

Perspectiva Semanal de Mercados



Titulares

I Análisis Económico

- Según las declaraciones registradas ante la Dian en febrero de 2023, las importaciones alcanzaron los US\$5.058 millones CIF y presentaron una disminución de 13,2% con relación al mismo mes de 2022. Según el DANE, esta disminución obedeció principalmente a la caída de 16,6% en el grupo de Manufacturas.
- En el entorno internacional, la atención estará en el PIB de 1T23 tanto de la Eurozona como de EE.UU. donde estimamos un crecimiento de 2.2% con un avance de 4.1% en el consumo personal.

I Monedas

- El dólar (USD) retomo las valorizaciones en un entorno de incertidumbre frente al desempeño de la economía a nivel global. Por su parte, el COP terminó depreciado frente al dólar, con una variación semanal de -2.29%, cerrando en los \$4.512,94, revirtiendo las valorizaciones anteriores en línea con las demás divisas latinoamericanas y ante una volatilidad a medida que se acerca la semana donde la FED actuará nuevamente incrementando la tasas de interés (Mayo 3). Esperamos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,400 y \$4,540 con un límite inferior en \$4,340 y un límite superior de \$4,600.

I Renta Fija

- Cerramos la semana con diferentes señales que presionaron a la renta fija a nivel global. A lo largo de la semana los datos de inflación del Reino Unido, las lecturas de PMIs mejores a lo esperado y las declaraciones de varios miembros de la FED y el BCE terminaron por reducir la confianza de un proceso desinflacionario más rápido al descontando por el mercado.

I Deuda Corporativa

- Respecto a la deuda privada los volúmenes en la rueda primaria disminuyeron su monto, ubicándose en COP \$1.34 billones. Creemos que el valor continúa en nodos de corto plazo en papeles indexados al IBR, especialmente el nodo a 1 mes mientras el mercado descuenta posibles recortes en la tasa de política monetaria en el 4T23.

I Mercado Accionario

- El mercado de acciones se mostró negativo durante la semana pasada, a pesar de que los resultados corporativos no han sido sustancialmente negativos. A nivel local creemos que el índice seguirá retrocediendo, a pesar de que una gran parte del retroceso de la semana anterior estuvo explicado por el movimiento significativo sobre Ecopetrol. **Esperamos un rango para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,230 y 1,175 pts.**

Índice

Economía de Colombia.....	3
Economía de Estados Unidos.....	4
Economía de Europa.....	4
Monedas.....	5
Renta Fija.....	6
Renta Variable.....	6
Información Relevante.....	8

Narrativa y perspectiva de los Mercados

Los mercados conocieron diversos datos económicos con señales mixtas y ajustaron sus expectativas, diluyendo aún más los recortes que descuenta la curva de rendimientos en EE.UU. para el 2S23. La atención durante la semana se centró en los comentarios de los diferentes miembros del Comité de política de la FED y del BCE para buscar señales sobre la trayectoria de las tasas, así como en la publicación de resultados corporativos y el panorama de orientación para lo que resta del 2023 de los emisores en un entorno bastante incierto.

En Colombia el curso de las importaciones conforme a las declaraciones registradas ante la Dian en febrero de 2023, alcanzaron los US\$5.058 millones CIF y presentaron una disminución de -13,2% con relación al mismo mes de 2022, esta dinámica representa una caída sustancial en la demanda, lo que va de la mano con la desaceleración económica y una baja en la compra de productos del exterior, en parte explicada por la volatilidad del dólar.

Lo más importante de esta semana vendrá de información relacionada a la actividad económica, en medio de la incertidumbre en torno a los riesgos de recesión en varias regiones en el mundo. De esta manera, habrá interés por la publicación de los reportes del PIB preliminar del 1T23 en Estados Unidos, la Eurozona.

En Colombia esperamos un leve repunte del desempleo urbano durante el mes de marzo al 11.7% desde el 11.5% del mes anterior, mientras que el desempleo nacional se ubicaría cerca del 12.8% desde el 11.4% del mes anterior, a medida que los altos costos del productor y los mayores costos de financiamiento limitan la expansión de la inversión empresarial en un año donde se comprimen las expectativas de crecimiento y se mantiene un elevado nivel de incertidumbre, en parte ligado al debate nacional propio de las propuestas de reformas que aborda el Congreso de la República. En el frente de política monetaria esperamos que el Banrep ofrezca su último incremento de +25 pb para alcanzar el rango de 13.25% a medida que el mercado incorpora la nueva senda de inflación y crecimiento para lo que resta del 2023.

El 35% de los emisores del S&P500 reportan resultados del 1T23 donde serán llamativos aquellos emisores tecnológicos como Alphabet, Google y Microsoft los cuales informarán el daño que pudo impactar los resultados como consecuencia de un mayor IPP y mayores costos de fondeo a medida que la demanda se empieza a comprimir. Conoceremos los reportes de 178 empresas del S&P500.

En política monetaria global, no habrá intervenciones de los miembros de la Fed debido al periodo de silencio. Sin embargo, la atención se centrará en las decisiones en Suecia, Turquía, Japón, Rusia y Bulgaria, además de discursos de miembros del BCE.

