

Perspectiva Semanal de Mercados



Titulares

Índice Económico

- En el contexto local, La semana anterior, el informe de reservas y recursos de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) reveló que las reservas de gas han disminuido en un 10% y las de petróleo han experimentado un ligero aumento del 1% en 2022. De otra parte, según las estadísticas de la Superintendencia Financiera, en marzo, se observó una desaceleración en la cartera bruta, con una variación anual del 0,11% en términos reales. El saldo bruto de la cartera llegó a \$673,9 billones y el indicador de profundización se situó en el 44,6% del PIB, en comparación con el 48% del PIB registrado hace un año. La morosidad de la cartera continúa en aumento, tanto en términos intermensuales como en términos reales anuales.
- En el entorno internacional, el mercado aumentó las apuestas de que la FED continuará aumentando las tasas de interés, ya que los datos mostraron que el consumidor estadounidense, el mayor motor de la economía nacional, luce resistente. El consumo personal, ajustado por la inflación, saltó un 0,8%, superando los pronósticos, en abril desde un aumento del 0,1% en marzo. Eso se hizo eco de los datos de principios de esta semana cuando el crecimiento económico del 1T23 se revisó al alza, en parte debido al fuerte gasto de los consumidores. La medida de inflación preferida por la FED resultó más fuerte de lo esperado en abril. El índice básico de gastos de consumo personal, que excluye los costos volátiles de alimentos y energía, aumentó un 0,4% en el último mes, superando las expectativas de que igualaría su aumento del 0,3% en marzo.

Monedas

- El peso colombiano (COP) al cierre de la semana, se vio fortalecido +2.1% s/s. Con un rango de negociación de \$138 pesos. La divisa local se vio fortalecida durante 3 sesiones consecutivas y perdió en una jornada. El volumen de negociación - US\$3,602 millones - fue bajo, aun teniendo en cuenta que el lunes fue festivo. En la coyuntura internacional donde los temores por el techo de la deuda de EE.UU. llevaron el dólar (USD) a un fortalecimiento del +1,0% mientras que el Real de Brasil (BRL) se mantuvo estable, lo que indica apetito por monedas latinoamericanas. En el contexto local los avances en las discusiones de los proyectos de reformas del Gobierno calmaron la volatilidad y el mercado resuelve en favor de la divisa nacional.

Renta Fija

- Las desvalorizaciones en los tesoros americanos se mantuvieron tras conocerse diferentes datos macroeconómicos inflacionarios, especialmente las lecturas del PCE, ingresos y gastos personales por encima a lo esperado por el mercado. Lo anterior, aumentó las probabilidades de un aumento de +25 pbs por parte de la FED en su próxima reunión mientras el mercado empieza a sopesar la posibilidad de una economía de EE.UU. resiliente que necesite mayores aumentos de tasas de interés para desacelerar la economía.
- Para la deuda privada esperamos que el roll over y las presiones de un CEFEN sigan aumentando las tasas de captación mientras los emisores cumplen el marco regulatorio impuesto por el mismo. Con lo anterior, la demanda debería seguir por títulos menores a 1 año en IBR, y en títulos tasa fija entre 1 y 3 años.

Mercado Accionario

- La semana pasada el mercado internacional de acciones cerró positivo en su mayoría, la narrativa del mercado sigue siendo las discusiones sobre el techo de la deuda. Durante la semana la renta variable internacional estuvo debatiéndose entre repuntes y retrocesos, mientras las presiones por lo apremiante de una resolución sobre el elevamiento de la deuda en EE.UU. empezaba a ser cada vez más evidente sobre los inversionistas. Mientras que, a nivel local conocimos el Memorando de Entendimiento (MOU) que dieron a conocer las compañías de Nutresa, Grupo Argos y Grupo Sura. Esperamos un rango para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,085 y 1,130 pts.

Índice

Economía de Colombia.....	3
Economía Internacional.....	4
Monedas.....	5
Renta Fija.....	6
Renta Variable.....	8
Información Relevante.....	9

Narrativa y perspectiva de los Mercados

En EE.UU. el techo de la deuda se convirtió en el tema principal la semana. En este contexto se recibe con optimismo el acuerdo anunciado y alcanzado el fin de semana, según el cual la casa blanca y la cámara intentan evitar un incumplimiento de la deuda, lo que aumenta la confianza en que el pacto pueda ser aprobado rápidamente por el Congreso. El acuerdo aumentará el límite de deuda por dos años y establece toques al gasto público en ese período, al tiempo que mantiene el gasto no relacionado con defensa estable hasta el año 2024, mientras que lo aumentaría en un 1% en 2025, sin más límites después de eso.

Se espera una votación crítica en la Cámara de Representantes el miércoles, seguida de votaciones en el Senado. Si no se promulga ninguna legislación antes del 5 de junio, Estados Unidos podría quedarse sin efectivo para pagar sus facturas, lo que tendría un impacto en los mercados financieros y podría sumir a la economía estadounidense y mundial en una recesión.

Si bien el techo de la deuda ha sido el protagonista, el mercado ya prepara la próxima narrativa que tiene que ver con la senda de la tasa de la FED. En este sentido, recordemos que el aumento en los rendimientos del Tesoro ha llevado a un incremento en las tasas hipotecarias, lo que ha afectado la asequibilidad de las viviendas. Sin embargo, la compra de viviendas parece estabilizarse, con un aumento en las ventas de casas nuevas y una demanda impulsada por el bajo inventario en el mercado. Los constructores están ofreciendo incentivos y recortes de precios para atraer compradores.

En cuanto al sector manufacturero, hay indicios de estabilización en la demanda. Los pedidos de bienes duraderos aumentaron en abril, especialmente los de bienes de capital que no son de defensa, excluyendo aviones, lo cual es un indicador adelantado del gasto de inversión empresarial. Sin embargo, los envíos de estos bienes cayeron, lo que pone en una situación inestable la inversión en equipos al comienzo del 2T23. El gasto personal real aumentó más de lo esperado (0.5% m/m) en abril, pero el crecimiento de la renta disponible se mantuvo plano, lo que sugiere que la renta está perdiendo impulso. Se espera que el gasto de los consumidores alcance un punto de inflexión a finales de este año debido a condiciones crediticias más estrictas, ahorros escasos y una demanda laboral relajada, lo que debilitará el poder adquisitivo.

