

COYUNTURA ECONÓMICA GLOBAL Y PERSPECTIVAS 2023

INVESTIGACIONES ECONÓMICAS



Agenda

1

|

Panorama
Económico
Global

2

|

Panorama
Económico
Local

3

|

Mercados

Agenda

1

|

Panorama
Económico
Global

2

|

Panorama
Económico
Local

3

|

Mercados

Contexto

Como avanza el Primer Trimestre 2023 (1T23)

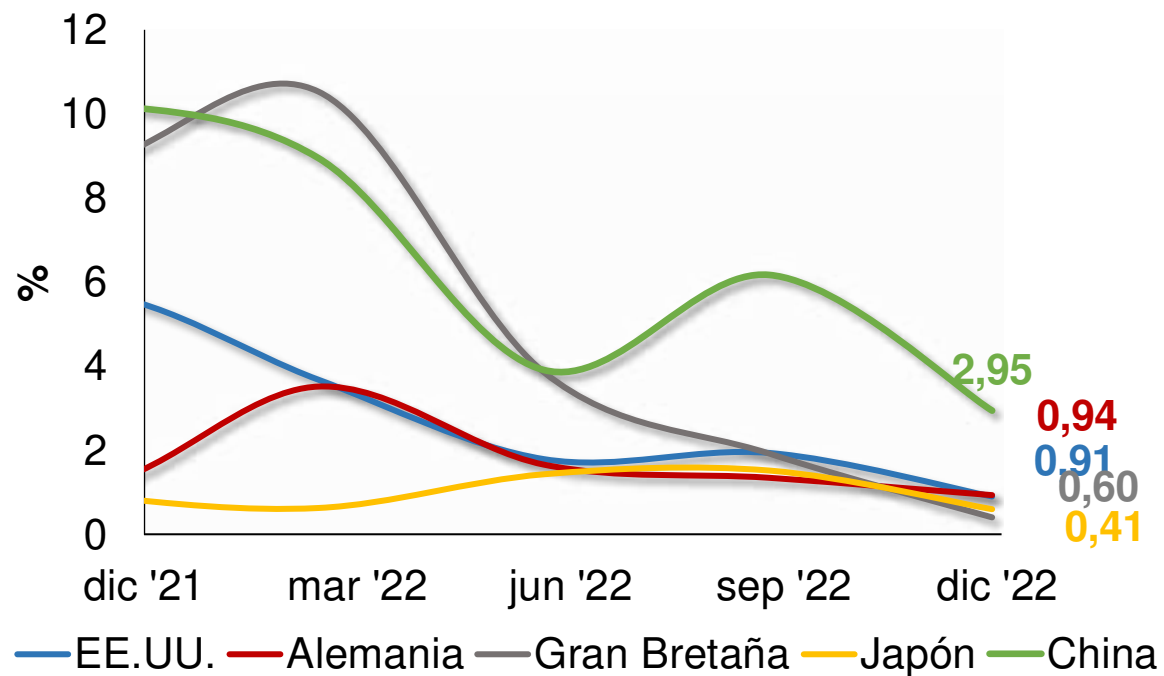
ACTIVO	MIN	MAX	%
Tesoro 10 ^a	3.31%	4.08%	77
COP	4504	5015	511
TES 24	10%	12.50%	250
TES 31	11.63%	13.52%	189
TES 42	11.72%	13.90%	218
TES 50	11.60%	13.72%	212
COLCAP	1,154	1,347	193
OIL BRENT	77.61	89.09	11.48
NNA	178	517	339
IPC US	6.50%	6.40%	-0.10%
IPC COL	13.12%	13.28%	0.16%
IPC EUR	9.20%	8.60%	-0.60%
S&P500	3794	4195	401
NASDAQ	10265	12270	2005

Amplia volatilidad “euforia y pésimo” (intentamos olvidar el desfavorable 2022 pero las complicaciones llegaron).

- Europa superó el invierno sin traumatismo y consolida defensa energética de Rusia
- La política 0-Covid queda en el pasado pero China no es tan ambiciosa en materia de crecimiento
- La inflación bajó pero mantiene sesgo de incertidumbre
- Los mensajes de los hacedores de política son cada vez menos convincentes
- Los problemas vuelven a aparecer (crisis de confianza) con potenciales consecuencias para el apetito de riesgo.
- Cash is King, RF sobre RV

Crecimiento

Tasa de crecimiento anual del PIB

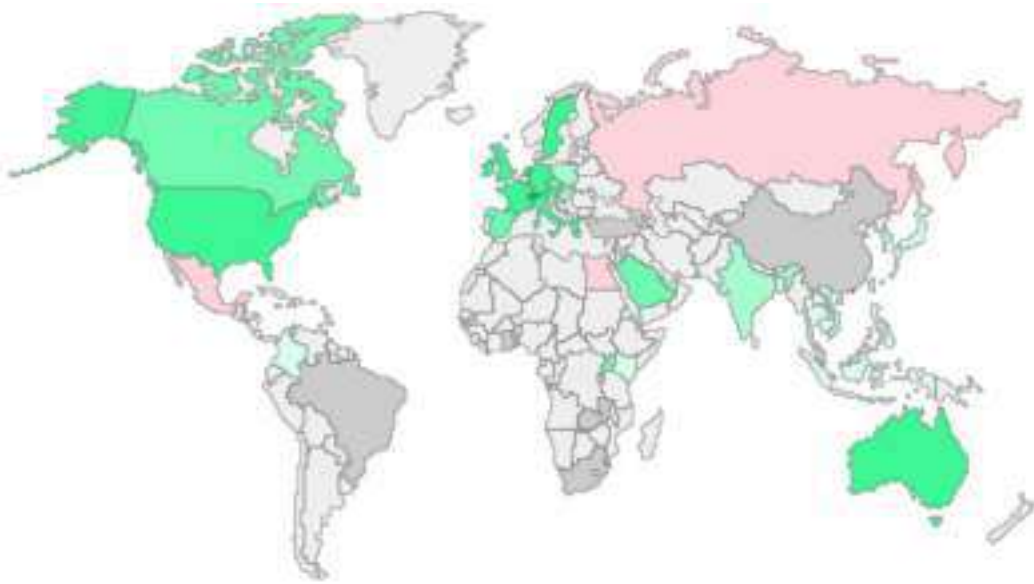


Región / País	2022	2023	%	2024
Global	3.4	2.9	-15%	3.1
Avanzadas	2.7	1.2	-56%	1.4
Estados Unidos	2.0	1.4	-30%	1.0
Eurozona	3.5	0.7	-80%	1.6
Alemania	1.9	0.1	-95%	1.4
Francia	2.6	0.7	-73%	1.6
Italia	3.9	0.6	-85%	0.9
España	5.2	1.1	-79%	2.4
Japón	1.4	1.8	29%	0.9
Reino Unido	4.1	0.6	-115%	0.9
Canadá	3.5	1.5	-57%	1.5
Otras Avanzadas	2.8	2.0	-29%	2.4
Emergentes & en Desarrollo	3.9	4.0	3%	4.2
Asia	4.3	5.3	23%	5.2
China	3.0	5.2	73%	4.5
India	6.8	6.1	-10%	6.8
Europa	0.7	1.5	114%	2.6
Rusia	2.2	0.3	-114%	2.1
Latam	3.9	1.8	-54%	2.1
Brasil	3.1	1.2	-61%	1.5
México	3.1	1.7	-45%	1.6
Colombia	7.6	1.1	-86%	2.1
Acva	7.6	1.2	-84%	2.9

