



Informe de Estrategia Mensual.

Marzo 2024

 Colfondos
del grupo **HABITAT**

Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías. Sociedad administradora de fondos y pensiones y cesantías.

Perspectiva Global

(Principales dinámicas del mercado)

- ⊕ Tipos de interés
- ⊕ Reserva Federal
- ⊕ Crecimiento económico
- ⊕ Inflación mundial
- ⊕ Mercado laboral
- ⊕ Proyecciones y perspectivas
- ⊕ Banco Central Europeo
- ⊕ Confianza económica
- ⊕ Banco de la República
- ⊕ Discursos y minutas
- ⊕ Reformas nacionales
- ⊕ Mercado laboral global

¿Cuáles fueron los temas claves para los Mercados Financieros en marzo?

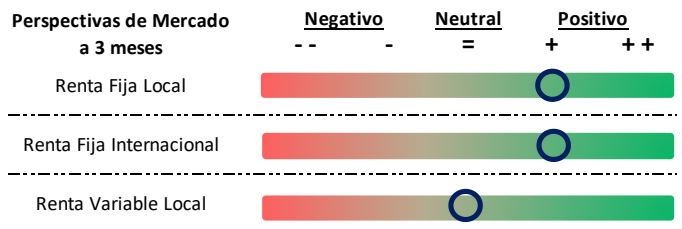
En **marzo**, diversas variables macroeconómicas tuvieron un impacto significativo en el comportamiento del mercado. Dentro de los factores más importantes se encontraron las decisiones de política monetaria de los bancos centrales. Las cifras de inflación de EE.UU. y la persistencia en el crecimiento de los salarios se trajeron en que la Reserva Federal favorezca la necesidad de mantener estables las tasas de interés a medida que se conocen nuevos datos económicos. Asimismo, se presentó el comportamiento del mercado laboral, índices de gestión de compras y cifras de producción industrial. Lo anterior, sumado a los resultados de la confianza de los inversionistas y empresarial explicaron los principales movimientos en las divisas junto con la volatilidad del dólar y la renta fija internacional. La actividad económica permanece en una senda decreciente con pocos riesgos al alza en el corto plazo, lo que continúa favoreciendo futuros recortes de tasa de interés.

En el **contexto local**, durante el mes de marzo, destacaron varios eventos clave que captaron la atención del mercado. Entre ellos, la decisión de tipos por parte del Banco de la República junto con la inflación de febrero, cifras del mercado laboral, las implicaciones de las reformas nacionales en el Presupuesto General de la Nación y demás índices de confianza comercial e industrial.

Perspectiva de Mercado

El mercado mostró una alta volatilidad debido a las decisiones y discursos sobre los tipos de interés por parte de los bancos centrales. No obstante, se mantiene un potencial de valorización adicional en la renta fija, dado el esperado ciclo de disminuciones de tasas en el 2024, tanto en Colombia como en Estados Unidos, favoreciendo los portafolios con alta participación en activos de renta fija. Adicionalmente, se deben monitorear la continuidad de las tensiones geopolíticas en Europa y Oriente Medio, así como las presiones adicionales sobre la inflación dados los efectos adversos del fenómeno del niño.

Rentabilidades E.A. Marzo 2024				
Perfil de riesgo	Portafolio	Rentabilidad mes Marzo	Rentabilidad Año Corrido 2024	Rentabilidad últimos 12 Meses
Ultraconservador (sin días negativos)	Alta Liquidez	10.11%	10.56%	11.11%
Conservador	Class Tradicional	12.55%	14.45%	13.57%
	Avanza Conservador	10.23%	13.86%	12.42%

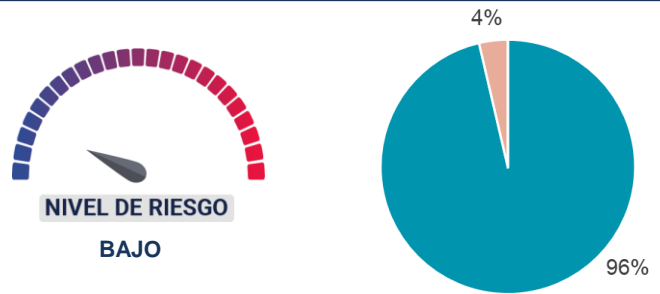


Alternativas de Inversión



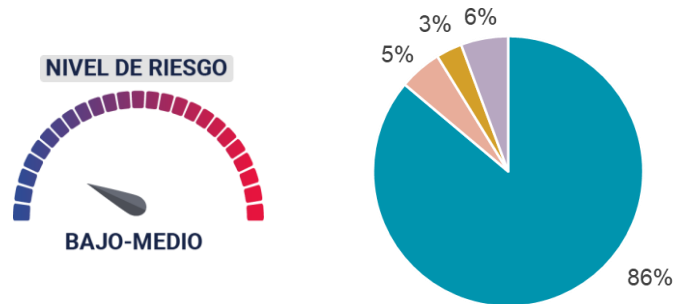
Perfil Conservador

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.



