

Perspectiva Semanal de Mercados



Titulares

■ Análisis Económico

- En Colombia, el DANE informó que la actividad se contrajo -0.8% anual en abr-23, cifra muy inferior a nuestro pronóstico (0.2%), y -1.0% de forma mensual, siendo la primera variación negativa en 25 meses (feb-21: -1.6% m/m). En general, el crecimiento económico en lo que va de año ratifica por ahora **nuestra previsión del PIB para el 2023 de 1.2% anual**, a medida que esperamos que la economía experimente una desaceleración como consecuencia de la caída de los ingresos reales, el efecto de las altas tasas de interés y una inversión lenta en medio de un alto nivel de incertidumbre política.
- En el entorno internacional, esta semana, se conocerán varios datos económicos de importancia. La atención estará en la lectura de las órdenes de bienes duraderos en EE.UU., las ventas de viviendas nuevas (martes), cifras de ingresos y gastos personales así como el deflactor del gasto (PCE) (viernes) que es el dato favorito de la FED en su toma de decisiones y en el indicador de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan, el cual puede proporcionar información sobre el comportamiento futuro de los hogares, cuyo gasto aporta en un 70% al PIB. En Europa, el nivel de precios IPC será crucial para los operadores.

■ Monedas

- El peso colombiano (COP) al cierre de la semana, se vio debilitado -0,05 % s/s hasta los \$4188, con un rango de negociación de \$133 pesos. A pesar del enfriamiento lento de la economía de los EE.UU. una inflación persistente resaltó el discurso de Jerome Powell presidente de la FED quien señaló en su testimonio ante el Congreso que la actividad económica ha sido resistente frente a tasas de interés más altas, lo que sugiere que los formuladores de políticas deben trabajar más para lograr su objetivo de inflación del 2%. La vivienda fue el tema dominante la semana anterior e insinuó que el mercado de la vivienda se está manteniendo razonablemente bien frente a las tasas de interés más altas y el potencial de recesión a principios del 2024. A medida que la narrativa que suponía el final de los incrementos de tasas y eventualmente alguna reducción al final del año se vio controvertida por la FED generando el fortalecimiento del USD impactando transversalmente el curso de las monedas a nivel global.

■ Renta Fija

- Durante la semana anterior observamos valorizaciones en el mercado de renta fija a nivel global mientras los operadores sopesan la posibilidad de una recesión a nivel global. La coyuntura de mayores alzas en las tasas de interés y el cambio en la narrativa de recortes para final de año aumentan el apetito por activos refugio mientras diferentes modelos como el de la FED de New York muestran probabilidades de recesión del 70% para inicios del próximo año.
- Para la deuda privada, el mercado sigue descontando un proceso desinflacionario rápido con mayor apetito por títulos IBR de corto plazo, especialmente los menores a 1 año. En términos de los títulos tasa fija, en el mercado primario se sigue observando un mayor apetito por este indicador mientras los emisores buscan emitir en este indicador mientras se espera un Banco de la República que recorte tasas de interés a final de año.

■ Mercado Accionario

- La semana pasada el mercado internacional de acciones cerró con un comportamiento negativo, los inversionistas se encuentran sopesando los movimientos de política monetaria de los bancos centrales, los cuales han generado un escepticismo sobre el fuerte repunte que se había venido observando sobre los índices de acciones. A nivel local, los inversionistas están a la espera de observar los efectos de la dinámica internacional que parece mostrar cierta volatilidad y estarán atentos al desarrollo de los eventos corporativos de la bolsa local. Creemos que el índice MSCI Colcap podría ubicarse en un rango entre los 1,133 y los 1,110 pts.

Índice

Economía de Colombia.....	3
Economía Internacional.....	4
Monedas.....	5
Renta Fija.....	6
Renta Variable.....	7
Información Relevante.....	9

Narrativa y perspectiva de los Mercados

En EE.UU. el presidente Jerome Powell señaló en su testimonio ante el Congreso que la actividad económica ha sido resistente frente a tasas de interés más altas, lo que sugiere que los formuladores de políticas deben trabajar más para lograr su objetivo de inflación del 2%. La vivienda fue el tema dominante la semana e insinuó que el mercado de la vivienda se está manteniendo razonablemente bien frente a las tasas de interés más altas y el potencial de recesión a principios del 2024.

A pesar de que el calendario se calmó un poco la semana anterior a medida que se vió acortada por las vacaciones, los indicadores económicos y los comentarios de los funcionarios de la Fed no fueron menos instructivos para los participantes del mercado que evalúan la salud de la economía y el nivel apropiado de política monetaria cuando se acerca el final del 2T23.

Por su parte la Fed, en el testimonio semestral de política monetaria del presidente Powell ante ambas cámaras del Congreso abarcó poco terreno que no se abordó en la reunión del FOMC de la semana anterior, donde los responsables de la política optaron por dejar estable la tasa de fondos federales mientras continúan evaluando el impacto de la política anterior de ajuste en la economía. El presidente Powell señaló que la actividad económica ha continuado expandiéndose a un ritmo modesto en lo que va del año, impulsada por la resiliencia del gasto de los consumidores. Dada la resiliencia de la economía de EE. UU. frente a tasas de interés más altas, parece que los legisladores tienen más trabajo por hacer para lograr su objetivo de inflación del 2%.

La semana anterior mostró que en EE.UU. los inicios de viviendas aumentaron inesperadamente un +21,7% en mayo desde abril, alcanzando un ritmo anual de 1,631 millones de unidades.

Vimos un aumento significativo tanto en los inicios de viviendas unifamiliares, con un salto secuencial de casi tres años, como en los inicios de viviendas multifamiliares, que aumentaron un 27,1% en el mes. Los permisos para viviendas unifamiliares aumentaron por cuarto mes consecutivo, lo que indica una expansión en el desarrollo de viviendas en respuesta a condiciones más favorables en el lado de la oferta y una demanda constante. Las ventas de viviendas existentes apenas cambiaron en mayo, con un ligero aumento del 0,2% a un ritmo anual de 4,30 millones de unidades. Las ventas retrocedieron en el mercado de viviendas unifamiliares (-0,3% mensual), pero aumentaron en condominios y cooperativas (4,7%).

