



Informe de Estrategia Mensual

Septiembre 2021

Perspectiva Global (Principales dinámicas del mercado)

Tapering **Presiones inflacionarias** **Desaceleración económica**
Techo de deuda **Evergrande** **Crisis Energética**
Cadena de suministros **Escasez semiconductores** **Tasas de interés**
Variante Delta **Avance vacunación** **Proyecto de Inversión Social**

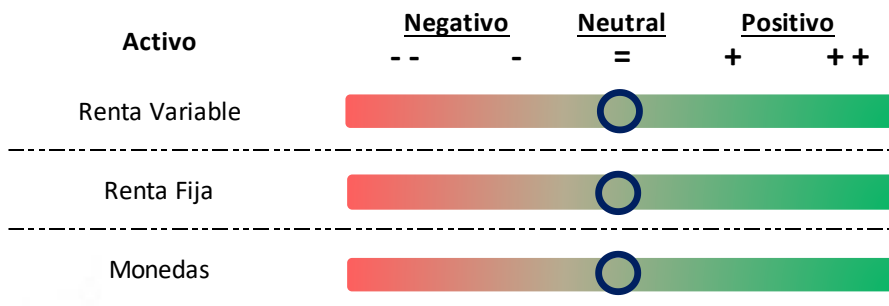
¿Cuáles fueron los temas claves para los Mercados Financieros en el mes de septiembre?

En **septiembre**, los factores más relevantes fueron las reuniones de la Reserva Federal de EE. UU (Fed) y del Banco Central Europeo (BCE), la actualización de las proyecciones macroeconómicas de las economías avanzadas, el proceso de negociación en el Congreso de EE. UU. para suspender el techo de deuda y la aprobación del Plan de Gasto de \$3,5 billones de dólares, el impago de los bonos de Evergrande, los PMIs de las principales economías, el fuerte comportamiento de la inflación, los cuellos de botella en la cadena de suministros, la escasez de semiconductores, los altos costos de los fletes internacionales, la crisis energética en China y la Zona Euro y la subida de tasas de interés en los mercados emergentes.

En el **contexto local**, la atención estuvo centrada en la aprobación de la Reforma Tributaria y al avance del Presupuesto General de la Nación para 2022 en el Congreso, la publicación de los datos de inflación y desempleo, así como de los indicadores de actividad y producción y la decisión de la Junta Directiva del Banco de la República, mediante la cual se dio la primera subida de tasa de interés desde el año 2016.

Perspectiva de Mercado

En *septiembre*, la moderación en el crecimiento de las economías avanzadas, las presiones inflacionarias, junto con indicadores macroeconómicos mixtos, llevó a que los activos continuarán registrando rentabilidades menores. Mientras que, los activos de renta variable local tuvieron un comportamiento positivo.



Alternativas de Inversión

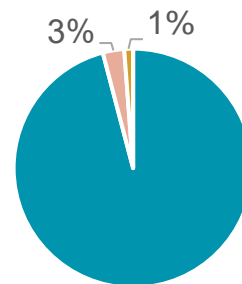
Perfil Conservador

Las personas con este perfil buscan seguridad y tranquilidad en sus inversiones, tienen baja tolerancia al riesgo y prefieren una rentabilidad moderada con poca volatilidad.

NIVEL DE RIESGO



BAJO



96%



Renta fija local



Renta fija Internacional



Renta variable local



Renta variable Internacional

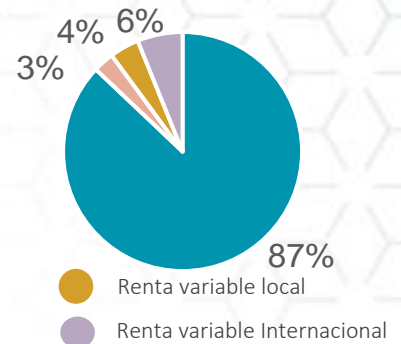
Alternativas de Inversión

Perfil Prudente

Las personas con este perfil están dispuestas a aceptar retornos modestos a cambio de tener mayor seguridad en la inversión. Aceptan fluctuaciones esporádicas menores en el valor de su inversión.