Actividad

Los países empiezan a desacelerarse. China es la excepción

Actividad Económica Global



Feb 2022

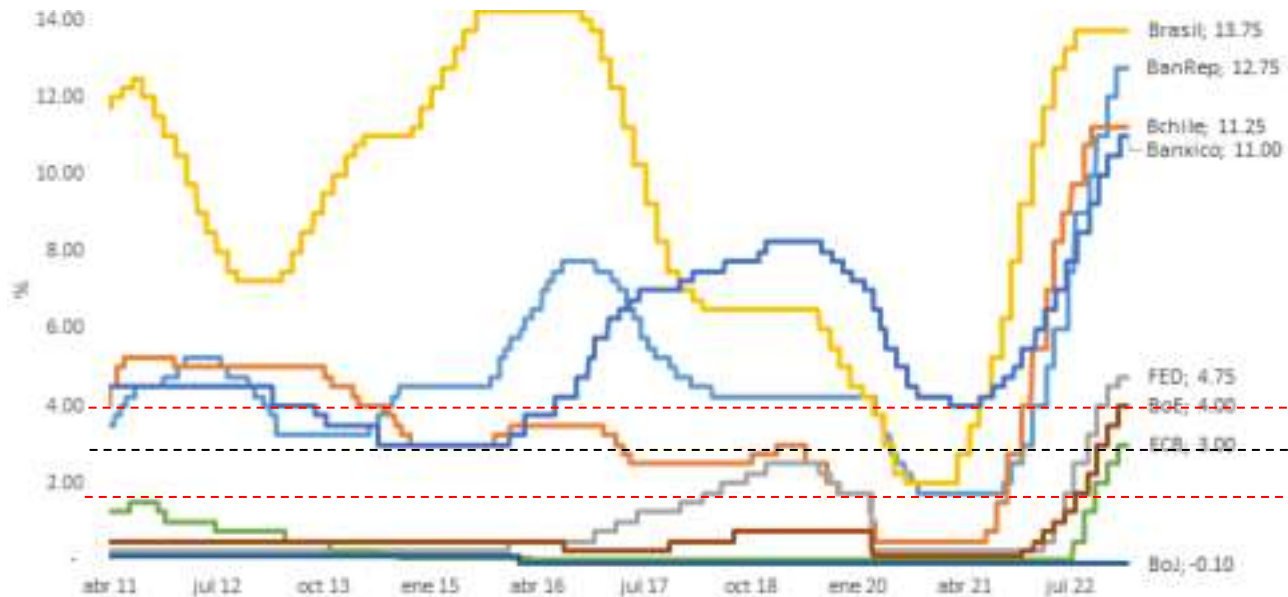


Feb 2023

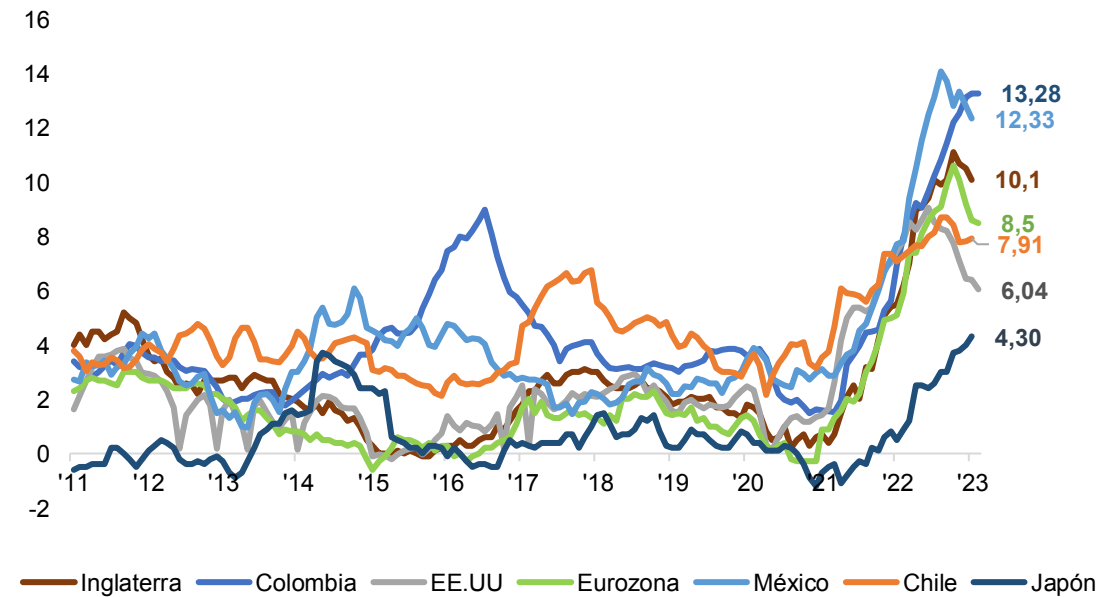
Política monetaria

Colombia, a diferencia de otros países, aún no cede en la inflación

Política Monetaria a Ritmo Diferenciado



Inflación anual



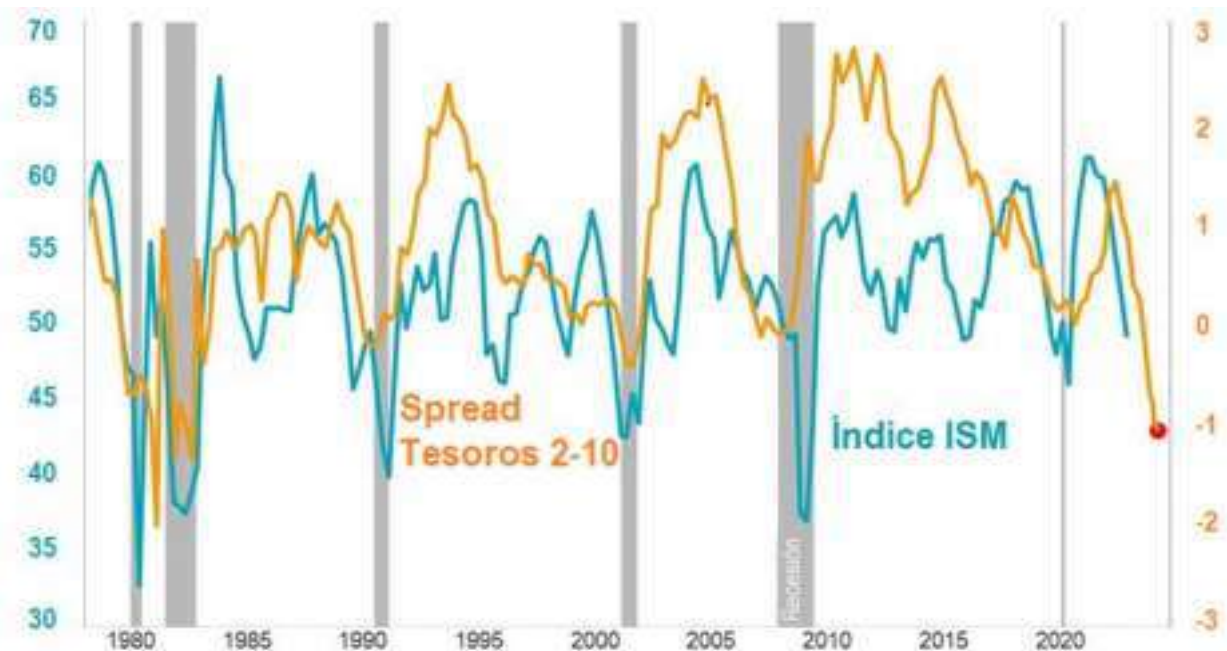
EE.UU.

Los mercados profundizan probabilidad de recesión

Recesión en el Horizonte ?

La inversión de la curva de rendimiento de EE. UU. rara vez ha levantado una bandera falsa cuando se trata de declarar una recesión en las últimas cuatro décadas, con una notable excepción en 1998.

El mercado de bonos nos dice que una Fed que está decidida a llevar la inflación de regreso a la meta aumentando las tasas reales de política en territorio positivo en última instancia crearán vientos en contra de la demanda agregada



Global



5 búsquedas más importantes último mes (mercados financieros, preocupaciones de inversionistas / economistas -IE-) en Chat-Gpt

Inflación: Con el aumento de los precios de los bienes y servicios en todo el mundo, los IE están preocupados por el impacto de la inflación en los mercados financieros y la economía en general.

Bitcoin: La criptomoneda ha estado en el centro de atención en los últimos meses debido a su alta volatilidad y su creciente adopción por parte de inversores institucionales y empresas.

Política monetaria: La postura de los bancos centrales ha sido un tema importante para los IE, ya que los mercados se ajustan a las posibles subidas de tasas de interés y la reducción de estímulos económicos.

Volatilidad del mercado: Esta ha aumentado en los últimos meses, lo que ha llevado a una mayor preocupación por la sostenibilidad del mercado alcista y la posibilidad de una corrección del mercado.

Perspectivas económicas globales: Estas preocupaciones y las posibles consecuencias de la pandemia del COVID-19 en la economía han sido una preocupación constante para los IE en los últimos meses.

EE.UU.

Crisis de Confianza en el SF

¿Black Swan?

SVB - Depósitos & Activos (sfa)

Crecimiento 4,7x / 4,5

■ Activo Total ■ Depósitos Totales



Fuente: S&P Capital IQ - Acvaeconomía



Tras el auge de las tecnológicas en 2020 los depósitos crecieron vertiginosamente, aumentando sus inversiones en bonos del Tesoros que se vieron afectados tras la campaña alcista de la FED. Algunos sugieren que las pérdidas acumularon cerca de US\$15mm, una cifra cercana al tamaño del patrimonio.

Petróleo

Escenario alcista:

- Aterrizaje suave en EEUU.
- Crecimiento de China para 2023 sería $\geq 5.5\%$.
- Mayor escalamiento Rusia – Ucrania.
- OPEP mantiene déficit de producción sobre 1.5 mill barriles diarios en 2023.
- Compradores no tradicionales de crudo ruso ceden ante presión internacional.

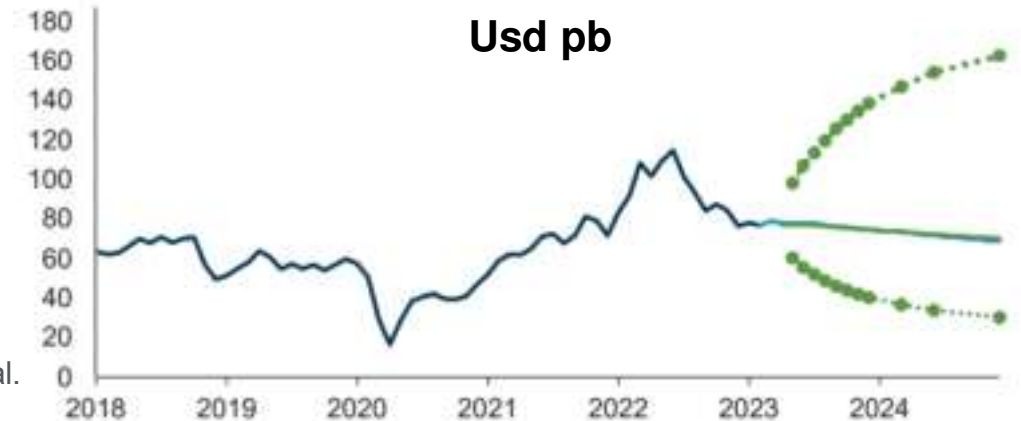
Escenario Base:

- Recesión leve en EEUU.
- Crecimiento de China en 2023 alrededor de 5,3%.
- Continúa el conflicto armado en Ucrania durante 1S23.
- OPEP disminuye déficit frente a cuotas a 1 millón de barriles diarios en 2023.
- Rusia mantiene producción entre 8.5 mbd y 9 mbd.

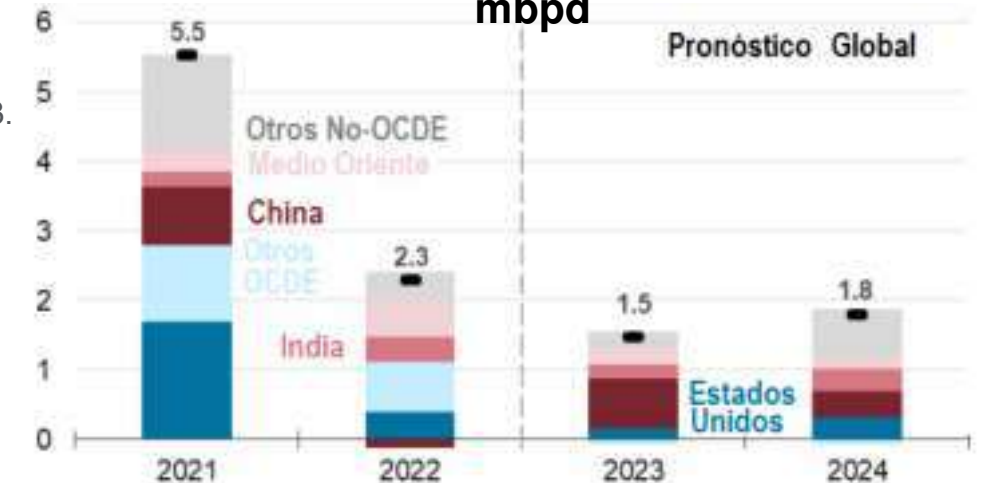
Escenario bajista:

- Recesión moderada en 2023 en EEUU.
- Crecimiento de China en 2023 $\leq 5.3\%$
- Des-escalamiento Rusia – Ucrania.
- OPEP disminuye déficit frente a cuotas a 500 mil barriles diarios en 2023.
- Rusia mantiene producción alrededor de 9.5 mbd.

