

Perspectiva Semanal Macro

31 Enero 2023

Wilson Tovar García
Economista Senior

Luisa Fernanda Ovalle
Analista IE

| Analista Económico

En Colombia, Fedesarrollo mostró como en Dic 2022, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 22,6% + 3,4 pps frente al mes anterior, tras una mejora en la percepción de la situación económica actual y del próximo semestre. El Índice de Confianza Industrial (ICI) se situó en -1,2%, disminuyendo -1,3 pps respecto al mes de noviembre, tras la disminución de 9,4 pps en el volumen actual de pedidos y el incremento de +2,0 pps en los inventarios. El Banrep incrementó +75 pb la tasa de referencia hasta 12.75%. Esta semana el mercado estará atento a las minutas del emisor para conocer detalles y expectativas del panorama económico local. En el frente internacional, la atención estará en la actualización de Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional. Asimismo, veremos la decisión de política monetaria de la Fed, ECB, BoE y Copom; al margen de la decisión serán relevantes los panoramas económicos de las autoridades monetarias..

| Estrategia de Renta Fija y Tasa de Cambio

Los rendimientos de los Tesoros (UST) presentaron valorizaciones tras mejores resultados de varios indicadores macroeconómicos, el más importante, el PIB preliminar del 4T22 + 2,9% vs +2,6% (e). La cifra refuerza la narrativa de un aterrizaje suave, a medida que está por terminar el ciclo de alzas. El mercado espera que el discurso de Jerome Powell sea hawkish, ante las señales de una reducción en la inflación y de los costos laborales. En Colombia, la curva TESTF cerró la semana con ganancias de -28 pbs en promedio a lo largo de la curva siguiendo el driver internacional, y el apetito por la parte larga de la curva. Vemos posible empujamiento en la parte corta de la curva. Por otro lado, en términos relativos, vemos mayor valor en los TES UVR de corto plazo por su nivel de tasas y la estacionalidad de la inflación para el 1T23. En el mercado cambiario, el dólar marcó modestas ganancias y el COP cerró en \$4578.65 por dólar +0,01% s/s. Para la semana, vemos presiones alcistas en la tasa de cambio de cara a la amplia agenda de decisiones de política monetaria esperando un rango semanal para el USD/COP entre \$4560 - \$4700.

| Mercado Accionario

Alzas generalizadas en las bolsas, con apetito por activos de riesgo apoyado en la expectativa de que la Fed moderará el ritmo de alzas en el 1T23, en medio de menores presiones inflacionarias en EE.UU. La temporada de reportes de ganancias avanza en EE.UU. con balance mixto, aunque con sesgo negativo, derivado de ajustes a la baja en el guidance de algunos emisores. El flujo de información será más abundante esta semana, con resultados de más de 100 emisores del S&P500, atención a las compañías tecnológicas. En Colombia el MSCI Colcap retrocedió -1.23%, a 1,285.89 pts la semana anterior. El panorama accionario en Colombia se ve afectado por la noticia de la salida de Felipe Bayón, presidente de Ecopetrol y la incertidumbre generada en el control de tarifas de servicios públicos. La temporada de resultados corporativos 4T22 está próxima a iniciar.

| Deuda Corporativa

En la rueda primaria del mercado de deuda corporativa disminuyó el volumen de emisión. El mayor emisor es el Banco Bogotá con emisiones por un total de COP \$1,12 billones millones con vencimientos concentrados en 2023 y 2024. En la rueda secundaria, se transaron en mayor medida papeles indexados al IBR, con vencimientos al 2023.