Esta semana tendremos noticias de confianza del consumidor, la cual experimentó una fuerte caída en abril, alcanzando su nivel más bajo en seis meses. Aunque los consumidores se mostraban más preocupados por el futuro que por el presente, los datos no reflejaban completamente este pesimismo, ya que las ventas de automóviles han sido sólidas en 2023. En cuanto al índice manufacturero ISM en terreno contractivo durante seis meses consecutivos, dado que hubo un ligero aumento en el

subcomponente de nuevos pedidos, al igual que la producción actual. El subcomponente de empleo ha mostrado cierta mejora, acercándose a territorio expansivo en abril. Una sorpresa al alza en el índice podría aumentar las expectativas de un aumento de tasas en la reunión de la Fed de junio. Actualmente, las probabilidades de un aumento en junio se sitúan en alrededor del 50%. Se espera que el índice manufacturero ISM tenga una ligera disminución en mayo, registrando una lectura de 46,8. El dato relevante tiene que ver con el curso de las nóminas no agrícolas donde se espera una absorción de 195 k empleos en el último mes una cifra aún saludable.

En cuanto a China, la recuperación económica tras la política cero-COVID está comenzando a mostrar sus efectos, dado que las ventas minoristas, la producción industrial y otros datos de actividad fueron decepcionantes en relación con las expectativas, y la euforia posterior a la pandemia en China está disminuyendo. Esta semana, se publicarán el PMI de mayo y es probable que muestren que el repunte económico se está desvaneciendo aún más. En abril, tanto el PMI manufacturero como el de servicios se recuperaron, con el índice manufacturero volviendo a entrar en terreno de contracción. En mayo, se espera que el PMI manufacturero se profundice en contracción con el PMI de servicios aún más debilitado. Aunque la economía China puede crecer un 6% en 2023, con la estabilización del impulso económico, empiezan a formarse claros riesgos a la baja para la previsión de crecimiento. Si los PMI revelan que la desaceleración es más pronunciada de lo esperado, veremos una revisión global de crecimiento a la baja.

En Colombia la semana anterior, el informe de reservas y recursos de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) reveló que las reservas de gas han disminuido en un 10% y las de petróleo han experimentado un ligero aumento del 1% en 2022. Tras el reporte, los expertos advierten que el aumento en las reservas de petróleo se debe principalmente al alto precio del crudo, lo que significa que si los precios bajan, menos recursos podrían ser extraídos. Para contrarrestar esta situación, los expertos instaron al Gobierno a incrementar la exploración, brindar señales para la inversión y otorgar nuevos contratos de exploración y producción de hidrocarburos, advirtiendo que de no hacerlo se corre el riesgo de perder la autosuficiencia y aumentar los costos de combustibles y energía. Aunque hasta el momento, el Gobierno no ha indicado un cambio de política con respecto a los contratos, los expertos enfatizan la importancia de evitar una pérdida de autosuficiencia en el sector.

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



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

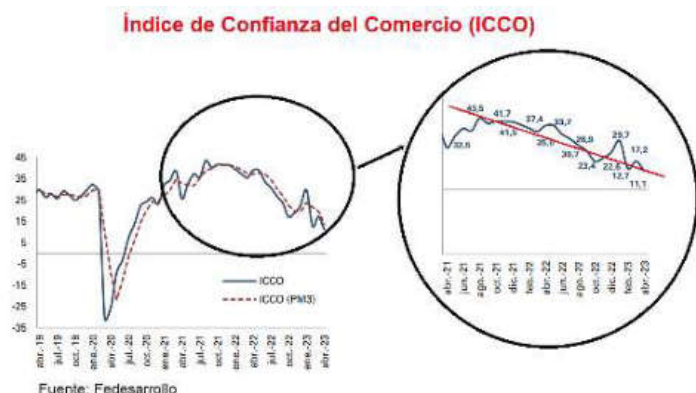


Economía de Colombia

Fedesarrollo: Sigue en picada la confianza de los empresarios

Índice de Confianza del Comercio- ICCO-

De acuerdo con el más reciente informe de Fedesarrollo, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) y el Índice de Confianza Industrial (ICI) registraron nuevas caídas durante el mes de abril. Incluso, las dos mediciones llegaron a niveles que no se veían desde el 2020.



De acuerdo con el centro de pensamiento, el Índice de Confianza Comercial (ICCO), se ubicó en 11,1%, lo que representa una caída de 6,1 puntos porcentuales respecto al mes previo marzo 2023 17,2. De acuerdo con el informe, "La disminución en la confianza comercial se explicó por la percepción desfavorable sobre la economía para el 2S23, la cual disminuyó en 12,9 pps", lo que para el director ejecutivo de Fedesarrollo, Luis Fernando Mejía evidencia un mayor pesimismo. Señala que afectó negativamente la percepción desfavorable sobre la situación actual de las empresas, la cual experimentó una caída de 11,6 pps. No obstante, el nivel de existencias disminuyó en 6,2 pps. El resultado del ICCO se ubica como el más bajo desde julio de 2020 (7,1%)", señala el informe.

Índice de Confianza Industrial - ICI-



El Índice de Confianza Industrial (ICI) se situó en -5,9% para el mes de abril del 2023, una disminución de 9,4 pps frente al mes anterior (ICI marzo 2023: 3,5%). La variación mensual negativa en la confianza industrial en abril se explica por una disminución de 16,5 pps en las expectativas de producción para el próximo trimestre. Además, el

reporte dice que afectó negativamente la caída de 10,0 pps en el volumen actual de pedidos y el aumento de 1,7 pps en el nivel de existencias. El resultado del ICI se ubica como el más bajo desde noviembre de 2020 (-6,7%).

