TOP 3

El costo del dinero se mantendrá por lo menos durante este semestre, debido al comportamiento de la inflación que se mantiene dentro del rango establecido por el Banco de la República

No se prevé un incremento de las tasas de interés en el corto plazo



NO SE espera que se presenten modificaciones de las tasas de interés en los próximos meses por parte del Banco de la República./*Cortesía*

DADO EL comportamiento de la inflación en 2019 de 3,8%, los mercados financieros no prevén un incremento de las tasas de interés por parte del Banco de la República en el corto plazo. Respecto al costo del dinero dentro de la política monetaria, el mercado prevé que la postura actual perdurará por mucho más tiempo. En concreto, la senda derivada del mercado anticipa que el primer ajuste en la tasa de referencia se llevaría a cabo en los últimos meses del año.

Este ajuste sería de 25 puntos básicos y abriría la puerta para un incremento adicional en 2021. De acuerdo con los analistas del Bancolombia, "en nuestro escenario el quiebre de la estabilidad tendría lugar en el segundo trimestre. La racionalidad de este movimiento se encuentra, en primera instancia, en que la convergencia de la inflación a la meta será desafiada por el componente subyacente".

Esto, además, se encontraría en línea con el mejor desempeño de la actividad productiva, cuyo crecimiento estimado para este año (3,5%) implicaría un cierre parcial de la brecha del producto.

De otro lado en la última Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo y la Bolsa de Valres de Colombia, el 98,9% de los analistas consideran que no esperan mayores cambios en las tasas de interés. Esta consulta permite monitorear las expectativas sobre las principales variables macroeconómicas y financieras.

De otro lado, la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre $3.300 y $3.470, con $3.350 como respuesta mediana. La mediana de las proyecciones aumentó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en $3.390, estando en un rango entre $3.350 y $3.420.

Los títulos

De otro lado, el spread de la deuda (EMBI+ Colombia), que se define como la diferencia entre el rendimiento de los títulos colombianos emitidos en el exterior y el rendimiento de los títulos del tesoro americano. El spread de la deuda cerró en 188 puntos.

De acuerdo con la encuesta, el 35,8% de los analistas (16,7% menos que el mes pasado) espera que en los próximos tres meses el spread aumente, mientras que el 30,5% (10,5% más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 33,7% de los encuestados espera que el spread permanezca igual.

Indica la encuesta que las condiciones sociopolíticas fueron consideradas como el aspecto más importante a la hora de invertir. El porcentaje de analistas que así lo considera fue 26,1%. Los factores externos y la política fiscal se ubicaron en segundo lugar y tercer lugar, respectivamente.

También, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por efectivo, acciones internacionales, acciones locales, commodities y deuda privada indexada a la DTF.

En diciembre, el porcentaje de analistas que esperaba que el Colcap se valorizara en los próximos tres meses se ubicó en 74,7%.

La acción ordinaria de Cementos Argos se ubicó como la más atractiva dentro de las que componen el Colcap. Le siguen la acción ordinaria del Grupo Sura, ordinaria de Ecopetrol, preferencial de Bancolombia y preferencial del Grupo Sura.

Los TES

En el mes anterior se observó una tendencia al alza de la tasa de TES 2024, especialmente desde el 22 de noviembre. Se alcanzó un volumen de negociación de $6,75 billones, lo cual implica una reducción de $2.1 billones respecto al mes anterior. En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicará por debajo de 4,5% en los próximos tres meses es de 3,3%, en un rango entre 4,6% y 5% es de 14,3%; el 31,9% espera que se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 46,2% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%; mientras que el 4,4% de los analistas espera una tasa superior al 5,6%.

El primer ajuste en la tasa de referencia se llevaría a cabo en los últimos meses del año

La EOF pregunta a los administradores de portafolio acerca de los tipos de riesgo para los cuales planean establecer una cobertura en los próximos tres meses. En diciembre, el 54,4% de los encuestados (41,0% en noviembre) afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo. Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en segundo lugar con 30,4%.

Inflación

En el frente monetario, desde enero de 2019 la inflación se ha ubicado dentro del rango meta del Banco de la República (entre 2% y 4%) aunque por encima del objetivo central de 3%. Este comportamiento está explicado principalmente por el incremento en el precio de los alimentos y en menor medida por el aumento en la inflación de bienes transables.

Lo anterior llevó a que la inflación anual cerrara en 3,8%. En cuanto a la tasa de intervención, desde abril de 2018 cuando la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) redujo su tasa de intervención en 25 puntos básicos, esta se ha mantenido inalterada en 4,25%.

Señalan los investigadores que desde el cierre de 2019, las métricas de inflación derivadas del mercado de deuda pública moderaron su ritmo de avance. Luego de haberse incrementado un poco más de 12 puntos básicos en promedio durante el penúltimo mes del año, las inflaciones implícitas durante diciembre lograron avanzar alrededor de 4 puntos en promedio.

Además, diciembre es caracterizado por ser un mes con bajos volúmenes de negociación, como producto de las festividades de la temporada. Los resultados de inflación por debajo de lo esperado por el mercado y la corrección en las expectativas de los analistas económicos explicaron gran parte de este comportamiento.

Con esto, la inflación implícita de 1 año en 1 año, indicador al que la Junta Directiva del Banco de la República le hace mayor seguimiento para sus decisiones, pasó de 3,53% luego de conocerse el reporte de noviembre a 3,57% el 8 de enero, un leve avance de 4 puntos en dicha métrica.

En los próximos meses es posible ver un repunte adicional en dichas métricas, para luego volver a ubicarse cerca del 3,5%.

"El avance que esperamos de la inflación resultado del traslado de la depreciación de la moneda a los precios, el impacto del salario mínimo y los ajustes del sector energético sustentarían el avance adicional en los precios. Sin embargo, la corrección que esperamos en el rubro de alimentos frente a los altos registros evidenciados en 2019, explicarían la corrección de dichas métricas más adelante en el año", sostienen los investigadores financieros.