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

| Paola Lama
Analista IE
paola.lama@accivalores.com

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

| José Julian Achury Molina
Analista IE
jose.achury@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista IE
jahnisi.caceres@accivalores.com

Calendario Información Económica Global

Semana 30 enero al 03 de febrero de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consenso	Previo
Lun 30	04:00	EUR Confianza en la economía*	ene	índice	—	97.0	95.8
	04:00	EUR Confianza del consumidor*	ene (F)	índice	—	—	-20.9
	07:30	FMI publica documento de Perspectivas de la Economía Mundial					
	19:30	CHI PMI manufacturero*	ene	índice	—	50.1	47.0
	19:30	CHI PMI no manufacturero*	ene	índice	—	52.0	41.6
Mar 31	19:30	CHI PMI compuesto*	ene	índice	—	—	42.6
	03:00	ALE Producto interno bruto*	4T22 (P)	% t/t	—	0.0	0.4
	04:00	EUR Producto interno bruto	4T22 (P)	% a/a	—	1.7	2.3
	04:00	EUR Producto interno bruto*	4T22 (P)	% t/t	—	-0.1	0.3
	10:00	COL Desempleo urbano	Dic	%	9.8	9.6	9.1
	10:00	COL Desempleo Nacional	Dic	%	—	—	9.5
	07:00	ALE Precios al consumidor	ene (P)	% a/a	—	9.4	8.6
	08:00	US Índice de precios S&P/CoreLogic	Nov	% a/a	—	6.7	8.6
	10:00	COL Exportaciones FOB	Dic	mmd	4300	4561.5	4519.5
	17:00	COL Minutas Banrep					
	09:00	US Confianza del consumidor*	ene	índice	109.0	109.0	108.3
	19:45	CHI PMI manufacturero (Caixin)*	ene	índice	—	49.8	49.0
Mie 1	02:55	ALE PMI manufacturero*	ene (F)	índice	—	47.0	47.0
	03:00	EUR PMI manufacturero*	ene (F)	índice	—	48.8	48.8
	03:30	GBR PMI manufacturero*	ene (F)	índice	—	46.7	46.7
	04:00	EUR Tasa de desempleo*	dic	%	—	6.5	6.5
	04:00	EUR Precios al consumidor	ene (P)	% a/a	—	9.0	9.2
	04:00	EUR Subyacente	ene (P)	% a/a	—	5.1	5.2
	07:00	BRA PMI manufacturero*	ene	índice	—	—	44.2
	07:15	US Empleo ADP*	ene	miles	175	170	235
	08:45	US PMI manufacturero*	ene (F)	índice	46.8	46.8	46.8
	10:00	COL PMI Manufactura Davivienda	ene	índice	48	—	51.1
	09:00	US ISM manufacturero*	ene	índice	48.2	48.0	48.4
	13:00	US Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior	1 feb	%	4.75	4.75	4.50
	13:00	US Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior	1 feb	%	4.50	4.50	4.25
	13:00	US Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	1 feb	%	4.65	4.65	4.40
	13:30	US Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria					
	15:30	BRA Decisión de política monetaria (COPOM)	1 feb	%	13.75	13.75	13.75
	US	Venta de vehículos*	ene	millones	—	15.1	13.3
	01:00	ALE Balanza comercial	dic	mme	—	8.7	10.9
	06:00	GBR Decisión de política monetaria (BoE)	2 feb	%	4.00	4.00	3.50
Jue 2	07:15	EUR Decisión de política monetaria (BCE)	2 feb	%	2.50	2.50	2.00
	07:30	US Solicitudes de seguro por desempleo*	28 ene	miles	192	200	186
	07:45	EUR Conferencia de la presidenta del ECB, Christine Lagarde, tras la decisión de política monetaria (ECB)					
	09:00	US Órdenes de fábrica*	dic	% m/m	—	2.5	-1.8
	09:00	US Ex transporte*	dic	% m/m	—	—	-0.8
	09:00	US Órdenes de bienes duraderos*	dic (F)	% m/m	—	—	5.6
	09:00	US Ex transporte*	dic (F)	% m/m	—	—	-0.1
	19:45	CHI PMI servicios (Caixin)*	ene	índice	—	51.6	48.0
	19:45	CHI PMI compuesto (Caixin)*	ene	índice	—	—	48.3
Vie 3	02:55	ALE PMI servicios*	ene (F)	índice	—	50.4	50.4
	02:55	ALE PMI compuesto*	ene (F)	índice	—	49.7	49.7
	03:00	EUR PMI servicios*	ene (F)	índice	—	50.7	50.7
	03:00	EUR PMI compuesto*	ene (F)	índice	—	50.2	50.2
	03:30	GBR PMI servicios*	ene (F)	índice	—	48.0	48.0
	06:00	BRA Producción industrial	dic	% a/a	—	-1.1	0.9
	06:00	BRA Producción industrial*	dic	% m/m	—	0.1	-0.1
	07:30	US Nómina no agrícola*	ene	miles	195	188	223
	07:30	US Tasa de desempleo*	ene	%	3.7	3.6	3.5
	08:45	US PMI servicios*	ene (F)	índice	46.6	46.6	46.6
	08:45	US PMI compuesto*	ene (F)	índice	—	—	46.6
	09:00	US ISM servicios*	ene	índice	—	50.5	49.2
Sab 4	12:00	COL IPC m/m	ene	%	1.44	1.85	1.26
Sab 4	12:00	COL IPC a/a	ene	%	12.85	13.30	13.12

