

Perspectiva Semanal

21 Marzo de 2023

I Análisis Económico

En Colombia, la actividad económica inició el 2023 con un menor crecimiento en el mes de enero vs las cifras reportadas en el mismo mes de 2022. El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el cual mide el Dane, registró un crecimiento anual de 5,77%, al comparar los datos con enero de 2022. Esta semana conoceremos las encuestas de Fedesarrollo sobre la confianza de los industriales y comerciantes para el mes de febrero, donde esperamos que la coyuntura de alta inflación y tasas de interés puedan impactar la percepción de los empresarios. En el entorno internacional la atención estará en la decisión de política monetaria de la Fed, con fuerte especulación sobre si habrá o no un incremento en la tasa de referencia después del colapso de SVB. En Acvaeconomía esperamos un alza de +25 pb.

I Monedas

El dólar (USD) se debilitó debido al entorno de incertidumbre frente al desempeño del sector bancario a nivel global (DXY: -0.7% s/s). Las divisas en la región (Índice LACI) perdieron otro -1.4%, comportamiento al que se alineó el peso colombiano (COP) con una pérdida semanal del -2.75% \$4843 por dólar.

Pronóstico: esperamos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,780 y \$4,890 con un límite inferior en \$4,750 y un límite superior de \$4,910.

I Renta Fija

La preocupación por el sector bancario aumentó la volatilidad en varios activos a nivel global, especialmente los tesoros americanos con movimientos en un día de más de 35 pbs. Seguimos observando volatilidades en los tesoros americanos similares a las vistas en el 2008, con movimientos que ya sobrepasaron los vistos en la pandemia. El movimiento de *fly to quality*, donde los inversionistas buscan refugio en activos seguros, persistirá hasta que conozcamos la decisión de política monetaria por parte de la FED.

I Deuda Corporativa

Seguimos observando apetito de la deuda privada por duración en el indicador IBR y tasa fija. Creemos que el rally en la deuda privada llegó a su fin y los inversionistas buscarán trasladar sus flujos a la deuda pública. La deuda privada seguirá al compás del techo de inflación y la velocidad de la política monetaria del Banco de la República ante un posible techo de la inflación para abril del presente año.

I Mercado Accionario

El mercado de acciones cerró la semana con un comportamiento negativo. No obstante, los principales índices de Wall Street observaron una semana de ganancias, aunque con un alto nivel de volatilidad por la incertidumbre del sistema financiero global.

Pronóstico: esperamos un rango para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,114 y 1,162 pts.

Índice

Perspectiva Semanal	1
Narrativa & Perspectiva	3
Colombia	5
Estados Unidos	6
Monedas	8
Renta Fija	9
Mercado Accionario	10
Últimas Notas Relevantes	13

Héctor Wilson Tovar García

Economista Senior

wtoovar@accivalores.com

Maria Alejandra Martinez Botero

Directora de Investigaciones

Económicas

maria.martinez@accivalores.com

Luisa Fernanda Ovalle Arias

Analista

luisa.ovalle@accivalores.com

Jose Julian Achury Molina

Analista

jose.achury@accivalores.com

Jahnisi Arley Caceres Gomez

Analista

jahnisi.caceres@accivalores.com

Andres Felipe Madero Rubio

Analista

andres.rubio@accivalores.com

Calendario Información Económica Global

Semana del 19 de marzo al 24 de marzo de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Acva	Consenso	Ant
Dom 19	19:15	CHI Decisión de tasa de interés 1 año	20-mar	%	3.65	3.65	3.65
	19:15	CHI Decisión de tasa de interés 5 años	20-mar	%	4.3	4.3	4.3
lun 20	04:00	EUR Balanza comercial*	ene	mme	11.3	--	-18.1
	04:00	ALE Encuesta ZEW (Expectativas)	mar	índice	15	15	28.1
mar-21	08:00	US Venta de casas existentes**	feb	millones	4.25	4.2	4
	14:30	US Venta de casas existentes**	feb	% m/m	5%	5%	-0.70%
Mié 22	01:00	GBR Precios al consumidor	feb	% a/a	9.9	9.9	10.1
	01:00	GBR Ipc Subyacente	feb	% a/a	--	5.8	5.8
	03:00	EUR Cuenta corriente*	ene	mme	--	--	15.9
	06:00	COL Confianza Industrial	feb	índice	--	--	3.6
	09:00	COL Confianza Comerciantes	feb	índice	--	--	29.7
	12:00	US Decisión de política (FED) - rango superior	22-mar	%	5	5	4.75
	12:00	US Decisión de política (FED) - rango inferior	22-mar	%	4.75	4.75	4.5
	12:00	US Tasa sobre excedente de reservas (IOER)	23-mar	%	4.9	4.9	4.65
	12:30	US Conferencia Jerome Powell					
	15:30	BRA Decisión de política monetaria (COPOM)	22-mar	%	13.75	13.75	13.75
	05:00	TUR Decisión política Banco Central de Turquía	23-mar	%	8.5	8.5	8.5
	06:00	GBR Decisión de política monetaria (BoE)	23-mar	%	4.25	4.25	4
Jue 23	06:00	MEX Ventas minoristas	ene	% a/a	4.4	--	2.5
	06:00	MEX Ventas minoristas*	ene	% m/m	1.2	--	0.1
	06:00	MEX Precios al consumidor	15-mar	% m/m	0.18	0.28	0.16
	06:00	MEX Subyacente	15-mar	% m/m	0.25	0.29	0.16
	06:00	MEX Precios al consumidor	15-mar	% a/a	7.16	7.26	7.48
	06:00	MEX Subyacente	15-mar	% a/a	8.09	8.14	8.21
	06:30	US Solicitudes de seguro por desempleo*	18-mar	miles	195	200	192
	08:00	US Venta de casas nuevas**	feb	miles	660	650	670
	09:00	EUR Confianza del consumidor*	mar (P)	índice	-18	-18.2	-19
	02:30	ALE PMI manufacturero*	mar (P)	índice	47	47	46.3
Vie 24	02:30	ALE PMI servicios*	mar (P)	índice	51.1	51.1	50.9
	02:30	ALE PMI compuesto*	mar (P)	índice	51	51	50.7
	03:00	EUR PMI manufacturero*	mar (P)	índice	49	49	48.5
	03:00	EUR PMI servicios*	mar (P)	índice	52.5	52.5	52.7
	03:00	EUR PMI compuesto*	mar (P)	índice	52	52	52
	03:30	GBR PMI manufacturero*	mar (P)	índice	50	50	49.3
	03:30	GBR PMI servicios*	mar (P)	índice	53	53	53.5
	06:00	BRA Precios al consumidor	mar	% m/m	0.6	0.6	0.76
	06:00	BRA Precios al consumidor	mar	% a/a	5.26	5.26	5.63
	06:30	US Ordenes de bienes duraderos*	feb (P)	% m/m	1.5	1.5	-4.5
	06:30	US Ex transporte*	feb (P)	% m/m	0.3	0.3	0.8
	07:45	US PMI manufacturero*	mar (P)	índice	47.1	47.3	47.3
	07:45	US PMI servicios*	mar (P)	índice	50.2	50.3	50.6
	07:45	US PMI compuesto*	mar (P)	índice	50.1	--	50.1

