

Perspectiva Semanal de Mercados



Titulares

Índice Económico

- En el contexto local, la narrativa de los mercados se centra en el tamaño del enfriamiento que muestra la economía durante el 1T23 y que tendrá la capacidad de cuantificar el efecto de los altos precios de la inflación al consumidor y las tasas de financiamiento en los agentes locales luego de las aceleradas subidas por parte del Banrep durante los últimos 18 meses. En datos sorprendió positivamente los avances de la inflación cuando el DANE reportó una caída al 12.82% anual en abril.
- En el entorno internacional, luego de conocer los datos del consumidor en los EE.UU., que salieron en línea con lo esperado, la atención estará en el curso de las decisiones que se tomarán respecto al techo de la deuda de los EE.UU.

Monedas

- El peso colombiano (COP) cerró la semana anterior cotizando a \$4,555 por dólar (-0,67%), con un rango de operación de COP\$4,458 - \$4,623 limitando las ganancias de la primera semana del mes de mayo. Dentro de las principales razones, en el mercado internacional el dólar (USD) retomó la senda de ganancias tras la preocupación por el techo de la deuda y a medida que persiste la duda por la estabilidad de los bancos regionales en EE.UU., a pesar que las cifras macro dieron cuenta de una menor inflación que implícitamente impulsaron las apuestas en el mercado por el recorte de tasas por parte de la FED en el 2S23. El mercado está en modo de consolidación y esperando señales más claras de Washington sobre cómo van a evitar un incumplimiento de pago de EE.UU. El presidente Joe Biden tiene previsto reunirse con los líderes del Congreso el martes para conversaciones cara a cara, un día antes de partir para una reunión del G7 en Japón.

Renta Fija

- Cerramos la semana con un mercado indeciso sobre si la FED mantendrá sus tasas de interés en el nivel de 5.25% durante todo el año. Lo que se sigue percibiendo es una inflación subyacente que continúa en niveles no vistos en los últimos 10 años. El mercado, sopesa si este nivel alto de tasas de interés presionará la economía lo suficiente para crear una recesión leve que lleve a la FED a recortar las tasas de interés.

Deuda Corporativa

- Por último, en la deuda privada se sigue observando apetito por mayor duración en los portafolios, especialmente en tasa fija mientras el mercado prevé que la inflación llegó a su techo y se busca papel en nodos a 2 y 3 años. Entre lo que se percibe en términos de flujo comprador, para el indicador IBR la demanda se concentra en nodos menores a 1 año, y en el indicador IPC en nodos mayores a 5 años.

Mercado Accionario

- El mercado de acciones tuvo un repunte a final de la semana pasada, sin embargo, tuvo lateralización con tinte negativo dado que los resultados corporativos en su mayoría positivos no mostraron la incidencia esperada por el mercado. La dinámica de la renta variable internacional mostró un tinte de mejora con el dato IPP y de inflación pero no tuvo mayor incidencia en los mercados. Así mismo, persiste el nerviosismo en los Estados Unidos por la posible crisis de los bancos regionales. **Esperamos un rango para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,110 y 1,16 pts.**

Índice

Economía de Colombia.....	3
Economía Internacional.....	4
Monedas.....	5
Renta Fija.....	6
Renta Variable.....	6
Información Relevante.....	7

Narrativa y perspectiva de los Mercados

En los mercados gira la narrativa alrededor de la expectativa de que la Reserva Federal pueda terminar pronto con sus aumentos de tasas de interés. La expectativa de tasas a la baja aumenta el atractivo de las empresas que prometen un crecimiento a largo plazo. Los nuevos datos económicos se suman a las señales de que la agresiva política de tasas de interés de la Fed ha comenzado a enfriar la economía. La Reserva Federal de Nueva York informa al inicio de la semana que su índice que mide la actividad manufacturera en el estado de Nueva York se desplomó de 10,8 a -31,8 en mayo, muy por debajo de expectativas (-3,8).

Los operadores también esperan la publicación del martes de los datos de ventas minoristas de EE.UU. (abril), que pueden ofrecer una idea del sentimiento del consumidor a medida que la inflación se enfría y los altos costos de los préstamos se afianzan. Los analistas pronostican que la Oficina del Censo informará un aumento del 0,7% m/m en las ventas minoristas generales, luego de dos meses de caídas.

Finalizando los anuncios de ganancias y resultados corporativos del 1T23 y conocidos los mensajes de los principales bancos centrales, la atención del mercado se gira hacia los anuncios macro. Será momento de ver si la política monetaria está funcionando para enfriar la demanda y combatir las presiones inflacionarias.

Esta semana en EEUU conoceremos datos de Producción Industrial, de Viviendas Iniciadas y Ventas Minoristas. En la Unión Europea, el Índice ZEW de Sentimiento Económico, datos de empleo y registros finales de PIB del 1T23 y de IPC de abril. Los inversores tratarán de aproximar si nos encaminamos hacia un aterrizaje suave de la economía o si, por el contrario, el aterrizaje será más brusco y con un daño mayor en la economía.

El mercado también estará pendiente de las negociaciones sobre el techo de deuda y del desarrollo de las turbulencias en los bancos regionales en EE.UU. Continúan las discusiones sobre el techo de la deuda (al que se llegaría a principios de junio). Sin acuerdo, el Gobierno no puede emitir más deuda para atender sus obligaciones. Las posturas están distantes, pero lo razonable es que lleguen a un acuerdo.

En este contexto esperamos un repunte de la volatilidad ya que el acuerdo llegue en el último minuto o cuando los mercados entran en “una fase de nerviosismo.”

En los mercados bursátiles, entramos en un periodo de consolidación con movimientos laterales que podría extenderse algunas semanas lateral o ligeramente negativo ante la falta de catalizadores y el repunte de volatilidad en los mercados. El mercado queda a la espera de comprobar que la inflación retrocede, que las subidas de tipos de los bancos centrales lleguen a su fin, que los

daños sobre la actividad económica sean gestionables y que la crisis de los bancos regionales americanos no se propague a nuevas entidades.