Fuente: Bloomberg y Acvaeconoma. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; *Cifras ajustadas por estacionalidad; **Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

| Narrativa y Panorama de los Mercados

Como de costumbre la semana trajo volatilidad a los mercados tanto internacionales como locales, finalizando con apetito por activos de riesgo. Los principales drivers que influyeron en el apetito de riesgo de los inversionistas fueron los informes económicos en EE.UU. así como el optimismo por los resultados de algunos emisores del 4T22. En términos macro, se observa una economía resiliente durante el 4T22, aunque con señales de desaceleración. Consideramos, como lo explicamos la semana anterior, que estos resultados apoyan la tesis de una moderación en el ritmo de incrementos de tasas por parte de la Fed a +25pb esta semana. Asimismo, en el frente corporativo, los mercados lidiaron con resultados corporativos mixtos, con algunos emisores especialmente tecnológicos advirtiendo sobre un panorama de menores ventas y por ende menores utilidades en 2023. En Colombia nos acercamos a la fecha de publicación de la inflación del mes de enero una variable en donde existe una diversidad de visiones con un rango de aproximación comprendido entre el 1% y 2% mensual, un rango verdaderamente amplio que deja ver el grado de incertidumbre sobre el curso de esta variable tan importante en el contexto global y local.

Esta semana las decisiones de política monetaria de países desarrollados como los EE.UU. (Fed), Eurozona (BCE) e Inglaterra (BoE) y emergentes como Brasil (Copom) acaparan la atención de los inversionistas. Aunque en estas expectativas están ampliamente descontadas las posibles decisiones en materia de movimientos de tasas, el interés se centra en los discursos de los presidentes, especialmente de Jerome Powell a medida que sus valoraciones del estado actual y futuro inmediato especialmente de la demanda agregada, serán de especial relevancia para aproximar el ciclo que atraviesa la política monetaria que para algunos en el caso de los EE.UU. se acerca al final de la fase contractiva.

En anuncios macro, conoceremos el reporte de empleo en EE.UU. y los resultados corporativos trimestrales de algo más de una centena de emisores del S&P500. De especial interés resulta la nueva valoración del panorama económico global que realizó el FMI, organismo multilateral que publicará las Perspectivas de la Economía Mundial. En Estados Unidos estaremos atentos a los reportes de precios de vivienda, órdenes de fábrica y bienes durables, junto con la confianza del consumidor, ISM manufacturero, ventas de vehículos y los indicadores de sentimiento empresarial PMI de servicios. En el resto del mundo el PIB del 4T22, inflación, confianza económica y tasa de desempleo en la Eurozona, indicadores PMI en China, balanza comercial en Alemania y cifras de actividad industrial en Brasil.

