Perspectiva Semanal

06 Marzo de 2023

Índice

Perspectiva Semanal	1
Narrativa & Perspectiva	3
Colombia	4
Estados Unidos	6
Renta Fija	8
Divisas	9
Mercado Accionario	10
Últimas Notas Relevantes	13

Análisis Económico

En la agenda de anuncios a nivel local, esta semana el DANE informará sobre el curso de las exportaciones durante el mes de enero de 2023. El mercado reaccionará a la publicación del IPC del mes de febrero el pasado fin de semana.

En el entorno internacional, la atención estará en el informe semestral de política monetaria que ofrecerá Jerome Powell de la FED al Congreso, así como en el reporte del mercado laboral de febrero en EE.UU. al cierre de la semana, en el que esperamos una creación de 250 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.4%. Veremos las reacciones del mercado a la meta de crecimiento del PIB para 2023 fijada en el 5% por la Asamblea Popular Nacional.

Renta Fija y Tipo de Cambio

La semana se caracterizó por altas volatilidades a lo largo de todas las curvas soberanas a nivel global, ante probables nuevas subidas de tasas de interés por parte de los bancos centrales, especialmente la FED y BCE. Las declaraciones de Raphael Bostic, presidente de la FED de Atlanta permiten pensar sobre una pausa en el alza de tasas para mitad de año, mensaje que permitió al mercado leves valorizaciones al conocerse que Bostic es uno de los miembros más hawkish de la FED.

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. Para la semana esperamos que las presiones en los bonos soberanos continúen y que el USD/COP se mueva en un rango de operación semanal comprendido entre $4,720 y $4,810, con un límite inferior en $4,700 y un límite superior de $4,830.

Deuda Corporativa

En cuanto a la deuda privada resaltamos el rally tras descartar nuevas reglas respecto al CFEN que finaliza el 31 de marzo, gracias al cumplimiento por parte de los bancos de la regla de liquidez exigida para el fondeo de créditos de largo plazo (mayores a 360 días).

Lo anterior, sumado al pico inflacionario, la necesidad de rollover por parte de los emisores buscando mayor duración y la necesidad de evitar el riesgo de reinversión en sus portafolios terminó por valorizar la curva de deuda privada denominada en tasa fija más de +200 pbs.

Mercado Accionario

El mercado de acciones inició la semana anterior mostrando un comportamiento que parecía negativo, sin embargo, los principales índices de NY consiguieron cerrar la sesión semanal con ganancias. Esto ocurrió porque los operadores se sentían presionados por las perspectivas de las alzas de interés, no obstante, en el transcurso de la semana, los comentarios de algunos miembros de la FED ocasionaron que los operadores fueran más optimistas.

Héctor Wilson Tovar García
Economista Senior
wtovar@accivalores.com

Maria Alejandra Martinez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

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

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

Jahnisi Arley Caceres Gomez
Analista
jahnisi.caceres@accivalores.com

Andres Felipe Madero Rubio
Analista
andres.rubio@accivalores.com

Calendario Información Económica Global

Semana del 06 de marzo al 10 de marzo de 2023

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consenso	Ant
Lun 06	3:00	EUR	Ventas al menudeo*	ene	% m/m	0.6	0.6	-2.7
	4:00	US	Ordenes de fábrica*	ene	% m/m	-1.8	-1.8	1.8
	4:00	US	Ex transporte*	ene	% m/m	1.1	1	-1.2
	8:30	US	Ordenes de bienes duraderos*	ene (F)	% m/m	-4.5	-4.5	-4.5
	8:30	US	Ex transporte*	ene (F)	% m/m	0.75	0.7	0.7
	10:00	COL	Exportaciones	ene	mll usd	**3,694**	4,156	4,498
	7:30	CHI	Balanza comercial	ene-feb	mdd	82	81.8	109.5
	7:30	CHI	Exportaciones	ene-feb	% a/a	-8	-9	16.1
	9:30	CHI	Importaciones	ene-feb	% a/a	-5.4	-5.5	--
Mar 07	7:30	MEX	Confianza del consumidor*	feb	índice	43.8	--	44.2
	19:00	US	Jerome Powell Fed, en Comité Bancario del Senado - Informe semestral de política monetaria al Congreso					
	19:45	US	Crédito al consumo*	ene	mdd	25	25	11.6
Mie 08	1:00	ALE	Producción industrial*	ene	% m/m	1.3	1.4	-3.1
	4:00	EUR	Producto interno bruto	4T22 (F)	% a/a	1.85	1.9	1.9
	4:00	EUR	Producto interno bruto*	4T22 (F)	% t/t	0	0	0.1
	7:15	US	Empleo ADP*	feb	miles	200	200	106
	7:30	US	Balanza comercial*	ene	mmd	-69	-69	-67.4
	9:00	US	Jerome Powell Fed, en Comité de Servicios Financieros de la Cámara - Informe semestral ante el Congreso					
	17:50	JAP	Producto interno bruto*	4T22 (F)	% t/t	0.2	0.2	0.2
	19:30	CHI	Precios al consumidor	feb	% a/a	1.9	1.9	2.1
Jue 09	6:00	MEX	Precios al consumidor	feb	% a/a	7.67	--	7.91
	7:30	US	Solicitudes de seguro por desempleo*	3-mar	miles	193	195	190
	9:00	US	Barr del Fed, habla sobre criptomonedas					
	17:00	PER	Decisión de política monetaria (BCRP)	9-mar	%	7.75	--	7.75
		JAP	Decisión pol. monetaria del Banco de Japón (BoJ)	10-mar	%	-0.1	-0.1	-0.1
Vie 10	1:00	GBR	Producción industrial*	ene	% m/m	0.1	0	0.3
	1:00	ALE	Precios al consumidor	feb (F)	% a/a	8.5	8.7	8.7
	6:00	BRA	Precios al consumidor	feb	% m/m	--	--	0.53
	6:00	BRA	Precios al consumidor	feb	% a/a	--	--	5.77
	7:30	US	Nómina no agrícola*	feb	miles	250	215	517
	07:30	US	Tasa de desempleo*	feb	%	3.5	3.4	3.4

*Cifras ajustadas por estacionalidad
*Cifras ajustadas por estacionalidad anualizada

Narrativa & Perspectiva de los Mercados

Al cierre de la primera semana del mes de marzo de 2023, los mercados experimentaron alta volatilidad, aunque sorpresivamente terminaron con un desempeño favorable gracias en gran medida, al tono “hawkish” de los miembros de la FED y a las cifras económicas que reflejan una economía resiliente. En este sentido, se consolidan expectativas que apuntan a tres incrementos adicionales de 25pb en las tasas de la FED, lo que está en línea con las proyecciones de los economistas. Las lecturas recientes de inflación en varios países de la Eurozona sorprendieron al alza, lo que significa una mayor presión para el BCE.

En Colombia conocimos el avance del desempleo de enero por parte del DANE en el que dado el choque estacional las cifras aumentaron desde el 10.3% de diciembre al 13.7% a nivel nacional, y del 10.8% al 14.5% en las 13 ciudades. La tasa global de participación se ubicó en 63,4%, mientras que en enero de 2022 fue 62,6%. Así mismo, la tasa de ocupación fue 54,7%, lo que representó un aumento de 1,3 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2022 (53,4%). Para el trimestre móvil (noviembre de 2022- enero de 2023), en el total nacional, la tasa de desempleo para los hombres fue de 9,0%, mientras que para las mujeres se ubicó en 14,1%. A nivel nacional, la población desocupada en enero de 2023 se redujo en 139 mil personas frente al mismo mes de 2022, lo que refleja una variación de -3,9%, para llegar así a 3,4 millones de desocupados. En las 13 ciudades y áreas metropolitanas, el total de desocupados fue 1,7 millones, representando un aumento de 0,5%, para aportar 0,3 p.p. a la variación nacional.