El desequilibrio entre la oferta y la demanda de viviendas mejoró levemente, con una oferta mensual de viviendas unifamiliares disponibles para la venta que subió a 3,0 meses en mayo, aunque sigue habiendo un 6,1% menos de viviendas disponibles en comparación con el año anterior.

El precio medio de una vivienda unifamiliar aumentó un 2,8% en mayo, alcanzando los US\$401.100. Aunque sigue siendo un 3,4% inferior al año anterior, esto marca el cuarto aumento mensual consecutivo en los precios de las viviendas unifamiliares existentes. El índice económico adelantado (LEI) cayó un 0,7% en mayo, impulsado por el debilitamiento del sector manufacturero y la confianza de los consumidores. El LEI ha estado por debajo del umbral históricamente consistente con la recesión durante 11 meses.

Se espera que la FED suba las tasas de interés al menos una vez más en julio, y existe una posibilidad de que la economía experimente una recesión leve a principios del 2024.

El sentimiento de optimismo por el mercado accionario global se vió revertido cuando de manera sorpresiva el Banco de Inglaterra (BoE), a raíz de las decepcionantes noticias sobre la inflación en los últimos meses, decidió ofrecer un gran aumento de la tasa de interés oficial de +50 pb hasta el 5,00 %. La mano del BoE se vió forzada esencialmente por una inflación especialmente rápida en los últimos meses, incluido un IPC de mayo que se aceleró al 7,1% anual. A medida que la autoridad monetaria dudamos que la inflación de precios o salarios se enfríe sustancialmente en el momento del anuncio de agosto del Banco de Inglaterra, se espera que el banco central del Reino Unido entregue otro aumento de tasa de +50 pb, a 5.50%, en esa reunión. Más allá de eso, también se espera un aumento de 25 pb al 5,75 % en septiembre, que podría alcanzar el pico del ciclo actual de política monetaria. A pesar de algunos avances en la batalla contra la inflación, tanto en términos totales como subyacentes, los progresos siguen siendo desafiantes. La inflación general se mantiene alta en 4,0% anual, mientras que la inflación subyacente ha disminuido marginalmente pero sigue siendo preocupante.

En Colombia, el DANE informó el índice de seguimiento a la actividad económica (ISE) de abril, el cual exhibió una contracción de -0,8% anual, cifra muy inferior a nuestra expectativa (0,2%). El resultado fue impulsado por una disminución de las actividades primarias (-2,9% anual) y las actividades secundarias (-6,8% anual). Las actividades terciarias mostraron un modesto avance mensual (+0,8% anual) que resalta la desaceleración del consumo privado.

| 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

El DANE informó que el curso de la actividad económica exhibió una contracción de -0,8% anual en abril de 2023, cifra muy inferior a la expectativa de los economistas y nuestro pronóstico (0,2%).

Concepto	2022 ^o				2023 ^o				2019	2020	2021	2022	2023
	Abril	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril						
Agr. & Minas	0,0	-3,7	-2,9	1,8	0,2	3,4	-3,0	2,3	-5,9	2,2	-0,2	0,6	
Industria/ Constr.	13,1	3,5	-1,1	0,1	-0,3	-1,5	-6,4	-0,7	-17,3	13,9	9,4	-2,0	
Act 3	13,3	1,0	2,1	6,6	3,4	1,6	1,0	4,3	-6,8	12,1	8,2	3,1	
Servicio Publ.	6,2	2,2	2,0	1,8	1,7	0,8	1,2	2,5	-3,3	5,5	4,3	1,4	
Comercio	23,1	-2,7	0,5	1,9	2,9	-3,3	-1,1	3,7	-13,8	24,3	11,7	8,1	
Info & Com.	18,0	4,4	6,4	4,1	2,9	2,0	1,4	1,0	-2,9	11,9	14,3	2,6	
Act. Financieras	9,8	6,4	10,2	62,2	8,6	10,0	5,0	6,3	2,3	3,8	6,5	21,5	
Act. Inmobiliarias	2,0	1,6	1,7	2,0	1,8	1,8	1,8	3,3	1,4	2,8	2,0	1,9	
Act. Profesionales	10,5	2,2	2,2	3,1	2,5	1,3	0,0	3,5	-5,7	9,7	8,3	1,7	
Admón. Pública	13,3	2,6	2,6	5,4	5,1	5,1	1,8	6,2	-1,4	11,9	8,0	4,3	
PIB	10,6	0,5	0,9	4,8	2,4	1,4	-0,8	3,1	-7,3	11,0	7,1	1,9	

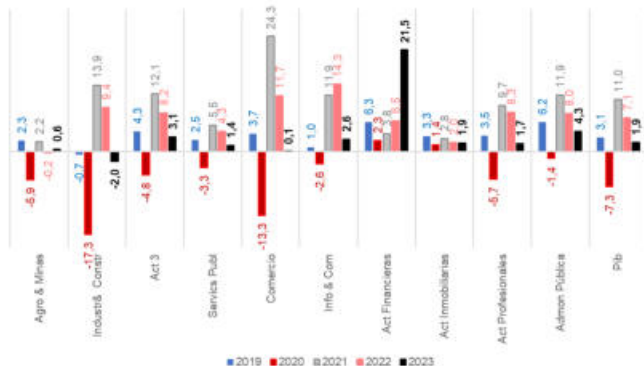
Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

La economía se contrajo -1,0% de forma mensual, siendo la primera variación negativa en 25 meses (feb-21: -1,6% m/m). El resultado fue impulsado por una disminución de las actividades primarias (-2,9% anual) y las actividades secundarias (-6,8% anual). Las actividades terciarias mostraron un modesto avance mensual (+0,8% anual) que resalta la desaceleración del consumo privado.

