

Perspectiva Semanal

14 Marzo de 2023

Wilson Tovar García

Gerente Investigaciones Económicas

Luisa Fernanda Ovalle

Analista de divisas

I Análisis Económico

En Colombia de acuerdo con el DANE y la DIAN, en enero de 2023 las ventas externas del país fueron US\$ 3.694,9 millones FOB registrando una caída de -2,8% en relación con enero de 2022; este resultado se debió principalmente la caída de -4,5% en las ventas externas del grupo de Combustibles. Esta semana conoceremos informes de alta frecuencia relacionados con la evolución de la confianza de los consumidores durante el mes de febrero y la producción industrial, manufacturera, ventas al por menor, el índice de seguimiento de la actividad económica, importaciones y balanza comercial del mes de enero. Así mismo será interesante observar la encuesta del Banrep del mes de marzo. En el entorno internacional la atención estará en el reporte de inflación de febrero en EE.UU. y en la decisión de política monetaria del BCE, donde esperamos un alza de +50 pb en la tasa de referencia.

I Tipo de Cambio

En el mercado cambiario, el dólar (USD) se fortaleció siguiendo el tono más “hawkish” de los miembros de la FED (DXY: +0.3% s/s). Las divisas en la región (Índice LACI) perdieron otro -0,28% hasta las 40,05 unidades, comportamiento al que se alineó el peso colombiano (COP) con una pérdida semanal del -2.23% \$4801 por dólar. En este contexto, prevemos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,700 y \$4,780 con un límite inferior en \$4,670 y un límite superior de \$4,810.

Índice

Perspectiva Semanal	1
Dólar - Euro	2
Calendario Económico	3
Indicadores Mercado Divisas	4
Últimas Notas Relevantes	5

USD/COP

Tras una semana de amplia volatilidad, el dólar finalizó la semana fortalecido. Los principales drivers fueron:

1. Comparecencia de Jerome Powell, presidente de la FED, para entregar el informe semestral de política monetaria al Congreso.
2. Datos del mercado laboral de febrero en EE.UU.
3. Suspensión de operaciones del banco SVB Financial por problemas de liquidez y tras un intento fallido por levantar capital.

El evento que determinó los resultados finales para el dólar fue el discurso de Jerome Powell al entregar el informe semestral de política monetaria al Congreso. Durante dos jornadas continuas, afirmó de forma directa que la FED podrá incrementar el ritmo de los aumentos en la tasa de política monetaria, si los datos determinan que las presiones sobre la inflación son persistentes y no está cediendo al ritmo deseado. En línea con esto, argumentó que el nivel final de los tipos de interés podrá ser mayor de lo previsto si es necesario, que el objetivo final de la FED será llevar la inflación a su objetivo de mediano plazo de 2% y que no consideran finalizar los incrementos antes de tiempo, considerando los riesgos que ha implicado esto en el pasado. Esto implicó que los participantes del mercado de divisas incorporarán en sus expectativas la posibilidad de un incremento de 50pbs en la reunión de marzo y que la política monetaria contractiva se mantuviera por un tiempo más prolongado.

Por otra parte, el informe más relevante de la semana fue el de empleo para febrero, publicado en la jornada del viernes. Por una parte, las nóminas no agrícolas fueron de 311k, dato superior a lo esperado por el mercado pero muy inferior a lo registrado en enero. Por su parte, la tasa de desempleo en febrero se ubicó en 3.6% superior al 3.4% registrado en enero, mientras que el mercado esperaba que se mantuviera inalterada. Finalmente, los ingresos medios por hora incrementaron 0.2% en términos mensuales, crecimiento inferior al registrado en enero, en términos anuales fueron superiores a enero pero por debajo de las expectativas del mercado. En conclusión, estos datos fueron tomados como indicios de un mercado laboral fuerte pero que puede estar desacelerándose progresivamente, lo cual podría disminuir las presiones sobre la inflación en los próximos meses y hacer que la FED vuelva a incrementos de 25pbs. En este contexto, la fuerte apreciación del dólar de inicio de semana (+1.25%), se vio parcialmente contrarrestada por una disminución el viernes (-0.66%)

