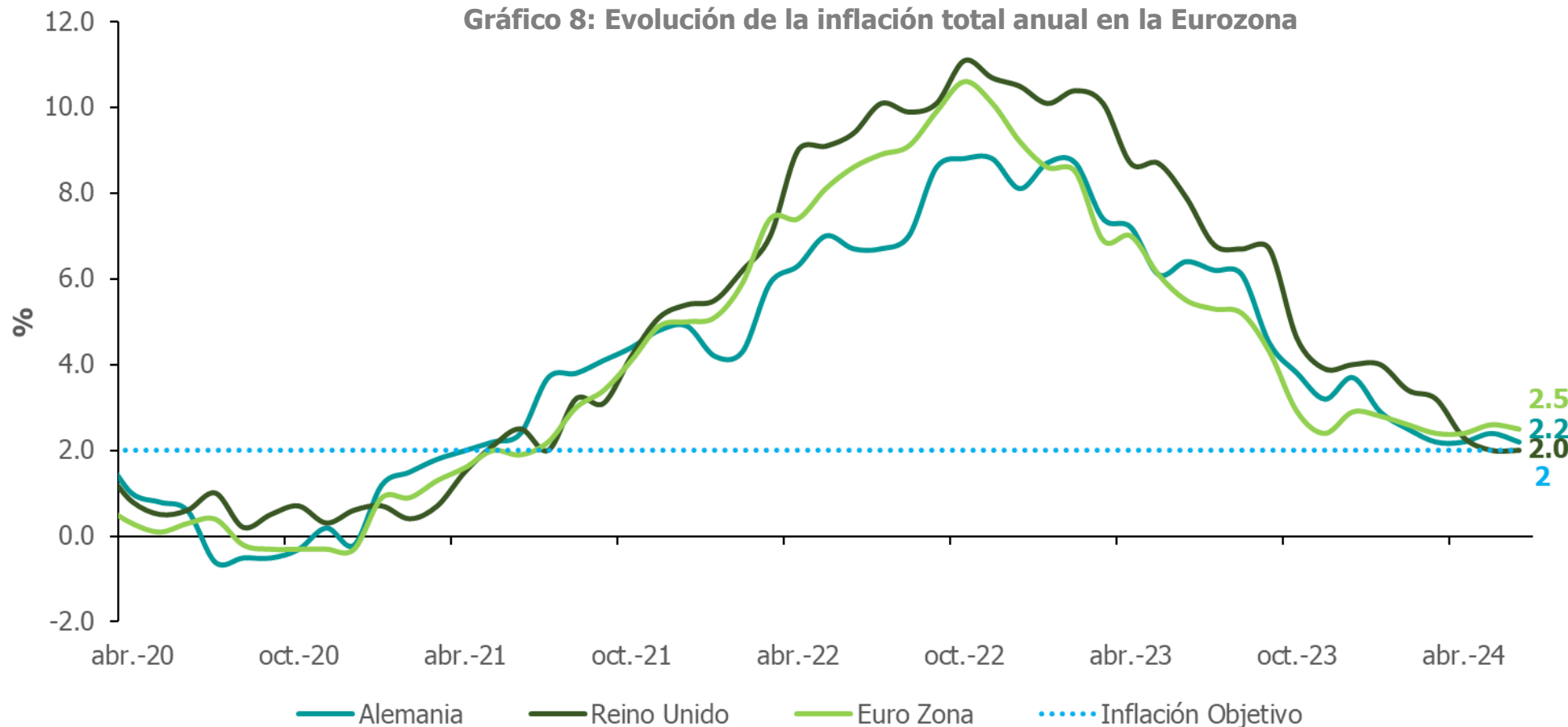
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



EUROPA

El BCE se mantiene en su última decisión

Gráfico 8: Evolución de la inflación total anual en la Eurozona



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

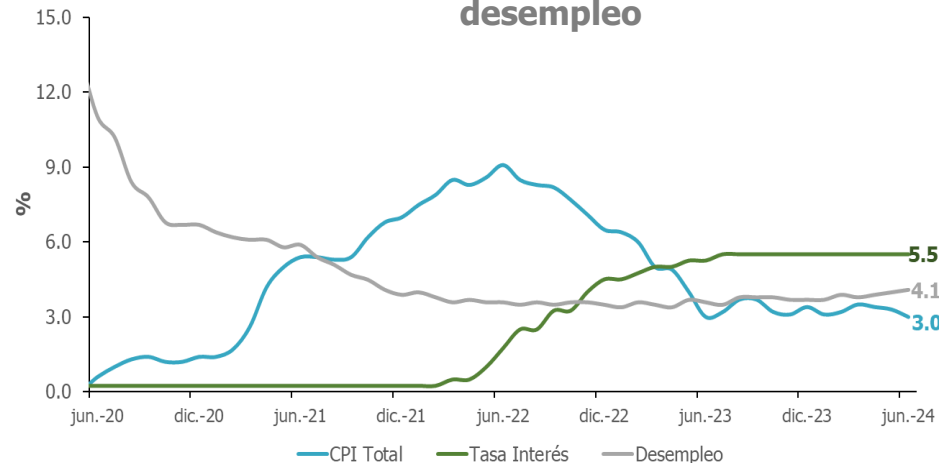
La decisión del BCE de reducir su tasa de interés en 25 pbs hasta 4.25% en su penúltima decisión se apoya de acuerdo con la posición del emisor de incentivar económicamente la región de Europa. Ya que la inflación se ha desacelerado hasta los niveles estructurales y se encuentran muy cerca del nivel objetivo, el Banco Central podría continuar con su tono "Dovish" y relajar más su política monetaria con el fin de marcar la tendencia de recuperación económica, pero ubicándose por la senda de la dependencia de información económica de coyuntura actual.