En Europa la agencia de estadística inició la semana informando que la producción industrial de la eurozona cayó un -1,4% anual en marzo, después de haber subido un +2% el mes anterior. La lectura estuvo muy por debajo del aumento de +0,9% esperado por los economistas, lo que sugiere que la campaña de ajuste del Banco Central Europeo está enfriando la economía de la región más rápido de lo esperado. En particular, la caída en la producción de bienes de capital sugiere que el endurecimiento adicional de los estándares crediticios podría haber afectado la actividad al final del 1T23. Sin embargo, para otros, todavía no es suficiente para que el BCE esté convencido de que su trabajo está hecho.

EE.UU. también actualizará las lecturas de producción industrial (martes), los indicadores de fabricación Empire (lunes) y Philly Fed (jueves) que comenzarán a informar las expectativas de ISM, además de un par de indicadores de vivienda que incluyen inicios (miércoles) y reventas (jueves). Las solicitudes iniciales de desempleo serán monitoreadas de cerca para ver si el aumento de la última semana tiene sustento.

Los observadores del Banco de Japón tendrán un ojo puesto en el PIB del primer trimestre (martes) y otro en el informe del IPC de abril (jueves). Se espera que el PIB exprese un ligero crecimiento mientras que la inflación continúa subiendo en términos generales y subyacentes.

Los indicadores europeos incluirán el empleo y los salarios totales del Reino Unido para marzo junto con las nóminas en abril (martes), además de un puñado de otras medidas sobre las que escribiré durante la semana. Es evidente que el Reino Unido tiene un grave problema de inflación, pero el crecimiento de los salarios firmes aumenta el riesgo de persistencia.

En Colombia la actualización del DANE sobre el curso de la economía durante el 1T23 ofrecerá el panorama para lo que resta del año.

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com



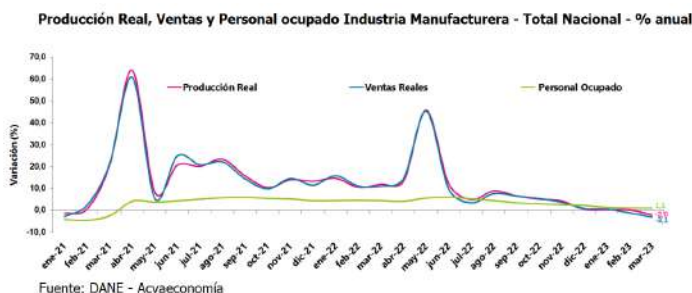
| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com



Economía de Colombia

Producción Manufacturera

En Colombia, la producción manufacturera de marzo se contrajo -2.0% anual, el registro más bajo desde octubre de 2020 y menor que las expectativas de los analistas (-0.8% e). En comparación con febrero de 2023, mostró un crecimiento del 0,4% m/m. Los resultados de marzo continúan confirmando la tendencia de desaceleración iniciada en el 3T22 en medio de efectos persistentes, como los costos de los insumos, la moderación de la demanda interna y la confianza empresarial, y los persistentes temores sobre una moderación de la actividad económica global. Sobre una base de comparación anual, los sectores con mejor desempeño fueron la fabricación de vidrio (+22,1%), la refinación de petróleo, el petróleo y los combustibles (+13,5%), la fabricación de piezas de vehículos (+12,0%) y la fabricación de vehículos (+10,5%). Los sectores que más se contrajeron fueron productos químicos (-20,1%), industrias metálicas básicas (-19,4%) y trilla de café (-18,8%). En general, vemos que otras industrias relevantes muestran contracciones, lo que indica el efecto de una menor demanda de bienes durables y semidurables, como el sector textil (-15,4%), la fabricación de prendas de vestir (- 8,8%) junto con muebles y colchones (-7,4%).



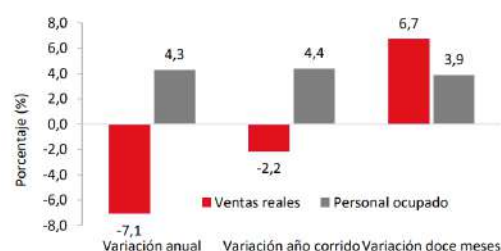
Ventas Minoristas

Por su parte, las ventas minoristas se desaceleraron al contraerse un 7,1% anual, convirtiéndose en el registro más bajo desde mediados de 2020 y muy por debajo de las expectativas de la encuesta (-3,0% a/a). Asimismo, las ventas minoristas (excluyendo vehículos y gasolina) en marzo de 2023 mostraron una caída de -7.6% anual. Sin embargo, en comparación con el último mes (febrero de 2023), las ventas minoristas registraron una variación positiva de 0.8% mensual en marzo de 2023. Aunque el consumo de los hogares se ha desacelerado en el último año, también se ha observado que los hogares mantienen un nivel de consumo impulsado en gran medida por el aumento de las remesas, que se encuentran en niveles históricamente altos.

En términos anuales, la dinámica de las ventas minoristas se explica por un mejor desempeño en bebidas no alcohólicas (+12,6% anual), bebidas alcohólicas (8,3% a/a) y productos de limpieza (+5,6% a/a). Por otro lado, los ítems que presentaron mayores variaciones negativas fueron equipos de audio y video (-37,5% a/a), electrodomésticos y muebles (-31,3% a/a) y equipos informáticos y de telecomunicaciones (-18,9% a/a). Por lo tanto, los hogares mostraron una preferencia en

sus patrones de consumo por los bienes de consumo básicos, al tiempo que redujeron el consumo de bienes duraderos y semiduraderos, en línea con un menor ingreso disponible, tasas de interés más altas y una inflación general elevada.