*Cifras ajustadas por estacionalidad

Narrativa y perspectiva de los Mercados

La semana anterior los mercados financieros dieron continuidad a la volatilidad, originalmente provocada por la crisis que llevó a la quiebra al Silicon Valley Bank (SVB) en el sector bancario de EE.UU. y que se extendía a otros bancos de mediano tamaño, escalando una crisis de confianza de los ahorradores y obligando a las autoridades a actuar con prontitud. En esta línea y para limitar el riesgo sistémico y de contagio, las autoridades (FED, FDIC y Tesoro) actuaron rápidamente para adoptar medidas de emergencia y asegurar a los depositantes, aumentando la disponibilidad de liquidez en el sistema.

La calma temporal se vio afectada tras la crisis de confianza que amplificó el banco Credit Suisse luego del requerimiento de la SEC en los EE.UU. a su filial en ese país, forzando el respaldo del banco central suizo (SNB) al asegurar que suministraría a la institución la liquidez que llegare a necesitar, a su vez levantando la atención y el nerviosismo del Tesoro norteamericano; Mientras tanto en los EE.UU. se lograba un acuerdo sin precedentes en la historia, donde un grupo de bancos privados lograron un arreglo para inyectar a First Republic Bank –un banco regional que sufría de la misma falta de confianza de sus depositantes, y que lo dejaban en una situación de fragilidad desde la quiebra de SVB– estos bancos, acordaron depositar un monto de US\$30 mm por parte de bancos de gran tamaño como Bank of America, Citigroup, Wells Fargo y JPMorgan Chase.

En el frente monetario sobresalió la decisión del BCE como una posible señal sobre lo que podría hacer el Fed en un entorno de mayor inestabilidad financiera.

De esta manera, es factible que la tensión entre los inversionistas permanezca muy elevada, con la atención en el sistema bancario global debido a los altos temores de mayores problemas y contagio.

Esta semana esperamos que la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, destaque la importancia de los bancos pequeños y medianos para la economía de EE. UU. en sus declaraciones en donde debería subrayar la decisión del gobierno de brindar más apoyo a los prestamistas más pequeños si fuera necesario.

Recientemente el Tesoro ha trabajado con la FED y la Corporación Federal de Seguros de Depósitos -FDIC- para proporcionar garantías para todos los depósitos en SVB y Signature Bank en quiebra, incluidos aquellos que superan el umbral de US\$250 mil que no están cubiertos por el seguro del gobierno. Además, la Fed anunció una nueva instalación para aumentar la liquidez de los bancos en dificultades.

De lejos, la agitación actual es diferente a la de la crisis financiera mundial de 2008, dado que en esa coyuntura, muchas instituciones financieras estaban bajo presión debido a sus tenencias de activos de alto riesgo. Hoy no vemos esa situación en el sistema bancario y resulta bien recordar que las reformas posteriores a la crisis han proporcionado estándares de capital más estrictos. Es de mencionar que más adelante, se requerirá todo el apoyo del Congreso para que los funcionarios de la administración de Biden encuentren la manera de implementar las medidas de apoyo mediante una acción ejecutiva.

La próxima gran prueba será la decisión de la Fed esta semana (miércoles), en donde esperamos un incremento de 25pb de la tasa de referencia, a un rango comprendido entre 4.75% a 5.00%.

De especial interés resultará la actualización del marco macroeconómico y el dot plot, así como la conferencia de Jerome Powell, donde se darán en un contexto de grandes incertidumbres las expectativas de si logrará o no infundir calma en los mercados.

En el resto de la agenda sobresalen también las decisiones de los bancos centrales de Turquía, Brasil, Suiza y Reino Unido, entre otros. Entre los datos globales creemos que lo más importante serán indicadores PMI de marzo (EE.UU., Eurozona y Reino Unido) e inflación de febrero en este último y Brasil.

En Colombia, esta semana conoceremos las encuestas de Fedesarrollo sobre la confianza de los industriales y comerciantes para el mes de febrero, donde esperamos que la coyuntura de alta inflación y tasas de interés puedan impactar la percepción de los empresarios

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



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



Nuestros Pronósticos económicos

			2022					2023 (p)				2023 (p)	
	Unidades	2021	1T	2T	3T	4T	2022	1T	2T	3T	4T	2023 (p)	2024 (p)
Economía de Colombia													
Actividad económica*													
PIB	% a/a	11.0	7.8	12.3	7.8	2.9	7.5	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	13.0	13.0	13.0	9.5	9.5	6.8
Inflación	% a/a, fin de periodo	5.6	8.53	9.68	11.44	13.12	13.12	13.4	12.1	10.2	8.5	8.5	4.2
Inflación	% a/a, promedio	3.5	7.83	9.32	10.83	12.62	10.15	13.3	12.1	10.8	9.0	11.3	5.2
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	
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	
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	
Consumo público	% a/a	0.6	-1.6	-1.3	-0.3	0.8	-0.6						
Inversión fija	% a/a	9.4	11.6	7.2	1.9	-4.0	4.2	-3.5	-3.9	3.2	4.8	-3.9	
Exportaciones	% a/a	6.8	5.2	7.3	11.3	5.2	7.3	-2.9	-4.8	-1.3	-0.8	0.0	
Importaciones	% a/a	14.9	12.7	11.2	7.4	1.8	8.3	-6.4	-5.8	1.4	3.2	-4.8	
Tasa Fed funds	%, fin de periodo	0.3	0.5	1.8	3.3	4.5	4.5	5.3	5.5	5.5	4.8	5.3	
Inflación	% a/a, fin de periodo	4.7	8.0	8.6	8.3	7.1	8.0	5.2	4.8	4.9	4.7	2.8	
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	3.4	3.9	4.1	4.1	4.2	
Creación empleos	miles	6.7	1616.0	1047.0	1098.0	742.0	4117.0	550.0	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		4,622	3,764.0	4,151	4,606.0	4,850.0	4,850	4,847	4,905	4,800	4,750	5,003	
EUR/COP		4,065	4,173	4,334	4,512	5,194	5,194	5,181	5,311	5,432	5,547	5,547	
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	1.07	1.08	1.10	1.11	1.11	
Oro	(US\$ / onz troy)	1,829.0	1,954.0	1,807.0	1,672.0	1,826.0	1,826.0	1,954.2	1,979.5	2,002.7	2,024.2	2,024.2	
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75.2	100.3	105.8	79.5	80.3	80.3	68.8	69.1	68.7	67.9	67.9	

(p): pronóstico

*Cifras constantes, **datos desestacionalizados

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

Economía de Colombia

Crecimiento en Enero sorprende ... pero no tanto

En Colombia, el DANE dió a conocer que la actividad económica inició el 2023 con un menor crecimiento en el mes de enero vs las cifras reportadas en el mismo mes de 2022. El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el cual mide el Dane, registró un crecimiento anual de 5,77%, al comparar los datos con enero de 2022.

