Descargar

Tenga en cuenta

La principal función de estos documentos es suministrar información trimestral sobre los mercados financieros. Las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen la Junta Directiva del Banco de la República.

Autores y/o editores

Vargas-Herrera, Hernando Murcia-Pabón, Andrés Cabrera-Rodríguez, Wilmar Alexander Symington-Alzate, Philip Rory Ariza-Murillo, Sara Barreto-Ramírez, Ittza Alejandra Botero-Ramírez, Óscar David León-Díaz, Laura Viviana Martínez-Cruz, Diego Alejandro Mateus-Gamboa, Julián Camilo Orozco-Vanegas, Camilo Andrés Ruiz-Cardozo, Cristhian Hernando Duarte-García, Andrés Felipe Tovar-Jiménez, Julián David

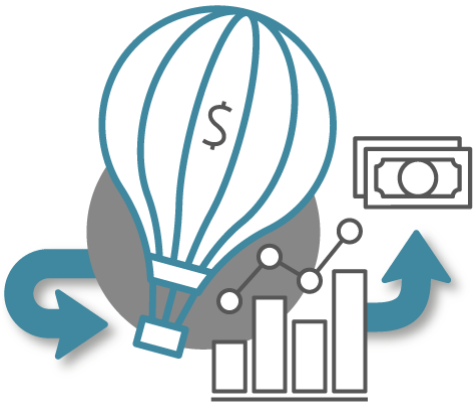
En el año 2023 se observó una caída en los indicadores de inflación en un contexto de mayores incrementos de las tasas de política monetaria en economías avanzadas, debido a que la inflación aún se ubicaba por encima de la meta de los bancos centrales. En el último trimestre estos bancos indicaron la posibilidad de adoptar una postura menos contractiva en 2024. Durante 2023 el crecimiento económico global superó las expectativas de inicios de año y una disminución en la percepción de riesgo a nivel global, que llevó a que los activos de riesgo, incluyendo las acciones, presentaran un buen desempeño.

Consulte el reporte

Fecha de publicación
Jueves, 01 febrero 2024

Los indicadores de inflación siguen por encima de la meta de la mayoría de los bancos centrales, a pesar de mostrar una disminución importante en el 2023.

- Los principales bancos centrales de economías desarrolladas continuaron con un ciclo de aumentos de tasa de interés en el año, y en el último trimestre indicaron la posibilidad de adoptar una política monetaria menos contractiva en el año 2024.
- Los activos de renta fija de los países desarrollados se desvalorizaron la mayoría del año, pero presentaron una corrección importante en el último trimestre del año.
- Por su parte los bancos centrales de algunos países de la región (Colombia, Brasil, Chile y Perú) realizaron recortes de su tasa de política monetaria (TPM), lo cual está en línea con la corrección de la inflación y sus expectativas en estos países.
- Los activos de renta fija de la región presentaron valorizaciones importantes en línea con la reducción de la inflación, menor percepción de riesgo y correcciones en este mercado frente a sus niveles de cierre del año 2022.



Frente a la mayor probabilidad de una recesión que asignaba el mercado a inicios

del año 2023, la actividad económica global se mostró más resiliente. Por consiguiente, la percepción de riesgo cayó a nivel global, aunque hubo algunos eventos de riesgo a lo largo del año que ocasionaron volatilidad en estos indicadores.

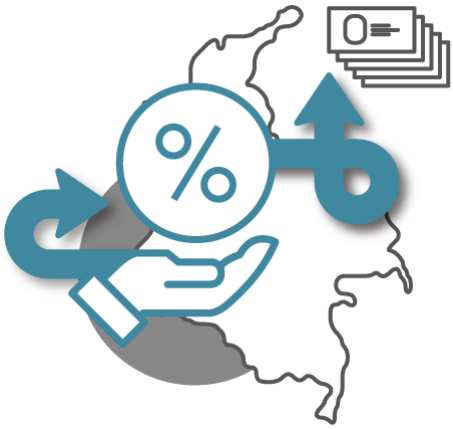
- La actividad económica ha sorprendido de manera favorable al mercado en la mayoría de los países, especialmente aquellos intensivos en actividades asociadas con el sector servicios (*e. g.* Estados Unidos y México), mientras que en aquellos intensivos en actividades manufactureras (*e. g.* Alemania y China) la tendencia ha sido la contraria.
- La mayoría de los activos de mayor riesgo, incluyendo las acciones, presentaron un desempeño positivo por un aumento en el apetito por riesgo.
- A inicios del año la quiebra de algunos bancos regionales en Estados Unidos, y de Credit Suisse en Europa, hizo temer la posibilidad de una crisis financiera internacional. Posteriormente, se evidenció un fuerte aumento de la prima a término en varias economías principalmente por la incertidumbre frente al futuro fiscal en Estados Unidos. No obstante, esta tendencia se revirtió completamente durante el cuarto trimestre.

A nivel local, en el primer semestre del año, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) aumentó la TPM y realizó un recorte en el último trimestre para ubicar la tasa de referencia en 13 %. Los títulos de deuda pública se valorizaron en mayor medida que aquellos de los pares regionales.

