



INFORME MENSUAL ECONOMICO Y DE MERCADOS ABRIL 2023

1. Fundamentales y Expectativas

El Fondo Monetario Internacional actualizó sus proyecciones económicas en donde espera que el mundo crezca este 2023 al 2,8%, bajando su estimación un 0,1% desde lo revisado en enero. Particularmente sube un 0,2% y 0,1% las previsiones de 2023 sobre Estados Unidos y Europa hasta el 1,6% y 0,8% respectivamente, mientras considera estabilidad en China y caídas en Japón y América Latina. Para Colombia, el Fondo baja al 1% el crecimiento de este año desde el 1,1% y para 2024 al 1,9% desde el 2,8%.

En Estados Unidos se observó un crecimiento de la actividad económica del 0,3% en el primer trimestre de 2023 frente a lo observado en el último trimestre del año pasado, así las cosas, el crecimiento trimestral anual fue del 1,1%, debajo de lo esperado por los analistas e impulsada por la resiliencia del consumo, a pesar de los altos niveles de inflación y tasas de interés. Por su parte, los precios al consumidor para el mes de marzo bajaron hasta el 5%, debajo del 5,1% esperado y del 6% observado en febrero, por su parte los precios al productor se redujeron hasta el 2,7% desde el 4% y abajo del 3% de proyección. A su vez, la inflación del Índice de Gastos de Consumo Personal (PCE) aumentó a 4,2% anual en marzo, cerca de lo esperado por el mercado y confirmando la presión de las tasas de interés sobre la demanda.

La Reserva Federal (FED) de los Estados Unidos decidió aumentar en 25 puntos básicos la tasa de los fondos federales, la cual llega al rango entre 5% - 5,25%. No obstante, se dieron señales importantes acerca del posible fin del ajuste monetario. Entre tanto, los datos de empleo del país norteamericano permanecen fuertes luego de conocerse la tasa de desempleo para el mes de abril que se recupera nuevamente hasta el 3,4% desde el 3,6%, por su parte las nóminas no agrícolas registraron las 253 mil en el mes anterior y resultan nuevamente arriba de las expectativas, a su vez, las peticiones iniciales de subsidio a desempleo de la última semana alcanzan las 242 mil, algo arriba de las esperadas, pero aun en niveles bajos.

En Europa, la inflación para el mes de abril alcanza el 0,7% lo que deja a la variación anual en el 7%, subiendo un 1 punto básico frente al observado anterior y las expectativas. Entre tanto, el Banco Central Europeo (BCE) aumentó 25 puntos básicos las tasas de interés reduciendo la magnitud frente a los aumentos de las reuniones anteriores, pero dejando sobre la mesa una posible continuidad en los incrementos para controlar los niveles de inflación.

La economía China muestra un buen comportamiento en lo corrido del año luego de la publicación del crecimiento del PIB de primer trimestre, el cual alcanzó el 2,2%, arriba de lo observado en el último trimestre de 2022 y lo esperado por los analistas, de esta forma la variación anual de crecimiento de la actividad llega al 4,5% superando las expectativas. A su vez, el comercio minorista para el mes de marzo en la nación asiática llega al 10,6% anual arriba del 7,5% de expectativa, en contraprestación la producción industrial, también para marzo, sale al 3,9% anual algo debajo de lo esperado por el mercado.

En Colombia, se revisó la actualización del índice de seguimiento a la economía correspondiente a febrero, la variación anual resulta en el 3%, 0,2% arriba de las expectativas, pero cayendo desde el 5,9% observado en enero, mes en el cual había generado una sorpresa alcista, de esta forma y teniendo en cuenta los resultados observados en el último trimestre del 2022, se confirma la tendencia bajista de desaceleración de la actividad económica en el país. A su vez y también en febrero, las ventas minoristas volvieron a caer luego del ligero repunte observado en enero del 1,2%. La cifra baja hasta el 0,1% y se encuentra debajo de lo esperado y confirma la desaceleración del sector, por su parte la producción industrial, creció hasta el 0,4% y sube moderadamente frente a lo esperado y el

0,2% de enero, sin embargo y al igual que el comercio, confirma la tendencia de la desaceleración de la actividad manufacturera en el país.

