

Actualidad económica

Análisis semanal
Del 22 al 26 de enero

**Héctor Wilson Tovar**

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista de divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta

Analista de renta fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com



[@accionesyvalores](#)



[@accivalores](#)



[Acciones y Valores](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen

- A nivel local, los datos de importancia de la semana pasada incluyó la producción industrial, la producción manufacturera y las ventas minoristas. El DANE dio a conocer sus caídas interanuales del -3%, -6.4% y del -3.4%, respectivamente.
- Esta semana, la agenda económica local incluye las importaciones y la balanza comercial de noviembre, además de los índices de confianza empresarial. Para ese mes, esperamos que las importaciones sumen USD 5,090 millones CIF y que el déficit comercial sea cercano a USD -700 millones FOB.
- A nivel internacional, los mercados conocieron la producción industrial, las ventas minoristas y las solicitudes de desempleo de los Estados Unidos. Las sorpresas alcistas en los datos, sumado a los mensajes de varios funcionarios de la Reserva Federal ha reducido las probabilidades de un recorte de tasas en marzo, pasando del 70% hace una semana a alrededor del 50%.
- Esta semana, hay una buena cantidad de acontecimientos económicos y políticos locales a los que los inversores pueden prestar atención. La agenda económica de los Estados Unidos incluye indicadores importantes como el PIB del 4T23 y el deflactor del PCE. En Europa, estará la decisión de política monetaria del BCE, en donde se espera que se mantengan las tasas inalteradas.

Narrativa de los mercados

Durante la semana, la perspectiva sobre los recortes de tasas de la Reserva Federal ha experimentado cambios notables, ya que dos funcionarios de la institución expresaron la necesidad de proceder con cautela en esta medida. Este tono relativamente cauteloso, combinado con informes de ventas minoristas en Estados Unidos que superaron las expectativas y una disminución en las solicitudes de desempleo, ha reducido las probabilidades de un recorte de tasas en marzo, pasando del 70% hace una semana a alrededor del 50%.

Aunque el momento exacto del primer recorte de tasas podría generar cierta volatilidad, consideramos que el panorama más amplio indica una flexibilización de la política monetaria en la segunda mitad del año, a medida que la inflación se acerque al objetivo del 2%. En nuestra perspectiva, una postura menos restrictiva por parte de la Fed, enfocada en aliviar las presiones sobre los precios en lugar de responder a la debilidad económica, sería favorable para los mercados

De manera similar, en Europa, los mercados reaccionaron después de comentarios de banqueros centrales que recalibraron expectativas de recortes de tasas. Christine Lagarde, presidenta del BCE, y Klaas Knot, miembro del Consejo de Gobierno, advirtieron que las apuestas agresivas por recortes de tasas complican la lucha contra las presiones inflacionarias persistentes.

Los mercados financieros estarán atentos a dos eventos determinantes que podrían esclarecer el rumbo de la política de tipos de interés de la Reserva Federal (Fed). El jueves, el informe del Producto Interno Bruto (PIB) proporcionará una visión del crecimiento económico del cuarto trimestre de 2023, con expectativas de un modesto aumento del 1.7%, el más lento desde el segundo trimestre de 2022. El viernes, la lectura de los precios de los Gastos de Consumo Personal (PCE) sobre la inflación será crucial, con consenso en un crecimiento del 0.2% mensual y del 3% anual para los precios subyacentes. Estos datos adquieren relevancia, ya que la inflación, cercana al objetivo del 2% de la Fed, sigue siendo un punto de atención.

La percepción del mercado ha experimentado cambios notables, reflejados en las probabilidades de recorte de tasas. Hasta el viernes, las operaciones en el mercado de futuros de fondos federales mostraban virtualmente ninguna posibilidad de un recorte en la reunión del 30 y 31 de enero. Sin embargo, las expectativas para marzo disminuyeron al 47.2%, una fuerte caída desde el 81% hace apenas una semana. Este cambio se debe a datos económicos positivos, incluido un crecimiento del gasto de los consumidores en diciembre del 0.6% y las solicitudes de desempleo en su nivel más bajo desde septiembre de 2022. La cautela expresada por varios funcionarios de la Fed también influyó en este cambio.

La inflación, especialmente en el sector de viviendas, genera incertidumbre. Mientras que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) señala un aumento del 6.2% anual, un nuevo Índice de Alquiler de Nuevos Inquilinos sugiere una caída del 4.6% en el cuarto trimestre de 2023. Citigroup prevé que la inflación persistirá, posiblemente retrasando el primer recorte hasta junio. En este contexto, los mercados también estarán atentos a las subastas de deuda de la semana, resultados corporativos y factores geopolíticos y económicos que podrían influir en las decisiones futuras de la Fed.

En Europa, la atención se centra en las decisiones de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), con la expectativa de que mantenga las tasas de interés sin cambios. Los inversores, sin embargo, estarán atentos a la declaración adjunta, buscando pistas sobre la evaluación de las condiciones económicas y cualquier posible cambio de política futura. En el ámbito macroeconómico, los datos preliminares del PMI

para la eurozona, con especial énfasis en Alemania y Francia, apuntan a una desaceleración moderada a principios de 2024, impulsada por caídas más suaves en los sectores manufacturero y de servicios. A pesar de esto, se anticipa una mejora en la moral de los consumidores en toda la zona del euro, alcanzando niveles no vistos desde febrero de 2022. En Alemania, se espera un leve aumento en el indicador de clima empresarial Ifo, mientras que la confianza de los consumidores según GfK podría registrar una ligera disminución desde su máximo de cinco meses. En Francia, se proyecta que la confianza del consumidor alcance su nivel más alto en casi dos años, y la confianza empresarial se mantendrá estable en un máximo de cinco meses. En el Reino Unido, la encuesta preliminar PMI podría indicar una menor contracción en la actividad manufacturera y un crecimiento destacado en el sector de servicios, respaldado por datos clave como los indicadores del CBI sobre pedidos de fábrica, optimismo empresarial, comercio de distribución y el endeudamiento neto del sector público.