En el frente geopolítico, los presidentes de Corea del Sur y EE.UU. se reunirán en Washington, además de los ministros de finanzas y gobernadores de los bancos centrales de la Unión Europea en Estocolmo.

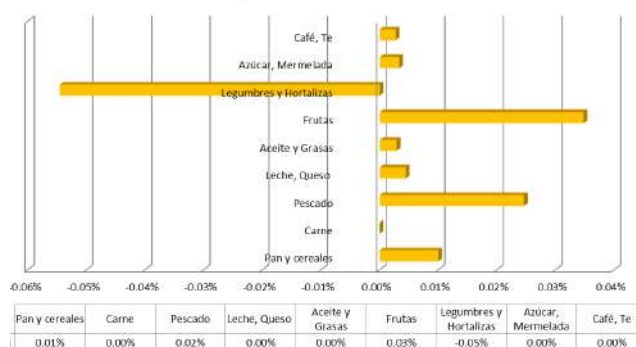
En la agenda de datos macro en EE.UU. también incluye los reportes de ingreso y gasto personal, el deflactor PCE, información del sector inmobiliario, balanza comercial, órdenes de bienes durables, confianza del consumidor y el indicador final de confianza de la Universidad de Michigan.

En otras regiones destacamos inflación en Alemania y Brasil, con este último también publicando actividad económica, ventas al por menor y tasa de desempleo. Además, confianza en la economía y del consumidor en la Eurozona.

En Colombia, además del informe del mercado laboral y la decisión del Banrep conoceremos las encuestas de confianza de los industriales y comerciantes de marzo.

En la más reciente actualización de nuestro seguimiento al precio de los alimentos en el país vemos que este rubro mantendría una dinámica levemente al alza 0.91% m/m, especialmente derivado del incremento de las frutas, pescado y pan & cereales a pesar de la caída de las legumbres y hortalizas durante el mes de abril.

Cambio % mensual de precios en clases. Ponderación DANE



Fuente: Acvaeconomía

| 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

Índice de Seguimiento a la Actividad Económica

La economía colombiana mostró una expansión moderada en el mes de febrero de 2023. El DANE informó que en febrero el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) se ubicó en un nivel de 116,3 puntos en su serie original, lo que representó un crecimiento de 2,98% respecto al mes de febrero de 2022 (112,96). La entidad también destacó que, en la variación mensual, la actividad registró un decrecimiento de -1,5% respecto al mes de enero de 2023.

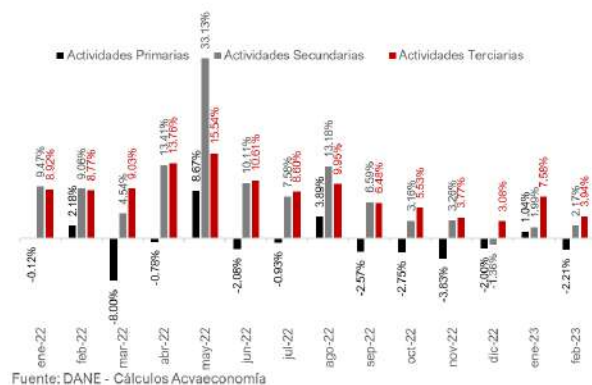


El informe destacó que en el caso de las actividades primarias, aquellas que incluyen al agro y la explotación de minas y canteras, el grupo se ubicó en su serie original en 92,64, lo que representó un decrecimiento de -2,23% anual, esto es, +0,18% mensual. Las actividades secundarias, que incluyen las industrias manufactureras y la construcción, mostraron un crecimiento de +2,57% anual, y un +0,99% mensual.

Finalmente, los servicios o actividades terciarias, entre las cuales figura el comercio, información y comunicaciones, actividades financieras, entre otras, vimos un crecimiento de 3,78% anual, y una caída de -2,48% mensual.

Según el DANE, solo en febrero de 2023, las ventas reales del comercio minorista crecieron 0,1% y el personal ocupado creció 4,3% en relación con el mismo mes de 2022. Excluyendo el comercio de combustibles, la variación de las ventas reales del sector fue de 1,4%. Si se comparan los resultados de febrero de 2023 con los de febrero de 2019 se evidencia un incremento de 20,9% en las ventas del comercio minorista y con relación al personal ocupado un crecimiento de 2,4%.

Índice de Seguimiento a la Actividad Económica
Crecimiento anual



En materia de comercio internacional, el curso de las importaciones conforme a las declaraciones registradas ante la Dian en febrero de 2023, alcanzaron los US\$5.058 millones CIF y presentaron una disminución de -13,2% con relación al mismo mes de 2022, esta dinámica representa una caída sustancial en la demanda, lo que va de la mano con la desaceleración económica y una baja en la compra de productos del exterior, en parte explicada por la volatilidad del dólar.