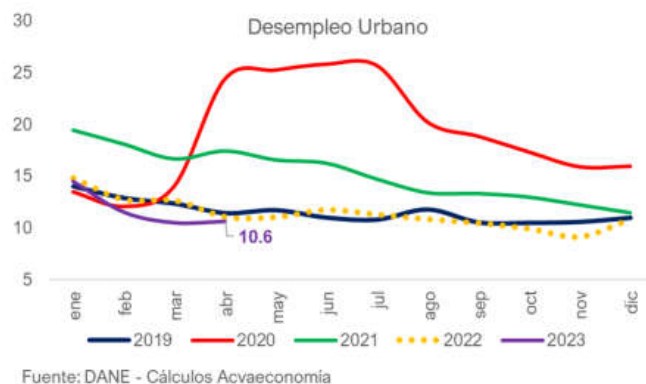
En términos anuales, la disminución de la confianza industrial estuvo principalmente explicada por la reducción de 21,7 pps y de 17,3 pps en el volumen actual de pedidos y las expectativas de producción para el próximo trimestre, respectivamente. Asimismo, la variación anual se explicó por el aumento de 9,7 pps en el nivel de existencias.

En otros temas, la semana anterior, el informe de reservas y recursos de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) reveló que las reservas de gas han disminuido en un 10% y las de petróleo han experimentado un ligero aumento del 1% en 2022. Tras el reporte, los expertos advierten que el aumento en las reservas de petróleo se debe principalmente al alto precio del crudo, lo que significa que si los precios bajan, menos recursos podrían ser extraídos. Para contrarrestar esta situación, los expertos instaron al Gobierno Nacional a incrementar la exploración, brindar señales para la inversión y otorgar nuevos contratos de exploración y producción de hidrocarburos. En este sentido advirtieron que si no se toman estas medidas, se corre el riesgo de perder la autosuficiencia y aumentar los costos de combustibles y energía.

Aunque hasta el momento, el Gobierno no ha indicado un cambio de política con respecto a los contratos, los expertos enfatizan la importancia de firmar nuevos contratos y aumentar la exploración para evitar una pérdida de autosuficiencia en el sector.

Esta semana el DANE dará a conocer las nuevas cifras de empleo de abril. En Acvaeconomía esperamos que la cifra de desempleo urbano en abril, el cuarto mes del año y cuando inicia el segundo trimestre del 2023, se ubique en 10.60%, mientras que en abril de 2022 estuvo en 11,1%, lo que representa una variación de -0,50 puntos porcentuales.

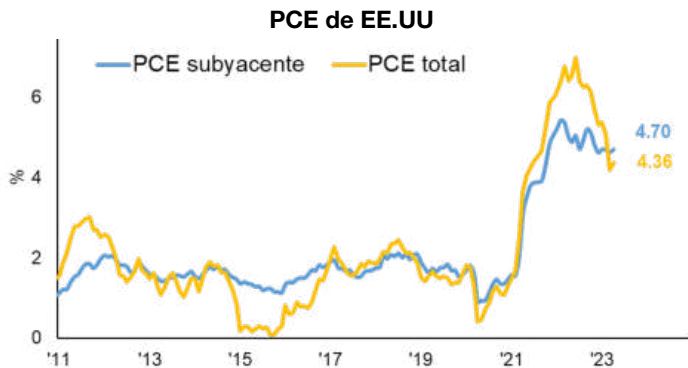
El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane), entregará este miércoles su reporte de mercado laboral. Con relación al informe del mes de marzo de 2023 donde Colombia alcanzó una tasa de desempleo urbano de 10.50% veremos un deterioro de +0.10 puntos porcentuales. De esta manera esperamos que la gran recuperación en otras cabeceras se vea limitada a medida que el país enfrenta una aún alta tasa de inflación elevados costos de financiamiento y se evidencia un deterioro en la actividad económica, principalmente en el sector de la construcción, un sector altamente jalonador del empleo. Adicionalmente la baja reciente de la confianza empresarial sería un limitante para continuar registrando los éxitos en esta variable.



Economía Internacional

Estados Unidos

La semana pasada, se conoció el dato del deflactor PCE, uno de los indicadores seguidos de cerca por la FED en su toma de decisiones. El dato sorprendió al alza, pues, mientras se esperaba un aumento de 3.9% y 4.6% en el PCE total y subyacente, respectivamente, los datos fueron de 4.2% y 4.7%. Además, los ingresos personales subieron un 0.4% liderados por los aumentos en los ingresos por remuneración e ingresos personales sobre activos y ii) los gastos de consumo personal se escalaron un 0.8%.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Esta lectura, sumada a los comentarios de los funcionarios de la FED y la publicación de datos positivos de PMI, PIB, e inflación, mantiene vivo el debate sobre la posibilidad de que la FED incremente sus tasas en la reunión de junio. Al final de la semana, los mercados descontaban con una probabilidad de 60% una subida de +25pb (hace una semana no superaba el 20%), aunque cualquier decisión dependerá de los datos que quedan, principalmente el informe de mercado laboral.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, el dato de nóminas no agrícolas y de desempleo será crucial para los mercados, ya que proporcionará información importante sobre la política monetaria de la Reserva Federal (FED). Este dato nos permitirá comprender si es más probable que la FED aumente las tasas de interés para contrarrestar las presiones inflacionarias o si dejará de hacerlo debido a que los efectos rezagados de las decisiones de la FED ya se están manifestando.

Los analistas esperan que el informe de empleos no agrícolas de EE.UU. muestren cierto enfriamiento, pues pasaría de 253k en abril a 190k en mayo. En materia de desempleo, el dato se ubicaría en 3.5% de acuerdo con la media de las estimaciones, con lo que incrementaría frente al registro actual de 3.4%.

Entre otros datos importantes se conocerá el Índice de precios del sector manufacturero ISM, el índice de Producción Manufacturera de mayo, ingresos medios por hora y el libro Beige.

Europa

La semana pasada, varios miembros del BCE ofrecieron declaraciones, en donde se resaltó la necesidad de que la inflación vuelva al 2%, que es el rango objetivo.

Al mismo tiempo, se conocieron datos de relevancia, como el PMI de mayo. El PMI manufacturero cayó fuertemente a 44.6 del 45.8, además de que se esperaba un repunte a 46.2. Aunque este indicador se mantiene en zona contractiva (por debajo del umbral de 50), el PMI compuesto y de servicios siguen robustos.