En Asia, las decisiones de política monetaria en China y Japón atraen la atención. Se espera que el Banco Popular de China mantenga sin cambios sus tipos preferenciales de préstamos, alineándose con su reciente decisión de mantener el tipo de interés de la línea de crédito a medio plazo. Esto sugiere un enfoque cauteloso del banco central, renunciando a una mayor flexibilización monetaria para respaldar el yuan. El Banco de Japón también se anticipa a mantener sin cambios su tasa de interés clave, reflejando la preocupación por las tasas de inflación que recientemente alcanzaron mínimos de varios años. Además, los inversores seguirán de cerca la balanza comercial de diciembre y las cifras del PMI de enero. Mientras tanto, Corea del Sur presentará las cifras del PIB del cuarto trimestre, y en Malasia, la decisión sobre la tasa de interés oficial y la divulgación de la inflación de diciembre serán eventos clave. En Australia, se espera que el indicador de confianza empresarial de la NAB de diciembre y las cifras del PMI de enero brinden insights sobre la salud económica. Finalmente, Nueva Zelanda compartirá su Índice de Precios al Consumidor del cuarto trimestre, añadiendo perspectivas adicionales a la región.

En Colombia los datos de alta frecuencia de noviembre alivian el pesimismo sobre el ritmo de enfriamiento de la economía mientras la inflación disminuye y el Banrep se prepara para una segunda flexibilización. En todo caso, los datos de actividad conocidos recientemente limitan el optimismo para un recorte mayor de 50 pb. Esta semana conoceremos el curso de las importaciones de noviembre donde esperamos un avance de US\$5,090 millones y una balanza comercial en retroceso a los US\$700 millones de al mes lo que reduce las presiones devaluacionistas en la moneda local.

Economía colombiana

1. Lo que pasó la semana pasada:

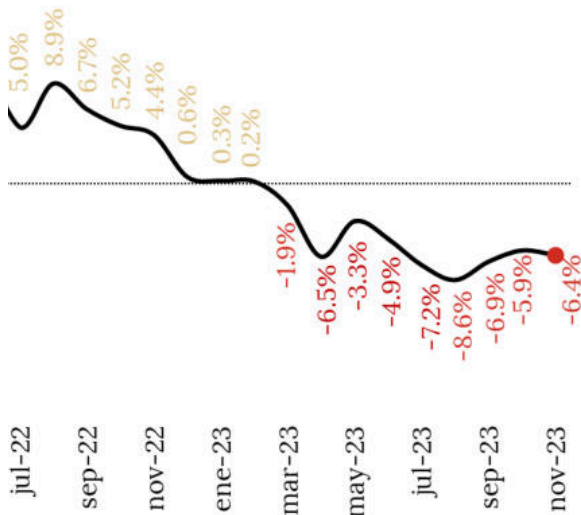
a) Indicadores económicos líderes

El DANE dio a conocer la caída interanual del -3% de la producción industrial, del -6.4% de la producción manufacturera y del -3.4% de las ventas minoristas en noviembre.

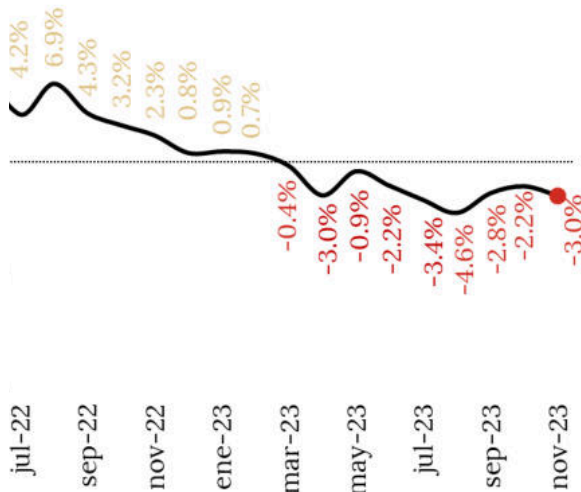
negativas en la producción real. El sector siguió en una senda de deterioro, en momentos en que el impacto de la reforma tributaria, la desaceleración económica y la incertidumbre por las reformas en curso, entre otros factores, afectaron la dinámica de los negocios.

En el caso de las ventas minoristas, si bien el dato estuvo en terreno negativo, la caída anual fue mejor que en periodos anteriores. Gran parte de este impulso estuvo atribuido por un efecto base, pero también por una mejora de las ventas en vehículos al cierre del año, luego de un desplome significativo en el 2023.