A pesar de las proyecciones de desaceleración económica para este año, el crecimiento mensual de la economía frente a diciembre de 2022 fue de 2,57%, en la serie ajustada por efecto estacional. Las actividades primarias, en las que se encuentran el agro y la explotación de minas y canteras, mostraron un leve repunte en enero, con un crecimiento anual de 0,94 % respecto al mismo mes de 2022, revirtiendo cuatro meses de crecimiento negativo. Pese a lo anterior, la cifra mensual muestra que estas dos ramas de actividad mostraron una caída del -1.2% vs el pasado mes de diciembre.

Por su parte, las actividades secundarias (manufacturas y construcción) presentaron un crecimiento de 1,94% anual en su serie ajustada y en cuanto al dato mensual el desempeño fue de +2,15 % con relación a diciembre.

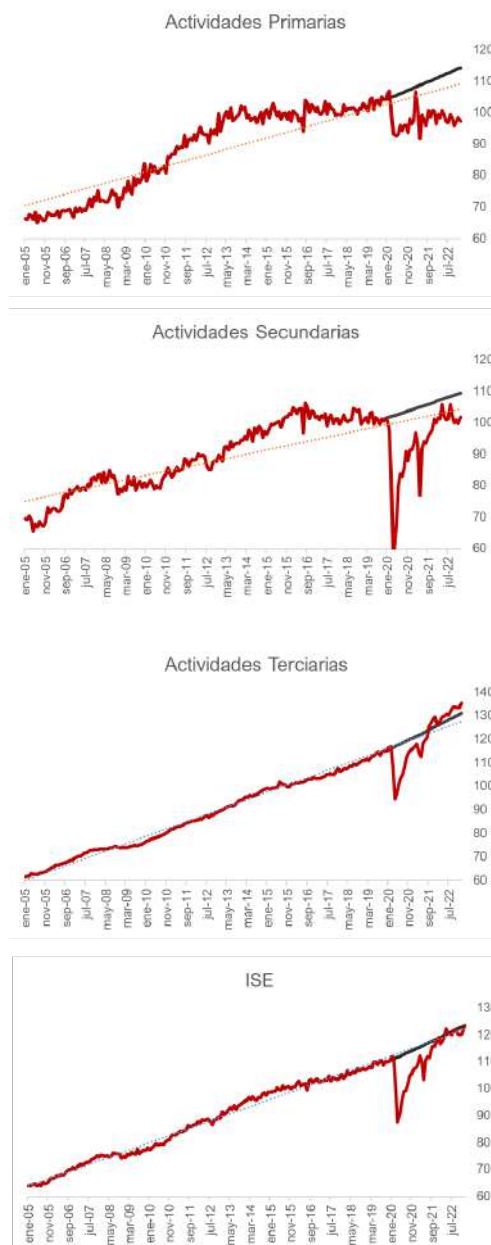
Las actividades terciarias, que tienen un mayor peso en la economía e incluye a las actividades de servicios como el comercio, transporte, información y comunicaciones, entretenimiento, entre otros, mostró un crecimiento anual de 7,37% en el primer mes del año y un aumento del +1.3% mensual en comparación con el mes de diciembre. Llama la atención que si bien durante el primer mes del 2023 las tres actividades registran crecimientos anuales positivos, el sector terciario se vé impulsado por el efecto de base estadístico de las actividades financieras y de seguros que crecen 64.03% anual durante el periodo y adicionalmente en la evaluación mensual tanto las actividades primarias como los servicios públicos, información y comunicaciones y las actividades inmobiliarias caen en el primer mes del 2023. Recordemos que en enero de 2022 el sector asegurador se vio afectado por el siniestro relacionado con Hidroituango (proyecto de una hidroeléctrica).

A pesar de la lectura del ISE, vemos que los indicadores relacionados con el consumo privado muestran señales de desaceleración, y aún vemos que la economía podría experimentar una desaceleración significativa debido al retroceso en los ingresos reales, mayores tasas de interés y una menor inversión privada en medio de un alto nivel de incertidumbre política. Con todo, mantenemos nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2023 en 1,2% a/a.

Cuando consideramos el crecimiento inercial promedio de las últimas dos décadas, observamos que a diferencia de las actividades primarias y secundarias, las actividades terciarias superan el ritmo de

crecimiento promedio, lo cual deja serias preocupaciones por el avance tanto del agro y la minería como de la industria y la construcción, a medida que el fuerte crecimiento tanto de la inflación como de las tasas de interés en el país, estarían afectado estructuralmente la capacidad productiva y el pib potencial en el país.

Tendencia Secular Actividades Económicas en Colombia



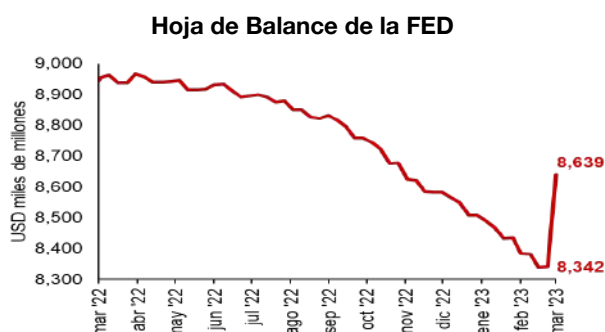
Fuente: Cálculos Acvaeconomía con datos DANE

Economía de los Estados Unidos

Resumen de la semana pasada:

La semana anterior, los mercados financieros siguieron imprimiendo una alta volatilidad a la luz de la coyuntura bancaria. La desaparición del Silicon Valley Bank desató una ola de incertidumbre en los mercados que condujo al desplome del Signature Bank y del First Republic Bank. En los tres casos, la Corporación Federal de Seguros de Depósitos de Estados Unidos (FDIC) controlaría la situación.

En esta coyuntura, el presidente de los EE.UU., Joe Biden, calmó las preocupaciones al asegurar que el sistema financiero del país no estaba expuesto a peligros. En medio de los intentos por evitar un efecto dominó del sector financiero de la economía más grande del mundo, la FED amplió su hoja de balance abruptamente en casi US\$300 mm para ayudar a los bancos con préstamos.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

El martes, a primera hora, [la Oficina de Estadísticas Laborales publicó los datos de inflación de los EE.UU.](#) El informe mostró que la inflación mensual de febrero se ubicó en 0.4%, mientras que la anual se situó en 6.0%, ambos esperados por el mercado.

También, se conoció que el IPP cayó -0.1% m/m, muy por debajo del consenso de los analistas que estaba en +0.3%. En el caso de IPP, la dinámica bajista refleja una moderación de las cadenas de suministro global, lo que es positivo puesto que el indicador usualmente se adelanta a la senda del IPC.