Ventas Reales y Personal Ocupado - Total Nacional- % anual



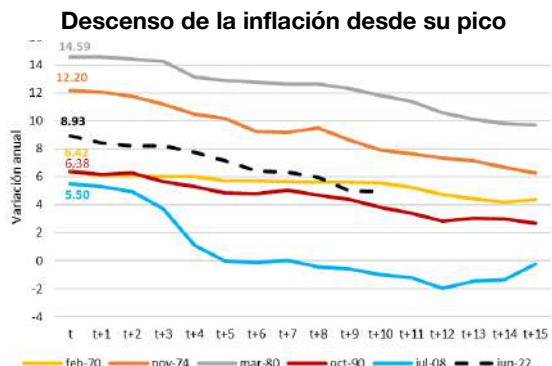
La semana inicia con la publicación del DANE sobre el ritmo de crecimiento de la actividad económica durante el 1T23, donde se alcanza un crecimiento del 3.0% del Pib a/a y 1.4% t/t en la producción para el 1T23, cifra, que si bien es positiva, refuerza la tendencia de desaceleración que viene presentando el país desde los últimos meses del año pasado. En los primeros tres meses del año, y en comparación con el mismo período de 2022, los tres sectores que presentaron un mayor aporte fueron las actividades financieras y de seguros; las actividades artísticas y de entretenimiento y la administración pública y defensa, que en conjunto contribuyeron con 2,0 puntos porcentuales a la variación de 3%. Estas categorías se encuentran entre las de mayor crecimiento en los datos del primer trimestre, pues el sector financiero creció 22,8%, siendo esta la variación más alta entre todos los renglones y las actividades artísticas presentaron una variación de 18,7%.

El Dane informó además una revisión en los datos históricos del PIB, y el crecimiento del año 2022 habría sido de 7,3%, en lugar del dato de 7,5% que fue reportado anteriormente. Esta corrección se relaciona con el sector de Administración Pública, tras la presentación de los datos de cierre financiero, cuyas cifras definitivas se conocieron de manera posterior a la entrega preliminar de los resultados de crecimiento de la economía. Los datos de marzo sugieren que la actividad se ha desacelerado, provocando una transferencia débil del 1T al 2T; esto, a pesar que el índice de actividad económica de marzo (ISE) creció a una tasa del 1.6% a/a muy superior al 1.3% esperado por los economistas.

Esta semana también el BanRep publicará los resultados de su última encuesta de economistas, donde veremos una moderación en los pronósticos de inflación, luego del dato de abril. Esperamos que el Banrep mantenga inalterada la tasa en la próxima decisión del 30 de junio.

Economía de Estados Unidos

La semana pasada, el sentimiento del mercado estuvo en función de los datos del IPC, que se mantuvieron igual a lo esperado por el mercado. En particular, el registro total mensual fue de 0.4% y el anual de 4.9%, lo que refleja la continuidad de la desaceleración en los precios, en especial sobre el grupo de energía.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Excluyendo los costos de alimentos y energía, que tienden a tener más volatilidad, el registro mensual se ubicó en 0.4% y el anual en 5.5%. El dato recoge los costos de los servicios de arriendo y transporte que son los más resistentes al cambio ("sticky") y que, por tanto, son los que le sirven de insumo a la FED en su toma de decisiones.

El otro punto de discusión en los mercados se dio respecto al incremento del aumento en el techo de la deuda. En la jornada del martes, se mantuvo una reunión en la Casa Blanca, aunque sin avances significativos, y, en la del viernes, se pospuso una reunión programada para ese día ya que las discusiones a nivel del personal continuaron durante todo el fin de semana.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, el mayor foco de atención para los inversionistas seguirá siendo la discusión del techo de la deuda. Esta semana, Joe Biden, presidente de EE.UU.; Kevin McCarthy, presidente de la Cámara de Representantes; y otros líderes del Congreso se reunirán el martes para más conversaciones. Es importante mencionar que el aumento en el límite de endeudamiento del gobierno sería de US\$31,4 billones, por lo que si no se llegase a un acuerdo es previsible una agitación del mercado y un desastre económico.

A esta discusión, se suma la de la próxima decisión de la FED el 14 de junio. Conviene mencionar que, hasta el momento, la Reserva Federal no contempla incrementos adicionales pero será *data-dependiente* para ajustar la tasas en caso de que se requiera, bajo el argumento de que la inflación sigue siendo elevada, la creación de puestos de trabajo ha sido sólida y el desempleo se mantiene en niveles históricos bajos. Ahora, se suma el debate del techo de la deuda, que, de materializarse un desacuerdo, podría darle giro a la política monetaria.

Otros datos económicos de relevancia se conocerán, como la producción industrial, permisos de construcción, ventas de vivienda, entre otras comparecencias de los miembros de la FED.

Economía de Europa

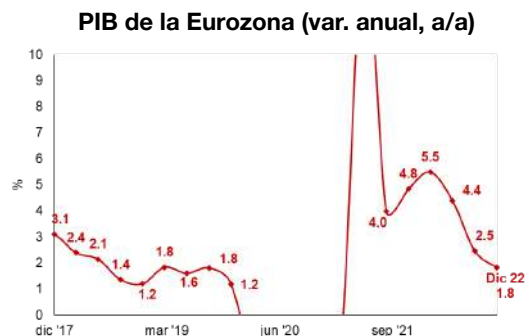
La semana pasada, el Banco de Inglaterra (BoE) decidió, de manera unánime, sobre su tasa de interés, la cual aumentó de 4.25% a 4.50%. El dato va en línea con lo que esperaba el mercado tal como lo preveía el mercado, pues la inflación del país sigue impidiendo que se le ponga fin a las subidas de tasas. Seguido a ello, el Comité de Política Monetaria del BoE ofreció declaraciones explicando los factores que motivaron la decisión. En general, se mantuvo el tono *hawkish* (contractivo), pues se dijo que serían necesarios más aumentos si persisten las presiones inflacionarias.