Producción manufacturera (var.anual, %)



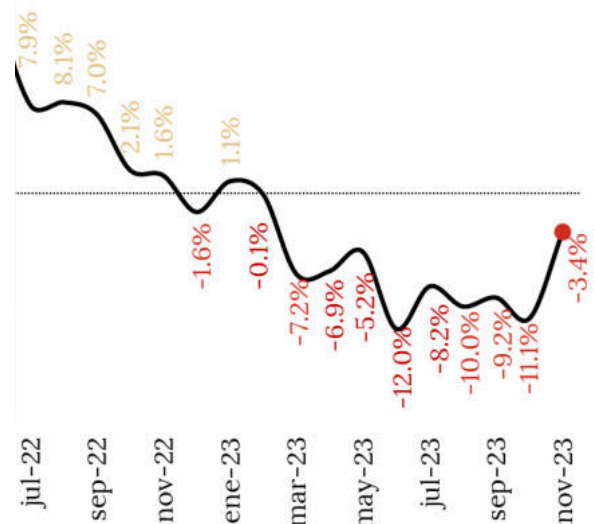
Producción industrial (var.anual, %)



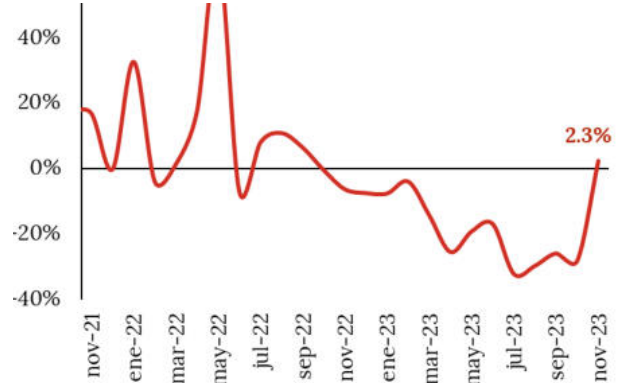
Fuente: DANE, Investigaciones Económicas ACVA

En el caso de la manufactura, 27 de las 33 ramas de actividades registraron variaciones

Ventas minoristas (var.anual, %)



Ventas de vehículos para hogar (var.anual, %)



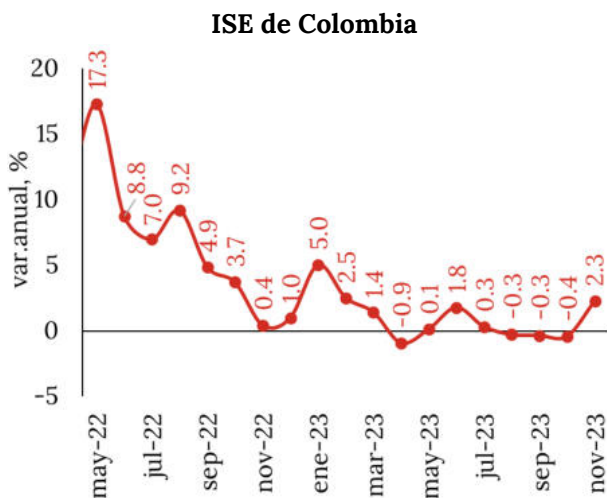
Fuente: DANE, Investigaciones Económicas ACVA

En todo caso, la contracción sostenida de estas variables, extendida a lo largo de nueve meses consecutivos, se asocia a los crecientes costos de financiamiento. Esto se ve agravado por una disminución en la colocación de crédito, lo que a su vez limita la expansión de la demanda agregada. Además, persiste la incertidumbre, ejerciendo aún un impacto negativo en la inversión empresarial. Todo esto se desenvuelve en un contexto de inflación que, aunque ha venido disminuyendo, sigue elevada.

Como ya lo hemos comentado, será un desafío para el Gobierno Nacional poner en la senda de crecimiento la economía colombiana en el 1S24 luego de estos resultados negativos. Destacamos que estos resultados podrían tener un impacto significativo en el PIB y el empleo a mediano plazo, lo que hace necesario activar motores de crecimiento económico

b) Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)

La economía mostró resiliencia en noviembre de 2023, con un crecimiento del 2.3%, evitando una recesión técnica. Aunque hay contracciones en el comercio, la industria y la construcción, la administración pública y otros servicios impulsan la recuperación. Además, el sector agropecuario enfrenta riesgos adicionales debido al fenómeno del Niño.



Fuente: DANE, Investigaciones Económicas ACVA.

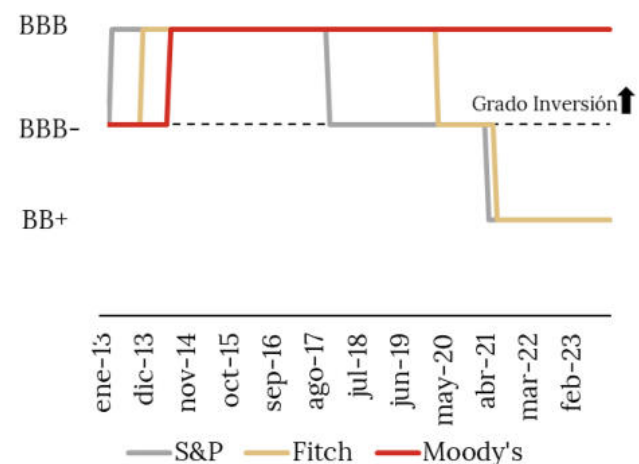
Con este dato, desde Investigaciones Económicas, rectificamos nuestro pronóstico de crecimiento del 1.1% anual para 2023, destacando un hito positivo frente a desafíos económicos globales. Los datos económicos, especialmente en producción manufacturera y ventas minoristas, validan nuestras expectativas de una ralentización económica.

Para el 2024, anticipamos un ritmo de crecimiento débil (1.74% a/a) a medida que la demanda agregada se ajusta a niveles consistentes con los mayores costos y tasas de interés así como una demanda interna a la baja. Estos elementos se ven exacerbados por notables descensos en la confianza tanto de los consumidores como de los empresarios, aunque hasta el momento no se ha reflejado del todo en problemas en el mercado laboral. Ante este escenario, la publicación del dato del ISE de noviembre apoya nuestra tesis de una nueva reducción de tasas de 75pb por parte del Banrep al cierre de enero.

c) S&P ajusta perspectivas crediticias

La agencia calificadora S&P Global Ratings ajustó la perspectiva crediticia de Colombia de estable a negativa, manteniendo las calificaciones soberanas de 'BB+' y 'BBB-' en moneda extranjera y local, respectivamente.

