

## Diciembre 2018: Resumen de mercados

**Mercado dólar/peso:** En diciembre, el peso se devaluó 0,4% respecto al mes inmediatamente anterior, culminando con una tasa de cambio de \$3.249. Este resultado es explicado por dos razones principalmente. En primer lugar, la continuidad de la aversión al riesgo ante la incertidumbre global asociada a expectativas de un menor crecimiento mundial, pese a que al cierre del mes de noviembre, luego del G-20, se concretó una tregua a la guerra comercial entre los presidentes de EE. UU. y China. En segundo lugar, incidió la fuerte disminución de los precios del petróleo en el periodo. Asimismo, las subastas para acumulación de reservas internacionales del Banrep y una mayor demanda de dólar de inversionistas y empresas por el cierre del año afectaron el precio de la divisa. En el mes, el Peso alcanzó su máxima devaluación frente al dólar llegando a cotizarse en \$3.295, impulsado adicionalmente por menores volúmenes de negociación característicos del periodo.

Dólar spot 2018 (COP)



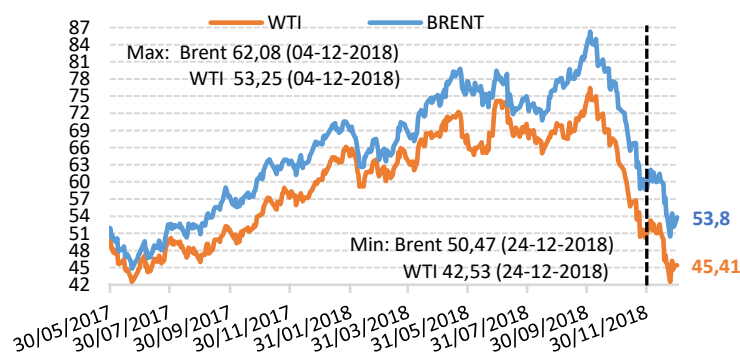
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios Asofondos

Respecto de la guerra comercial, luego del encuentro de los mandatarios en el G-20 en Argentina, se concretó efectuar consultas durante los siguientes 90 días, periodo en el que no se incrementarán los aranceles previstos (25%) por parte de EE. UU. a los productos chinos. China, por su parte, accedió a aumentar la compra de productos agrícolas y reducir los aranceles de vehículos. Aunque el anuncio generó resultados positivos al inicio del mes de diciembre, la preocupación frente al cumplimiento del acuerdo ha venido en aumento. Finalmente, persiste la incertidumbre frente al movimiento en

tasas de la FED para el 2019 y la independencia de sus decisiones, considerando los desacuerdos de Trump con el presidente de la FED frente a la política de aumento de tasas asumida durante el año. Lo anterior generó fuertes volatilidades en los mercados. Sin embargo, es importante precisar que el mercado prevé menores aumentos de tasa en 2019 ante el riesgo de desaceleración de la economía mundial, luego de que el banco mostrará una mayor flexibilidad.

**Petróleo:** En el periodo, el *commodity* se desvalorizó sustancialmente alcanzando una variación mensual negativa de 10,84% el WTI y 8,36% el BRENT, ante incertidumbre de equilibrio del mercado, dadas las expectativas de menor crecimiento de la economía mundial y continuidad de mayor oferta del *commodity*. Lo anterior, pese a la consecución de un acuerdo de reducción por parte de la OPEP en la reunión efectuada en Viena a principios de mes. En la misma, se pactó la reducción de 1,2 mb diarios durante el primer semestre de 2019 (a partir de enero), revirtiendo el acuerdo de aumento de bombeo pactado en junio.

Precio del Petróleo BRENT y WTI 2018



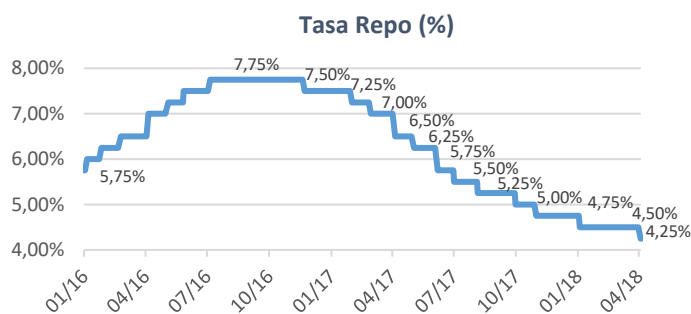
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios Asofondos

En efecto, los barriles de petróleo alcanzaron mínimos no vistos desde 2017. El WTI llegó a cotizarse en USD 42,53 su peor resultado desde junio de 2017. Finalmente, el WTI cerró con una cotización de USD 45,41, mientras que el Brent cerró

con un valor de USD 53,81 alcanzando una desvalorización anual de -24,84% el WTI y -19,55% el BRENT.

