

Perspectiva Semanal

27 Marzo de 2023

Wilson Tovar García

Gerente Investigaciones Económicas

José Julián Achury Molina

Analista Renta Fija

I Análisis Económico

- En Colombia, esperamos que el Banco de la República incremente la tasa de referencia en 25pb, llevándola a 13%. Pensamos que la decisión será por mayoría pues la debilidad esperada de la demanda agregada -DA- jugará a favor de mantener la tasa por parte de una minoría liderada por el Ministro de Hacienda, pero en todo caso descartamos posturas a favor de incrementos mayores.
- El comunicado sería menos hawkish, destacando datos más favorables de inflación recientemente. Estaremos atentos también a la presentación del informe del mercado laboral por parte del DANE, para el mes de febrero donde esperamos leves mejoras. En el entorno internacional, la atención estará en las cifras de gasto e ingreso personal en EE.UU. y en las intervenciones de algunos miembros de la Fed tras la reciente decisión de incrementar la tasa en +25pb.

I Renta Fija

- La preocupación por el sector bancario disminuyó a lo largo de la semana tras diferentes mensajes de calma por parte de los bancos centrales sobre la salud de los sectores bancarios, especialmente el americano, donde la presidenta del tesoro Janet Yellen mencionaba que percibía resiliencia en el sector. A pesar de los mensajes de calma, la volatilidad se mantuvo en la renta fija nivel global mientras los operadores seguían en búsqueda de refugio, especialmente en tesoros americanos.

I Deuda Corporativa

- Respecto a la deuda privada, observamos captaciones por parte del banco AV Villas por más de COP \$100 mil millones captados en su mayoría en el indicador IBR. Resaltamos que hemos observado un aplanamiento en la curva denominada en tasa fija, mientras seguimos esperando que la deuda privada tras el fin el 31 de marzo del CFEN se comporte al ritmo de la política monetaria y la inflación.

Resumen de la semana pasada:

La semana pasada, se registraron valorizaciones en la renta fija internacional luego de la comparecencia de prensa de Jerome Powell, que tras subir +25 pbs en la tasa de política monetaria de la FED dio a conocer mensajes *dovish*, como “se había pensado mantener la tasa sin cambios” tras lo ocurrido con las condiciones financieras en EE.UU. Las valorizaciones respondieron también a la difusión del *dot plot* de la FED, que mide las expectativas futuras de los miembros de la FED en la tasa de interés, el cual mostró que para finales de 2023 esperaban una tasa de 5.1%, descontando una subida más para este año de +25 pbs, y para 2024 se espera una tasa terminal de 4.3%, por debajo a la esperado, lo que permitió al mercado seguir apostando por un techo en las subidas de tasas por parte de la FED.

La decisión del emisor coincidió con la volatilidad en la renta fija a nivel global mientras los operadores seguían en búsqueda de refugio, especialmente en tesoros americanos, en medio del contexto de la coyuntura del sector bancario, si bien varios mensajes de calma atenuaron las preocupaciones.

Los eventos anteriores llevaron a que la curva swap descontara recortes de +100 pbs por parte de la FED desde julio a diciembre sustentado en la narrativa de un techo en las subidas de tasas tras lo ocurrido con el sector bancario. Esta narrativa también se fundamenta en que la FED con sus agresivas subidas de tasas “fracturó” algo en el sistema, por lo que se vería forzada a recortar sus tasas de interés para mejorar las condiciones financieras del sistema.

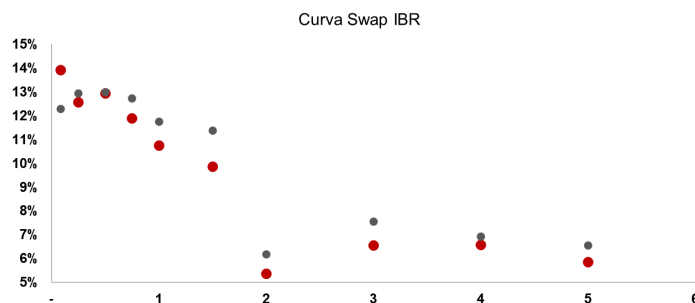


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

De esta manera, con la anterior gráfica que mide la diferencia entre el nodo de 10 años y 2 años de los tesoros americanos, se observa cómo el mercado sigue descontando una recesión que en este caso no sería tan severa a la planteada meses atrás, ya que la FED estaría en la necesidad de recortar sus tasas de interés si el sistema bancario persiste con problemas.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana tendremos decisión de política monetaria por parte del Banco de la República, donde el mercado con la curva swap ibx descuenta que la tasa aumentaría +25 pbs. Lo anterior, se sustenta tras los mensajes *dovish* por parte de Jerome Powell. Respecto a la curva TES COP, creemos que el rally de la semana anterior persistirá mientras el mercado sopesa que la FED llegó a su fin en el ciclo de alza de tasas y la inflación en Colombia llegaría a su pico el 5 de abril, día que se publica la inflación.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Además, seguimos observando oportunidades en la parte media y larga de la curva ante el apetito mostrado la semana anterior en las subastas de TES 2033, 2042 y 2050 con un bid to cover de 6.1x, el más alto en lo corrido del año.