Calificación crediticia de Colombia



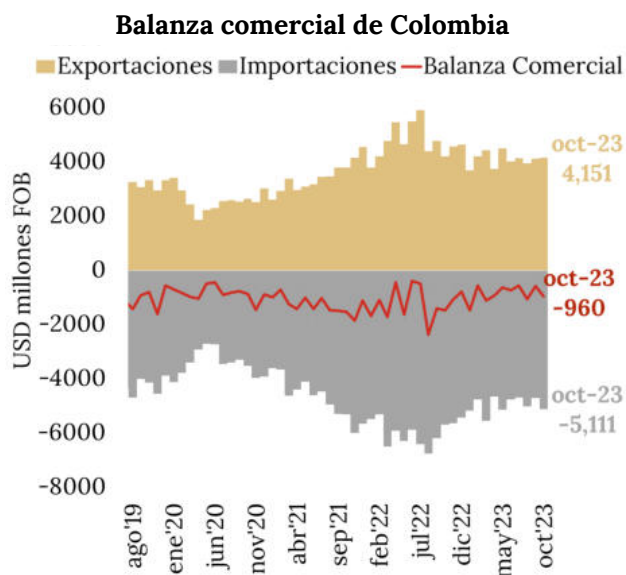
Fuente: Investigaciones Económicas ACVA.

La agencia advierte sobre las moderadas expectativas de crecimiento económico y la posible afectación de la confianza inversionista, subrayando el riesgo para el PIB, actualmente por debajo del 3%. La estabilidad futura depende de medidas correctivas y políticas que fortalezcan el perfil financiero, especialmente en exportaciones.

2. Perspectivas para esta semana:

a) Importaciones y balanza comercial

Estimamos que las importaciones de noviembre sumen USD 5,090 millones CIF, una cifra menor al dato del mes anterior (USD 5.375 millones CIF). Convirtiendo la cifra en términos FOB, y dado que el dato de exportaciones alcanzó los USD 4,151 millones FOB, esperamos que el déficit comercial sea cercano a USD -700 millones FOB.



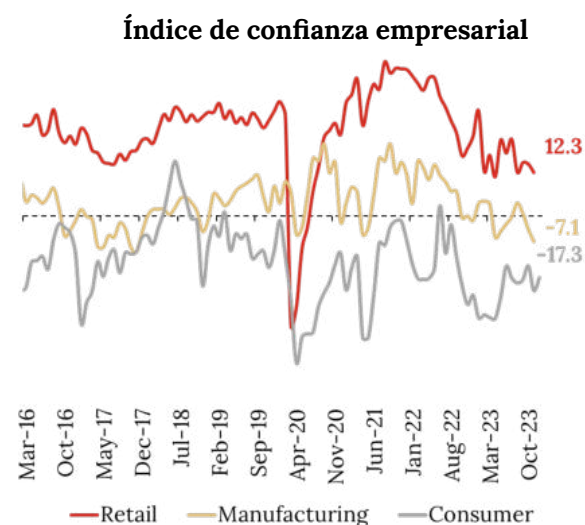
A pesar de la reducción del déficit comercial, vale la pena resaltar que ese ajuste se daría por menores compras externas, y no por un mejor dinamismo de las exportaciones y su diversificación. Este hecho va en línea con lo mencionado por la agencia de S&P sobre la perspectiva crediticia de Colombia.

b) Confianza empresarial

Esta semana, otros datos de importancia serán la confianza industrial y comercial publicadas por Fedesarrollo. El optimismo de los comerciales e industriales se ha deteriorado, aunque en menor medida, comparado con el de los hogares.

Desde la perspectiva comercial, anticipamos que el clima de confianza continuará bajo presión debido a las expectativas respecto a la situación económica en el próximo semestre y la percepción general sobre el estado de las empresas. Aunque las ventas de vehículos mostraron un repunte en noviembre, 14 de 19 ramas de actividad muestran un debilitamiento. Por otro lado, en el ámbito industrial, prevemos que tanto el nivel de existencias como el volumen de pedidos mantendrán una dinámica moderada.

En general, mientras el mercado laboral se muestra fuerte, vemos con preocupación la caída de la confianza del consumidor como una reacción clara a los altos costos de la canasta familiar y del crédito que han drenado el poder de compra de los colombianos; lo que atentaría a los índices de confianza comercial e industrial.

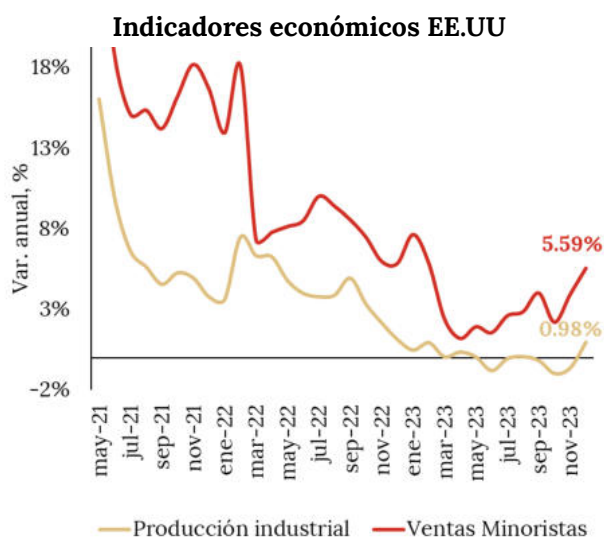


Economía de los EE.UU

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Indicadores económicos líderes