- Renta fija local
- Renta fija Internacional

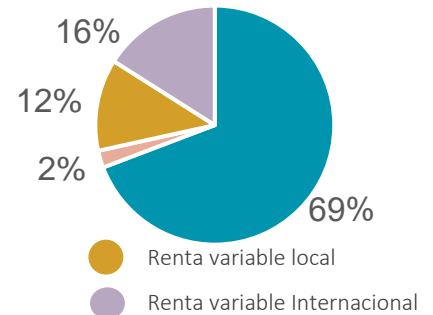


Perfil Moderado

Las personas con este perfil tienen un mejor entendimiento de la relación riesgo-retorno y un enfoque balanceado al invertir.



- Renta fija local
- Renta fija Internacional

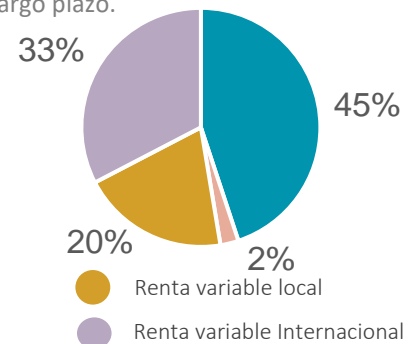


Perfil Decidido

Las personas con este perfil tienen disposición favorable al riesgo y un horizonte de inversión de mediano o largo plazo.



- Renta fija local
- Renta fija Internacional

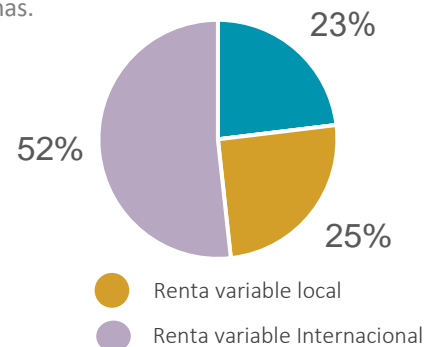


Perfil Mayor Riesgo

Las personas con este perfil tienen como objetivo alcanzar el máximo potencial de crecimiento en el largo plazo. Aceptan que el valor de su inversión tenga fluctuaciones extremas.



- Renta fija local
- Renta fija Internacional



Comportamiento de los principales activos					
Mercado Internacional					
		Variación Mensual		Variación Mensual	
S&P 500	4,308	↓	-4.76%	Tesoros 10Y	1.5 ↑ 17.85 pbs
Eurostoxx	4,048	↓	-3.53%	Bonos Alemanes 10Y	-0.200 ↑ 18.5 pbs
Emergentes	1,251	↓	-4.39%	DXY*	94.2 ↑ 1.75%
Nikkei	29,453	↑	4.85%	ORO	1,757.0 ↓ -3.12%

*El índice DXI es una medida del valor del dólar americano con relación a una canasta de monedas entre las que se encuentran: Euro, Yen, Libra Esterlina, Dólar Canadiense, Corona Sueca y Franco Suizo.



Estados Unidos

Los principales índices bursátiles registraron desvalorizaciones durante el mes de septiembre; el índice S&P500 cayó 4.76%, ubicándose en 4,308 puntos al cierre del mes.