En materia de inflación local y de acuerdo con el DANE, los precios al consumidor (IPC) alcanzaron un incremento anual (a/a) del +13.28% en febrero, en línea con las expectativas del área de Investigaciones Económicas de ACVA, lo que significó una subida de 3 puntos básicos (pbs) con relación al dato observado de enero (+13.25% a/a). La cifra se encuentra en máximos que no veíamos desde marzo de 1999 (+13.51% a/a). De manera mensual la canasta básica de los colombianos aumentó +1.66% m/m, debido a las mayores presiones de la canasta de alimentos, las cuales contribuyeron en +0.32 puntos porcentuales al total del dato. Además, como es costumbre, la canasta de educación en el mes de febrero se destacó por un aporte significativo de +0.31 puntos porcentuales. Todos los rubros, menos el de Información y Comunicaciones, mostraron variaciones mensuales positivas. Se destaca la variación en el precio de muebles (productos de limpieza y mantenimiento, como los detergentes y otros elementos de aseo), transporte, bienes y servicios diversos, y restaurantes y hoteles, los cuales superaron el crecimiento del rubro de alimentos. Así las cosas, este último ya no figura como el rubro de mayor crecimiento y aporte. A pesar de ello, bienes como la leche registran un aumento de +34,55% a/a, cifra que puede ejemplificar el deterioro del poder adquisitivo de los colombianos.

A pesar de la incertidumbre que existe sobre las acciones futuras de los bancos centrales, esta semana se centrará en el reporte de empleo en EE.UU. y las comparecencias de Powell ante legisladores. Además, habrá otros comentarios de miembros de la Fed y una intervención de Christine Lagarde del BCE. También, se esperan decisiones de los bancos centrales de Canadá, Australia, Polonia, Malasia, Perú y Japón.

En relación con eventos geopolíticos importantes, destaca el Congreso Anual del Partido Comunista en China, donde se dará a conocer el objetivo de crecimiento de este año. También se llevará a cabo el Congreso de las Naciones Unidas sobre Países Menos Desarrollados. Por su parte, el presidente Biden presentará su propuesta de presupuesto para el año fiscal 2024.

En la agenda económica de la semana, veremos indicadores como órdenes de fábrica, balanza comercial, crédito al consumo y empleo privado del ADP en EE.UU. Adicionalmente, conoceremos la producción industrial en Alemania y Reino Unido, además de la inflación en Alemania, Brasil y China. Este último país también dará a conocer la balanza comercial. En Colombia, tendremos datos de exportaciones del mes de enero

Colombia

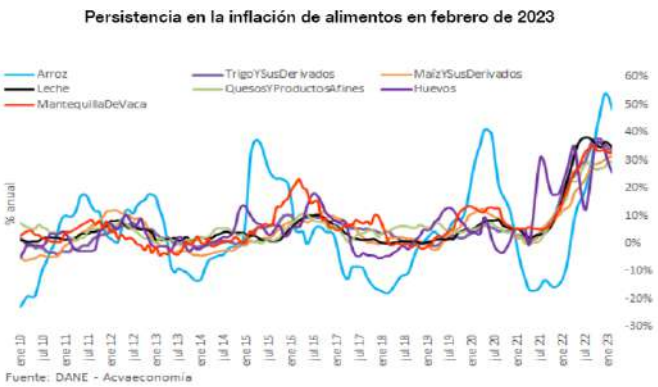
La inflación no cede, pero el techo parece cerca…

En Colombia, el DANE dió a conocer la evolución de los precios al consumidor (IPC) durante el mes de febrero, mes en el que alcanzaron un incremento anual (a/a) del +13.28%, en línea con las expectativas del área de Investigaciones Económicas de ACVA, lo que significó una subida de 3 puntos básicos (pbs) con relación al dato observado de enero (+13.25% a/a). La cifra se encuentra en máximos que no veíamos desde marzo de 1999 (+13.51% a/a).

De manera mensual, la canasta básica de los colombianos aumentó +1.66% m/m, debido a las mayores presiones de la canasta de alimentos, las cuales contribuyeron en +0.32 puntos porcentuales al total del dato. Además, como es costumbre, la canasta de educación en el mes de febrero se destacó por un aporte significativo de +0.31 puntos porcentuales.

Todos los rubros, menos el de Información y Comunicaciones, mostraron variaciones mensuales positivas. Se destaca la variación en el precio de muebles (productos de limpieza y mantenimiento, como los detergentes y otros elementos de aseo), transporte, bienes y servicios diversos, y restaurantes y hoteles, los cuales superaron el crecimiento del rubro de alimentos. Así las cosas, este último ya no figura como el rubro de mayor crecimiento y aporte. A pesar de ello, bienes como la leche registran un aumento de +34,55% a/a, cifra que puede ejemplificar el deterioro del poder adquisitivo de los colombianos.

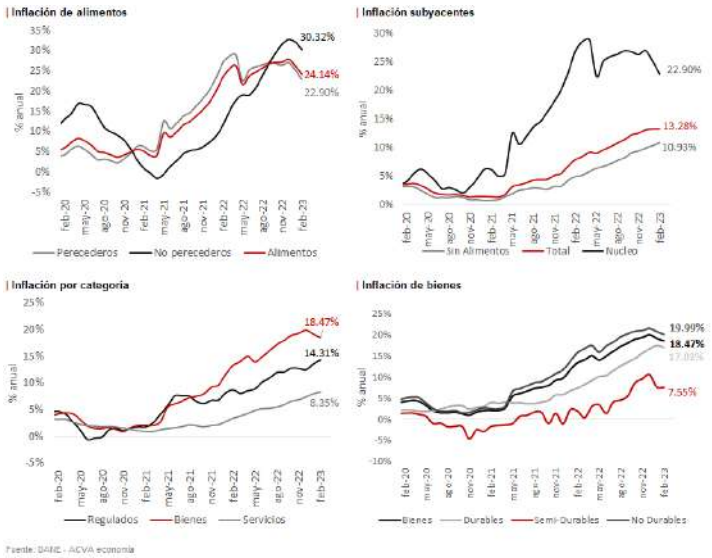
Los servicios arrendamientos y servicios públicos, así como el transporte siguieron creciendo de manera mensual para aportar 0.29 y 0.26 puntos porcentuales, respectivamente. El comportamiento de la inflación refleja una variación creciente en el nivel de precios, especialmente en bienes durables (17,03% a/a), Sin alimentos (+10.93% a/a), servicios (+8.35% a/a) y dentro de ellos se destacan los servicios regulados (+114,31%), así como los energéticos que volvieron a subir (+18.03% a/a).



Dentro de las canastas que registraron algunas reducciones, se destacan los bienes (+18.47% a/a), específicamente los semidurables (+7.55% a/a) y no durables (+19.99% a/a), si bien aún se mantienen en niveles elevados. Los alimentos (+24.14% a/a), aunque reducen las alzas tanto en perecederos como no perecederos (22.90% y 30.32% a/a respectivamente), igualmente se mantienen elevados frente al registrado del último año.

Desde una visión de política monetaria, llamará la atención de la Junta del Banrep que la inflación subyacente sin alimentos (10.93% a/a) sigue creciendo y la reducción de la inflación núcleo (+22.90% a/a) parecieran mostrar resistencia de la demanda agregada a la postura contractiva del emisor. En esta línea, prevemos que el Banrep mantendría su postura contractiva en el horizonte.