Pronóstico AIE Precio WTI
Usd pb



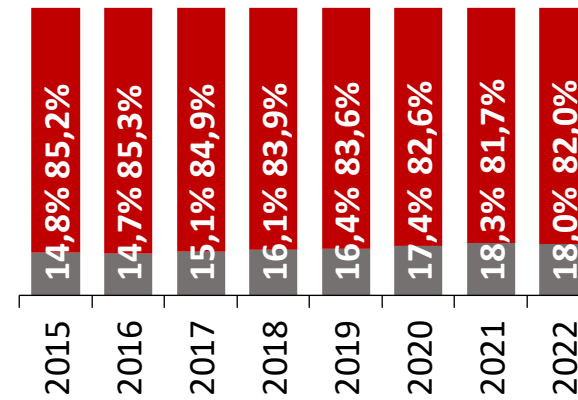
Cambio anual consumo global combustibles
mbpd



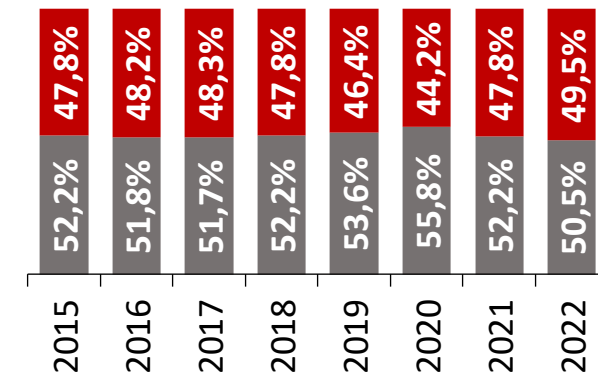
China



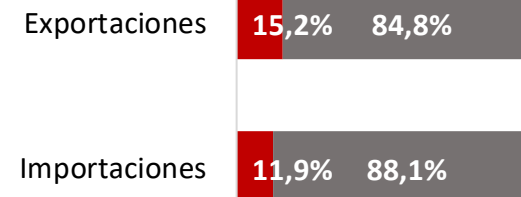
Participación en el PIB mundial



Participación en el consumo de carbón



Comercio exterior

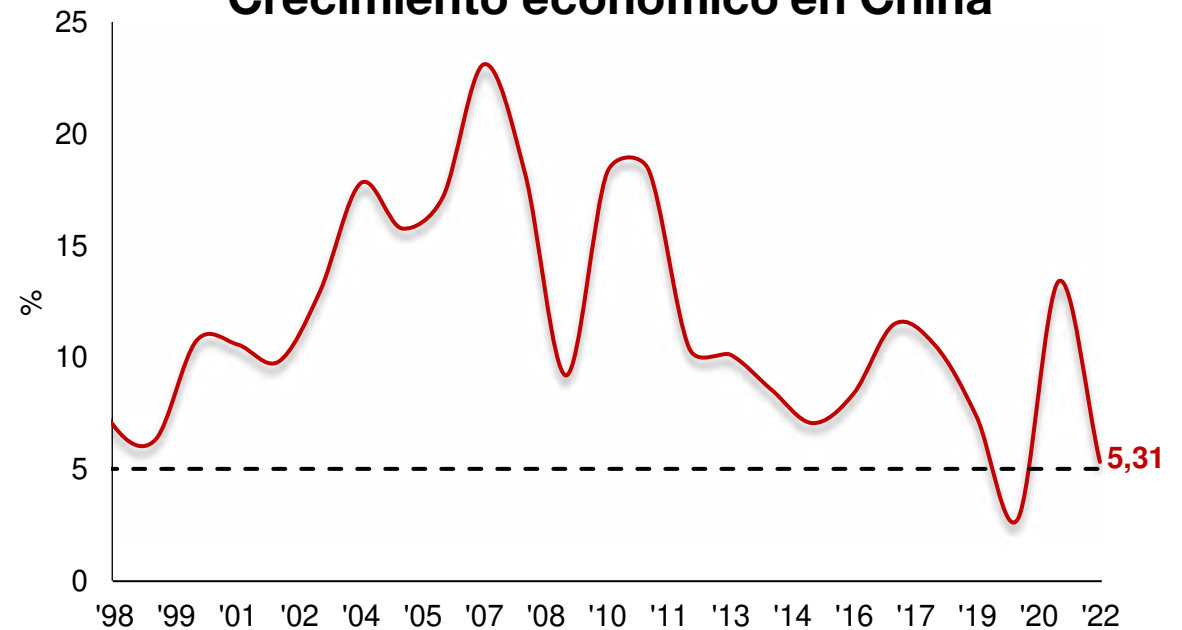


■ China ■ Resto

China

Un crecimiento limitado al 5% en China, implica un riesgo para los emergentes

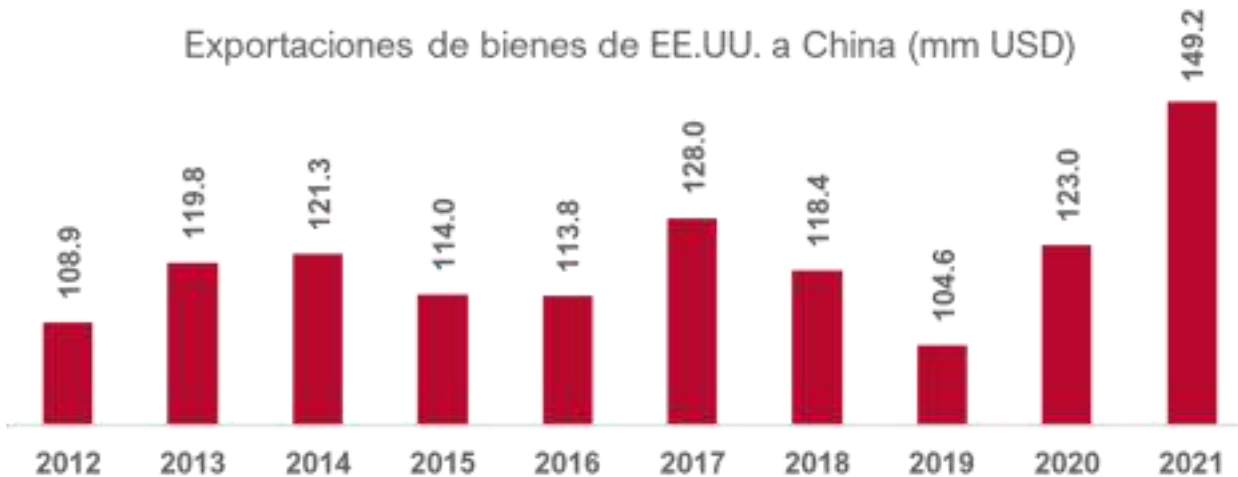
Crecimiento económico en China



China

Desglobalización / Disputas

Exportaciones de bienes de EE.UU. a China (mm USD)



Fuente: Consejo Empresarial EE.UU. - China, Informe de Exportaciones de EE.UU. 2022



Fuente: estimaciones de HSBC. Nota: Cifras del PIB en términos de USD constantes de 2018. Los pronósticos son inherentemente limitados y no se debe confiar en ellos como garantía de resultados futuros.

Balance



RIESGOS ACTUALES	
POSITIVOS	NEGATIVOS
Inflación empieza a caer	Presiones inflacionarias no ceden (producción, ventas)
Demanda agregada se desacelera (mercado laboral)	Mayor caída en el sistema bancario de EE.UU.
El tono <i>hawkish</i> de Powell se esfuma	Efecto contagio en otras entidades bancarias
Precios del petróleo a la baja	Volatilidad en los mercados
	Dólar (USD) al alza, emergentes débiles
Reactivación económica en China	
CONTINGENCIAS	
POSITIVOS	NEGATIVOS
Transmisión de la política monetaria	Intensificación de la Guerra Rusia-Ucrania
Menor colocación de crédito / menores presiones sobre el endeudamiento de los hogares	Tasa de la FED sigue incrementando
	Decisiones de la OPEP+ sobre alza en precio del petróleo

Agenda

1

|

Panorama
Económico
Global

2

|

Panorama
Económico
Local

3

|

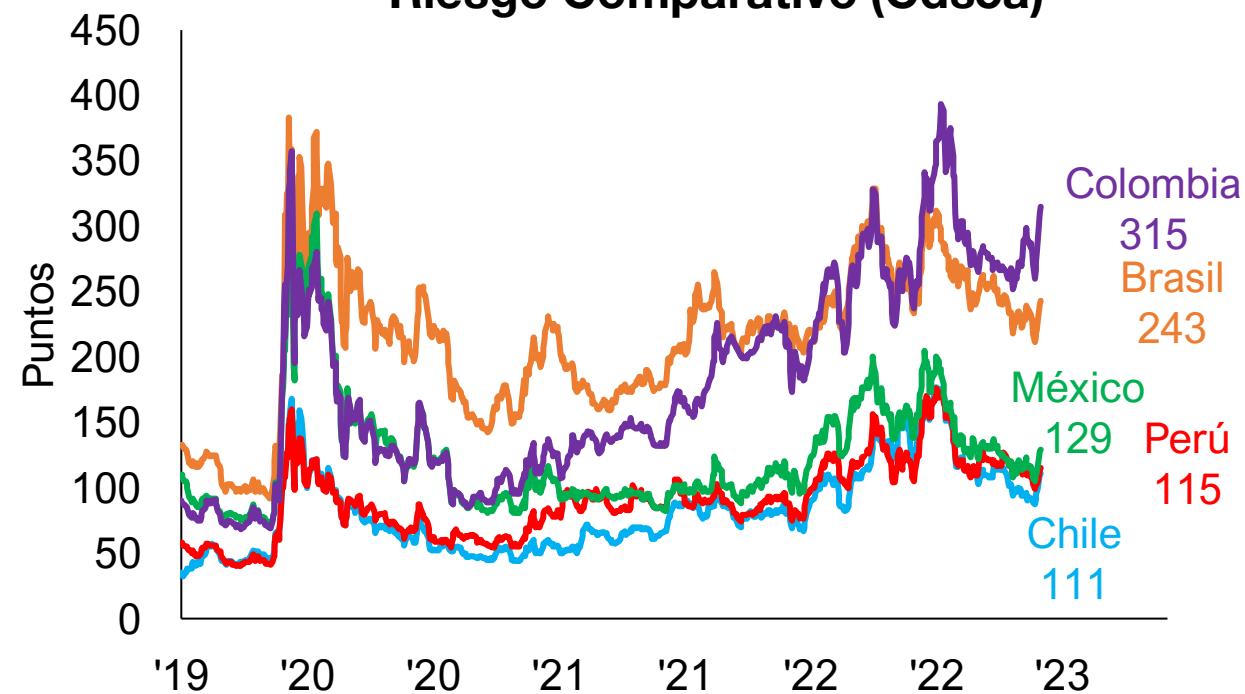
Mercados

Riesgo

Colombia es actualmente el país con mayor percepción de riesgo de la región



Riesgo Comparativo (Cds5a)