Balanza Comercial 2013 - 2023 (cifras en millones de dólares)

Exportaciones												
Mes	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Enero	4,049	4,809	2,917	1,919	2,785	3,325	3,066	3,419	2,611	3,802	3,696	
Febrero	4,068	4,271	3,161	2,339	2,718	3,028	3,183	2,944	2,939	4,209	4,203	
Marzo	4,618	4,408	3,462	2,335	3,300	3,365	3,345	2,439	3,384	4,957		
Abril	4,949	4,317	3,220	2,464	2,898	3,787	3,863	1,864	2,976	5,461		
Mayo	5,332	5,496	3,381	2,751	3,505	3,719	3,748	2,221	3,097	4,663		
Junio	4,871	4,705	3,217	2,781	2,896	3,332	3,096	2,289	3,182	5,549		
Julio	4,652	5,049	3,044	2,267	3,125	3,322	3,256	2,552	3,444	5,914		
Agosto	4,978	4,813	2,868	3,044	3,192	3,684	3,264	2,585	3,465	4,497		
Septiembre	4,850	5,077	2,898	2,798	3,390	3,513	3,067	2,545	3,792	4,779		
Octubre	4,838	4,322	2,816	2,770	3,278	3,769	3,327	2,645	3,799	4,226		
Noviembre	4,949	3,795	2,445	2,834	3,122	3,344	2,944	2,523	4,156	4,562		
Diciembre	5,272	3,795	2,589	3,477	4,015	3,408	3,330	3,029	4,545	4,642		
Total	58,826	54,857	36,018	31,768	38,022	41,905	39,489	31,056	41,390	57,259	7,899	

Importaciones												
Mes	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Enero	5,185	4,844	4,885	3,520	3,530	3,896	4,302	4,330	3,822	6,051	5,530	
Febrero	4,497	5,003	4,587	3,464	3,647	3,651	3,951	3,968	3,904	5,827	5,058	
Marzo	4,488	4,912	4,641	3,592	4,123	3,906	4,301	3,588	4,935	7,063		
Abril	5,167	5,455	4,461	3,701	4,033	4,238	4,528	3,097	4,697	6,393		
Mayo	5,181	5,423	4,440	3,584	3,728	4,513	4,789	2,877	4,372	6,805		
Junio	4,311	4,924	4,221	3,686	3,779	4,226	3,983	2,899	4,923	6,368		
Julio	5,112	6,084	4,968	3,354	3,750	4,347	4,565	3,646	4,801	6,891		
Agosto	4,975	4,902	4,438	4,217	4,191	4,581	4,913	3,571	5,348	7,298		
Septiembre	5,148	5,791	4,498	3,953	3,733	4,048	4,200	3,476	5,733	6,696		
Octubre	5,348	5,847	4,515	3,613	3,940	4,166	4,333	3,706	5,810	6,127		
Noviembre	5,033	5,354	4,243	4,165	3,986	4,476	4,757	4,188	6,545	6,044		
Diciembre	4,935	5,489	4,159	4,041	3,636	4,183	4,078	4,143	6,210	5,852		
Total	59,381	64,029	54,058	44,889	46,076	51,231	52,703	43,489	61,101	77,413	10,588	

Balanza Cial												
Mes	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Enero	(97)	191	(1,770)	(1,521)	(754)	(518)	(1,026)	(690)	(1,003)	(1,705)	(1,479)	
Febrero	386	(506)	(1,241)	(1,002)	(817)	(548)	(581)	(756)	(715)	(1,102)	(555)	
Marzo	336	(276)	(959)	(1,117)	(639)	(384)	(762)	(1,014)	(1,298)	(1,521)		
Abril	37	(892)	(1,037)	(1,118)	(1,234)	(325)	(460)	(1,070)	(1,488)	(485)		
Mayo	381	357	(875)	(744)	(186)	(638)	(817)	(475)	(1,012)	(1,733)		
Junio	768	(9)	(821)	(810)	(736)	(719)	(761)	(444)	(1,559)	(333)		
Julio	(219)	(779)	(1,747)	(1,007)	(520)	(558)	(1,088)	(902)	(1,209)	(494)		
Agosto	241	159	(1,434)	(1,033)	(810)	(765)	(1,427)	(828)	(1,624)	(2,168)		
Septiembre	(66)	(469)	(1,416)	(1,065)	(275)	(369)	(916)	(771)	(1,712)	(1,401)		
Octubre	(261)	(1,282)	(1,522)	(766)	(628)	(1,158)	(813)	(885)	(1,519)	(1,475)		
Noviembre	140	(1,319)	(1,655)	(1,289)	(782)	(920)	(1,660)	(1,443)	(2,010)	(1,115)		
Diciembre	557	(1,452)	(1,430)	(384)	485	(587)	(541)	(880)	(1,268)	(935)		
Total	2,204	(6,276)	(15,907)	(11,856)	(6,904)	(7,489)	(10,852)	(10,156)	(16,418)	(14,467)	(2,034)	

Fuente: DIAN - DANE - Cálculos Acvaeconomía

Economía de Estados Unidos

La semana pasada, el mercado actuó a la luz de los resultados financieros trimestrales de las tecnológicas y bancos estadounidenses. Parecido a Goldman Sachs Group Inc., quien no logró capitalizar el auge de la renta fija de Wall Street, Tesla reportó una reducción de los márgenes de ganancias y Apple Inc. cayó después que su fabricante de chips más importante advirtiera sobre restricciones en la demanda. Estos resultados contrastaron con los de JPMorgan Chase & Co, Bank of America Corp y Citigroup Inc, los cuales tuvieron un balance positivo y superaron las expectativas.