También, se conocieron los datos de PIB del 1T23 de Reino Unido, cuya lectura interanual (0.2%) y trimestral (0.1%) se alinearon con el consenso de analistas, y que empiezan a reflejar cierta ralentización. A ello se complementan los datos de precios de vivienda del país, que se mantuvieron casi inalterados (0.1%), algo que no se veía desde 2018. Cabe recordar que, un día antes de la decisión del BoE, el emisor había realizado una mejora de sus proyecciones de PIB e inflación.

También, se conocieron datos de relevancia económica, como: i) el IPC de Alemania, el cual salió igual a lo esperado por el mercado (7.2% a/a y 0.4% m/m), lo que indica una desaceleración importante del dato, ii) el índice de confianza de los inversionistas Sentix, el cual sigue en terreno negativo, dando cuenta del deterioro de la percepción de los inversores del bloque, y iii) el índice de precios mayoristas de Alemania que registró su primera caída interanual desde diciembre de 2020, dato que se suma a las señales de que la campaña de ajuste del Banco Central Europeo (BCE) ya ha enfriado la economía.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana la Eurozona revelará la segunda lectura del PIB del 1T23, que se espera no registre cambios adicionales al 1.3% a/a. Al respecto, conviene mencionar que el Banco Central Europeo revisó sus perspectivas al alza sobre PIB de todo el 2023, desde el 0.9% que veía en febrero al 1.1% gracias a la corrección en los precios de la energía y el fortalecimiento del mercado laboral.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

A parte de esto, se confirmará la segunda lectura de IPC del bloque, que podría mantenerse en el 7.0% en la lectura general y 5.6% en la lectura subyacente.

Estaremos pendientes de las comparecencias de esta semana por parte de los miembros del BCE, en donde se expondrán insinuaciones con respecto a cómo se desarrollarán las reuniones futuras del emisor.

USD/COP

Volatilidad al alza en medio de incertidumbre:

- Incertidumbre por el “techo de la deuda”
- Persiste riesgo bancos regionales
- El retroceso en el precio del petróleo

El COP cerró la semana anterior cotizando a \$4,555 por dólar (-0,67%), con un rango de operación de COP\$4,458 - \$4,623 limitando las ganancias de la primera semana del mes de mayo. Dentro de las principales razones, en el mercado internacional el dólar (USD) retomó la senda de ganancias tras la preocupación por el techo de la deuda y a medida que persiste la duda por la estabilidad de los bancos regionales en EE.UU., a pesar que las cifras macro dieron cuenta de una menor inflación que implícitamente impulsaron las apuestas en el mercado por el recorte de tasas por parte de la FED en el 2S23.

El mercado está en modo de consolidación y esperando señales más claras de Washington sobre cómo van a evitar un incumplimiento de pago de Estados Unidos. El presidente Joe Biden tiene previsto reunirse con los líderes del Congreso el martes para conversaciones cara a cara, un día antes de partir para una reunión del G7 en Japón.

Aunque las dos partes no parecían estar cerca de llegar a un acuerdo, la Casa Blanca no ha descartado los topes de gastos anuales que, según los republicanos, deben acompañar cualquier aumento en el límite de deuda de la nación de 31,4 billones de dólares.

Antes de la reunión del martes, el presidente de la Cámara de Representantes de EE. UU., Kevin McCarthy, advirtió que "no ha habido ningún movimiento" hacia un acuerdo para elevar el techo de deuda de US\$31,4B en conversaciones con la Casa Blanca, y advirtió que se está acabando el tiempo para llegar a un acuerdo.

Perspectiva de esta semana:

Las lecturas débiles que se esperan durante la semana relativas al curso de la manufactura y producción industrial, así como la reposición de las reservas estratégicas de petróleo, que ofrecerían apoyo al deprimido precio del petróleo hacen parte de los fundamentales bajistas de la moneda de referencia global durante la semana; sin embargo, los contratiempos que supone las negociaciones del techo de la deuda prometen dinamizar la volatilidad en la semana. las compras de reservas de petróleo podrían contener el fortalecimiento reciente del USD aunque los . **En este contexto esperamos un rango de operación semanal comprendido entre 4.450 y 4.590, con un límite inferior en 4.410 y un límite superior de 4.630.**

EUR/COP

Principales razones del debilitamiento del euro:

- Fortalecimiento del USD por el techo de la deuda.
- Los datos europeos resultaron peor de lo previsto, el EUR se ve afectado por la recuperación general del USD.
- El EUR hace transición de neutral a alcista, y es probable que los compradores se arriesguen en niveles más bajos.

El EUR/COP cerró la semana anterior en \$4,986 (+3,63%). Esta semana se espera que el debilitamiento del USD beneficie al par, luego que el BCE anticipa nuevos incrementos de tasas de interés para combatir la inflación.

El BCE no se comprometió a futuras subidas de tipos, pero Christine Lagarde lo dejó claro: “la inflación se proyecta demasiado alta durante demasiado tiempo”. El BCE está preocupado por la fuerte difusión de los altos precios de la energía al resto de la economía. Las expectativas de los agentes esperan la tasa terminal del BCE en un rango comprendido entre el 3.5% - 4.0% al cierre de 2023.

La inflación de EE.UU. y la Reserva Federal siguen siendo los principales riesgos a corto plazo, aunque la asimetría apoya menos al USD. Al buscar candidatos que expresen esta opinión (el JPY y el CHF funcionan mejor en recesión), el EUR se filtra muy bien en este ciclo. Su perfil de beta bajo y la mejora de las condiciones internas sugieren una mayor exposición a la moneda única. Los fundamentos del EUR están mejorando rápidamente (ya sea la inflación (IPP), la productividad (CPI/PPI), los términos de intercambio o los diferenciales de tasas) y los flujos de cartera globales aún no lo han reflejado.

