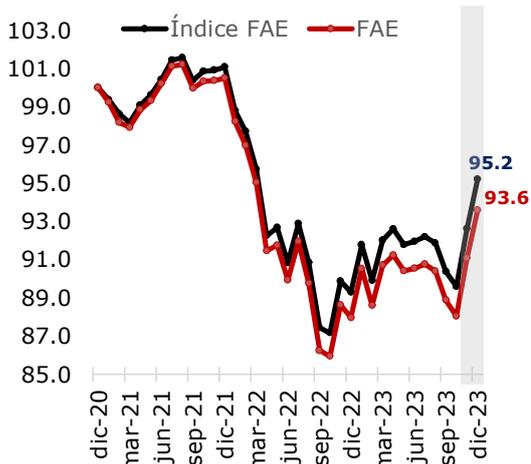


## FONDO DE AHORRO Y ESTABILIZACIÓN - FAE IV Trimestre 2023

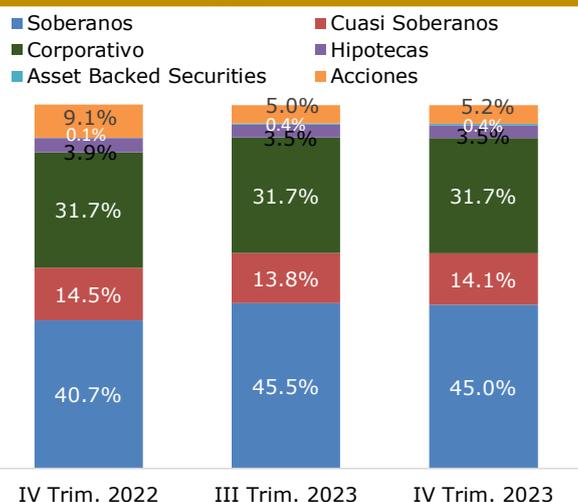
**Comportamiento del Fondo  
(Base 100 = 31 Dic 2020)**



Estadísticas	IV Trim. 2022	III Trim. 2023	IV Trim. 2023	Variación
Activos Netos (USD Millones)	3,641.4	4,111.1	4,208.8	2.4%
Valor Unidad (USD \$)	1,153.2	1,152.5	1,173.1	1.8%
Volatilidad Trimestre	2.13%	0.98%	2.37%	141.4%
Volatilidad 12 meses	2.16%	1.72%	1.90%	10.8%
Sharpe Ratio	0.48	-3.15	1.69	153.6%
Beta	0.25	0.29	0.33	17.1%
Duración	4.45	4.09	4.13	1.0%

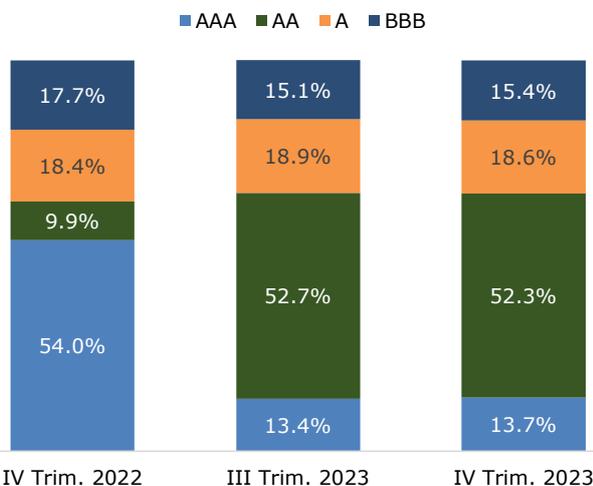
Rentabilidad*	IV Trim. 2022	III Trim. 2023	IV Trim. 2023	Variación
Trimestre	1.99%	-1.82%	5.29%	390.2%
12 Meses	-12.47%	3.06%	6.40%	109.0%
2 Años Anualizada	-6.21%	-5.70%	-3.49%	38.7%
3 Años Anualizada	-1.35%	-3.21%	-2.18%	32.0%