El miércoles pasado, se conoció la lectura de producción industrial y ventas minoristas de diciembre. Como es usual, ambos indicadores son muy importantes para el mercado, teniendo en cuenta que el gasto del consumidor alcanza a representar más de dos tercios de la economía estadounidense y que, por tanto, da pistas sobre la demanda agregada al final del cuarto trimestre.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

El informe mostró que las ventas minoristas en Estados Unidos experimentaron un aumento del 0.6% en diciembre en comparación con el mes anterior (+5.59% frente a hace un año), señalando la continua resistencia de los consumidores al cierre del año 2023. Al excluir artículos más volátiles, como la gasolina, la cual tuvo una marcada disminución en el mes, los automóviles, y alimentos y materiales de construcción, las ventas mostraron un incremento del 0.8% de un mes a otro. Este aumento representa un rendimiento aún mejor, siendo el más robusto desde julio, impulsado

por la sólida demanda de prendas de vestir, artículos deportivos y productos en general.

El resultado fue una señal adicional para los operadores sobre los posibles recortes de tasas de interés por parte de la FED a lo largo de este año, pues el consumo de los hogares se mantiene. Por eso, además de los pronunciamientos de los miembros de los bancos centrales desarrollados y el dato positivo en solicitudes de desempleo, la publicación de estos datos ayudó a establecer el tono para las operaciones durante la semana. Durante la semana, los mercados ajustaron sus expectativas sobre la política monetaria de la FED. Ahora, los mercados estiman una probabilidad del 55%, en comparación con el 80% registrado hace una semana.

Sin embargo, a pesar de la tendencia alcista en ventas minoristas, anticipamos una desaceleración gradual en el gasto de los consumidores este año. Este cambio se atribuye a un crecimiento salarial más lento, el agotamiento del exceso de ahorro y los efectos continuos de la política monetaria restrictiva. Por lo cual, la combinación de tendencias en el empleo e inflación seguirá siendo la guía fundamental para los mercados en 2024, ya que cada una influirá en las perspectivas económicas y en las decisiones políticas de la Fed.

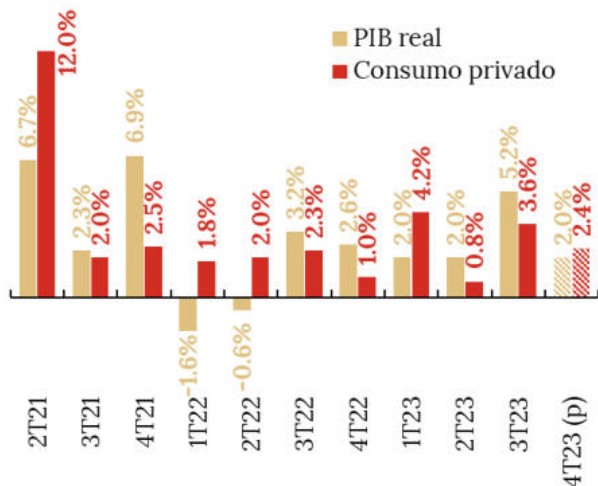
2. Perspectivas para esta semana:

Esta semana, hay una buena cantidad de acontecimientos económicos y políticos locales a los que los inversores pueden prestar atención para tener señales adicionales sobre los siguientes pasos de la política monetaria. La agenda económica incluye indicadores importantes como 1) el PIB del 4T23, 2) el deflactor del PCE, entre otros.

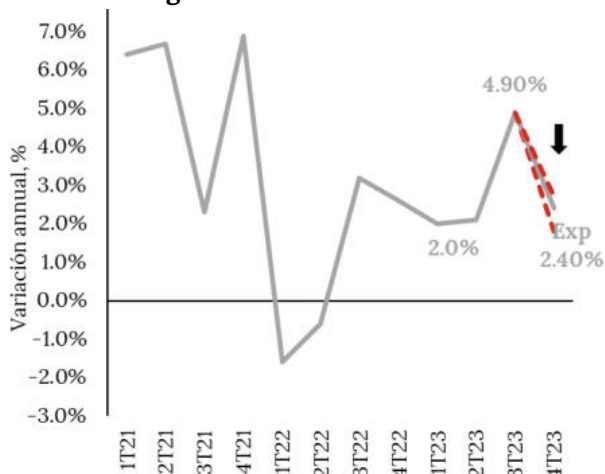
a) Producto Interno Bruto del 4T23

Uno de los drivers más importantes para el mercado será el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de los Estados Unidos para el 4T23. El dato, si bien corregiría frente al del trimestre anterior (4.9%) seguiría respaldado por la resiliencia del consumidor.

Crecimiento anualizado del PIB de EE.UU



Nowcasting de la Reserva Federal de Atlanta



Fuente: FRED, FED Atlanta- Investigaciones Económicas ACVA

Las estimaciones sugieren una disminución del crecimiento anualizado hasta el 2.0% en 4T24, pero con un sesgo alcista, según el Nowcasting de la FED de Atlanta, que señala la posibilidad de un crecimiento de hasta el 2.4%. El consumo de los hogares, el mayor impulsor en los últimos trimestres, cedería tracción y crecería al 2.4%. De materializarse este último

pronóstico, este ya sería el quinto trimestre consecutivo en el que el crecimiento supera el 2%, y superando la tendencia histórica promedio del 1.5% al 2.0%.