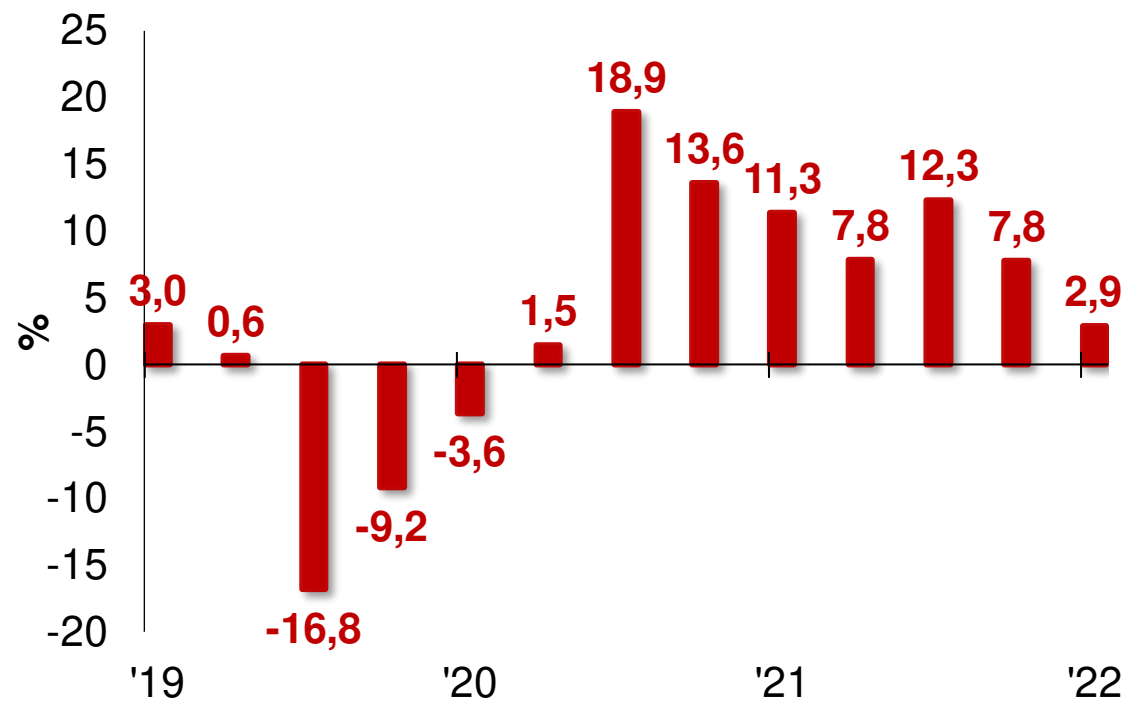
Productividad

	Índice de Innovación*	Índice de uso de TICs*	Índice de Market Cap*	Tarifa promedio aranceles
Colombia	29.2	54.0	37.0	41.9
México	31.0	61.1	33.8	36.5
Brasil	32.5	62.9	59.8	31.4
Chile	34.0	76.2	76.7	25.1
* Valores del índice entre 0-100. Un valor mayor, indica mejor dinámica				

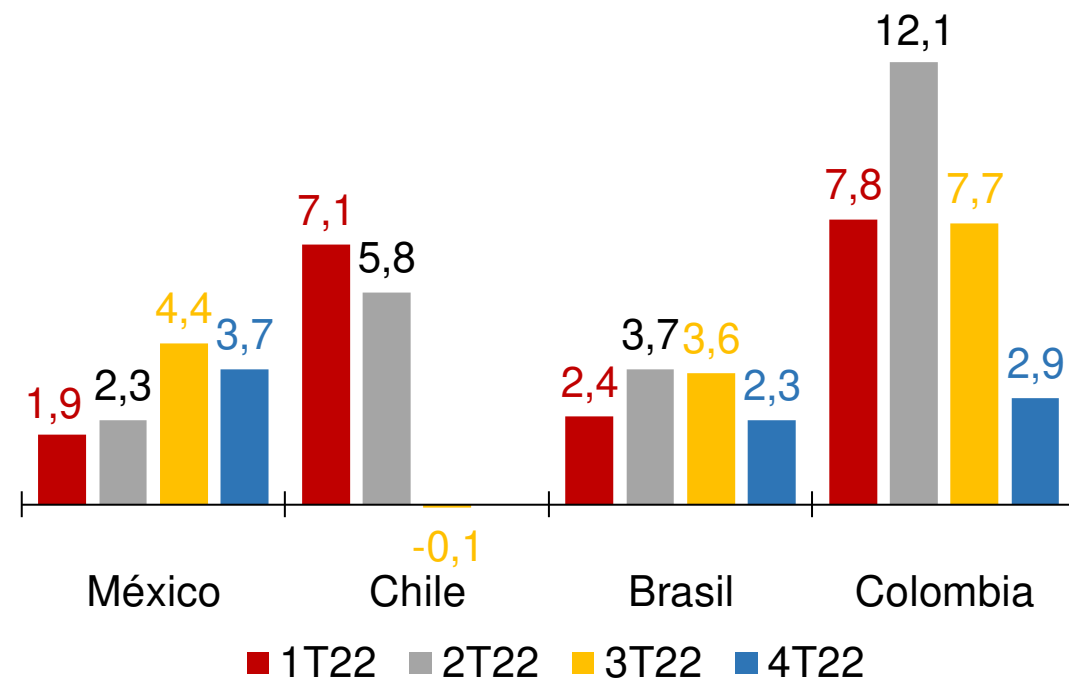
Uso de TIC: es un índice que tiene en cuenta (1) Porcentaje de personas que utilizan Internet; (2) tasa de suscripción a banda ancha fija; (3) tráfico de Internet de banda ancha móvil.
MarketCap: es el precio de la acción multiplicado por el número de acciones en circulación de empresas nacionales que cotizan en bolsa.

Crecimiento

Crecimiento económico en Colombia

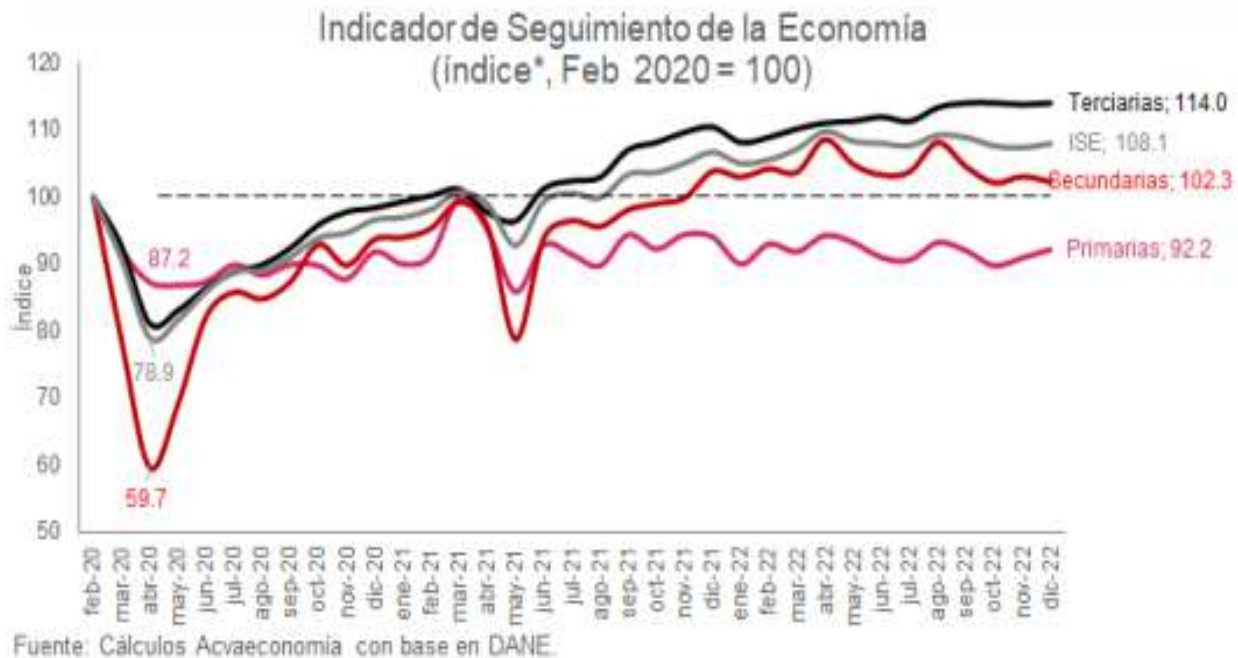


Crecimiento económico en LATAM



Crecimiento

Las señales de desaceleración económica ya empiezan a materializarse



Servicios lideran pero preocupa la desaceleración del comercio & actividades de ocio-recreación. En el sector Construcción el pinchazo es evidente. El sector primario intenta reponerse de las condiciones climáticas adversas.

Crecimiento

- Reducción en la Inversión Empresarial a medida que tanto el IPP como el costo del fondeo siguen altos.
- El consumo dependerá en buena parte del Gobierno y sus planes de choque.
- El aporte externo se diluye con el enfriamiento de la demanda externa.