- **Durante el mes de septiembre, los indicadores macroeconómicos presentaron un balance mixto.** Después de su última reunión, la Reserva Federal de EE. UU (Fed) dio a conocer que mantendrá su tasa de interés inalterada en 0.25%, y que continuará con su plan de compra de activos. Sin embargo, aumentaron las posibilidades de que se dé un ajuste a dicha tasa en 2022. Respecto a la reducción de compra de activos o “tapering”, se espera concluya a mediados de 2022, donde un informe de empleo decente respaldaría la reducción gradual en noviembre. Adicionalmente, la Fed modificó su proyección de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), desde su estimación previa de 7.0%, a 5.9% para 2021, además, elevó el pronóstico de inflación a 4.2%, desde 3.4%.
- **Se publicó el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de agosto,** donde la inflación mensual se ubicó en 0.3% (Ant: 0.5%) y la inflación anual fue de 5.3% (Ant: 5.4%), un comportamiento relativamente moderado, sin embargo, aún se mantiene alta. La escasez de materiales, los cuellos de botella y las dificultades de contratación continúan generando presiones inflacionarias, lo que ha llevado a elevar los costos y los precios de los bienes y servicios de consumo. Además, el huracán Ida detuvo las operaciones en refinerías y plantas petroquímicas en el sur, lo que afectó a los cuellos de botella de la cadena de suministros.
- **En septiembre, se publicó el resultado del desempeño del mercado laboral para el mes de agosto,** en el cual, la tasa de desempleo se ubicó en 5.2% (Ant: 5.4%), una disminución respecto al mes anterior y en línea con lo esperado. Sin embargo, las Nóminas no Agrícolas se ubicaron en tan solo 235,000, muy por debajo de las expectativas de los analistas de 750,000 nuevos puestos de trabajo, esto a pesar de que las cifras del mes pasado fueron revisadas hasta 1.053 millones desde las 943,000. El comportamiento del empleo en EE. UU se da en medio de la disminución de la demanda de servicios, la continua escasez de trabajadores y el aumento de casos por Covid-19.
- **El Congreso de EE. UU,** aprobó un proyecto para suspender el techo de deuda y evitar que el Gobierno incurra en una suspensión de pagos. La iniciativa estaba a la expectativa debido a que se esperaba que los republicanos del Senado no la apoyaran, sin embargo, los demócratas consiguieron sumar 15 votos republicanos. El Proyecto fue firmado por el presidente Joe Biden, para que se convierta en Ley.



Eurozona

Los mercados accionarios europeos tuvieron un comportamiento negativo durante el mes, el Eurostoxx se desvalorizó 3.53%, ubicándose en 4,048 puntos y el Euro cerró en 1.158 dólares y se desvalorizó 1.94%.

- **Durante el mes de septiembre, los datos macroeconómicos presentaron un balance negativo.** El Banco Central Europeo (BCE) dio a conocer que mantendrá su tasa de interés inalterada en 0.00% y respecto a sus planes de compra de activos, el Emisor anunció que continuarán, pero a un ritmo moderadamente más bajo durante el tiempo que sea necesario, para dar fuerza al impacto acomodaticio de sus tasas de interés o hasta que el Banco considere finalizada la crisis por el Covid-19.
- **Se publicó el resultado del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mes de agosto,** en el cual la inflación de la Eurozona para el mes fue de 0.4% (Ant: -0.1%), un crecimiento respecto al mes anterior; lo que llevó a que la inflación anual se situará en 3.0% (Ant. 2.2%), alcanzando su nivel más alto en 10 años. La inflación responde al alza del precio de la energía, de los precios de los alimentos y de los bienes industriales. El resultado se aleja del objetivo del 2% del Banco Central Europeo (BCE).
- **Se dieron a conocer los resultados preliminares del PMI compuesto de Markit de la Zona Euro para el mes de septiembre,** que se ubicó en 56.1 (Ant: 59.0), una disminución respecto al mes anterior, sin embargo, se mantiene en el nivel de crecimiento. Esta ralentización de la economía del bloque responde a los cuellos de botella y las limitaciones de la cadena de suministros, que no solo afecta al sector manufacturero, sino también a algunos proveedores de servicios, por lo cual, el índice PMI compuesto y de servicios cayeron a 58.7 (Ant: 61.4) y 56.3 (Ant: 59.0), respectivamente.
- **En Alemania,** se desarrollaron las elecciones, para elegir el sucesor de Angela Merkel. El Partido Socialdemócrata de centro izquierda (SPD) obtuvo 25.7% de apoyo, ligeramente por delante del bloque conservador CDU/CSU de Merkel. Ahora, Olaf Scholz y Armin Laschet, deben iniciar conversaciones para acordar la conformación del Gobierno. Por otro lado, el PMI Manufacturero para el mes de septiembre disminuyó fuertemente a 58.5 puntos (Ant: 62.6), respecto al mes de anterior, debido a la escasez de suministros, lo que generó una caída intensa en el crecimiento del país. En ese camino, el Índice Ifo de confianza empresarial para el mes, disminuyó a 98.8 (Ant: 99.6), así mismo, las expectativas de los empresarios pasaron de 97.8 a 97.3 en septiembre. Por otra parte, la inflación se ubicó en 0.0% m/m y la anual en 4.1%.



