

ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Inflación de la Eurozona continúa desacelerándose

31 de julio
2023

| Titulares

- Los futuros de las acciones en NY se muestran con un movimiento positivo, Wall Street busca terminar un mes optimista y posicionarse de cara al inicio del mes de agosto.
- El dólar (USD) inicia la semana en los niveles de cierre de la semana anterior sobre las 101.66 unidades
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. aumentan levemente, con incrementos promedio de +1pb a lo largo de la curva.

| Análisis Económico

En EE.UU.: Los mercados de acciones a nivel global luchan por definir la dirección mientras los operadores analizan los últimos comentarios de los banqueros centrales en busca de pistas sobre el camino de las tasas de interés. Al comienzo de otra semana ocupada de ganancias, Heineken NV cayó hasta -6,4% después que la cervecera holandesa redujera su pronóstico de ganancias, y el consumo disminuye a medida que los consumidores reaccionan a los aumentos de precios. Apple Inc. y Amazon.com Inc. se encuentran entre las compañías que informarán en los próximos días. Los futuros de las acciones de EE.UU. se mantuvieron estables luego de un repunte el viernes que empujó al Nasdaq 100 casi un 2% más en medio del optimismo de que un aterrizaje suave para la mayor economía del mundo está a su alcance. El presidente de la Fed de Minneapolis, Neel Kashkari, describió las perspectivas de inflación como "bastante positivas", a pesar de la probabilidad de pérdida de empleos y un crecimiento más lento.

En Europa: Las acciones avanzan el lunes, ya que nuevos datos mostraron que la inflación general de la zona euro continuó desacelerándose este mes, lo que impulsó las esperanzas de los inversores de que el Banco Central Europeo (BCE) pronto podría dejar de subir las tasas de interés. El EuroStoxx 600 avanza +0,1%, recuperándose de las pérdidas de la madrugada, al igual que el Dax de Alemania, mientras que el Cac 40 de Francia ganó +0,5%. La economía de la eurozona volvió al crecimiento mientras persistían las presiones inflacionarias subyacentes, lo que respalda los argumentos del BCE para volver a subir las tasas de interés. El PIB del 2T23 avanzó +0,3% t/t después de contraerse y estancarse en los dos períodos anteriores. En otro informe, el IPC aumentó +5,3% anual en julio, tal como se esperaba. Pero en una señal de peligros persistentes, la inflación subyacente que excluye los costos volátiles, como alimentos y energía, superó las estimaciones para mantenerse en 5,5%, superando el indicador principal por primera vez desde 2021. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, dijo al periódico francés Le Figaro que las cifras del PIB de Francia, Alemania y España eran "bastante alentadoras" y respaldaban su pronóstico de crecimiento de la eurozona del 0,9% de 2023, que muchos economistas ven como demasiado optimista.

En Asia: Las acciones subieron debido a que los inversionistas esperaban más estímulo económico por parte del gobierno chino, luego de que nuevos datos mostraron que la actividad en el sector de servicios del país no cumplió con las expectativas en julio y la manufactura se debilitó. Los movimientos se produjeron después de que el índice de gerentes de compras de manufactura de China llegó a 49,3 el lunes, marginalmente por encima de las expectativas de

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Andrés Felipe Madero

Practicante
andres.rubio@accivalores.com



**Escuche nuestro
análisis diario**

consenso de 49,2. El PMI no manufacturero, que incluye sectores como la construcción y la agricultura, fue de 51,5, marcando su nivel más bajo este año. El índice Hang Seng de Hong Kong ganó +0,8%, mientras que el índice de referencia CSI 300 subió +0,6%. El yen (JPY) cayó frente al dólar (USD) después que el Banco de Japón (BoJ) anunció operaciones de compra de bonos no programadas para comprar deuda. El BoJ busca contener una venta masiva después que dijera el viernes que permitirá que los rendimientos suban por encima de un límite de 0,5%.