Los inversores de la zona euro siguen siendo acreedores netos del resto del mundo (comenzó una vez que el BCE adoptó el NIRP) y, a pesar del movimiento en las tasas del EUR, hasta ahora no ha habido una reasignación masiva de capital.

Perspectiva de esta semana:

El Euro mantiene un sesgo lateral en el rango amplio operado desde el mes de noviembre de 2022 justo comprendido entre \$4850 - \$5240, aunque los alcistas del euro parecen ligeramente agotados con el nivel de 1.1100 demostrando ser un obstáculo en la actualidad. Por ahora, se debe prestar mucha atención a la marca de 1.1100 con otro rechazo aquí que probablemente verá otra nueva prueba de la marca de 1.1000. Una ruptura de 1.1000 trae los niveles de 1.0950 y 1.0900 al foco. Una ruptura y aceptación por encima de 1.1100 puede hacer que las subidas prueben la parte superior del canal alrededor de la marca de 1.1190, que fue el máximo de marzo de 2022.

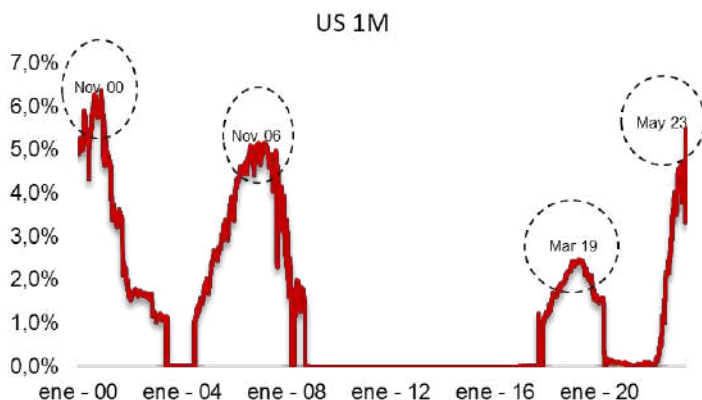
Durante esta semana, el par EUR/USD mostrará la reacción del mercado a los comentarios de los responsables de política monetaria tanto de la FED como del BCE. Se espera que el par EUR/USD siga siendo muy volátil. Durante la semana será clave la segunda lectura del PIB así como la evolución del IPC.

Prevemos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,850 y \$4,950 con un límite inferior en \$4,800 y un límite superior de 5,050.

Renta Fija

Cerramos la semana con un mercado indeciso sobre si la FED mantendrá sus tasas de interés en el nivel de 5.25% durante todo el año. Lo que se sigue percibiendo es una inflación subyacente que continúa en niveles no vistos en los últimos 10 años. El mercado, sopesa si este nivel alto de tasas de interés presionará la economía lo suficiente para crear una recesión leve que lleve a la FED a recortar las tasas de interés.

Por otro lado, seguimos observando presiones en la parte corta de la curva en los tesoros americanos que responden a la discusión del techo de la deuda. Si observamos la siguiente gráfica, los niveles actuales están por encima de los niveles vistos en la nota del tesoro a 1 mes, que actualmente se encuentra por encima de 5.6%. El mercado está atento a que costos además de los monetarios, tendría esta discusión del techo de la deuda para el gobierno de Joe Biden mientras se espera que el día martes se inicien las discusiones con el congreso después de posponerse la reunión la semana pasada.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

En Colombia, la curva soberana presentó valorizaciones a pesar del movimiento sobreextendido de compras en el mes de abril. Entre los jugadores que presionaron la curva hacia abajo están los fondos de pensiones, que aumentaron sus tenencias en TES COP en COP \$6,5 billones. Entre lo que se percibe en la curva, es un flujo comprador que pareciera ser el inversionista local mientras seguimos con niveles en los CDS de Colombia de 5 y 10 años por encima de los 300 puntos, mostrando que el riesgo idiosincrático aún no se depura a lo largo de la curva.

Perspectiva de esta semana:

Para esta semana, el driver global se concentrará en la discusión del techo de la deuda, donde el mercado espera conocer pistas sobre la fecha en que se decida subir o no el techo y si el tesoro americano tendrá los suficientes recursos para pagar sus obligaciones durante mayo y junio.

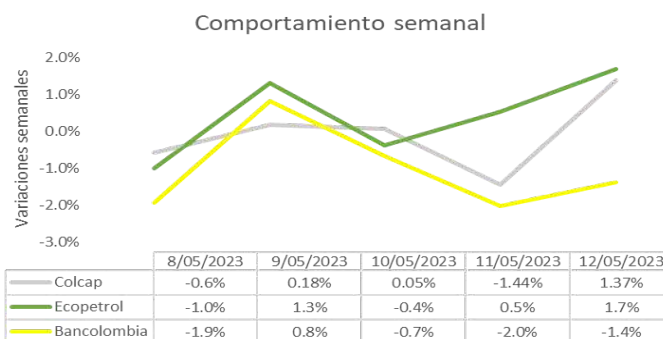
Por último, respecto a la deuda local creemos que las valorizaciones continuarán dado el flujo comprador que se sigue percibiendo a lo largo de la curva, especialmente en la parte larga. Entre los riesgos, creemos que el riesgo idiosincrático aún no se depura en la curva con las reformas a la salud y pensional.

Renta Variable

La semana pasada el mercado internacional de acciones cerró negativo en su mayoría, tras conocerse los datos de inflación e IPP en los Estados Unidos. Esta dinámica generó volatilidad en el mercado por el nerviosismo en los bancos regionales de los Estados Unidos.