Finalmente, los resultados del DANE se ubican justo en la media (1.66% m/m) del consenso de los analistas reflejado en la encuesta de expectativas del Banco de la República. Las expectativas de ACVA (+1.66% m/m) coincidieron con los resultados efectivos del DANE, con relativa precisión en las estimaciones sobre el alza en el precio de los alimentos (+1.28% m/m est. vs +1.60% m/m real), y el transporte (+1.65% m/m est. vs +1.99% m/m real). Las expectativas de nuestro modelo identificaron de manera correcta el alto aporte mensual de los rubros de recreación y cultura, restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco y bienes y servicios diversos, derivados de los patrones de consumo que aún persisten al inicio del año. Pese a lo anterior, el incremento en los arrendamientos y muebles nos sorprenden al alza, posiblemente por una subestimación del efecto de indización y encadenamiento, así como la persistencia de los altos precios de los productos importados teniendo en cuenta la fuerte volatilidad de la tasa de cambio durante el periodo.



Exportaciones a fuego lento

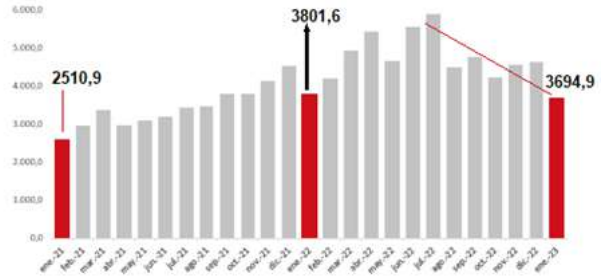
De acuerdo con el DANE las exportaciones del mes de enero de 2023, sumaron **US$3.694,9 millones,** lo que representó una caída de **-2,8%** frente a la cifra reportada en el mismo mes del año 2022, cuando alcanzaron los **US$3.801,6 millones.**

La reducción se explica especialmente por la caída del -4,5% anual en las ventas externas de combustibles y producción de industrias extractivas, que aportaron -2,5 puntos porcentuales (pps) a la caída, totalizando US$2.017,9 millones.

Es llamativa la disminución de las ventas de petróleo, productos derivados del petróleo y productos conexos (-19,2%) que contribuye con -11,6 puntos porcentuales a la variación del grupo; teniendo en cuenta que en enero de 2023 se exportaron 11.378,5 millones de barriles de petróleo crudo, lo que representó una caída de 17,4% anual.

Al interior del grupo de agropecuarios, alimentos y bebidas se observa una caída de -9,9% (-2,1 pps de aporte), lo cual significa US$736,1 millones, menos que los US$816,5 millones de enero de 2022. También el informe destaca una disminución en las exportaciones de café sin tostar descafeinado o no; cáscara y cascarilla del café (-24,8%) que contribuyeron con -9,8 puntos porcentuales a la variación del grupo.

Principales variaciones exportaciones enero 2023 vs 2022



Descripción	2022p	2023p	Enero Variación
	Miles de dólares FOB		(%)
Total	**3,801,609**	**3,694,929**	**-2.8**
Legumbres y frutas	110,009	66,258	-39.8
Café té cacao especias y sus preparados	360,949	290,583	-19.5
Productos animales y vegetales en bruto	148,518	168,546	13.5
Hulla coque y briquetas	775,831	909,713	17.3
Petróleo & derivados	1,268,380	1,024,382	-19.2
Plásticos en formas primarias	118,218	67,689	-42.7
Hierro y acero	72,243	113,667	57.3
Oro no monetario	181,359	248,346	36.9
Partidas no correlacionadas	**0**	**0**	**-100.0**

Fuente: Acvaeconomía con datos DANE

Las cifras, evidencian como el arranque del 2023 muestra un enfriamiento preocupante de la demanda externa por los productos exportables del país, siendo llamativa la caída en la entrada de divisas provenientes de las ventas de petróleo y sus derivados las cuales disminuyen cerca de **Us$240 millones** en solo un mes, una caída del 19% anual. Es de esperar que a medida que la obstinada persistencia de la inflación tanto a nivel global como local mantienen el acelerador sobre las tasas de interés que fijan los banqueros centrales, el enfriamiento acentúe la problemática que apenas empezamos a descubrir.

Fuente: Acvaeconomía con datos DANE

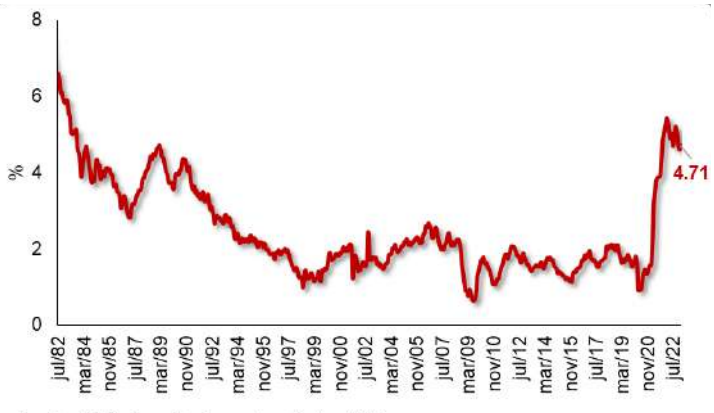
Estados Unidos

La semana anterior, los mercados financieros imprimieron una alta volatilidad a la luz de los resultados económicos. En la jornada del lunes, se conoció el comportamiento de los pedidos de bienes duraderos de enero, los cuales mostraron que la actividad de los fabricantes empieza a desacelerar luego que se contrajeron -4.5% m/m algo menos de lo esperado por el mercado -%4.0 m/m

Durante la jornada del miércoles, el mercado conoció la lectura del índice del ISM manufacturero, el cual mide el cambio en los niveles de producción de la economía. Este se ubicó en los 47.7 puntos, mientras que el ISM de servicios alcanzó los 55.1 puntos, consolidando el terreno expansivo. Al cierre de la semana conocimos la segunda lectura del PMI de EE.UU. para febrero, que pasó de 47.8 a 47.3. El indicador PMI compuesto se corrigió tenuemente pero todavía superando los 50 puntos. En relación con el PMI manufacturero, se presenció un resultado por encima de las expectativas del mercado, al mismo tiempo que el PMI de servicios mostró un comportamiento positivo (50.1) para el sector.

En suma, los resultados sorpresivos al alza fueron mayoritarios, lo que podría sugerir presiones adicionales sobre la inflación.

Variación anual de los precios (PCE) subyacente



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

En medio de este panorama de dinamismo económico que vive el país, los inversionistas están a la espera de las señales que pueda dar la FED en sus siguientes discursos sobre si seguir la postura de la minutas de la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) o girar hacia un tono más agresivo.

Recordemos que, por ahora, los mercados están descontando por completo la probabilidad de un aumento de 25 puntos básicos en su próxima reunión del 21 al 22 de marzo, misma en la que se actualizarán las previsiones macroeconómicas de la economía de EE.UU. No obstante, vemos que la probabilidad de un aumento de 50 pb supera el 20%. Así las cosas, las tasas de interés de política alcanzarían la cota del 5.4% en 2023, en línea con la cantidad de ajuste que los funcionarios de la FED han sugerido que serían necesarios.

A medida que la incertidumbre sigue siendo alta, y en consecuencia, estaremos atentos a cualquier referencia y/o debate al respecto, puesto que será crucial para determinar el curso de la tasa de política monetaria.

