



Fiduciaria
Central
SOMOS AAA

INFORME MENSUAL DE
COYUNTURA ECONÓMICA

**“EL TIEMPO
ACTÚA”**

AGOSTO

En este informe encontrará

EL TIEMPO ACTÚA



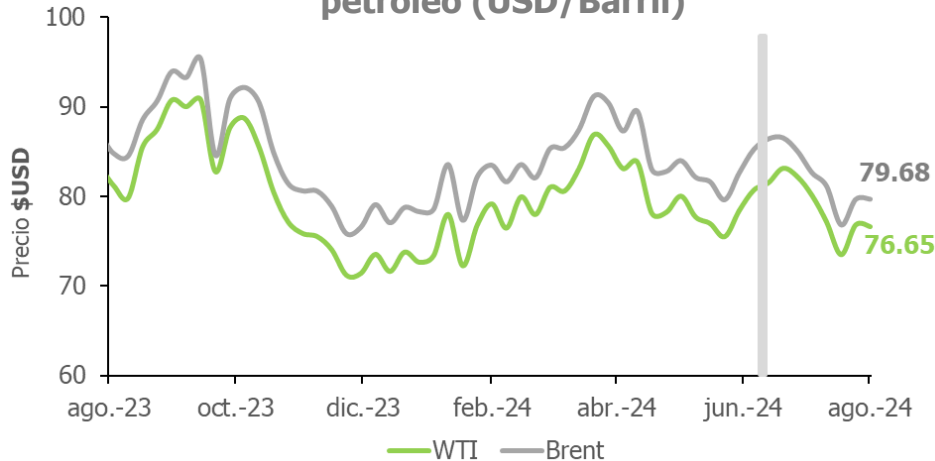
Página

| | |
|---|----|
| 1. Contexto internacional | |
| • Guerra en Medio Oriente impulsa precio de commodities | 1 |
| • Continúa apetito internacional por activos refugio | 2 |
| • Mercado estima que la FED ceda en 3T24 | 3 |
| 2. Comportamiento de las economías | |
| Mercados internacionales en 2024 | |
| • Europa | 4 |
| • Estados Unidos: Escenarios clave | 5 |
| 3. Mercados en Latinoamérica | |
| • Inversionistas liquidan posiciones en LATAM | 6 |
| • Pausas de políticas monetarias ante resistencia del IPC | 7 |
| 4. Mercado de divisas | 8 |
| 5. Mercado local | |
| • Inflación avanza hacia el objetivo: 6.86% en julio | 9 |
| • ISE: Crecimiento en Colombia | 10 |
| • Endeudamiento como financiamiento | 11 |
| • Deuda Pública Soberana | 12 |
| • Reforma pensional | 13 |
| 6. Proyecciones en Colombia | |
| • Pronóstico de inflación y tasa de política monetaria | 14 |
| 7. Proyecciones mundiales | |
| • Crecimiento económico de mercados internacionales | 15 |

CONTEXTO INTERNACIONAL

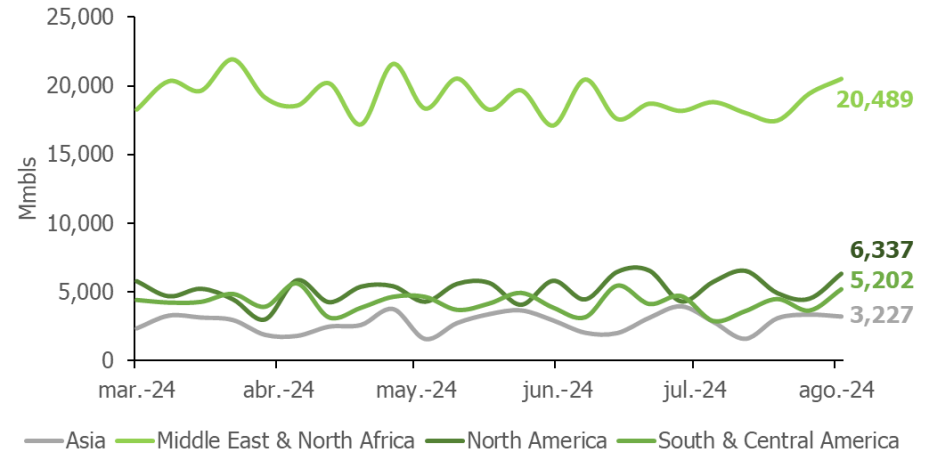
Guerra en Medio Oriente impulsa precio de Commodities

Gráfico 1: Cotización diaria del precio internacional del petróleo (USD/Barril)



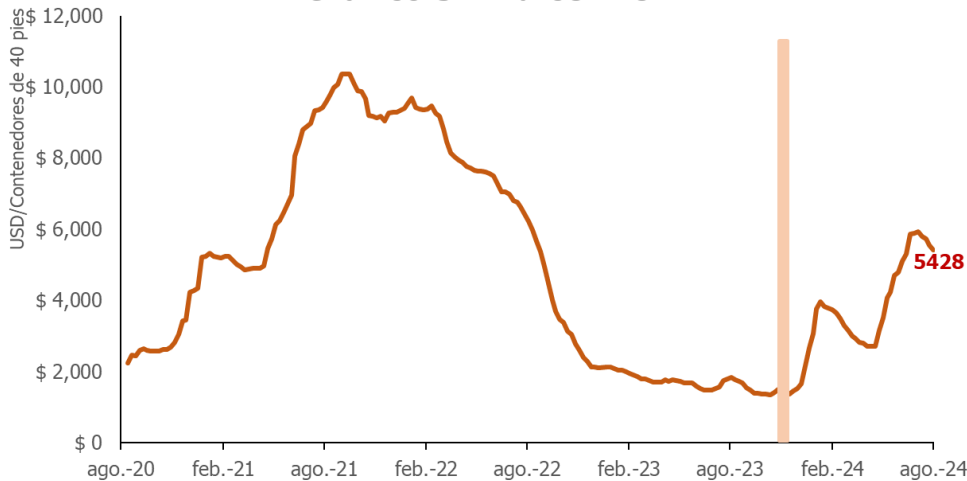
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 2: Exportación de crudo (MMBLS)



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 3: Índice WCI



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Tabla 1: Precio de Commodities

| Commodities | Actual | Última semana | Último mes | Variación | |
|--------------------|---------|---------------|------------|-----------|----------|
| | | | | Semanal | Mensual |
| Energéticos | | | | | |
| Brent | 79.68 | 79.66 | 82.63 | 0.03% ↑ | -3.57% ↓ |
| WTI | 76.65 | 76.84 | 80.13 | -0.25% ↓ | -4.34% ↓ |
| Gas | 2.123 | 2.143 | 2.128 | -0.93% ↓ | -0.23% ↓ |
| Metales | | | | | |
| Oro | 2508.01 | 2431.32 | 2400.83 | 3.15% ↑ | 4.46% ↑ |
| Cobre | 414.35 | 399.3 | 421.9 | 3.77% ↑ | -1.79% ↓ |
| Agricultura | | | | | |
| Azúcar | 516.7 | 526 | 541.2 | -1.77% ↓ | -4.53% ↓ |
| Café | 2.123 | 2.143 | 2.128 | -0.93% ↓ | -0.23% ↓ |
| Maíz | 370.5 | 376.75 | 390.5 | -1.66% ↓ | -5.12% ↓ |