El dato de inflación en los Estados Unidos se situó en 4.9% sorprendiendo a la baja en comparación de las expectativas de los analistas de 5.0% a/a. En ese orden de ideas, se esperaba que tuviera un efecto positivo en la dinámica de los mercados durante la semana; no obstante, se evidenció una reacción contraria de la mayoría de los índices internacionales.

En Colombia, el MSCI Colcap culminó la semana pasada mostrando un avance de +1.37% y se ubicó en 1,159.12 pts; sin embargo, a lo largo de la semana se evidenció un comportamiento lateral con un tinte negativo a pesar del avance visto en la última jornada y los resultados corporativos en su mayoría positivos no mostraron la incidencia esperada por el mercado.



Perspectiva de esta semana:

En ese sentido, creemos que el índice local podría mostrar un leve retroceso dado que Wall Street se mostró negativo durante la semana anterior. Esto podría estar impulsado por varias razones. Los mercados internacionales se muestran de forma volátil dado a la incertidumbre por los bancos regionales de los Estados Unidos, la prolongación de la discusión del techo de deuda en EE.UU. y el posible retroceso del PIB 1T23 en Colombia. Sin embargo, este leve retroceso podría estar mitigado por las expectativas positivas del GEB. Por lo tanto, se espera un rango semanal para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,110 y 1,169.

Para el caso de Ecopetrol consideramos que podría ser una semana negativa motivada por una menor dinámica del comportamiento del petróleo y los inversionistas que siguen evaluando los resultados del 1T23.

Para el caso del GEB consideramos que podría subir un poco la próxima semana, donde habrá que estar atentos al reporte de resultados del 1T23.

En noticias corporativas, conocimos los resultados de distintos emisores, Bancolombia, Ecopetrol, Celsia y Cementos Argos, quienes mostraron resultados favorables. Por otra lado, Canacol y ETB presentaron resultados neutros a negativos.

Calendario Económico Semanal

Calendario Información Económica Global

Semana del 14 al 20 de mayo de 2023

	Hora	C	Evento	Periodo	Unidad	Consenso	Acva	Anterior
Lun 15	04:00	EUR	Producción industrial SA	Mar	% m/m	-2.80%	-4.10%	1.50%
	04:00	EUR	Producción industrial WDA	Mar	% a/a	0.10%	-1.40%	2.00%
	07:30	US	Encuesta manufacturera NY	May	% m/m	-3.9	-31.8	10.8
	11:00	CO	Actividad económica NSA	Mar	% a/a	1.30%	2.00%	3.00%
	11:00	CO	PIB NSA	1Q	% a/a	3.40%	3.90%	2.90%
	11:00	CO	PIB QoQ	1Q	% t/t	1.00%	0.90%	0.70%
	15:00	US	Flujos netos TIC a largo plazo	Mar	Us\$B	--	--	\$71.0b
	15:00	US	Flujos netos totales TIC	Mar	Us\$B	--	--	\$28.0b
	21:00	CH	Producción industrial	Apr	% a/a	10.90%	--	3.90%
	21:00	CH	Ventas al por menor	Apr	% a/a	21.90%	--	10.60%
	21:00	CH	Tasa de desempleos por encuesta	Apr	%	5.30%	--	5.30%
	00:00	CO	Central Bank's Economists Survey					
Mar 16	01:00	UK	Desempleo registrado	Apr	%	--	--	3.90%
	04:00	GE	Expectativas de encuesta ZEW	May	índice	-5	--	4.1
	04:00	GE	ZEW Encuesta de la situación actual	May	índice	-37	--	-32.5
	04:00	EUR	Expectativas de encuesta ZEW	May	índice	--	--	6.4
	04:00	EUR	PIB SA	1Q P	% a/a	1.30%	--	1.30%
	04:00	EUR	Balanza comercial NSA	Mar	Us\$B	--	--	4.6b
	04:00	EUR	Empleo	1Q P	% a/a	--	--	1.50%
	07:30	US	Ventas al por menor anticipadas	Apr	% m/m	0.80%	--	-1.00%
	07:30	US	Ventas al por menor sin autos	Apr	% m/m	0.50%	--	-0.80%
	07:30	US	Ventas al por menor sin autos ni gas	Apr	% m/m	0.20%	--	-0.30%
	07:30	US	Grupo de control ventas al por menor	Apr	% m/m	0.30%	--	-0.30%
	07:30	US	New York Fed Services Business Activity	May	% m/m	--	--	-9.8
	08:15	US	Producción industrial	Apr	% m/m	0.00%	--	0.40%
	08:15	US	Utilización de capacidad	Apr	%	79.70%	--	79.80%
	08:15	US	Producción de fábricas (SIC)	Apr	% m/m	0.10%	--	-0.50%
	09:00	US	Inventarios de negocios	Mar	% m/m	0.00%	--	0.20%
	09:00	US	Índice NAHB mercado viviendas	May	índice	45	--	45
	10:00	CO	Importaciones CIF total	Mar	Us\$mll	\$5450.0m	--	\$5058.1m
	10:00	CO	Balanza comercial	Mar	Us\$mll	-\$850.0m	--	-\$554.9m
	18:50	JN	PIB nominal SA QoQ	1Q P	% t/t	1.30%	--	1.20%
	18:50	JN	Deflactor del PIB	1Q P	% a/a	2.10%	--	1.20%
	20:30	CH	Precios de viviendas nuevas	Apr	% m/m	--	--	0.44%
	23:30	JN	Producción industrial	Mar F	% a/a	--	--	-0.70%
	23:30	JN	Utilización de capacidad	Mar	% m/m	--	--	3.90%
Mie 17	04:00	EUR	IPC	Apr F	% a/a	7.00%	--	6.90%
	04:00	EUR	IPC	Apr F	% m/m	0.70%	--	0.70%
	04:00	EUR	IPC subyacente	Apr F	% a/a	5.60%	--	5.60%
	06:00	US	Solicitudes de hipoteca MBA	may-12	% m/m	--	--	6.30%
	07:00	BZ	Ventas al por menor	Mar	% m/m	-0.30%	--	-0.10%
	07:30	US	Construcciones iniciales	Apr	miles (k)	1400k	--	1420k
	07:30	US	Permisos de construcción	Apr	miles (k)	1430k	--	1413k
	07:30	US	Viviendas nuevas	Apr	% m/m	-1.40%	--	-0.80%
	07:30	US	Permisos de construcción	Apr	% m/m	0.00%	--	-8.80%
	18:50	JN	Exportaciones	Apr	% a/a	3.00%	--	4.30%
Jue 18	18:50	JN	Importaciones	Apr	% a/a	-0.60%	--	7.30%
	20:00	CH	Pagos globales rápidos en CNY	Apr	% m/m	--	--	2.26%
	03:00	EUR	ECB Publishes Economic Bulletin					
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	may-13	miles (k)	252k	--	264k
	07:30	US	Reclamos continuos	may-06	miles (k)	1819k	--	1813k
	07:30	US	Panorama Negc Fed Philadelphia	May	índice	-19.8	--	-31.3
	09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Apr	% m/m	4.30m	--	4.44m
	09:00	US	Ventas de viviendas	Apr	% m/m	-3.20%	--	-2.40%
	09:00	US	Índice líder	Apr	% m/m	-0.60%	--	-1.20%
	14:00	MX	Tipo int a un día	mayo	%	11.25%	--	11.25%
Vie 19	18:30	JN	IPC	Apr	% a/a	3.50%	--	3.20%
	23:30	JN	Índice industrial terciario	Mar	% m/m	0.30%	--	0.70%
	01:00	GE	IPP	Apr	% m/m	-0.50%	--	-2.60%
	01:00	GE	IPP	Apr	% a/a	4.30%	--	7.50%
	07:00	MX	Ventas al por menor	Mar	% a/a	2.90%	--	3.40%
	07:00	BZ	Actividad económica	Mar	% a/a	3.45%	--	2.76%

