

# Perspectiva Semanal

21 Marzo de 2023

**Wilson Tovar García**

Gerente Investigaciones Económicas

**José Julián Achury Molina**

Analista Renta Fija

## I Análisis Económico

- En Colombia, la actividad económica inició el 2023 con un menor crecimiento en el mes de enero vs las cifras reportadas en el mismo mes de 2022. El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el cual mide el Dane, registró un crecimiento anual de 5,77%, al comparar los datos con enero de 2022.
- Esta semana conoceremos las encuestas de Fedesarrollo sobre la confianza de los industriales y comerciantes para el mes de febrero, donde esperamos que la coyuntura de alta inflación y tasas de interés puedan impactar la percepción de los empresarios. En el entorno internacional la atención estará en la decisión de política monetaria de la Fed, con fuerte especulación sobre si habrá o no un incremento en la tasa de referencia después del colapso de SVB. En Acvaeconomía esperamos un alza de +25 pb.

## Índice

Perspectiva Semanal	1
Renta Fija	2
Anexos	3
Economía Global	5

## I Renta Fija

- La preocupación por el sector bancario aumentó la volatilidad en varios activos a nivel global, especialmente los tesoros americanos con movimientos en un día de más de 35 pbs. Seguimos observando volatilidades en los tesoros americanos similares a las vistas en el 2008, con movimientos que ya sobrepasaron los vistos en la pandemia. El movimiento de *fly to quality*, donde los inversionistas buscan refugio en activos seguros, persistirá hasta que conozcamos la decisión de política monetaria por parte de la FED.

## I Deuda Corporativa

- Seguimos observando apetito de la deuda privada por duración en el indicador IBR y tasa fija. Creemos que el rally en la deuda privada llegó a su fin y los inversionistas buscarán trasladar sus flujos a la deuda pública. La deuda privada seguirá al compás del techo de inflación y la velocidad de la política monetaria del Banco de la República ante un posible techo de la inflación para abril del presente año.

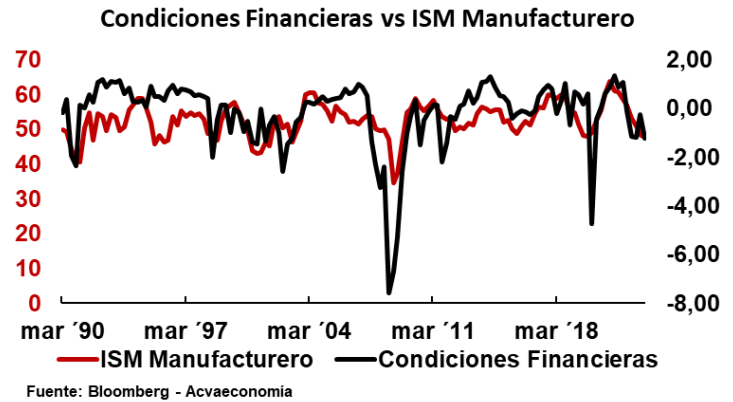
### Resumen de la semana pasada:

La preocupación por el sector bancario aumentó la volatilidad en varios activos a nivel global, especialmente los tesoros americanos con movimientos en un día de más de 35 pbs. Seguimos observando volatilidades en los tesoros americanos similares a las vistas en el 2008, con movimientos que ya sobrepasaron los vistos en la pandemia. El movimiento de fly to quality, donde los inversionistas buscan refugio en activos seguros persistirá hasta que conozcamos la decisión de política monetaria por parte de la FED de la próxima semana, donde el mercado está a la expectativa de si la FED aumentará su tasa terminal en +25 pbs.

La disyuntiva se da en un contexto donde se empiezan a ver señales de deterioro en algunos bancos, como Credit Suisse, First Republic y Silicon Valley Bank que tuvieron que ser rescatados por sus respectivos Bancos Centrales, donde las altas tasas de interés empiezan a tener impacto en el sistema bancario. Con lo anterior, los swaps de EE.UU descuentan recortes de tasas de interés en julio a pesar de una inflación núcleo por encima de lo esperado, con una lectura de 0.5% m/m vs 0.4% m/m esperado.