ESTADOS UNIDOS

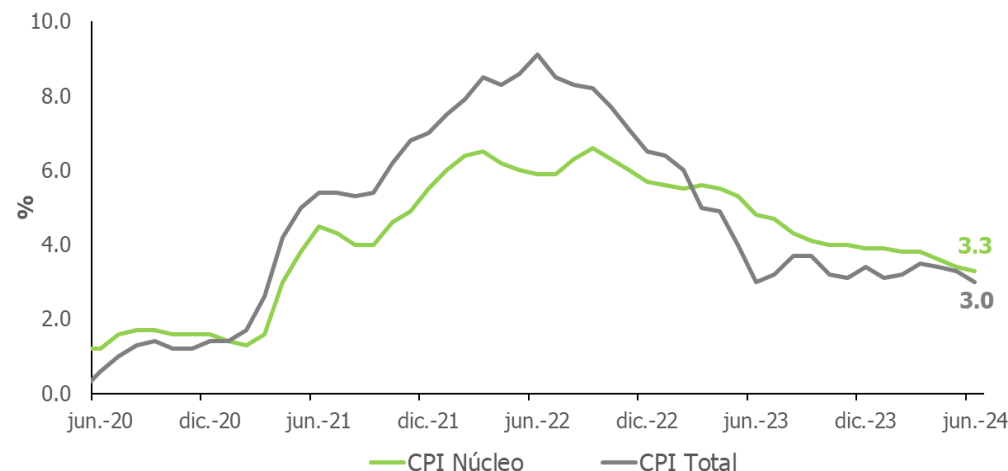
Señales claras en EEUU

Gráfico 9: Evolución de IPC, tasa de interés y desempleo



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

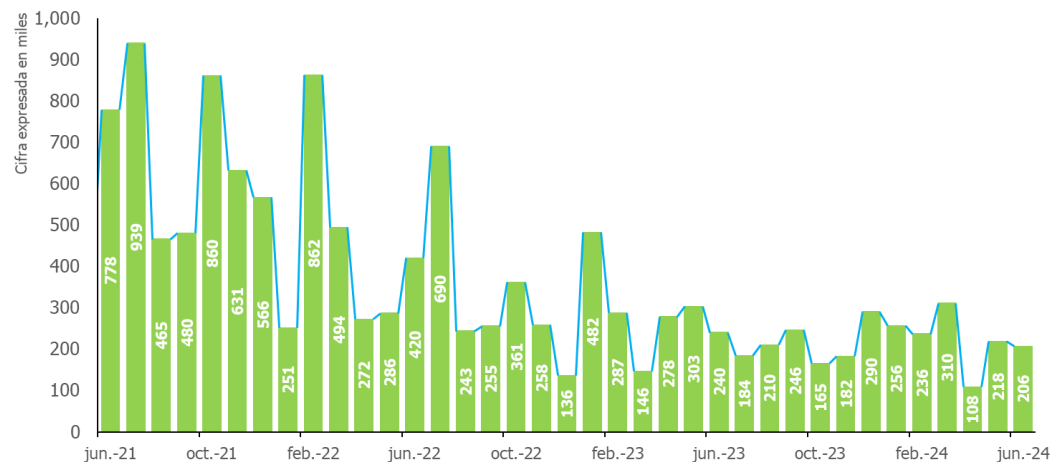
Gráfico 10: Relación de IPC e IPC subyacente



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El mercado laboral continúa su resistencia y se ubica en 4.1% a/a superior a su nivel estructural del 4.0%. La inflación se redujo en junio hasta 3.0% a/a, inferior al nivel de 3.3% a/a del mes anterior, lo cual generó gran sorpresa para el mercado y confirmó el desempeño de la FED en mantener sus tasas de interés un tiempo más prolongado. Se estima que la primera reducción del emisor se observe en 4T24 basada en una decisión cautelosa y la data dependencia (5.25% - 5.50% es el rango establecido de la TPM en su última reunión).

Gráfico 11: Nóminas no agrícolas



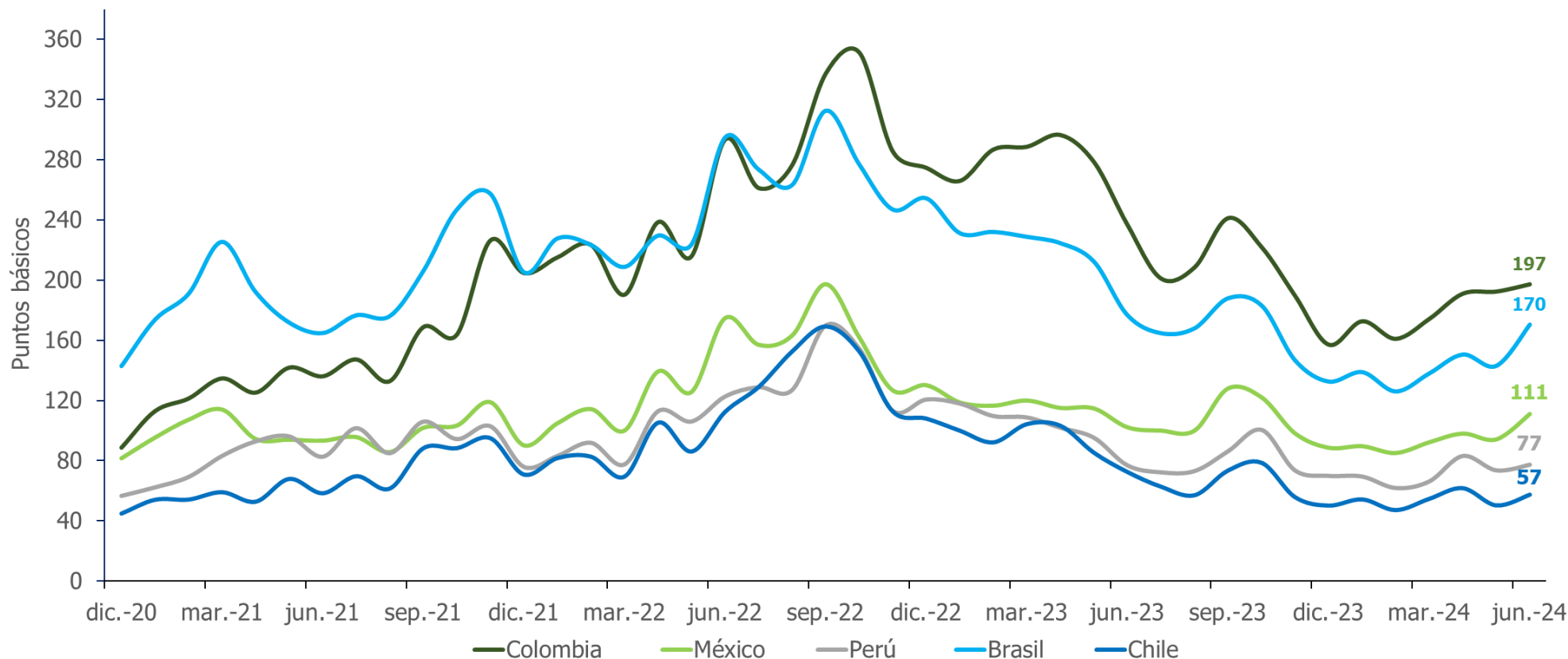
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