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



CONTEXTO INTERNACIONAL

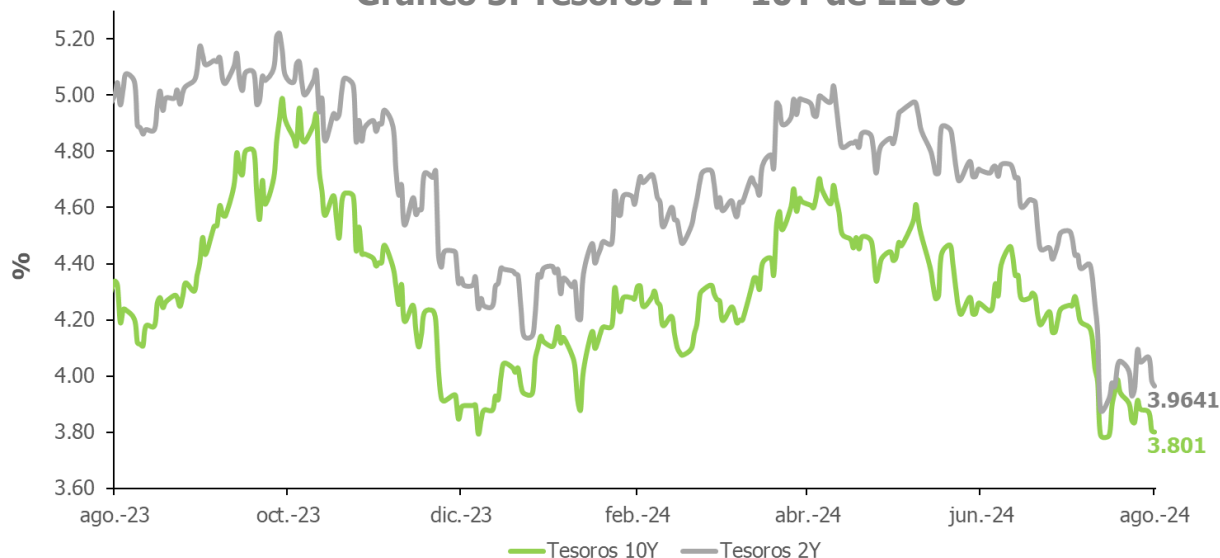
Continúa el apetito internacional por activos refugio

Gráfico 4: Cotización diaria del Oro (USD/Ton)



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 5: Tesoros 2Y - 10Y de EEUU



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

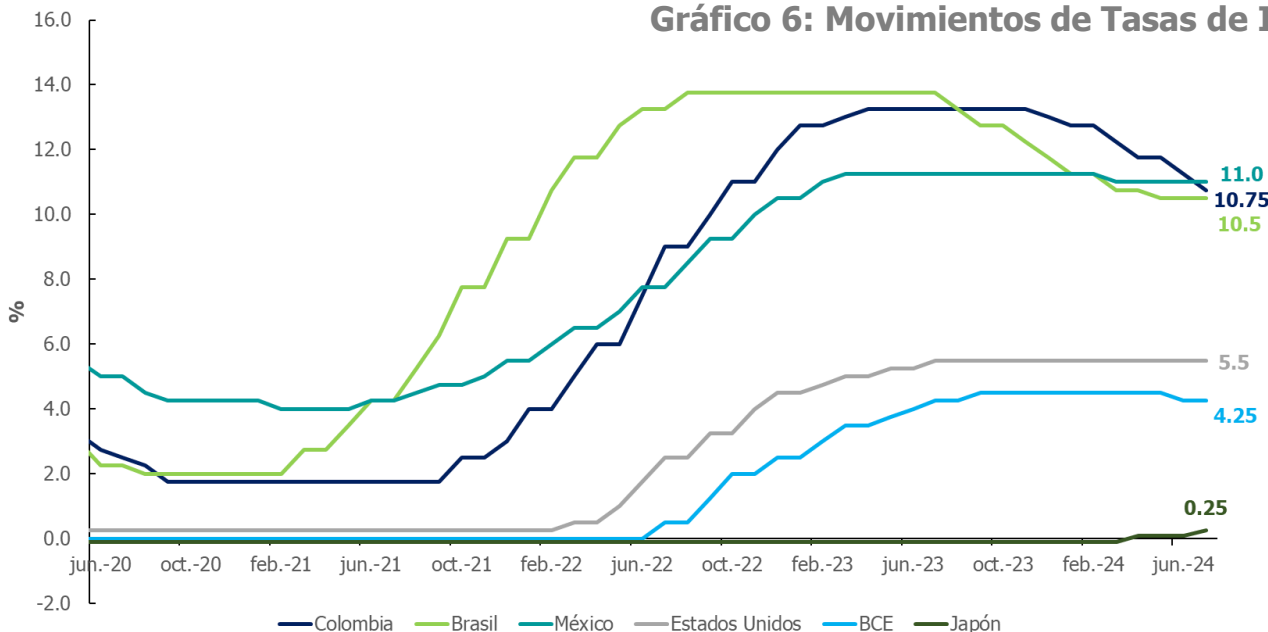
Continúa el incremento hacia activos refugios a nivel internacional ya que los inversionistas procuran asegurar sus inversiones en economías que muestran resiliencia y son atractivas a sus portafolios. De igual forma, la posibilidad de un recorte de tasas por parte de la FED presiona a continuar migrando a economías desarrolladas (Arbitraje y Carry Trade).

A su vez, las tensiones geopolíticas en Estados Unidos, Medio Oriente y el mundo generan presiones inflacionarias latentes en el repunte de la inflación a nivel mundial. Por lo anterior, el índice WCI (World Container Index, por sus siglas en inglés) confirma una crisis en los precios de los contenedores como consecuencia de la interrupción de las vías marítimas que conectan el comercio internacional.

CONTEXTO INTERNACIONAL

Mercado estima que la FED ceda en 3T24

Gráfico 6: Movimientos de Tasas de Interés

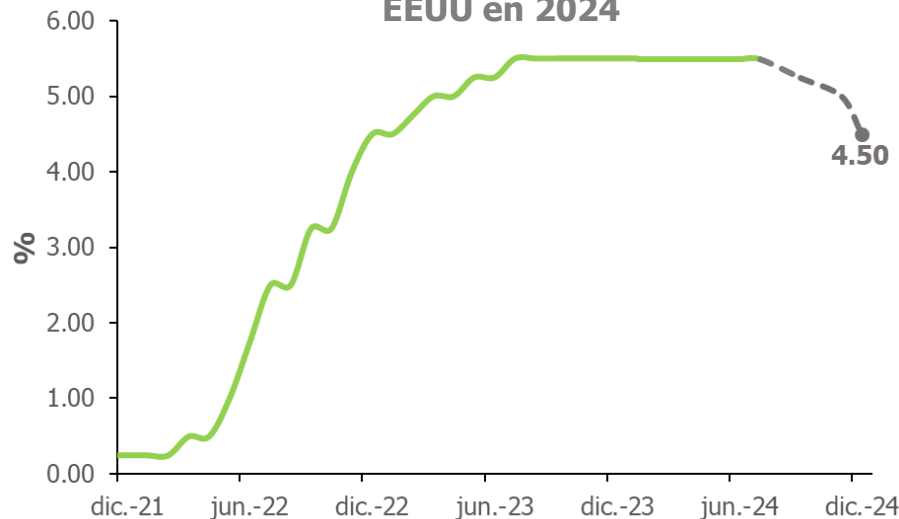


La economía de Estados Unidos continúa sorprendiendo al mercado con su resiliencia, y, para el emisor (FED), esta resistencia ha permitido mantener las tasas de interés elevadas, y aunque la economía no se encuentra en proceso de desaceleración, si presenta señales fuertes de actuar en el mediano plazo o, incluso, en el muy corto plazo.

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Algunos indicadores claves como el IPC y PCE núcleo de la economía han evidenciado una tendencia a la baja, por lo que en el último período se ha reforzado la tesis de inicio del ciclo de reducción de tasas de interés por parte de los miembros del FOMC y terminar con su senda "Hawkish". Es de destacar que la FED continúa con su mensaje de mantener cautela y continuar con la dependencia del contexto macroeconómico que se desarrolla en lo corrido del 2024. Se estima que el ajuste de 25 pbs se realice en el 3T24.