Agenda Macro de la Semana

Entre los datos más relevantes para la semana, se encuentran los pedidos de fábrica de enero, los cuales nos darán un indicio adicional de cómo está la salud de la economía. Es de esperar que el resultado tenga una contracción cercana al 1,7%.

Igualmente, el viernes conoceremos las cifras de tasa de desempleo, que estimamos en 3.4%, y de nóminas no agrícolas de febrero. Este último es uno de los indicadores más importantes en la lectura del mercado laboral de los EE.UU, puesto que representa cerca del 80% de los trabajadores que producen el PIB de este país.

Entre otros temas relevantes, los inversionistas están pendientes del discurso del martes y miércoles, del presidente de la FED, Jerome Powell, en donde se entregará el reporte semestral de política monetaria ante el Congreso de los EE.UU.

Sin duda el curso de las lecturas macro tanto del mercado laboral como de los indicadores macroeconómicos de actividad resultan abrazando necesidades de incrementos contundentes por parte de la FED por lo que por ahora a pesar de los altos niveles de las tasas de rendimiento, el camino sigue despejado para aceleración en el curso de los mercados financieros.

.

Europa

La semana anterior, conocimos la segunda revisión de los datos de actividad manufacturera (PMI) de la Eurozona de febrero, incluida Alemania, la economía más grande del bloque. El índice parece estar cediendo tracción. En particular, el dato bordeó el 48.5, consistente con las expectativas del mercado que indican una contracción manufacturera.

A ello, se sumó el dato de IPC, cuya lectura sugirió que las presiones inflacionarias aún están latentes a pesar de la política monetaria contractiva. Sobre ello, la inflación anualizada de la Eurozona bordeó el 8.5%, muy por encima de lo que esperaban los analistas (8.2%), mientras que el dato de variación mensual fue de 0.8%, cuando se esperaba una disminución de -0.3%.

En este contexto, el Banco Central Europeo -BCE- publicó el informe de la reunión de política monetaria que se sostuvo a inicios del mes de febrero, del cual se pudo concluir que era necesarios mantener la postura contractiva a futuro por un periodo de tiempo mayor al esperado meses atrás. La lectura del informe captura las expectativas del mercado, no sin que deje de haber incertidumbre en torno a la debilidad de la actividad económica, la inflación persistente y el desarrollo de las tensiones geopolíticas en Europa del Este.

Como es usual, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, manifestó recientemente que el 16 de marzo se dará casi por seguro un aumento en la tasa de interés de 50 puntos básicos. Esta sería la sexta vez que el emisor encarecería el precio del dinero, pues el aumento de la inflación y la inflación subyacente hasta máximos de 8.6% y 5.3%, respectivamente, hace necesaria esta decisión. De acuerdo con la presidenta, la convergencia de la inflación hasta el rango meta del 2% no se dará sino hasta el 2025

Esta semana, conoceremos indicadores resultados económicos, que permitirán evaluar la velocidad de reacción de la inflación ante la normalización monetaria y el margen de maniobra que falta a futuro por parte del emisor. Quizá, el más relevante es la segunda lectura del PIB de la zona, el cual dará luces de la dinámica de la demanda agregada ante el recorte de liquidez. También, conoceremos el comportamiento de las ventas al por menor y la confianza del inversionista.

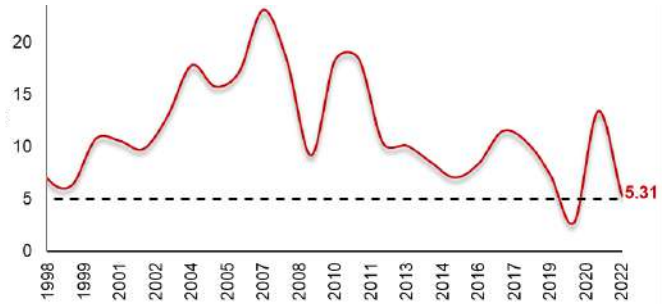
China

El cese de la política de Cero Covid en China puede suponer este año un riesgo para los bancos centrales, quienes han restringido la liquidez en la economía a fin de contener las presiones inflacionarias.

Cabe recordar que China es actualmente la segunda economía más grande del mundo, después de EE.UU, con lo que llega a ocupar el 18% del Producto Interno Bruto global. La reapertura de esta economía significa, entre otras cosas, un exceso de demanda adicional al que se había contemplado meses antes.

Sobre ello, en la jornada de hoy se inauguró la Asamblea Popular Nacional (APN), la cual se espera que dure dos semanas para revisar la agenda del gobierno y las autoridades locales. En esta ocasión, el gobierno de China manifestó que la economía del país podría llegar a crecer al 5%, una cifra que resulta corta si se compara con el 13.3% promedio del crecimiento en las últimas dos décadas, pero que en todo caso es mayor a lo que preveían los analistas antes de la reapertura.

Variación anual del PIB de China



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Ante el anuncio, los precios del petróleo de referencia Brent aumentaron en la jornada de hoy, y se espera que sigan en esta tendencia, ante mejores expectativas de demanda por parte de China. Esta semana monitoreamos todas las referencias importantes al respecto, principalmente de la publicación del IPC e IPP, así como de la balanza comercial. De darse una lectura mayor a la esperada, los mercados financieros podrían presentar cierto grado de estrés, ante la incertidumbre en la toma de decisiones de la FED y el Banco Central Europeo.

Renta Fija

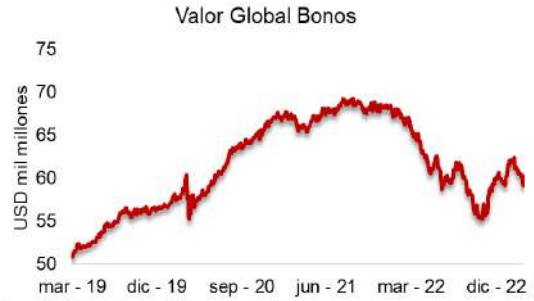
La semana se caracterizó por altas volatilidades a lo largo de todas las curvas soberanas a nivel global, ante probables nuevas subidas de tasas de interés por parte de los bancos centrales, especialmente la FED y el BCE. Las declaraciones de Raphael Bostic, presidente de la FED de Atlanta, permiten pensar sobre una pausa en el alza de tasas para mitad de año, mensaje que permitió al mercado leves valorizaciones al conocerse que Bostic es uno de los miembros más hawkish de la FED. El horizonte de subidas de tasas de interés ha aumentado, por lo que creemos que la presión sobre activos de riesgo persistirá.

Resaltamos que durante la semana la curva de tesoros americanos perdió 3 pbs, excluyendo la parte larga que tocó el nivel del 4% en el nodo de 30 años, nivel no visto desde noviembre del año pasado, y que se asemeja a los del 2008. Por otro lado, el nodo a 10 años alcanzó niveles de 4.08% en el intradía rompiendo el nivel clave del 4%. Lo anterior, muestra que el mercado de bonos descuenta mayores niveles de inflación, especialmente tras la lectura por encima de lo esperado del índice de precios del sector manufacturero ISM en 51.3, mostrando la posibilidad de más alzas de la FED.

Con lo anterior, las notas de 6 meses persistieron con desvalorizaciones, oscilando entre 5.06% y 5.2%, lo que aumentó las posibilidades de mayores subidas de tasas, donde la curva swap de EE.UU descuenta una tasa terminal del 5.5% de aquí a junio. Recordamos que a inicios de año, el mercado descontaba bajadas de tasas a mitad de año (junio), por lo que el movimiento de la curva swap descuenta tres subidas más por parte de la FED de por ahora +25 pbs en la reunión de marzo, mayo y junio.