Información Relevante

Calendario de Dividendos (semana 12 al 15 mayo)

	Fecha máxima para comprar	Fecha pago de dividendos	Dividendo por acción
Nutresa	08 de mayo	15 de mayo	COP\$ 96.45
Grupo Bolívar	08 de mayo	15 de mayo	COP\$207
ISA	17 de mayo	25 de mayo	COP\$871
GE Healthcare (MGC)	19 de mayo	15 de junio	USD\$0.03
Johnson & Johnson	18 de mayo	5 de junio	USD\$1.19
Sociedad Química y Minera de Chile (MGC)	12 de mayo	18 de mayo	USD\$ 3.22

Calendario de Resultados 1T23

Día	2023	
	Abril	Mayo
2		ISA - Cemex - Éxito
8		Mineros - Cementos Argos
9		Ecopetrol - Celsia
10		Bancolombia
11		Canacol* - Grupo Argos
12		ETB - BVC*
15		Nubank - Davivienda - GEB - Sura
17		Grupo Aval
18		Terpel*
22		Corficolombiana
24		Promigas
26		
28	Nutresa	
30		Bogotá

Fuente: BVC

Comportamiento del mercado

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1.198,8	-4,1%	1,6%	-24,8%
IBOVESPA	104.431,6	-0,7%	1,4%	-4,3%
IPSA (Chile)	5.416,1	-4,4%	-0,4%	7,38%
Dow Jones (EE.UU.)	34.051,7	1,0%	1,8%	2,48%
NASDAQ (EE.UU.)	13.231,4	3,8%	0,22%	1,0%
S&P 500 (EE.UU.)	4.167,8	2,0%	1,05%	-0,07%
CAC 40 (Francia)	7.491,5	-1,9%	1,5%	13,72%
DAX (Alemania)	15.922,3	0,0%	1,5%	12,49%
FTSE-100 (Londres)	7.870,5	-0,9%	2,7%	3,9%
Hang Seng (Hong Kong)	19.894,5	-0,1%	-2,3%	-5,5%
Shenzhen (China)	11.217,0	-1,0%	-3,3%	2,9%
Nikkei 225 (Japón)	29.123,1	1,88%	3,4%	8,7%
Divisas /1				
DXV	102,5	1,52%	1,35%	-2,05%
USD/COP	4.563,3	0,83%	2,33%	11,22%
EUR/COP	4.945,0	-0,82%	0,92%	16,13%
EUR/USD	1,1	-1,52%	-1,25%	4,57%
USD/GBP	0,8	1,48%	0,17%	-2,03%
USD/CAD	1,4	1,34%	0,76%	3,81%
USD/NZD	1,6	1,69%	0,37%	0,76%
USD/AUD	1,5	1,68%	0,70%	3,17%
<u>USD/CZK</u>	21,8	2,62%	2,61%	-9,43%
<u>USD/SEK</u>	10,4	2,39%	0,34%	2,36%
USD/JPY	135,7	0,65%	1,85%	5,94%
USD/CNY	135,7	0,70%	1,24%	2,54%
<u>USD/CLP</u>	785,8	-0,86%	-2,22%	-9,17%
USD/BRL	4,9	-0,61%	-0,31%	-4,19%
USD/MXN	17,6	-0,85%	-2,63%	-13,35%

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Mercado de deuda /1				
US Corporate Bond Index	3.076,8	0,25%	0,15%	3,66%
US Corporate High Yield Bond Index	2.279,6	0,18%	0,69%	4,28%
EM High Yield	1.233,6	0,04%	-1,29%	0,11%
Commodities /1				
Oro-Londres (US/oz)	2.015,90	0,0%	0,0%	10,7%
Plata-Londres (US/oz)	24,13	-6,0%	-5,4%	16,7%
Petróleo Brent (US/barril)	74,19	-1,5%	-15,0%	-31,0%
Petróleo WTI (US/barril)	70,09	-1,8%	-15,8%	-34,0%
Otros Indicadores /1				
VIX	17,03	-0,9%	-10,8%	-46,4%
CRY	257,92	-1,4%	-6,5%	-15,2%