Gráfico 7: Senda posible de comportamiento TPM en EEUU en 2024



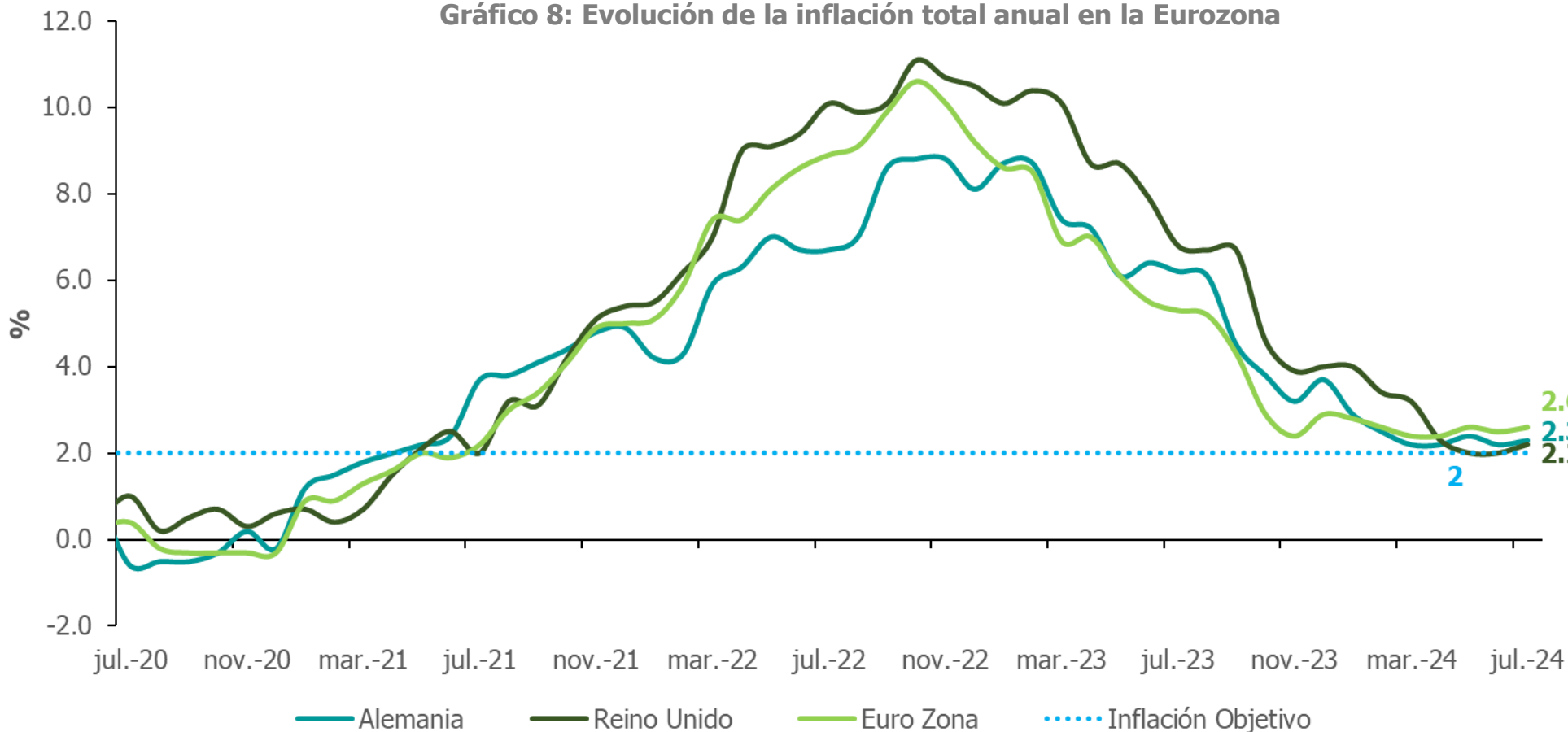
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



EUROPA

El BCE continúa cauteloso. IPC rebota en la Zona Euro

Gráfico 8: Evolución de la inflación total anual en la Eurozona



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

La decisión del BCE de reducir su tasa de interés en 25 pbs hasta 4.25% en su penúltima decisión se apoya de acuerdo con la posición del emisor de incentivar económicamente la región de Europa. Ya que la inflación se ha desacelerado hasta los niveles estructurales y se encuentran muy cerca del nivel objetivo, el Banco Central podría continuar con su tono "Dovish" y relajar más su política monetaria con el fin de marcar la tendencia de recuperación económica, pero ubicándose por la senda de la dependencia de información económica de coyuntura actual.

ESTADOS UNIDOS

EEUU en un escenario clave: resistencia y elecciones presidenciales

Gráfico 9: Evolución de IPC, tasa de interés y desempleo

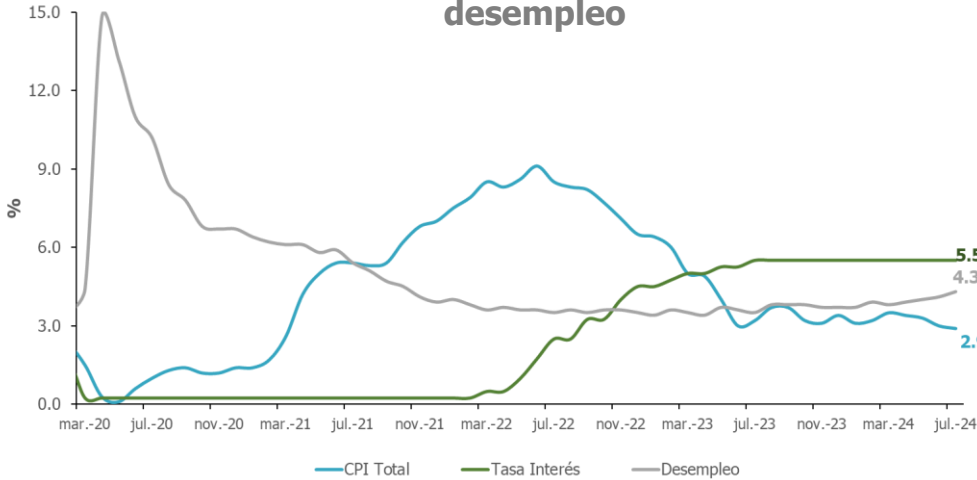
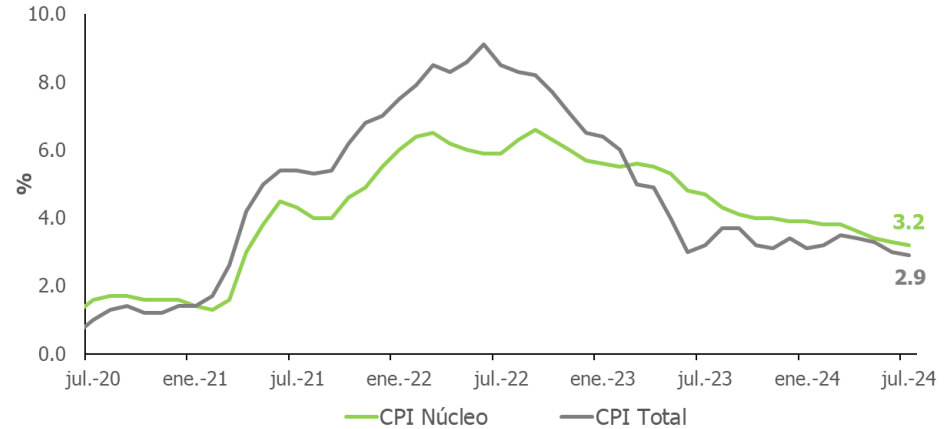


Gráfico 10: Relación de IPC e IPC subyacente

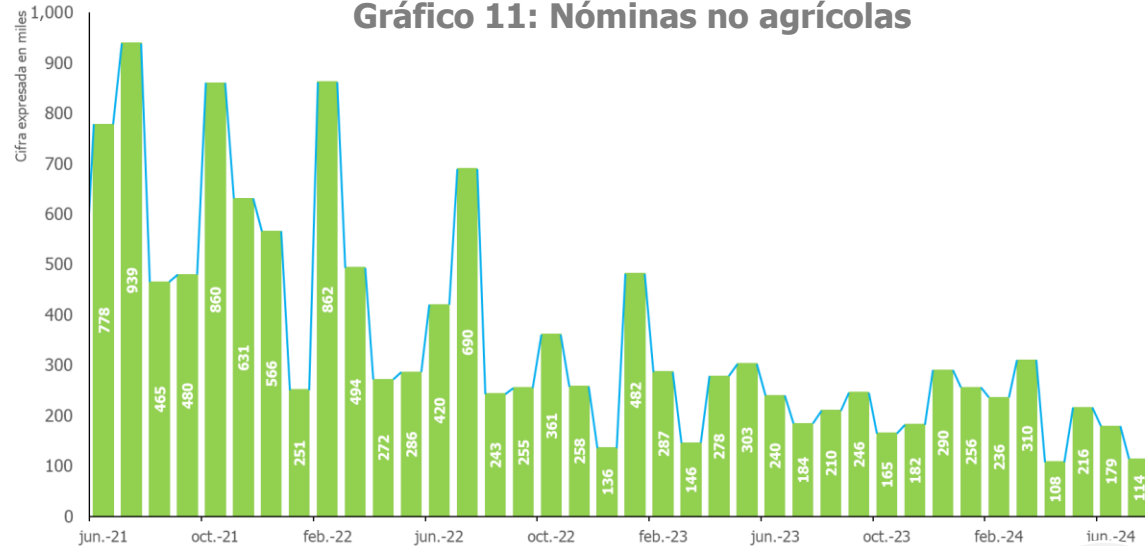


Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El mercado laboral continúa su resistencia y se ubica en 4.3% a/a superior a su nivel estructural del 4.0%. La inflación se redujo en julio hasta 2.9% a/a, inferior al nivel de 3.0% a/a del mes anterior, lo cual generó gran sorpresa para el mercado y confirmó el desempeño de la FED en iniciar la reducción de sus tasas de interés en el muy corto plazo. Se estima que la primera reducción del emisor se observe en 3T24 basada en una decisión cautelosa y la data dependencia (5.25% - 5.50% es el rango establecido de la TPM en su última reunión).