Tras la decisión del BCE de subir sus tipos de interés en +50 pbs, el mensaje se mantiene en combatir la inflación por lo que un cambio en el discurso de la FED podría generar nerviosismo cuando su objetivo de inflación ha sido regresar al 2% de inflación meta. Con lo anterior, y el dato de inflación nos inclinamos por un aumento de +25 pbs en la reunión de la FED el miércoles.

De esta manera, se ha visto un deterioro en las condiciones financieras que suele ser una señal de recesión, en la siguiente imagen podemos observar que con el índice ISM manufacturero observamos un deterioro en la productividad de la economía, al estar el índice por debajo 50, zona contractiva.



A nivel local, la curva denominada en TES COP cerró la semana con valorizaciones en toda la curva especialmente la parte corta y media con movimientos de +25 pbs en promedio.

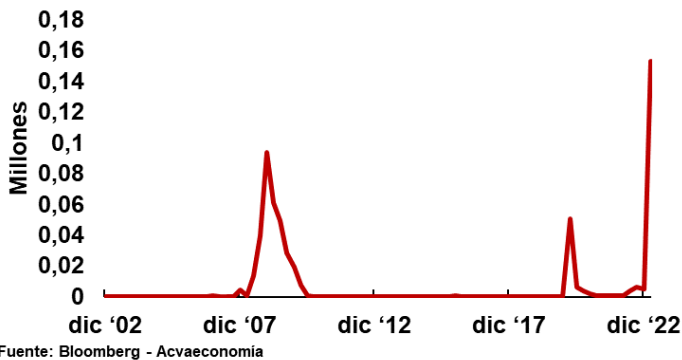
### Perspectiva de esta semana:

Resaltamos que las correlaciones han mostrado divergencias con la curva de deuda pública local, donde seguimos observando flujos compradores a pesar del aumento en la prima de riesgo del país por las diferentes reformas presentadas por el gobierno de Gustavo Petro, especialmente tras la reforma laboral y pensional. Creemos que para esta semana, el driver internacional será el discurso del presidente de la FED Jerome Powell tras tomar la decisión de política monetaria que nos permitirá conocer su panorama respecto a si existirán más subidas de tasas

Por otro lado, la reforma laboral tendría un impacto en la productividad del país, que aumentaría el costo de la fuerza laboral de las empresas, especialmente para las pequeñas y medianas empresas (pymes). Por otra parte, la reforma laboral buscaría trasladar aquellos cotizantes menores a 3 SMMLV al fondo de pensiones estatal (Colpensiones), y aquellos que tengan cotizaciones mayores a 3 SMMLV seguirán en los fondos de pensión privados.

Por último, en la deuda privada seguimos observando mayor apetito por duración en el indicador IBR y tasa fija, creemos que el rally en la deuda privada ya llegó a su fin y los inversionistas buscarán trasladar sus flujos a la deuda pública.

### Ventanilla préstamos



Por otro lado, resaltamos los préstamos requeridos por parte de diferentes bancos en EE.UU, donde utilizan la ventanilla de último recurso con la FED. Según se observa, esta se encuentra en máximos históricos con una demanda de USD\$ 152,85b por parte de bancos regionales en su mayoría como medida de liquidez ante temores de remembranzas del 2008, donde los flujos de estos bancos pequeños están siendo trasladados a bancos más grandes, como Bank of America, Wells Fargo, Citibank entre otros.