No menos importante resulta la cumbre entre Ucrania y la Comisión Europea en la que se discutirá la integración de Kiev a la región, pero sobre todo las eventuales reacciones de Rusia ante el acontecimiento.

En Colombia, lo más importante vendrá de los indicadores adelantados como el PMI de Davivienda el cual podría continuar mostrando señales de debilidad a medida que los incrementos de las tasas de financiación limitan el consumo, los costos implícitos derivados del incremento del 16% en el salario mínimo y la inflación debilitan la confianza empresarial. Además en el debate nacional las reacciones iniciales en los mercados tras el anuncio que hiciera el presidente Gustavo Petro en relación con la toma del control de precios de los servicios públicos dentro del mandato constitucional generan incertidumbre por lo que esperamos tener noticias un poco más concretas sobre el alcance de tal decisión. Estos anuncios como el de la salida del presidente de Ecopetrol redujeron el apetito de riesgo local por lo que vimos no solo un leve incremento en la percepción de riesgo país que en algo limitaron los avances de precio de los TES, las acciones especialmente energéticas y la moneda local.

Colombia

En Colombia, tras el incremento del Banco de la República - Banrep- en la tasa de referencia a 12,75% desde el 12% si bien decepciona las expectativas de un aumento más contundente dado la sorpresa de la inflación de diciembre, deja ver una señal de optimismo del emisor en cuanto al desempeño esperado de la variable, en medio de una contracción de la brecha producto, dado el enfriamiento progresivo que se observa en la economía nacional.

Si bien no necesariamente podemos decir que los incrementos de tasas hacen parte del pasado, es previsible que de materializarse la expectativa en consenso de la inflación mensual de enero, (1.85%) veríamos superado el nivel anual de inflación actual (13.12%) por lo que sería necesario nuevos incrementos por parte de la autoridad monetaria. En relación con la votación observamos 5 codirectores a favor del incremento de los 75pb aprobados finalmente vs dos codirectores que apostaron por un alza de 25pb a medida que pudieron ponderar un poco más la velocidad de enfriamiento de la actividad económica lo que resultaría como en el caso de los EE.UU. promoviendo expectativas de reducciones de tasas quizás en el 4T23.

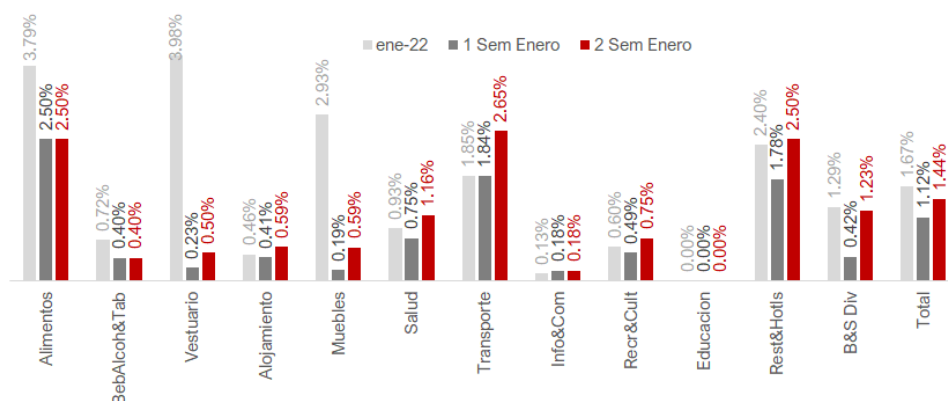
Como recordamos en diciembre de 2022, la inflación total (13,1% anual) y la inflación básica (10,3% anual) continuaron aumentando, superando las expectativas del Banco y del mercado. Todos los grupos del índice de precios al consumidor (IPC) tuvieron aumentos más altos de lo estimado y las presiones cambiarias, la indexación a tasas de inflación altas y choques de oferta de alimentos explican en parte la aceleración de la inflación. En Colombia persiste un contexto de excesos de demanda, mercado laboral ajustado y expectativas de inflación que superan la meta del 3%. En Acvaeconomía esperamos que la inflación total comience a disminuir en 2023, debido a una disminución en el IPC de alimentos y mejoras en la oferta de este sector. El deterioro del ingreso real de las familias, el agotamiento de la demanda represada y condiciones financieras más apretadas también ayudarán a reducir la inflación. Nuestros modelos sugieren que tanto la inflación total como la básica alcanzan un rango inferior al 9% y en 2024 se situaría cerca del rango meta del Banco.