Gráfico 11: Nóminas no agrícolas

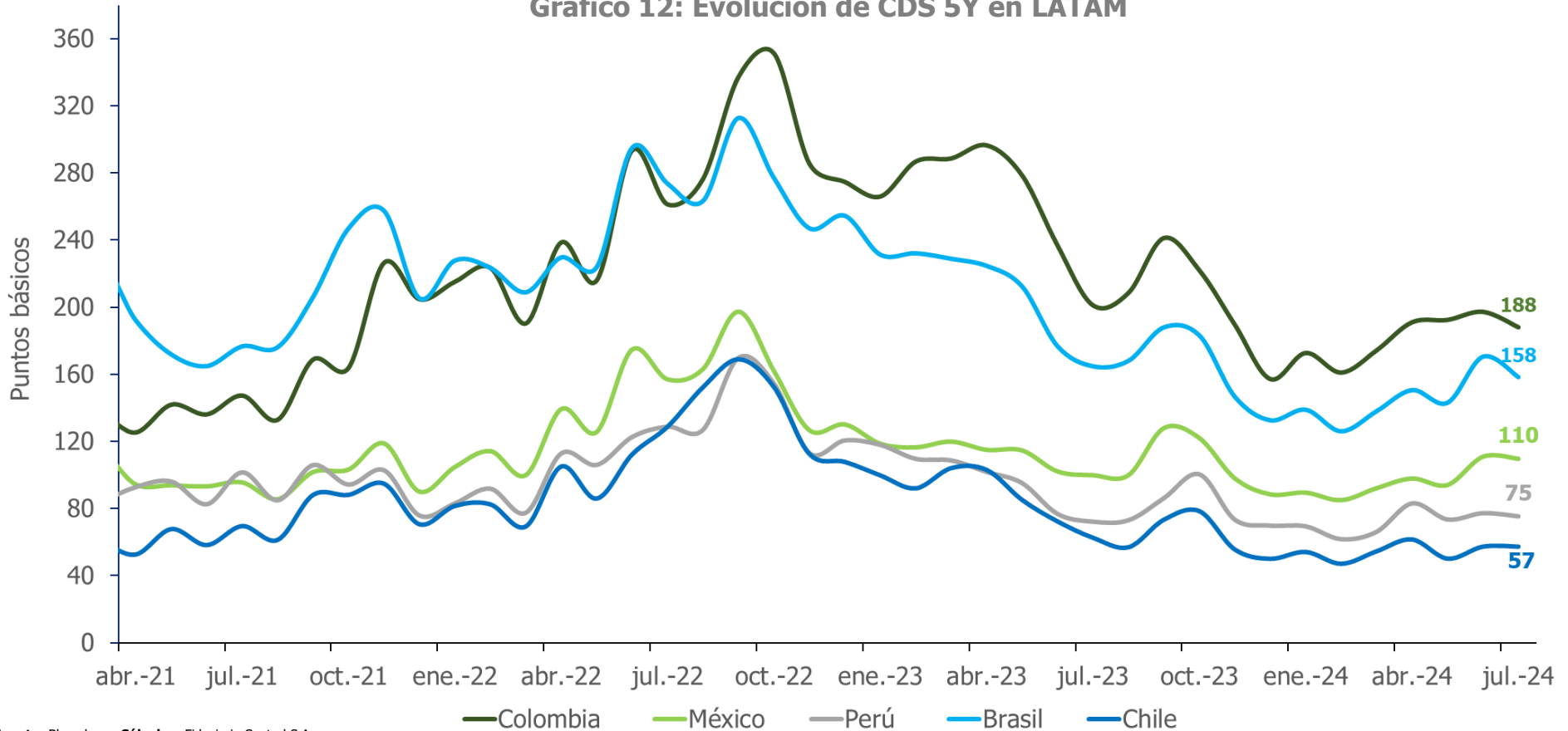


Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

LATAM

Inversionistas liquidan posiciones de LATAM

Gráfico 12: Evolución de CDS 5Y en LATAM



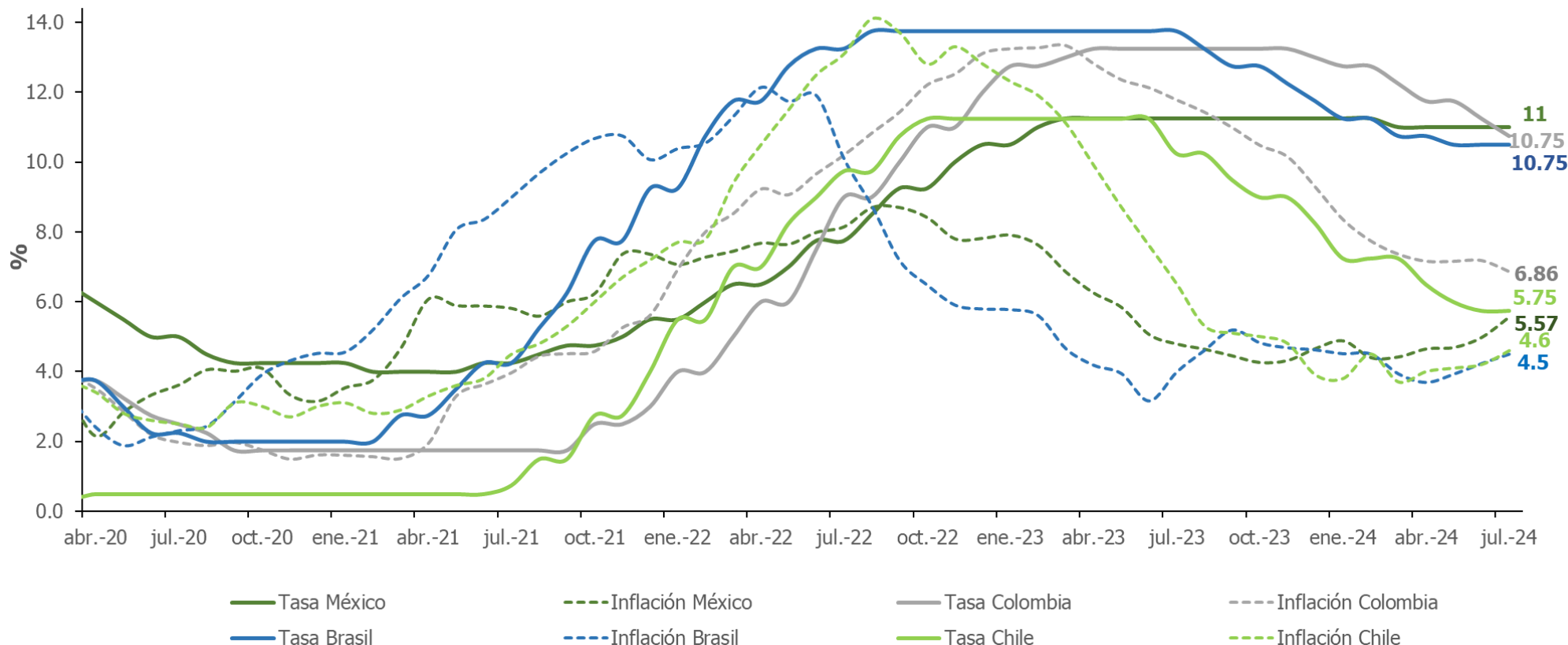
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Colombia siente ligero alivio en su retroceso de riesgo para los inversores extranjeros finalizando julio en 188 puntos, explicado principalmente por un sentimiento de inestabilidad del Gobierno Nacional. Le imprimen riesgo local la aprobación de la reforma pensional y la crisis del sector salud. A su vez, la fortaleza económica en EEUU ha hecho que los inversores en países de LATAM se desmonten de sus inversiones y se ubiquen en el mercado norteamericano, generado valorización importante en su deuda pública.