LATAM

Poca atracción por EM y el Riesgo País reacciona

Gráfico 12: Evolución de CDS 5Y en LATAM



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

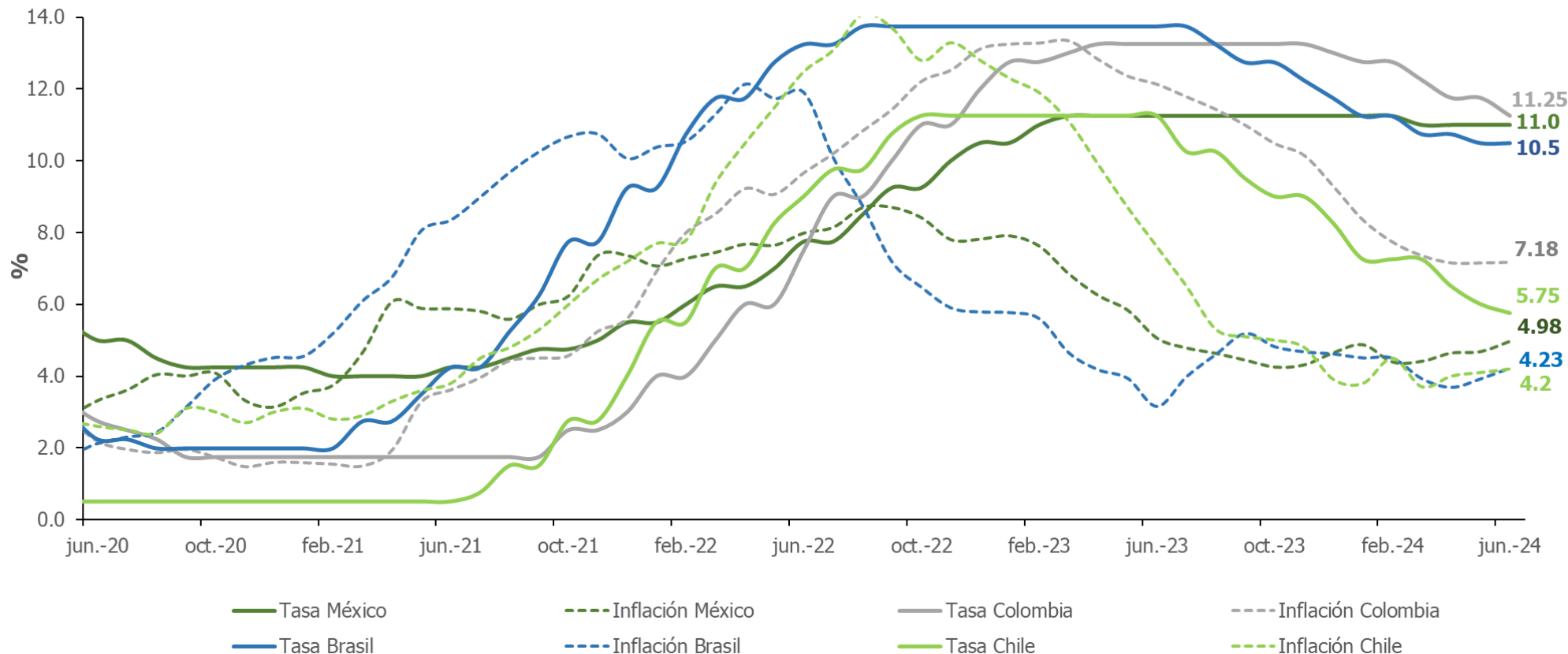
Colombia profundiza su retroceso de riesgo para los inversores extranjeros finalizando junio en 197 puntos, explicado principalmente por un sentimiento de inestabilidad del Gobierno Nacional. Le imprimen riesgo local la aprobación de la reforma pensional y la crisis del sector salud. A su vez, la fortaleza económica en EEUU ha hecho que los inversores en países de LATAM se desmonten de sus inversiones y se ubiquen en el mercado norteamericano, generando valorización importante en su deuda pública.



LATAM

Políticas Monetarias que han generado su cometido

Gráfico 13: Evolución de inflación y tasas de interés en LATAM



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Los Bancos Centrales en LATAM continúan con el ciclo de reducción de tasas de intervención con el sentimiento enfocado en la reacción de los mercados internacionales y el impacto en el crecimiento económico de las economías. Con lo anterior, el BanRep continuó con postura “Dovish” de relajamiento en su postura monetaria y, en su última decisión, la tasa se redujo en 50 pbs hasta 11.25%. A nivel local, durante el mes de julio estimamos que la decisión de política monetaria se enmarque en una disminución de 50 pbs ubicándose en 10.75%, para culminar el año sobre el nivel de 9.25%.



DÓLAR

Gráfico 14: Comportamiento DXY



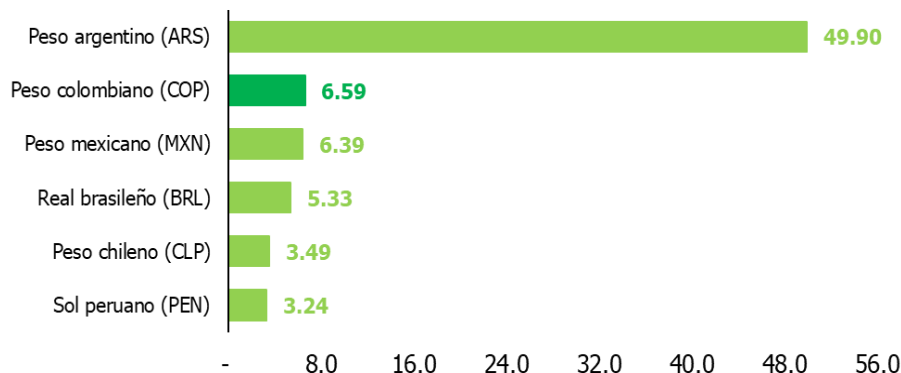
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 15: Comportamiento de USD/COP



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 16: Comportamiento EM durante 2024



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Monedad de EM recupera terreno

El índice DXY se ubicó sobre los 105.78 puntos, de acuerdo con la atención relevante que tiene la FED y su posible decisión de disminución de tasas de interés a finales del 2024, favoreciendo la cotización de la divisa en el muy corto plazo.

El peso colombiano registró fuertes volatilidades en lo corrido del mes de junio de acuerdo con la atracción del dólar en el mercado internacional. A su vez, la fortaleza económica de EEUU sigue cotizando la divisa como activo refugio.