Japón

La bolsa de Japón (Nikkei) se valorizó en el mes, con un incremento de 4.85%, llegando a los 29,453 puntos.

- Se publicaron los datos de las ventas minoristas para el mes de agosto, las cuales cayeron 3.2% y/y, evidenciando un menor consumo de los ciudadanos. La Producción Industrial en agosto se ubicó en -3.2%, debido al menor dinamismo de las industrias de vehículos a motor, maquinaria eléctrica y de producción. Por otro lado, la inflación para el mes fue de -0.2% m/m, mientras que la anual se situó -0.4%, lejos del objetivo del 2% que busca el Banco de Japón (BoJ), debido a la pandemia y los continuos estados de emergencia. El BoJ mantuvo su tasa de interés en -0.10% y dará continuidad al programa de compra de bonos debido a una recuperación más moderada y al avance de la vacunación.

Emergentes

El índice referente de la bolsa emergente MSCI EM cerró el mes con una desvalorización de 4.39% ubicándose en 1,251.3 puntos.

- En China, los indicadores macroeconómicos fueron mixtos.** El PMI Manufacturero para el mes de septiembre se ubicó en 49.6 (Ant: 50.1), la primera contracción desde febrero de 2020, debido al aumento de los costos de materias primas e insumos, a los cuellos de botella y al racionamiento de electricidad. Las ventas minoristas disminuyeron 2.5%, desde su dato anterior de 8.5% anual, además, el Índice de Producción Industrial pasó de 6.4% a 5.3%, para el mes de agosto, mostrando una desaceleración de la economía. Por otro lado, Evergrande, el gigante inmobiliario mantiene la incertidumbre en los mercados financieros, luego de que incumpliera el pago de los intereses de sus bonos en dólares. La compañía adeuda más de \$300,000 millones de dólares, lo que representa cerca del 2% del Producto Interno Bruto (PIB) de China. Por lo anterior, el Banco Popular de China inyectó al mercado cerca de \$71 millones de dólares para disminuir el nerviosismo del mismo.
- En México,** el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de agosto se ubicó en 0.19% (Ant: 0.59%), lo que generó que la inflación anual se situará en 5.59% (Ant: 5.81%), disminuyendo respecto al mes de julio, sin embargo, se mantiene por encima del objetivo del Banco de México del 3%. En respuesta a los altos índices de la inflación, el Emisor continúa incrementando la tasa de interés y para septiembre, el aumento fue de 25 puntos básicos hasta 4.75%.
- En Chile,** el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de agosto se situó en 0.4% m/m (Ant: 0.8%), debido al crecimiento de sectores como vivienda, servicios básicos, restaurantes y hoteles, lo que llevó a que la inflación anual se ubicará en 4.8%. En ese sentido, el Banco Central de Chile, elevó su tasa de interés en 0.25 puntos hasta 1.75%, con el objetivo de desviar la inflación hacia la meta del 3%. Además, se daría la conclusión del estado de emergencia después de año y medio, debido a la pandemia del Covid-19.
- En Brasil,** continúa la preocupación por la alta inflación que para agosto se ubicó en 0.87% (Ant: 0.96%), lo que llevó a que la inflación anual fuera de 9.68% (8.99%), debido a los precios de los combustibles, al dólar y los precios en los mercados globales. Lo anterior, ha llevado al Banco Central de Brasil a aumentar su tasa de interés como lo ha venido haciendo últimamente y para el mes de septiembre, el Emisor elevó la tasa en 100 puntos básicos hasta 6.25%, por las fuertes presiones inflacionarias.