Hacia adelante, la fortaleza del consumidor podría debilitarse debido a diversos factores, entre ellos, una disminución en el exceso de ahorro y un incremento en la deuda de tarjetas de crédito. Estos elementos podrían ejercer presión a la baja en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en los próximos trimestres. Aunque anticipamos una disminución en la tasa de crecimiento, no vislumbramos un escenario de recesión. La perspectiva de una desaceleración gradual sin llegar a una recesión, respaldada por la posibilidad de una inflación más moderada y un ciclo de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal, ha demostrado históricamente ser propicia para los mercados financieros.

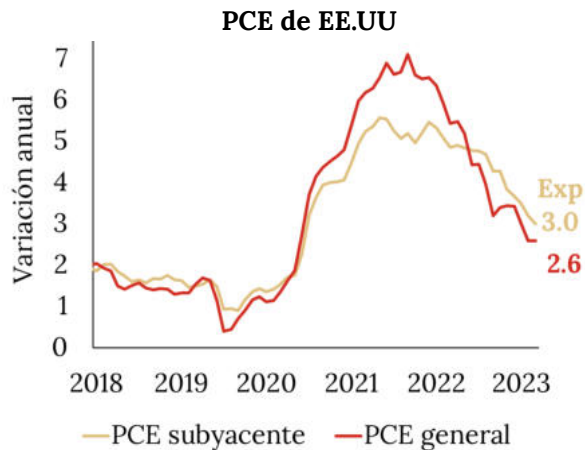
b) Gasto en Consumo Personal (PCE)

El otro driver será la publicación del deflactor del PCE de diciembre, la medida de inflación preferida de la FED.

Creemos que las cifras de esta semana podrían salir con alguna persistencia de la inflación, como lo vimos en las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de diciembre que repuntó de 3.1% a 3.4%. En efecto, la inflación y la dirección de la inflación han sido un punto focal para los mercados financieros y los consumidores. En particular, se espera que el PCE subyacente caiga de 3.2% a 3.0%, pero que el componente general se mantenga inalterado en 2.6%.

Como ya lo hemos comentado en ocasiones anteriores, hacia adelante, el componente subyacente, que es el que tiene en cuenta la FED en su toma de decisiones, puede continuar en su tendencia bajista en lo que resta del año por dos motivos. Primero, por una menor inflación de la vivienda y los alquileres, y que suele manifestarse con un rezago en la canasta inflacionaria. Segundo, los precios de la

categoría de servicios no relacionados con la vivienda, que representa más de la mitad del PCE subyacente, podrían bajar conforme el mercado laboral se enfríe, consistente con las menores ofertas laborales y la tasa de renuncias más baja.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Sin embargo, es importante mencionar que los precios de los alimentos y la energía están influenciados por factores globales que siguen siendo volátiles y sorprendidos ante las coyunturas. Por el momento, los precios de las materias primas en medio de la coyuntura bélica en el Medio Oriente se mantienen estables, lo que contribuirá a la caída de la inflación.

Es importante tener en cuenta que, en su reunión de diciembre, la FED proyectó que tanto el PCE general como el subyacente alcanzarían el 2.4% en el 2024, por lo que la FED podría preferir ver la inflación, especialmente la básica, más cercana a su pronóstico antes de considerar recortes de tasas.

Economía de Europa y Asia

1) Lo que pasó la semana pasada:

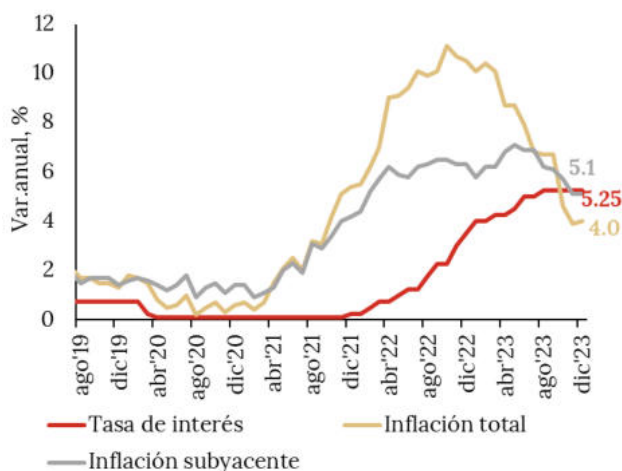
a) Inflación del Reino Unido

La inflación anual en el Reino Unido, medida por el índice de precios al consumidor, sorprendió al aumentar a 4.0% en diciembre, superando las expectativas de una caída al 3.8%. Esto llevó a ajustes en las expectativas del mercado, posponiendo la probabilidad de un recorte de tasas de mayo a junio.

Este aumento se atribuyó principalmente a mayores costos en tabaco y alcohol, lo que compensó la caída del 10.8% de los precios del combustible para motores, reflejando una disminución en el precio de la gasolina y el diésel en el mes.

El dato subyacente, que excluye los componentes volátiles de la energía y los alimentos, se mantuvo inesperadamente en el 5.1%, cuando el mercado estimaba una caída a 4.1% en la medida interanual.