No descartamos una subida de +50 pbs en la reunión del 22 de marzo sí los datos continúan mostrando una economía resiliente, especialmente la lectura de nóminas no agrícolas de la próxima semana que sorprendió en su última lectura con una creación de 517 mil empleos.

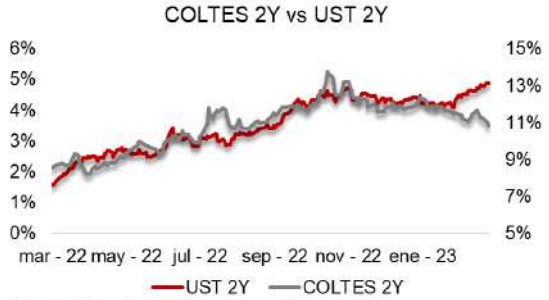
Continuando, en la siguiente gráfica observamos el indicador de Bloomberg que sigue el valor global de los bonos. En este se puede ver que, desde mediados de febrero de este año, los bonos han tenido desvalorizaciones ante lo anteriormente comentado. No descartamos mayores desvalorizaciones en la renta fija global, ante nuevos nubarrones de inflación a nivel mundial.



Fuente: Bloomberg - Acvaeconomia

Por otra parte, respecto a los mercados desarrollados de renta fija, esta semana será interesante en Japón, puesto que el jueves se conocerá la última decisión de Haruhiko Kuroda como gobernador del BoJ. El mercado está a la expectativa de si el control de curva en el nodo de 10 años se mantendrá. El mercado durante la semana mostró que estaríamos por llegar al final de esta medida, ya que se apreciaban bid por encima del 0.5%, llegando hasta el 0.55%. Por otra parte el mercado estará atento a la elección del próximo gobernador del BoJ, entre los nominados está Kazou Ueda y Shinichi Uchida. Respecto a los bonos europeos, se siguen descontando subidas de tasas de interés hasta el 4% tras las sorpresas inflacionarias en España, Francia y Alemania

A nivel local, la parte corta presentó un empinamiento gracias a dos factores. El primero fue el canje de deuda que planea realizar el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) para los TES 2024, como medida de planeación financiera para tener caja en el año 2024 . El segundo fue el descuento del mercado de un pico en la inflación, donde vemos un empinamiento en el nodo a 3 años, con los TES 2025 presentando valorizaciones de +37.5 pbs en lo corrido de la semana.



Fuente: Bloomberg - Acvaeconomia

Por otra parte, en la gráfica anterior queremos mostrar el comportamiento de los TES 2024 con los tesoros americanos a 2 años, donde empezamos a observar una divergencia ante los dos factores mencionados anteriormente. A pesar de ya estar en el pico de la inflación, resaltamos que en ocasiones pasadas la curva local mostró rezagos respecto a las desvalorizaciones mostradas en los tesoros americanos, por lo que no descartamos ventas en la parte corta de darse mayores subidas por parte de la FED que puedan presionar al Banco de la República a subir sus tasas de interés a pesar del pico inflacionario.

En cuanto a la deuda privada, resaltamos el rally tras descartar nuevas reglas respecto al CFEN que finaliza el 31 de marzo, gracias al cumplimiento por parte de los bancos de la regla de liquidez exigida para el fondeo de créditos de largo plazo (mayores a 360 días).

Lo anterior, sumado al pico inflacionario, la necesidad de *rollover* por parte de los emisores buscando mayor duración y la necesidad de evitar el riesgo de reinversión en sus portafolios terminó por valorizar la curva de deuda privada denominada en tasa fija más de +200 pbs. Recordamos que el promedio histórico del spread entre TES y deuda privada tasa fija es de 80-90 pbs, por lo que no descartamos mayores valorizaciones de +150 pbs en la curva mientras se busca ese nivel de spread.

DIVISAS

USD/COP

La semana pasada el dólar finalizó fortalecido. Los principales *drivers* fueron:

- Discursos a cargo de varios miembros del FOMC, que generaron expectativas de incrementos en los tipos de interés en la reunión de marzo.
- Datos positivos del comportamiento de la actividad económica de los Estados Unidos
- Incertidumbre política local

Durante la semana, se presentaron varios eventos económicos alrededor de EE.UU en los que participaron algunos miembros del FOMC. En ellos, se evidenció un tono firme frente a la dirección de la política monetaria en marzo y la ampliación de expectativas de nuevos incrementos durante el año. Por su parte, Raphael Bostic, afirmó que la tasa de interés debe subir hasta el rango del 5%-5.25% y permanecer en ese nivel hasta bien entrado 2024, además de que reafirmó la postura de Jerome Powell de que suavizar la inflación antes de que esté completamente controlada puede resultar perjudicial. Esa postura fue reafirmada por Neel Kashkari, quien argumentó que considera prudente un incremento de 25 o 50 puntos básicos en el próximo cónclave monetario de la FED.

Si bien estos comentarios plantean una postura importante por parte de la FED, ya habían sido incorporados en las expectativas del mercado debido al dinamismo macroeconómico actual.

Similar, el PMI manufacturero de China subió a 52.6 puntos en febrero, por encima de lo esperado y se ubicó en zona de expansión. Además, el PMI manufacturero Caixin de China aumentó a 51.6 puntos en febrero, desde los 49.2 en enero, por encima del nivel proyectado de 50.2. Este fue el primer incremento de la actividad desde julio pasado y la lectura más alta en ocho meses, luego del abandono de la política cero-covid.

Los resultados de los indicadores macroeconómicos de la semana fueron mixtos. Por una parte, la segunda lectura del PMI compuesto de EE.UU. para febrero estuvo levemente por debajo de la primera lectura pero se ubicó en zona de expansión (50 puntos). Aunque, el PMI manufacturero estuvo por debajo de su primer lectura por debajo de zona de expansión, mostrando una mayor debilidad del sector manufacturero, con un incremento respecto a enero. Por el contrario, el PMI de servicios estuvo por encima de su primera lectura, mostrando un comportamiento muy positivo para el sector. Los datos de PMI no manufacturero y manufacturero del ISM de febrero, estuvieron por encima de las expectativas del mercado. Lo cúal evidenció una economía resiliente pero que podría estar próxima a iniciar una desaceleración pausada.

En este sentido, el dólar termina la semana debilitado, ante compras de oportunidad en activos de mayor riesgo y los índices DXY (-0.7%) y BBDXY(-0.8%) perdieron con respecto a la semana anterior. Asimismo, el BBDXY terminó la tendencia positiva de cuatro semanas consecutivas con ganancias. La mayoría de las divisas del G-10 se apreciaron con NZD (+0.9%) como la más fuerte y NOK cerró sin cambios. En el grupo de emergentes la operación estuvo acotada por CLP (+2.7%) y ARS (-1.3%). El peso finaliza la semana cotizando a $4,786.5 por dólar (-0.28%), con una apreciación acumulada de 0.47%, destacando frente al resto de divisas de latinoamérica.

En Colombia, la percepción de riesgo político parece atenuarse ante la ausencia de presentación de nuevas reformas durante la semana y la decisión del Consejo de Estado que suspendió el decreto con el que pretendía asumir el control de los servicios públicos, en especial en materia tarifaria, que la ley otorga a comisiones como la Creg. Además, la inflación podría empezar a disminuir y generar una percepción de estabilidad económica.