**Mercado de deuda pública:** En el agregado, la curva de TES tasa fija se valorizó en promedio 20 p.b., presentando valorizaciones en todas sus referencias. El resultado positivo se explica por menores presiones inflacionarias luego de que se desestimará la propuesta de IVA a la canasta familiar en la ley de financiamiento, y ante expectativas de menor impacto del fenómeno del niño, así como por flujos de compra de inversionistas del exterior y locales en el periodo. Lo anterior, pese a las disminuciones del precio del petróleo, la devaluación de la tasa de cambio y el aumento de la prima de riesgo ante preocupaciones de las calificadoras de riesgo frente a la credibilidad de cumplimiento de las metas fiscales en el mediano y largo plazo, pese a ratificación de la calificación.

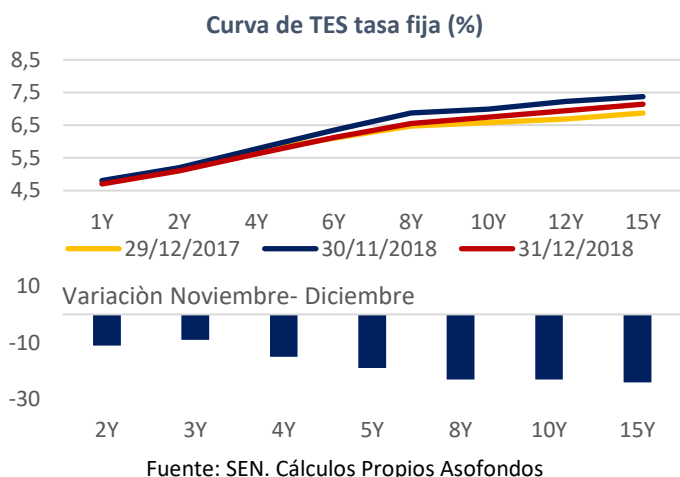
Ministro Carrasquilla confirmó que se efectuarán reformas al gasto público para cumplir con la meta de 14 bln para el cumplimiento de la regla fiscal de 2019. Entre tanto, la Ley de Financiamiento abre la puerta a una nueva comisión de expertos, que tendrá que conformarse en los siguientes cuatro meses para proponer una nueva reforma.



Fuente: Banco de la República

De otra parte, el Banrep en su reunión del mes, mantuvo la tasa de intervención inalterada en 4,25% por votación unánime, ponderando la recuperación de la economía y manteniendo la proyección de crecimiento en 2,6% para el 2018, ante expectativas de resultados superiores para el cuarto trimestre de 2018 y de una inflación controlada. En efecto, la inflación en el mes alcanzó una variación de 0,3%, levemente inferior a la expectativa del mercado de 0,32%, mientras que la inflación anual se ubicó en 3,18%, por debajo de las expectativas promedio del mercado de 3,20% (encuesta Banrep) e inferior a la presentada un año atrás de 4,09%. En todo caso, persiste incertidumbre de la velocidad de recuperación ante movimientos externos y locales. Finalmente, el Banrep anunció la continuidad en el programa de acumulación de reservas internacionales para enero de 2019. La curva de tes en promedio presentó una leve desvalorización acumulada en el año de 7 p.b. Aunque el Coltes presentó una variación positiva de 5%, lo que deja ver un buen desempeño de la renta fija pese a las volatilidades registradas en el año.