Inflación en Reino Unido



Fuente: ONS- Investigaciones Económicas ACVA

La mayoría de los economistas anticipaban una caída, pero la inflación ha demostrado ser más persistente de lo inicialmente previsto. Hacia

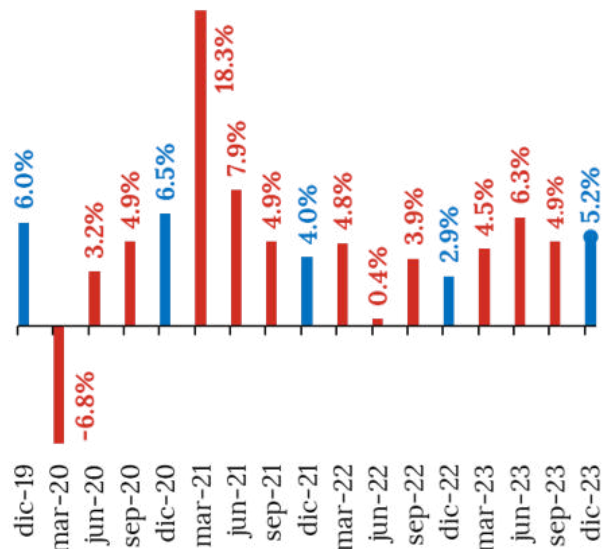
adelante, es probable que surjan más desafíos, ya que el conflicto en el Mar Rojo eleva el riesgo de escasez de suministro, lo que podría resultar en precios más altos. Existe la posibilidad de que esto evolucione hacia un problema significativo. En esta línea, anticipamos que el BoE reitere la necesidad de mantener una política monetaria lo suficientemente restrictiva para alcanzar una inflación sostenible del 2% a mediano plazo.

b) PIB y desempleo de China

El PIB del cuarto trimestre de 2023 creció 5.2% comparado frente al mismo periodo del año pasado, en línea con las expectativas, según los analistas.

Aunque el dato fue relativamente estable, parte del efecto fue por la base estadística. En todo caso el crecimiento registrado del 4T22 ha sido el más bajo en los últimos 15 meses., en medio de una crisis inmobiliaria cada vez más profunda, crecientes riesgos deflacionarios y una demanda tibia que proyectaron un empañar las perspectivas para este año.

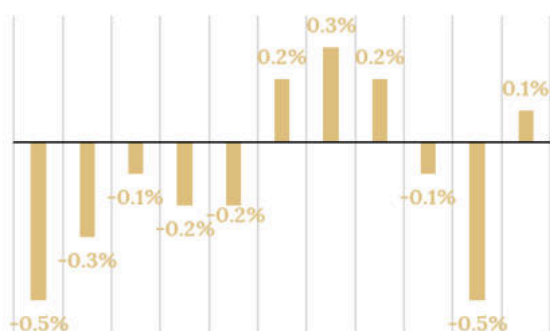
PIB China (var. anual, %)



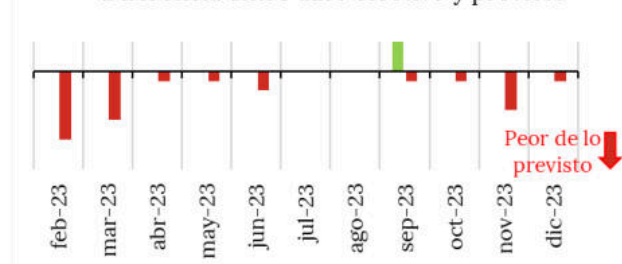
Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

En efecto, la economía China sigue dando señales de enfriamiento. Un reflejo de ello es que, en diciembre, la economía china siguió en deflación. El IPC cayó un 0.3% en comparación con el año anterior, marcando el tercer mes consecutivo de caídas. Este fenómeno no se había registrado desde 2009, lo que ubica a China como un caso atípico entre las principales economías, sugiriendo una demanda débil o un exceso de oferta en la economía. De hecho, en los últimos seis meses, los precios sólo han experimentado un aumento interanual en una ocasión. La baja en el gasto de los consumidores y la inversión del sector privado respaldan la evidencia de una demanda débil en el país en general, como se vio en la publicación del PIB del 4T23.

Inflación China (var. mensual, %)



Diferencia entre dato efectivo y previsto



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

Los mercados esperan que la deflación y la recuperación económica inestable impulsen a China a reducir las tasas de interés clave y el coeficiente de reservas obligatorias este año para asegurar liquidez, según un informe provisional del parlamento chino sobre el 14º plan quinquenal. Esto, a la luz de que Beijing se ha comprometido a impulsar la demanda

interna y garantizar una recuperación económica rápida y estable.

En el agregado del 2024, los retos para el crecimiento económico de China son amplios. Uno de los riesgos a la baja en el crecimiento es la situación geopolítica actual. Las elecciones parlamentarias y presidenciales en Taiwán el pasado sábado, que resultaron en un tercer mandato para el Partido Progresista Democrático (DPP), partidario de la independencia, podrían tener implicaciones políticas significativas. La posibilidad de un conflicto militar entre China y Taiwán aumenta la cautela entre los inversores, quienes ya muestran inquietud por la crisis inmobiliaria, la deflación y el crecimiento lento en China. Estas inquietudes están exacerbando la prudencia en cuanto a las inversiones en la región.

2) Perspectivas para esta semana

a) Decisión del Banco Central Europeo

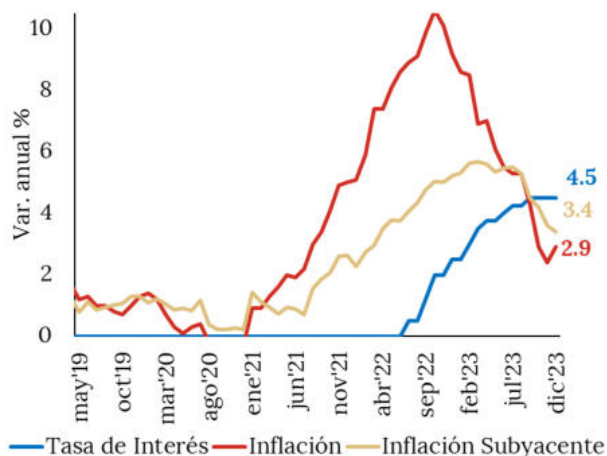
Esta semana, el Banco Central Europeo (BCE) decidirá sobre su tasa de interés, en donde se espera que se mantenga inalterada en el 4.5%, luego de diez subidas consecutivas desde julio de 2022.