En Colombia: Hoy, se espera que el Banrep mantenga las tasas de interés sin cambios por segundo mes consecutivo en el 13.25%, la tasa más alta desde 1999, ya que la inflación ha comenzado a disminuir, pero aún sigue siendo más de cuatro veces mayor que el objetivo del banco central. Hoy el DANE también publica cifras de desempleo urbano y nacional. El sábado, el fiscal general de la nación dijo que el hijo del presidente colombiano Gustavo Petro fue arrestado por acusaciones de blanqueo de capitales y ganancias ilícitas. Tras la legalización de su captura el domingo, se espera una audiencia sobre sus cargos el martes. El gobierno presentó su presupuesto general para 2024 en COP\$502,6 B (US\$128.400 millones), o el 29,6% del PIB, según un comunicado del Ministerio de Hacienda. Esto es 3,3% del PIB por encima del presupuesto de 2023, que se mantuvo en COP\$422.8 Billones después de la adición presupuestaria, según el ministerio.

| Divisas

USD/COP

El peso colombiano (COP) cerró la semana anterior en \$3.912.90 pesos por dólar acumulando la tercera semana de valorizaciones. El dólar (USD) inicia la semana en los niveles de cierre de la semana anterior sobre las 101.66 unidades. La agenda económica de EE.UU. no ofrecerá ninguna publicación de relevancia en el día por lo que consideramos que los inversores podrían buscar pistas técnicas antes de decidir la próxima dirección a corto plazo. **Para la jornada, esperamos un rango comprendido entre COP\$3,890 y COP\$3,940 por dólar, con un límite inferior de COP\$3,870 y un límite superior de COP\$3,960.**

EUR/COP

El euro (EUR) se aferra a modestas ganancias diarias por encima de 1.1000 el lunes. Los datos de inflación y crecimiento de la Eurozona ayudan al Euro a mantenerse firme tras registrar pérdidas la semana pasada. El próximo obstáculo para el par se sitúa en 1.1050, y una vez superado este nivel podría producirse una recuperación. **Esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,290 y los COP\$4,360 por euro.**

| Commodities

El petróleo WTI inicia la jornada con un aumento de +0.97% cotizando a USD\$81.36 por barril. Para el día de hoy, el incremento en el precio del petróleo se explica debido a las expectativas de que Arabia Saudita amplíe a septiembre los recortes voluntarios de producción y reduzca la oferta mundial.

El apetito por el riesgo en los mercados financieros se ha visto impulsado por las crecientes expectativas de que los bancos centrales, como la FED y el BCE, se acercan al final de sus campañas de endurecimiento de la política monetaria. Se espera que Arabia Saudita extienda un recorte voluntario de la producción de 1 millón de barriles por día (bpd) durante un mes más para incluir septiembre. Finalmente, los mercados se mantienen cautelosos ante las decisiones de política monetaria global.

Gráfica 1: Variación de divisas

Dólar Australiano	0.6709	0.92%
Dólar Neozelandés	0.6205	0.67%
Peso Mexicano	16.7180	0.30%
Franco Suizo	0.8712	0.17%
Libra Esterlina	1.2863	0.12%
Yuan Chino	7.1548	0.04%
USD - COP	3947.80	-0.12%
Dólar Canadiense	1.3213	-0.29%
Corona Checa	21.6144	-0.33%
Corona Sueca	10.4929	-0.35%
Euro - COP	4,335.60	-0.74%

Fuente: Investing - Acciones & Valores

Gráfica 2: Variación de commodities

Gas Natural	2.684	1.74%
WTI	81.36	0.97%
BRENT	85.08	0.79%
Café	158.90	0.63%
Cobre	3.9407	0.36%
Plata	24.508	0.05%
Oro	1,997.35	-0.13%
Maíz	516.62	-2.34%