Respecto a la deuda privada, observamos captaciones por parte del banco AV Villas por más de COP \$100 mil millones captados en su mayoría en el indicador IBR. Resaltamos que hemos observado un aplanamiento en la curva denominada en tasa fija, mientras seguimos esperando que la deuda privada tras el fin el 31 de marzo del CFEN se comporte al ritmo de la política monetaria y la inflación.

Por último, creemos que el rally en la deuda privada presentando a lo largo de febrero e inicios de marzo llegó a su fin, por lo que la toma de ganancias en la deuda privada podrían migrar a la deuda pública local.

ANEXOS

Calendario Información Económica Global

Semana del 27 al 31 de marzo de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consenso	Ant
Lun 27	02:00 ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	mar	índice	90	91	91.1
	02:00 EUR	Agregados monetarios (M3)*	feb	% a/a	3.2	3.2	3.5
	06:00 MEX	Balanza comercial	feb	mdd	1,520.30	1,099.00	-4,125.10
	15:00 US	Jefferson de la Fed, habla sobre política monetaria					
Mar 28	05:00 BRA	Minutas COPOM					
	06:30 US	Balanza comercial*	feb	mmd	-90	-90	-91.5
	07:00 US	Índice de precios S&P/CoreLogic	ene	% a/a	2.5	2.5	4.7
	08:00 US	Barr de la Fed, testifica ante el Comité Bancario del Senado					
Mie 29	08:00 US	Confianza del consumidor*	mar	índice	99	101	102.9
	08:00 US	Barr de la Fed, testimonio Comité de Servicios Financieros de la Cámara					
	03:00 EUR	Confianza del consumidor	mar (F)	índice	19.2		
	03:00 EUR	Confianza en la economía	mar	índice	99.8	99.8	99.7
Jue 30	05:00 BRA	Reporte trimestral de inflación					
	06:00 BRA	Producción industrial	ene	% a/a	0.6	0.6	-1.3
	06:00 BRA	Producción industrial	ene	% m/m	-0.1	-0.1	0
	06:00 ALE	Precios al consumidor	mar (P)	% a/a	7.3	7.3	8.7
	06:30 US	Solicitudes de seguro por desempleo	25-mar	miles	197	196	191
	06:30 US	Producto interno bruto	4T22	% t/t	2.8	2.7	2.7
	06:30 US	Consumo personal	4T22	% t/t	1.5	1.4	1.4
	10:45 US	Barkin de la Fed, habla en evento de del Consejo de CEOs de Virginia					
	10:45 US	Collins de la Fed, habla en la conferencia anual NABE en Washington					
	12:00 COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	30-mar	%	13	13	12.75
	13:00 MEX	Decisión de política monetaria (Banxico)	30-mar	%	11.25	11.25	11
	19:30 CHI	PMI manufacturero	mar	índice	51.8	51.8	52.6
	19:30 CHI	PMI no manufacturero	mar	índice	54.3	54.3	56.3
	19:30 CHI	PMI compuesto	mar	índice	--	--	56.4
	SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	%	--	7.5	7.5	7.25
Vie 31	00:00 GBR	Producto interno bruto	4T22 (F)	% t/t	0	0	0
	03:00 EUR	Tasa de desempleo	feb	%	6.6	6.6	6.6
	03:00 EUR	Precios al consumidor	mar	% a/a	7.1	7.1	8.5
	03:00 EUR	Subyacente	mar (P)	% a/a	5.7	5.7	5.6
	10:00 COL	Tasa de desempleo Urbano	feb	%	13.1	13.1	14.5
	10:00 COL	Tasa de desempleo Nacional	feb	%	12.4	--	13.7
	06:00 BRA	Tasa de desempleo	feb	%	8.7	8.7	8.4
	06:30 US	Ingreso personal	feb	% m/m	0.2	0.2	0.6
	06:30 US	Gasto de consumo	feb	% m/m	0.3	0.3	1.8
	06:30 US	Gasto de consumo real	feb	% m/m	-0.2	-0.2	1.1
	06:30 US	Deflactor del PCE	feb	% m/m	0.3	0.3	0.6
	06:30 US	Subyacente del PCE	feb	% m/m	0.4	0.4	0.6
	06:30 US	Deflactor del PCE	feb	% a/a	5.1	5.1	5.4
	06:30 US	Subyacente	feb	% a/a	4.7	4.7	4.7
	08:00 US	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan	mar (F)	índice	62.8	63.4	63.4
	13:00 US	Williams de la Fed, habla sobre la política monetaria y las perspectivas económicas					
	14:00 US	Waller de la Fed, habla sobre la curva de Phillips					
	15:45 US	Cook de la Fed, habla sobre la economía de EE.UU. y política monetaria					