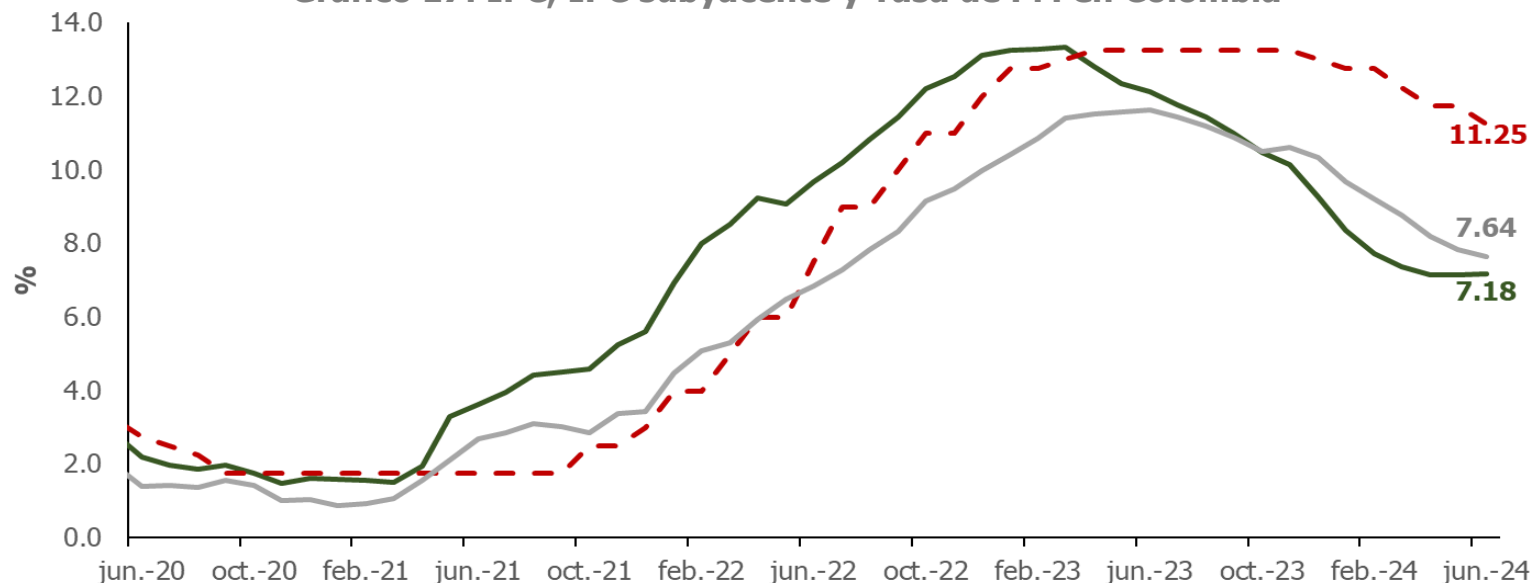
En lo corrido de 2024, las monedas de mercados emergentes de LATAM se ubican en terreno positivo. El peso colombiano en 2024 registra una apreciación con respecto al dólar en 6.59%. Se destaca que los pares de LATAM como el peso argentino y peso mexicano registran apreciaciones en 49.90% y 6.39%, respectivamente. A su vez, el peso chileno y el sol peruano registran un crecimiento con respecto al dólar en 3.49% y 3.24%, en ese mismo orden.



CRECIMIENTO

Inflación retrocede: 7.18% en Junio

Gráfico 17: IPC, IPC subyacente y Tasa de PM en Colombia



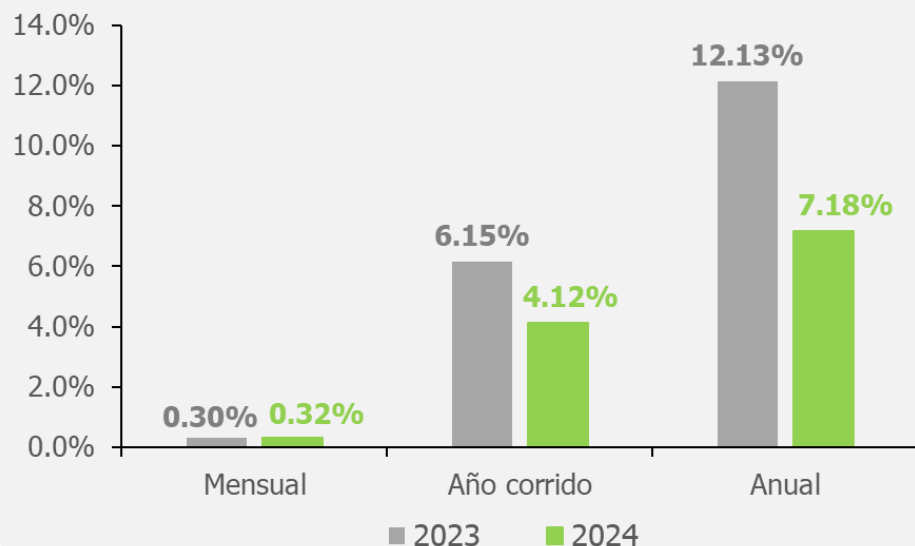
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

— IPC Total

- - Tasa Política Monetaria

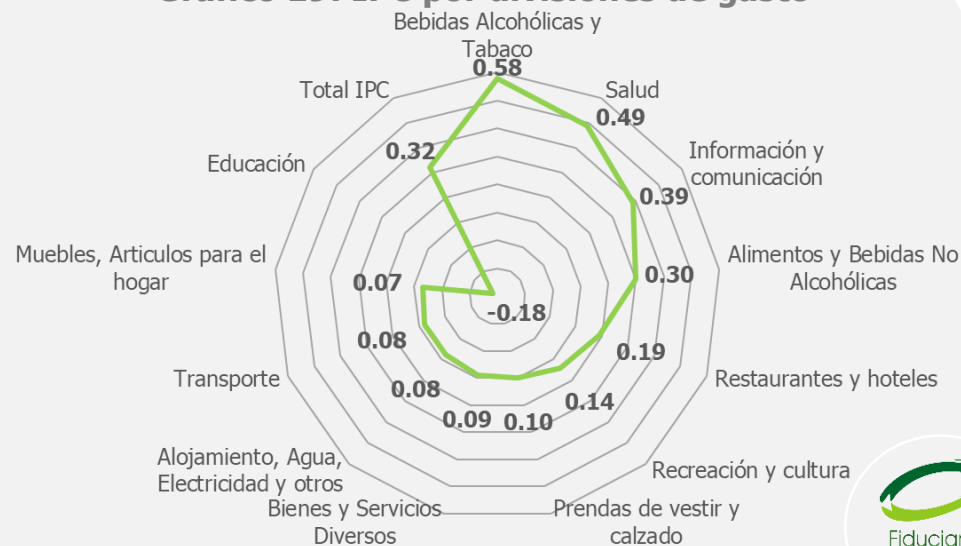
— IPC Subyacente

Gráfico 18: Contribución al IPC por divisiones



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 19: IPC por divisiones de gasto