En general, el crecimiento económico en lo que va de año ratifica por ahora nuestra previsión del PIB para todo el 2023 de 1.2% anual, a medida que esperamos que la economía experimente una desaceleración como consecuencia de la caída de los ingresos reales, el efecto de las altas tasas de interés y una inversión lenta en medio de un alto nivel de incertidumbre política.

Las actividades terciarias exhibieron una variación anual de 0,8%, muy inferior al promedio de 3,9% anual registrado en el 1T23. En este grupo, las actividades financieras y aseguradoras registraron una variación anual de 5.0%, la administración pública creció 1.6% anual y el comercio mayorista y minorista se contrajo -1.7% anual. En general, estos resultados son consistentes con los recientes datos de alta frecuencia que confirman que la economía colombiana está experimentando una desaceleración ordenada.

Crecimiento PIB anualizado



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Importaciones abril de 2023

De acuerdo con el último informe del DANE, las importaciones colombianas presentaron una disminución del 22,7 % en abril, pasando de US\$6.393,1 millones en el mismo mes del de 2022 a US\$4.942,6 millones en 2023.

Evolución Importaciones / Exportaciones



Fuente: DANE – Investigaciones Económicas

En el año corrido (enero-abril), este tipo de comercio también tuvo una tendencia a la baja en 15,6 %, registrando una facturación de US\$21.387,2 millones, frente a los US\$25.333,7 presentados en el mismo periodo de 2022. De forma mensual, la baja se debió a la disminución de -22,7 % del grupo de 'Manufacturas' como resultado de la menor compra de maquinarias y equipos de transporte, que aportaron -11,5 puntos porcentuales a la variación del grupo. En la división de Combustibles y productos de industria extractivas se registró una contracción del -38,8 %, explicada por la caída del petróleo, productos derivados del combustible y productos conexos, que contribuyeron en 35,3 puntos porcentuales negativos a la variación total.

Balanza Comercial



El DANE explicó que en abril se registró un déficit en la balanza comercial, de US\$923,3 mll, en comparación con la cifra presentada en el mismo mes de 2022 que fue de US\$446,5 mll. Por otra parte, durante enero y abril de 2023, se registró un déficit en la balanza comercial colombiana de US\$4.038,7 mll, mientras que en el mismo periodo de 2022 se presentó un déficit de US\$4.935,6 mll.

Economía Internacional

Estados Unidos

La semana pasada, se conoció la dinámica del PMI del país, tanto manufacturero como de servicios. El primero se ubicó en 46.3 puntos, ubicándose en terreno contractivo al estar por debajo del umbral de 50, mientras el segundo se ubicó en 54.1 (terreno expansivo).

La divergencia entre ambos ha venido ampliándose, dando cuenta de unas condiciones de demanda más fuertes en sectores como el ocio y viajes, especialmente luego de la pandemia, las cuales podrían reforzarse en la temporada de verano.

A ello se sumó la intervención de Jerome Powell ante el Congreso, en donde reafirmó su postura por la necesidad de uno o dos incrementos adicionales en la tasa durante 2023. En este momento, hay una probabilidad del 70% de un incremento adicional.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, se conocerán varios datos económicos de importancia. La atención estará en la lectura del Precio en Gasto Personal (PCE) que es el dato favorito de la FED en su toma de decisiones. De acuerdo con el consenso de analistas, el indicador caería de 4.4% a 3.8% a/a. La tendencia a la baja iría en línea con la corrección de varias métricas, como las presiones en la cadena de suministro, los precios de los automóviles y los menores precios del sector manufacturero ISM.

Aunque, el dato de PCE subyacente, que elimina los componentes volátiles de energía y alimentos, se mantendría inalterado en 4.7%. Este hecho aportaría a la argumentación de la FED en tener que incrementar sus tasas nuevamente para contribuir a que los precios de los servicios, principalmente, cedan.

Índices de Precios



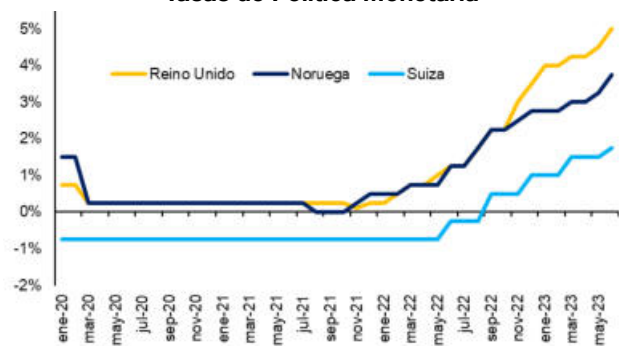
Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

Poco después de la revelación del PCE, se conocerá el indicador de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan, el cual puede proporcionar información sobre el comportamiento futuro de los hogares, cuyo gasto aporta en un 70% al PIB. El indicador, si bien se mantendría en niveles óptimos por la resiliencia del mercado laboral, es de esperar que hacia adelante empiece a mostrar un deterioro, en la medida en que los precios de la vivienda, salud y educación están elevados y que los costos de financiamiento podrían seguir subiendo si se materializa otro aumento de la tasa de la FED.

Europa

La semana pasada, tres bancos centrales de Europa sorprendieron al mercado por sus decisiones en tasas. El Banco de Inglaterra elevó su tasa de política en 50 pbs a 5% para combatir una inflación del 8.7% a/a, la peor desde los años 80. Similar, el Banco Central de Noruega aumentó su tasa en 50 pbs a 3.75%, el 11° aumento desde septiembre de 2021. Mientras tanto, el Banco Central de Suiza elevó su tasa en 25 pb a 1.75%, siendo este el más pequeño en un año de ajuste monetario.

Tasas de Política Monetaria



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, entre el lunes y miércoles, las noticias se concentrarán en las comparecencias que pueden ofrecer distintos miembros del BCE, como De Guindos, Panetta, Enria, entre otros, respecto a la senda que puede tomar la política monetaria del bloque europeo. Cabe recordar que las probabilidades indican que el Banco Central Europeo (BCE) tocaría el 6% a fines de año, con el propósito de combatir la inflación, la cual sigue resistiéndose a una bajada.