En este sentido, el dólar termina la semana fortalecido, ante el incremento del sentimiento de aversión al riesgo y el incremento del costo de oportunidad de adquirir activos más riesgosos. Los índices DXY (+0.1%) y BBDXY(+0.5%) generaron ganancias con respecto a la semana anterior. Mientras tanto, la mayoría de las divisas del G-10 cerraron con un sesgo negativo, la operación estuvo acotada por CHF (+1.7%) y AUD (-2.8%). Vale la pena mencionar que el JPY (+0.6%) incorporó la última decisión de política del Banco de Japón (jueves) en la que no hubo cambios. El actual gobernador del banco central, Kuroda mantuvo el control de la curva de rendimientos lo que debilitó temporalmente a la divisa. En las divisas emergentes predominaron las pérdidas, pocas lograron separarse de la tendencia internacional entre las que se encuentran COP (-1.5%) y CLP (-0.9%) como las más

fuertes. El peso mexicano fue el más débil entre sus pares al acumular una depreciación de 3.0% durante la semana.

En Colombia, la percepción de riesgo político y económico durante la semana pasada se atenuó, lo que permitió en parte que el peso se consolidará. Sin embargo, será un determinante muy importante durante esta semana, en la cual tendremos la presentación de reformas (pensional y laboral) por parte del Gobierno al Congreso, lo que incrementará el debate político y podría presionar al peso a generar pérdidas. La clave que definirá el comportamiento del mercado cambiario esta semana serán los datos de inflación de febrero para EE.UU. Una desaceleración mayor a la esperada podría debilitar el dólar, ante menores posibilidades de un incremento de la tasa de política monetaria en 50 pbs. Otros datos relevantes serán el IPP, indicadores de actividad económica y nuevos datos de solicitudes de desempleo. En este contexto, prevemos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,700 y \$4,780 con un límite inferior en \$4,670 y un límite superior de \$4,810.

EUR/COP

El euro cerró la semana levemente fortalecido frente al dólar. Los principales drivers fueron:

1. Discurso de Christine Lagarde, en varios eventos durante la semana, en los que destacó su tono firme frente a nuevos incrementos en la tasa de política monetaria
2. Nuevas lecturas de inflación en varios países de Europa por arriba del consenso
3. Datos mixtos del comportamiento de la actividad económica de Europa.

Christine Lagarde replicó el tono firme de Powell, afirmando que su objetivo será llevar la inflación a su objetivo, sin importar que esto implique llevar los tipos de interés a niveles superiores a lo previsto. Además, la inflación de los países de la zona euro se mantuvo sin cambios, en niveles altos, superiores a las expectativas iniciales del mercado. Lo cual es motivo suficiente para un nuevo incremento de la tasa de política monetaria por parte del BCE. Adicionalmente, el sentimiento de aversión al riesgo no logró mantener al dólar fortalecido, en medio de la noticia del embargo de Silicon Valley Bank en EE.UU.

La zona euro marcará la pauta esta semana porque el jueves se conocerá la decisión de política monetaria del BCE, además de la comparecencia posterior de Christine Lagarde. El mercado espera que el BCE incremente otros 50pbs la tasa de interés de referencia, llevándola al 3.5%. Sin embargo, el discurso posterior a cargo de Lagarde será el determinante del dinamismo del mercado, dará indicios del curso de la política monetaria en los próximos meses, en un momento de incertidumbre ante datos macroeconómicos débiles, que muestran una fuerte desaceleración en varios países de la región y una inflación que sigue siendo persistente. También tendremos la lectura definitiva de la inflación de la zona euro para febrero y nuevos datos de actividad económica por países y la producción industrial para el agregado de países. El panorama es incierto y empieza dejar sin margen de maniobra al BCE, podría interpretarse como riesgoso. En este contexto, esperamos leves presiones alcistas para el euro, con un rango de operación semanal comprendido entre \$5,030 y \$5,150, con un límite inferior en \$5,010 y un límite superior de \$5,170.