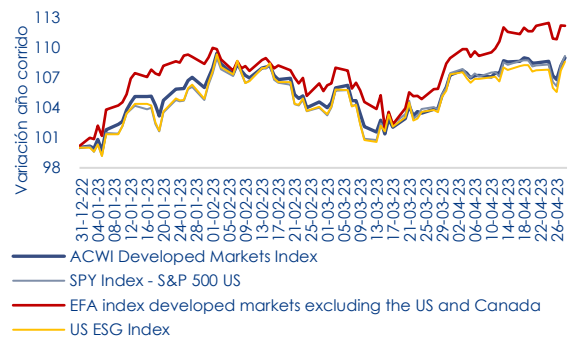
El Dane público las cifras de mercado laboral donde el desempleo para el mes de marzo cae hasta el 10% por debajo de las expectativas e impulsado por un buen desempeño de los niveles de ocupación.

2. Mercados Internacionales

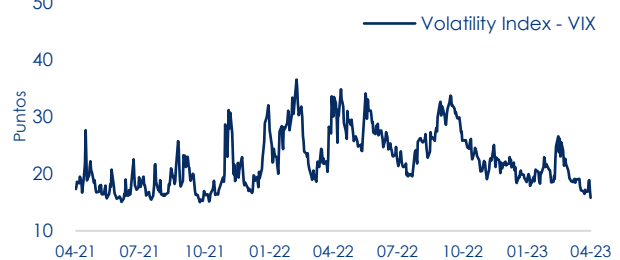
- **Renta Variable Internacional**

Las principales plazas bursátiles del mundo presentaron mayor estabilidad en abril frente a lo observado en marzo, pese algunos resultados corporativos destacables, algunas compañías decepcionaron con las cifras y sus perspectivas a lo cual se sumó la continuidad de los ruidos en algunos bancos regionales en los Estados Unidos que nuevamente llevaron a los inversionistas a tomar cautela ante la incertidumbre sobre la salud del sistema financiero norteamericano. El índice ACWI de mercados desarrollados se valorizó un 1,57% en el mes de abril, retorno similar observado por el S&P 500. Por su parte los mercados desarrollados sin Estados Unidos y Canadá, medidos a través del índice EFA, presentaron un retorno total cercano al 3%. Los mercados emergentes no presentaron un buen comportamiento y cayeron un 0,84% (gráfica 1). Como se mencionó la volatilidad estuvo relativamente contenida, el índice VIX de volatilidad para S&P 500 se mantuvo alrededor de los 17 puntos con un alza hasta los 21 puntos por cuenta de los eventos de algunos bancos regionales en Norteamérica, cierra el mes en los 15,7 puntos por cuenta de las expectativas de una inflación a la baja y la puerta abierta a lo que podría ser el fin de las alzas sobre los fondos federales en los Estados Unidos (gráfica 2).