**Mercado accionario:** El índice COLCAP presentó una desvalorización frente al mes anterior de 3,87%, superior a



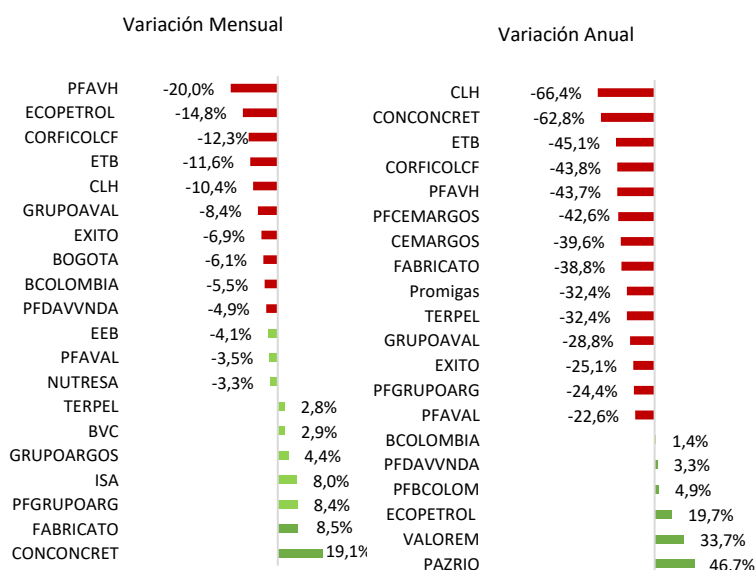
Fuente: SEN. Cálculos Propios Asofondos

Por su parte la Ley de Financiamiento fue finalmente firmada y publicada por el gobierno el 28 de diciembre luego de ser aprobada por el congreso. La Ley permitirá recaudar 7,5 bln frente a una expectativa inicial de 14 bln. Dentro de las modificaciones aprobadas se ratificó la sobretasa de renta del sector financiero de 4% para 2019 y 3% para 2020 y 2021, el IVA plurifásico para cervezas y gaseosas, impuesto a los dividendos de 7,5%, la tarifa del 1% al impuesto del patrimonio para 2019 y 2020, entre otras. A su vez el

la presentada un mes atrás de 0,93%, completando cuatro meses consecutivos de desvalorización. Este resultado es explicado principalmente por la disminución de los precios del petróleo, una menor preferencia por activos de riesgo ante incertidumbre frente al crecimiento global y menor liquidez ante expectativas de continuidad de aumento de tasas de la FED. De igual forma la sobretasa de renta aprobada en la Ley de Financiamiento también tuvo un impacto negativo en las acciones del sector financiero.

Del lado negativo, las mayores desvalorizaciones las presentaron Avianca, Ecopetrol y Corficolombiana. Mientras que en el lado positivo estuvieron Conconcreto, Fabricato, Grupo Argos e Isa. En el período, Conconcreto consolidó una estrategia para garantizar el plan de inversión requerido para los siguientes 5 años, reperfilando su deuda con varios bancos mediante un contrato de crédito sindicado lo que impulsó las valorizaciones de la acción. Finalmente, en el año la acción con mayor desvalorización fue la de Cemex, seguida de Conconcreto. El Colcap por su parte, acumuló una desvalorización anual de 12,4%.

#### Variaciones acciones Colombia



#### Internacional:

**Monedas:** Las monedas a nivel global presentaron resultados mixtos, aunque de mayores apreciaciones. De acuerdo con el índice LACI, los países latinoamericanos presentaron apreciaciones de 0,8%, al igual que los países desarrollados que presentaron una apreciación de 1,1%, de acuerdo con el índice DXY. Incidió en la menor fortaleza del dólar el nerviosismo de los inversionistas sobre la posibilidad de que la economía mundial se desacelere, incluyendo EE. UU., y la falta de acuerdo para un cierre fiscal del gobierno americano. La Mayor aversión al riesgo y la preocupación global por la guerra comercial propicio el flujo hacia monedas refugio como el Yen.

En Latinoamérica, la mayor apreciación en el período la percibió el peso mexicano y el sol peruano, el primero luego de que el mercado reflejara una mayor confianza en el gobierno, una vez que la mayoría de los tenedores de bonos para la financiación del aeropuerto, aceptara la recompra por parte de la secretaria de finanzas. Lo anterior, luego de que el presidente mexicano cancelará el proyecto de construcción del aeropuerto tras la consulta popular de octubre. En el caso de la moneda peruana, principalmente por ventas de dólares de empresas y administradoras de fondos de pensión para el pago de obligaciones de fin de año. Las mayores depreciaciones por su parte las vieron el peso chileno y el peso colombiano, la primera ante caída de precios del cobre e incertidumbre comercial, la segunda ante caídas del precio del petróleo.