Calendario Información Económica Global

Semana del 13 de marzo al 17 de marzo de 2023

	Hor	Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consen	Previo		
Dom	00:50	JAP	Índice BSI Confianza grandes empr Manuf	1T23	índice	-10.5	--	-3.6	
Lun 13		US	Inicia el horario de verano en EE.UU.						
	11:00	EUR	Reunión del Eurogrupo						
	04:30	US	Subasta de deuda a 3 meses (T-Bill)	tir	4.50%	--	4.77%		
	04:30	US	Subasta de deuda a 6 meses (T-Bill)	tir	4.60%	--	4.97%		
	19:05	UK	BoE Discurso Dhingra						
	10:00	COL	Confianza del Consumidor	feb	índice	-27.8	-28.5	-28.6	
	15:00	US	Índice de tendencias empleo Conference Board	feb	índice	--	--	118.74	
	16:00	US	Expectativas IPC Consumidores	feb	% a/a	--	--	5%	
mar-14	01:00	GBR	Tasa de desempleo*	ene	%	3.8	3.8	3.7	
	04:35	JAP	Subasta de deuda 5 años JGB				--	0.22%	
	06:30	US	Índice de Precios al consumidor* - IPC	feb	% m/m	0.4	0.4	0.5	
	06:30	US	IPC Subyacente*	feb	% m/m	0.4	0.4	0.4	
	06:30	US	Índice Precios al consumidor - IPC	feb	% a/a	6	6	6.4	
	06:30	US	IPC Subyacente	feb	% a/a	5.5	5.5	5.6	
	12:00	US	Tipos de interés hipoteca MBA 30 años	mar		--	--	6.79%	
	15:20	US	Ingresos Reales de los Trabajadores	feb	% m/m	--	--	0.22%	
	15:20	US	Bowman del Fed, discurso sobre innovación ante la comunidad bancaria en Hawái						
	20:00	CHI	Producción industrial	feb	% a/a	2.6	2.6	3.6	
	20:00	CHI	Ventas al por menor	feb	% a/a	3.4	3.5	-0.2	
	20:00	CHI	Inversión fija (acumulado del año)	feb	% a/a	4	4.5	5.1	
Mié 15	11:00	EUR	Producción industrial*	ene	% m/m	--	0.4	-1.1	
	11:00	EUR	Producción industrial*	ene	% a/a	0.20%	0.20%	-1.70%	
	00:50	JAP	Actas de la reunión de política BoJ	feb	% a/a				
	10:00	COL	Producción Industrial	feb	% a/a			0.70%	
	10:00	COL	Producción Manufacturera	feb	% a/a	0.60%	0.50%	0.50%	
	10:00	COL	Ventas al por menor	feb	% a/a	-1.50%	-1.80%	-1.80%	
	10:00	COL	Encuesta Banco de la República	feb					
	10:00	US	Informe AIE	feb					
	06:30	US	Precios al productor*	feb	% m/m	0.3	0.3	0.7	
	06:30	US	Subyacente*	feb	% m/m	0.4	0.4	0.5	
	06:30	US	Empire Manufacturing*	mar	índice	-7.85	-8	-5.8	
	06:30	US	Ventas al menudeo*	feb	% m/m	-0.3	-0.4	3	
	06:30	US	Ex autos y gasolinas*	feb	% m/m	--	-0.3	2.6	
	06:30	US	Grupo de control*	feb	% m/m	-0.3	-0.3	1.7	
	Jue 16	06:30	US	Inicio de construcción de viviendas**	feb	miles	--	1,312	1,309
		06:30	US	Permisos de construcción**	feb	miles	1,328	1,346	1,339
		06:30	US	Solicitudes de seguro por desempleo*	10-mar	miles	205	205	211
06:30		US	Fed de Filadelfia*	mar	índice	-14.5	-15	-24.3	
00:50		JAP	Balanza Comercial	feb	Usd	--	--	-1.82T	
00:50		JAP	Exportaciones	feb	% a/a	7.10%	7.10%	3.50%	
07:15		EUR	Decisión de política monetaria (BCE)	16-mar	%	3	3	2.5	
	07:45	EUR	Conferencia de la presidenta del BCE, Christine Lagarde, tras la decisión de política monetaria (ECB)						
Vie 17	04:00	EUR	Precios al consumidor	feb (F)	% a/a	8.5	8.5	8.6	
	04:00	EUR	Subyacente	feb (F)	% a/a	5.6	5.6	5.6	
	05:00		OCDE presenta su documento de Perspectivas Económicas						
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	ene	%	--	8.2	7.9	
	16:00	COL	Importaciones	ene	Usd	--	--	-5.80%	
	16:00	COL	Balanza Comercial	ene	Usd	--	--	-0.935B	
	16:00	COL	Actividad Económica	ene	% a/a	2.50%	2.50%	1.30%	
	07:15	US	Utilización de la Capacidad Instalada	feb	% m/m	78.50%	78.50%	78.30%	
	07:15	US	Producción industrial*	feb	% m/m	0.4	0.4	0	
	07:15	US	Producción manufacturera*	feb	% m/m	-0.3	-0.2	1	
	08:00	US	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	mar (P)	índice	67	67	67	