**Sector**

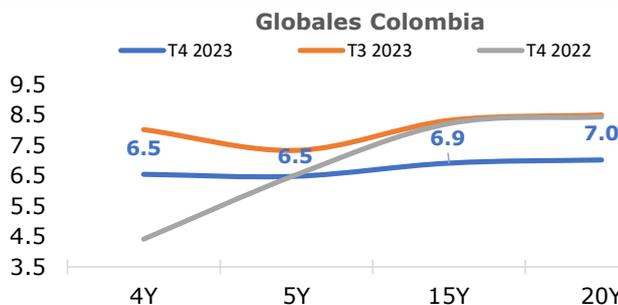


**Composición\***

**Rating**



**Curvas Cero Cupón**



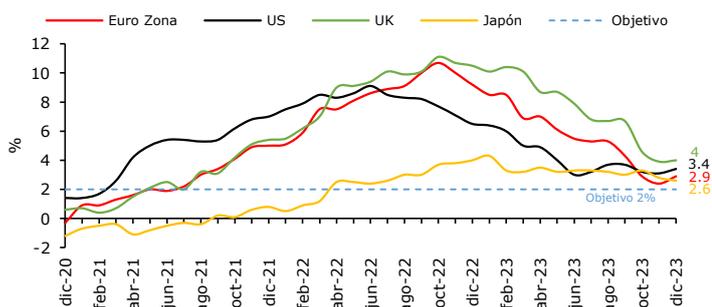
\*Las estadísticas solo reflejan el comportamiento de los activos bajo administración, no incluye los pagarés de la Nación.

## Resumen de Mercado

### INTERNACIONAL

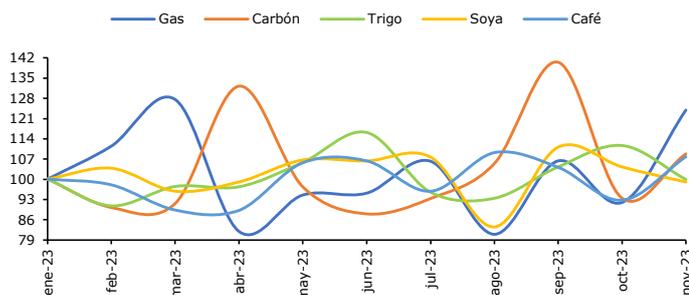
Durante el 4T-23, la inflación de las economías desarrolladas estuvo marcada por una importante tendencia a la baja, sin embargo, se mantuvo por encima del 2% objetivo, meta inflacionaria establecida por los bancos centrales de Estados Unidos y Europa, tal como se puede apreciar en la figura 1. Lo anterior se fundamenta por la adopción de políticas monetarias contractivas durante el año 2023, con el fin de mitigar los rezagos de aceleración inflacionaria dadas las restricciones de oferta (cadena de suministro) provocada por la pandemia del COVID-19. En ese orden de ideas, se espera que, en el horizonte de dos años adelante la inflación se ubique en su punto objetivo. No obstante, para el 4T-23 los bancos centrales de estas economías detuvieron los incrementos en las tasas de referencia señalando así posibles recortes para el año 2024.

Figura 1. Inflación



Por otra parte, durante el 4T-23 se observó una tendencia bajista intensificada en los precios del petróleo debido a una disminución de la demanda y el aumento de inventarios de crudo en Estados Unidos. A pesar de que los recortes de la OPEP+ ejercieron presión al alza, la tendencia a la baja se manifestó con una variación de -26,7% con respecto al 3T-23 para el WTI, cerrando el 4T-23 en \$71,65 USD/BBL; mientras que el BRENT tuvo una variación de -23,7% cerrando en \$77,04 USD/BBL. Por otro lado, en el sector de otros commodities como el gas natural licuado (GNL) y el carbón, experimentaron desvalorizaciones pronunciadas, debido a mayores inventarios y una menor demanda. Así mismo, el trigo y la soya se depreciaron debido al aumento de provisiones y exportaciones rusas, mientras que el café se valorizó por condiciones climáticas adversas en Brasil y una mayor demanda internacional. Sin embargo, durante el último trimestre, tanto el trigo como la soya experimentaron una valorización del 16,0% y 1,5%, respectivamente, corrigiendo la tendencia negativa previa como se puede ver en la figura 2.