Entre otros datos importantes, el sentimiento del mercado estuvo en función del dato de PMI que salió en 50.4, el cual superó las expectativas y repuntó al terreno expansivo (por encima de 50 puntos)

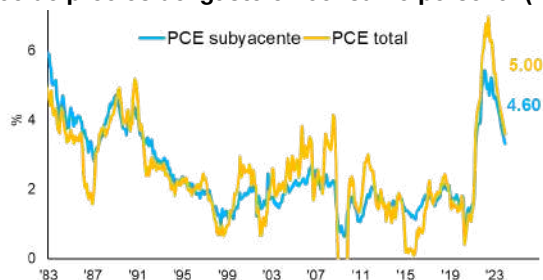
Perspectiva de esta semana:

Esta semana, se conocerán varios datos económicos importantes. De un lado, el jueves, se publicará el PIB del 1T23, el cual se estima crezca 2.0% t/t, lo que implica una desaceleración frente a la lectura anterior de 2.6%. Una mayor lectura de la esperada impulsaría el dólar por las expectativas que generaría sobre el actuar de la FED.

De otro lado, el acontecimiento más importante será la publicación del índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) de marzo, el indicador preferido por la FED para tomar decisiones de política monetaria. Este índice se dará a conocer el viernes 28 de abril.

El mercado está esperando que el PCE sea de 5.0%, en comparación con el 5.1% actual. En términos subyacentes, es decir excluyendo alimentos y energía, se prevé un resultado de 4.6%. Vale recordar que [la última lectura del índice de precios del IPC subyacente](#) rebotó y rompió con su senda bajista, lo que llevó a pensar al mercado que el endurecimiento monetario debía alargarse. Si los resultados se desvían mucho de lo previsto, los mercados podrían experimentar estrés.

Índice de precios del gasto en consumo personal (PCE)



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Hoy el mercado anticipa una subida adicional en las tasas en la reunión de mayo, y existe una probabilidad del 23% de que también se produzca en la de junio. Lo más probable es que el componente subyacente de la inflación siga siendo alto debido a la dinámica de los precios de los servicios, que son más resistentes al cambio, si bien las presiones de oferta se han moderado (el IPP sigue disminuyendo).

Esta semana tendremos informes de ganancias de The Coca Cola Co., First Republic Bank, First Citizens Bank, Microsoft Corp, Meta Platforms Inc. y Amazon.com Inc.

Economía de Europa

Durante la semana pasada, el bloque europeo conoció el dato de inflación IPC, el cual se mantuvo dentro de las expectativas. En efecto, la lectura anual de marzo pasó de 8.5% a 6.0%. Si bien la corrección es meritoria, las presiones inflacionarias subyacentes no han dado señales de que está cediendo, pues el dato anual fue el mismo al del mes pasado (5.7%).

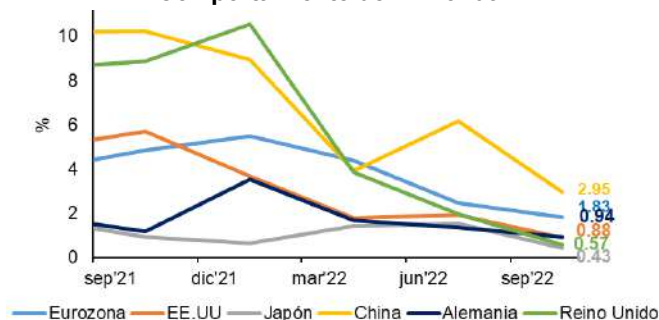
En la jornada del viernes, se conoció la dinámica del PMI. Mientras el manufacturero siguió corrigiendo, el dato compuesto y de servicios, que es el más "sticky" sigue creciendo y se posiciona en terreno expansivo (por encima de 50 puntos).

En este contexto de presiones inflacionarias, la comparecencia de miembros del BCE, como Lane, Schnabel y De Guindos, fueron cruciales para entender la visión del emisor, pues todos coincidieron en la necesidad de seguir con el endurecimiento monetario.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, la eurozona publicará datos del PIB y habrá una decisión política en Suecia. Respecto al PIB, la media del mercado está esperando ver un incremento de 1.4% a/a y 0.2% t/t. Frente al comparativo internacional, el bloque europeo mantiene un crecimiento alto. En efecto, un informe al inicio de semana mostró inesperadamente que la perspectiva comercial de Alemania ha mejorado por sexto mes a medida que la economía se recupera gradualmente del impacto energético.

Comportamiento del PIB anual



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

En este sentido, otras comparecencias de miembros del BCE, como Panetta, Enria, De Guindos y otros, serán fundamentales para seguir entendiendo el futuro de la política monetaria del bloque europeo.

Otras publicaciones como la confianza de empresas y consumidores serán drivers importantes para los inversionistas, así como las expectativas de inflación al consumo de la zona euro.

Como hemos venido recordando semana a semana, aunque la coyuntura podría acelerar la desinflación desde varios frentes, aún persisten riesgos como las tensiones geopolíticas, en Ucrania y Taiwán, y la reactivación económica China.