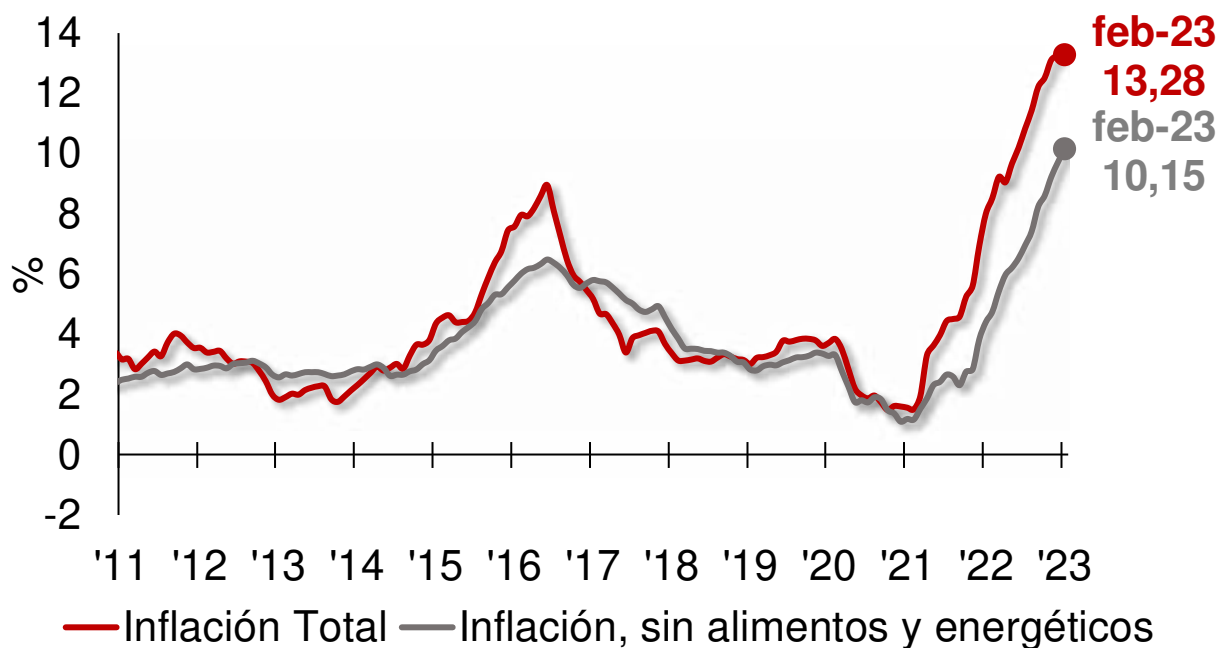
Sector	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Agro	2.7	2.4	3.1	1.9	1.9	2.9
Minas y Canteras	1.9	15.6	0.9	0.6	0.1	1.6
Industrias Manufactureras	1.2	10.0	15.6	10.2	0.5	2.5
Serv Públicos	2.5	3.3	5.3	4.0	1.1	2.7
Construcción	3.8	30.5	7.0	6.6	2.2	4.7
Comercio	4.1	2.7	16.3	8.1	1.6	5.0
Transporte	2.4	17.6	15.5	6.6	1.2	2.9
Información y comunicaciones	1.0	2.6	11.9	14.5	1.6	2.7
Actividades financieras y de seguro	6.3	2.2	3.7	6.5	1.6	2.7
Admon Pública	5.1	0.3	8.5	5.0	1.8	3.0
Act Artísticas & Recreación	13.1	11.5	31.8	8.4	1.5	0.8
Act Hogares	2.9	26.1	14.6	4.8	0.4	2.4
Valor agregado bruto	3.1	7.4	10.1	4.3	0.6	2.5
Impuestos menos subvenciones	4.4	6.1	13.9	0.3	5.8	1.2
PIB	3.2	7.2	11.4	7.6	1.2	2.9
Demanda interna	4.0	7.5	13.4	10.0	1.0	2.7
Gasto de consumo final	4.3	4.1	13.6	8.0	1.7	3.6
Hogares	4.1	4.9	14.5	9.5	1.4	2.5
Gobierno	5.3	0.8	9.8	1.4	8.7	8.7
Formación bruta de capital	3.0	21.1	12.6	19.5	1.2	4.2
Exportaciones	3.1	22.7	15.9	14.9	1.7	2.8
Importaciones	7.3	19.9	26.7	23.9	1.8	2.0
PIB	3.2	7.3	11.0	7.5	1.2	2.9

Fuente: Cálculos Acvaeconomía con base en DANE.

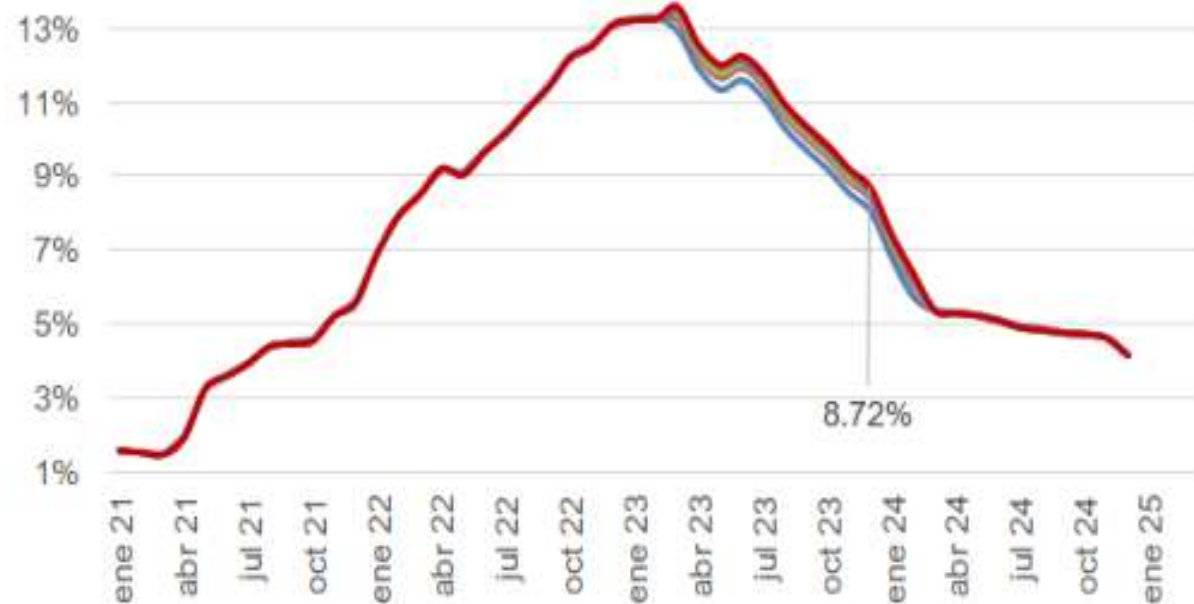
Inflación

Los efectos de base y una menor dinámica de la demanda agregada cederán a la política monetaria contractiva.

Inflación anual en Colombia



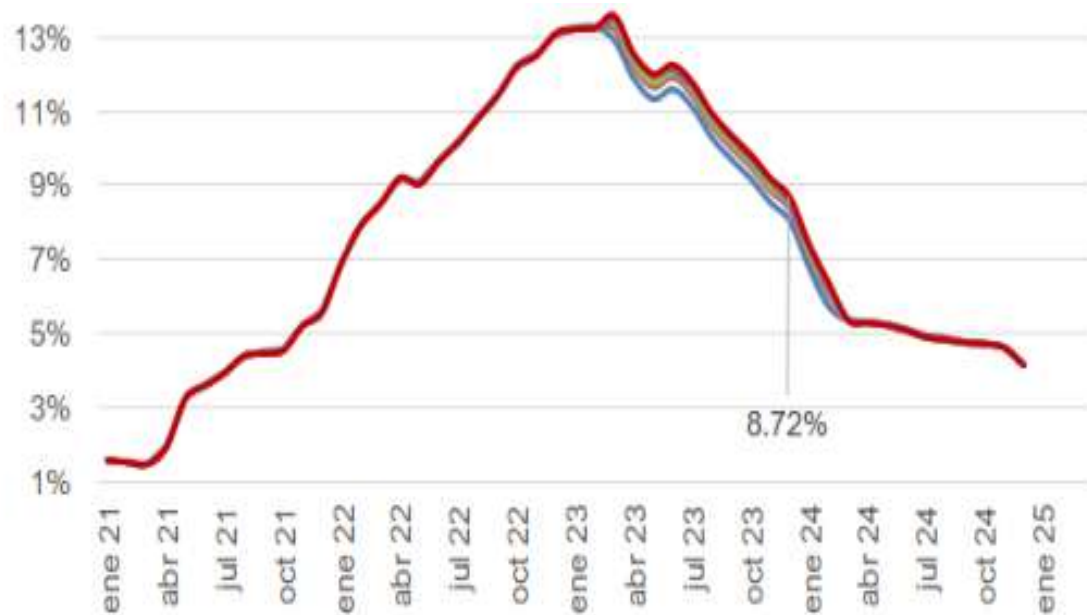
Expectativas



Inflación & T.Básica

La política monetaria no cederá tan rápido ante la caída de inflación en el objetivo de disminuir el nivel de endeudamiento