Por su parte, las ventas minoristas cayeron -0.4% m/m, frente al -0.3% esperado. Al mismo tiempo que la producción industrial se redujo 0.25% en el interanual, cuando se estimaba que creciera 3.0%. Dichas lecturas se tomaron de forma positiva por el mercado, puesto que la mitigación de las presiones sobre la inflación podría ayudar a la FED a relajar su postura contractiva. Dicha noción estaría soportada por el detrimento en la confianza del consumidor, que pasó de 67 a 63.4 puntos en un mes, además de [las cifras del mercado laboral](#), que dan cuenta de la desaceleración económica.

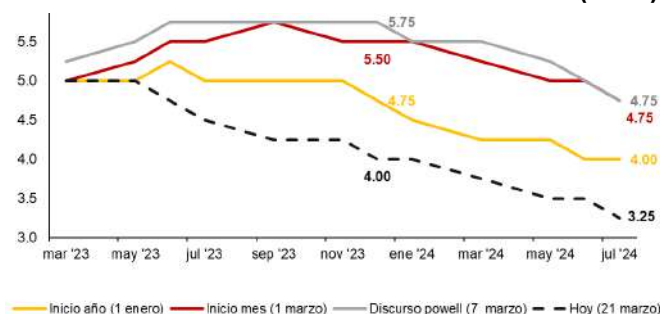
Perspectiva de esta semana:

El dato de mayor relevancia de esta semana será la decisión de la Reserva Federal sobre la tasa de interés. La publicación de los resultados económicos, que se mantuvieron por debajo de lo esperado, y la vulnerabilidad del sector bancario llevó a una recomposición de las expectativas del mercado. En efecto, antes del [discurso del presidente de la FED](#), Jerome Powell, ante el Congreso, el mercado adelantaba por completo la probabilidad de un aumento de 25 pbs en la próxima reunión del 22 de marzo. Sin embargo, durante la comparecencia, el mandatario mantuvo un tono *ultra hawkish* debido a la presencia de las presiones inflacionarias. En ese momento, se veía más probable que el incremento fuera de 50 pbs y que las tasas se mantuvieran altas por más tiempo.

Sin embargo, la turbulencia financiera llevó a una rápida revisión de las subidas de tasas. Ahora, los operadores de swaps ven posibilidades de que el emisor no aumente sus tasas en su próxima reunión, o lo haga en poca magnitud. En efecto, la probabilidad de que el aumento de tasas sea de 25 pbs pasó del 32% al 62% desde la caída del SVB, además de que la probabilidad de que permanezca inalterada pasó del 0% al 38%.

Además, el panorama actual prevé que la tasa de interés empiece a caer desde la próxima reunión, con lo que se retomaría los niveles del 4% hacia finales del año, dato que dista mucho del 5.75% que se estimaba hace dos semanas.

Probabilidad de aumento de la tasa de referencia (techo)



Fuente: CME- Investigaciones Económicas ACVA

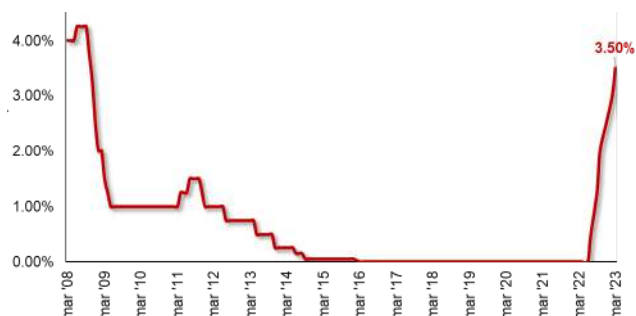
Igualmente, los inversionistas estarán pendientes de las cifras de permisos de construcción, de balanza de pagos, de ventas de vivienda nueva, de pedidos de bienes duraderos y del PMI de marzo que se estima en 47.0. Además, se dará especial atención a las declaraciones de Bullard el viernes, donde nos dará nueva luzes de la senda de política monetaria.

Economía de Europa

Resumen de la semana pasada:

La semana anterior, [el Banco Central Europeo \(BCE\) incrementó su tasa de referencia](#) en 50 puntos básicos, llevándola a 3.5%, en línea con lo que el consenso de analistas ya daba por descontado días antes del inicio de la turbulencia financiera global y, en el caso europeo la del *Credit Suisse Group* (CSG).

Tasa de interés de referencia del BCE



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

En efecto, el miércoles, las acciones del banco suizo se desplomaron un 25% después de que su principal propietario, el *Saudi National Bank* (SNB), cuya participación era de 10%, quitara de sus planes inversiones adicionales en la compañía. Con ello, y sumado al efecto contagio de la quiebra del *Silicon Valley Bank*, el mercado bursátil europeo vivió uno de sus momentos más frágiles la semana pasada, por lo que la decisión del BCE era el centro de atención de los mercados.

Vale la pena mencionar que el dato de inflación de la eurozona de febrero fue de 8.5% interanual, por encima de lo que esperaba el mercado (8.2%). En la jornada del viernes, es decir el día después de la decisión, la segunda lectura de inflación ratificó el dato. A ello se suma que la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, tocó el máximo histórico de 5.6%.

En este sentido, durante la rueda de prensa, Christine Lagarde, presidenta del BCE, dejó en claro su postura contractiva, pues, en palabras de ella, "la inflación se va a mantener muy alta por demasiado tiempo". Como lo ha dicho Lagarde, la convergencia de la inflación hasta el rango meta del 2% no se dará sino hasta el 2025, por lo que se hará lo necesario para retomar el control de precios.

A ello, se sumó la publicación de datos económicos de relevancia, como ii) la producción industrial de enero, que salió por encima de las expectativas del mercado (0.7% vs. 0.4% mensual) y ii) el aumento del salario de la zona, que fue de 5.1% anual.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, conoceremos algunos resultados económicos, que, de nuevo, nos permitirán evaluar la velocidad de reacción de la inflación ante la normalización monetaria. Entre estos está la balanza comercial de la Eurozona de enero y la primera lectura del PMI manufacturero de marzo, junto con el compuesto y de servicios, que se estima sea de 49 puntos, es decir en terreno de contracción económica.

Sin embargo, el evento más importante de la semana será la comparecencia de Lagarde en la jornada del martes y miércoles, en donde se conocerá el margen de maniobra que le queda al emisor en las siguientes reuniones, a la luz de los resultados económicos y la coyuntura financiera global.

Durante la rueda de prensa de la semana pasada, Lagarde afirmó que en ese momento era difícil determinar la trayectoria de los tipos de interés. La decisión se da en un contexto de incertidumbre para el sector financiero del bloque europeo, a lo cual el BCE aclaró que estará supervisando la coyuntura y actuará si es necesario, lo cual es poco probable ante la fortaleza del sector bancario. Además, Lagarde mencionó que la coyuntura en los mercados financieros podría acelerar la desinflación, lo que puede darle más velocidad al fin del ciclo contractivo de su política monetaria.