Dichas intervenciones servirán de antesala a la publicación del IPC en la jornada del viernes. Según el consenso de analistas, el dato interanual bajaría significativamente de 6.1% a 5.6% debido a las menores presiones en costos de energía. No obstante, los precios del gas natural en Europa podrían presionar al alza por los cortes en las instalaciones de gas en Noruega y el cierre de un sitio de producción importante en los Países Bajos.

A estas presiones sobre la inflación del bloque, podría estar sumándose el impacto de la revuelta rusa por el accionar de Yevgeny Prigozhin y sus fuerzas paramilitares Wagner, que aunque fue de corta duración, genera incertidumbre en los mercados del petróleo y gas.

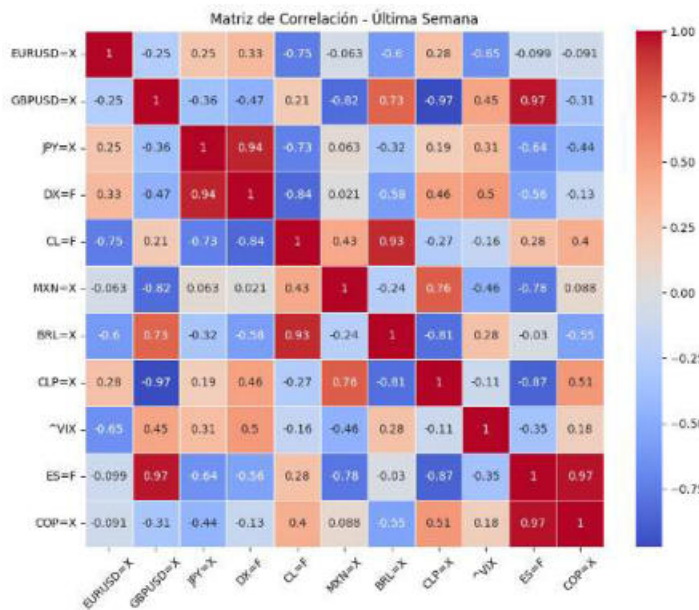
Excluyendo los precios volátiles de alimentos y energía, el PCE repuntaría de 5.3% a 5.5%, razón que apoya al argumento de Christine Lagarde, quien ha afirmado que "no hay pruebas claras de que la inflación subyacente haya alcanzado su punto máximo" y que "todavía hay terreno por recorrer para llevar las tasas de interés a niveles suficientemente restrictivos".

Monedas

USD/COP

El peso colombiano (COP) al cierre de la semana anterior, vió limitadas las ganancias de las últimas cuatro semanas y se debilitó -0.05% hasta los \$4188 por dólar, con un rango de negociación de \$133 pesos. A pesar de la resiliencia de la economía de EE.UU. una inflación núcleo aún persistente derivó en un mensaje contundente de Jerome Powell presidente de la FED, quien aseguró que algunos incrementos son necesarios más adelante. Como se observa en la gráfica No 1. A medida que diferentes bancos centrales de países desarrollados (FED - BoE - BC Noruega) abrazaron nuevos incrementos de tasas, algunos de ellos sorpresivos, las preocupaciones por una inminente recesión que podría aparecer en el 1S24 arrebataron el optimismo de los inversores que vieron caídas en los precios de las acciones, materias primas dando ímpetu al dólar (USD) y debilitando las monedas de manera transversal a nivel global.

Gráfica No 1. Fundamentales del COP



Fuente: Acvaeconomía

Perspectiva de la semana:

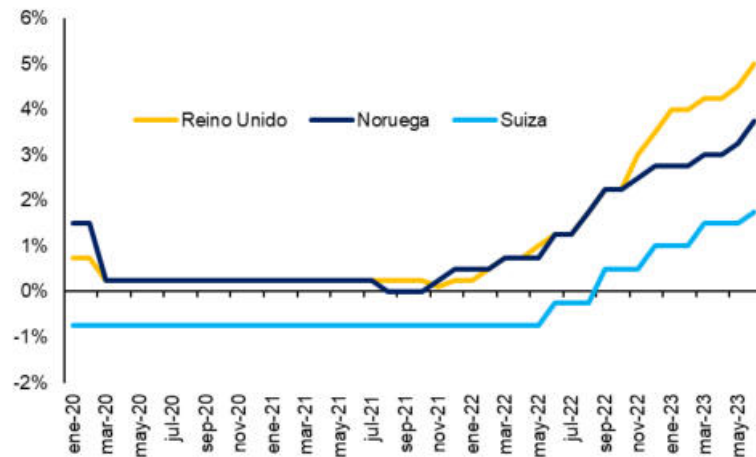
A medida que el dólar (USD) limita la debilidad y se espera una estabilidad en el deflactor del gasto PCE de los EE.UU., el panorama de valorizaciones de la moneda local luce retador. **Prevemos un rango de operación semanal comprendido entre 4.120 y 4.200, con un límite inferior en 4.080 y un límite superior de 4.240**

EUR/COP

La cotización EUR/COP al cierre de la semana anterior limitó los avances y se debilitó -0.03% hasta los \$4555,94. La inflación es el centro de atención esta semana, con actualizaciones de la UE y Alemania (junio). Si bien el euro (EUR) cuenta con el impulso de los nuevos incrementos de tasas que se han de esperar de parte del BCE, una economía más debilitada limita las posibilidades de conquistar el nivel de 1.0945. Al inicio de la semana se conoció como la Encuesta IFO de Alemania (junio) mostró que el clima de negocios se contrajo más de lo previsto, cayendo a 88.5 desde el 91.5 anterior. Las expectativas también disminuyeron, imprimiendo 83.6, mientras que la evaluación de la situación actual fue ligeramente mejor de lo esperado.