Fuente: Investing - Acciones & Valores

| Renta Fija

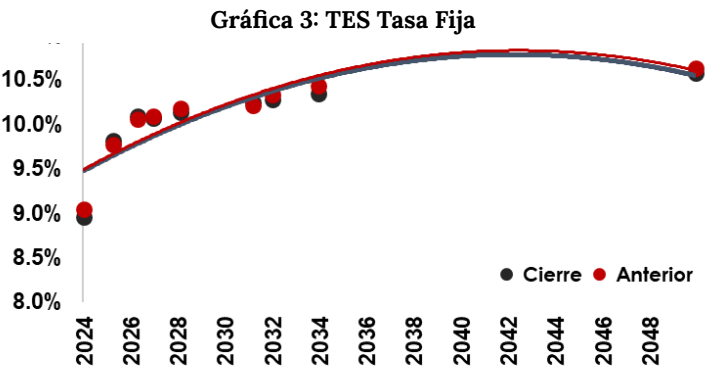
EE.UU: Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. aumentan levemente, con incrementos promedio de +1pb a lo largo de la curva. La referencia a 10 años opera en el rango alcista 3.95% del 1S23. El Tesoro de Estados Unidos tiene previsto aumentar la emisión de valores a más largo plazo debido a un creciente déficit presupuestario y tasas de interés. Por primera vez desde principios de 2021, el Tesoro aumentará su colocación trimestral de bonos del Tesoro a más largo plazo a US\$102 mil millones, en comparación con los US\$96 mil millones anteriores. Aunque esto está por debajo de los niveles alcanzados durante la crisis de Covid-19, sigue siendo significativamente más alto que antes de la pandemia. Es probable que el anuncio del miércoles también lleve a los administradores de deuda a aumentar los tamaños de las subastas de valores en la curva de rendimiento, con algunas excepciones o aumentos más pequeños para bonos con menor demanda. El aumento en las necesidades de endeudamiento público se debe en parte a las alzas de tasas de la FED, que han llevado las tasas a su nivel más alto en 22 años, lo que a su vez ha aumentado los rendimientos de la deuda pública y la ha vuelto más costosa. Además, la FED está reduciendo sus tenencias de bonos del Tesoro, lo que obliga al gobierno a vender más bonos a otros compradores. Todo esto aumenta el riesgo de mayores cambios de volatilidad cuando el gobierno subasta sus valores.

Mercados Desarrollados: El rendimiento de los Bunds alemanes a dos años aumentó 0,02 puntos porcentuales hasta el 3,22%, mientras que el rendimiento de los bonos a 10 años, una referencia regional, sumó 0,02 puntos porcentuales hasta el 2,48%, después de los datos de crecimiento e inflación, dejando el rendimiento de la deuda a dos años, entre los más sensibles a los cambios en la política monetaria, dos puntos básicos más alto. Los mercados monetarios mantuvieron probabilidades de alrededor del 70% de un nuevo aumento de la tasa del BCE en +25pb para fin de año. Los rendimientos de los bonos de la eurozona podrían enfrentar una presión alcista, ya que la emisión se recupera nuevamente, mientras que existen riesgos de que el BCE acelere el ajuste cuantitativo en el 4T23.

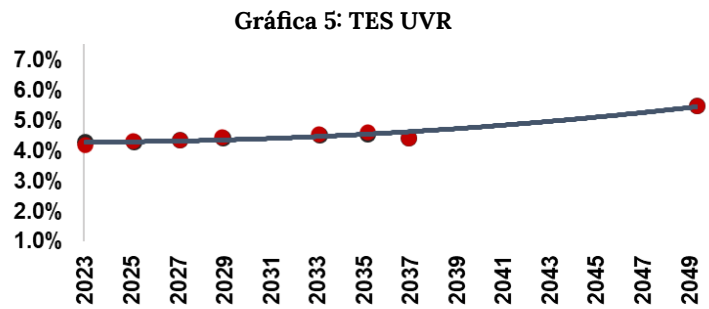
Mercados Emergentes: Los bonos soberanos en USD reducen en promedio 1.4 pb sus rendimientos al inicio de la jornada tras las volatilidades de la semana anterior cuando la acción de la Banca Central presionaba al alza. Vemos cómo las nuevas emisiones de bonos disminuyeron un 68% a US \$1.030 millones en la semana que terminó el 28 de julio frente a US \$3.220 millones en 11 acuerdos la semana anterior. En lo que va del mes, la oferta de nuevas emisiones fue de US\$7.930 millones frente a US \$ 18.600 millones en el mismo período del mes anterior; US\$84.700 millones en lo que va del año frente a US \$ 92.700 millones en el mismo período del año anterior. Los diferenciales ajustados por opciones se redujeron a 393 puntos básicos sobre los bonos del Tesoro desde 405 puntos básicos.