USD/COP

Principales razones del fortalecimiento del dólar:

- Persistencia de la inflación subyacente
- Debilidad del petróleo
- Reversión técnica al alza

El COP cerró la semana anterior cotizando a \$4,514 por dólar (+2.36%), con un rango de operación de COP\$4410 - \$4562 revirtiendo parte de la valorización de cuatro semanas consecutivas. Las principales monedas ganaron terreno frente al USD la semana anterior. Los inversionistas evaluaron la evidencia de una desaceleración económica mundial. También tuvieron en cuenta la probable pausa en el ajuste por parte de la Fed en junio. Esto siguió al alza esperada de la tasa de interés el próximo mes. A pesar de este revés, el dólar logró publicar su primer avance semanal en casi dos meses. Esto se debió principalmente a las expectativas de un aumento de la tasa en mayo. Los inversores se posicionaron para el final del ciclo de ajuste monetario global. Esto resultó en una ligera reducción de los diferenciales de crecimiento esperados. Frente al USD, esto se debió a una actividad económica mejor a la esperada en el Reino Unido y la zona del euro.

Si bien el mercado predice un aumento de tasas el próximo mes, los mercados de futuros de tasas anticipan recortes de tasas a medida que la economía se desacelera. A pesar de esto, los diferenciales de tasas continúan respaldando al USD, que se mantiene estable y la economía mundial más estable. Actualmente, en el panorama económico mundial, el dólar estadounidense se considera la "camisa sucia" más limpia.

Perspectiva de esta semana:

Parece estar cada vez más claro que la Fed está muy cerca de alcanzar el pico del ciclo de ajuste según los mensajes hasta el momento. Por supuesto, eso está obligado a cambiar a medida que evolucionan las dinámicas económicas fundamentales. Para esta semana, la atención estará en la primera estimación de los datos del PIB de EE. UU. del 1T23. Los economistas están mirando una estimación mediana cercana al 2% trimestral, por debajo del 2,6 % del 4T22. Aproximadamente desde el colapso de SVB, el banco central ha estado rebajando cautelosamente las apuestas.

Desde principios de este mes, las estimaciones se han actualizado lentamente. Un resultado más suave de lo esperado probablemente insinuaría una economía que se dirige hacia un crecimiento moderado y poco alentador. Si la economía norteamericana comienza a ceder entonces la moneda permanecerá cautelosamente presionada. **En este sentido prevemos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,400 y \$4,540 con un límite inferior en \$4,340 y un límite superior de \$4,600.**

EUR/COP

Principales razones del debilitamiento del euro:

- Reversión de la tendencia bajista del USD
- Debilidad del IPC - IPP en EE.UU.

El EUR/COP cerró la semana anterior cotizando a \$4,958.72 por euro (-2.31%), con un rango de operación de COP\$4823.90 - \$4,999.69 acumulando una desvalorización que revirtió las cuatro semanas de ganancias consecutivas. Esperamos una reversión de la tendencia reciente, a medida que los mercados digieran los resultados corporativos tecnológicos del 1T23 y evalúen la dinámica de la economía de la eurozona durante el mismo periodo. Es probable que los operadores del euro vean más acción y volatilidad esta semana con la publicación de una serie de informes de datos de gran importancia. Los datos económicos alemanes estarán en primer plano durante la semana, mientras que los operadores del EUR también estarán al tanto de una serie de publicaciones de EE.UU., incluido el informe PCE básico. El calendario del próximo viernes está repleto de posibles eventos que muevan el mercado. Si bien estos por sí solos pueden no mover demasiado el dial, tienen la capacidad de cambiar el sentimiento y, nuevamente, deben observarse de cerca.

Perspectiva de esta semana:

Las señales del Banco Central Europeo -BCE- hacia el endurecimiento de la política monetaria ayudan al EUR a mantener relativamente sus ganancias frente al resto de las principales divisas. El mensaje de la encuesta PMI de abril es claro: La economía de la Eurozona vuelve a recuperarse con fuerza gracias a la recuperación del sector servicios del bloque. El principal índice PMI compuesto de la Eurozona, que incluye los sectores manufactureros y de servicios, se situó en 54.4 puntos en abril, superando la previsión anterior de 53.7 puntos y mejorando la lectura del mes anterior de 53.7 puntos. Según S&P Global, compiladores de la muy respetada serie de encuestas PMI, el crecimiento de la actividad empresarial en la Eurozona se aceleró en abril hasta un máximo de 11 meses. El PMI de servicios registró una lectura de 56.6, superando las estimaciones de 54.5 y acelerando el 55 de marzo. Esto deja pocas dudas de que el BCE subirá las tasas de interés en mayo y posiblemente de nuevo en reuniones posteriores. Por su parte, S&P Global afirma que la recuperación estuvo impulsada por una reactivación de la demanda y acompañada por "el mayor aumento del empleo en casi un año". Las expectativas de nuevas subidas respaldan los rendimientos de los bonos en la Eurozona y esto impulsa las entradas de capital de los inversores extranjeros, lo que confirmaron ayer las últimas cifras de la balanza de pagos de la región.