Hemos de resaltar que la incertidumbre en los pronósticos es elevada, debido a factores como el comportamiento futuro de las condiciones financieras, el tipo de cambio, el ritmo de ajuste de la demanda, la indexación de contratos nominales y las decisiones sobre el precio interno de los combustibles y la energía eléctrica. Ratificamos nuestro pronóstico de crecimiento económico para 2022 de un 7.95% y para 2023 a un 1.9% a medida que los excesos de demanda continúan siendo importantes aunque esperamos que se diluyan en 2023. El crecimiento económico del tercer trimestre (7,1%) fue mayor de lo estimado debido a una demanda interna más fuerte y una inversión mayor a la esperada.

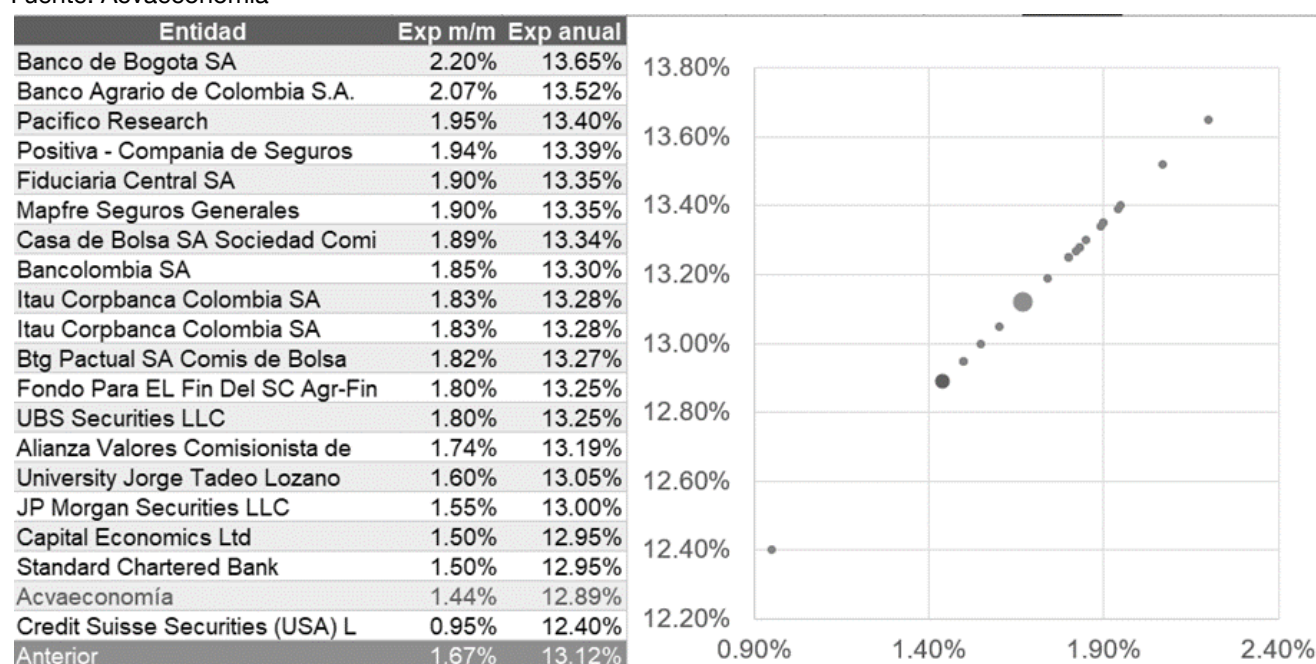
En materia de inflación y luego de la publicación de diciembre, mantenemos nuestros modelos a partir de la evolución semanal de los precios de los alimentos reportados por el DANE -SIPSA – por lo que esperamos al cierre del presente mes una cifra del 1.44% mensual, cifra que aún no supera el 1.85% del consenso registrado en la encuesta de Bloomberg para el mismo periodo.

