



INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



Mayo
de 2024

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Mayo de 2024



CONTENIDO

Resumen de Mercados.....	2
Colombia.....	3
Mercados Globales.....	4



RESUMEN DE MERCADO

COLOMBIA: La economía colombiana en mayo se caracterizó por una inflación que continúa moderándose, pero que aún mantiene al Banco de la República en una postura cautelosa con recortes de tasas de interés a un ritmo lento. El panorama fiscal se torna cada vez más complejo, con un problema de caja que se agudiza por la baja en el recaudo tributario y el aumento del gasto público, lo que incrementa la percepción de riesgo país y presiona al alza las tasas de interés de los TES. A pesar de este contexto, la tasa de cambio se mantiene estable, impulsada principalmente por la estrategia de carry trade que busca aprovechar las altas tasas de interés en Colombia.

MERCADOS GLOBALES: En el mes de mayo, las economías desarrolladas mostraron señales mixtas. Estados Unidos mantiene su fortaleza pero evidencia una desaceleración, la Fed se muestra dispuesta a aliviar las tasas si la inflación cede o el mercado laboral se debilita. La zona euro experimenta una recuperación del crecimiento impulsada por el consumo, pero la inflación sigue siendo un desafío. China enfrenta una desaceleración después de un fuerte inicio de año, mientras que las economías emergentes se encuentran en un punto de inflexión.

Indicador	Actual	Anterior
IBR Overnight	10.96	11.40
DTF	10.24	10.60
COLCAP	1,400	1,357
TES 2024	10.40	10.14
Tasa de Cambio	3,865	3,924
Petróleo WTI	76.99	81.93

Retornos nominales en moneda origen*		
Activo	Mes corrido	Año corrido
Tesoros 10 años	1.54%	-5.10%
Oro	1.80%	12.81%
Grado Inversión EEUU	1.22%	-0.35%
Renta Fija EEUU	1.68%	-1.45%
Bonos Gob Global	1.42%	-5.90%
High Yield EEUU	1.21%	1.32%
Corporativos EM \$	2.03%	2.14%
Bonos Locales EM	2.60%	1.68%
Spread Bonos EM	1.82%	1.17%
Acciones EEUU (S&P)	4.80%	10.64%
Acciones Europa	1.74%	8.90%
Acciones Japón	0.21%	15.01%
Acciones Globales	4.06%	8.88%
Acciones EM	0.29%	2.46%
Monedas EM	0.93%	-3.15%
USD/COP	-1.51%	-0.22%
Materias Primas	-1.90%	9.52%
Petróleo WTI	-6.03%	7.45%
Parte Media TES TF	-0.15%	-2.20%
Parte Larga TES TF	-1.91%	-8.33%
Parte Larga TES UVR	-0.47%	-0.66%
COLCAP	3.14%	17.13%
Ecopetrol	3.51%	8.82%
Pf Grupo Sura	3.81%	80.67%
Pf Bancolombia	6.17%	17.08%
Grupo Argos	1.86%	35.02%
Nutresa	64.17%	31.89%
Cemargos	-1.55%	58.05%
EXITO	-0.87%	-35.17%
ISA	7.91%	26.18%
Corficolombiana	1.49%	11.26%
Davivienda	0.00%	9.49%

* Mayo 31, 2024



INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Mayo de 2024

En mayo, la economía colombiana se caracterizó por una mayor percepción de riesgo país, impulsada por los desafíos fiscales que enfrenta el país. La tasa de cambio se mantuvo estable durante el mes, aunque la incertidumbre fiscal generó presiones al alza en las tasas de interés de los títulos de deuda pública. El Banco de la República pausó su proceso de reducción de la tasa de interés, ante la persistente inflación y las expectativas de inflación adaptativas.

La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) se mantuvo relativamente estable en mayo, fluctuando entre \$3,807 y \$3,925, con un promedio de \$3,862. Esta estabilidad se atribuyó a varios factores, incluyendo la estrategia de carry trade, que atrajo inversiones extranjeras por los altos diferenciales de tasas de interés en Colombia, y la prolongación de la corrección del desbalance externo, con el déficit comercial de bienes reduciéndose a -2.4% del PIB en marzo de 2024, alcanzando un mínimo desde febrero de 2019. Adicionalmente, la resiliente entrada de dólares por remesas de trabajadores colombianos en el exterior, que registraron una expansión anual de +26.1% en abril, la tasa más alta en 14 meses, también contribuyó a la estabilidad de la TRM.

La política monetaria del país se mantuvo en modo de espera durante mayo. El BR no realizó cambios en su tasa de interés de referencia, que se mantuvo en 11.75%. La decisión del BR refleja la cautela en un contexto de inflación aún elevada y la necesidad de evaluar el impacto de los recortes de tasas anteriores en la actividad económica. El mercado espera que el BR continúe con su política de recortes de tasas en los próximos meses, pero a un ritmo moderado. El equipo técnico del BR, utilizando la regla de Taylor, recomendó mantener el ritmo de recortes de tasa en -50pb, lo que llevaría la tasa de interés a 9.25% al cierre de 2024.