Gráfica 1. Renta variable internacional



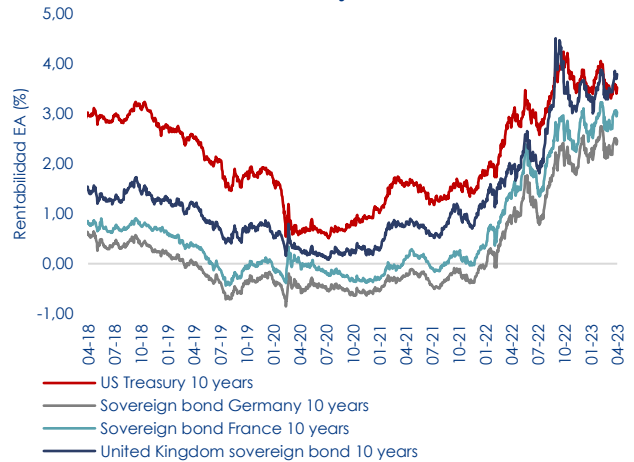
Gráfica 2. Índice de volatilidad - VIX



- **Renta Fija Internacional**

Abril se constituyó como un mes de relativa estabilidad en la renta fija de mercados desarrollados por cuenta de las expectativas de un posible fin en el mes de mayo del ajuste monetario por parte de la Reserva Federal (FED), es así como los la curva de tesoros de los Estados Unidos presentó valorizaciones en los tramos de corto plazo mientras que en las emisiones de largo plazo no hubo cambios significativos frente a las cotizaciones observadas en los últimos días de marzo, la referencia de 10 años cierra el mes de abril con una tasa del 3,42%. En los mercados de Reino Unido y Europa se observó ajustes en las tasas de largo plazo por cuenta de la continuidad de los aumentos en las tasas de interés, particularmente el Banco Central Europeo (BCE), si bien ha reducido la magnitud de los incrementos, 25 puntos básicos en su última reunión, a diferencia de la FED considera necesario continuar subiendo los tipos de interés toda vez la inflación sigue en niveles altos respecto a la meta del 2% de mediano plazo (gráfica 3).

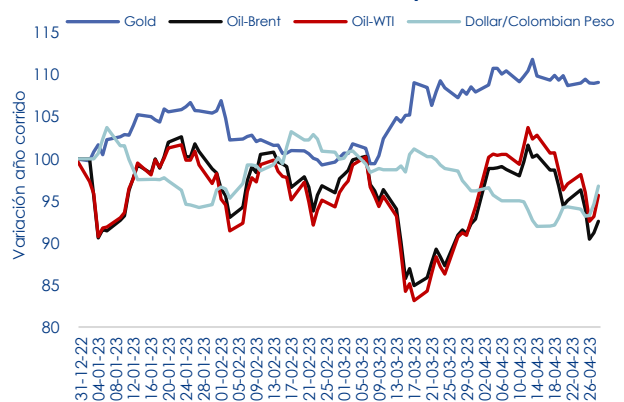
Gráfica 3. Renta fija internacional



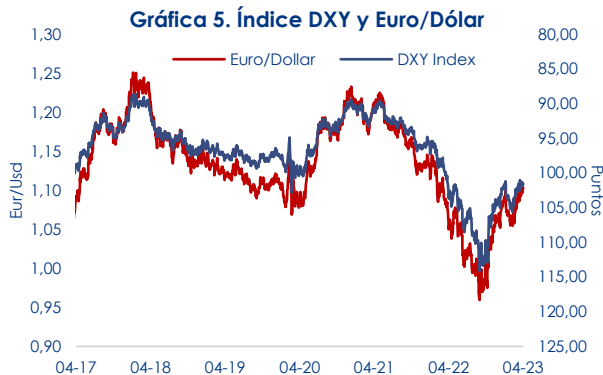
- **Commodities**

En general los precios de la mayoría de los commodities han presentado caídas a lo largo del año por cuenta principalmente de la desaceleración que está observando el mundo y sus perspectivas, la energía a presentado este mismo comportamiento donde particularmente el petróleo ha tenido una volatilidad importante en abril. Luego de los anuncios de reducción en la producción por parte de la OPEP a inicios del periodo que llevaron a la referencia Brent cerca de los USD\$ 90, la cotización cayó fuertemente hasta por debajo de los US\$ 80 por cuenta de un aumento de los inventarios de crudo en línea con la desaceleración de la actividad económica global, a su vez, se ha presentado un fenómeno de reducción en los márgenes de refinería que ha desincentivado la producción del commodity. En abril el Brent observó una caída del 0,44% en su retorno total cerrando el mes en los USD\$ 79,5, por su parte la referencia WTI presentó un retorno del 1,26% y cerró abril en los USD\$ 76,8. La cotización del oro se mantuvo muy estable a lo largo del mes y observó una valorización alrededor del 1% (gráfica 4).