El incremento se explica principalmente por dos factores: (1) Un repunte en el precio de los alimentos quizás derivado del choque de oferta tras los derrumbes en la zona sur del país que dificulta el transporte a las centrales de abasto y (2) La reactivación del IVA para los tiquetes aéreos y el nuevo ajuste en el precio de la gasolina ordenado por el Gobierno, en el objetivo de disminuir el déficit del FEPC. Sobre el primer punto, hemos de resaltar que el avance de la temporada de lluvias también puede estar afectando la oferta alimentaria. En adelante, creemos que alcanzamos las bases para un comportamiento lateral (hasta el cierre del 1T23), sin

descartar que ante la fuerte especulación, los niveles de inflación anualizada puedan verse superados, algo que por ahora tiene bajas probabilidades de ocurrencia.



Fuente: Acvaeconomía



Fuente: Bloomberg - Acvaeconomía

A nivel global, los temores de una recesión global podrían limitar parte de las presiones, aunque la reapertura de la economía China y eventuales respuestas de la OPEP+ serían los posibles factores que podrían seguir dando impulso a los precios de los energéticos, combustibles y fertilizantes. En cualquier caso, la evolución reciente de la inflación, enfrentará efectos de base estadística del 1S22, por lo que en general la expectativa de convergencia a la meta en 2024 sigue siendo el camino esperado en el consenso.

Estados Unidos

- Esperamos un alza de 25pb en la reunión de la FED de esta semana
- Esperamos una creación de 195 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.7% en enero

En Acvaeconomía esperamos que la FED tenga una nueva moderación en el ritmo de aumento de tasas, con un aumento de solo +25 pb en la reunión de esta semana, en lugar del aumento de 50 pb en diciembre. La estimación se basa en los comentarios de los miembros del banco central, las cifras de inflación y salarios, así como en los indicadores de actividad económica. Quizás los miembros de la Fed prefieran aumentos graduales de la tasa de referencia y el FOMC probablemente se inclinará por un aumento de 25 pb. Hay posibles indicios de que las presiones inflacionarias están disminuyendo, lo que apoya el aumento moderado de la tasa.

Si bien prevemos que la FED en su discurso reforzará la necesidad de continuar con los aumentos en el 1T23 para controlar la inflación, el descenso a un aumento de un cuarto de punto representa un regreso a un ritmo más lento y ortodoxo de aumento de tasas después de que la Fed aumentara rápidamente los costos de financiamiento el año pasado, y reflejaría el hecho de que la inflación parece haber alcanzado su pico mientras la economía comienza a desacelerarse.

Sin duda debemos reconocer que mientras la inflación se ha aliviado recientemente, todavía supera el rango meta por mucho del 2%, por lo que, aunque ha habido algunas señales alentadoras de que las presiones inflacionarias están disminuyendo, los responsables de política, necesitarán mucha más evidencia para estar seguros de que la inflación está en un camino sostenido a la baja.

La principal preocupación de los hacedores de política

La Fed ha repetidamente tratado de reducir la volatilidad del mercado financiero, lo que ha llevado a la denominada "opción pivot" de la Fed, pero los inversores han tomado riesgos excesivos debido a la protección garantizada contra el riesgo de pérdida, al suponer decisiones del emisor en favor de la evolución del mercado, por lo que algunos observadores y funcionarios de la Fed no parecen apreciar la necesidad de enfocarse y están abogando por detener o reducir las tasas de interés al final de 2023.