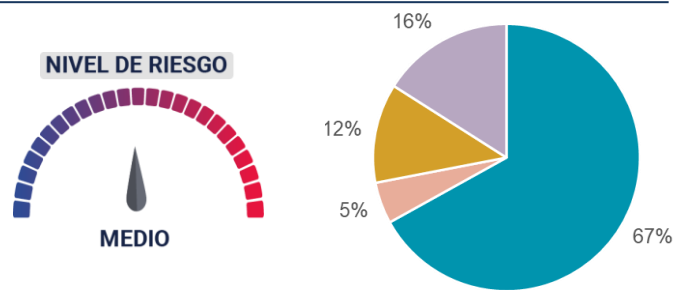
Perfil Prudente

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.



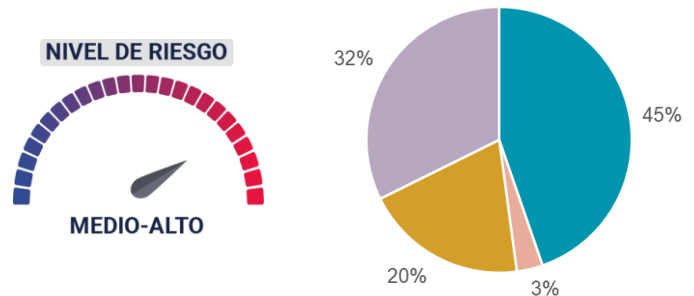
Perfil Moderado

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



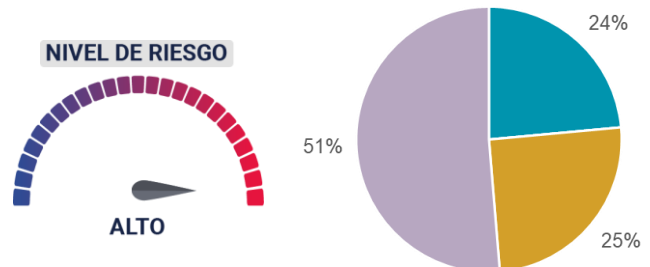
Perfil Decidido

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



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.



Comportamiento de los principales activos

Mercado Internacional

		Variación Mensual		Variación Mensual	
S&P 500	5,254	↑	3.10%	Tesoros 10Y	↓ -4.99 pbs
Eurostoxx	5,083	↑	4.22%	Bonos Alemanes 10Y	↓ -11.3 pbs
Emergentes	1,043	↑	2.18%	DXY*	↑ 0.32%
Nikkei	40,369	↑	3.07%	ORO	↑ 9.08%

*El índice DXY 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 valorizaciones durante el mes de marzo; el índice S&P500 subió 3.10%, ubicándose en 5,254 puntos al cierre del mes.