Para esta semana, las claves de la semana serán los datos de empleo para EE.UU. Una sorpresa para el mercado podría cambiar el movimiento y la magnitud del comportamiento del dólar, y se tendrá en cuenta en las comparecencias de Jerome Powell en la jornada del martes y el jueves. En este contexto, **prevemos un rango de operación semanal comprendido entre $4,720 y $4,810, con un límite inferior en $4,700 y un límite superior de $4,830.**

EUR/COP

El euro cerró debilitado frente al dólar. Los principales *drivers* fueron:

- Lecturas de inflación en varios países de Europa por arriba del consenso
- Datos mixtos del comportamiento de la actividad económica de Europa.
- Incremento de tensiones geopolíticas y la aversión al riesgo.

En febrero, el IPC de la zona euro tuvo una variación anual de 8.5% y mensual de 0.8%, por encima de las expectativas. En enero la inflación anualizada de la Eurozona fue de 8.6% y los analistas del mercado esperaban un dato de 8.2% para febrero. Además, la variación mensual del IPC en enero fue de -0.2% y se esperaba una cifra de -0.3% para el segundo mes de 2023. Lo cual indica que las presiones inflacionarias son persistentes.

En la semana, el discurso de varios miembros del BCE tuvo un tono más fuerte, reafirmando la intención de aumentar 50pbs las tasas de referencia por la persistencia de las presiones inflacionarias. Sin embargo, la dureza de su postura ya ha sido descontada en el precio de mercado y no tuvieron mayor impacto. Además, continúan tomando fuerza las expectativas de una fuerte recesión.

Para esta semana, se esperan nuevos datos de IPC para Alemania y de IPP para Italia, con presiones alcistas para el euro. Adicionalmente, nóminas no agrícolas para Francia y la lectura final del PIB del 4T22 para la zona euro. Esperamos leves presiones alcistas para el euro, que serán contrarrestadas por una mejor perspectiva para EE.UU, con un **rango de operación semanal comprendido entre $5,010 y $5,120, con un límite inferior en $5,000 y un límite superior de $5,140.**

Mercado Accionario

El mercado de acciones inició la semana anterior mostrando un comportamiento que parecía negativo. Sin embargo, los principales índices de NY consiguieron cerrar la sesión semanal con ganancias. Esto ocurrió porque los operadores se sentían presionados por las perspectivas de las alzas de interés, no obstante, en el transcurso de la semana, los comentarios de algunos miembros de la FED ocasionaron que los operadores fueran más optimistas.

Adicionalmente, a mitad de la semana hubo una perspectiva positiva sobre la reapertura económica en China, lo que generó un efecto positivo sobre los mercados ya que, esto generaría dinamismo sobre las economías, pero, un factor que llegó a ocasionar presiones sobre los inversores fueron los rendimientos del tesoro que hicieron que los inversionistas se preocuparan sobre los movimientos de la política monetaria.

Para esta semana, estamos optimistas sobre el mercado de Wall Street. En particular, creemos que los inversionistas intentarán seguir recortando pérdidas y mantenerse positivos. No obstante, habrá que estar muy atento a las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ante el Congreso los días martes y miércoles, puesto que, con la volatilidad registrada en el mercado accionario, las pistas sobre la senda de política monetaria que se puedan llegar a detectar podrían determinar el camino del índice durante el mes. Recomendamos cautela al momento de considerar niveles de entrada.

En Colombia, el MSCI Colcap culminó la semana pasada mostrando un avance de +2.14%, y se ubicó en 1,214 pts, revirtiendo su tendencia bajista. El índice local finalizó la semana repuntando, dado las perspectivas más optimistas de las bolsas a nivel internacional, un buen comportamiento de los precios del petróleo y los anuncios de propuestas de dividendos lograron hacer que el Colcap registrará ganancias. Sumado a lo anterior, se encuentra la noticia sobre el fallo del Consejo de Estado en contra de que el presidente Gustavo Petro asuma las facultades de la Comisión de Regulación de Energía y Gas, lo que ocasionó que la jornada del viernes fuera muy positiva para los activos del sector de utilities, los cuales se habían visto presionados por la incertidumbre regulatoria alrededor de este sector. La semana anterior culminó también con la realización del rebalanceo del MSCI Colcap.

Conocimos, además, los flujos de renta variable para el mes de febrero, donde se destaca que en el segundo mes del año, el Sector Real se ubicó como el principal comprador neto de acciones (COP$42,053 millones), seguido de las Personas Naturales con COP$31,688 millones. Por su parte, los Extranjeros se ubicaron como los segundos vendedores netos (COP$25,819 millones) y revirtieron la tendencia observada en enero, mientras que las AFPs (Fondos de Pensiones) continúan con su tendencia vendedora, con ventas netas cercanas a los COP$24,955 millones.

Participante	Compras	Ventas	Neto
Sector Real	114,373	72,320	42,053
Persona Natural	175,813	144,125	31,688
Sin Clasificar	11,060	1,118	9,942
SCB	259,603	250,262	9,341
Cooperativas	0	18	-18
Fondo de Empleados	0	38	-38
Corp Financiera	0	436	-436
Fiduciarias	13,751	15,433	-1,682
Fondos	10,053	12,905	-2,852
Fondos de Inversión Colectiva	15,133	18,637	-3,504
Fdo de Pensiones y Cesantías	230,480	255,435	-24,955
Extranjeros	506,189	532,007	-25,819
Compañías de Seguros	7,733	41,454	-33,721
Total	1,344,187	1,344,187	

Fuente: BVC - Acva economía

Además, en el ranking de las acciones más negociadas durante el mes de febrero se encuentran Ecopetrol, ocupando el primer lugar, con un volumen de COP $345,768 millones. Le sigue Bancolombia Preferencial con COP $338,991 millones y en tercer lugar se encuentra Bancolombia Ordinaria con COP$215,173 millones.

En lo corrido de la semana anterior el índice MSCI Colcap mostró un comportamiento positivo (+1.76%), donde destacamos el repunte de PF-Cemargos (+19.58%), Celsia (+17.5%) y PF-Grupo Sura (+15.5%), mientras que, las acciones con mayores variaciones negativas fueron Bogota (-9.57%), Promigas (-7.92%) y Nutresa (-5.3%). Esta semana esperamos un rango para el índice **MSCI Colcap acotado entre los 1,191 y 1,236 pts.**

A nivel local entre las noticias corporativas más relevantes de la semana se encuentra el reporte de resultados de Ecopetrol y su proyecto de distribución de utilidades, donde se propone distribuir un dividendo ordinario de COP$487/acción, lo que equivale a un payout de 60% y un dividendo extraordinario de COP$106/acción (13% de payout), que equivaldría a un dividendo total de COP$593/acción (73% de payout), el más alto de la historia de Ecopetrol. Entre tanto, también se conoció que algunos accionistas minoritarios postularon a Juan José Echavarría y Sandra Ospina Arango para ser miembros de la Junta Directiva de Ecopetrol.