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



CRECIMIENTO

2T24 es favorable para el crecimiento del país

Gráfico 15: Comportamiento del ISE de Colombia



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

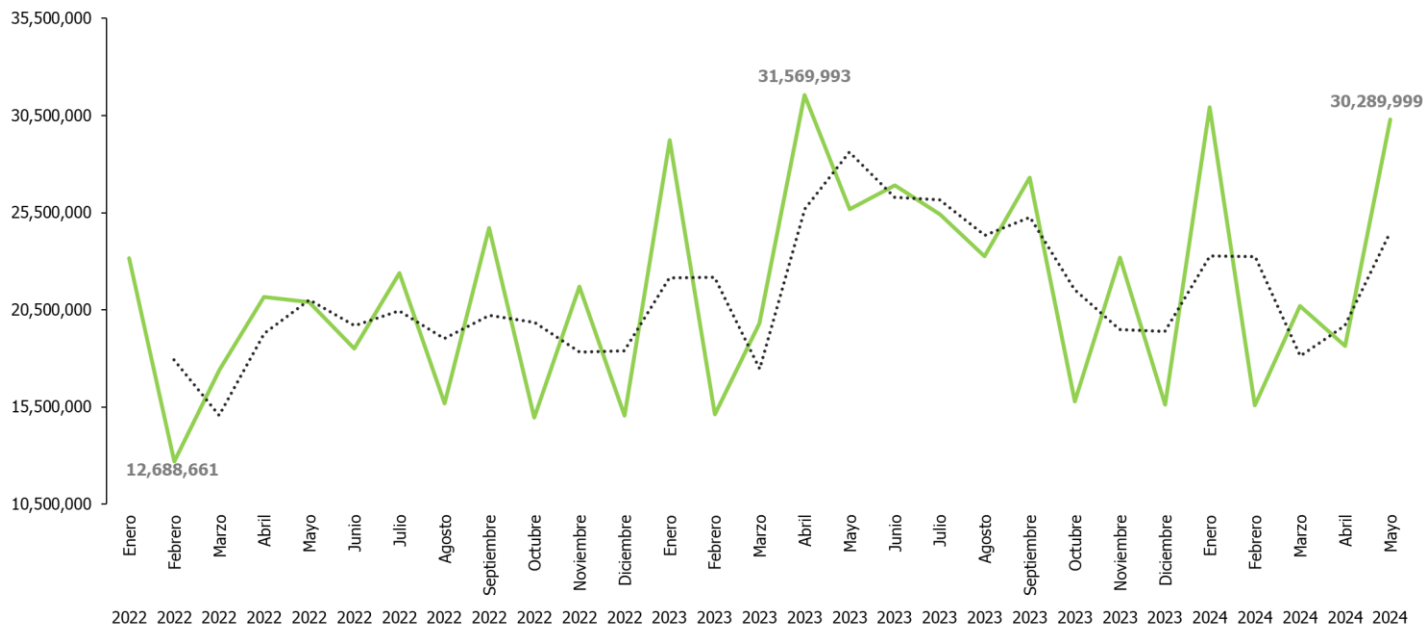
El Indicador de Seguimiento a la Economía de Colombia registró en mayo un crecimiento mensual de 2.40%, con respecto al año anterior. Este resultado está explicado principalmente por una caída del sector primario, especialmente las actividades de agricultura y ganadería con una reducción hasta 4.5% m/m desde 10.3% m/m. Por su parte, las actividades secundarias, que incluye la construcción y manufactura, se contrajeron desde 2.6% hasta -2.9%, esto relacionado con el encarecimiento de las materias primas alrededor del mundo y la coyuntura actual del conflicto bélico. El sector servicios se redujo hasta 3.1% m/m desde 5.2% m/m en el mes inmediatamente anterior.



CRECIMIENTO

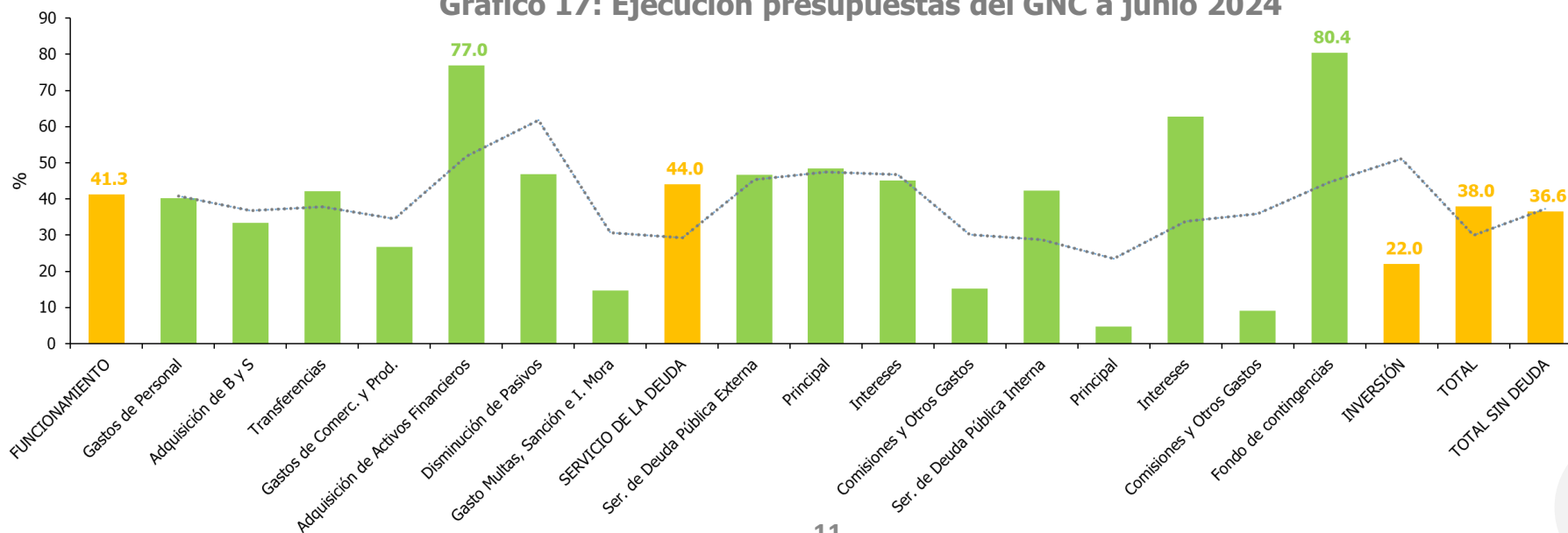
Endeudamiento como medio de financiamiento

Gráfico 16: Comportamiento del Recaudo tributario Colombia



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 17: Ejecución presupuestas del GNC a junio 2024