LATAM

Las Políticas Monetarias y sus pausas ante resistencias del IPC

Gráfico 13: Evolución de inflación y tasas de interés en LATAM



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Algunos de los Bancos Centrales en LATAM continúan con el ciclo de reducción de tasas de intervención con el sentimiento enfocado en la reacción de los mercados internacionales y el impacto en el crecimiento económico de las economías. Por el contrario, otros resisten en los niveles de acuerdo con la reacción del mercado. Con lo anterior, el BanRep continuó con postura "Dovish" de relajamiento en su postura monetaria y, en su última decisión, la tasa se redujo en 50 pbs hasta 10.75%. A nivel local, durante el mes de agosto no se realiza reunión de decisión de Política Monetaria.

DÓLAR

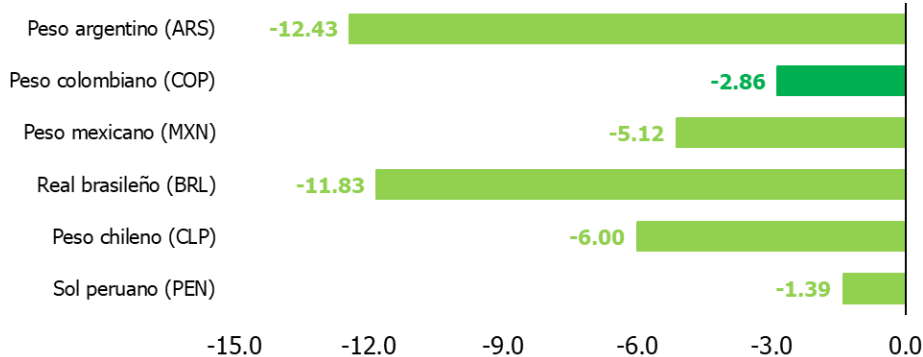
Gráfico 14: Comportamiento DXY



Gráfico 15: Comportamiento de USD/COP



Gráfico 16: Comportamiento EM durante 2024



Reducciones de tasas en LATAM. FED se mantiene en niveles atractivos

El índice DXY se ubicó sobre los 101.88 puntos, de acuerdo con la atención relevante que tiene la FED y su posible decisión de disminución de tasas de interés en Sep/24, favoreciendo levemente la cotización de la divisa en el muy corto plazo. A su vez, finalizado el "Carry Trade" del Yen permitió que el USD se alzara sobre monedas de economías desarrolladas.

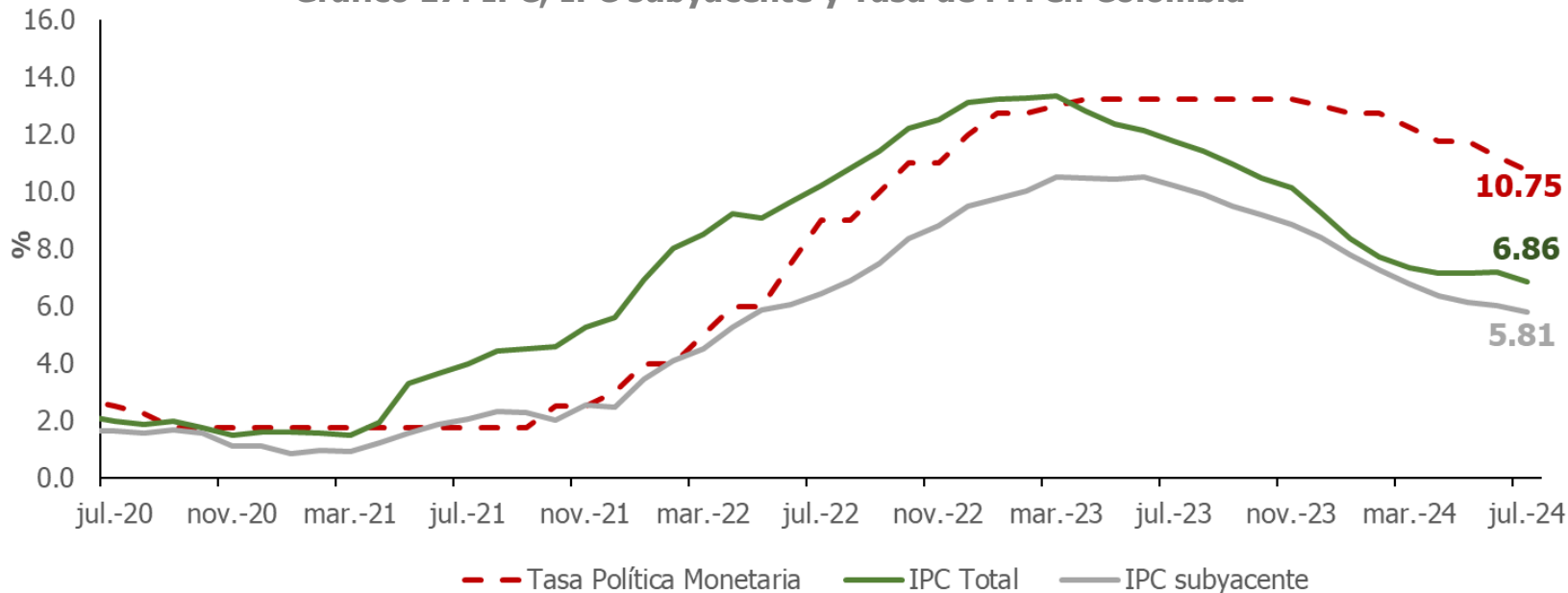
El peso colombiano registró fuertes volatilidades en lo corrido del mes de julio de acuerdo con la atracción del dólar en el mercado internacional. A su vez, la fortaleza económica de EEUU sigue cotizando la divisa como activo refugio.

En lo corrido de 2024, las monedas de mercados emergentes de LATAM se ubican en terreno negativo. El peso colombiano en 2024 registra una depreciación con respecto al dólar en 2.86%. Se destaca que los pares de LATAM como el peso argentino y el real brasileño registran depreciaciones en 12.43% y 11.83%, respectivamente. A su vez, el peso chileno y el peso mexicano registran una depreciación con respecto al dólar en 6.0% y 5.12%, en ese mismo orden.

CRECIMIENTO

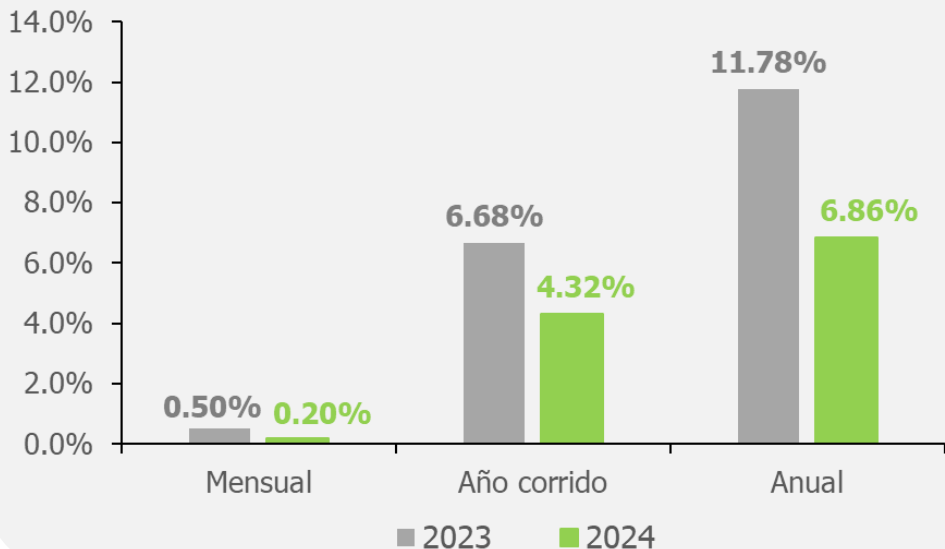
Inflación avanza hacia el objetivo: 6.86% en Julio