Colombia: Los TES presentaron valorizaciones de -4.3 pb en promedio a lo largo de la curva TESTF, con las mayores valorizaciones en los nodos de 10 y 20 años (-8pb en promedio). El

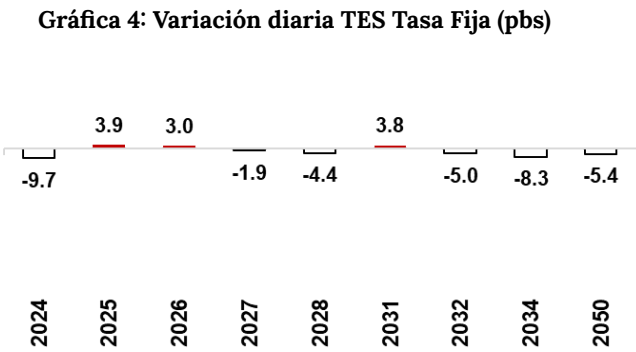
mercado digiere la radicación del presupuesto del 2024 donde los COP \$502.5B dejan COP\$94.5B para el servicio de la deuda sin modificar la meta inicial de colocación de TES. Además hoy el Banco de la República en una nueva sesión de Junta Directiva mantendrá la tasa de interés inalterada en el 13.25%. **Esperamos un rango de operación de 9.70-9.92% para los TES 25, de 9.99%-10.26% para los TES 27, de 10.15-10.40% para los TES 31, de 10.55%-10.70% para los TES 42 y de 10.50%-10.75% para los TES 50.**



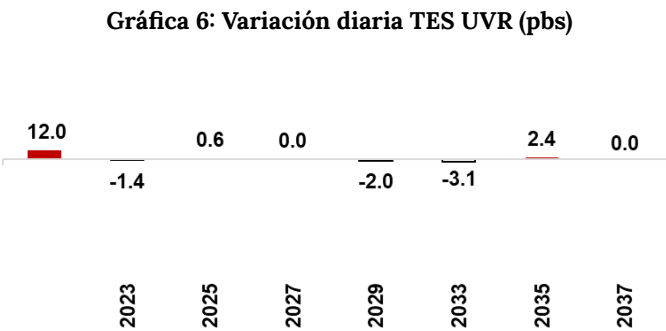
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

| Renta Variable

Los futuros de las acciones en NY se muestran positivos, los inversionistas culminan el mes positivos y siguen atentos a los resultados de los reportes corporativos. El Dow Jones subió +0.1%, el S&P 500 subió +0.1%, mientras que, el Nasdaq-100 se incrementó de forma marginal. Algunos analistas comienzan a creer que el alza en el mercado no es solo un impulso por parte de las acciones de gran capitalización, sino que los datos macroeconómicos fuertes de EE.UU. comienzan a generar impulso sobre todas las acciones en general.

Las acciones en la región de Asia-Pacífico han mostrado un comportamiento positivo, impulsado en parte por los resultados macroeconómicos en China. En consecuencia, el índice Hang Seng subió un +0.83%, logrando mantener el buen desempeño de la jornada anterior. Asimismo, el componente Shenzhen y Shanghai experimentaron un aumento de +0.75% y +0.46%.