Calendario de Resultados Corporativos

	2023	
Día	Febrero	Marzo
2		Grupo Argos
8		Grupo Aval
13	CLH	
14	Nubank	
15		Corficolombiana - Bogotá - BVC
16		GEB
20	Cementos Argos - Mineros	
21	Celsia	
23	Bancolombia - ISA - Nutresa - Canacol	
24	Grupo Sura - Terpel* - Davivienda	
27	Éxito - Ecopetrol*	
28		Promigas
30		ETB*

*Fecha tentativa

Calendario de Dividendos

Colombia - Semana del 28 de febrero al 03 de marzo

	Fecha máxima para comprar	**Fecha pago de dividendos**	**Dividendo por acción**
Grupo Nutresa	08 de marzo	15 de marzo	COP $79
Grupo Bolívar	08 de marzo	15 de marzo	COP $178

Fuente: BVC

Calendario de Asambleas y Propuestas de Dividendos

Emisor	Fecha	Hora	Modalidad	Dividendo
Ecopetrol	30 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP $593. Un dividendo ordinario de COP $487/acción, lo cual equivale a un payout del 60% de la utilidad neta de la compañía para el cierre de 2022. Adicionalmente, un dividendo extraordinario, de naturaleza excepcional, del 13% de la utilidad equivalente a COP $106/acción para un total de dividendos de COP $593/acción, el más alto de la historia de Ecopetrol. El pago de dividendos para accionistas minoritarios será en tres cuotas iguales: el 27 de abril, 28 de septiembre y 21 de diciembre del 2023
Celsia	29 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $283. Serán pagados en cuatro cuotas iguales equivalentes a COP$70.75 por acción los días 20 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de 2023 y 18 de enero de 2024.
Grupo Argos	30 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $575. Un dividendo a razón de COP $575/acción, pagadero en 4 cuotas trimestrales iguales de COP $143.75 en los meses abril, julio y octubre del 2023 y en enero del 2024 entre los días 11 y 19 de cada mes.
Mineros	30 de marzo de 2023	11:00 a. m.	Presencial	USD $0.01. El dividendo será pagado de manera trimestral los días 26 de abril, 26 de julio, 26 de octubre de 2023 y 25 de enero de 2024, con la TRM vigente a la fecha de cada pago.
Corficolombiana	28 de marzo de 2023	9:15 a. m.	Presencial	COP $1,368. Se pagará el mismo monto (COP $1,368/acción) para las acciones ordinarias como para las preferenciales. Este dividendo se pagará el 11 de febrero de 2024.
Cemargos	24 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $92.77. Se pagará el mismo monto (COP $92.77/acción) para las acciones ordinarias como para las preferenciales. Este dividendo se pagará entre el 17 y 27 de abril de 2023.
GEB	29 de marzo de 2023	8:30 a. m.	Presencial	COP $218. Este dividendo se pagará en 2 cuotas iguales a razón de COP $109/acción los días 7 de julio de 2023 y el 14 de diciembre de 2023.
BVC	30 de marzo de 2023	8:00 a. m.	Presencial	COP $625. Se efectuará un único pago de dividendo a razón de COP $625/acción con pago el día 28 de abril de 2023.
Grupo Sura	31 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $1,280. Un dividendo en efectivo a razón de COP $1,280/acción, pagadero en 4 cuotas de COP $320 los días 12 de abril, 4 de julio y 2 de octubre de 2023 y el 2 de enero de 2024.
Terpel	24 de marzo de 2023	8:00 a. m.	Presencial	COP $918.8. Para un dividendo ordinario no gravado, a razón de COP $918.8/acción que se causará en el mes de marzo de 2023 y se pagará en efectivo en una cuota el 31 de marzo de 2023.
Almacenes Éxito	23 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP $167.50. Un dividendo anual de COP $167.50/acción, pagadero a una sola cuota el día 30 de marzo de 2023.
Davivienda	21 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $1,010. Dividendo en efectivo de COP$1,010/acción pagaderos en dos cuotas iguales los días 12 de abril y 13 de septiembre de 2023.
Promigas	23 de marzo de 2023	3:30 p. m.	Presencial	COP $516. Un dividendo en efectivo a razón de COP $516/acción, pagadero de la siguiente forma: un dividendo ordinario de COP $276/acción que se pagará el 21 de septiembre del 2023 y un dividendo extraordinario de COP $240/acción que se pagará el 21 de diciembre de 2023.
Bancolombia	17 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $3,536. Dividendo anual a razón de COP $3,536/acción, pagadero en 4 cuotas trimestrales de COP $884/acción y trimestre, en las siguientes fechas: 3 de abril, 4 de julio, 2 de octubre de 2023 y 2 de enero de 2024. Dicha distribución aplica tanto para acciones ordinarias como para preferenciales.
Nutresa	21 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP $1,350.4. Dividendo anual por acción de COP $1,350.4 pagadero de la siguiente manera: un dividendo ordinario a razón de COP $96.45/acción, el cual se cancelará entre los días 15 y 25 del respectivo mes y un dividendo extraordinario a razón de COP $48.24, el cual se cancelará entre los días 15 y 25 de los meses de junio, septiembre y diciembre de 2023 y marzo de 2024
Grupo Bolívar	23 de marzo de 2023	10:30 a. m.	Híbrida	COP $207. Un dividendo para pagar en efectivo a razón de COP $207/acción durante 6 meses a partir de abril de 2023 pagadero el día 15 de cada mes.
Banco de Bogotá	29 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP $233. Se espera pagar un dividendo efectivo a razón de COP $233/acción, pagadero en abril de 2023 y en marzo de 2024.
ISA	29 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP $871. El monto total de dividendos a pagar será de COP $1.9 billones, los cuales serán pagados en dos cuotas iguales de COP $871/acción (COP $1,742/acción) pagaderos los días 25 de mayo de 2023 y el 20 de diciembre de 2023.
ETB	29 de marzo de 2023	8:00 a. m.	Presencial	No tendrá dividendos.

Fuente: SFC

Últimas notas relevantes

Economía Local

Banco de Bogotá: Aviso Oferta de Compra de Acciones <Ver Informe>

Grupo Argos: Proyecto de Distribución de Utilidades <Ver Informe>

Grupo Nutresa: Aviso Información Relevante <Ver Informe>

ETB: Proyecto de Distribución de Utilidades <Ver Informe>

Banco de Bogotá: Proyecto de Distribución de Utilidades <Ver Informe>

BVC: Información Relevante Apelación <Ver Informe>

Grupo Argos: Aviso Información Relevante <Ver Informe>

Promigas: Proyecto de Distribución de Utilidades <Ver Informe>

Banco de Bogotá: Aviso Asamblea Extraordinaria de Accionistas <Ver Informe>

Grupo Sura: Proyecto de Distribución de Utilidades <Ver Informe>

Grupo Sura: Programa Adicional de Recompra de Acciones <Ver Informe>

Ecopetrol: Avance de resultados 4T22 <Ver Informe>

ISA: Asamblea General de Accionistas <Ver Informe>

Grupo Argos: Avance de resultados 4T22 <Ver Informe>

Grupo Bolívar: Asamblea General de Accionistas <Ver Informe>

Grupo Sura: Avance de resultados 4T22 <Ver Informe>

Ecopetrol: Proyecto de Distribución de Utilidades <Ver Informe>

BVC: Asamblea General de Accionistas <Ver Informe>

Celsia: Asamblea General Ordinaria de Accionistas <Ver Informe>

Terpel: Adquisición de Crédito Sintético <Ver Informe>

Davivienda: Proyecto de Distribución de Utilidades <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>

Economía de Colombia

				2022				2023			
	2021	2022	2023	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Actividad económica (% a/a)											
PIB	11.0	7.9	1.9	8.6	12.7	7.0	3.5	0.6	2.8	1.6	2.7
Consumo privado	15.3	9.7	0.7	12.0	14.8	8.3	3.5	2.6	-1.7	0.6	1.3
Inversión fija	13.0	7.8	-1.0	8.0	12.3	12.2	-1.31	-10.6	-6.3	6.9	6.0
Exportaciones	16.6	18.3	2.4	18.3	30.3	20.7	3.9	1.4	3.9	2.9	1.6
Importaciones	30.9	25.3	4.7	36.7	28.8	29.15	6.8	1.5	2.4	6.5	8.2
Tasa de referencia Banrep (%)	3.00	12.00	9.50	4.0	6.0	10	12.0	13.0	13.0	13.00	9.500
IPC (% a/a)	5.6	13.13	8.19	8.52	9.67	11.4	13.1	12.2	10.9	10.0	8.19
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%) *Desest.	12.1	11.3	12.3	12.0	11.2	10.8	10.9	13.0	12.2	11.8	11.9