Ante el movimiento de los mercados financieros y la última decisión del BCE, hoy no se conoce lo que el mercado descuenta para la próxima reunión del 4 de mayo. De aumentar la tasa, se podría estar tocando el nivel más alto desde finales del 2008.

Si bien la senda de política monetaria se ha visto alterada, lo cierto persisten riesgos al alza para la inflación como las tensiones geopolíticas en Europa del Este que puedan afectar los precios minoristas de la energía, y la reactivación económica China, dado que podría jalonar los precios de las materias primas y la demanda extranjera.

Inflación anual de la Eurozona



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

Monedas

USD/COP

Resumen de la semana pasada:

Principales razones del debilitamiento del dólar:

- Elevada incertidumbre por la crisis del sector bancario en EE.UU.
- Incremento de sentimiento de aversión al riesgo y búsqueda de activos considerados como refugio de valor
- Resultados del IPC, en línea con las expectativas del mercado.

En un entorno de elevada incertidumbre en el sector bancario de los EE.UU, junto con todos los efectos subsecuentes en la senda de política monetaria, las divisas experimentaron una amplia volatilidad. En efecto, el mercado cambiario varió durante la semana, pasando de fuertes apreciaciones, a finalizar la semana con pérdidas. Aunque, en suma, el dólar se debilitó y los índices DXY y BBDXY cerraron el viernes con pérdidas de 0.7% y 0.6% s/s, respectivamente. Sin embargo, el índice DXY cotizó con una menor volatilidad en comparación con otras divisas que respondieron al mismo contexto. Debido al incremento del sentimiento de aversión al riesgo, las divisas del G-10, tuvieron un desempeño semanal positivo con JPY (+2.3%) y NZD (+2.3%) como las más fuertes. En tanto, las divisas de países emergentes registraron variaciones mixtas: THB (+2.5%) liderando las ganancias, CLP (-4.4%) siendo la más débil y las latinoamericanas con el mismo comportamiento. Por su parte, el COP terminó depreciado frente al dólar, con una variación de -2.8%, después de dos semanas de generar ganancias. En Colombia, la incertidumbre frente al panorama macroeconómico sigue predominando y generando fuerte volatilidad y presiones bajistas para el COP.

Perspectiva de esta semana:

La clave que definirá el comportamiento del mercado cambiario esta semana será la decisión de política monetaria en EE.UU. y la posterior rueda de prensa a cargo de Jerome Powell. El consenso de analistas espera un incremento de 25pb, pero lo más importante será el panorama futuro que revise la FED. En un contexto de vulnerabilidad del sector bancario podrían dar señales de frenar los incrementos en los tipos de interés para las próximas reuniones, lo cual generaría presiones bajistas para el dólar con un consecuente incremento del costo de oportunidad del riesgo. En Colombia, la percepción de riesgo político y económico durante la semana será un determinante muy importante durante esta semana, en la cual tendremos la presentación de la reforma pensional por parte del Gobierno al Congreso, lo que incrementará el debate y podría presionar al peso a generar pérdidas. En este contexto, prevemos un rango de operación semanal comprendido entre \$4,780 y \$4,890 con un límite inferior en \$4,750 y un límite superior de \$4,910.

EUR/COP

Resumen de la semana pasada:

Principales razones del fortalecimiento del euro:

- Discurso de Christine Lagarde, en el que dio un mensaje de calma a los mercados ante incertidumbre en el mercado cambiario
- Agitación por riesgo bancario, en torno a situación financiera de Credit Suisse

La zona euro tuvo dos protagonistas durante la semana. Por una parte, la preocupante situación financiera en torno a Credit Suisse, generó incrementos en las expectativas de efecto contagio para los bancos europeos, lo cual debilitó fuertemente el EUR, a mitad de semana. Sin embargo, el banco central Suizo respondió rápidamente, lanzando un salvavidas que logró atenuar las pérdidas semanales. Por otra parte, la comparecencia de Christine Lagarde, posterior a la decisión de política monetaria del BCE, en la que envió un mensaje contundente de tranquilidad a los mercados, frente al panorama del sector bancario en la zona euro, asegurando que no existe la posibilidad de contagio y en caso de presentarse una situación adversa el BCE intervendrá de forma inmediata. Al finalizar la semana, la incertidumbre logró reducirse y con ellos la alta volatilidad del mercado cambiario.

Perspectiva de esta semana:

El comportamiento de EUR seguirá de cerca la decisión de política monetaria de la FED y los discursos a cargo de sus miembros, especialmente de Jerome Powell. Sin embargo, también será determinante la evaluación de la situación de Credit Suisse y de las vulnerabilidades expuestas del sector bancario en Europa.

Esta semana también se publicará la primera lectura de los PMI de S&P, que según las expectativas del mercado podrían ver recuperación por parte del sector manufacturero, pero una leve contracción en el indicador compuesto y de servicios, ubicándose aún en terreno de expansión. En este contexto, esperamos leves presiones alcistas para el euro, con un rango de operación semanal comprendido entre \$5,130 y \$5,210, con un límite inferior en \$5,100 y un límite superior de \$5,230.

Renta Fija

Resumen de la semana pasada:

La preocupación por el sector bancario aumentó la volatilidad en varios activos a nivel global, especialmente los tesoros americanos con movimientos en un día de más de 35 pbs. Seguimos observando volatilidades en los tesoros americanos similares a las vistas en el 2008, con movimientos que ya sobrepasaron los vistos en la pandemia. El movimiento de fly to quality, donde los inversionistas buscan refugio en activos seguros persistirá hasta que conozcamos la decisión de política monetaria por parte de la FED de la próxima semana, donde el mercado está a la expectativa de si la FED aumentará su tasa terminal en +25 pbs.

La disyuntiva se da en un contexto donde se empiezan a ver señales de deterioro en algunos bancos, como Credit Suisse, First Republic y Silicon Valley Bank que tuvieron que ser rescatados por sus respectivos Bancos Centrales, donde las altas tasas de interés empiezan a tener impacto en el sistema bancario. Con lo anterior, los swaps de EE.UU descuentan recortes de tasas de interés en julio a pesar de una inflación núcleo por encima de lo esperado, con una lectura de 0.5% m/m vs 0.4% m/m esperado.

Tras la decisión del BCE de subir sus tipos de interés en +50 pbs, el mensaje se mantiene en combatir la inflación por lo que un cambio en el discurso de la FED podría generar nerviosismo cuando su objetivo de inflación ha sido regresar al 2% de inflación meta. Con lo anterior, y el dato de inflación nos inclinamos por un aumento de +25 pbs en la reunión de la FED el miércoles.

bancos pequeños están siendo trasladados a bancos más grandes, como Bank of America, Wells Fargo, Citibank entre otros.