## ANEXOS

### Calendario Información Económica Global

Semana del 19 de marzo al 24 de marzo de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consenso	Ant
Dom 19	19:15	CHI Decisión de tasa de interés 1 año	20-mar	%	3.65	3.65	3.65
	19:15	CHI Decisión de tasa de interés 5 años	20-mar	%	4.3	4.3	4.3
Lun 20	04:00	EUR Balanza comercial*	ene	mme	11.3	--	-18.1
	04:00	ALE Encuesta ZEW (Expectativas)	mar	índice	15	15	28.1
mar-21	08:00	US Venta de casas existentes**	feb	millones	4.25	4.2	4
	14:30	US Venta de casas existentes**	feb	% m/m	5%	5%	-0.70%
Mié 22	01:00	GBR Precios al consumidor	feb	% a/a	9.9	9.9	10.1
	01:00	GBR Ipc Subyacente	feb	% a/a	--	5.8	5.8
	03:00	EUR Cuenta corriente*	ene	mme	--	--	15.9
	06:00	COL Confianza Industrial	feb	índice	--	--	3.6
	09:00	COL Confianza Comerciantes	feb	índice	--	--	29.7
	12:00	US Decisión de política (FED) - rango superior	22-mar	%	5	5	4.75
	12:00	US Decisión de política (FED) - rango inferior	22-mar	%	4.75	4.75	4.5
	12:00	US Tasa sobre excedente de reservas (IOER)	23-mar	%	4.9	4.9	4.65
	12:30	US Conferencia Jerome Powell					
	15:30	BRA Decisión de política monetaria (COPOM)	22-mar	%	13.75	13.75	13.75
Jue 23	05:00	TUR Decisión política Banco Central de Turquía	23-mar	%	8.5	8.5	8.5
	06:00	GBR Decisión de política monetaria (BoE)	23-mar	%	4.25	4.25	4
	06:00	MEX Ventas minoristas	ene	% a/a	4.4	--	2.5
	06:00	MEX Ventas minoristas*	ene	% m/m	1.2	--	0.1
	06:00	MEX Precios al consumidor	15-mar	% m/m	0.18	0.28	0.16
	06:00	MEX Subyacente	15-mar	% m/m	0.25	0.29	0.16
	06:00	MEX Precios al consumidor	15-mar	% a/a	7.16	7.26	7.48
	06:00	MEX Subyacente	15-mar	% a/a	8.09	8.14	8.21
	06:30	US Solicitudes de seguro por desempleo*	18-mar	miles	195	200	192
	08:00	US Venta de casas nuevas**	feb	miles	660	650	670
Vie 24	09:00	EUR Confianza del consumidor*	mar (P)	índice	-18	-18.2	-19
	02:30	ALE PMI manufacturero*	mar (P)	índice	47	47	46.3
	02:30	ALE PMI servicios*	mar (P)	índice	51.1	51.1	50.9
	02:30	ALE PMI compuesto*	mar (P)	índice	51	51	50.7
	03:00	EUR PMI manufacturero*	mar (P)	índice	49	49	48.5
	03:00	EUR PMI servicios*	mar (P)	índice	52.5	52.5	52.7
	03:00	EUR PMI compuesto*	mar (P)	índice	52	52	52
	03:30	GBR PMI manufacturero*	mar (P)	índice	50	50	49.3
	03:30	GBR PMI servicios*	mar (P)	índice	53	53	53.5
	06:00	BRA Precios al consumidor	mar	% m/m	0.6	0.6	0.76
06:00	BRA Precios al consumidor	mar	% a/a	5.26	5.26	5.63	
06:30	US Ordenes de bienes duraderos*	feb (P)	% m/m	1.5	1.5	-4.5	
06:30	US Ex transporte*	feb (P)	% m/m	0.3	0.3	0.8	
07:45	US PMI manufacturero*	mar (P)	índice	47.1	47.3	47.3	
07:45	US PMI servicios*	mar (P)	índice	50.2	50.3	50.6	
07:45	US PMI compuesto*	mar (P)	índice	50.1	--	50.1	