Mercado de dinero /2

EE.UU.				
Treasury 2 años	4,0	-4,0	-2,0	-42,0
Treasury 10 años	3,43	-4,0	-5,0	-45,0
COLOMBIA				
TESTF24	10,88	28,3	75,6	236,5
TESTF31	11,25	37,4	19,1	175,4
TESTF42	11,68	35,6	8,6	151,1
Curva TF AAA	-	10	-15 pbs	214
Curva IPC AAA	-	8	-17 pbs	250
Curva IBR AAA	-	5	-18 pbs	230
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	154,65	7,04	8,68	20
CDS COLOM 5 años	305,19	10,35	13,44	55,35
CDS COLOM 10 años	407,2	11,66	14,23	81,53

Nuestros Pronósticos Económicos

			2022					2023 (p)				2024 (p)	
	Unidades	2021	1T	2T	3T	4T	2022	1T	2T	3T	4T	2023 (p)	2024 (p)
Economía de Colombia													
Actividad económica*													
PIB	% a/a	11,0	7,8	12,3	7,8	2,9	7,5	2,3	1,3	1,9	1,0	1,6	2,9
Consumo privado	% a/a	14,5	11,5	13,5	9,6	4,3	9,5	1,5	0,8	1,6	1,8	1,4	2,5
Consumo público	% a/a	9,8	8,6	4,5	1,6	-5,1	1,4	2,9	1,6	3,2	3,6	2,8	8,7
Inversión fija	% a/a	17,3	11,0	9,4	16,6	10,3	11,8	0,4	1,3	1,7	1,4	1,2	4,2
Exportaciones	% a/a	15,9	18,8	28,0	15,3	1,9	14,9	6,4	0,2	0,2	0,5	1,8	2,8
Importaciones	% a/a	26,7	38,9	26,3	24,6	10,0	23,9	5,1	0,9	-1,5	3,0	1,9	2,0
Tasa de Política Monetaria	%, fin de periodo	3,0	4,0	6,0	10,0	12,0	12,0	13,00	13,25	13,00	12,50	12,5	5,5
Inflación	% a/a, fin de periodo	5,6	8,53	9,68	11,44	13,12	13,12	13,3	12,5	10,6	9,0	9,1	4,2
Inflación	% a/a, promedio	3,5	7,83	9,32	10,83	12,62	10,15	13,2	12,6	11,3	9,5	11,9	5,4
Tasa de desempleo	% PEA (SA**)	12,2	13,2	11,0	10,8	9,8	11,2	11,7	12,2	11,8	11,9	12,3	12,1
Economía de EE.UU													
Actividad económica*													
PIB	% a/a	6,1	3,7	1,8	1,9	0,9	2,1	1,6	1,8	0,8	0,2	1,1	0,8
Consumo privado	% a/a	8,5	4,8	2,4	2,2	1,8	2,8	-0,6	0,8	2,6	3,8	1,5	1,0
Consumo público	% a/a	0,6	-1,6	-1,3	-0,3	0,8	-0,6					1,7	8,7
Inversión fija	% a/a	9,4	11,6	7,2	1,9	-4,0	4,2	-3,5	-3,9	3,2	4,8	-2,7	1,1
Exportaciones	% a/a	6,8	5,2	7,3	11,3	5,2	7,3	4,8	0,0	0,3	1,0	3,0	1,6
Importaciones	% a/a	14,9	12,7	11,2	7,4	1,8	8,3	2,9	-5,8	1,4	3,2	-1,2	1,4
Tasa Fed funds	%, fin de periodo	0,3	0,5	1,8	3,3	4,5	4,5	5,0	5,3	5,3	4,8	4,8	
Inflación	% a/a, fin de periodo	4,7	8,5	9,1	8,2	6,5	6,5	5,0				4,2	
Inflación	% a/a, promedio	3,5	8,0	8,7	8,3	7,1	8,0	5,8	4,2	3,6	3,2	4,2	2,5
Mercado laboral													
Tasa de desempleo	%	3,9	3,6	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	3,7	4,0	4,4	3,9	
Nóminas no agrícolas	miles, promedio	6,7	431,0	329,0	423,0	284,0	399,0	330,0	141,0	-50,0	-80,0	75,0	83,0
Mercados Financieros													
TESTF24		3,2%	8,6%	9,5%	11,2%	11,8%	7,8%	11,8%				11,3%	
TESTF31		5,58%	9,73%	12,10%	12,1%	13,0%	8,8%	13,2%				11,9%	
COLCAP		1.437,8	1.410,7	1.616,0	1.324,2	1.132,2	1.410,8				1.423,8	1.423,8	
USD/COP		4.622	3.764,0	4.151	4.606,0	4.850,0	4.850	4.725	4.827	4.917	5.004	5.004	
EUR/COP		4.065	4.173	4.334	4.512	5.194	5.194	5.083	5.222	5.432	5.339	5.339	
S&P 500 – EE.UU		4.766,0	4.530,0	3.785,0	3.586,0	3.840,0	3.840,0				4.350,0		
EUR/USD		1,14	1,11	1,05	0,98	1,07	1,07	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	
Oro	(US\$ / oz troy)	1.829,0	1.954,0	1.807,0	1.672,0	1.826,0	1.826,0	1.969,0	2.029,5	2.058,0	2.080,7	2.080,7	
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75,2	100,3	105,8	79,5	80,3	80,3	75,7	70,0	69,5	68,3	68,3	

(p): pronóstico

*Cifras constantes, **datos desestacionalizados

Fuente: Bloomberg - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

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

| José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com