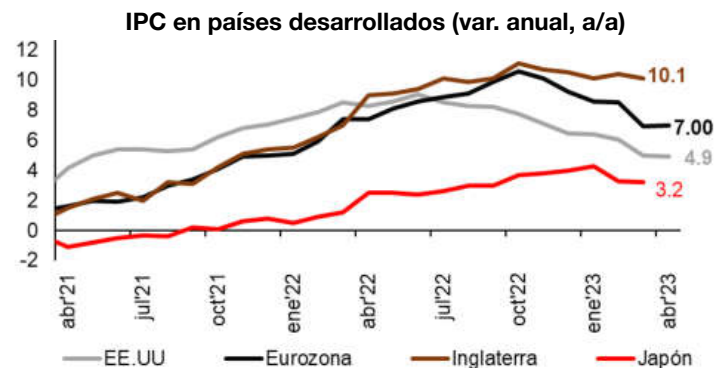
En Reino Unido, la inflación amenaza con un nuevo repunte, pues la lectura mensual subió de 0.8% a 1.2% y la anual se pudo corregir de 10.1% a 8.7%, aunque muy por encima de lo pronosticado (8.3%). En efecto, las ventas minoristas siguen reflejando la actividad del sector.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, se conocerá el IPC de la zona euro correspondiente a mayo, del cual se espera un crecimiento anual del 7.0% y mensual del 0.6%. Ambos datos se mantendrían inalterados frente a la lectura de abril. En el caso del IPC subyacente, que elimina los componentes más volátiles (energía y alimentos), este se ubicaría en 5.5% anual.

Acá vale la pena recordar que, a pesar de que los datos económicos de la eurozona vienen débiles, las presiones inflacionarias son altas, razón por la que el BCE seguiría incrementando su tasa. En efecto, ese mismo día, se conocerá la segunda lectura de mayo del PMI manufacturero del bloque europeo, el cual continuaría en terreno contractivo cercano a los 45 puntos.

En este contexto, será fundamental la comparecencia que ofrecerá Christine Lagarde, presidenta del BCE, aunque es de esperar que continúe con su postura de seguir batallando por la inflación. Hoy, los operadores descuentan un aumento adicional de +25 pb hasta el 4.00% en su siguiente reunión de junio.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Monedas

USD/COP

Volatilidad al alza en el dólar (USD) medio de incertidumbre:

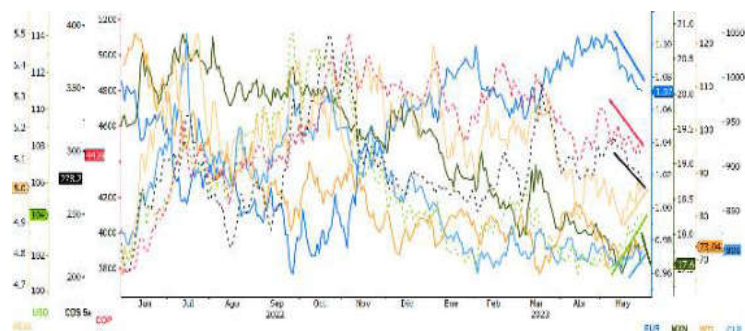
- Incertidumbre por el “techo de la deuda”
- Se mantiene fortaleza de la demanda agregada
- Las presiones de inflación continúan
- Se mantiene la corrección a la baja en la percepción del riesgo país.

El COP(COP), se valorizó 2.1% durante la semana anterior. Con un rango de negociación de \$138 pesos. El peso colombiano se vio fortalecido durante 3 sesiones consecutivas y perdió en una jornada. El volumen de negociación - US\$3,602 millones - fue bajo en parte debido a que el lunes fue festivo. Durante la semana el dólar (USD) aumentó +1.0% y el real brasileiro (BRL) se mantuvo estable; indicando apetito por monedas latinoamericanas.

En los fundamentales del USD vemos que el fortalecimiento reciente (que no cala en el fortalecimiento del COP) se apalanca en la Reserva Federal (Fed) de EE.UU. que continúa inquietando a las instituciones financieras que habían asumido que la Fed probablemente había terminado de aumentar su tasa de fondos federales. Sin embargo, las últimas semanas han seguido dando señales de que pueden ocurrir nuevas subidas de tipos de interés. Continuamos viendo que los datos económicos de EE. UU. y la retórica de la Reserva Federal son constructivos de la divisa global. El lunes será un feriado bancario importante en muchos lugares de Europa y EE.UU., y los especuladores deben saber que los volúmenes serán bajos, lo que puede causar algunos destellos momentáneos de volatilidad.

Las mayores correlaciones de la última semana tuvieron que ver con la resistencia del precio del petróleo a continuar con la senda bajista, a pesar del fortalecimiento del USD, al tiempo que la percepción de riesgo país continuó en retroceso justo cuando los precios del petróleo se estabilizaron tal como se muestra en la gráfica No 1.

Gráfica No 1. Fundamentales del COP



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 euro (EUR) se mantiene presionado en los niveles más bajos en 10 semanas. La agitación política en España, las conversaciones sin convicción del BCE y los temores de una recesión alemana pesan sobre el euro.

Los riesgos que rodean la aprobación del acuerdo sobre el techo de la deuda de EE. UU. en el Congreso, las apuestas agresivas de la Fed también favorecen a los bajistas.

La debilidad reciente del EUR podría estar relacionada con los nuevos desafíos al sentimiento, así como con apuestas comparativamente menos agresivas en el Banco Central Europeo (BCE) que en la Reserva Federal (Fed).

A pesar del lento movimiento de la semana anterior, debido a las vacaciones en los principales mercados, la agitación política en España se unió a las dudas sobre la capacidad del BCE para extender su línea agresiva para pesar en el precio. Aun así, el hacedor de política del BCE, Pierre Wunsch, aseguró el sábado: "Subimos 400 pb y es posible que tengamos que hacer más".

El lunes, el primer ministro (primer ministro) español, Pedro Sánchez, anunció elecciones anticipadas en julio, mientras que el presidente griego está listo para nombrar un primer ministro interino antes de repetir las elecciones el 25 de junio. Además, la revisión a la baja de la semana pasada del primer trimestre (Q1) bruto de Alemania Las cifras del Producto Interno (PIB) renovaron los temores de recesión en el bloque y pesan sobre los precios del EUR/USD.

Por otro lado, la confianza del mercado mejoró después de que los responsables políticos de EE.UU. sellaron el acuerdo para evitar el incumplimiento de pago de EE. UU. Sin embargo, la aprobación del acuerdo en el Congreso es una preocupación en medio de la insatisfacción con los compromisos citados para llegar al acuerdo.