Teniendo en cuenta que los inversores actúan como si la Fed estuviera dispuesta a proporcionar la protección de dinero fácil de la "opción de protección" de la Fed y esta opción es cosa del pasado, los sectores defensivos suelen sobresalir con una política monetaria más estricta y una disminución de las ganancias corporativas. Los inversores a largo plazo deben ignorar los temas especulativos y centrarse en oportunidades de inversión en infraestructura y capacidad manufacturera, así como en el crecimiento del sector energético.

A medida que la narrativa de los mercados se mantenga, los activos de riesgo, incluyendo los de economías emergentes recuperen parte de las desvalorizaciones sufridas al cierre de la semana anterior. Recordemos que los inversores y analistas han sido ampliamente alcistas en los mercados emergentes este año debido en parte a las posibilidades de que los grandes bancos centrales, incluida la FED, reduzcan sus caminos agresivos al cierre de año y los mercados siempre se anticipan. Así las cosas, la tendencia de los mercados emergentes debería continuar y probablemente sean el activo que sobresalga en 2023.

Ajuste favorable del Panorama FMI

Esperamos que en el próximo informe de perspectivas económicas del FMI, el organismo multilateral ajuste levemente al alza el crecimiento global para 2023 a un rango cercano al 3%, antes de superar el 3% en 2024. Así mismo, esperamos que reduzca las estimaciones de inflación global a una cifra inferior al 7% en 2023 y muy cercana al 4% para 2024. En cualquier caso los economistas a nivel global siguen viendo riesgos desfavorables, que se han moderado desde el último panorama anunciado en octubre de 2022.

Desde el marco de políticas económicas el FMI ha insistido a los bancos centrales en lo necesario que la mayoría de economías prioricen la meta de lograr una desinflación sostenida ante la crisis que supone para millones de personas en el mundo el alto costo de vida, promoviendo el uso de herramientas macroprudenciales y fortaleciendo los marcos de reestructuración de deuda para proteger la estabilidad financiera.

A pesar que la lucha global contra la inflación, la guerra de Rusia en Ucrania y el resurgimiento del COVID-19 en China al cierre de 2022, impactaron negativamente la actividad económica en este año, el PIB real fue sorprendentemente fuerte en el 3T2022 en muchas economías. Las fuentes de estas sorpresas fueron, en muchos casos, internas, como el consumo y la inversión privados más fuertes de lo esperado y el apoyo fiscal. Adicionalmente, el FMI ha insistido en la necesidad de mantener un decidido apoyo fiscal que debería ser más efectivo para aquellos más afectados por la alta inflación de alimentos y energía, aunque sabemos que se deben retirar gradualmente tales apoyos.

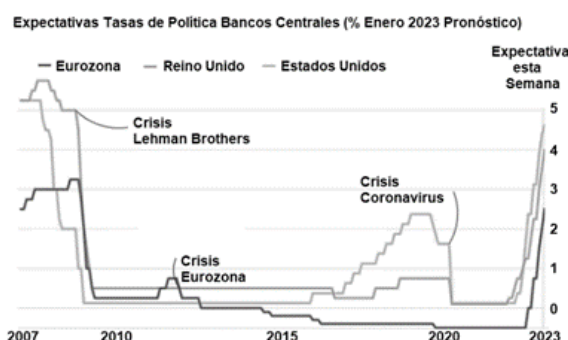
Global

A nivel global esperamos un alza de +50 pb del BCE, además de un tono hawkish en el comunicado y en la conferencia de prensa de Christine Lagarde.

En Brasil el Copom mantendrá sin cambios la tasa Selic, aunque con tono hawkish ante la incertidumbre sobre la política económica del presidente Lula.