Gráfico 17: IPC, IPC subyacente y Tasa de PM en Colombia



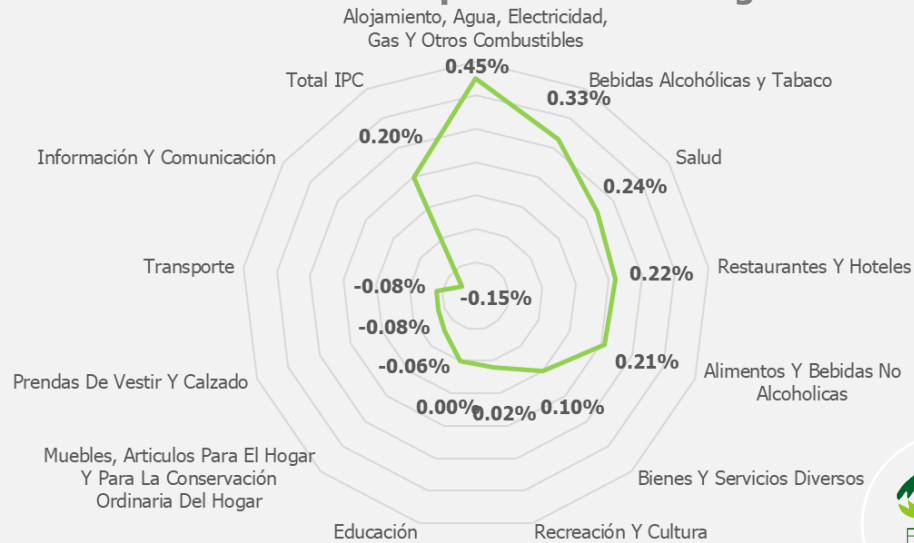
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 18: Contribución al IPC por divisiones



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Gráfico 19: IPC por divisiones de gasto



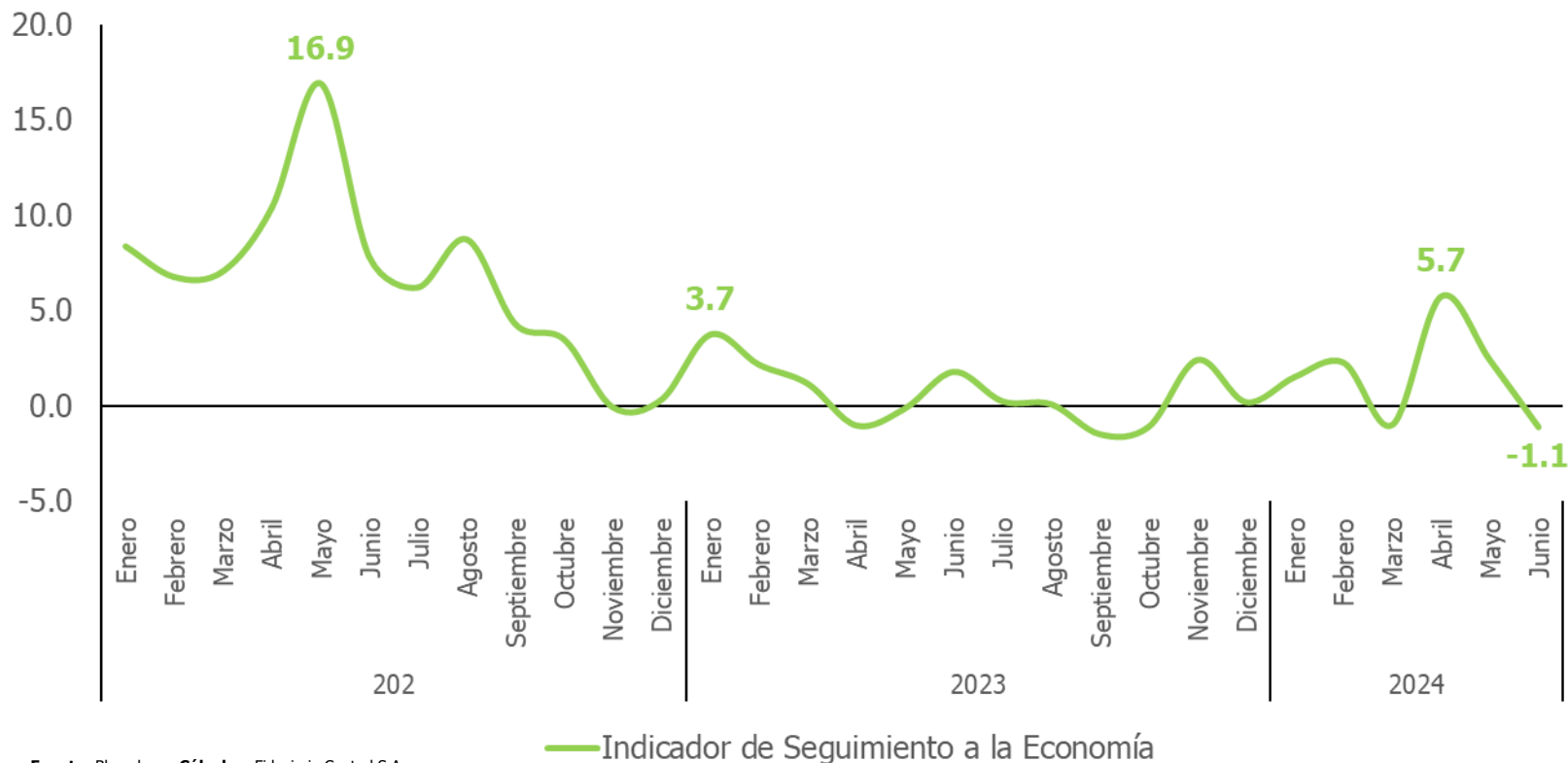
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



CRECIMIENTO

2T24 favorable para el crecimiento de Colombia

Gráfico 20: Comportamiento del ISE de Colombia



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

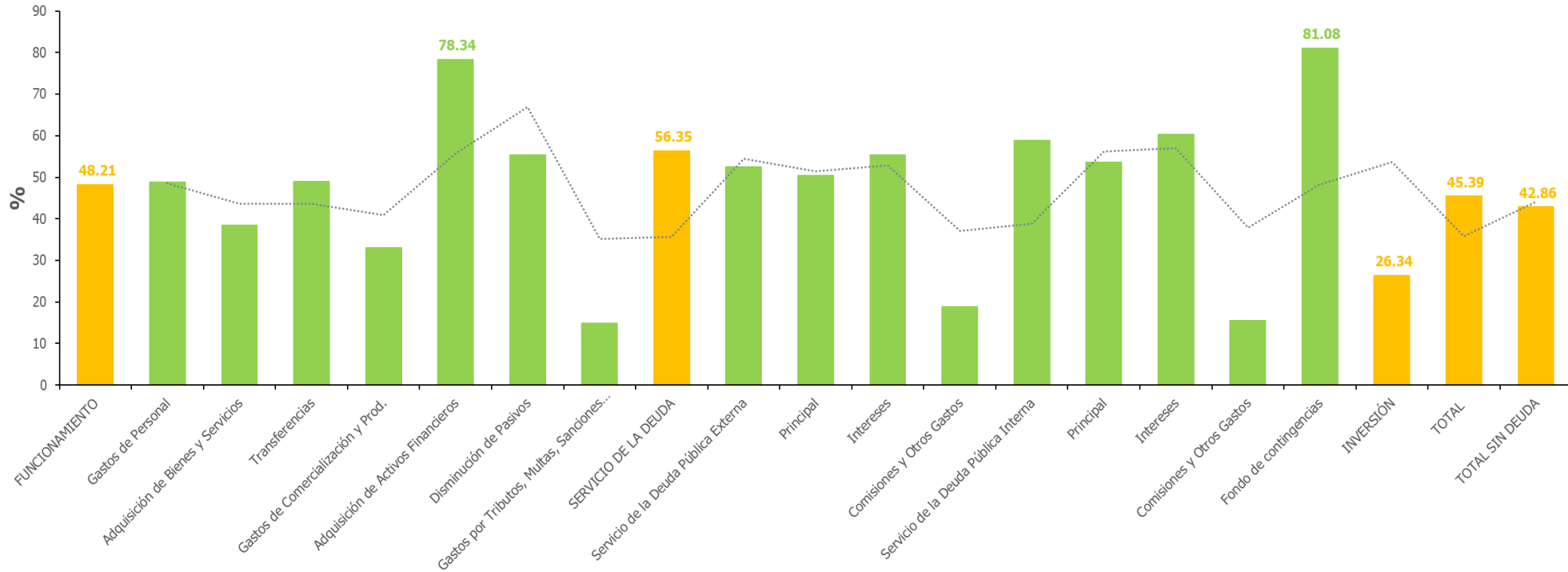
El Indicador de Seguimiento a la Economía de Colombia culminó el 2T24 con una desaceleración de los sectores económicos: el sector primario retrocedió hasta -0.9% m/m desde 4.3% m/m explicado principalmente por retrasos en el sector de agricultura y ganadería. De igual forma, el sector secundario profundizó su caída y se ubicó en -3.5% m/m desde -2.0% m/m dado que las industrias de construcción y manufacturas no emergen de su crisis de crecimiento. Finalmente, el sector terciario descendió hasta -0.6% m/m desde 2.8% m/m, donde la división relacionada con el gasto del GNC y en defensa se contrajo hasta -2.3% m/m.