Por otra parte, las cifras optimistas de los PMI de EE. UU., los pedidos de bienes duraderos y el PIB del 1T23 y las señales de inflación respaldan el sesgo agresivo sobre la Fed a pesar de las expectativas de que el acuerdo de techo de deuda empuje al gobierno a emitir bonos moderados y agotar la liquidez de los mercados .

Con esto, los rendimientos europeos bordean a la baja mientras que las acciones suben y el USD tomará un respiro en torno a un máximo de varios días.

Esta semana, la confianza del consumidor de la zona euro y los datos de vivienda de segundo nivel de EE.UU. se unirán a la confianza del consumidor del Conference Board de EE.UU. para entretener a los comerciantes del par. Sin embargo, los acontecimientos sobre el acuerdo del techo de la deuda de EE. UU. y las pistas sobre la inflación de la zona euro serán la clave para estar atentos a una guía clara..

Perspectiva de esta semana:



Durante esta semana, el par EUR/USD mostrará la reacción del mercado a la revalorización de la senda monetaria tanto de la FED como del BCE

Se espera que el par EUR/USD siga mostrando debilidad.

Factores Fundamentales:

- Menor preocupación por el impago de la deuda en EE.UU
- Nuevo incremento en la tasa de la FED
- Enfriamiento de la economía Alemana.
- Ajuste de la percepción de riesgo país.

Prevedemos un rango de operación semanal comprendido entre 4650 y 4850, con un límite inferior en 4.600 y un límite superior de 4,900

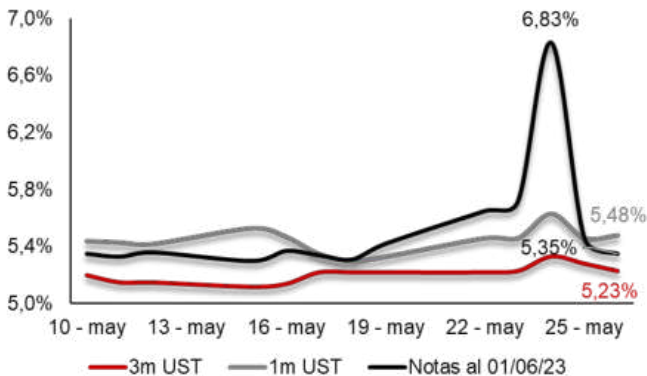
Renta Fija

Mercado Internacional

Las desvalorizaciones en los tesoros americanos se mantuvieron tras conocerse diferentes datos macroeconómicos inflacionarios, especialmente las lecturas del PCE, ingresos y gastos personales por encima a lo esperado por el mercado. Lo anterior, aumentó las probabilidades de un aumento de +25 pbs por parte de la FED en su próxima reunión mientras el mercado empieza a sopesar la posibilidad de una economía de EE.UU resiliente.

Por otro lado, los avances en la discusión del techo de la deuda a lo largo de la semana presionaron la parte corta de los tesoros americanos, especialmente los tesoros con vencimientos al 1 de junio, fecha en la que según Janet Yellen preveía que el tesoro americano se quedaría sin recursos para responder por sus obligaciones. Entre lo relevante que se sigue percibiendo tras conocerse el fin de semana la posibilidad de un acuerdo y día de votación para definir el techo de la deuda, es aún un nodo a 1 mes en los tesoros mayor al de 3 meses mientras el mercado vuelve a la narrativa de mayores aumentos en la tasa de interés por parte de la FED, con probabilidades de +60% de un aumento de +25 pbs.

Comportamiento notas del tesoro americano corto plazo



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de esta semana:

Para esta semana, el mercado estará atento a la votación por parte del congreso para aumentar el techo de la deuda y las comparecencias de prensa por parte de Patrick Harker y Susa Collins, presidentes de la FED de Filadelfia y Boston que darán señales sobre la posibilidad de un aumento de +25 pbs por parte de la FED

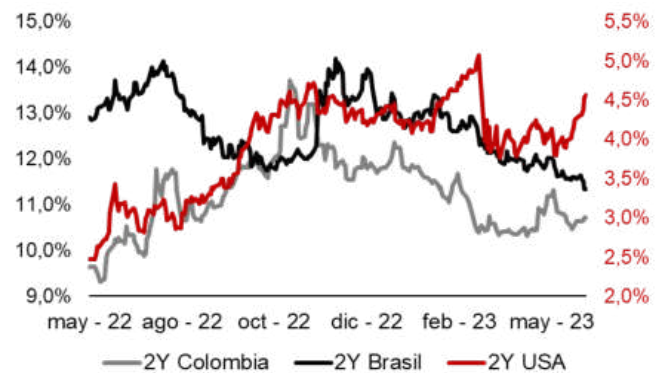
Por último, el mercado también estará atento al dato de nóminas no agrícolas que mostraría si el mercado laboral en EE.UU sigue creando empleo de manera resiliente y necesite de mayores aumentos de tasas de interés.

Mercado Local

En Colombia, la curva soberana presentó desvalorizaciones tras el contexto internacional del techo de la deuda y la posibilidad de otro aumento por parte de la FED.

Entre los hechos relevantes de la semana anterior persiste el volumen en la parte larga de la curva, especialmente en el nodo de los TES COP 2033. Seguimos observando que existe un flujo comprador fuerte, que podría explicarse por compras por parte de los fondos de pensiones mientras el mercado descuenta que el proceso desinflacionario en Colombia será rápido como en Brasil. De esta manera, cuando nos comparamos con Brasil seguimos percibiendo un movimiento similar mientras el mercado local también prevé un techo en la tasa del Banco de la República y la posibilidad de recortes en las tasas de interés a finales de año.

Comportamiento nodos 2 años, Colombia, EE.UU y Brasil



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

De esta manera y la imagen anterior, observamos la divergencia que tienen los nodos a 2 años de Brasil y Colombia con los tesoros americanos a 2 años, mientras el mercado local en ambos países sopesa el techo de la inflación y bajadas en la tasa de interés por parte de los bancos centrales.

