
[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.

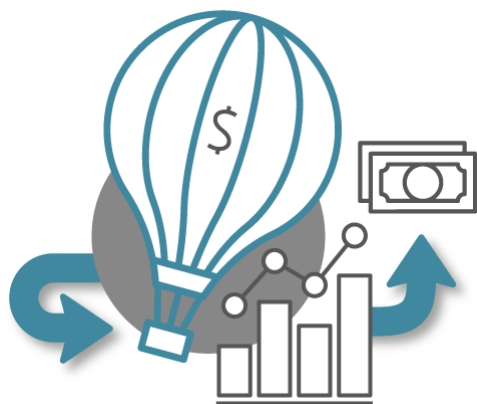
Autores y/o editores

[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](#) [Miranda-Fonseca, Maya Alejandra](#) [Villalobos-González, Gabriela Andrea](#)

En el tercer trimestre del año continuó la moderación de los elevados niveles de inflación a nivel global. Ante una actividad económica más fuerte de lo anticipado en las economías desarrolladas, así como las expectativas en torno a una senda de política monetaria más contractiva, la deuda pública global se desvalorizó. Por su parte, los activos de mayor riesgo también se han visto afectados en la coyuntura reciente, por cuenta de eventos que han incidido en una reducción del apetito por riesgo de los inversionistas.

Las presiones inflacionarias a nivel global permanecen en niveles elevados, aunque siguieron presentando una tendencia a la baja en la mayoría de los países, principalmente por menores presiones de oferta.

- Los principales bancos centrales de economías desarrolladas continuaron con un ciclo de aumentos de tasa de interés, los mercados siguieron descontando una senda de política monetaria más contractiva y los títulos de deuda pública se desvalorizaron.
- Por su parte los bancos centrales de algunos países de la región (Brasil, Chile y Perú) iniciaron un ciclo de 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.
- Las expectativas de inflación de mercado de mediano aumentaron levemente para los países desarrollados y en la región lo hicieron las de corto plazo. Esto se explica principalmente por la materialización de algunos factores de riesgos en el panorama inflacionario, como las presiones de oferta que incidieron en el aumento de los precios del petróleo en el periodo.



La actividad económica se mostró más resiliente de lo esperado, con mejoras leves en la perspectiva de crecimiento global para este año y reducciones para el siguiente año. La percepción de riesgo aumentó a nivel global principalmente por preocupaciones en el frente fiscal de EE. UU. y sobre el desempeño económico de China.

- 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

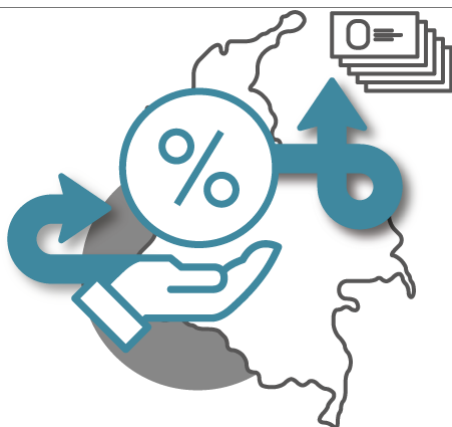
(e. g. Alemania y China) la tendencia ha sido contraria.

- Algunos activos de mayor riesgo, incluyendo las acciones, y la deuda de largo plazo presentaron un desempeño negativo por una reducción en el apetito por riesgo, debido a los impactos de una mayor incertidumbre frente al futuro fiscal de Estados Unidos.
- Se evidenciaron dificultades en las negociaciones entre el Congreso y el Gobierno de EE. UU. frente al techo de la deuda y el gasto público. En relación con esto Fitch redujo la calificación crediticia de la deuda soberana de este país.



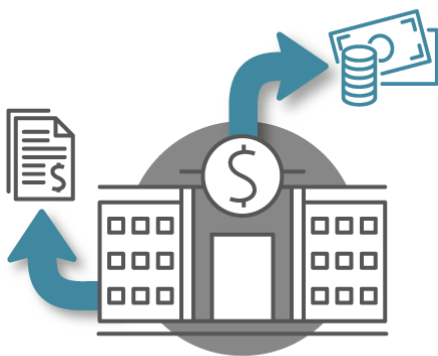
A nivel local, los agentes del mercado descontaron una senda de política monetaria más contractiva por parte del Banco de la República (Banrep) y los títulos de deuda pública se desvalorizaron en línea con lo observado a nivel global.

- La deuda pública local presentó una desvalorización superior a los pares de la región, debido a la mayor sensibilidad a factores externos que han mostrado los títulos colombianos en el período reciente.
- La curva de rendimientos en pesos se empinó, revirtiendo la tendencia de reducciones en su pendiente observada en el primer semestre del año.
- Los inversionistas extranjeros acentuaron las ventas de títulos de deuda pública en el trimestre, las cuales podrían estar asociadas con tomas de utilidad y recomposiciones 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 acumulan compras récord en lo corrido del año.



El mercado monetario continuó operando de manera adecuada y el indicador bancario de referencia (IBR) *overnight* se ubicó muy cerca de la tasa de política monetaria establecida por la junta Directiva del Banrep (JDBR), en línea con el cumplimiento del objetivo operativo de la política monetaria.

- El Banco de la República ofreció repos a distintos plazos y realizó compras en el mercado de deuda pública con el objetivo de suministrar liquidez permanente a la economía y evitar que el IBR se desvíe de la TPM.
- En este periodo se corrigieron los diferenciales entre las tasas de los certificados de depósito a término (CDT) y títulos de Tesorería (TES), en parte por las medidas tomadas por la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la modificación de algunos ponderadores del fondeo estable disponible que hace parte del requerimiento del Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN), así como las medidas implementadas por el Banco de la República para suministrar liquidez.



En cuanto al mercado cambiario, el peso colombiano se siguió apreciando, a diferencia de las monedas de los países pares de la región.

- La tasa de cambio alcanzó niveles no observados desde inicios del año pasado.
- El peso colombiano se vio favorecido por el aumento de los precios del petróleo, una percepción de riesgo local estable y expectativas de una política monetaria más restrictiva por parte del

Banrep.

- La mayoría de las monedas de países emergentes se depreciaron ante el fortalecimiento generalizado del dólar y el aumento de la percepción de riesgo a nivel global tras preocupaciones por la desaceleración del crecimiento económico de China



Índice de recuadros del informe

-  [Recuadro 1: Situación reciente de liquidez y el rol del Banco de la República](#)
-  [Recuadro 2: Relación entre el mercado de los *Overnight Index Swap* y el de los Títulos de Tesorería \(TES\)](#)
-  [Recuadro 3: Caracterización de inversionistas extranjeros en el mercado de contado de TES](#)
-  [Recuadro 4: Análisis de los flujos de inversionistas extranjeros en la volatilidad del mercado de contado de TES](#)