Los discursos y promesas de nuevos incrementos de tasas por parte de los hacedores de política en la zona común calan un poco más fuerte en los inversionistas que deshicieron posiciones en los mercados accionarios y se vieron expuestos a mayores costos energéticos a medida que la narrativa por una revuelta de los milicianos rusos pusieron en entredicho la oferta energética en el 2S23 dando impulso inicialmente a los precios del gas, un bien que impactaría fácilmente la estructura de costos de la inflación en esa región.

Banca Central Europea conteniendo inflación



Fuente: Investing - Acvaeconomía

Esta semana, las lecturas de Confianza del Consumidor en la Eurozona y las últimas lecturas de inflación rodearán un poco más la narrativa de recesión a la cual técnicamente países como Alemania ya entraron. **Prevemos un rango de operación semanal comprendido entre 4450 y 4630, con un límite inferior en 4.400 y un límite superior de 4,680**

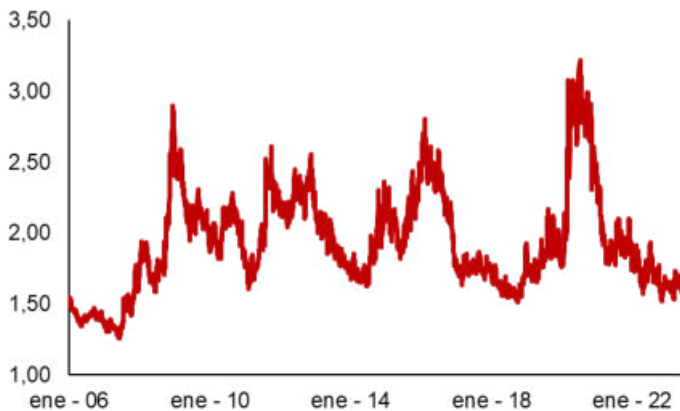
Renta Fija

Mercado Internacional

Durante la semana anterior observamos valorizaciones en el mercado de renta fija a nivel global mientras los operadores sopesan la posibilidad de una recesión a nivel global. La coyuntura de mayores alzas en las tasas de interés y el cambio en la narrativa de recortes para final de año aumentan el apetito por activos refugio mientras diferentes modelos como el de la FED de New York muestran probabilidades de recesión del 70% para inicios del próximo año.

En este sentido, otra de las señales que se siguen observando en el mercado que fortalecen la narrativa de una recesión es la inversión de la curva entre los nodos de 2 y 10 años de los tesoros americanos, que mostró nuevamente una inversión cercana a los -102 puntos, niveles previos a la coyuntura del Silicon Valley Bank (SVB).

Ratio US High Yield vs US Investment Grade



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Otra de la señales importantes que sigue observando el mercado es el riesgo de crédito en EE.UU., en la gráfica anterior les mostramos el ratio entre la deuda High Yield (HY) e Investment Grade (IG) que se encuentra en niveles previos a spikes (picos) de volatilidad que preceden recesiones como la del 2008 o la pandemia. En un panorama de mayores subidas de tasas de interés, el mercado se decantaría por posiciones en deuda (IG), es decir empresas robustas que tengan menores posibilidades de quiebra.

Perspectiva de esta semana:

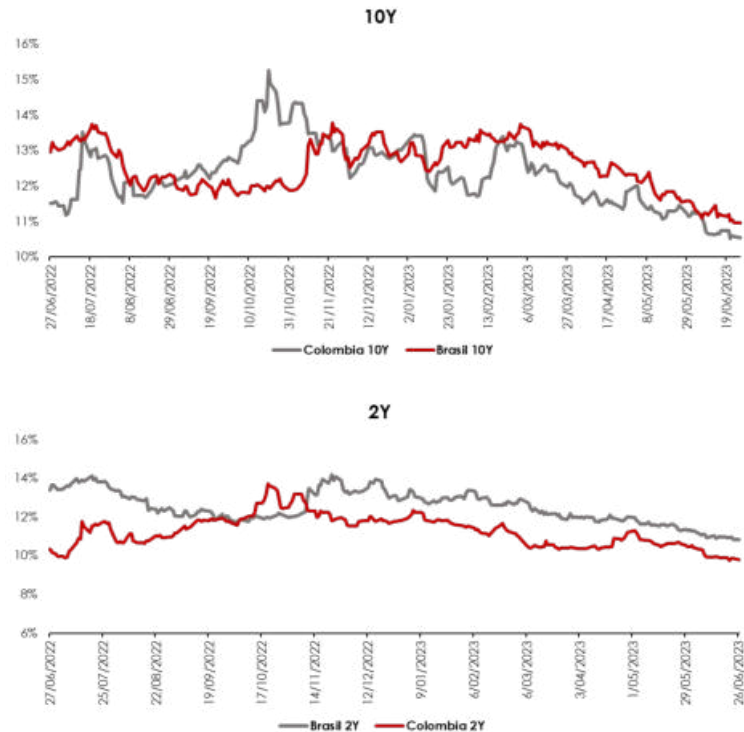
Por último, el mercado esta semana tendrá pocos movimientos hasta finales de semana donde se espera la publicación del PCE, pero también de datos macroeconómicos relevantes como el ingreso y gasto personal de los hogares de EE.UU que permitirá conocer la dinámica del consumo por parte de los hogares. Una lectura al alza en estos datos presionaría la curva de los tesoros americanos al alza, mientras se prevé un mayor trabajo por parte de la FED para reducir el dinamismo de la economía de EE.UU.

Mercado Local

En Colombia, la curva soberana continuó con valorizaciones mientras el mercado sigue jugado a un proceso desinflacionario rápido similar al de Brasil. En este sentido, el empujamiento se pronunció con mayores valorizaciones en la parte corta de la curva. Seguimos observando que la curva se correlaciona con la curva soberana de Brasil, mientras el mercado descuenta una pausa en las subidas de tasas de interés en la región.