\*Cifras ajustadas por estacionalidad

\*Cifras ajustadas por estacionalidad anualizada

## Comportamiento del mercado

		Cambio porcentual				Cambio en puntos básicos			
		En la semana	En el mes	En el año		En la semana	En el mes	En el año	
<b>Acciones</b>					<b> Mercado de dinero</b>				
COLCAP	1,135.4	-1.6%	-6.2%	-26.3%	<b>EE.UU.</b>				
IBOVESPA	100,922.8	-1.8%	-7.4%	-13.0%	Treasury 2 años	3.84	-16.0	-98.0	-59.0
IPSA (Chile)	5,170.0	-1.1%	-0.4%	4.9%	Treasury 10 años	3.43	-7.0	-49.0	-45.0
Dow Jones (EE.UU.)	32,244.6	1.0%	-2.0%	-6.1%	<b>COLOMBIA</b>				
NASDAQ (EE.UU.)	12,562.0	3.4%	4.6%	-12.2%	TESTF24	10.5	-0.6	-56.6	-151.5
S&P 500 (EE.UU.)	3,951.6	1.5%	-0.5%	-10.8%	TESTF31	12.2	-15.5	-71.5	-106.2
CAC 40 (Francia)	7,013.1	-0.3%	-2.6%	8.1%	TESTF42	12.71	-2.1	-72.3	-88.7
DAX (Alemania)	14,933.4	-0.2%	-1.3%	6.1%	Curva TF AAA	-	-8 pbs	-15 pbs	401 pbs
FTSE-100 (Londres)	7,403.9	-1.5%	-5.7%	1.1%	Curva IPC AAA	-	-10 pbs	-17 pbs	570 pbs
Hang Seng (Hong Kong)	19,000.7	0.1%	-5.7%	-12.0%	Curva IBR AAA	-	-5 pbs	-18 pbs	500 pbs
Shenzhen (China)	11,247.1	0.1%	-4.0%	-7.2%	<b>Otros Indicadores</b>				
Nikkei 225 (Japón)	27,333.8	-3.2%	-1.9%	0.4%	CDS COLOM 2 años	77.79	13.24	9.17	2.06
<b>Divisas</b>					CDS COLOM 5 años	288.65	19.37	21.9	17.85
DX	103.9	-0.7%	0.0%	6.0%	CDS COLOM 10 años	378.28	18.1	25.6	23.06
USD/COP	4,844.0	2.8%	-1.2%	26.6%					
EUR/COP	5,166.6	2.7%	-1.4%	21.5%					
EUR/USD	1.1	0.2%	-0.3%	-3.8%					
GBP/USD	1.2	1.3%	1.3%	-7.3%					
CAD/USD	1.4	-0.8%	1.8%	8.7%					
NZD/USD	0.6	2.3%	0.4%	-8.8%					
AUD/USD	0.7	1.9%	-2.5%	-9.1%					
USD/JPY	132.0	-2.3%	-1.6%	11.3%					
USD/SEK	10.5	-2.0%	0.3%	11.4%					
USD/CZK	22.5	1.1%	1.3%	0.7%					
USD/CNY	6.9	-0.8%	0.2%	8.2%					
USD/MXN	18.9	2.0%	2.7%	-8.0%					
USD/CLP	831.5	4.4%	5.4%	4.0%					
USD/BRL	5.3	1.1%	2.1%	4.6%					
<b> Mercado de deuda</b>									
US Corporate Bond Index	3,018.2	0.0%	1.6%	1.7%					
US Corporate High Yield Bond Index	2,220.6	-0.3%	-0.7%	1.6%					
EM High Yield	1,230.1	-1.1%	-1.3%	-0.2%					
<b>Commodities</b>									
Oro-Londres (US/oz)	1,973.20	5.7%	7.2%	1.6%					
Plata-Londres (US/oz)	22.35	9.7%	2.9%	-12.7%					
Petróleo Brent (US/barril)	72.9	-11.8%	-12.1%	-31.6%					
Petróleo WTI (US/barril)	66.74	-12.9%	-12.6%	-35.2%					
<b>Otros Indicadores</b>									
VIX	24.84	0.16%	24.08%	-3.23%					
LACI	39.9	-1.41%	-2.21%	-6.67%					
CRY	255.17	-3.71%	-4.63%	-12.23%					

## Economía Global

*Avance Resultados Ford | 4T22* [<Ver Informe>](#)

*Declaraciones Powell 07022023* [<Ver Informe>](#)

*Informe Desempleo Estados Unidos Enero 2023* [<Ver Informe>](#)

*Banco Central Europeo incrementa +50 pb la tasa de referencia* [<Ver Informe>](#)

*El Banco de Inglaterra incrementa +50 pb la tasa de referencia* [<Ver Informe>](#)

*Reserva Federal incrementó +25 pb la tasa de referencia* [<Ver Informe>](#)

## 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 construidos 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

**| María Alejandra Martínez Botero**

Directora de Investigaciones Económicas  
maria.martinez@accivalores.com

**| Luisa Fernanda Ovalle**

Analista Divisas  
luisa.ovalle@accivalores.com

**| José Julián 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