De esta manera, se ha visto un deterioro en las condiciones financieras que suele ser una señal de recesión, en la siguiente imagen podemos observar que con el índice ISM manufacturero observamos un deterioro en la productividad de la economía, al estar el índice por debajo 50, zona contractiva.



A nivel local, la curva denominada en TES COP cerró la semana con valorizaciones en toda la curva especialmente la parte corta y media con movimientos de +25 pbs en promedio.

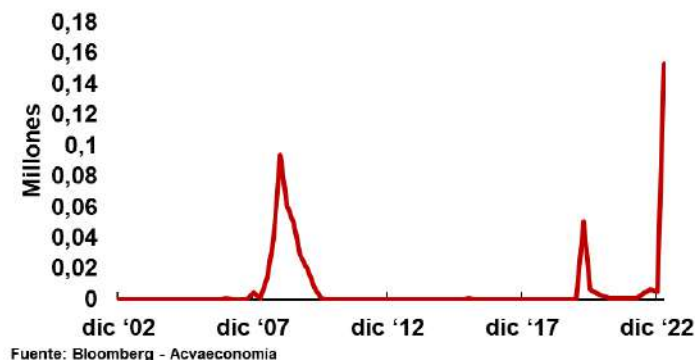
Perspectiva de esta semana:

Resaltamos que las correlaciones han mostrado divergencias con la curva de deuda pública local, donde seguimos observando flujos compradores a pesar del aumento en la prima de riesgo del país por las diferentes reformas presentadas por el gobierno de Gustavo Petro, especialmente tras la reforma laboral y pensional. Creemos que para esta semana, el driver internacional será el discurso del presidente de la FED Jerome Powell tras tomar la decisión de política monetaria que nos permitirá conocer su panorama respecto a si existirán más subidas de tasas

Por otro lado, la reforma laboral tendría un impacto en la productividad del país, que aumentaría el costo de la fuerza laboral de las empresas, especialmente para las pequeñas y medianas empresas (pymes). Por otra parte, la reforma laboral buscaría trasladar aquellos cotizantes menores a 3 SMMLV al fondo de pensiones estatal (Colpensiones), y aquellos que tengan cotizaciones mayores a 3 SMMLV seguirán en los fondos de pensión privados.

Por último, en la deuda privada seguimos observando mayor apetito por duración en el indicador IBR y tasa fija, creemos que el rally en la deuda privada ya llegó a su fin y los inversionistas buscarán trasladar sus flujos a la deuda pública.

Ventanilla préstamos



Por otro lado, resaltamos los préstamos requeridos por parte de diferentes bancos en EE.UU, donde utilizan la ventanilla de último recurso con la FED. Según se observa, esta se encuentra en máximos históricos con una demanda de USD\$ 152,85b por parte de bancos regionales en su mayoría como medida de liquidez ante temores de remembranzas del 2008, donde los flujos de estos

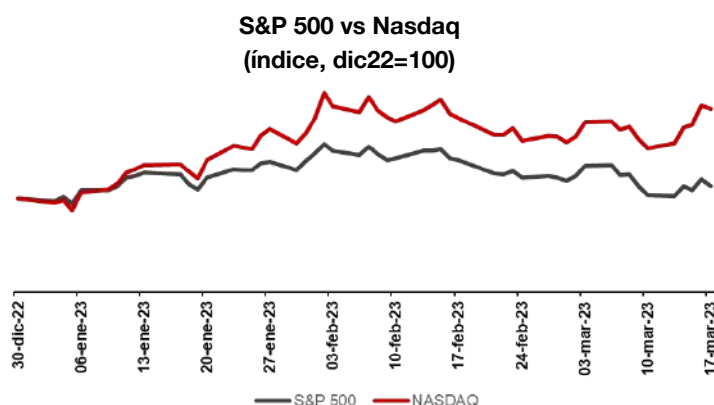
Mercado accionario

Resumen de la semana pasada:

El mercado de acciones cerró la semana con un comportamiento negativo. No obstante, los principales índices de *Wall Street* observaron una semana de ganancias, aunque con un alto nivel de volatilidad por la incertidumbre del sistema financiero global.

Los anuncios en relación con la línea de crédito obtenida por el *Credit Suisse* a través del Banco Nacional Suizo, aunado al apoyo al First Bank Republic por parte de los bancos estadounidenses, hizo que la renta variable lograra mostrar un comportamiento positivo. Sin embargo, la presiones se reavivaron el viernes luego de conocerse el monto utilizado por los bancos de la ventanilla de préstamos.

Lo cierto es que, a pesar de que las entidades reguladoras están haciendo su trabajo para contener un riesgo sistémico, seguimos observando presiones sobre los bancos. Sobre ello, el mercado aún está a la expectativa de lo que podría llegar a ocurrir y que el miedo se extienda y afecte a otros bancos cuya relevancia sea aún mayor. También, muchos inversionistas consideran que es mejor sustituir parte de las posiciones del sector financiero por las de tecnología.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

En este contexto, el desempeño del Nasdaq ha sido superior al del S&P 500, pues ciertos operadores estuvieron apostando a menores subidas en las tasas de interés por parte de la FED, incluso de 0 pbs. Ahora que la perspectiva está en 25 pbs, las tecnológicas de todas formas se mantienen atractivas, ya que, tan solo semanas anteriores las presiones sobre mayores incrementos eran mucho más fuertes. Acciones como Nvidia o Microsoft muestran desempeños positivos debido a las perspectivas sobre el sector, que es muy sensible al comportamiento en las tasas de interés.

En Colombia, el MSCI Colcap culminó la semana pasada mostrando un retroceso de -0.72%, y se ubicó en 1,110.3 pts, continuando con su claro patrón bajista. Sin embargo, algunos factores locales han jalonado nuestro mercado: i) el movimiento negativo en los precios del petróleo, lo cual no ha permitido que Ecopetrol ayude a que el

índice repunte y ii) los resultados corporativos del GEB, que generaron un impulso sobre la acción, por lo dicho en la llamada de resultados del emisor, donde se afirmó que el gobierno está abierto a escuchar las propuestas del gremio alrededor de los precios de la energía en bolsa.

Perspectiva de esta semana:

Para esta semana consideramos que es posible que las presiones sobre la renta variable internacional se calmen, sin embargo, todo dependerá de la decisión de la FED. En todo caso, somos optimistas sobre la decisión y creemos que esta sería una semana positiva para las acciones tanto en EE.UU. como en Europa. Sumado a lo anterior, creemos que esas perspectivas positivas impactarán positivamente al índice local, el cual se encuentra bastante descontado y en un nivel donde sería atractivo entrar, por lo que para esta semana esperamos un rango para el índice MSCI Colcap acotado entre 1,114 y 1,162 pts.