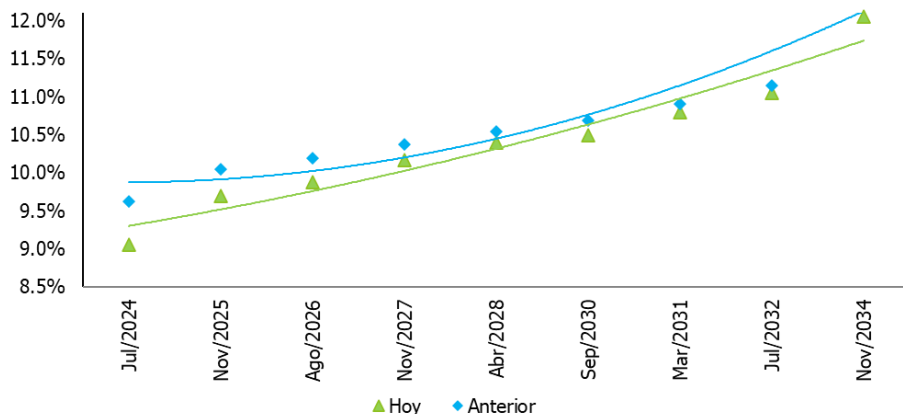
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



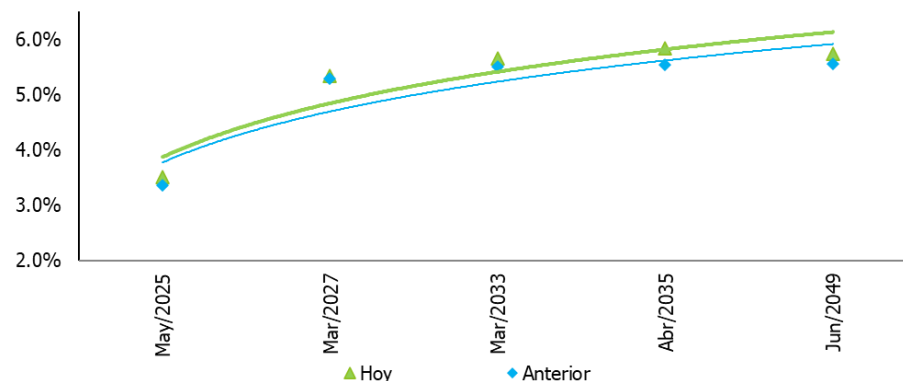
DEUDA PÚBLICA

Deuda Pública Soberana de Colombia

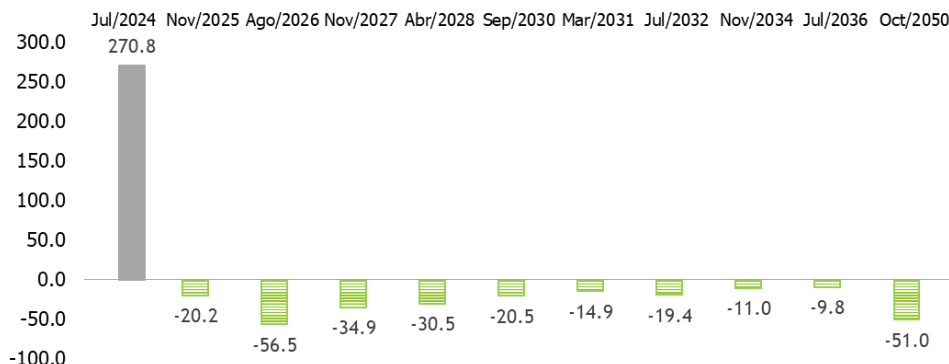
TES Tasa Fija



TES UVR

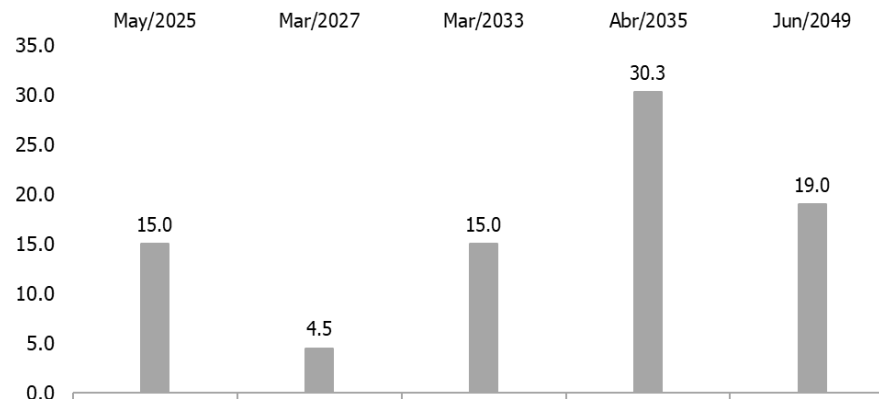


CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES TF



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES UVR

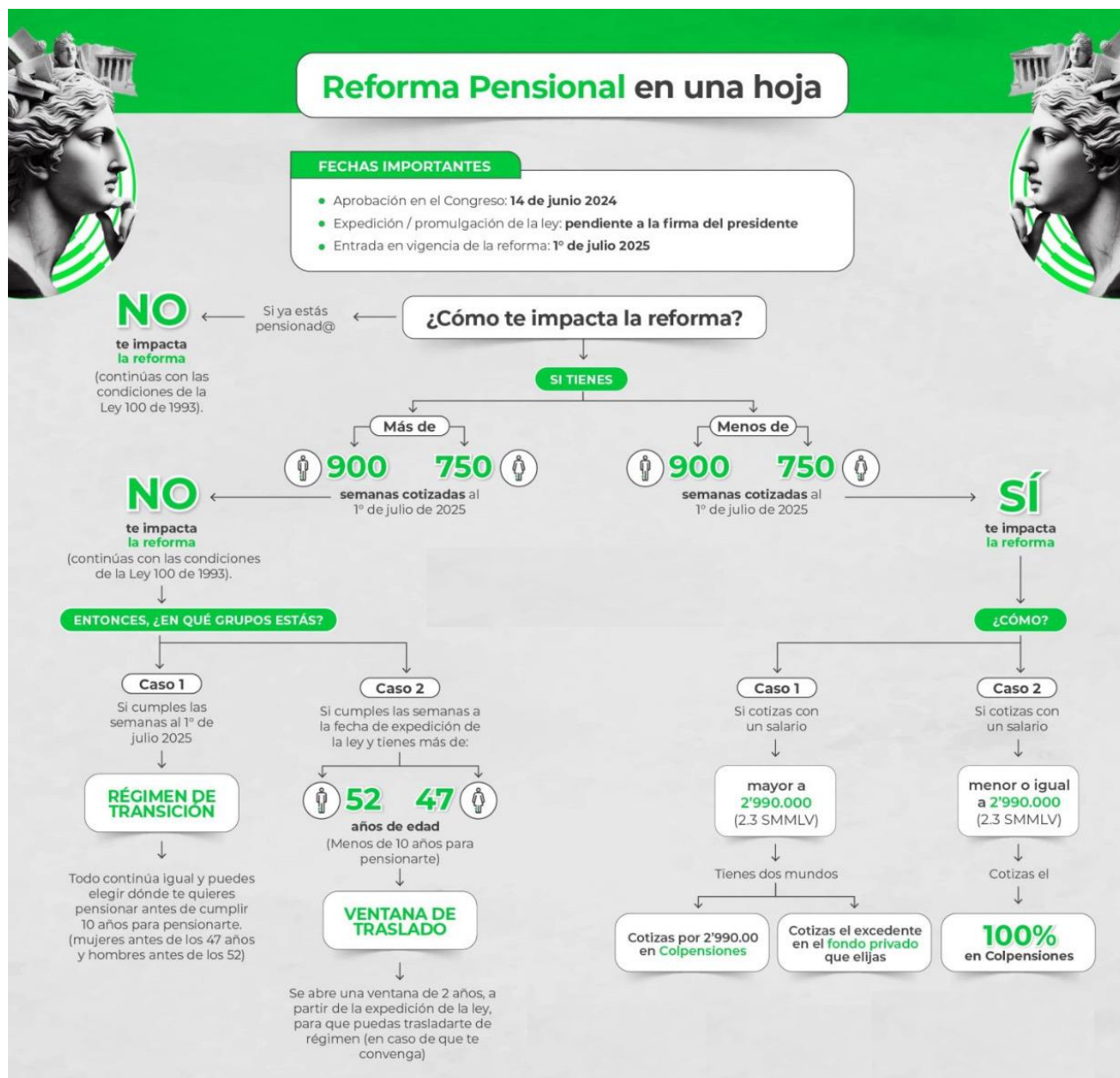


Hoy: 22 de julio Anterior: 18 de junio

Valorizaciones generalizadas en la curva de TES TF y desvalorizaciones en la curva de TES UVR. Los TES de TF han presentado una valorización en promedio de 26 pbs aproximadamente desde las fechas en mención. Por su parte, los TES UVR se han desvalorizado 17 pbs, aproximadamente.



REFORMA PENSIONAL



Fuente: Skandia Colombia



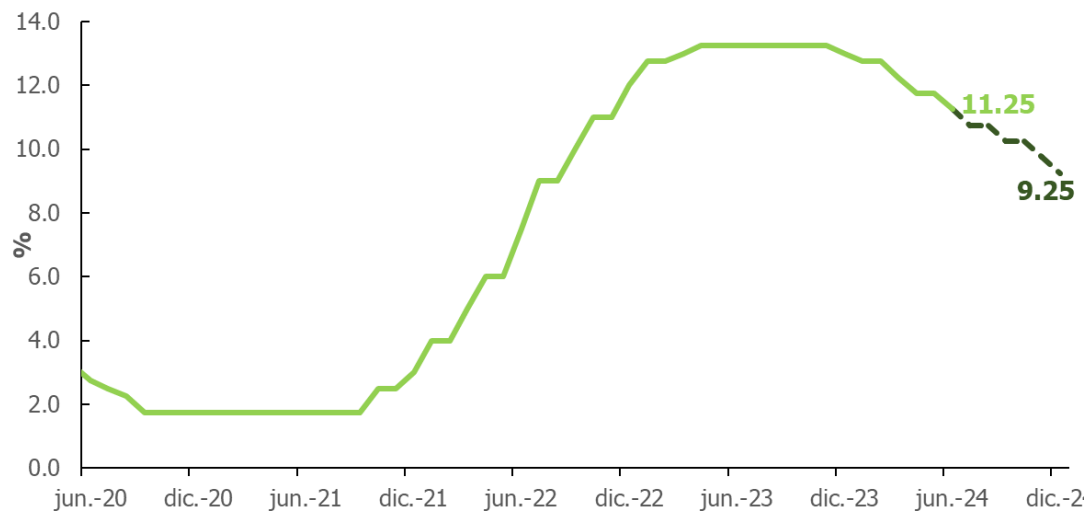
DÓLAR