- La Reserva Federal (Fed) mantuvo las tasas de interés en 5.5% en su segunda reunión de política monetaria del año. Los indicadores recientes permiten observar que la actividad económica aun genera incertidumbre para el cumplimiento de la inflación objetivo del 2% a largo plazo mientras se mantiene el máximo empleo, de manera que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) decidió permanecer en el rango objetivo entre 5.25% y 5.5%, pues evaluará los nuevos datos económicos, la perspectiva evolutiva de éstos y los balances de riesgos.
- Con respecto al comportamiento de la Fed en marzo, Jerome Powell afirmó la necesidad de una mayor confianza en la convergencia de la inflación hacia la meta, teniendo en cuenta que las perspectivas económicas apuntan a un bajo riesgo de recesión a corto plazo. Aun así, la política monetaria restrictiva de la entidad permanece con el fin de generar efectos en línea a los pronósticos de inflación y los recortes de tasas en lo que resta del año.
- La inflación total, medida por el IPC se ubicó en 3.2% anual en febrero desde el 3.1% registrado en enero superando ligeramente las expectativas del mercado de un 3.1%. En términos intermensuales, se mantuvo en línea con el 0.4% anterior, aumentando frente al 0.3% previsto. Cifras que decepcionaron los pronósticos de los analistas y brindaron luces a la FED para la estabilidad de los tipos.
- De acuerdo con el índice de precios PCE subyacente de febrero, dato favorito por la Fed, se situó en 2.8% en línea con lo esperado y una décima por debajo del 2.9% del mes anterior. En cifras mensuales, se ubicó en 0.3% tras el 0.4% revisado al alza de enero. Datos que evidencian un aumento moderado de la inflación subyacente PCE que cumple con las expectativas de la Fed, por lo que permanecen estables las perspectivas de los tres recortes de tasas de interés para este año.
- El índice manufacturero de la Fed de Filadelfia en marzo se ubicó en 3.2 puntos desde los 5.2 de febrero, mejorando los -2.3 esperados por el mercado, siendo la quinta lectura positiva del índice desde mayo de 2022. De manera que, el 24% de las empresas informaron aumentos en la actividad general y el 21% presentaron disminuciones.
- El índice de Precios al Productor de la demanda final subió un 1.6% anual en febrero, tras el 1% registrado en enero revisado al alza desde el 0.9% y superando las expectativas del mercado del 1.1%. Comportamiento causado por el incremento del 1.2% del índice de bienes, al ser su mayor subida desde agosto de 2023.



Eurozona

Los mercados accionarios europeos registraron valorizaciones durante febrero; el Eurostoxx se valorizó 4.22%, ubicándose en 5,083 puntos y el Euro cerró en 1.0805 dólares y se desvalorizó 0.14%.

- Durante el mes de marzo, los datos macroeconómicos presentaron en gran medida un balance mixto.
- El Banco Central Europeo mantuvo las tasas de interés sin cambios en 4.5% coincidiendo con las previsiones del mercado. Esto debido a las cifras de inflación aun alejadas del 2% objetivo, además del enfriamiento gradual del mercado laboral y de la necesidad de una correcta dirección de los movimientos salariales. Por lo que el BCE en sus nuevas estimaciones a la baja prevé que el IPC total en promedio se situará en el 2.3% en 2024, 2% en 2025 y el 1.9% en 2026.
- Según Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo, se observa una continua senda desinflacionista al haber un repunte de la demanda a través de la plena utilización de la mano de obra acumulada. De manera que es posible que el BCE en un corto plazo empiece la fase de retroceso del ciclo contractivo de la política monetaria.
- La inflación en la eurozona se moderó al 2.6%, igualando las previsiones del mercado. Los precios al consumidor se ubicaron por debajo del 2.8% registrado en enero. Dato impulsado favorablemente por la disminución al 4% del sector de alcohol y tabaco desde el 5.6% de enero. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye componentes volátiles como el efecto de energía y alimentos, tuvo un descenso de 3.1% anual en febrero desde el 3.3% registrado en el mes anterior, siendo la tasa más baja desde marzo de 2022.
- Según la estimación final del Producto Interno Bruto, la economía de la Eurozona creció un 0.1% en el cuarto trimestre de 2023, después de estancarse en el 0% en el tercer trimestre, cifra en línea con lo esperado por el mercado. Por otro lado, el Índice de Producción Industrial de enero cayó un -6.7% anual, empeorando ampliamente el -2.9% esperado y el 0.2% revisado a la baja desde el 1.2% de diciembre.
- La economía de la Zona Euro mejoró ligeramente en marzo. Según los datos del índice PMI de servicios, este aumentó hasta 50.2 frente a los 48.4 de febrero, volviendo a territorio de crecimiento por primera vez desde julio de 2023. En este sentido, el Índice de Sentimiento Económico (ZEW) se situó en 33.5, superando las previsiones de 25.4. A su vez, la confianza del inversor publicada por Sentix se moderó a -10.5 desde los -12.9 de febrero, alcanzado su mejor nivel en once meses a pesar de permanecer en negativo.



Japón

La bolsa de Japón (Nikkei) se valorizó en el mes, con una subida del 3.07%, llegando a los 40,369 puntos.