Perspectiva de esta semana:

De esta manera, esperamos que el comportamiento de la curva de deuda pública local esté atado por el contexto internacional y las nuevas apuestas por parte de los operadores de un aumento de +25 pbs que debería desplazar la curva al alza.

Por su parte, para la deuda privada esperamos que el roll over y las presiones de un CEFEN sigan aumentando las tasas de captación mientras los emisores cumplen el marco regulatorio impuesto por el CEFEN. Con lo anterior, la demanda debería seguir por títulos menores a 1 año en IBR, y en títulos tasa fija entre 1 y 3 años.

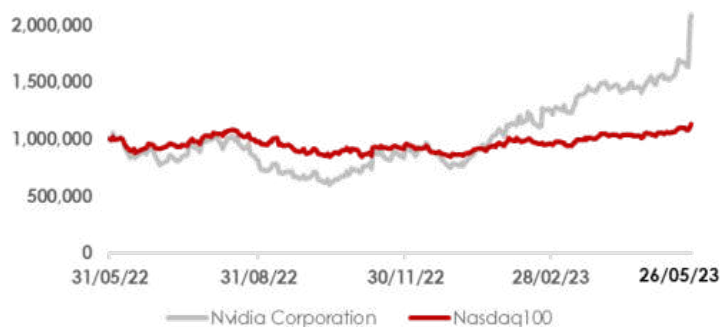
Renta Variable

Mercado Internacional

La semana pasada el mercado internacional de acciones cerró positivo en su mayoría, la narrativa del mercado sigue siendo las discusiones sobre el techo de la deuda. Durante la semana la renta variable internacional estuvo debatiéndose entre repuntes y retrocesos, mientras las presiones por lo apremiante de una resolución sobre el elevamiento de la deuda en EE.UU. empezaba a ser cada vez más evidente sobre los inversionistas.

Adicionalmente, unos buenos resultados de Nvidia motivaron un cambio positivo en las perspectivas de los inversionistas en Wall Street, ya que, la esperanza de que la dinámica de las empresas se mantenga sólida al menos hasta el 2T23 se vio fuertemente impulsada y con lo sensible que se había encontrado el mercado, estos resultados positivos, en compañías que normalmente en un contexto económico retador muestran dificultades o guidances negativos, pues ha hecho que aquellos operadores o administradores de portafolio que le apuestan a la posibilidad de un softlanding pues encuentren un apoyo.

Rendimiento de Nvidia VS Nasdaq100



Fuente: Bloomberg

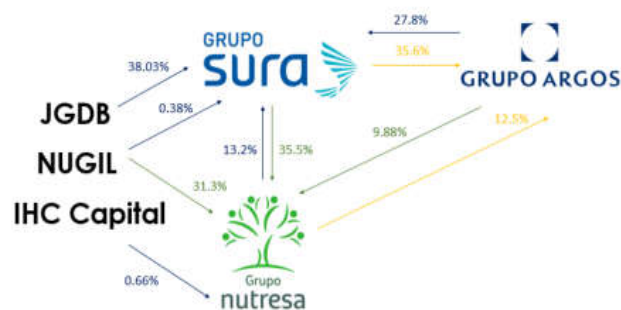
Perspectiva de esta semana:

Durante el fin de semana conocimos que se consiguió lograr un acuerdo sobre el techo de la deuda. Al parecer las dos partes consiguieron dejar a un lado sus diferencias y plasmar un acuerdo que podría categorizarse como una ganancia de ambos bandos. Ahora lo que entra en juego es el tiempo para la aprobación del acuerdo.

Consideramos que la semana podría mostrar un fuerte repunte positivo tras la consolidación de este acuerdo que tanto había presionado a los mercados internacionales. Pero es muy posible que los inversionistas vuelvan a poner el ojo en los datos de empleo que podrían dar pistas sobre la fortaleza de la economía estadounidense.

Mercado Local

La semana pasada el mercado local estuvo en una tendencia bajista por la incertidumbre sobre las discusiones sobre el techo de deuda en los Estados Unidos. Adicionalmente, se evidenció poca liquidez en el mercado, lo cual impactó negativamente en las operaciones y el volumen de transacciones fue significativamente bajo reflejando falta de actividad y participación de los inversionistas. Cabe destacar el acuerdo entre el Grupo Gilinski y el GEA que determina la participación controlante en Grupo Nutresa S.A., no inferior al 87% de las acciones de la Compañía, y a que Grupo Nutresa S. A. deje de ser accionista de Grupo de Inversiones Suramericana S. A. y de Grupo Argos S. A.



Fuente: SFC

Así mismo, el Grupo Argos S.A y el Grupo Sura también enviaron la misma comunicación donde se expresa el mismo acuerdo. A raíz de esto la BVC decidió suspender la negociación de las acciones de Grupo Sura, Grupo Argos, Nutresa, PF-Grupo Argos y PF-Grupo Sura, desde el 25 de mayo hasta el 15 de junio.

El MSCI COLCAP culminó la semana pasada con un avance de +0.22%, ubicándose en 1,100.97 puntos. A lo largo de la semana se evidenció un comportamiento lateral con tinte negativo por la incertidumbre en Estados Unidos y un informe de reservas de petróleo y gas por parte de la ANH con un tinte negativo.

Perspectiva de esta semana:

En ese sentido, creemos que la dinámica para el mercado local será determinada por el acuerdo alcanzado el fin de semana sobre el techo de deuda en los Estados Unidos, en el cual se comprometen a hacer una revisión y recortar programas federales. El índice podría ubicarse esta semana en un rango entre 1,085 pts y 1,130 pts.

En el caso de las acciones locales, esperamos que Ecopetrol muestre una dinámica negativa ya que el informe de la ANH mostró que la vida media de reservas de crudo pasó de 7.6 a 7.5 años y en el caso de las reservas de gas la vida media cayó de 8.2 a 7.2 años. Para el caso de Mineros esperamos que muestre una dinámica de lateralización con tinte negativo entre con un rango 2,120 y 1,950.