Proyecciones macroeconómicas

Gráfico 16: Pronóstico de Tasa de Política Monetaria

FECHA	TPM
31/07/2024	10.79%
31/08/2024	10.74%
30/09/2024	10.13%
31/10/2024	9.45%
30/11/2024	9.43%
31/12/2024	8.76%
31/01/2025	8.11%
28/02/2025	8.09%
31/03/2025	7.51%
30/04/2025	7.01%
31/05/2025	6.97%
30/06/2025	6.63%
31/07/2025	6.35%

Fuente: Encuesta BanRep; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

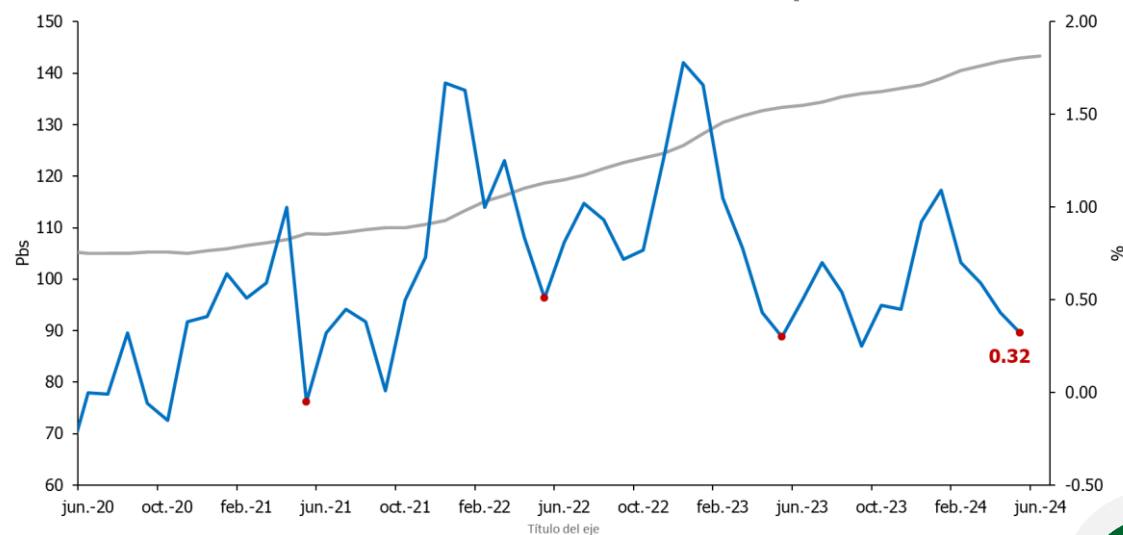


Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

FECHA	ÍNDICE	INFLACIÓN ANUAL (%)	INFLACIÓN MENSUAL (%)
31/07/2024	143.922	7.05	0.37
31/08/2024	144.498	6.73	0.40
30/09/2024	145.119	6.62	0.43
31/10/2024	145.409	6.57	0.20
30/11/2024	145.846	6.39	0.30
31/12/2024	146.283	6.23	0.30
31/01/2025	147.015	5.78	0.50
28/02/2025	147.897	5.27	0.60
31/03/2025	148.932	5.27	0.70
30/04/2025	149.528	5.07	0.40
31/05/2025	149.976	4.93	0.30
30/06/2025	150.396	4.88	0.28