- El Banco de Japón aumentó los tipos de interés al 0% por primera vez en 17 años, elevando en 10 puntos básicos la tasa desde el -0.1%, decisión en línea con los mercados. Esto como resultado del aumento al 2.5% anual en febrero del IPC subyacente según el 1.8% de la lectura anterior. De manera que la entidad pondrá fin al control de la curva de rendimiento y mantendrá la fortaleza en los aumentos salariales con el fin de seguir apuntalando el consumo nacional. Por otra parte, se revisó al alza el PIB del 4T2023 ubicándose en el 0.1% trimestral desde el -0.1% estimado debido a un crecimiento del 2% de la inversión corporativa también revisada al alza, adelantándose de la recesión técnica final del 2023.

Emergentes

El índice referente de la bolsa emergente MSCI EM terminó el mes con una valorización del 2.18% ubicándose en 1.043 puntos.

- En China, la inflación aumentó un 0.7% interanual en febrero tras haber descendido un -0.8% en enero, dato que supera las expectativas del mercado del 0.3%, rompiendo con la tendencia deflacionista de los cuatro meses previos. Esto como consecuencia del aumento de la demanda de consumo de viajes y entretenimiento. En cifras mensuales, el IPC subió un 1.0% frente al 0.3% de enero y por encima del 0.7% esperado. En este sentido, el Banco Popular de China (PBoC) mantuvo sin cambios el tipo de interés preferencial para préstamos a un año en 3.45% y a cinco años en el 3.95% con el fin de mantener la prioridad en la estabilización de la moneda. Por otro lado, el PMI de servicios Caixin cayó a 52.5 en febrero frente al 52.9 esperado y el 52.7 de enero, de manera que la actividad empresarial se suavizó en medio de un leve repunte de los nuevos pedidos. Con respecto a la balanza comercial, las exportaciones aumentaron un 7.1% anual mientras que las importaciones crecieron un 3.5%, alcanzando un volumen de exportación récord. Así, la tasa de desempleo se ubicó en 5.3% manteniendo estable el panorama del mercado laboral.
- En México, el banco central (Banxico) recortó las tasas de interés del 11.25% al 11% por primera vez en tres años. Esto debido a que el país no necesita un nivel tan alto de restricción monetaria bajo el actual escenario inflacionario, en el cual el IPC anual a mediados de marzo repuntó al 4.48% por encima del 4.4% de todo febrero, mientras que en cifras mensuales se situó en 0.27%, luego del 0.28% anterior y el -0.10% esperado, superando la meta anual del 3%. En cuanto al IPC subyacente anual, se ubicó en el 4.64% con un aumento del 0.33% mensual. De manera que la entidad ajustó moderadamente a la baja el pronóstico para cierre del 2024, situando el aumento de precios en 3.6% manteniendo los riesgos de una persistente inflación subyacente, depreciación cambiaria y mayores presiones en los costos.
- En Brasil, la tasa de inflación anual de febrero se ubicó en 4.5% ralentizándose desde el 4.51% registrado en enero y aumentando las previsiones del 4.44% del mercado, mientras que la inflación mensual alcanzó la cifra más alta en un año al situarse en el 0.83%, luego del 0.42% anterior, y superando las expectativas del 0.78%. Al presentar los 9 grupos del índice incrementos en las variaciones, siendo la Educación el sector con mayor impacto (4.98%) añadiendo 0.29 pps al dato. De otra parte, el PIB para 4T2023 presentó un crecimiento nulo, decepcionando las expectativas del mercado del 0.1%, mientras que en términos anuales se situó en el 2.1% superando el 2% previo.
- En Chile, la inflación anual se ubicó en 4.5% en febrero terminando con la tendencia de 14 meses consecutivos a la baja, desde un aumento en una proporción mensual de 0.6%, siendo una variación alejada del 0.7% anterior y del 0.2% esperado. Al presentar la división de Transporte la mayor incidencia (1.4%) con 0.187 pps.



Colombia

Comportamiento de los principales activos del mes Mercado Local

TES 24*	9.425	↓ -122.2 pbs
MSCI COLCAP	1,332.98	↑ 4.62%
Dólar Peso	3,842.3	↓ -2.32%
Euro Peso	4,164.65	↓ -1.78%

* Tasa de descuento del título

Los TES de 2024 se valorizaron y terminaron el mes en 9.425% registrando una bajada de 122.2pbs en tasa respecto al mes pasado. El índice MSCI Colcap se valorizó 4.62% cerrando a un nivel de 1,332.98 puntos.