Calendario Económico Semanal

Calendario Información Económica Global

Semana del 29 de mayo al 02 de junio de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Consenso	Acva	Anterior
Lun 29	12:00 a. m.	JN Índice coincidente	Mar F	índice	--	--	98.7
	12:00 a. m.	JN Índice líder CI	Mar F	índice	--	--	97.5
Mar 30		EC OECD Publishes Economic Outlook					
	4:00 a. m.	EC Confianza del consumidor	May F	índice	--	--	-17.4
	4:00 a. m.	EC Confianza económica	May	índice	98.8	98.8	99.3
	4:00 a. m.	EC Confianza industrial	May	índice	-3.6	-3.6	-2.6
	4:00 a. m.	EC Confianza de servicios	May	índice	10.2	10.2	10.5
	9:00 a. m.	US Confianza del consumidor del consejo de conf	May	índice	99	99	101.3
	9:00 a. m.	US Situación del consejo de conf	May	índice	--	--	151.1
	9:00 a. m.	US Expectativas del consejo de conf	May	índice	--	--	68.1
	9:30 a. m.	US Actividad manuf Fed Dallas	May	índice	-18	-18	-23.4
	6:50 p. m.	JN Ventas al por menor YoY	Apr	% a/a	7.10%	0.071	7.20%
	6:50 p. m.	JN Ventas al por menor MoM	Apr	% m/m	0.50%	0.005	0.60%
	6:50 p. m.	JN Producción industrial MoM	Apr P	% m/m	1.30%	0.013	1.10%
	6:50 p. m.	JN Producción industrial YoY	Apr P	% a/a	1.90%	0.019	-0.60%
	8:30 p. m.	CH PMI Composite	May	índice	--	--	54.4
Mier 31	8:30 p. m.	CH PMI de fabricación	May	índice	49.5	49.5	49.2
	8:30 p. m.	CH PMI no de fabricación	May	índice	55.3	55.3	56.4
	12:00 a. m.	JN Índice de confianza del consumidor	May	índice	36	36	35.4
	1:00 a. m.	GE Índice de precios de importación YoY	Apr	% a/a	-6.10%	-0.061	-3.80%
	6:00 a. m.	US Solicitudes de hipoteca MBA	may-26	% a/a	--	--	-4.60%
	7:00 a. m.	GE IPC (MoM)	May P	% m/m	0.20%	0.002	0.40%
	7:00 a. m.	GE IPC YoY	May P	% a/a	6.40%	0.064	7.20%
	7:00 a. m.	GE IPC UE armonizado MoM	May P	% m/m	0.20%	0.002	0.60%
	7:00 a. m.	GE IPC UE armonizado YoY	May P	% a/a	6.70%	0.067	7.60%
	8:45 a. m.	US PMI Chicago MNI	May	índice	47.2	47.2	48.6
	9:00 a. m.	US Empleos disponibles JOLTS	Apr	miles (k)	9439k	9439k	9590k
	9:30 a. m.	US Actividad de servicios de la Fed de Dallas	May	índice	--	--	-14.4
	10:00 a. m.	CO Desempleo urbano	Apr	índice	10.60%	10.40%	10.50%
	10:00 a. m.	CO Tasa de desempleo nacional	Apr	índice	--	--	10.00%
	1:00 p. m.	US Federal Reserve Releases Beige Book					
	8:45 p. m.	CH Fab PMI de China Caixin	May	índice	49.5	49.5	49.5
	1:00 a. m.	GE Ventas al por menor MoM	Apr	% m/m	1.00%	0.01	-2.40%
	1:00 a. m.	GE Ventas al por menor NSA YoY	Apr	% a/a	-5.80%	-0.058	-6.50%
	2:55 a. m.	GE PMI de fabricación de Alemania HCOB	May F	índice	42.9	42.9	42.9
	3:00 a. m.	EC PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	May F	índice	44.6	44.6	44.6
	3:30 a. m.	UK Consumer Credit YoY	Apr	% a/a	--	--	7.90%
	3:30 a. m.	UK PMI de fabricación del Reino Unido Global S&P/CIPS	May F	índice	46.9	46.9	46.9
	4:00 a. m.	EC IPC (MoM)	May P	% m/m	0.20%	0.002	0.60%
	4:00 a. m.	EC Tasa de desempleo	Apr	índice	6.50%	0.065	6.50%
	4:00 a. m.	EC Estimación de IPC YoY	May	% a/a	6.30%	0.063	7.00%
	4:00 a. m.	EC IPC subyacente YoY	May P	% a/a	5.50%	0.055	5.60%
Jue 01	7:00 a. m.	BZ PIB YoY	1Q	índice	3.00%	0.03	1.90%
	7:15 a. m.	US ADP Cambio de empleo	May	miles (k)	165k	165k	296k
	7:30 a. m.	US Productividad no agrícola	1Q F	% a/a	-2.60%	-0.026	-2.70%
	7:30 a. m.	US Costes laborales unitarios	1Q F	% a/a	6.20%	0.062	6.30%
	7:30 a. m.	US Peticiones Iniciales de desempleo	may-27	miles (k)	235k	235k	229k
	7:30 a. m.	US Reclamos continuos	may-20	miles (k)	1803k	1803k	1794k
	8:00 a. m.	BZ PMI de fabricación de Brasil S&P Global	May	índice	--	--	44.3
	8:45 a. m.	US PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	May F	índice	48.5	48.5	48.5
	9:00 a. m.	US Gasto en construcción (MoM)	Apr	% m/m	0.20%	0.002	0.30%
	9:00 a. m.	US ISM manufacturero	May	índice	47	47	47.1
	9:00 a. m.	US ISM de precios pagados	May	índice	52.5	52.5	53.2
	9:00 a. m.	US Empleo ISM	May	índice	--	--	50.2
	9:00 a. m.	US Nuevas órdenes ISM	May	índice	--	--	45.7
	10:00 a. m.	CO PMI de fab Colombia Davivienda	May	índice	--	--	52.6
Vie 02	1:00 p. m.	BZ Balanza comercial mensual	May	Us mll	\$9400m	\$9400m	\$8225m
	1:00 p. m.	BZ Total de las exportaciones	May	Us mll	\$32059m	\$32059m	\$27365m
	1:00 p. m.	BZ Importaciones totales	May	Us mll	\$22700m	\$22700m	\$19140m
	12:00 a. m.	CO Balanza cuenta corriente	1Q	Us mll	-\$4400m	-\$5055m	-\$4987m
	12:00 a. m.	US Wards, ventas totales de vehiculos	May	mll	15.30m	15.30m	15.91m
	3:00 a. m.	BZ FIPE IPC - mensual	May	% m/m	--	--	0.43%
	7:00 a. m.	BZ Producción industrial MoM	Apr	% m/m	-0.20%	-0.002	1.10%
	7:00 a. m.	BZ Producción industrial YoY	Apr	% a/a	-1.50%	-0.015	0.90%
	7:30 a. m.	US Cambio en nóminas no agrícolas	May	miles (k)	190k	190k	253k
	7:30 a. m.	US Revisión neta de nómina dos meses	May	miles (k)	--	--	-149k
	7:30 a. m.	US Cambio en planillas privadas	May	miles (k)	173k	173k	230k
	7:30 a. m.	US Cambio en nóminas-manufactura	May	miles (k)	5k	5k	11k
	7:30 a. m.	US Tasa de desempleo	May	índice	3.50%	0.035	3.40%
	7:30 a. m.	US Salario por hora promedio MoM	May	% m/m	0.30%	0.003	0.50%
	7:30 a. m.	US Salario por hora promedio YoY	May	% a/a	4.40%	0.044	4.40%
	7:30 a. m.	US Horas semanales promedio todos los empleados	May	índice	34.4	34.4	34.4
	7:30 a. m.	US Tasa de participación de la fuerza laboral	May	%	62.60%	0.626	62.60%
	7:30 a. m.	US Tasa de subempleo	May	%	--	--	6.60%
	8:45 p. m.	CH Composite PMI de China Caixin	May	índice	--	--	53.6
	8:45 p. m.	CH Servicios PMI de China Caixin	May	índice	55.2	55.2	56.4