Colombia

Comportamiento de los principales activos del mes Mercado Local

TES 24	5.40%	↑	55.0 pbs
MSCI COLCAP	1.361.95	↑	3.18%
Dólar Peso	3,834.68	↑	0.73%
Euro Peso	4,408,13	↓	-0.98%

Los TES de 2024 se valorizaron y cerraron el mes en 5.40% registrando un aumento de 55.0 puntos básicos respecto al mes pasado. El índice MSCI Colcap se valorizó 3.18% cerrando a un nivel de 1,361.95 puntos.

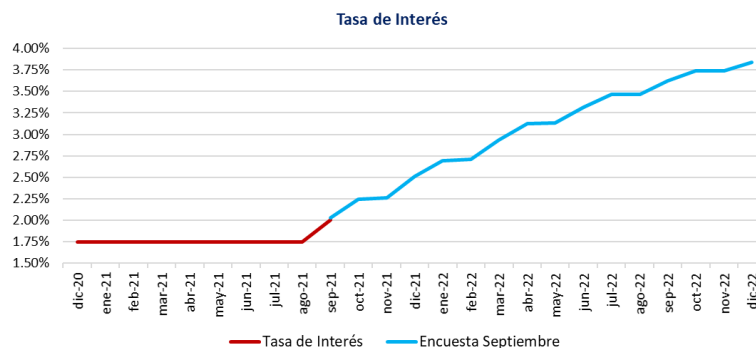
- En materia económica los resultados fueron mixtos.**
- En el mes de septiembre, el presidente Iván Duque, sancionó el Proyecto de Inversión Social,** oficializando la Reforma Tributaria como Ley. El proyecto busca recaudar \$15,2 billones a través de fuentes permanentes, cerca del 1.5% del PIB y se espera llegue hasta el 1.7%, si se suma la austeridad, la liquidación de bienes de la mafia y la profundización del proceso de la facturación electrónica. Es una Reforma que impacta principalmente a las empresas con un impuesto de renta de 35%, un 3% adicional a las entidades bancarias y la reducción de devolución del ICA del 100% al 50%. El objetivo de esta es ayudar a la población más vulnerable, a través de programas como Ingreso Solidario, sin tocar a la clase media. Busca, además, recuperar el grado de inversión, disminuir los niveles de deuda, balancear la tributación de empresas y de personas naturales, y reducir el déficit fiscal.
- Las comisiones económicas conjuntas del Congreso aprobaron en primer debate el proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2022.** El PGN 2022 posee 126 artículos y un monto por \$350,4 billones, en el cual \$72,8 billones se destinarán para servicio a la deuda, \$68,2 billones para inversión y \$209,4 billones para funcionamiento. Los sectores que recibirán más recursos son educación, defensa y salud, que obtendrán recursos por \$49,4 billones, \$41,9 billones y \$41,8 billones, respectivamente.
- El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane) publicó los resultados del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de agosto,** donde la inflación mensual se ubicó en 0.45% (Ant: 0.32%), superior a lo esperado por los analistas y 45 puntos básicos sobre el promedio entre 2016 y 2020.