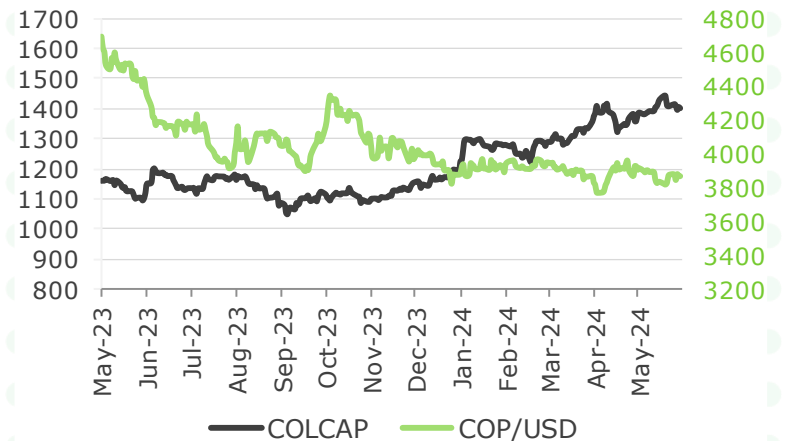
Las expectativas de inflación se ajustaron ligeramente al alza durante el mes. La Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo reveló que la expectativa de inflación para el cierre de 2024 pasó de 5.5% en abril a 5.6% en mayo. Este ajuste refleja la persistencia de riesgos inflacionarios y la cautela del Banco de la República (BR) en su política de recortes de tasas de interés. En cuanto a la actividad económica, el crecimiento en Colombia se mantiene débil. En el primer trimestre de 2024, el PIB creció apenas un 0.7%, afectado por la menor cantidad de días hábiles. Si bien se espera un repunte en los próximos trimestres, la incertidumbre en el panorama fiscal y la debilidad de la demanda externa podrían limitar el dinamismo de la economía.

En cuanto al mercado de deuda pública, las curvas soberanas locales experimentaron un ascenso en sus tasas de interés en mayo, reflejando la mayor percepción de riesgo país. Este comportamiento se explica por los problemas fiscales del país, con un déficit fiscal del primer trimestre de 2024 de -1.2% del PIB, superior al observado en 2023 (-0.9%) y 2022 (-1.1%). El recaudo tributario neto en el primer cuatrimestre del año se ubicó \$12.4 billones por debajo de la meta del Gobierno, mientras los pagos en inversión y funcionamiento aumentaron un 38% en el mismo periodo. La baja en el recaudo se vio acentuada por el débil desempeño de abril, con un desplome anual del 41% en términos nominales. La presión sobre la emisión de TES se intensificó debido a la decisión de la Corte Constitucional de no modular el fallo sobre la no deducibilidad de regalías, lo que obliga al Gobierno a devolver \$3.4 billones a las empresas minero-energéticas. Finalmente, los operadores de mercado esperan con atención la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) en junio, que definirá la magnitud del recorte en el gasto del Gobierno para asegurar el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024. En la renta variable, el índice MSCI Colcap cerró mayo en 1.400 puntos, una valorizándose un 1.2%. Entre las variaciones positivas, se destacan Nutresa, Terpel e ISA con incrementos del 64.2%, 14.8% y 7.9%, respectivamente.

En general, la economía colombiana en mayo presentó una imagen mixta, con la estabilidad en la tasa de cambio como un indicador positivo, pero con los desafíos fiscales y la cautela en los recortes de la tasa de interés como factores que generan incertidumbre para el futuro. Los eventos que se desarrollen en junio serán cruciales para determinar el rumbo de la economía colombiana en el corto plazo.

Colombia					
Cifras Económicas					
	Anterior		Actual		
% PIB Trim	Dec/23	0.40	Mar/24	0.90	●
Prod Ind	Feb/24	-2.25	Mar/24	-11.05	●
Vent x menor	Feb/24	-1.80	Mar/24	-5.60	●
Conf Consum	Mar/24	-13.00	Apr/24	-11.40	●
Desempleo	Mar/24	11.29	Apr/24	10.65	●
Infl anual	Mar/24	7.36	Apr/24	7.16	●
% BanRep	Apr/24	11.75	May/24	11.75	●

Indicadores del Mercado Financiero					
	Dec/23	Feb/24	Apr/24	May/24	
COLCAP	1,195.2	1,274.1	1,357.3	1,399.9	●
COP/USD	3,873.9	3,927.0	3,924.5	3,865.4	●
TES 10 años	10.0048	10.2146	10.8576	11.3224	●





MERCADOS GLOBALES

Durante el mes de mayo, el panorama económico global estuvo marcado por una serie de desarrollos significativos, especialmente en Estados Unidos, que sigue destacándose por su robusta actividad económica en comparación con otras economías principales. Si bien la economía estadounidense mantiene su resistencia, las señales de una desaceleración se hacen cada vez más evidentes, planteando interrogantes sobre la trayectoria del crecimiento y la inflación en los próximos meses.