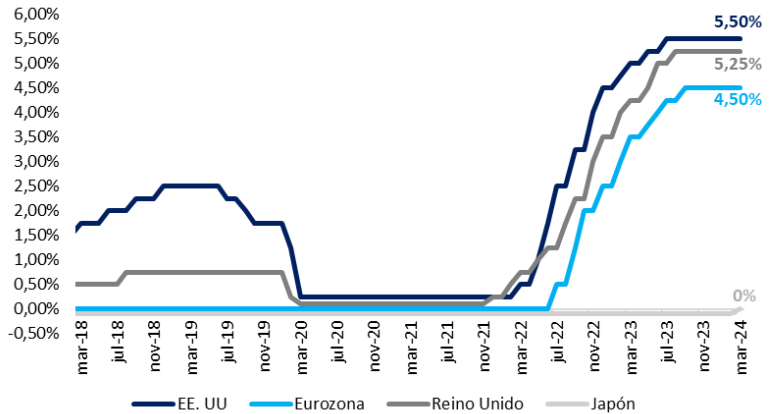
- En materia económica los resultados fueron en gran medida mixtos.
- La inflación se situó en 7.74% interanual para febrero según el Dane. Disminuyendo 5.54 puntos porcentuales en comparación a la registrada en febrero de 2023, que fue de 13.28%. Completando 11 meses consecutivos de correcciones a la baja, desde el 8.35% de enero y el 7.64% esperado. Con una variación mensual de 1.09%, superando el 0.92% del mes anterior y el 0.96% de las expectativas del mercado. Dato explicado principalmente por la división de Educación (8.74%), Bebidas alcohólicas y Tabaco (1.13%), y Restaurantes y Hoteles (1.13%).
- El Banco de la República recortó las tasas de interés en 50 puntos básicos a 12.25%, siendo la tercera reducción consecutiva por parte del emisor. Decisión que tuvo en cuenta la tendencia decreciente de la inflación, que acumula una caída de 1.5 pps en los dos primeros meses del año. Además de la contracción de la demanda interna al 3.8% traducida en la disminución del déficit en cuenta corriente del 2.7% del PIB en 2023 frente al 6.7% del año inmediatamente anterior. Junto con la encuesta mensual de analistas realizada en marzo que demostró que entre diciembre y marzo las expectativas de inflación se redujeron del 5.9% al 5.4% a 12 meses y del 3.8% al 3.5% a dos años, sumado a una revisión al alza del crecimiento de 1.1% en 2024 desde el 0.8% del pronóstico de enero.
- El DANE dio a conocer los datos del mercado laboral para el mes de febrero, donde la tasa de desempleo se ubicó en el 11.7%, presentando una caída frente a enero, cuando cerró en 12.7%. Aumentando con respecto al comparativo anual de febrero de 2023 cuando la tasa fue de 11.4%. En demás cifras, se presentó un aumento en la población desocupada en 123.000 personas respecto al mismo mes del año inmediatamente anterior, al ser el Comercio, el sector que reportó mayor reducción de empleos.
- El Índice de Precios al Productor para febrero presentó una variación anual de -5.38% frente al mismo mes del año pasado. Al ser la Minería el único sector que registró una variación inferior a la media (-23.78%). En cifras mensuales, la variación fue de 1.24% frente a enero, siendo los sectores de Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca (2.52%) y Explotación de Minas y canteras (2.43%) los que presentaron variaciones superiores a la media, mientras que el sector de industrias manufactureras registró una variación inferior (0.57%).