Para el caso específico de Ecopetrol no somos tan positivos, creemos que el comportamiento del petróleo seguirá presionando el precio de la acción, sin embargo, no descartamos movimientos positivos en algunas jornadas en caso de un escenario optimista a nivel internacional. Para Bancolombia, creemos que lo ocurrido en la coyuntura internacional es ajeno a los fundamentales del banco, por lo que es posible que veamos operadores entrando con compras escalonadas, aprovechando estos niveles, ya que, primero el banco más relevante de Colombia no tiene exposición a los bancos de la coyuntura en EE.UU. y sus indicadores de solvencia están por encima de lo requerido por lo que sería muy difícil observar el mismo escenario de forma local.

A nivel local entre las noticias corporativas más relevantes de la semana se encuentran los resultados para el 4T22 de GEB, Corficolombiana y BVC. Los resultados de GEB fueron positivos, mientras que, en el caso de Corficolombiana y BVC se destaca fuertemente las presiones que enfrentan las compañías debido a los incrementos en los gastos financieros, los cuales han mermado la utilidad neta para este trimestre de estas dos compañías.

Calendario de Resultados Corporativos

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

*Fecha tentativa

Calendario de Dividendos

Colombia - Semana del 21 al 24 de marzo			
	Fecha máxima para comprar	Fecha pago de dividendos	Dividendo por acción
Promigas	13 de marzo	21 de marzo	COP \$23
Paz del río	23 de marzo	30 de marzo	COP \$0.24

Fuente: BVC

Calendario de Asambleas y Propuestas de Dividendos

Emisor	Fecha	Hora	Modalidad	Dividendo
Bancolombia	17 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$3,536. Dividendo anual a razón de COP \$3,536/acción, pagadero en 4 cuotas trimestrales de COP \$884/acción y trimestre, en las siguientes fechas: 3 de abril, 4 de julio, 2 de octubre de 2023 y 2 de enero de 2024. Dicha distribución aplica tanto para acciones ordinarias como para preferenciales.
Davivienda	21 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$1,010. Dividendo en efectivo de COP\$1,010/acción pagadero en dos cuotas iguales los días 12 de abril y 13 de septiembre de 2023.
Nutresa	21 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$1,350.4. Dividendo anual por acción de COP \$1,350.4 pagadero de la siguiente manera: un dividendo ordinario a razón de COP \$96.45/acción, el cual se cancelará entre los días 15 y 25 del respectivo mes y un dividendo extraordinario a razón de COP \$48.24, el cual se cancelará entre los días 15 y 25 de los meses de junio, septiembre y diciembre de 2023 y marzo de 2024.
Almacenes Éxito	23 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP \$167.50. Un dividendo anual de COP \$167.50/acción, pagadero a una sola cuota el día 30 de marzo de 2023.
Promigas	23 de marzo de 2023	3:30 p. m.	Presencial	COP \$516. Un dividendo en efectivo a razón de COP \$516/acción, pagadero de la siguiente forma: un dividendo ordinario de COP \$276/acción que se pagará el 21 de septiembre del 2023 y un dividendo extraordinario de COP \$240/acción que se pagará el 21 de diciembre de 2023.
Grupo Bolívar	23 de marzo de 2023	10:30 a. m.	Híbrida	COP \$2,484. Un dividendo para pagar en efectivo a razón de COP \$207/acción durante 6 meses a partir de abril de 2023 pagadero el día 15 de cada mes.
Cemargos	24 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$92.77. Se pagará el mismo monto (COP \$92.77/acción) para las acciones ordinarias como para las preferenciales. Este dividendo se pagará entre el 17 y 27 de abril de 2023. Adicionalmente se pagará un dividendo por COP \$229.76/acción que está sujeto a una segunda junta.
Terpel	24 de marzo de 2023	8:00 a. m.	Presencial	COP \$918.8. Para un dividendo ordinario no gravado, a razón de COP \$918.8/acción que se causará en el mes de marzo de 2023 y se pagará en efectivo en una cuota el 31 de marzo de 2023.
Corficolombiana	28 de marzo de 2023	9:15 a. m.	Presencial	COP \$1,368. Se pagará el mismo monto (COP \$1,368/acción) para las acciones ordinarias como para las preferenciales. Este dividendo se pagará el 11 de febrero de 2024.
Celsia	29 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$283. Serán pagados en cuatro cuotas iguales equivalentes a COP\$70.75 por acción los días 20 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de 2023 y 18 de enero de 2024.
GEB	29 de marzo de 2023	8:30 a. m.	Presencial	COP \$218. Este dividendo se pagará en 2 cuotas iguales a razón de COP \$109/acción los días 7 de julio de 2023 y el 14 de diciembre de 2023.
Banco de Bogotá	29 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP \$2,796. Se espera pagar un dividendo efectivo a razón de COP \$233/acción y por mes, pagaderos en el segundo día hábil para abril de 2023 y para los meses de mayo 2023 a marzo de 2024 el primer día hábil del respectivo mes.
ISA	29 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP \$1,742. El monto total de dividendos a pagar será de COP \$1.9 billones, los cuales serán pagados en dos cuotas iguales de COP \$871/acción (COP \$1,742/acción) pagaderos los días 25 de mayo de 2023 y el 20 de diciembre de 2023.
ETB	29 de marzo de 2023	8:00 a. m.	Presencial	No tendrá dividendos.
Ecopetrol	30 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP \$593. Un dividendo ordinario de COP \$487/acción, lo cual equivale a un payout del 60% de la utilidad neta de la compañía para el cierre de 2022. Adicionalmente, un dividendo extraordinario, de naturaleza excepcional, del 13% de la utilidad equivalente a COP \$106/acción para un total de dividendos de COP \$593/acción, el más alto de la historia de Ecopetrol. El pago de dividendos para accionistas minoritarios será en tres cuotas iguales: el 27 de abril, 28 de septiembre y 21 de diciembre del 2023.
Grupo Argos	30 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$575. Un dividendo a razón de COP \$575/acción, pagadero en 4 cuotas trimestrales iguales de COP \$143.75 en los meses abril, julio y octubre del 2023 y en enero del 2024 entre los días 11 y 19 de cada mes.
Mineros	30 de marzo de 2023	11:00 a. m.	Presencial	COP \$339.9. El dividendo a razón de USD 0.01/acción será pagado de manera trimestral los días 26 de abril, 26 de julio, 26 de octubre de 2023 y 26 de enero de 2024, con la TRM vigente a la fecha de cada pago. (USD/COP \$4,248.75)
BVC	30 de marzo de 2023	8:00 a. m.	Presencial	COP \$625. Se efectuará un único pago de dividendo a razón de COP \$625/acción con pago el día 28 de abril de 2023.
Grupo Aval	30 de marzo de 2023	9:00 a. m.	Presencial	COP \$40.2. Se espera pagar un dividendo en efectivo a razón de COP \$3.35/acción y por mes durante los meses de abril de 2023 a marzo de 2024, pagaderos dentro de los primeros 10 días hábiles de cada mes.
Grupo Sura	31 de marzo de 2023	10:00 a. m.	Presencial	COP \$1,280. Un dividendo en efectivo a razón de COP \$1,280/acción, pagadero en 4 cuotas de COP \$320 los días 12 de abril, 4 de julio y 2 de octubre de 2023 y el 2 de enero de 2024.
Canacol	-	-	-	COP \$925.15. Se espera pagar un dividendo efectivo a razón de CAD \$0.26/acción pagadero el 17 de abril de 2023. Para los accionistas que cotizan sus acciones en BVC, el dividendo se pagará en función de la tasa de cambio en la fecha del pago. (CAD/COP 3,558.27)