En este sentido, en la siguiente gráfica mostramos que la correlación se observa en mayor medida en el nodo a 10 años, mientras las valorizaciones en el nodo a 2 años de Colombia son mayores a las de Brasil. Con lo anterior, creemos que el contexto internacional aún no se encuentra descontado en la curva soberana local, por lo que movimientos al alza, especialmente en la parte corta podrían ser mayores a los de la parte larga si la inflación en EE.UU y Colombia muestran sorpresas en las próximas semanas.

Nodos 2 y 10 años Colombia vs Brasil



Fuente: BanRep y BCB - Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de esta semana:

Para esta semana, creemos que la curva podría encontrar pisos mientras el largo en la curva tiene menor espacio. En este sentido, el sentimiento de risk-off que se observa a nivel mundial podría presionar la curva soberana al alza tras un rally de mes y medio en los TES COP.

Renta Variable

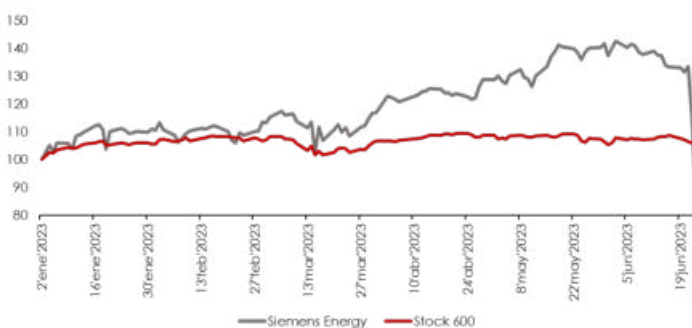
Mercado Internacional

La semana pasada el mercado accionario tuvo un desempeño negativo generando una mayor inquietud entre los inversionistas, quienes temen que se pueda desencadenar una recesión global. Adicionalmente, se conocieron la decisión de los bancos centrales de algunos países europeos, el Banco de Inglaterra aumentó su tasa de política monetaria en 50 puntos básicos, lo que refleja la preocupación dado que el índice de Precios del Consumidor (IPC) no varió durante el mes y se mantuvo en 8.7%, y los analistas preveía un 8.2%. Por otro lado, el Banco Nacional de Suiza y el Banco Central de Noruega aumentaron sus tasas de referencia en 25 puntos básicos cada uno, debido a las incertidumbres que rodean los datos macroeconómicos.

Entre los eventos destacados de la semana, fue el anuncio realizado por la empresa Siemens Energy, informando sobre la información sobre la disminución significativa en sus perspectivas de ganancias para este año debido a un contratiempo en la división de turbinas eólicas generando una reducción de -34% en el Market Cap de la compañía. Por otro lado, durante la semana se registraron retrocesos en los tres índices más relevantes del mercado estadounidenses: el Nasdaq, el Dow Jones y el S&P500. Estas caídas reflejan las preocupaciones y la volatilidad existente en los mercados en la actualidad.

En ese orden de ideas, los mercados están experimentando la presión de los bancos centrales en su política monetaria contractiva. Esta situación está teniendo un impacto particularmente en sectores como el tecnológico, el de la salud y el bancario, que podrían ser los más afectados.

Siemens Energy vs Stock 600 Index



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

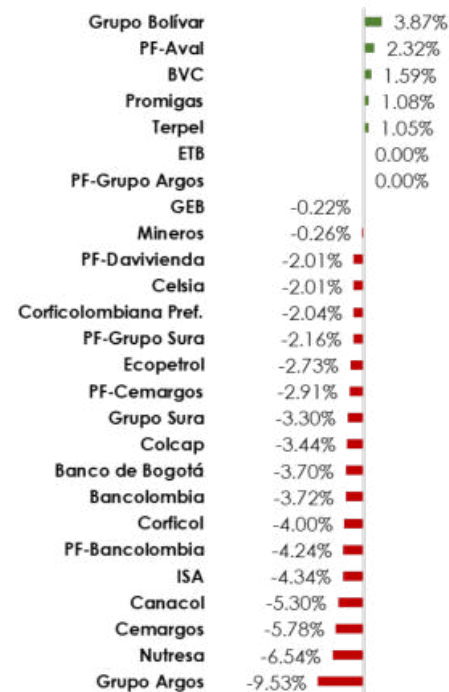
Perspectiva de esta semana:

Para esta semana, esperamos que la dinámica del mercado internacional esté condicionada por la asimilación de los próximos datos macroeconómicos a nivel mundial. Estos datos macroeconómicos seguirán siendo claves para evaluar la salud económica de diversas regiones a nivel mundial, permitiendo a los inversionistas tomar decisiones más adecuadas en el contexto actual.

Mercado Local

La semana pasada el mercado local mostró un retroceso significativo cercano a un -4%. El mercado local estuvo afectado por una dinámica mucho más débil de los inversionistas internacionales, los efectos que aún se observan sobre la transacción del GEA y un poco de ruido político a finales de la semana debido a la posibilidad de la declaración de emergencia económica por parte del presidente.

Comportamiento de cotización de emisores



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

El MSCI COLCAP culminó la semana pasada con un retroceso de -0.71%, ubicándose en 1,133.5 puntos.

Perspectiva de esta semana:

Para esta semana creemos que el mercado seguirá registrando los efectos de la transacción que lleva a cabo el GEA y evaluará las perspectivas de los inversionistas extranjeros, teniendo en cuenta la dinámica internacional y las decisiones de política monetaria de los bancos centrales. Creemos que el índice MSCI Colcap podría ubicarse en un rango entre los 1,133 y los 1,110 pts.

En el caso de las acciones locales, esperamos que Ecopetrol muestre una dinámica que podría mostrar un leve optimismo, impulsado por unos precios del petróleo que podrían mostrar un repunte. Adicionalmente, en noticias corporativas conocimos la intención de venta del Grupo Casino, de su filial brasileña GPA y de su filial colombiana Grupo Éxito, con el fin de hacer una reducción de su deuda.