Alza esperada	+50pb	+25pb	+50pb
IPC anual	10.5%	6.5%	9.2%
Tasa act. BC	3.50%	4.50%	2.00%



Eurozona

La atención esta semana estará en la decisión de política monetaria del Banco Central Europeo -BCE-. Tras los comentarios hawkish de varios de sus miembros, en especial de Christine Lagarde.

En Acvaeconomía seguimos viendo un alza de +50 pb, con lo que la tasa de referencia se ubicaría en 2.50%. En sus recientes intervenciones, la presidenta del banco central

aseguró que harán todo lo necesario para regresar la inflación a su objetivo de 2.0%. Tal decisión será consecuente con los últimos datos publicados que muestran que las presiones inflacionarias subyacentes en la región siguen siendo altas. La inflación subyacente, que excluye los cambios en los precios de los alimentos y la energía, se mantuvo en un máximo histórico del 5,2% en el año hasta enero. Esto casi confirma que el Banco Central Europeo aumentará su tasa de depósito en otro medio punto porcentual a 2,5% el jueves. La tasa de inflación había alcanzado un récord del 10,6% en octubre y ha bajado a 8,5% en enero. La inflación de los alimentos alcanzó un nuevo récord del 14% en enero. La inflación en el costo de los bienes también aceleró a un récord del 6,9%. La inflación de los servicios disminuyó ligeramente al 4,2% en enero.

Los programas de compra de activos del Eurosistema (BCE y bancos centrales de los 20 países miembros) surgieron de un entorno de baja inflación y bajos tipos de interés. Sin embargo, hay efectos negativos visibles de la presencia de los bancos centrales en los mercados financieros. La situación actual es diferente a cuando comenzaron los programas de compra de activos. La inflación excesiva requiere una respuesta decidida por parte del Eurosistema. El Eurosistema reducirá su presencia en los mercados a partir de marzo de 2023. La reducción se hace de manera medida por motivos de estabilidad de los mercados financieros. Hay evidencia creciente de que los inversores están regresando a los mercados de renta fija. El retiro predecible y claro del Eurosistema de su cartera de APP apoyará la lucha contra la inflación sin causar turbulencias en el mercado.

Reino Unido

El Banco de Inglaterra -BoE- probablemente subirá su tasa de interés principal en 50 pb hasta el 4% el 2 de febrero. Recordemos que el BoE fue el Banco de la primera gran economía en comenzar a ajustar después de la pandemia de COVID-19, elevando las tasas desde un mínimo histórico del 0,1% en diciembre de 2021. Sin embargo, la tasa de inflación de Gran Bretaña alcanzó un máximo de 41 años del 11,1% en octubre, impulsado en gran medida por la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Si bien la tasa de inflación en diciembre del 10,5% está más lejos del objetivo del 2% que sus equivalentes en los Estados Unidos o la zona euro, la mayoría de los economistas ven solo una subida de tasas más, hasta el 4,25% en marzo, mientras que los mercados financieros precisan que el ajuste terminará a mediados de este año en el 4,5%.

Si bien en consenso los economistas a nivel global, piensan que la Fed terminará su ciclo de ajuste pronto, el BCE se encuentra más lejos de alcanzar el límite de sus subidas de tasas. El Comité de Política Monetaria se dividió en tres en diciembre cuando respaldó un aumento de 50 puntos base. Los economistas ven una división similar la próxima semana, reflejando la incertidumbre sobre la velocidad a la que la inflación caerá en 2023 y 2024. La baja de los precios del gas natural y un panorama económico débil presionan hacia abajo la inflación; sin embargo, el economista jefe del BoE, Huw Pill, ha advertido que la inflación no está garantizada para regresar al objetivo sin más subidas de tasas.

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.

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

| Jose Julian Achury Molina
Analista IE
jose.achury@accivalores.com

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

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista IE
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andres Felipe Madero
Analista IE
andres.madero@accivalores.com