El Euro por su parte, presentó apreciaciones, al igual que las monedas asiáticas. La Libra por su parte cerró levemente al alza, aunque persiste incertidumbre frente a la negociación del BREXIT. Finalmente, la mayor depreciación anual la mantuvo el peso argentino ante las fuertes devaluaciones presentadas en el año, seguida de la Lira Turca y la moneda brasilera. Esto sin contar la moneda venezolana.

**Variación Monedas (Internacional)**

Monedas	Variación mensual	Variación anual
CLP	3,13%	12,70%
COP	0,45%	8,92%
BRL	0,21%	17,11%
ARL	-0,21%	102,26%
PEN	-0,43%	4,05%
MXN	-3,52%	-0,04%
USDZAR	3,6%	16,1%
USDTRY	1,5%	39,5%
USDGBP	-0,1%	5,9%
CNH	-1,2%	5,7%
USDEUR	-1,3%	4,7%
JPY	-3,4%	-2,7%
LACI	0,8%	-13,5%
DXY	-1,1%	4,4%

Depreciación  
Apreciación

Fuente: Bloomberg

**Mercado de deuda pública:** A nivel global se presentaron disminuciones en tasas, impulsadas por una mayor aversión al riesgo, ante perspectivas de desaceleración del crecimiento mundial tras los resultados de indicadores económicos a la baja en China y Europa. Aunque en el periodo se percibió un aumento de la tasa de la FED de 25 pb a 2,5 pb, alcanzando el cuarto aumento en el año y el noveno desde el inicio de aumento de tasas en 2015, el movimiento ya estaba descontado por el mercado. Ayudó a la valorización las expectativas de dos aumentos de tasa en el año frente a los tres que preveía el mercado, luego del anuncio del presidente de la FED que reflejó una política más acomodaticia en caso de una mayor ralentización de la economía y volatilidades de los mercados. En el período se generó una disminución de las tasas de interés de los bonos americanos (30 pb) y una disminución generalizada de las tasas en renta fija global.

**Bonos a 10 años**

LATAM y EE.UU.	Tasa	Cambio Mensual PB	Cambio año corrido PB	Bonos a 10 años Mundo	Tasa	Cambio Mensual PB	Cambio año corrido PB
Colombia	7,09	10,1	62,6	Francia	0,71	2,5	-7,4
Chile	4,44	-18,0	-8,0	Alemania	0,28	-3,9	-15,1
EEUU	2,69	-30,7	28,1	Reino Unido	1,32	-4,9	12,7
México	8,62	-62,0	92,0	Japón	0,00	-8,4	-4,8
Brasil	9,24	-69,0	-97,0	España	1,42	-9,0	-14,8
				Italia	2,77	-43,9	77,5

Adicionalmente, se presentó un cierre parcial del gobierno federal de EE. UU. ante dificultades de aprobación del presupuesto de 2019, principalmente ante la insistencia de Trump para incluir la construcción de un muro en la frontera mexicana.

En cuanto a la zona Euro, el BCE confirmó la finalización de compra de activos el 19 de diciembre, tras casi cuatro años de duración, aunque persistirá con el plan de reinversiones de los vencimientos de su balance hasta después de un aumento de tasas prevista para el final del verano de 2019. En todo caso, persiste la incertidumbre sobre el crecimiento de varios países de la UE ante resultados negativos de algunos indicadores económicos. Frente al déficit italiano, se logró la aprobación del presupuesto que promete una reducción del déficit de 2,04%, frente a un 2,4% propuesto inicialmente respetando las disposiciones de la UE, dando una mayor tranquilidad a los mercados.

En el Reino Unido por su parte, fue postergada para enero la votación del acuerdo alcanzado por Theresa May para la salida de la Unión europea, luego de sobrevivir a la moción de confianza convocada por su partido con 200 votos a favor frente a 117 en contra, evidenciando la dificultad para su aprobación. Se ha presentado una fuerte resistencia de los diferentes partidos de la oposición que amenazan con una salida sin acuerdo de la zona euro.