Esperamos que el panorama económico siga mejorando y que aumente el superávit por cuenta corriente, lo que debería favorecer al EUR vs el USD. **En medio de la coyuntura, esperamos un rango de operación comprendido entre 4810 y 5015, con un límite inferior en \$4,750 y un límite superior de \$5,080.**

Renta Fija

Cerramos la semana con diferentes señales que presionaron a la renta fija a nivel global. A lo largo de la semana los datos de inflación del Reino Unido, las lecturas de PMIs mejores a lo esperado y las declaraciones de varios miembros de la FED y el BCE terminaron por reducir la confianza de un proceso desinflacionario más rápido al descontando por el mercado. Por su parte, la inflación de Japón sorprendió al alza donde esta presenta niveles no vistos desde 1981.

Con lo anterior, observamos movimientos en las curvas que descuentan mayores subidas por parte de la FED que podrían darse en junio o julio después del descuento actual de una subida en mayo. Por su parte, otro movimiento relevante de la semana fue la tasa de corte de la subasta de los tesoros a 1 mes que tuvo una tasa de corte del 3.19% mostrando un empinamiento en la parte corta de la curva mientras los inversionistas sopesan que podría ocurrir con el techo de la deuda de EE.UU, donde el monto subastado de varios nodos se ha reducido.

En Colombia, la curva soberana cerró con pocas valorizaciones a pesar del contexto internacional. Se observó durante la semana anterior apetito por nodos específicos, especialmente en el papel de TES COP 2033 con días alcanzando volúmenes cercanos a los COP \$3 billones. Recordamos que el carry de este papel es interesante para el offshore, ya que su cupón es del 13.25%.

Por otra parte, el gobierno anunció un recorte en las subastas de TES de corto plazo (TCO), donde en adelante el gobierno buscará adjudicar COP\$150 mil millones por subasta.

Perspectiva de esta semana:

Por su parte, creemos que esta semana los drivers principales se darán en la segunda parte de la semana con lecturas del PIB, ingresos personales, deflactor del PCE y gastos personales de EE.UU. Datos sorprendidos, especialmente en los gastos personales y el PCE podrían presionar la curva de tesoros al alza ya que esto respaldaría lo mencionado por varios miembros de la FED de subir la tasa de política monetaria de EE.UU. A su vez, el mercado también tendrá en el radar a Japón, ante la primera decisión de política monetaria por parte de Kazuo Ueda, nuevo gobernador del BoJ.

Por otro lado, el apetito por riesgo podría disminuir mientras los operadores esperan más señales sobre lo que podría ocurrir con el proceso desinflacionario a nivel global. Por lo anterior, creemos que la curva local podría verse presionada ante el movimiento sobreextendido de compras visto durante el último mes. Además, el mercado estará atento a la reunión del Ministro de Hacienda José Antonio Ocampo con las calificadoras de riesgo.

Por último, en la deuda privada los volúmenes en la rueda primaria disminuyeron su monto, ubicándose en COP \$1.34 billones. Creemos que el valor continúa en nodos de corto plazo en papeles indexados al IBR, especialmente el nodo a 1 mes mientras el mercado descuenta posibles recortes en la tasa de política monetaria en el 4T23.

Renta Variable

El mercado de acciones se mostró negativo durante la semana pasada, a pesar de que los resultados corporativos no han sido sustancialmente negativos y algunas compañías relevantes han mostrado buena dinámica, los operadores están preocupados que a medida que avance la temporada empiecen a observar una desaceleración.

Durante la semana los resultados peor de los esperados de Tesla motivaron un retroceso del Nasdaq, el sector de este índice es muy sensible a las perspectivas de crecimiento por lo que con los operadores pensando en menores ventas y una dinámica económica más lenta, es posible que el índice siga retrocediendo.

En Colombia, el MSCI Colcap culminó la semana pasada mostrando un retroceso de -2.3%, y se ubicó en 1,215.9 pts. El índice retrocedió sustancialmente, con un menor optimismo internacional y activos que según los operadores pudieron haber tocado niveles en donde lo más sensato era la toma de ganancias. En la semana se destaca el comportamiento positivo de Pref-Corfiocolombiana (+11.43%) y el comportamiento negativo de Ecopetrol (-9.38%).

Perspectiva de esta semana:

Para esta semana creemos que el índice seguirá retrocediendo, a pesar de que una gran parte del retroceso estuvo explicado por el movimiento significativo sobre Ecopetrol debido a su entrada en periodo ex-dividendo, creemos que es posible que el Colcap se muestre negativo durante la otra semana en medio de menor optimismo de los mercados internacionales. Esperamos un rango para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,230 y 1,175 pts.

Para el caso de Ecopetrol creemos que podría ser una semana en donde veamos un avance leve, motivado por una corrección desde la caída por lo mencionado anteriormente. Para el caso de PF-Bancolombia creemos que el activo podría retroceder esta semana, donde algunos operadores podrían seguir analizando la toma de utilidades.

A nivel local y en noticias corporativas, conocimos detalles sobre el proceso de integración regional que lleva a cabo la Bolsa de Valores de Colombia, lo que motivó un repunte importante en la acción.