Inflación Expectativas



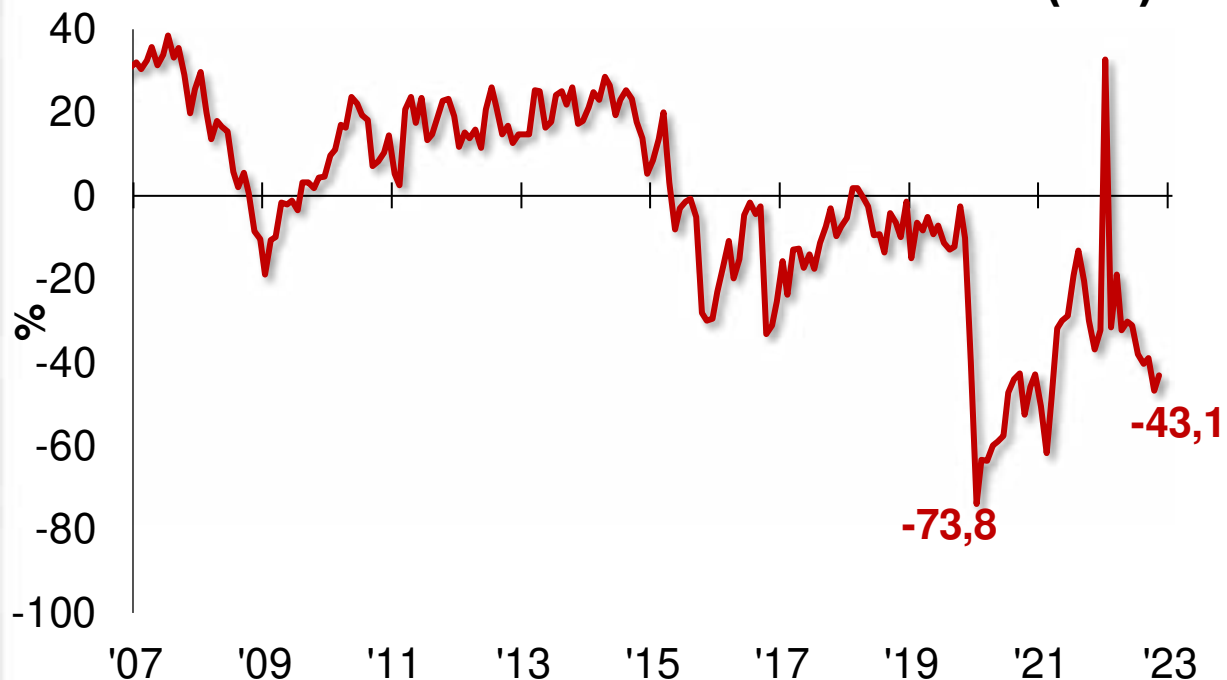
Tasa Básica Expectativas



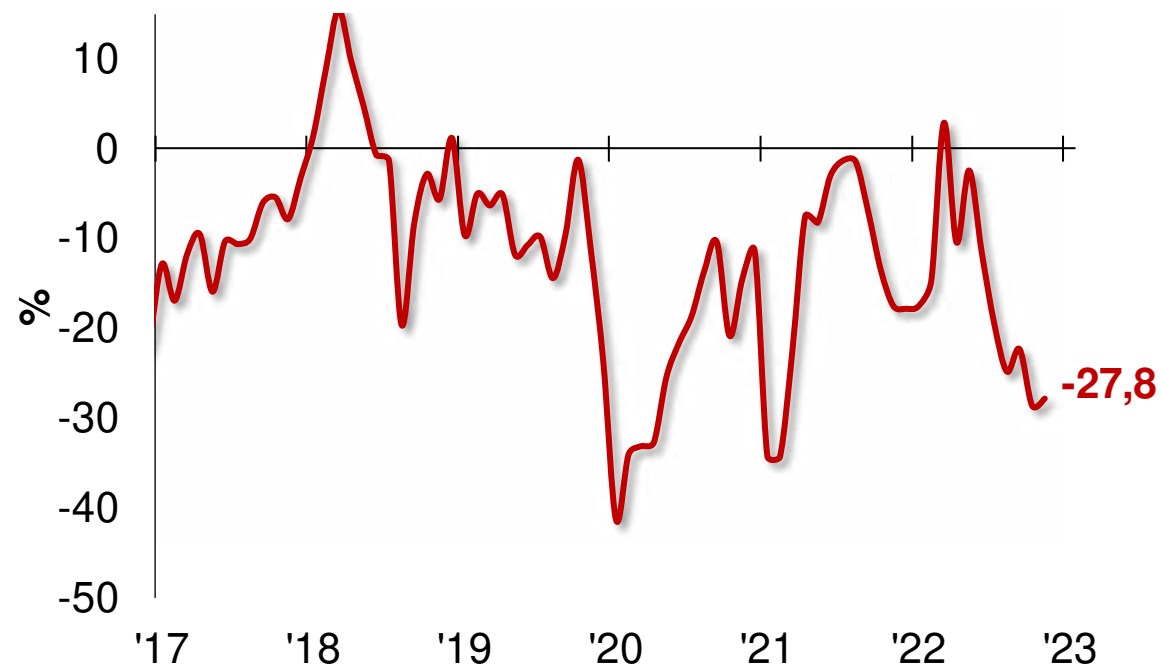
Confianza

La agenda de reformas & la coyuntura internacional afectan el sentimiento de los colombianos.

Índice de Condiciones Económicas (ICE)

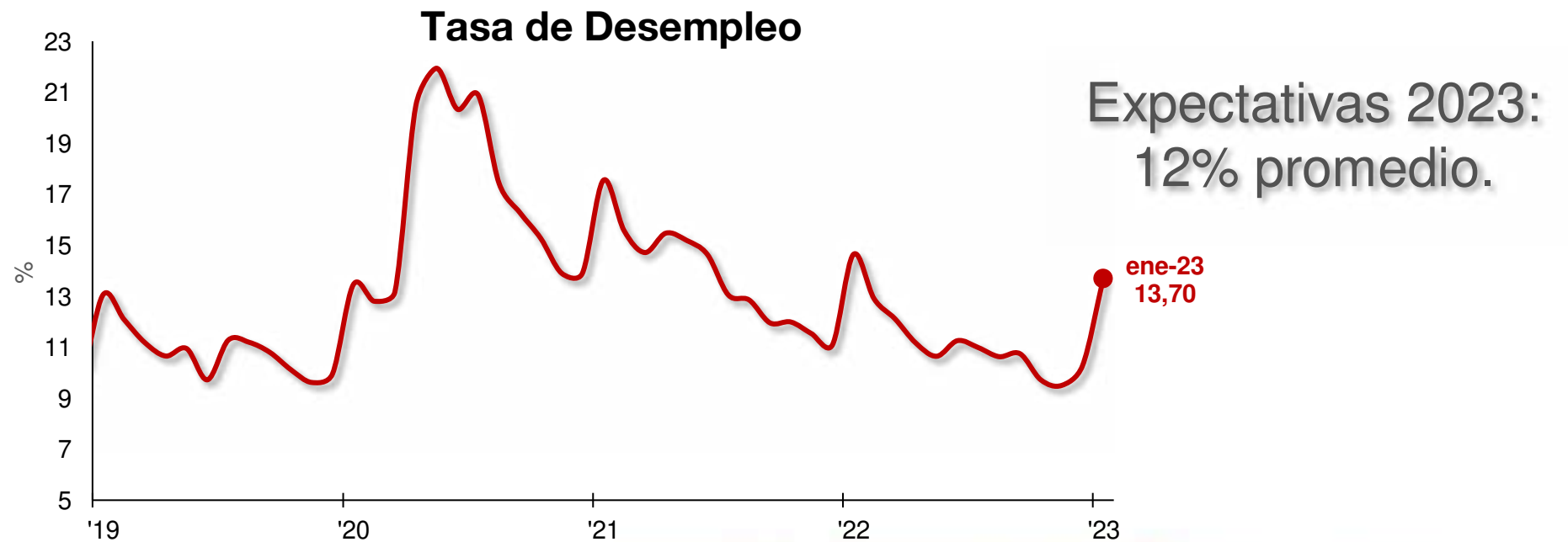


Índice Confianza al Consumidor



Mercado laboral

Incertidumbre y menor confianza dan espacio a un mayor desempleo en medio de los efectos de una política monetaria contractiva.



Agenda

1

|

Panorama
Económico
Global

2

|

Panorama
Económico
Local

3

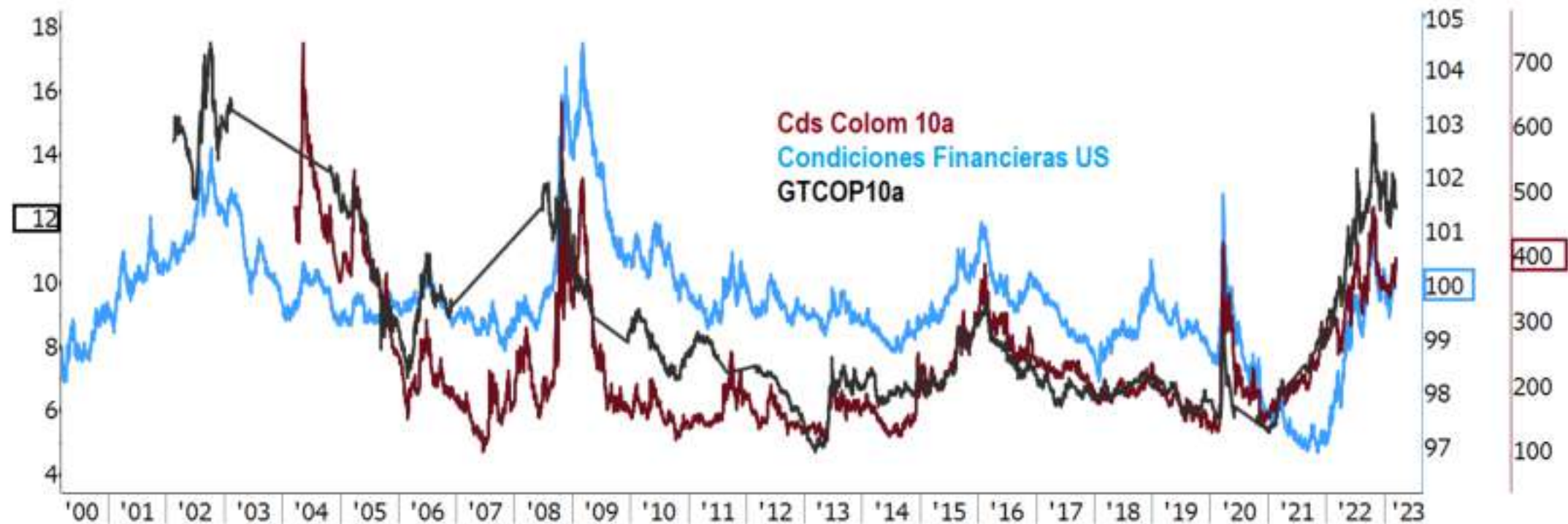
|

Mercados

Riesgo

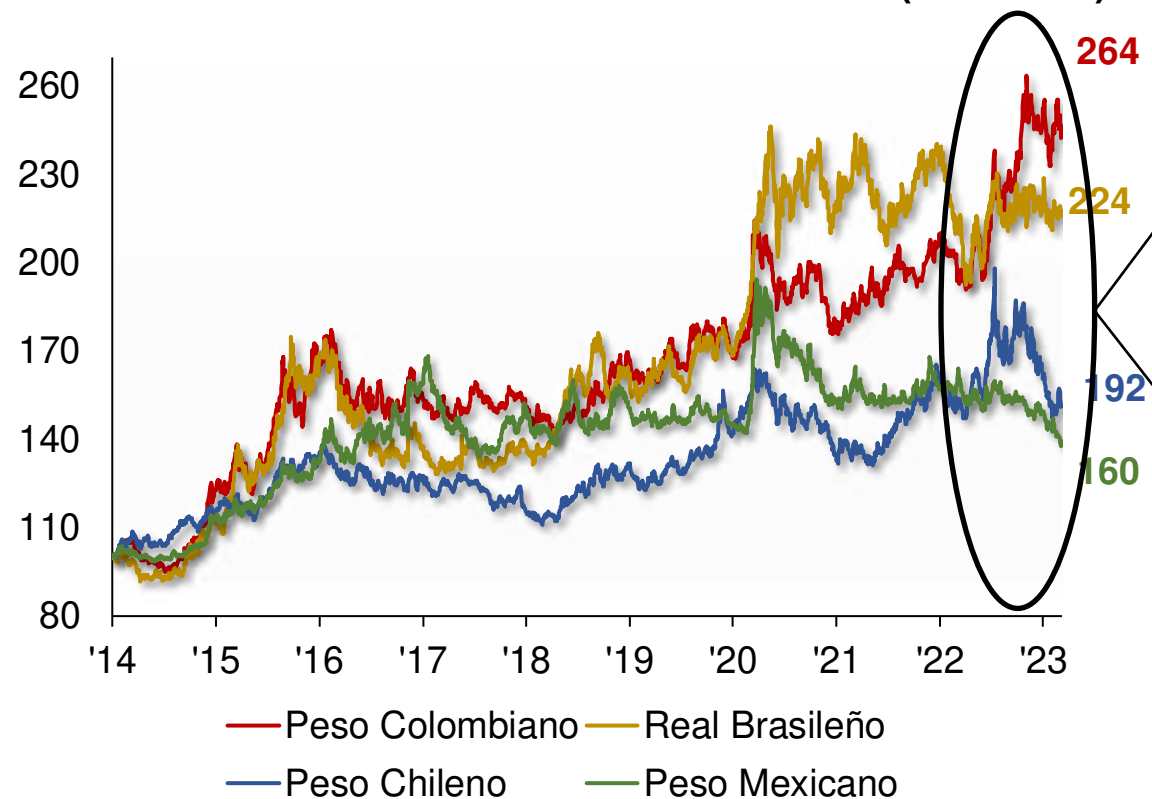
El contexto global económico y financiero viene presionando las condiciones de financiamiento y la percepción de riesgo país.