Últimas notas relevantes

Economía Local

- Banco de Bogotá: Compra de Acciones BHI* [<Ver Informe>](#)
- Banco de Bogotá: Adenda Bonos Ordinarios* [<Ver Informe>](#)
- Canacol: Proyecto de Distribución de Utilidades* [<Ver Informe>](#)
- Mineros: Paro minero en el Bajo Cauca Antioqueño* [<Ver Informe>](#)
- Corficolombiana: Avance de resultados 4T22* [<Ver Informe>](#)
- Grupo Nutresa: Denuncia Penal ante Fiscalía* [<Ver Informe>](#)
- GEB: Avance de resultados 4T22* [<Ver Informe>](#)
- Mineros: Estudio Pre-factibilidad Proyecto Porvenir* [<Ver Informe>](#)
- Promigas: Convocatoria Asamblea de Tenedores de Bonos* [<Ver Informe>](#)
- Ecopetrol: Hallazgo de Gas en Pozo Exploratorio* [<Ver Informe>](#)
- Ecopetrol: Constitución de Nueva Filial* [<Ver Informe>](#)
- Libro de resultados Grupo Sura 4T22* [<Ver Informe>](#)
- Rebalanceo del índice S&P Colombia Select* [<Ver Informe>](#)
- Libro de resultados GEB 4T22* [<Ver Informe>](#)
- Moody's baja de estable a negativa la calificación del Sistema Bancario de EE.UU* [<Ver Informe>](#)
- Libro de resultados Grupo Aval 4T22* [<Ver Informe>](#)
- Inflación de EE.UU en línea con las expectativas* [<Ver Informe>](#)

Economía Global

- Avance Resultados Ford | 4T22* [<Ver Informe>](#)
- Declaraciones Powell 07022023* [<Ver Informe>](#)
- Informe Desempleo Estados Unidos Enero 2023* [<Ver Informe>](#)
- Banco Central Europeo incrementa +50 pb la tasa de referencia* [<Ver Informe>](#)
- El Banco de Inglaterra incrementa +50 pb la tasa de referencia* [<Ver Informe>](#)
- Reserva Federal incrementó +25 pb la tasa de referencia* [<Ver Informe>](#)

Comportamiento del mercado

		Cambio porcentual		
		En la semana	En el mes	En el año
Acciones				
COLCAP	1,135.4	-1.6%	-6.2%	-26.3%
IBOVESPA	100,922.8	-1.8%	-7.4%	-13.0%
IPSA (Chile)	5,170.0	-1.1%	-0.4%	4.9%
Dow Jones (EE.UU.)	32,244.6	1.0%	-2.0%	-6.1%
NASDAQ (EE.UU.)	12,562.0	3.4%	4.6%	-12.2%
S&P 500 (EE.UU.)	3,951.6	1.5%	-0.5%	-10.8%
CAC 40 (Francia)	7,013.1	-0.3%	-2.6%	8.1%
DAX (Alemania)	14,933.4	-0.2%	-1.3%	6.1%
FTSE-100 (Londres)	7,403.9	-1.5%	-5.7%	1.1%
Hang Seng (Hong Kong)	19,000.7	0.1%	-5.7%	-12.0%
Shenzhen (China)	11,247.1	0.1%	-4.0%	-7.2%
Nikkei 225 (Japón)	27,333.8	-3.2%	-1.9%	0.4%

Divisas				
DX	103.9	-0.7%	0.0%	6.0%
USD/COP	4,844.0	2.8%	-1.2%	26.6%
EUR/COP	5,166.6	2.7%	-1.4%	21.5%
EUR/USD	1.1	0.2%	-0.3%	-3.8%
GBP/USD	1.2	1.3%	1.3%	-7.3%
CAD/USD	1.4	-0.8%	1.8%	8.7%
NZD/USD	0.6	2.3%	0.4%	-8.8%
AUD/USD	0.7	1.9%	-2.5%	-9.1%
USD/JPY	132.0	-2.3%	-1.6%	11.3%
USD/SEK	10.5	-2.0%	0.3%	11.4%
USD/CZK	22.5	1.1%	1.3%	0.7%
USD/CNY	6.9	-0.8%	0.2%	8.2%
USD/MXN	18.9	2.0%	2.7%	-8.0%
USD/CLP	831.5	4.4%	5.4%	4.0%
USD/BRL	5.3	1.1%	2.1%	4.6%

Mercado de deuda				
US Corporate Bond Index	3,018.2	0.0%	1.6%	1.7%
US Corporate High Yield Bond Index	2,220.6	-0.3%	-0.7%	1.6%
EM High Yield	1,230.1	-1.1%	-1.3%	-0.2%

Commodities				
Oro-Londres (US/oz)	1,973.20	5.7%	7.2%	1.6%
Plata-Londres (US/oz)	22.35	9.7%	2.9%	-12.7%
Petróleo Brent (US/barril)	72.9	-11.8%	-12.1%	-31.6%
Petróleo WTI (US/barril)	66.74	-12.9%	-12.6%	-35.2%

Otros Indicadores				
VIX	24.84	0.16%	24.08%	-3.23%
LACI	39.9	-1.41%	-2.21%	-6.67%
CRY	255.17	-3.71%	-4.63%	-12.23%

		Cambio en puntos básicos		
		En la semana	En el mes	En el año
Mercado de dinero				
EE.UU.				
Treasury 2 años	3.84	-16.0	-98.0	-59.0
Treasury 10 años	3.43	-7.0	-49.0	-45.0
COLOMBIA				
TESTF24	10.5	-0.6	-56.6	-151.5
TESTF31	12.2	-15.5	-71.5	-106.2
TESTF42	12.71	-2.1	-72.3	-88.7
Curva TF AAA	-	- 8 pbs	-15 pbs	401 pbs
Curva IPC AAA	-	-10 pbs	-17 pbs	570 pbs
Curva IBR AAA	-	-5 pbs	-18 pbs	500 pbs

Otros Indicadores				
CDS COLOM 2 años	77.79	13.24	9.17	2.06
CDS COLOM 5 años	288.65	19.37	21.9	17.85
CDS COLOM 10 años	378.28	18.1	25.6	23.06

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

| Luisa Fernanda Ovalle
Analista Divisas
luisa.ovalle@accivalores.com

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

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

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