- La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) en el primer semestre del año aumentó 125 pb la TPM, ubicándola en 13,25 %, para controlar las altas presiones inflacionarias.
- En el segundo semestre del año se consolidó la tendencia de reducciones de la inflación y menores expectativas de inflación, estos factores, junto con la desaceleración de la actividad económica, contribuyeron para que la JDBR tomara la decisión de recortar la TPM en 25 pb en la reunión de diciembre de 2023 para cerrar en 13 %.
- Los bonos del gobierno de Colombia (TES) se valorizaron más que aquellos de los demás países de la región, soportados por una mayor corrección en la percepción de riesgo soberano (*credit default swaps:* CDS y *emerging markets bonds index:* EMBI+).
- La curva de rendimientos en pesos se aplanó, debido a un mejor comportamiento de la parte

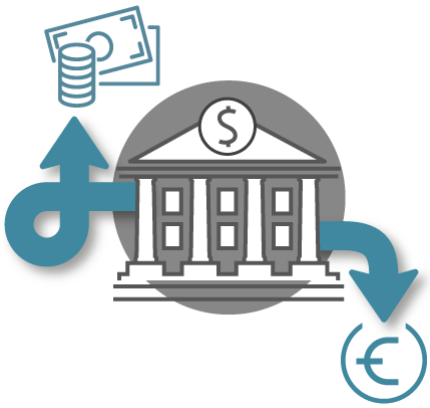
larga de la curva que fue soportada por mayor demanda por parte de la mayoría de los agentes (locales y extranjeros).

- Los inversionistas extranjeros realizaron ventas de títulos de deuda pública en el año, las cuales podrían estas asociadas con tomas de utilidad, dadas las valorizaciones acumuladas por los títulos colombianos durante el año.
- Las salidas de los inversionistas extranjeros fueron compensadas por entradas por parte de los fondos de pensiones locales, que acumularon compras récord en el año.



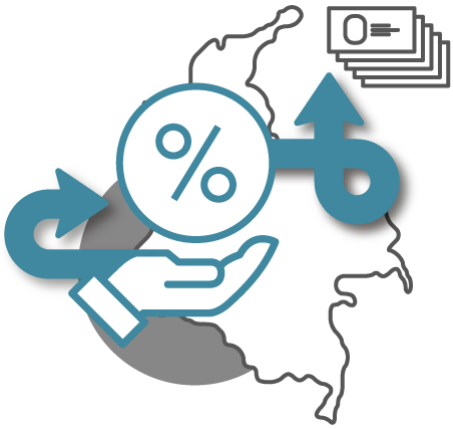
En cuanto al mercado cambiario, el comportamiento del dólar (DXY) en el año y de las monedas de países desarrollados fue en su mayoría explicado por cambios en las expectativas de la TPM de la Reserva Federal (FED). El peso colombiano fue la divisa que más se apreció a nivel global en el año 2023.

- Al cierre del año el dólar se desvalorizó luego de que la FED indicara la posibilidad de realizar mayores recortes de su tasa en 2024 respecto a lo que proyectaban en periodos anteriores. Así el euro y la libra esterlina se apreciaron en 2023.
- La mayoría de las monedas de países emergentes se apreciaron ante la caída del dólar y el mayor apetito por riesgo a nivel global.
- La tasa de cambio dólar-peso colombiano alcanzó niveles no observados desde inicios del año 2022.
- El peso colombiano se vio favorecido por una corrección importante frente a niveles altos de la tasa de cambio, la cual estuvo soportada por una reducción en la percepción de riesgo local (CDS), un mayor diferencial de tasas frente a la región y la venta de dólares en el mercado de contado por parte de inversionistas extranjeros asociado a inversión extranjera directa.
- En el segundo y tercer trimestre del año se evidenció un incremento en el diferencial entre la devaluación implícita y teórica de los contratos *forward* dólar-peso, que corrigieron en el cuarto trimestre. El aumento en este diferencial estuvo acompañado de mayor demanda de los agentes extranjeros y locales por coberturas cambiarias, y una reducción en la liquidez a plazo del sistema financiero.



En cumplimiento del objetivo operativo de la política monetaria, durante 2023 el Banco de la República implementó acciones para mantener flujos adecuados de liquidez en el sistema, evitando así que el Indicador Bancario de Referencia (IBR) overnight se desviara de la TPM.

- A finales del segundo trimestre y durante el tercer trimestre se presentaron algunos factores que contribuyeron a generar una percepción sensación de iliquidez en el fondeo a plazo del sistema financiero. Ante esta situación, el Banco amplió del cupo y plazo ofrecido en sus operaciones repo y realizó compras en el mercado de TES en algunos meses.
- Durante el último trimestre del año, el Banco realizo ventas en el mercado de TES y ofreció depósitos de contracción, para contrarrestar excesos de liquidez en el sistema.



Índice de recuadros del informe

PDF Recuadro 1: El impacto potencial de los movimientos de portafolio de los inversionistas extranjeros sobre la tasa de cambio en Colombia

PDF Recuadro 2: Revisión de la metodología de cálculo de la Tasa Representativa del Mercado

(TRM)