Gráfica 4. Commodities y dólar



- Comportamiento de las Divisas

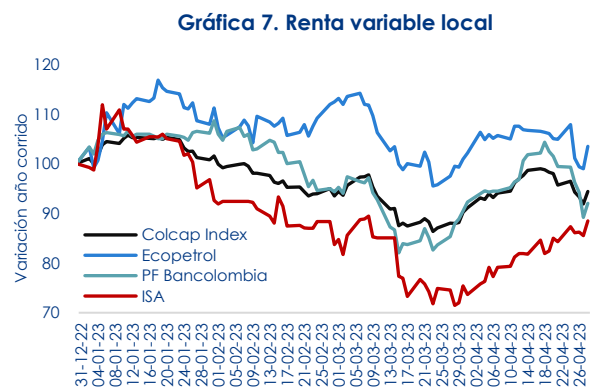


El Índice DXY presentó un ajuste hasta los 100 puntos como a mediados de abril, cierra el mes en los 101,6 puntos, por su parte el euro cierra el mes en 1,10 dólares lo que equivale a una apreciación arriba del 1,6%. En general el costo de oportunidad entre la posible finalización de ajuste en las tasas por parte de la Reserva Federal, frente a lo que podría ser una continuidad en el alza de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, ha contribuido al menor apetito por la moneda norteamericana y a la apreciación de la moneda común europea (gráfica 5). En Colombia el peso presentó una depreciación del 1,54% en abril, la volatilidad y condiciones del precio del crudo se sumó a los fenómenos políticos locales, particularmente el cambio en el gabinete ministerial con la salida de José Antonio Ocampo de la cartera de Hacienda, que generó incertidumbre en los agentes y llevaron al precio del dólar alcanzar un máximo de Cop\$ 4717 en el mes. En las primeras jornadas de mayo ha retornado la confianza y nuevamente busca relativa tendencia bajista en el precio de la divisa. Hasta el cierre de abril el peso colombiano ha presentado una apreciación año corrido del 3,35% (gráfica 6).

3. Mercado Local

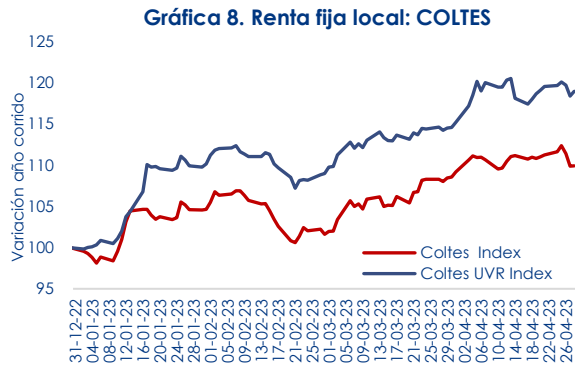
- Renta Variable

Las acciones locales en abril presentaron algo de valorización en medio del contexto político y la desaceleración observada de la economía, el índice MSCI Colcap, aumento un 3,56% en su precio a lo largo de abril y un 5,4% en su retorno total, mejor a la dinámica presentada en mercados emergentes y en línea con otras plazas en Latinoamérica. Corficolombiana, Nutresa e ISA presentaron retornos arriba del 20%, mientras que Bancolombia y Ecopetrol presentaron valorizaciones del orden de 2,9% y 1,34% en el mes respectivamente. Canacol y Banco Davivienda presentaron el peor desempeño con ajustes de más del 10% negativo. Al cierre de abril el ajuste año corrido del índice MSCI Colcap alcanza el -6,8% (gráfica 7).