Calendario Económico Semanal

Semana del 24 al 29 de abril de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consenso	Previo
Lun 24	02:00	ALE Encuesta IFO (clima de negocios)*	abr	índice	93.4	93.4	93.3
	06:00	MEX Precios al consumidor	15-abr	% a/a	6.31	6.28	6.58
	06:00	MEX Subyacente	15-abr	% a/a	7.8	7.76	8.03
mar-25	06:00	MEX Indicador global de actividad económica (IGAE)	feb	% a/a	3.7	4	4.4
	06:00	BRA Ventas al por menor	feb	% a/a	0.7	0.9	2.6
	06:00	BRA Ventas al por menor	feb	% m/m	0.1	0.1	3.8
	07:00	US Índice de precios S&P/CoreLogic	feb	% a/a	-0.1	-0.1	2.6
	08:00	US Venta de casas nuevas**	mar	miles	630	630	640
	08:00	US Confianza del consumidor*	abr	índice	105	104	104.2
	10:00	COL Confianza Industrial	mar	índice	--	--	4.2
	10:00	COL Confianza Comerciantes	mar	índice	--	--	12.7
Mié 26	06:00	BRA Precios al consumidor	15-abr	% m/m	0.67	0.62	0.69
	06:00	BRA Precios al consumidor	15-abr	% a/a	4.21	4.21	5.36
	06:30	US Balanza comercial*	mar	mmd	-90	-90	-91.6
	06:30	US Ordenes de bienes duraderos*	mar (P)	% m/m	0.8	0.8	-1
	06:30	US Ex transporte*	mar (P)	% m/m	-0.2	-0.2	-0.1
Jue 27	03:00	EUR Confianza del consumidor*	abr (F)	índice	--	--	-17.5
	03:00	EUR Confianza en la economía*	abr	índice	99.9	99.9	99.3
	05:00	TUR Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	27-abr	%	8.5	8.5	8.5
	06:00	MEX Balanza comercial	mar	mdd	-1,330.70	-712	-1,844.40
	06:30	US Solicitudes de seguro por desempleo*	22-abr	miles	250	250	245
	06:30	US Producto interno bruto**	1T23 (P)	% t/t	2.2	2	2.6
	06:30	US Consumo personal**	1T23 (P)	% t/t	4.1	4	1
		JAP Decisión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ)	28-abr	%	-0.1	-0.1	-0.1
Vie 28	02:00	ALE Producto interno bruto*	1T23 (P)	% t/t	0.2	0.2	-0.4
	03:00	EUR Producto interno bruto	1T23 (P)	% a/a	1.4	1.4	1.8
	03:00	EUR Producto interno bruto*	1T23 (P)	% t/t	0.2	0.2	0
	06:00	COL Desempleo Urbano	mar	%	11.7	11.3	11.5
	06:00	COL Desempleo Nacional	mar	%	12.8	--	11.4
	06:00	BRA Tasa de desempleo	mar	%	8.8	8.9	8.6
	06:00	BRA Actividad económica	feb	% a/a	0.76	0.8	3
	06:00	BRA Actividad económica*	feb	% m/m	1	0.9	0
	06:00	ALE Precios al consumidor	abr (P)	% a/a	7.3	7.3	7.4
	06:30	US Ingreso personal*	mar	% m/m	0.2	0.2	0.3
	06:30	US Gasto de consumo*	mar	% m/m	-1	-0.1	0.2
	06:30	US Gasto de consumo real*	mar	% m/m	-0.3	-0.1	-0.1
	06:30	US Deflactor del PCE*	mar	% m/m	0.1	0.1	0.3
	06:30	US Subyacente*	mar	% m/m	0.3	0.3	0.3
	06:30	US Deflactor del PCE	mar	% a/a	4.1	4.1	5
	06:30	US Subyacente	mar	% a/a	4.5	4.5	4.6
	08:00	US Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	abr (F)	índice	63.5	63.5	63.5
	12:00	COL Decisión de política monetaria (BanRep)	28-abr	%	13.25	13	13
Sáb 29	19:30	CHI PMI manufacturero	abr	índice	51.5	51.5	51.9
	19:30	CHI PMI no manufacturero	abr	índice	56	56	58.2
	19:30	CHI PMI compuesto	abr	índice	--	--	57

Información Relevante

Calendario de Dividendos (semana 24 al 28 abril)

	Fecha máxima para comprar	Fecha pago de dividendos	Dividendo por acción
Occidente	24 de abril	02 de mayo	COP\$ 134.3
Bogotá	24 de abril	02 de mayo	COP\$ 261
BHI	26 de abril	04 de mayo	USD\$ 0.0049
Grupo Aval	24 de abril	02 de mayo	COP\$ 3.6
Mineros	19 de abril	26 de abril	COP\$ 0.07
Ecopetrol	20 de abril	27 de abril	COP\$593
BVC	21 de abril	28 de abril	COP\$ 873

Fuente: BVC

Comportamiento del mercado

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,215.9	-3.3%	9.9%	-24.7%
IBOVESPA	104,366.8	-1.8%	3.3%	-8.7%
IPSA (Chile)	5,226.9	-4.4%	-0.4%	7.38%
Dow Jones (EE.UU.)	33,809.0	-0.2%	4.9%	-0.01%
NASDAQ (EE.UU.)	13,000.8	-0.6%	1.83%	-2.7%
S&P 500 (EE.UU.)	4,133.5	-0.1%	4.09%	-3.24%
CAC 40 (Francia)	7,577.0	0.9%	7.9%	14.97%
DAX (Alemania)	15,881.7	0.6%	6.2%	12.36%
FTSE-100 (Londres)	7,814.1	0.3%	6.7%	5.1%
Hang Seng (Hong Kong)	20,075.7	-4.0%	0.2%	0.5%
Shenzhen (China)	11,450.4	-4.5%	-2.7%	9.0%
Nikkei 225 (Japón)	28,564.4	0.28%	4.4%	7.5%