CRECIMIENTO

Endeudamiento como medio de financiamiento

Gráfico 21: Ejecución presupuestos del GNC a junio 2024



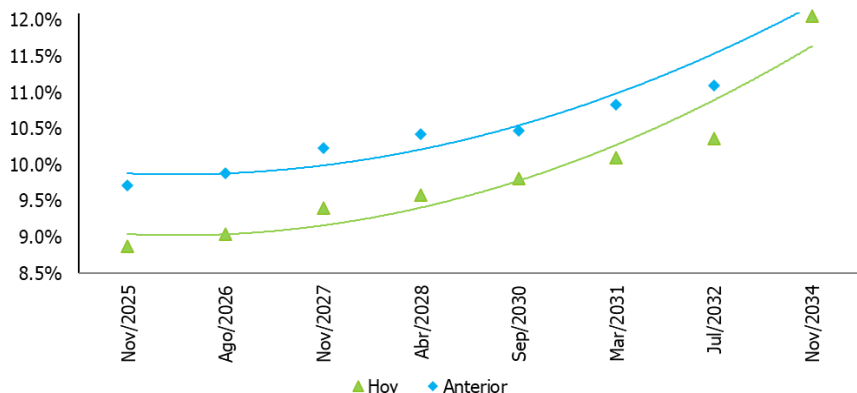
Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

El presupuesto General de la Nación continúa generando preocupaciones a nivel local e internacional en lo relacionado con el cumplimiento del Plan Fiscal y el MFMP24 expuesto al culminar el 2T24. Es de gran relevancia resaltar el rezago del rubro de Inversión y su cumplimiento dado que se ubica por debajo del 50%. De igual forma, la gran ejecución del PGN radica en el cumplimiento de las obligaciones y servicio de deuda pública interna y externa. Lo anterior genera sentimiento de inestabilidad ante un panorama de reformas de sistemas en el país que requieren liquidez por parte del GNC para su inversión y cumplimiento.

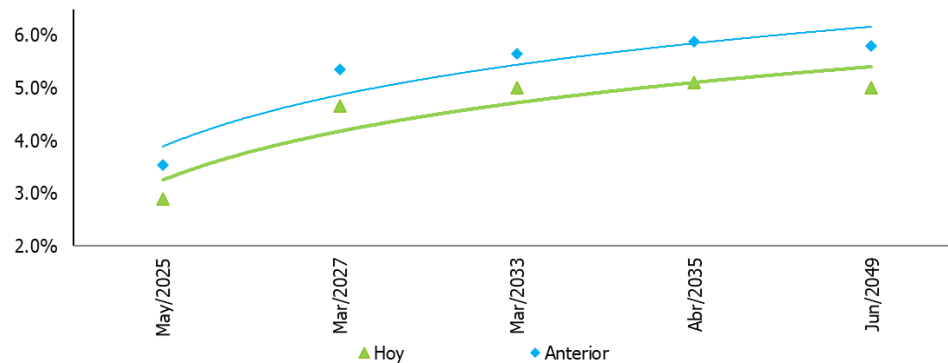
DEUDA PÚBLICA

Deuda Pública Soberana de Colombia

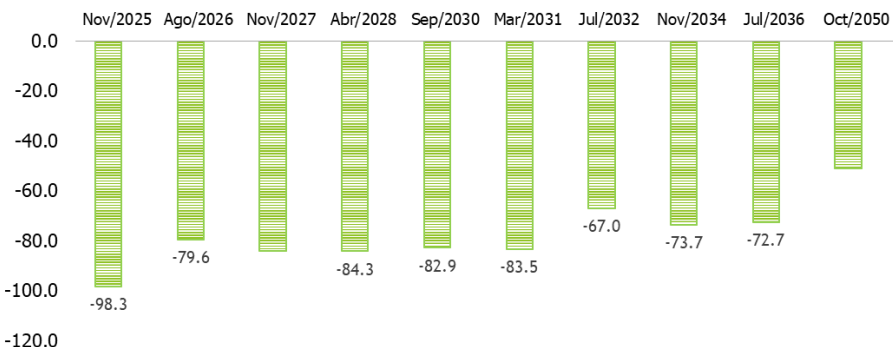
TES Tasa Fija



TES UVR



CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES TF



CAMBIO DIARIO EN LAS TASAS DE NEGOCIACIÓN DE LOS TES UVR



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Hoy: 20 de agosto Anterior: 19 de junio

Valorizaciones generalizadas en la curva de TES TF y curva de TES UVR. Los TES de TF han presentado una valorización en promedio de 77 pbs aproximadamente desde las fechas en mención. Por su parte, los TES UVR se han valorizado 71 pbs, aproximadamente.

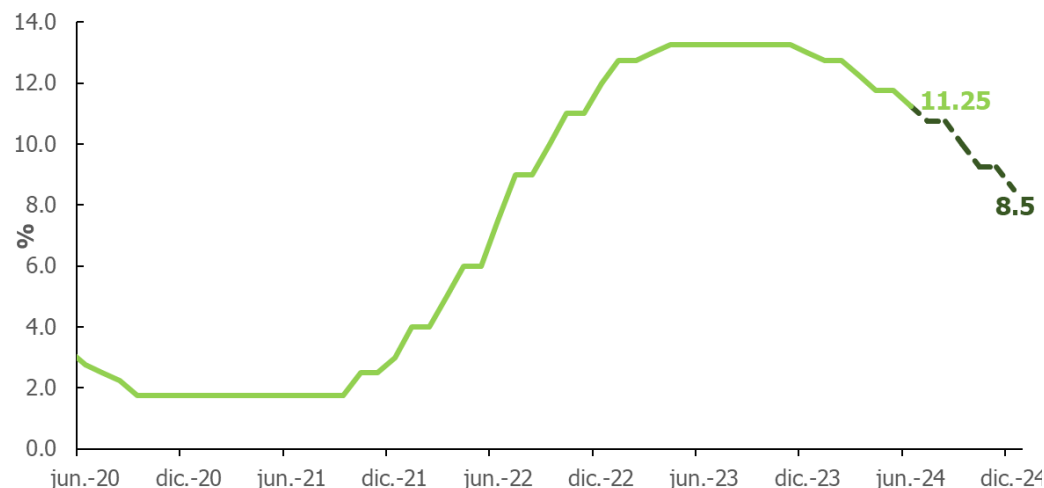


DÓLAR

Proyecciones macroeconómicas

Gráfico 22: Pronóstico de Tasa de Política Monetaria

| Fecha | TPM |
|-----------|--------|
| 31-ago-24 | 10.75% |
| 30-sep-24 | 10.09% |
| 31-oct-24 | 9.43% |
| 30-nov-24 | 9.41% |
| 31-dic-24 | 8.73% |
| 31-ene-25 | 8.12% |
| 28-feb-25 | 8.09% |
| 31-mar-25 | 7.50% |
| 30-abr-25 | 7.02% |
| 31-may-25 | 6.99% |
| 30-jun-25 | 6.63% |
| 31-jul-25 | 6.35% |
| 31-ago-25 | 6.33% |