Colombia

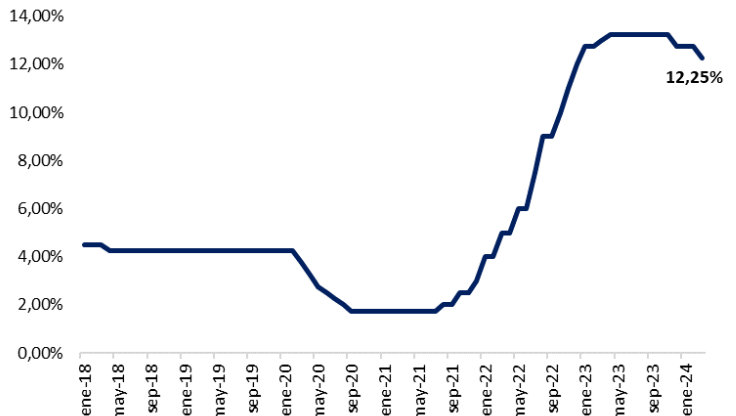
- **La economía colombiana creció un 1.6% en enero según el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) en su serie desestacionalizada.** Explicándose por el repunte del 10.3% de las actividades primarias, rama conformada por la Agricultura, silvicultura, caza y pesca, desde una postura resiliente por parte del sector agro a pesar de las condiciones del fenómeno del Niño. Mientras que las actividades secundarias tuvieron una disminución del -5% en el primer mes del año, al ser la Industria manufacturera y la Construcción los sectores que acumulan 11 meses de contracción.
- **La producción de industria manufacturera tuvo una variación de -4.3% en enero,** al ser la Confección de prendas de vestir uno de los sectores más afectados, registrando una caída del -21.8% en su producción. Asimismo, las ventas minoristas se contrajeron un -3.9% anual, con una menor desaceleración frente al -4.7% anual de diciembre. Resultado de la caída de -16.7% en las Prendas de vestir y textiles, seguido de los Repuestos para vehículos (-10.7%). Con respecto al personal ocupado, este presentó una variación negativa del -0.2% frente el mismo período de 2023.
- **El índice de Confianza Comercial (ICCO) cayó en 3.6 puntos porcentuales frente al dato del mes de enero.** El ICCO se ubicó en 10.9% desde el 14.5% de enero. Tendencia que se debe al aumento de 11.1 pps en el nivel de existencias, así como la caída de 4.7 pps en las expectativas de la situación económica para el próximo semestre. Por su parte el índice de Confianza Industrial (ICI) se situó en -0.3% mensual con una reducción de 0.5 pps, en comparación con el 0.2% de enero. Comportamiento dado principalmente por la disminución en las expectativas de producción (2.1 pps), el aumento en el nivel de existencias (5.4 pps) y el repunte del volumen actual de pedidos (5.9 pps).
- **La Productividad Total de los Factores (PTF) se ubicó en el -1.71% en su aporte de valor agregado de todo el 2023.** Dato menor al 0.15% de 2022 y del 1.35% del 2021, pero ligeramente superior al -1.49% de 2020. Siendo los servicios laborales el sector que tuvo una mayor contribución (1.43%), junto con los servicios de capital (0.88%) y la contribución de los factores (2.31%). De manera que es necesario implementar un plan de reactivación que tenga en cuenta los sectores más fuertes de la economía, dado que este dato demuestra la necesidad de nuevas fuentes de ingreso.
- **El gobierno presentó al Congreso un Proyecto de Ley para subir el cupo de endeudamiento en US\$17,607 millones** como respuesta a los cuestionamientos por la dificultad de la caja de la nación y el poco margen de maniobra que se prevé para el 2024. Teniendo en cuenta las proyecciones de servicio de la deuda, el plan financiero, los supuestos de déficit del balance fiscal y la Regla Fiscal. Al ser un trámite que se da debido a la adquisición del crédito de línea flexible del FMI por un monto de US\$5,300 millones durante la pandemia.

Tasas de interés – Fed, BCE, BoE y BoJ



Fuente: Investing, elaboración propia.

Tasa de interés – Banco de la República



Fuente: Banco de la República, elaboración propia.

"El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen". Las rentabilidades indicadas no son garantía de futuros resultados.



Contactos

Vicepresidente de Inversiones
Andrés Herrera, CFA
601 376 5155 Ext. 10201
aherrera@colfondos.com.co

Gerente de Portafolio
Yaneth García
601 376 5155 Ext. 10230
jagarcia@colfondos.com.co

Gerente de Portafolio
Jose Julián Martínez
3765155 Ext. 10241
jmartinez@colfondos.com.co

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

Gerente de Estrategia
Andrés Borrero
3765155 Ext. 10252
aborrero@colfondos.com.co

Analista Senior de Inversiones
Julian David Silva
3765155 Ext. 11011
jsilva@colfondos.com.co

Estudiante en Práctica
Mariapaz Valbuena Carranza
3765155 Ext. 10208
mvalbuena@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: 601 748 4888; **Barranquilla:** 605 386 9888;
Bucaramanga: 607 698 5888; **Cali:** 602 489 9888;
Cartagena: 605 694 9888; **Medellín:** 604 604 2888,
gratis desde el resto del país: 01 800 05 10000
o al e-mail serviciocliente@colfondos.com.co

En Colfondos estamos comprometidos en hablarte con Claridad