

Perspectiva Semanal

27 Marzo de 2023

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 Monedas

El dólar (USD) se debilitó debido al entorno de incertidumbre frente al desempeño del sector bancario a nivel global. Los índices DXY y BBDXY terminaron la semana con caídas de 0.6% y 0.8%, respectivamente. Por su parte, las divisas desarrolladas y emergentes operaron con un sesgo positivo. En el primer grupo, NOK (+2.0%) lideró las alzas y en el segundo, la operación estuvo acotada por HUF (+4.3%) y ARS (-1.2%). Por su parte, el COP terminó apreciado frente al dólar, con una variación semanal de +2.25%, en línea con las demás divisas latinoamericanas y ante una disminución de aversión al riesgo.

Pronóstico: Esperamos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,640 y \$4,730 con un límite inferior en \$4,620 y un límite superior de \$4,760.

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.

Monedas

USD/COP

Resumen de la semana pasada:

Principales razones del debilitamiento del dólar:

- Elevada incertidumbre por la crisis del sector bancario en EE.UU.
- Discurso de Jerome Powell, en un tono menos firme frente a una política monetaria contractiva
- Incremento del apetito por activos riesgosos

La incertidumbre respecto a la estabilidad del sector bancario sigue determinando la dirección y la amplitud de los movimientos en el mercado cambiario. Esta semana, los grandes protagonistas fueron los bancos europeos y por tanto, el dólar logró estabilizarse sobre las 103 unidades. Sin embargo, los participantes del mercado asimilaron la decisión de política monetaria de la FED con una expectativa de una tasa terminal menor y el descuento de recortes en la segunda mitad del año se reflejó en una preferencia por activos de riesgo lo que debilitó al dólar. Los índices DXY y BBDXY terminaron la semana con caídas de 0.6% y 0.8%, respectivamente. En este contexto, los índices rompieron el promedio móvil de 50 días, dejando la puerta abierta para ajustes adicionales. En tanto, las divisas desarrolladas y emergentes operaron con un sesgo positivo. En el primer grupo, NOK (+2.0%) lideró las alzas y en el segundo, la operación estuvo acotada por HUF (+4.3%) y ARS (-1.2%). Por su parte, el COP terminó apreciado frente al dólar, con una variación semanal de +2.25%, en línea con las demás divisas latinoamericanas y ante una disminución de aversión al riesgo. En Colombia, no hubo fundamentales macroeconómicos relevantes pero sí una agenda política activa, que no influyó en mayor medida en el mercado cambiario. Al parecer las expectativas de las reformas ya estaban incorporadas en la narrativa de los mercados.

Perspectiva de esta semana:

La clave que definirá el comportamiento del mercado cambiario esta semana será el dato del deflactor del PCE de febrero, que se espera muestre una disminución de la inflación, lo que le quitará argumentos a la FED, para continuar con una política monetaria contractiva. En un contexto de vulnerabilidad del sector bancario, podría dar señales de frenar los incrementos en los tipos de interés para las próximas reuniones, lo cual generaría presiones bajistas para el dólar con un consecuente incremento del costo de oportunidad del riesgo. En Colombia, lo fundamental de la semana será la decisión del Banrep y la posterior rueda de prensa. En medio de señales mixtas, en el mercado será importante ver qué panorama contempla el Banrep de cara al futuro de política monetaria. En este contexto, prevemos un

rango de operación semanal comprendido entre \$4,640 y \$4,730 con un límite inferior en \$4,620 y un límite superior de \$4,760.

EUR/COP

Resumen de la semana pasada:

Principales razones del fortalecimiento del euro:

- Discurso de Christine Lagarde, en el que dio un mensaje de calma a los mercados ante incertidumbre en el mercado cambiario
- Agitación por riesgo bancario, en torno al incremento de los CDS de Deutsche Bank

La zona euro tuvo dos protagonistas durante la semana. Por una parte, la tensión frente a la situación financiera en torno a Deutsche Bank, después de que los swaps de incumplimiento crediticio, incrementaron a 173 pb el jueves por la noche, desde los 142 pb del miércoles. El consecuente riesgo de impago, generó incertidumbre frente a la estabilidad del sector bancario de la región, con una consecuente caída del euro de -1.15%. Por otra parte, la comparecencia de Christine Lagarde, en la que envió un mensaje contundente de tranquilidad a los mercados, frente al panorama del sector bancario en la zona euro, asegurando que no existe la posibilidad de contagio y en caso de presentarse una situación adversa el BCE intervendrá de forma inmediata. Al finalizar la semana, la incertidumbre logró reducirse y con ellos la alta volatilidad del mercado cambiario. Vale la pena mencionar que el tono hawkish en la última decisión del BCE y el pricing del mercado con alzas implícitas acumuladas mayores (+30pb a junio) a lo que se espera para el Fed (+6pb a mayo) han dado un soporte al EUR. En este sentido, la divisa europea podría buscar los máximos registrados en febrero (1.0990 de cierre).

Perspectiva de esta semana:

El comportamiento de EUR seguirá de cerca las nuevas noticias en el sector bancario, con una importante percepción de riesgo que impulsará activos de economías emergentes, por tanto, veremos fortaleza frente al dólar pero cierta debilidad frente al COP y demás divisas de la región. El fundamental de la semana en la zona euro serán los datos de IPC por países y en el agregado, que se espera muestren una disminución de las presiones inflacionarias y por tanto, podría menor presión por una continuidad en la política monetaria contractiva por parte del BCE, lo que generaría presiones bajistas para el euro a final de semana. También tendremos el índice de confianza al consumidor, indicador de la salud de la economía y de los patrones de consumo en el mes, que se espera muestre repuntes frente a su lectura de febrero. En este contexto, esperamos leves presiones alcistas para el euro, con un rango de operación semanal comprendido entre \$5,010 y \$5,130, con un límite inferior en \$4,990 y un límite superior de \$5,160.

Comportamiento del mercado

	Cambio porcentual			
	En la semana	En el mes	En el año	
Acciones				
COLCAP	1,115.0	-1.2%	-6.1%	-30.2%
IBOVESPA	99.670.4	-0.6%	-4.4%	-15.5%
IPSA (Chile)	5,258.0	-0.2%	-2.0%	7.08%
Dow Jones (EE.UU.)	32,432.0	-0.2%	-0.5%	-7.0%
NASDAQ (EE.UU.)	12,673.0	-1.2%	4.56%	-16.0%
S&P 500 (EE.UU.)	3.977.53	-0.9%	-0.70%	-13.29%
CAC 40 (Francia)	7,078.0	-0.6%	-2.6%	7.34%
DAX (Alemania)	15,127.0	-0.5%	-1.6%	4.80%
FTSE-100 (Londres)	7,471.0	-0.9%	-5.2%	-0.1%
Hang Seng (Hong Kong)	19,567.0	2.7%	0.0%	-9.8%
Shenzhen (China)	11,647.0	1.2%	-1.9%	-2.8%
Nikkei 225 (Japón)	27,476.0	2.12%	0.3%	-2.6%

Divisas				
DX	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				
EEUU.				
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

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
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| 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