Condiciones de Financiamiento & Riesgo

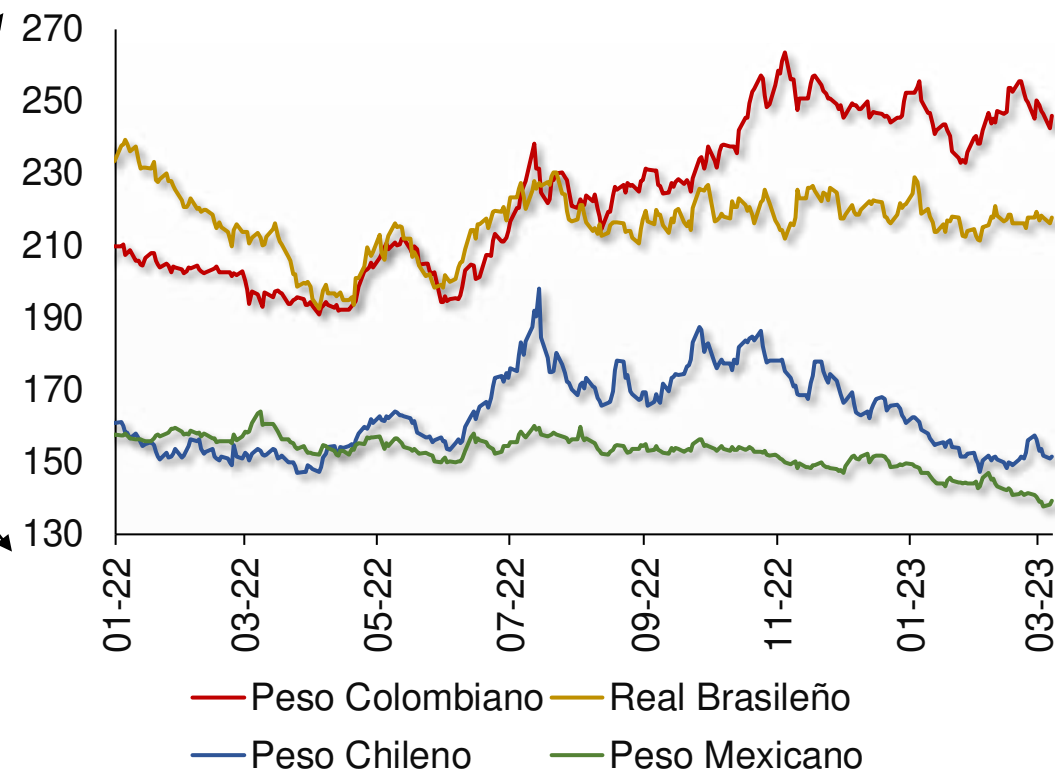


Monedas

Divisas Latinoamérica vs Peso colombiano (Histórico)



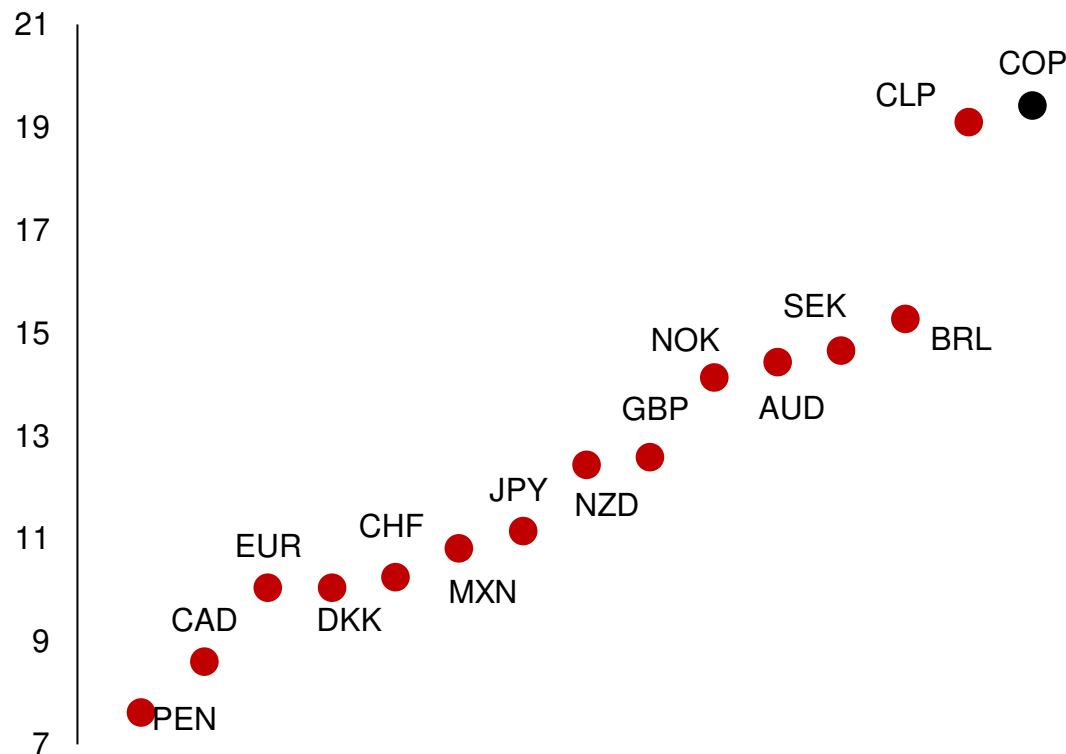
Divisas Latinoamérica vs Peso colombiano (1 año)