En Japón, los índices Nikkei 225 y Topix aumentaron de +1.26% y +1.39%, respectivamente. Por último, en Australia, el S&P/ASX 200 presentó un aumento de +0.09%.

El mercado accionario europeo presenta un movimiento levemente positivo debido a la disminución de la inflación en la zona euro. Además, los inversionistas están anticipando un aumento de 25 pts en las tasas de interés por parte del Banco Central de Inglaterra. El índice Eurostoxx 600 experimentó un ligero aumento de +0.15%, impulsado por las acciones del sector de salud. El DAX registró un aumento de +0.12% y el FTSE 100 experimentó un aumento de +0.01%. En ese sentido, los inversionistas estarán atentos a los datos macroeconómicos y a la continuación de la jornada de resultados.

| Mercado Local

El índice MSCI COLCAP cerró con un retroceso de -0.43%, ubicándose en 1,161.83 puntos. Las acciones más valorizadas fueron Terpel (+2.52%), PF-Grupo Sura (+1.77%) y Cementos Argos (+1.45%). Las acciones con las mayores variaciones negativas fueron Grupo Sura (-7.02%), Canacol (-1.90%) y PF-Aval (-1.27%).

El monto negociado en acciones se situó en COP\$30,349.3 millones. Las acciones más negociadas fueron PF-Bancolombia (COP\$16,630.5 millones), Ecopetrol (COP \$5,271.8 millones) y Grupo Argos (COP\$2,565.6 millones).

Para la jornada de hoy esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre los 1,148 y 1,172 puntos, consideramos que el índice podría ajustarse hoy a las perspectivas internacionales. Para Ecopetrol consideramos que podría estar en un rango entre COP\$2,185 y COP\$2,230, donde el desempeño positivo de los precios del Brent apoya al activo.

| Emisores

- **Canacol:** La compañía informó que anunciará sus resultados financieros del 2T23 el jueves, 10 de agosto de 2023, después del cierre de mercado. La alta gerencia realizará una Conferencia Telefónica para discutir los resultados el viernes, 11 de agosto de 2023 a las 8:00 a.m.
- **Ecopetrol:** La compañía informó que Ecopetrol, Cenit y el Oleoducto de Colombia han colaborado activamente con las diferentes autoridades para el desarrollo de la operación "Bunkering Imperio". De igual forma, Ecopetrol informó que a la fecha no hay evidencia que involucre en los hechos investigados a las administraciones ni a los funcionarios del Grupo Ecopetrol.
- **Nutresa:** La compañía informó que al cierre del primer semestre del año, las ventas consolidadas de Grupo Nutresa ascienden a COP \$9.6 millones, un +26.4% a/a superiores a las reportadas en el mismo período del año anterior. El EBITDA consolidado del periodo fue de COP \$1.19 billones, con un crecimiento del +24.8% a/a sobre el mismo periodo de 2022, y con un margen de 12.3% sobre las ventas. Las ventas en Colombia ascendieron a COP \$5.6 billones y aumentaron un +19.7% sobre las registradas al 30 de junio de 2022.
- **Grupo Bolívar:** La compañía informó que entraron en circulación 13,337 acciones de Grupo Bolívar S.A. por la entrega de premios de acciones propias readquiridas, autorizados en asamblea de marzo 2021, art 417 num 5 Co. Co. Quedan en circulación 79,106,676 acciones ordinarias.

Gráfica 7: Variación de índices

Nasdaq	14,316.66	1.90%
S&P 500	4,582.23	0.99%
Hang Seng	20,067.00	0.72%
Nifty 50	19,753.80	0.55%
Dow Jones	35,459.29	0.50%
Euro Stoxx 50	4,482.55	0.34%
DAX	16,493.48	0.14%
S&P/ASX 200	7,410.40	0.09%
FTSE 100	7,694.15	0.00%

Fuente: Investing - Acciones & Valores

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.