Figura 2. Cambios en los precios mensuales del año 2023 (31 ene 2023 = Base 100)



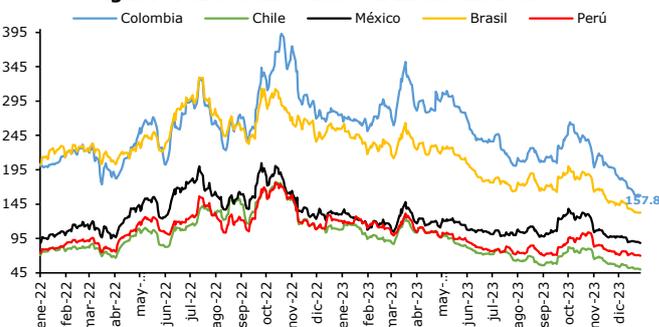
Ahora bien, con respecto a las expectativas de recesión a inicios del año 2023, la actividad económica y la confianza del consumidor mejoraron en países como Estados Unidos, México y Reino Unido. Así pues, índices como el PMI (Purchasing Manager Index) indican que Reino Unido y México tuvieron una variación positiva de 4,11% y 4,23% respectivamente, con respecto al 3T-23, los cuales se encontraban en 44,3 y 49,8; mientras que para el índice de confianza del consumidor (CCI) Estados Unidos tuvo una variación positiva de 6,93% con respecto al trimestre anterior, mejorando así las perspectivas de crecimiento. Por el contrario, países como China presentaron una caída en el rendimiento de la actividad económica asociada a un aumento en los precios de la energía y una menor demanda industrial; con una variación del PMI de -2,54% con respecto al trimestre anterior el cual se encontraba en 50,2.

Finalmente, los indicadores de percepción de riesgo mostraron un buen desempeño, especialmente durante el 4T-23, a pesar de observar eventos significativos de volatilidad en el 1T-2023 debido a la quiebra de algunos bancos como Silicon Valley Bank en Estados Unidos y Credit Suisse en Europa. No obstante, esta tendencia se revirtió completamente durante el último trimestre, impulsada por expectativas de una política monetaria menos restrictiva, una menor emisión de deuda por parte del Tesoro estadounidense y un acuerdo para continuar financiando al gobierno.

### COLOMBIA

Durante el 4T-23, los indicadores de percepción de riesgo local en Colombia, junto con la mayoría de los activos financieros del país, mostraron un desempeño muy positivo. Conforme lo anterior el CDS de Colombia a cinco años, disminuyó notablemente con un total de 84 pbs (ver figura 3). Así pues, cerró en 157,8 para el 4T-23; mejor que la mayoría de sus pares regionales, los cuales en promedio disminuyeron 68 pbs, reflejando una mejora en la percepción del riesgo crediticio. Además, el EMBI+ de Colombia disminuyó en 95 pb, lo que reflejó una mayor confianza de los inversionistas en la economía colombiana en comparación con otros mercados emergentes.

Figura 3. CDS a cinco años en Latinoamérica



Por otro lado, la inflación en Colombia para el último trimestre, cayó 171 pbs con respecto al mes de septiembre, cerrando el año 2023 en 9,28% como se puede ver en la figura 4. Además, la inflación implícita (Break-Even Inflation - BEI) también mostró una disminución en este período, lo cual indicó expectativas más moderadas de inflación a corto plazo. Como respuesta a las presiones inflacionarias observadas desde el 4T-22; el Banco de la República aumentó la tasa de referencia en 225 pbs, situándola así en 13,25% a mediados del segundo trimestre del año 2023. Sin embargo, con el fin de estimular la economía, las tasas se redujeron 25 pbs, cerrando el año en 13%.

Finalmente, en el último trimestre del año 2023, los rendimientos de los bonos de deuda pública externa de Colombia y países regionales redujeron parcialmente la brecha con respecto a los bonos del Tesoro, debido que la moneda extranjera de la región se valorizó más que los Tesoros, principalmente en Colombia.

Figura 4. Inflación Países Latinoamericanos