**Mercado Accionario:** Al cierre del mes los índices accionarios presentaron desvalorizaciones generalizadas. El índice MSCI AC WORLD presentó una desvalorización mensual de 7,17%, siendo uno de los resultados más negativos del año después del presentado en octubre, cuando se alcanzó una desvalorización de 7,57%. Mientras que el MSCI EMERGING MARKET presentó una desvalorización de 2,92%. Las desvalorizaciones se explican principalmente por la persistencia de altas volatilidades ante un mayor temor de ralentización de la economía global y, luego de que los bancos centrales de EE. UU. y UE redujeran su proyección de PIB para el 2019. Asimismo, incidió la

 Dirija sus inquietudes y comentarios a: [dibanez@asofondos.org.co](mailto:dibanez@asofondos.org.co), [jllano@asofondos.org.co](mailto:jllano@asofondos.org.co)

Para comunicarse con nosotros: 3484424 ext. 18.

incertidumbre frente a una menor liquidez, producto de la continuidad de aumentos en las tasas de interés de la FED, que amenazan con un mayor encarecimiento de los préstamos ante un panorama de débil crecimiento. Adicionalmente, la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha afectado el desenvolvimiento de las acciones, ante expectativas de lo que sucederá en los siguientes tres meses de negociación pactada durante la reunión del G20.

Los índices americanos, se caracterizaron por presentar caídas sustanciales a lo largo del mes, alcanzando el peor resultado anual de los índices bursátiles desde 2008. Seguidos de los índices europeos, que presentaron caídas ante incertidumbres políticas y económicas, frente a una salida desordenada del Brexit. En Latinoamérica, las bolsas presentaron en su mayoría desvalorizaciones, siendo las mayores las presentadas por la bolsa argentina y colombiana. Esta última ante desvalorizaciones del precio del petróleo.

ante mejores expectativas del país y un mayor respaldo del mercado al presidente Bolsonaro.

**En Enero:** El mercado estará atento al desenvolvimiento de los preacuerdos comerciales alcanzados informalmente en la reunión de los mandatarios de China y Estado Unidos durante el G-20, y movimientos en política monetaria de la FED ante señales de recesión y desaceleración económica. En Europa se seguirá de cerca el desenvolvimiento de la zona Euro ante presiones fiscales e indicadores de desaceleración y la aprobación o no de la salida del Reino Unido de la UE. Frente al petróleo el mercado estará atento al cumplimiento del recorte de producción y su efecto en los mercados. A nivel interno, el mercado estará atento al plan de reducción de gastos del Gobierno para alcanzar el cumplimiento de la regla fiscal en 2019, la evolución de los indicadores económicos y los precios del petróleo.

#### Principales bolsas

Bolsas LATAM	Variación mensual	Variación anual
Perú	0,9%	-3,1%
Chile	-0,1%	-8,3%
México	-0,2%	-15,6%
Brasil	-1,8%	15,0%
Argentina	-3,8%	0,8%
Colombia	-3,9%	-12,4%
Bolsas EEUU	Variación mensual	Variación anual
Dow Jones	-8,7%	-5,6%
S&P	-9,2%	-6,2%
Nasdaq	-9,5%	-3,9%
Bolsas Mundo	Variación mensual	Variación anual
Reino Unido	-3,6%	-12,5%
China	-3,6%	-24,6%
Italia	-4,5%	-16,1%
Francia	-5,5%	-11,0%
España	-5,9%	-15,0%
Alemania	-6,2%	-18,3%

Fuente: Bloomberg

Finalmente, al cierre de 2018 los países desarrollados culminaron con desvalorizaciones de 11,18% y un decrecimiento de 16,64% en los países emergentes. Siendo el índice mexicano el de mayor desvalorización anual, registrando la mayor caída de la última década. Positivamente sobresale la bolsa de Brasil que se valorizó

Dirija sus inquietudes y comentarios a: [dibanez@asofondos.org.co](mailto:dibanez@asofondos.org.co), [jllano@asofondos.org.co](mailto:jllano@asofondos.org.co)  
Para comunicarse con nosotros: 3484424 ext. 18.