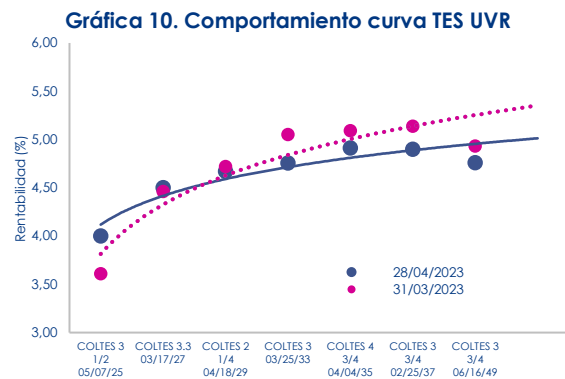
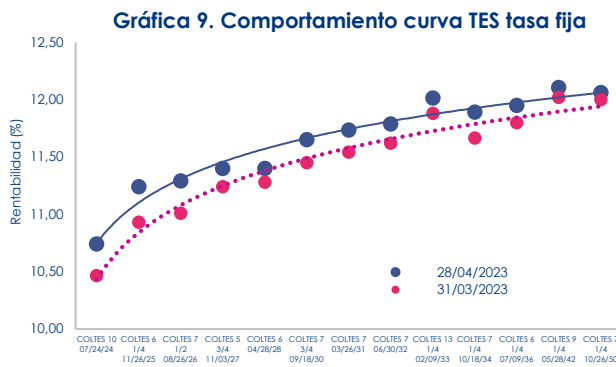


- **Renta Fija**

Luego del buen desempeño observado en el mes de marzo, la deuda soberana local presento unas valorizaciones muy conservadoras por cuenta principalmente del escenario político, los datos pico de la inflación de marzo y la decisión de incremento de tasas por parte del Banco de la República. El índice Coltes de títulos emitidos en tasa fija presentó un retorno total del 0,68% en el mes, por su parte el índice Coltes UVR presento una valorización del 3,26% (gráfica 8).



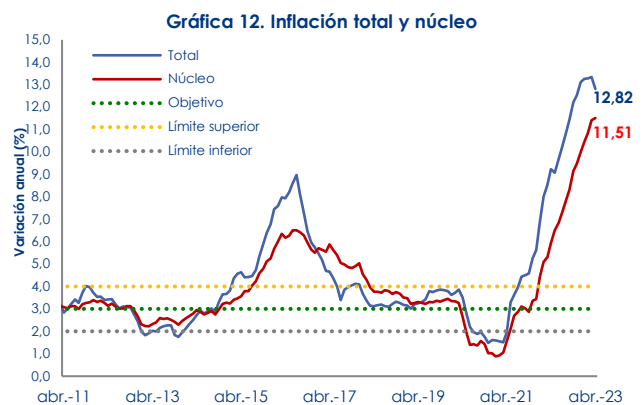
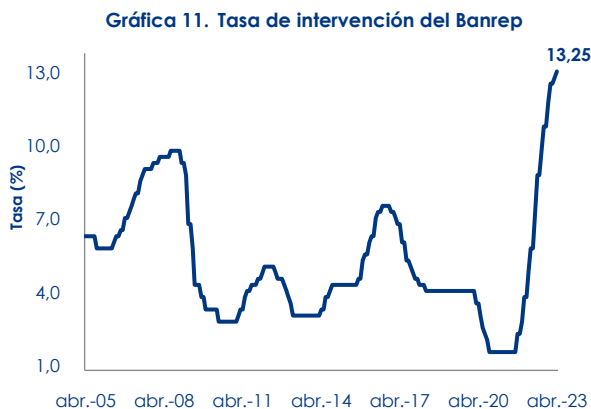
La curva de rendimiento de TES emitidos en tasa fija observó una valorización en todos sus nodos de en promedio 18 puntos basicos (gráfica 9). Por su parte, la curva de los títulos UVR observó un



aplanamiento y se valorizó en promedio de 7 puntos basicos, los tutlos hasta la referencia con vencimiento 2027 ajustaron al alza más de 21 puntos basicos en su media, mientras que los tramos de mediano y largo plazo se valorizaron cerca de 19 puntos basicos en promedio. La referencia con vencimiento 2025 cierra abril con una tasa de negociación del 4%, mientras que la de mayor plazo, es decir de vencimiento en 2049 cierra el mes en el 4,76% (gráfica 10).