Fuente: DANE - Banrep - Acvaeconomía para los pronósticos

Pronósticos Economía de Estados Unidos

				2022				2023			
	2021	2022	2023	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Actividad económica (% anual)*											
PIB	5.7	2.1	1.2	-1.6	-0.6	3.2	2.9	-0.2	-0.5	1.4	1.6
Consumo privado	7.9	2.8	1.0	1.3	2.0	2.3	2.1	-0.6	0.8	2.6	3.8
Inversión fija	7.8	-0.3	-3.9	4.8	-5.0	-3.5	-6.7	-3.5	-3.9	3.2	4.8
Exportaciones	3.6	7.2	0.0	-4.6	13.8	14.6	-1.3	-2.9	-4.8	-1.3	-0.8
Importaciones	14.0	8.1	-4.8	18.4	2.3	-7.3	-3.6	-6.4	-5.8	1.4	3.2
Tasa Fed funds (%)**	0.25	4.50	5.25	0.50	1.75	3.25	4.50	5.25	5.50	5.50	4.75
Precios al consumidor (% anual)	4.7	8.0	2.8	8.0	8.6	8.3	7.1	5.2	4.8	4.9	4.7
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.9	3.5	4.2	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4	3.9	4.1	4.1
Creación empleos (miles)	6.665	4,117	1,250	1,616	1,047	1,098	742	550	350	150	200

* Cifra trimestral anualizada excepto para el año completo. Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique.
* Cifras subrayadas indican pronósticos. Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Acvaeconomía para los pronósticos

Mercados Financieros – Internacional

				2022				2023			
	2021	2022	2023	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
TESTF24	3.2%	7.76%	11.34%	8.64%	9.48%	11.19%	11.82%	11.8%			
TESTF31	5.58%	8.81%	11.9%	9.73%	12.10%	12.10%	12.96%	13.2%			
COLCAP	1,437.80	1,410.80	1,423.80	1,410.70	1,616.00	1,324.20	1,132.20				1,423.80
USD/COP	4,622	4,850	5,162	3,764	4,151	4,606	4,850	4,879	4,971	5,069	5,162
EUR/COP	4,065	5,194	5,537	4,173	4,334	4,512	5,194	5,156	5,281	5,411	5,537

* 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, Banorte para los pronósticos excepto oro, petróleo y EUR/USD (consenso de Bloomberg).

Mercados Financieros – Internacional

				2022				2023			
	2021	2022	2023	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
S&P 500 – EE.UU. (pts)	4,766	3,840		4,530	3,785	3,586	3,840				4,350
EUR/USD (Usd x euro)	1.14	1.07	1.072	1.11	1.05	0.98	1.07	1.057	1.062	1.067	1.072
Oro (US$ / oz troy)	1,829	1,826	1,936	1,954	1,807	1,672	1,826	1,855	1,884	1,911	1,936
Petróleo – WTI (US$ / barril)	75.21	80.26	79.68	100.28	105.76	79.49	80.26	79.68	79.58	78.52	77.13

* 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, Banorte para los pronósticos excepto oro, petróleo y EUR/USD (consenso de Bloomberg).

Mercados Financieros Internacionales

MERCADO DE CAPITALES	Índice	% Acumulado		
		En la semana	En el mes	En el año
NACIONALES				
COLCAP	1214.55	1.76	-7.95	–20.74
INTERNACIONAL				
IBOVESPA	103,866	-1.22	-3.96	-8.79
IPSA (Chile)	5,439.5	1.43	2.08	17.07
Dow Jones (EE.UU.)	33,390.9	1.93	-1.09	-0.27
NASDAQ (EE.UU)	12,290.81	3.09	-0.27	-10.17
S&P 500 (EE.UU)	4,045.6	2.25	-0.95	-5.93
CAC 40 (Francia)	7,348.12	1.15	3.39	21.73
DAX (Alemania)	15,578.39	1.88	2.12	19.67
FTSE-100 (Londres)	7,947.11	-0.15	1.11	13.40
Hang Seng (Hong Kong)	20,567.54	3.31	-3.27	-2.16
Shenzhen (China)	11,851	1.20	-0.70	-5.81
Nikkei 225 (Japón)	27,927.5	2.97	1.99	11.96
Divisas				
DXY	1.05	-0.63%	1.59%	6.92%
USD/COP	4785.07	-1.14%	1.86%	27.40%
EUR/COP	5084.54	-0.40%	0.02%	22.34%
EUR/USD	1.06	0.81%	-1.50%	-3.91%
CAD/USD	1.36	-0.11%	1.49%	7.22%
NZD/USD	0.62	0.94%	-1.71%	-8.49%
AUD/USD	0.68	0.64%	-2.22%	-7.64%
USD/JPY	135.82	-0.48%	3.53%	17.63%
USD/SEK	10.46	-0.46%	-0.77%	7.40%
USD/CZK	22.08	-1.49%	0.28%	-5.14%
USD/CNY	6.90	-1.21%	1.33%	9.08%
USD/MXN	17.96	-2.49%	-5.33%	-12.99%
USD/CLP	803.78	-2.66%	1.00%	0.94%
USD/BRL	5.20	-0.05%	1.26%	3.40%
OTROS INDICADORES				
VIX	18.49	-14.67%	0.87%	-39.34%
LACI	40.92	1.19%	0.74%	-4.30%
CRY	275.05	2.96%	3.33%	-4.89%
CDS COLOM 5Y	270.45	-6.27%	6.66%	22.98%
MERCADO DE METALES				

MERCADO DE CAPITALES	Índice	% Acumulado		
		En la semana	En el mes	En el año
NACIONALES				
COLCAP	1214.55	1.76	-7.95	–20.74
INTERNACIONAL				
(dólares por onza)				
Oro-Londres	1,854.6	2.5	-0.5	-4.2
Plata-Londres	21.24	2.1	-5.2	-15.7
Petróleo (dólares por barril)				
Barril de Brent	85.8	3.5	5.4	-27.7
Barril de WTI	79.7	4.9	7.2	-31.3

MERCADO DE DINERO	Nivel (%)	Cambio en pb		
		En la semana	En el mes	En el año
Treasury 2 años	4.86	+1	+4.0	+43.0
Treasury 5 años	4.25	+1	+6.0	+24.0
Treasury 10 años	3.95	+0	+3.0	+8.0
NACIONAL				
TESTF24	10.59	-65.5	- 46.5	-141.5
TESTF31	12.55	-42.0	-35.9	-70.6
TESTF42	12.86	-48.7	-57.8	-74.2
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 DEUDA	Índice	Cambio pbs acumulado*		
		En la semana	En el mes	En el año
NACIONALES				
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

MERCADO DE DEUDA	Índice	Cambio % acumulado*		
		En la semana	En el mes	En el año
US Corporate Bond Index	2,966.76	-0.53	-0.17	-0.05
US Corporate High Yield Bond Index	2,232.55	0.13	-0.15	2.13
EM High Yield	1,240.0	-0.70	-0.5	0.63

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