Fuente: DANE; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

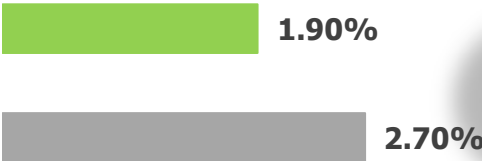
Gráfico 17: Pronóstico de IPC m/m



— Índice — Inflatión mensual % — Inflatión mes

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

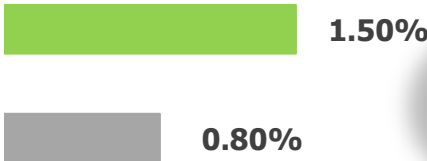
Proyecciones de crecimiento



Disminución de las tasas de interés.
Fortaleza en el mercado laboral.
Fortaleza en la demanda interna.



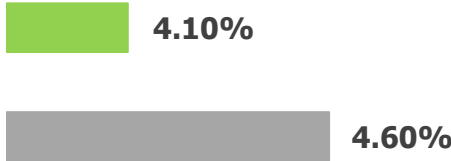
Guerra comercial.
Posición de la Fed *"Hawkish"*.



Mejor dinámica de la demanda interna.



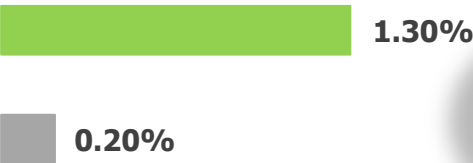
Tensiones geopolíticas en Medio Oriente.
Posición del BCE *"Hawkish"*.



Mayor expectativa de estímulo fiscal
por crisis inmobiliaria.



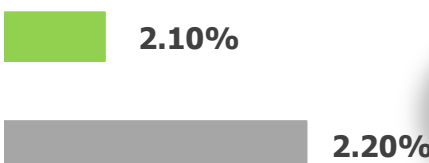
Guerra comercial.
Desaceleración económica.



Recuperación del sector servicios y
manufactura.



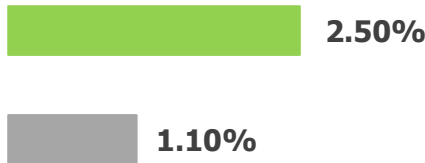
Inflación elevada.
Posición del BCE *"Hawkish"*.



Reducción del desempleo.



Tensiones políticas.



Disminución de tasas de interés.
Fortaleza del mercado laboral.
Disminución de la inflación.



Tasas de interés elevadas.
Aprobación de reformas de salud
y pensión.
Aumento de déficit fiscal.
Eliminar dependencia de
hidrocarburos.





NUESTRO EQUIPO

Gerencia de Inversiones



Pedro Camacho Plata

Gerente de Inversiones

pedro.camacho@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1320



Juan David Morales Betancourt

Analista Económico

juand.morales@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1318

Bogotá - Colombia
Av. El Dorado No. 69 A 51 TB P3
PBX: (57) (1) 412 4707

Medellín - Colombia
Carrera 43 C No. 7 D - 09
PBX: (57) (4) 444 9249



FIDUCIARIA CENTRAL S.A



@fiducentral

www.fiducentral.com



PORTAFOLIO DE SERVICIOS



Fiducia Pública

Son aquellos contratos mediante los cuales las entidades estatales entregan en mera tenencia a las sociedades fiduciarias recursos .



Fiducia de garantía y fuente de pago

Es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos.



Representación legal de tenedores de bonos

Es el negocio en que se vela por los intereses del bono habiente, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos.



Fiducia de inversión

Es todo negocio que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes para beneficio de estos o de los terceros designados por ello.



Fiducia Inmobiliaria

En términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario.



Fiducia de administración y pagos

Es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de sumas de dinero u otros bienes.



Fondos de Capital Privado

Inversiones que se realizan sobre empresas que no cotizan en la bolsa de valores.

CERTIFICACIONES Y CALIFICACIONES



FitchRatings

SITIOS DE INTERÉS



Asofiduciarias

www.asofiduciarias.org.co



Bolsa de Valores de Colombia

www.bvc.com.co



Autorregulador del Mercado de Valores

www.amvcolombia.org.co



Superintendencia
Financiera
de Colombia

Superintendencia Financiera

www.superfinanciera.gov.co



Instituto para el Desarrollo de Antioquia

www.idea.gov.co



EDUCACIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO

¿QUÉ DEBERÍA SABER ACERCA DE LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

¿QUÉ ES LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El Decreto 2555 de 2010, establece que los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores deberán contar con un representante de tenedores de los bonos.

El representante legal de los tenedores de bonos tiene como función primordial la de velar por los intereses de los bonos habientes, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos, brindándoles a ellos la mayor protección posible.

¿QUIÉN DESIGNA EL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante de los tenedores será inicialmente designado por la sociedad emisora.

¿CUÁL ES LA GESTIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

Específicamente adelanta la gestión de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los bono habientes, la de representar a los tenedores en todo lo concerniente en su interés común o colectivo, la de informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera, a la mayor brevedad posible y por los medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones originadas en la emisión por parte de la entidad emisora y la de actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de reorganización y liquidación.

¿CUALES SON LAS PRINCIPALES FUNCIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

De conformidad con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, las principales funciones del Representante Legal de los Tenedores de bonos son las siguientes:

1. Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
2. Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el representante de los tenedores deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.
3. Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo;
4. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora.
5. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos.
6. Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
7. Informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora.

¿CUÁL ES LA RESPONSABILIDAD DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante legal de los tenedores de bonos responderá hasta de la culpa leve.

¿QUIÉN ASUME LA REMUNERACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

La remuneración del representante legal de los tenedores de bonos será pagada por la entidad emisora.

CONDICIONES DE USO: El material contenido en el presente documento es de carácter informativo e ilustrativo. La información ha sido recolectada de fuentes consideradas confiables. Fiducentral S.A. no avala la calidad, exactitud, o veracidad de la información presentada. Este informe no pretende ser asesoría o recomendación alguna por lo tanto la responsabilidad en su uso es exclusiva del lector o usuario sin que Fiduciaria Central S.A. responda frente a terceros por los perjuicios originados en el uso o difusión del mismo.