Divisas /1				
DXV	101.82	0.30%	-1.40%	1.20%
USD/COP	4,512.94	2.30%	-6.10%	19.70%
EUR/COP	4,958.00	2.20%	-4.20%	21.40%
EUR/USD	1.10	-0.10%	2.00%	1.40%
GBP/USD	1.24	0.10%	1.80%	-4.60%
CAD/USD	1.35	1.10%	-1.40%	8.00%
NZD/USD	1.62	2.00%	1.00%	9.80%
AUD/USD	1.48	0.60%	-0.40%	10.40%
USD/CZK	21.37	0.90%	-3.20%	-4.90%
USD/SEK	10.30	0.40%	-0.60%	9.30%
USD/JPY	134.15	0.30%	1.30%	4.50%
USD/CNY	6.87	0.10%	-0.10%	7.10%
USD/CLP	792.23	-0.20%	-0.40%	-2.80%
USD/BRL	5.05	2.50%	-3.60%	9.20%
USD/MXN	18.00	-0.10%	-4.30%	-9.90%

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Mercado de deuda /1				
US Corporate Bond Index	3,073.1	-0.09%	0.0%	3.5%
US Corporate High Yield Bond Index	2,272.0	-0.49%	0.4%	3.9%
EM High Yield	1,235.4	-1.19%	-1.1%	0.3%

Commodities /1				
Oro-Londres (US/oz)	1,979.50	-1.1%	1.1%	1.6%
Plata-Londres (US/oz)	25.28	-0.7%	13.2%	2.7%
Petróleo Brent (US/barril)	81.66	-5.4%	8.8%	-24.6%
Petróleo WTI (US/barril)	77.87	-5.6%	12.3%	-25.0%

Otros Indicadores /1				
VIX	21.74	-14.78%	0.32%	0.32%
LACI	40.28	1.31%	-0.40%	-7.85%
CRY	258.4906	1.51%	-3.24%	-15.21%

Mercado de dinero /2				
EEUU.				
Treasury 2 años	4.2	2.0	16.0	-24.0
Treasury 10 años	3.57	7.0	10.0	-30.0
COLOMBIA				
TESTF24	10.5	-7.0	41.5	228.3
TESTF31	11.36	-3.9	-71.0	172.0
TESTF42	11.75	-1.1	-93.2	155.0
Curva TF AAA	-	25	-15 pbs	214
Curva IPC AAA	-	30	-17 pbs	250
Curva IBR AAA	-	32	-18 pbs	230
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	138.26	0.74	-48.96	27.81
CDS COLOM 5 años	283.26	5.02	-52.4	67.23
CDS COLOM 10 años	384.68	5.14	-54.13	95.9

Nuestros Pronósticos Económicos

			2022					2023 (p)				2024 (p)	
	Unidad es	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	0.3	1.6	2.0	1.0	1.2	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	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7
Inversión fija	% a/a	17.3	11.0	9.4	16.6	10.3	11.8	-24.5	-20.1	-17.6	-17.2	-19.9	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	13.3	12.8	10.8	10.8	5.5
Inflación	% a/a, fin de periodo	5.6	8.53	9.68	11.44	13.12	13.12	13.34	12.7	10.8	9.1	9.1	4.2
Inflación	% a/a, promedio	3.5	7.83	9.32	10.83	12.62	10.15	13.20	12.7	11.5	9.7	11.9	5.4
Tasa de desempleo	% PEA(SA**)	12.2	11.8	11.6	11.1	11.3	11.2	13.0	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	-0.2	-0.5	1.4	1.6	1.2	2.9
Consumo privado	% a/a	8.5	4.8	2.4	2.2	1.8	2.8	-0.6	0.8	2.6	3.8	1.0	3.6
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	1.2	4.2
Exportaciones	% a/a	6.8	5.2	7.3	11.3	5.2	7.3	-2.9	-4.8	-1.3	-0.8	1.7	2.8
Importaciones	% a/a	14.9	12.7	11.2	7.4	1.8	8.3	-6.4	-5.8	1.4	3.2	1.8	2.0
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	8.0	8.6	8.3	7.1	8.0	5.0				4.2	2.6
Inflación	% a/a, promedio	3.5	7.83	9.32	10.83	12.62	10.15						
Mercado laboral													
Tasa de desempleo	%	3.9	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.7	3.8	3.8	3.7	
Creación empleos	miles	6.7	1616.0	1047.0	1098.0	742.0	4117.0	355.0	350.0	150.0	200.0	1250.0	
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		4,822	3,764.0	4,151	4,806.0	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	2,000.4	2,026.5	2,051.4	2,051.4	
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75.2	100.3	105.8	79.5	80.3	80.3	75.7	77.5	76.5	75.0	75.0	

(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

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

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