La Reserva Federal (Fed) ha navegado por este terreno incierto enfatizando su doble mandato de estabilidad de precios y máximo empleo. Aunque reconoce que la inflación todavía se encuentra por encima de la meta, la Fed también ha dado señales de su disposición a suavizar la política monetaria en caso de que se debilite aún más el mercado laboral o se registre un avance continuo en la desinflación. El presidente Powell, durante la reunión del FOMC de mayo, indicó que la Fed probablemente mantendrá las tasas en sus niveles restrictivos actuales durante el tiempo que sea necesario para reducir la inflación hasta el objetivo del 2%. Sin embargo, también destacó que la Fed está abierta a bajar las tasas a finales de año si la inflación se desacelera de manera sostenible o si se produce un debilitamiento inesperado del mercado laboral.

Los últimos datos sobre empleo y actividad económica ofrecen señales mixtas, lo que sugiere que la economía estadounidense está entrando en un período de transición. El crecimiento del empleo se desaceleró a 175,000 en abril, por debajo de las expectativas, mientras que la tasa de desempleo subió al 3.9%. Esta desaceleración en la contratación, junto con la disminución de las ofertas de empleo y un aumento en las morosidades de las tarjetas de crédito, sugiere que el mercado laboral estadounidense se está enfriando. Sin embargo, un aumento en las solicitudes iniciales de desempleo, particularmente en Nueva York, parece ser una distorsión temporal vinculada a los ajustes estacionales.

En términos de actividad económica, la segunda estimación del crecimiento del PIB del 1T2024 se revisó a la baja, hasta el 1.3% anualizado. Esta revisión, junto con una contracción en el gasto real del consumidor en abril, sugiere que la desaceleración del crecimiento ya es evidente. Los últimos datos sobre pedidos y envíos de bienes duraderos indican que el gasto en inversión empresarial se mantiene contenido, lo que refuerza aún más las preocupaciones sobre una posible contracción en los próximos trimestres. Si bien la inflación muestra signos de moderación, todavía se encuentra por encima del objetivo de la Fed. La inflación subyacente del PCE se desaceleró al 0.249% en abril, pero se mantuvo por encima del 2%. Sin embargo, una desaceleración continua en los precios de las viviendas ofrece un rayo de esperanza para la desinflación. El alivio monetario de la Fed también depende del desempeño de la economía global. La zona euro, por ejemplo, se espera que experimente una recuperación del crecimiento más robusta en los próximos trimestres. El PMI compuesto de producción de la zona euro subió 0.6 puntos a 52.3 en mayo, lo que indica que la actividad se está desarrollando a un ritmo anualizado del 1.5%. Este fuerte impulso en el PMI, unido a sólidas ganancias reales de los salarios, presagia un buen augurio para el gasto del consumidor en la zona euro y podría conducir a una nueva revisión al alza del pronóstico de crecimiento del PIB. No obstante, el BCE deberá navegar por los desafíos que plantean la persistente inflación de los servicios y el débil crecimiento de la productividad. China, por otro lado, exhibe signos de desaceleración después de un fuerte rebote del PIB en el 1T2024. Las lecturas del PMI de mayo del NBS indican un mayor enfriamiento de la actividad manufacturera, mientras que el sector de los servicios se mantiene aletargado. El gobierno chino está respondiendo con más apoyos políticos, pero estas medidas están limitadas por la necesidad de deshacer la sobre-extensión en los mercados de vivienda y crédito. Los datos económicos serán cruciales para dar forma a la dirección de la política monetaria en los próximos meses. El informe de empleo de mayo en Estados Unidos, que se publicará en el período de silencio para los participantes del FOMC de junio, será muy observado. El resumen de proyecciones económicas de junio de la Fed también proporcionará información valiosa sobre sus últimas previsiones de crecimiento e inflación. El panorama económico global probablemente se verá moldeado por la interacción de estos factores clave y la capacidad de los responsables políticos para afrontar los desafíos de una economía que podría estar desacelerándose.

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Mayo de 2024

Estados Unidos				
Cifras Económicas				
		Anterior	Actual	
% PIB Trim	Dec/23	3.10	Mar/24	2.90
PMI Manuf	Apr/24	49.2	May/24	48.7
Vent x menor	Mar/24	0.6	Apr/24	0
Conf Consum	Apr/24	77.2	May/24	69.1
Desempleo	Mar/24	3.8	Apr/24	3.9
Infl anual	Mar/24	3.5	Apr/24	3.4
% Fed Funds	Apr/24	5.5	May/24	5.5

Indicadores del Mercado financiero				
	Dec/23	Feb/24	Apr/24	May/24
S&P 500	4,769.8	5,096.3	5,035.7	5,277.5
Dólar global	101.33	104.16	106.22	104.67
Tesoro 10 año	3.88	4.25	4.68	4.50