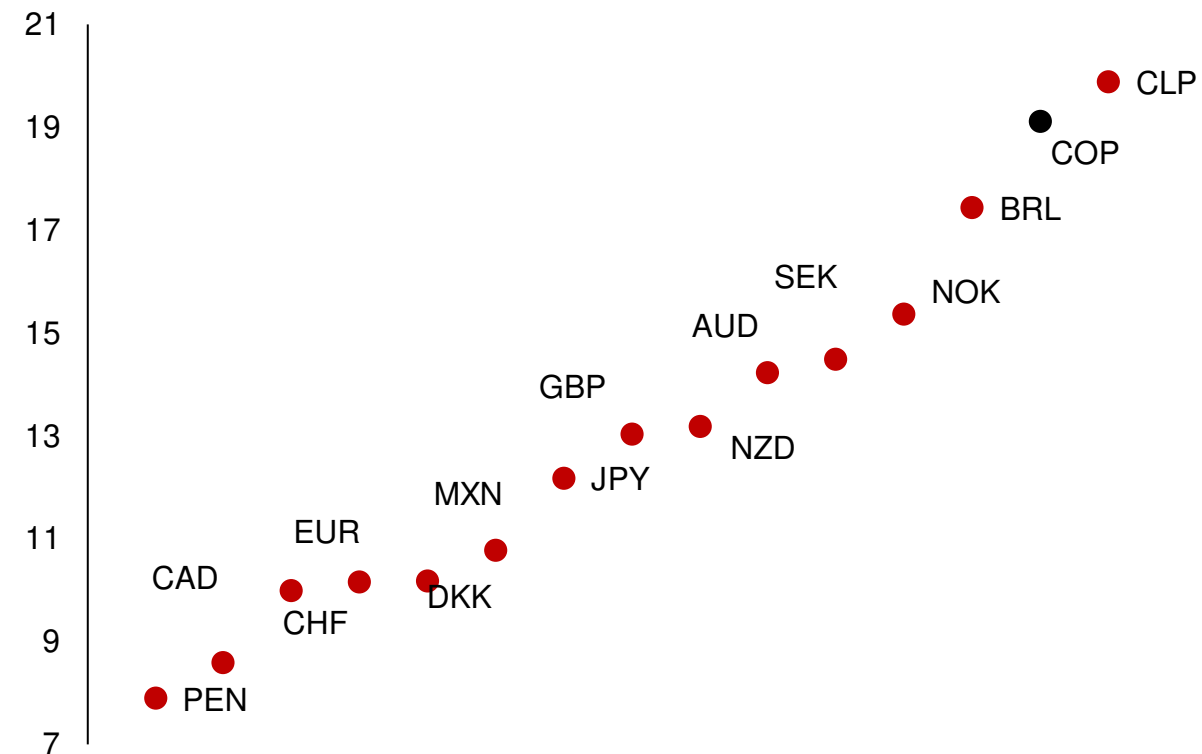
Volatilidad

El peso colombiano (COP): una moneda de Beta alto

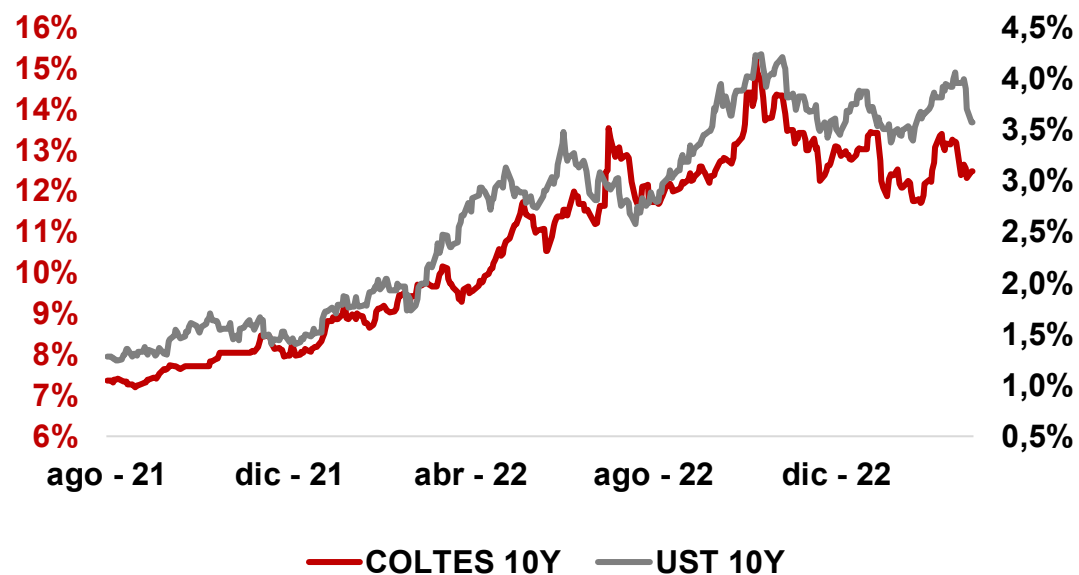
Volatilidad en el mes



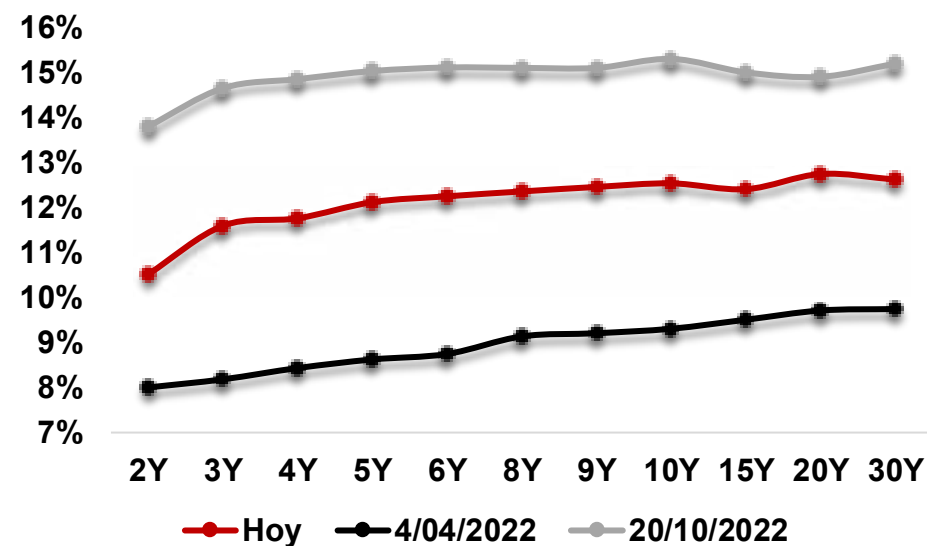
Volatilidad en el año



Comportamiento TES COP 10Y vs Tesoros 10Y



Comportamiento TES COP últimos 12 meses



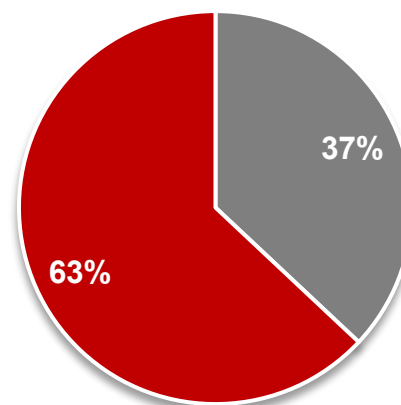
Déficit Fiscal

PNG con adición presupuestal

Concepto	2022	2023		
	Aforo	Inicial	Modificación Neta	Definitivo
Ingresos Corrientes	182.159	264.336	28.805	293.141
Recursos de Capital	149.759	120.133	-21.828	98.306
Fondos Especiales	17.677	17.846	1.531	19.377
Rentas Parafiscales	3.063	3.314	83	3.398
Total Ingresos del PGN	352.659	405.629	8.592	414.222

- PGN pasa de COP 405,6 billones a COP 414 billones.
- Tomó COP 18,4 billones destinados a pagar el FEPC, y los asignó a gastos de funcionamiento e inversión.
- La deuda del FEPC la pagará cruzando dividendos de Ecopetrol.
- La adición presupuestal iría principalmente a gastos de mesadas pensionales diferentes a Colpensiones (COP 3 Bn), resto de transferencias (COP 9,8 Bn) e inversión (COP 12,3 Bn)

% Colocaciones MHCP



■ Monto Colocaciones a la fecha ■ Faltante por colocar

- Según el plan financiero, se busca por medio de subastas alcanzar financiación por COP 28 billones, donde a hoy se han subastado más de COP 10,5 billones.
- La adición presupuestal fue de COP 22 billones, que buscan inversión en infraestructura, compra de tierras y educación.

Déficit Fiscal

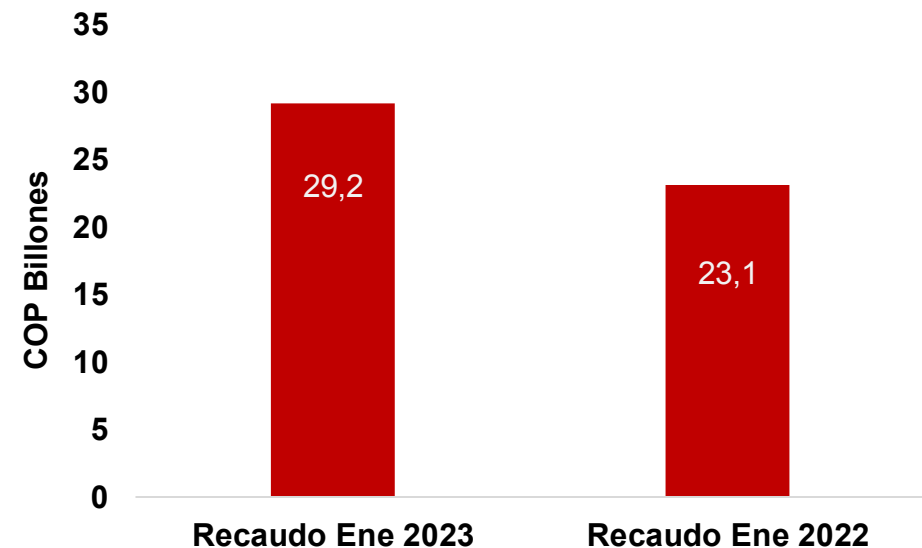
Supuestos económicos del Gobierno desligados del mercado actual

Supuesto Macroeconómicos

Supuestos Macroeconómicos	2022	2023	Hoy
Tasa de Cambio Promedio (USD/COP)	4271	4758	4754
Producción de petróleo (KBPD)	751,3	743,1	709
Precio promedio petróleo (Brent)	100	94,2	83,5

- Según plan financiero, sin tributaria se esperan recaudar COP 260 billones, con esto se llevaría 11% del recaudo menor a lo reportado a enero del 2022, donde se llevaba el 11,25%.

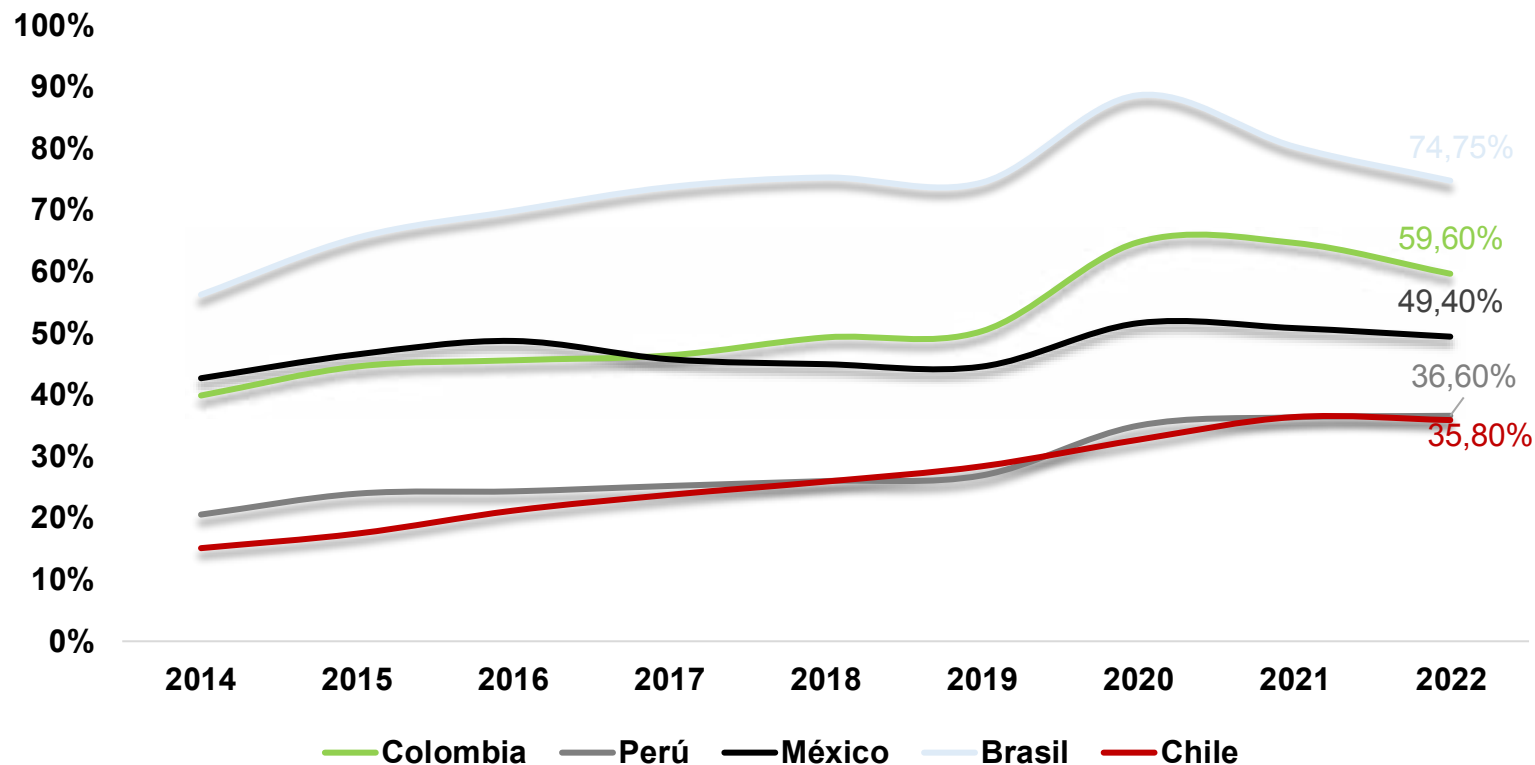
Recaudo Tributario



RELACIÓN DEUDA/PIB

Después de Brasil, Colombia tiene la deuda más alta de la región

Ratio Deuda PIB



<i>País</i>	<i>Calificación Fitch</i>	<i>Perspectiva</i>
Brasil	BB-	Estable
Colombia	BB+	Estable
Chile	A-	Estable
Perú	BBB	Negativa
México	BBB-	Estable

Balance



RIESGOS ACTUALES

POSITIVOS	NEGATIVOS
Demanda agregada se desacelera	Inflación no cede
El tono <i>hawkish</i> de Powell se esfuma	Riesgo Político
	Depreciación y volatilidad de la moneda
	Mercado bursátil en caída
	Confianza menor de los consumidores y empresarios
Reactivación económica en China	

CONTINGENCIAS

POSITIVOS	NEGATIVOS
Fin de la política monetaria contractiva	Fenómeno del Niño
Menor colocación de crédito	Salida del Ministro Ocampo
Precios del petróleo al alza que alivie las finanzas del país	Suspensión de exploración petroleras
	Aprobación de reforma pensional que afecte mercado de capitales

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.

| **Héctor Wilson Tovar García**
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com

| **Maria Alejandra Martinez Botero**
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

| **Luisa Fernanda Ovalle Arias**
Analista Divisas
luisa.ovalle@accivalores.com

| **Jose Julian Achury Molina**
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

| **Jahnisi Arley Cáceres Gómez**
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| **Andrés Felipe Madero Rubio**
Practicante
andres.rubio@accivalores.com