La Junta Directiva del Banco de la República en su pasada reunión aumento 25 puntos básicos su tasa de intervención hasta el 13,25%, como respuesta al incremento de los precios al consumidor, en medio de una decisión dividida de dos votos por mantener el 13%, cuatro por 25 puntos básicos y uno por un incremento de 50 puntos básicos (grafica 11). A su vez, el equipo técnico del emisor elevo a 1% la proyección crecimiento del PIB para 2023 desde el 0,84% revisado por la junta en el mes anterior.

La inflación para abril presentó un incremento mensual del 0,78%, debajo de lo esperado por los analistas y mostrando el primer descenso desde cerca de un año de la variación anual de IPC bajando desde el 13,34% hasta el 12,82%. La principal causa de este comportamiento es la desaceleración en los precios de los alimentos, por su parte, la inflación básica subió hasta el 11,51% en abril desde el 11,42% de marzo (gráfica 12).



4. Perspectivas

Pese al aumento de 25 puntos básicos por parte de la Reserva Federal (FED) en su última reunión enfatizaron la posibilidad de estar en el nivel más alto del ajuste monetario, por tanto hay una probabilidad importante que no hayan mayores aumentos en las tasas de los fondos federales, lo cual puede propiciar la estabilidad en las cotizaciones de la renta fija y la renta variable, no obstante la economía norteamericana se encuentra en una etapa de desaceleración y su magnitud será determinante para el desarrollo del mercado bursátil. Por ahora los datos de mercado laboral continúan sólidos y su tendencia es alentadora sobre las proyecciones de la economía. Las métricas y condiciones de convergencia de la inflación hacia la meta del 2% de la FED serán determinantes para los mercados.

De acuerdo con los últimos reportes de la Agencia de Información Energética (EIA), estima una disminución en la producción de la OPEP en 0,5 millones de barriles diarios de crudo para el resto de 2023. No obstante, esta reducción de producción se ve parcialmente compensada por un aumento en la proyección de la producción de combustibles líquidos de origen Ruso para 2023. Se espera se mantenga la cotización de crudo en niveles cercanos a los observados hoy, es decir USD\$ 76 el Brent y USD\$ 72 el WTI, que en mediano plazo tenderían a reducirse dependiendo de la magnitud de la desaceleración de la actividad real en el mundo. Por ahora los riesgos más cercanos sobre la dinámica de los precios del commodity a saber serían; una recesión en las economías desarrolladas, un crecimiento inferior a lo esperado en China y aumentos en la producción por parte de Rusia y Estados Unidos.

En el ámbito local, la desaceleración de los precios de los alimentos ha contribuido de manera importante a la caída de la inflación en el mes de abril, por ahora parece que la economía colombiana alcanzó el tan esperado pico en los niveles de precios al consumidor, este fenómeno contribuye al comportamiento de la deuda soberana y corporativa emitida en tasa fija, no obstante algunos rubros de la inflación núcleo como transporte, por el aumento en los precios de la gasolina y de arrendamientos por la indexación con la inflación observada, pueden ser un riesgo para la desaceleración de la inflación. Por su parte el riesgo país por cuenta de los fenómenos políticos seguirán siendo fuente de volatilidad para los mercados locales, a su vez la profundidad de la desaceleración de la economía serán determinantes sobre el comportamiento del mercado accionario local.

Disclaimer: El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del decreto 2555 de 2010 o las normas que los modifiquen, sustituyan o complementen.