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

Comportamiento del mercado

		Cambio porcentual		
		En la semana	En el mes	En el año
Acciones				
COLCAP	1,135.4	-1.6%	-6.2%	-26.3%
IBOVESPA	100,922.8	-1.8%	-7.4%	-13.0%
IPSA (Chile)	5,170.0	-1.1%	-0.4%	4.9%
Dow Jones (EE.UU.)	32,244.6	1.0%	-2.0%	-6.1%
NASDAQ (EE.UU.)	12,562.0	3.4%	4.6%	-12.2%
S&P 500 (EE.UU.)	3,951.6	1.5%	-0.5%	-10.8%
CAC 40 (Francia)	7,013.1	-0.3%	-2.6%	8.1%
DAX (Alemania)	14,933.4	-0.2%	-1.3%	6.1%
FTSE-100 (Londres)	7,403.9	-1.5%	-5.7%	1.1%
Hang Seng (Hong Kong)	19,000.7	0.1%	-5.7%	-12.0%
Shenzhen (China)	11,247.1	0.1%	-4.0%	-7.2%
Nikkei 225 (Japón)	27,333.8	-3.2%	-1.9%	0.4%
Divisas				
DXV	103.11	-0.58%	-2.00%	4.37%
USD/COP	4,725.10	-2.45%	-2.44%	24.77%
EUR/COP	5,086.15	-1.56%	-0.37%	22.12%
EUR/USD	1.08	0.83%	2.00%	-2.16%
GBP/USD	1.22	0.46%	2.39%	-7.26%
CAD/USD	1.37	0.06%	0.94%	9.68%
NZD/USD	0.62	-1.08%	0.58%	-10.97%
AUD/USD	0.66	-0.76%	-1.19%	-11.54%
USD/CZK	22.00	-2.14%	-1.85%	-1.99%
USD/SEK	10.43	-0.55%	-0.76%	10.75%
USD/JPY	130.75	-0.83%	-4.20%	6.87%
USD/CNY	6.87	-0.24%	-1.59%	7.62%
USD/CLP	810.28	-2.32%	-1.87%	2.78%
USD/BRL	5.25	-0.64%	0.85%	8.66%
USD/MXN	18.44	-2.51%	0.09%	-8.24%
Mercado de deuda				
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%
Commodities				
Oro-Londres (US/oz)	2,001.70	0.6%	10.6%	2.0%
Plata-Londres (US/oz)	23.25	4.0%	11.7%	-10.3%
Petróleo Brent (US/barril)	74.6	2.5%	-9.9%	-37.3%
Petróleo WTI (US/barril)	69.26	3.8%	-9.3%	-38.4%
Otros Indicadores				
VIX	21.74	-14.78%	0.32%	0.32%
LACI	40.28	1.31%	-0.40%	-7.85%
CRY	258.4906	1.51%	-3.24%	-15.21%
CDS COLOM 5Y	328.319	-0.77%	13.79%	64.57%

		Cambio en puntos básicos		
		En la semana	En el mes	En el año
Mercado de dinero				
EE.UU.				
Treasury 2 años	3.84	-16.0	-98.0	-59.0
Treasury 10 años	3.43	-7.0	-49.0	-45.0
COLOMBIA				
TESTF24	10.5	-0.6	-56.6	-151.5
TESTF31	12.2	-15.5	-71.5	-106.2
TESTF42	12.71	-2.1	-72.3	-88.7
Curva TF AAA	-	- 8 pbs	-15 pbs	401 pbs
Curva IPC AAA	-	-10 pbs	-17 pbs	570 pbs
Curva IBR AAA	-	-5 pbs	-18 pbs	500 pbs
Otros Indicadores				
CDS COLOM 2 años	77.79	13.24	9.17	2.06
CDS COLOM 5 años	288.65	19.37	21.9	17.85
CDS COLOM 10 años	378.28	18.1	25.6	23.06

Mercado de dinero

EE.UU.				
Treasury 2 años	3.84	-16.0	-98.0	-59.0
Treasury 10 años	3.43	-7.0	-49.0	-45.0
COLOMBIA				
TESTF24	10.5	-0.6	-56.6	-151.5
TESTF31	12.2	-15.5	-71.5	-106.2
TESTF42	12.71	-2.1	-72.3	-88.7
Curva TF AAA	-	-8 pbs	-15 pbs	401 pbs
Curva IPC AAA	-	-10 pbs	-17 pbs	570 pbs
Curva IBR AAA	-	-5 pbs	-18 pbs	500 pbs

Otros Indicadores

CDS COLOM 2 años	77.79	13.24	9.17	2.06					
CDS COLOM 5 años	288.65	19.37	21.9	17.85					
CDS COLOM 10 años	378.28	18.1	25.6	23.06					

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 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

| 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