Calendario Económico Semanal

Calendario Información Económica Global

Semana del 26 al 30 de junio de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Consenso	Acva	Previo
Lun 26	09:30	US Actividad manuf Fed Dallas	Jun	índice	-21,8	-30,0	-29,1
	03:00	ALE Situación empresarial IFO	Jun	índice	90,6	90,6	91,7
	03:00	ALE Expectativas IFO	Jun	índice	88,1	87,7	88,6
	03:00	ALE Evaluación actual IFO	Jun	índice	93,5	94,0	94,8
Mar 27	09:00	US Confianza del consumidor del consejo de	Jun	índice	104,0	103,0	102,3
	07:30	US Órdenes bienes duraderos	May P	%	-0,9%	-1,0%	1,10%
	09:00	US Ventas viviendas nuevas	May	miles (k)	670k	690k	683k
	07:30	US Durables no transportación	May P	%	0,0%	0,0%	-0,30%
	09:00	US Índice manufacturero Richmond	Jun	índice	-11,00	-12	-15
	08:00	US Índice de precios de vivienda FHFA	Apr	m/m	0,5%	0,5%	0,60%
	09:00	US Ventas nuevas viviendas	May	m/m	-1,9%	-2,0%	4,10%
	10:00	COL Confianza industrial	May	índice	--	-0,02	-5,90
	10:00	COL Confianza de comercio al por menor	May	índice	--	12,49	11,10
	03:00	ITA Confianza de fabricación	Jun	índice	101,0	101,0	101,4
	03:00	ITA Índice confianza consumidor	Jun	índice	105,5	105,5	105,1
Mier 28	07:30	US Inventarios al por mayor	May P	m/m	-0,1%	-0,1%	-0,10%
	03:00	EU Oferta de dinero M3	May	a/a	1,5%	1,5%	1,90%
	01:45	FRA Confianza del consumidor	Jun	índice	84,0	84,0	83,0
	01:00	ALE GfK confianza del consumidor	Jul	índice	-23,0	-23,0	-24,2
	04:00	ITA IPC UE armonizado	Jun P	a/a	6,8%	7,0%	8,00%
	07:03	UK Prc NSA de casas nacionales	Jun	a/a	-4,0%	-4,0%	-3,40%
Jue 29	18:50	JAP Ventas al por menor	May	a/a	5,2%	4,9%	5,00%
	07:30	US PIB anualizado	1Q T	t/t	1,4%	1,4%	1,30%
	07:30	US Peticiones iniciales de desempleo	jun-24	miles (k)	266k	265k	264k
	07:30	US Índice de precios PIB	1Q T	t/t	4,2%	4,2%	4,20%
	09:00	US Vtas pendientes viviendas	May	m/m	-0,5%	-0,5%	0,00%
	07:30	US Consumo personal	1Q T	t/t	3,8%	3,8%	3,80%
	07:30	US PCE principal	1Q T	t/t	5,0%	5,0%	5,00%
	04:00	EU Confianza económica	Jun	índice	96,0	96,5	96,5
	04:00	EU Confianza industrial	Jun	índice	-5,6	-6,0	-5,2
	04:00	EU Confianza de servicios	Jun	índice	5,1	6,0	7,0
	02:00	ESP IPC	Jun P	a/a	1,7%	1,7%	3,20%
	07:00	ALE IPC	Jun P	a/a	6,3%	6,3%	6,10%
	03:30	UK Aprobaciones hipotecas	May	miles (k)	49.0k	49.0k	48.7k
	03:30	UK Hipotecas netas	May	Bill	-0.7b	-0.7b	-1.4b
	20:30	CHI PMI de fabricación	Jun	índice	49,0	49,0	48,8
	20:30	CHI PMI no de fabricación	Jun	índice	53,7	55,0	54,5
	18:50	JAP Producción industrial	May P	m/m	-1,0%	-1,0%	0,70%
	18:30	JAP IPC Tokio exc alim fres sa-	Jun	a/a	3,4%	3,5%	3,20%
Vie 30	18:50	JAP Producción industrial	May P	a/a	4,4%	4,0%	-0,70%
	09:00	US Percepción de la U. de Michigan	Jun F	índice	63,9	64,0	63,9
	07:30	US Ingresos personales	May	%	0,4%	0,4%	0,40%
	07:30	US Gasto personal	May	%	0,2%	0,3%	0,80%
	08:45	US PMI Chicago MNI	Jun	índice	44,0	43,0	40,4
	07:30	US Deflator subyacente PCE	May	m/m	0,4%	0,4%	0,40%
	07:30	US Deflator subyacente PCE	May	a/a	4,7%	4,7%	4,70%
	07:30	US PCE deflactor	May	a/a	3,8%	3,8%	4,40%
	07:30	US PCE deflactor	May	m/m	0,1%	0,1%	0,40%
	13:00	COL Tipo de interés a un día	jun-30	%	13,25%	13,25%	13,25%
	10:00	COL Desempleo urbano	May	%	10,90%	10,70%	11,10%
	10:00	COL Tasa de desempleo nacional	May	%	--	10,30%	10,70%
	04:00	EU IPC	Jun P	m/m	0,3%	0,3%	0,00%
	04:00	EU Estimación de IPC	Jun	a/a	5,6%	5,6%	--
	04:00	EU Tasa de desempleo	May	%	6,5%	6,5%	6,50%
	04:00	EU IPC subyacente	Jun P	a/a	5,5%	5,5%	5,30%
	01:45	FRA IPC	Jun P	a/a	4,6%	4,5%	5,10%
	01:45	FRA IPC	Jun P	m/m	0,2%	0,2%	-0,10%
	01:45	FRA Gasto de consumo	May	a/a	-3,6%	-3,6%	-4,30%
	02:55	ALE Cambio en desempleo (000s)	Jun	miles (k)	15.0k	15.0k	9.0k
	01:00	ALE Ventas al por menor NSA	May	a/a	-4,9%	-5,0%	-8,60%
	03:00	ITA Tasa de desempleo	May	%	7,9%	7,9%	7,80%
	01:00	UK PIB	1Q F	a/a	0,2%	0,2%	0,20%
	01:00	UK Balanza cuenta corriente	1Q	Bill	-9.3b	(-)10.0b	-2.5b
	01:00	UK Consumo privado	1Q F	t/t	0,0%	0,0%	0,00%
	01:00	UK Exportaciones	1Q F	t/t	-8,1%	-8,1%	-8,10%
	01:00	UK Inversión de negocios total	1Q F	a/a	3,2%	3,2%	3,20%
	01:00	UK Importaciones	1Q F	t/t	-7,2%	-7,2%	-7,20%
	00:00	JAP Permisos de construcción	May	a/a	-2,4%	-2,0%	-11,90%