Fuente: Bloomberg y Acveconomía. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; *Cifras ajustadas por estacionalidad, **Cifras ajustadas por estacionalidad a

Información Relevante

Calendario de Dividendos (semana 29 mayo al 2 junio)

	Fecha máxima para comprar	Fecha pago de dividendos	Dividendo por acción
Corficolombiana	29 de mayo	05 de junio	COP\$ 456
Grupo Aval	25 de mayo	01 de junio	COP\$3.60
Banco de Occidente S.A	25 de mayo	01 de junio	COP\$134.34
GE Healthcare (MGC)	19 de mayo	15 de junio	USD\$0.03
Johnson & Johnson	18 de mayo	5 de junio	USD\$1.19
Pfizer INC - MGC	10 de mayo	9 de junio	USD\$0.41
Banco de Bogotá S.A	25 de mayo	01 de junio	COP\$ 261

Calendario de Resultados 1T23

Dia	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	1,108.0	-1.4%	-7.6%	-27.7%
IBOVESPA	110,534.8	0.3%	5.9%	-1.3%
IPSA (Chile)	5,631.8	-1.1%	4.0%	4.53%
Dow Jones (EE.UU.)	33,093.3	-1.0%	-3.0%	-0.36%
NASDAQ (EE.UU.)	14,298.4	3.6%	7.95%	12.8%
S&P 500 (EE.UU.)	4,205.5	0.3%	0.86%	1.14%
CAC 40 (Francia)	7,303.8	-2.3%	-2.5%	12.09%
DAX (Alemania)	15,952.7	-1.7%	0.2%	10.31%
FTSE-100 (Londres)	7,627.2	-1.7%	-3.1%	0.6%
Hang Seng (Hong Kong)	18,551.1	-4.6%	-6.8%	-12.2%
Shenzhen (China)	10,822.1	-2.7%	-4.6%	-4.3%
Nikkei 225 (Japón)	31,233.5	0.47%	8.2%	14.1%
Divisas /1				
DX	104.1	1.03%	2.90%	2.43%
USD/COP	4,434.5	-2.31%	-4.79%	13.27%
EUR/COP	4,756.0	-3.02%	-7.51%	13.29%
EUR/USD	1.1	-0.72%	-2.97%	-0.01%
USD/GBP	0.8	0.83%	1.14%	1.91%
USD/CAD	1.4	0.85%	0.09%	6.45%
USD/NZD	1.7	3.90%	1.37%	6.77%
USD/AUD	1.5	2.06%	1.50%	8.59%
USD/CZK	22.0	0.33%	3.63%	-4.30%
USD/SEK	10.8	2.57%	4.49%	9.57%
USD/JPY	140.6	1.94%	5.16%	10.52%
USD/CNY	140.6	0.81%	1.98%	4.82%
USD/CLP	797.7	-0.02%	-0.86%	-3.19%
USD/BRL	5.0	-0.08%	-1.09%	4.42%
USD/MXN	17.6	-0.90%	-2.75%	-11.07%

		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)	1,944.10	-1.9%	-2.3%	5.1%
Plata-Londres (US/oz)	23.25	-3.4%	-6.6%	5.6%
Petróleo Brent (US/barril)	76.95	1.8%	-1.0%	-34.5%
Petróleo WTI (US/barril)	72.67	1.6%	-2.2%	-36.3%
Otros Indicadores /1				
VIX	17.95	6.8%	-4.7%	-34.7%
CRY	260.70	-0.5%	-1.6%	-18.2%

Mercado de dinero /2				
EE.UU.				
Treasury 2 años	4.56	29.5	61.0	208.4
Treasury 10 años	3.8	12.5	35.0	105.0
COLOMBIA				
TESTF25	10.63	7.3	-23.4	99.7
TESTF31	11.23	3.0	-7.5	38.9
TESTF42	11.56	4.0	-14.0	9.5
Curva TF AAA	-	20	30 pbs	-290
Curva IPC AAA	-	18	28 pbs	-250
Curva IBR AAA	-	15	25 pbs	-215
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	127.31	-8.72	-12.88	6.25
CDS COLOM 5 años	279.49	-8.35	-20.55	52.37
CDS COLOM 10 años	382.25	-6.87	-8.58	63.9

Nuestros Pronósticos Económicos

	Unidad es	2021	1T	2T	3T	4T	2022	1T	2T	3T	4T	2023 (p)	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%				10.8%		
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	1,953.4	1,980.1	2,006.6	2,006.6		
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75.2	100.3	105.8	79.5	80.3	80.3	75.7	72.4	72.3	71.3	71.3		

(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