- **Asimismo**, la inflación anual se ubicó en 4.44% (Ant: 3.97%), impulsada por los alimentos consumidos por fuera y dentro del hogar donde, el grupo de alimentos y bebidas no alcohólicas; y restaurantes y hoteles, aportaron a la variación mensual 0.18 puntos porcentuales (p.p) y 0.10 p.p., respectivamente. Lo anterior ubica la inflación por encima del rango del Banco de la República y se espera que continúe subiendo en respuesta a la reapertura económica, los precios internacionales de materias primas y la mayor demanda de bienes.
- **La Junta Directiva del Banco de la República** decidió por mayoría, elevar la tasa de interés en 25 puntos básicos (pbs), ubicándola en 2.00%, la votación fue de 4 contra 3, donde los tres codirectores que se distanciaron de la decisión mayoritaria votaron por una subida de 50 pbs. La decisión tuvo en cuenta la recuperación económica durante el tercer trimestre; la alta inflación del mes de agosto que se ubicó en 4.44%, superior al objetivo del Emisor; la persistencia de los choques externos y el mejor desempeño de la demanda frente a la oferta. Adicionalmente, el Banco elevó sus proyecciones económicas, donde espera un crecimiento del PIB de 8.6% para 2021 y de 3.9% para 2022, así mismo, la expectativa de inflación para 2021 pasó de 4.1% a 4.5% y para el 2022 se situaría en 3.5%.
- **El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane)** publicó los datos del mercado laboral para el mes agosto, donde la tasa de desempleo se ubicó en 12.3% (Ant: 14.3%), registrando una disminución de 4.5 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del 2020, lo que se traduce en 914,000 nuevos puestos de trabajo. Si se comparan los datos respecto a agosto de 2019, todavía falta recuperar alrededor de 375,000 empleos. Los sectores que más aportaron al indicador fueron comercio y reparación de vehículos; actividades profesionales, científicas y técnicas; y alojamiento y servicios de comida.
- **Se realizó la primera emisión de TES verdes del país**, donde se superó la demanda por estos títulos en 4.61 veces, es decir que, el mercado estuvo dispuesto a prestarle al Gobierno alrededor de \$2,3 billones de pesos, por lo cual, se activó la cláusula de sobreadjudicación del 50%, así el monto adjudicado ascendió a \$750,000 millones de pesos en relación con los \$500,000 millones iniciales, donde la tasa mínima de la subasta fue de 7.36% y la máxima de 7.8%. La idea de es que se realicen otras subastas en lo que resta del año. Los recursos obtenidos de esta emisión de TES Verdes serán utilizados para financiar proyectos amigables con el medio ambiente y que tengan principios de sostenibilidad.

Tasa de Política Monetaria

Decisión de tasa de interés del Banco de la República y proyecciones de la Encuesta de Expectativas de Analistas Económicos de Banrep.



Fuente: Banco de la República, elaboración propia.

Contactos

Vicepresidente de Inversiones
Andrés Herrera, CFA
3765155 Ext. 10201
aherrera@colfondos.com.co

Gerente de Portafolio
Janeth García
3765155 Ext. 10230
jagarcia@colfondos.com.co

Gerente de Portafolio
Luz Helena González, CFA
3765155 Ext. 10241
lgonzalez@colfondos.com.co

Gerente de Estrategia
Camilo Forero Salazar, CFA
3765155 Ext. 10215
cforero@colfondos.com.co

Analista Económico de Inversiones
Emily Vásquez
3765155 Ext. 10227
evasquez@colfondos.com.co

Estudiante en Práctica
Sebastián Cuervo
3765155 Ext. 10040
jcuervo@colfondos.com.co

Te recordamos nuestra disposición para atender cualquier inquietud. No dudes en contactar a tu Ejecutivo Class para solicitar información adicional o comunícate con nuestra línea Contact Center:

Bogotá: 748 4888; Barranquilla: 386 9888; Bucaramanga: 698 5888; Cali: 489 9888;
Cartagena: 694 9888; Medellín: 604 2888, gratis desde el resto del país: 01 800 05 10000
o al e-mail serviciocliente@colfondos.com.co

**En Colfondos estamos comprometidos
con entregarte información de tu interés.**

Síguenos en:



www.colfondos.com.co