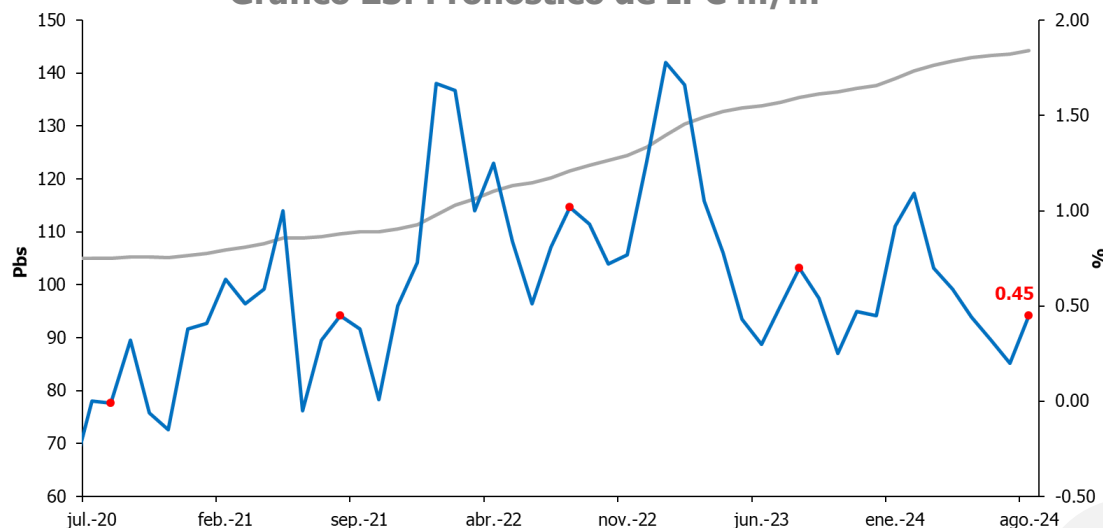
Fuente: Encuesta BanRep; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

| Fecha | ÍNDICE | INFLACIÓN ANUAL (%) | INFLACIÓN MENSUAL (%) |
|-------------------|---------------|---------------------|-----------------------|
| 30/08/2024 | 144.32 | 6.60% | 0.45 |
| 30/09/2024 | 144.95 | 6.49% | 0.43 |
| 30/10/2024 | 145.24 | 6.44% | 0.20 |
| 30/11/2024 | 145.67 | 6.26% | 0.30 |
| 30/12/2024 | 146.11 | 6.10% | 0.30 |
| 30/01/2025 | 146.84 | 5.66% | 0.50 |
| 28/02/2025 | 147.72 | 5.15% | 0.60 |
| 31/03/2025 | 148.75 | 5.15% | 0.70 |
| 30/04/2025 | 149.35 | 4.95% | 0.40 |
| 30/05/2025 | 149.80 | 4.80% | 0.30 |
| 30/06/2025 | 150.22 | 4.76% | 0.28 |
| 30/07/2025 | 150.43 | 4.70% | 0.14 |
| 30/08/2025 | 150.58 | 4.34% | 0.10 |
| 30/09/2025 | 150.81 | 4.05% | 0.15 |

Fuente: DANE; Cálculos: Fiduciaria Central S.A

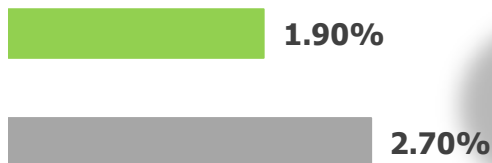
Gráfico 23: Pronóstico de IPC m/m



Fuente: Bloomberg; Cálculos: Fiduciaria Central S.A



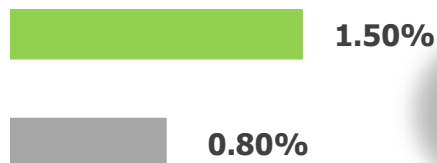
Proyecciones de crecimiento



Disminución de las tasas de interés.
Fortaleza en el mercado laboral.
Fortaleza en la demanda interna.



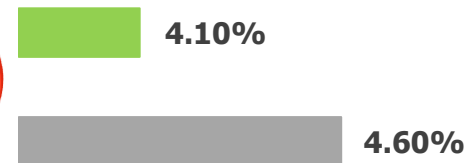
Guerra comercial.
Posición de la Fed *"Hawkish"*.



Mejor dinámica de la demanda interna.



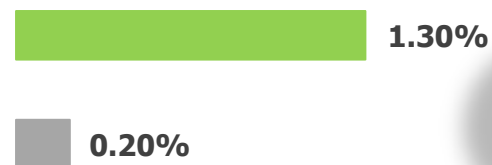
Tensiones geopolíticas en Medio Oriente.
Posición del BCE *"Hawkish"*.



Mayor expectativa de estímulo fiscal
por crisis inmobiliaria.



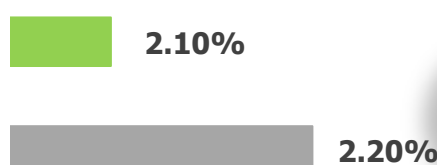
Guerra comercial.
Desaceleración económica.



Recuperación del sector servicios y
manufactura.



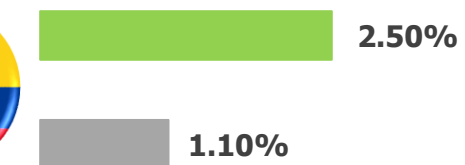
Inflación elevada.
Posición del BCE *"Hawkish"*.



Reducción del desempleo.



Tensiones políticas.



Disminución de tasas de interés.
Fortaleza del mercado laboral.
Disminución de la inflación.



Tasas de interés elevadas.
Aprobación de reformas de salud
y pensión.
Aumento de déficit fiscal.
Eliminar dependencia de
hidrocarburos.



2024
2025



NUESTRO EQUIPO

Gerencia de Inversiones

**Pedro Camacho Plata**

Gerente de Inversiones

pedro.camacho@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1320

**Juan David Morales Betancourt**

Analista Económico

juand.morales@fiducentral.com

Tel: 4124707 Ext. 1318

Bogotá - Colombia
Av. El Dorado No. 69 A 51 TB P3
PBX: (57) (1) 412 4707

Medellín - Colombia
Carrera 43 C No. 7 D - 09
PBX: (57) (4) 444 9249



FIDUCIARIA CENTRAL S.A



@fiducentral

www.fiducentral.com



PORTAFOLIO DE SERVICIOS



Fiducia de inversión

Es todo negocio que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes para beneficio de estos o de los terceros designados por ello.



Fiducia Pública

Son aquellos contratos mediante los cuales las entidades estatales entregan en mera tenencia a las sociedades fiduciarias recursos .



Fiducia Inmobiliaria

En términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario.



Fiducia de garantía y fuente de pago

Es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos.



Fiducia de administración y pagos

Es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de sumas de dinero u otros bienes.



Representación legal de tenedores de bonos

Es el negocio en que se vela por los intereses del bono habiente, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos.



Fondos de Capital Privado

Inversiones que se realizan sobre empresas que no cotizan en la bolsa de valores.

CERTIFICACIONES Y CALIFICACIONES



FitchRatings

SITIOS DE INTERÉS



Asofiduciarias

www.asofiduciarias.org.co



Bolsa de Valores de Colombia

www.bvc.com.co



Autorregulador del Mercado de Valores

www.amvcolombia.org.co



Superintendencia
Financiera
de Colombia

Superintendencia Financiera

www.superfinanciera.gov.co



IDEA
IMPULSA EL
PROGRESO

Instituto para el Desarrollo de Antioquia

www.idea.gov.co



EDUCACIÓN AL CONSUMIDOR FINANCIERO

¿QUÉ DEBERÍA SABER ACERCA DE LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

¿QUÉ ES LA REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El Decreto 2555 de 2010, establece que los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores deberán contar con un representante de tenedores de los bonos.

El representante legal de los tenedores de bonos tiene como función primordial la de velar por los intereses de los bonos habientes, a efecto de que éstos no se vean desmejorados durante la vigencia de los títulos emitidos, brindándoles a ellos la mayor protección posible.

¿QUIÉN DESIGNA EL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante de los tenedores será inicialmente designado por la sociedad emisora.

¿CUÁL ES LA GESTIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

Específicamente adelanta la gestión de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los bono habientes, la de representar a los tenedores en todo lo concerniente en su interés común o colectivo, la de informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera, a la mayor brevedad posible y por los medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones originadas en la emisión por parte de la entidad emisora y la de actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de reorganización y liquidación.

¿CUALES SON LAS PRINCIPALES FUNCIONES DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

De conformidad con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, las principales funciones del Representante Legal de los Tenedores de bonos son las siguientes:

1. Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
2. Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el representante de los tenedores deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.
3. Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo;
4. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora.
5. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos.
6. Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora.
7. Informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora.

¿CUÁL ES LA RESPONSABILIDAD DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

El representante legal de los tenedores de bonos responderá hasta de la culpa leve.

¿QUIÉN ASUME LA REMUNERACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS?

La remuneración del representante legal de los tenedores de bonos será pagada por la entidad emisora.

CONDICIONES DE USO: El material contenido en el presente documento es de carácter informativo e ilustrativo. La información ha sido recolectada de fuentes consideradas confiables. Fiducentral S.A. no avala la calidad, exactitud, o veracidad de la información presentada. Este informe no pretende ser asesoría o recomendación alguna por lo tanto la responsabilidad en su uso es exclusiva del lector o usuario sin que Fiduciaria Central S.A. responda frente a terceros por los perjuicios originados en el uso o difusión del mismo.