Información Relevante

Calendario de Dividendos (semana del 26 al 30 de junio)

	Fecha máxima para comprar	Fecha pago de dividendos	Dividendo por acción
Bancolombia	26 de junio	04 de julio	COP\$ 884
Banco de Occidente	26 de junio	04 de julio	COP\$ 134.34
Banco de Bogotá	26 de junio	04 de julio	COP\$ 261
Grupo Aval	26 de junio	04 de julio	COP\$ 3.60
GEB	29 de junio	07 de julio	COP\$ 109
Grupo Sura	26 de junio	04 de julio	COP\$ 320
Canacol	28 de junio	30 de junio	CAD\$ 0.26
Grupo Argos	04 de julio	11 de julio	COP\$ 143.75

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	1,133.9	-3.4%	3.0%	-17.0%
IBOVESPA	117,980.1	-1.6%	6.4%	19.6%
IPSA (Chile)	5,679.6	-1.1%	1.3%	13.96%
Dow Jones (EE.UU.)	33,679.5	-1.8%	1.8%	6.92%
NASDAQ (EE.UU.)	14,915.4	-1.1%	4.32%	23.2%
S&P 500 (EE.UU.)	4,350.8	-1.3%	3.46%	11.22%
CAC 40 (Francia)	7,189.7	-1.7%	-1.8%	18.38%
DAX (Alemania)	15,815.7	-2.4%	-1.1%	20.56%
FTSE-100 (Londres)	7,455.3	-1.8%	-2.3%	3.4%
Hang Seng (Hong Kong)	18,794.1	-6.2%	0.3%	-15.5%
Shenzhen (China)	10,872.3	-2.8%	-0.3%	-15.2%
Nikkei 225 (Japón)	32,698.8	-2.01%	5.8%	21.7%
Divisas /1				
DXV	102.5	0.69%	-1.21%	-1.24%
USD/COP	4,186.5	0.50%	-5.97%	2.21%
EUR/COP	4,558.7	0.06%	-4.75%	5.75%
EUR/USD	1.1	-0.40%	1.31%	3.68%
USD/GBP	0.8	0.83%	-2.72%	-3.73%
USD/CAD	1.3	-0.13%	-3.02%	1.56%
USD/NZD	1.6	1.52%	-0.54%	2.23%
USD/AUD	1.5	2.91%	-2.01%	3.20%
USD/CZK	21.7	0.01%	-1.38%	-7.67%
USD/SEK	10.7	0.74%	-0.09%	5.37%
USD/JPY	143.7	1.31%	3.03%	6.65%
USD/CNY	143.7	0.77%	1.71%	7.19%
USD/CLP	805.8	1.52%	-0.14%	-10.73%
USD/BRL	4.8	-0.70%	-3.54%	-7.99%
USD/MXN	17.2	0.56%	-3.59%	-14.27%

/1 variación porcentual

/2 variación en puntos básicos

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

	Variación			
	semanal	mensual	anual	
Mercado de deuda /1				
US Corporate Bond Index	3.058.7	0.14%	1.19%	1.64%
US Corporate High Yield Bond Index	2.284.7	-0.75%	0.71%	6.21%
EM High Yield	1,108.1	0.29%	1.88%	4.73%
Commodities /1				
Oro-Londres (US/oz)	1,929.60	-2.1%	-1.7%	5.9%
Plata-Londres (US/oz)	22.35	-7.3%	-3.4%	6.7%
Petróleo Brent (US/barril)	73.85	-3.6%	-5.8%	-32.9%
Petróleo WTI (US/barril)	69.16	-3.7%	-7.0%	-33.7%
Otros Indicadores /1				
VIX	13.44	-0.7%	-32.9%	-53.7%
CRY	263.00	-2.9%	0.1%	-11.4%
Mercado de dinero /2				
EEUU.				
Treasury 2 años	4.74	2.9	42.3	172.6
Treasury 10 años	3.73	-3.0	4.08	64.5
COLOMBIA				
TESTF25	9.807	-9.7	-82.4	-57.3
TESTF31	10.22	-11.6	-98.3	-131.5
TESTF42	10.86	-14.1	-67.5	-128.0
Curva TF AAA	-	5	24 pbs	-270
Curva IPC AAA	-	7	26 pbs	-242
Curva IBR AAA	-	8	29 pbs	-235
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	94.54	-1.93	-36.89	-58.1
CDS COLOM 5 años	236.25	-3.26	-49.63	-41.64
CDS COLOM 10 años	340.97	-4.59	-46.09	-28.66

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	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	9.0	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	3.8	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	5.2				1.7	8.7
Inversión fija	% a/a	9.4	11.6	7.2	1.9	-4.0	4.2	-11.5	-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	5.2	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	4.0	-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					
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													
TESTF25		3.2%	8.6%	9.5%	11.2%	11.8%	7.8%	11.8%				10.2%	
TESTF31		5.58%	9.73%	12.10%	12.1%	13.0%	8.8%	13.2%				11.6%	
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	1,925.8	1,952.4	1,979.4	1,979.4	
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75.2	100.3	105.8	79.5	80.3	80.3	75.7	69.6	69.4	69.2	69.2	

(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