*Cifras ajustadas por estacionalidad

*Cifras ajustadas por estacionalidad anualizada

Mercados Financieros – Internacional

	2022							2023			
	2021	2022	2023	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
EUR/USD	1.14	1.07	<u>1.081</u>	1.11	1.05	0.98	1.07	<u>1.065</u>	<u>1.071</u>	<u>1.076</u>	<u>1.081</u>
USD/COP	4,622	4,850	<u>5,003</u>	3,764	4,151	4,606	4,850	<u>4,735</u>	<u>4,826</u>	<u>4,915</u>	<u>5003</u>
EUR/COP	4,065	5,194	<u>5,421</u>	4,173	4,334	4,512	5,194	<u>5,059</u>	<u>5,184</u>	<u>5,304</u>	<u>5,421</u>

*Cifra trimestral anualizada excepto para el año completo. Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique lo contrario. Cifras subrayadas indican pronósticos. Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Acva para los pronósticos excepto oro, petróleo y EUR/USD (consenso de Bloomberg).

Mercados de Divisas

Índice	% Acumulado			
	En la semana	En el mes	En el año	
DXY	104.59	0.06%	0.92%	6.17%
USD/COP	4714.10	-1.51%	-1.81%	23.34%
EUR/COP	5030.67	-1.06%	-1.74%	19.94%
EUR/USD	1.06	0.06%	-0.35%	-3.14%
CAD/USD	1.38	1.71%	3.65%	8.32%
NZD/USD	0.61	-1.41%	-2.74%	-10.68%
AUD/USD	0.66	-2.85%	-4.92%	-10.61%
USD/JPY	134.86	-0.74%	2.66%	16.12%
USD/SEK	10.70	2.37%	2.29%	10.45%
USD/CZK	22.23	0.71%	0.04%	-2.97%
USD/CNY	6.92	0.19%	1.51%	9.41%
USD/MXN	18.50	3.01%	-0.92%	-11.66%
USD/CLP	796.58	-0.90%	-0.09%	-0.83%
USD/BRL	5.22	0.35%	0.04%	3.94%

OTROS INDICADORES

VIX	24.72	33.69%	20.41%	-18.23%
LACI	40.47	-1.10%	-0.10%	-4.78%
CDS COLOM 5Y	289.88	6.98%	6.53%	39.63%

MERCADO DE METALES (dólares por onza)

Oro-Londres	1,867.2	0.7	0.2	-6.7
Plata-Londres	20.38	-4.1	-7.7	-22.4

Petróleo (dólares por barril)

Barril de Brent	82.8	-3.5	-4.2	-24.3
Barril de WTI	76.7	-3.8	-3.8	-27.7

Últimas notas relevantes

Economía Local

Celsia: Asamblea General Ordinaria de Accionistas [<Ver Informe>](#)

Cemargos: Asamblea General Ordinaria de Accionistas [<Ver Informe>](#)

ISA: Avance de resultados 4T22 [<Ver Informe>](#)

Cancelación de Situación de Control [<Ver Informe>](#)

BVC: Avances del proceso de Integración Regional [<Ver Informe>](#)

Davivienda: Proyecto de Distribución de Utilidades [<Ver Informe>](#)

GEB: Asamblea General Ordinaria de Accionistas [<Ver Informe>](#)

Davivienda: Avance de resultados 4T22 [<Ver Informe>](#)

Ecopetrol: Asamblea General Ordinaria de Accionistas [<Ver Informe>](#)

Corficolombiana: Asamblea General Ordinaria de Accionistas [<Ver Informe>](#)

ISA: Proyecto de Distribución de Utilidades [<Ver Informe>](#)

ETB: Asamblea General de Accionistas [<Ver Informe>](#)

Grupo Nutresa: Avance de resultados 4T22 [<Ver Informe>](#)

Terpel: Adquisición de Crédito Sintético [<Ver Informe>](#)

Bancolombia: Avances de Resultados 4T22 [<Ver Informe>](#)

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