Además de la decisión, será fundamental las conferencias de prensa que llevará a cabo Lagarde el miércoles para complementar el análisis sobre la ruta de política monetaria que pretende emprender el BCE para este año.

Cabe recordar que, en el agregado de la Eurozona, la inflación se consolidó en el 2.9% en diciembre de 2023, un repunte desde el mínimo de dos años del 2.4% en noviembre, impulsado principalmente por efectos de base relacionados con la energía. La tasa subyacente, excluyendo alimentos y energía, también se enfrió al 3.4%, su punto más bajo desde marzo de 2022. Los precios al consumo aumentaron un 0.2% mensualmente en diciembre, tras una caída del 0.6% en noviembre.

Aunque la decisión parece descontada, los riesgos hacia adelante sobre la inflación son varios. La crisis en el Mar Rojo también plantea incertidumbres sobre los costos de envío y su impacto en la inflación de bienes en Europa. En esta línea, anticipamos que el BCE reitere la necesidad de mantener una política monetaria lo suficientemente restrictiva para alcanzar una inflación sostenible del 2% a mediano plazo.

Tasa de interés en la Eurozona



Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas ACVA

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
	10:00	US	Indice lider	Dec	%	-0.5%	-0.3%	-0.4%
Lunes 22	10:00	COL	Balanza comercial	Nov	Miliones	-\$960.2m	-\$695.	700.0m
	10:00	COL	Importaciones CIF total	Nov	Miliones	\$5375.7m	-	5090.0m
	00:00	BRA	Ingreso tributario	Dec	Miliones	179392m	224500	224500
	00:00	JAP	Tasa de equilibrio de política del BOJ	Jan 23	Puntos	-1	-100	-1
	00:00	JAP	Rendimiento objetivo de 10 años del BOJ	Jan 23	%	0	0	0
Martes 23	10:00	EURO	Confianza del consumidor	Jan P	Puntos	-15.0	-14.4	-14.2
	02:00	UK	PSNB sin grupos bancarios	Dec	Billones	14.3b	13.4b	13.4b
	02:00	UK	Préstamos netos del sector púb	Dec	Billones	13.4b	11.4b	45393
	18:50	JAP	Balanza comercial	Dec	Billones	-¥776.9b	-¥123.	-¥123
	18:50	JAP	Exportaciones YoY	Dec	%	-0.2%	9.2%	9.2%
	18:50	JAP	Balanza comercial ajustada	Dec	Billones	-¥408.9b	-¥435.	-¥435
	18:50	JAP	Importaciones YoY	Dec	%	-11.9%	-5.4%	-5.4%
Miércoles 24	09:45	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jan P	Puntos	47.9	47.7	47.7
	09:45	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Jan P	Puntos	51.4	51.0	51.0
	07:00	MEX	IPC quincenal	Jan 15	%	0.48%	0.38%	0.38%
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Jan 15	%	-0.01%	0.23%	0.15%
	07:00	MEX	Actividad económica IGAE YoY	Nov	%	4.24%	2.90%	2.70%
	07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Jan 15	%	4.86%	4.77%	4.74%
	04:00	EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jan P	Puntos	44.4	44.8	44.8
	04:00	EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Jan P	Puntos	47.6	48.0	48.0
	04:00	EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Jan P	Puntos	48.8	49.0	49.0
	03:15	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Jan P	Puntos	42.1	42.5	42.5
	03:15	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Jan P	Puntos	45.7	46.0	46.0
	03:15	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Jan P	Puntos	44.8	45.2	45.2
	03:30	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Jan P	Puntos	43.3	43.7	43.8
	03:30	ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Jan P	Puntos	49.3	49.0	49.2
	03:30	ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Jan P	Puntos	47.4	47.8	47.8
	04:30	UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Jan P	Puntos	46.2	46.7	46.5
	04:30	UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Jan P	Puntos	53.4	53.0	53.0
	04:30	UK	PMI composite R. U. S&P Global	Jan P	Puntos	52.1	52.4	52.4
	06:00	UK	CBI Tendencias de órdenes	Jan	Puntos	-23	-21	-21
	06:00	UK	CBI Tendencias de precios de ventas	Jan	Puntos	7	5	5
Jueves 25	08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Jan 20	Miles	187k	200k	195k
	08:30	US	PIB anualizado QoQ	4Q A	%	4.9%	2.0%	2.0%
	08:30	US	Órdenes bienes duraderos	Dec P	%	5.4%	1.0%	2.0%
	10:00	US	Ventas viviendas nuevas	Dec	Miles	590k	650k	650K
	08:30	US	Inventarios al por mayor MoM	Dec P	%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
	08:30	US	Índice de precios PIB	4Q A	%	3.3%	2.3%	2.3%
	08:30	US	Durables no transportación	Dec P	%	0.4%	0.2%	0.2%
	08:30	US	Consumo personal	4Q A	%	3.1%	2.4%	2.4%
	08:30	US	Órdenes bienes cap no def sin aéreos	Dec P	%	0.8%	-0.1%	-0.1%
	08:30	US	Envíos bienes cap no def no av	Dec P	%	-0.2%	0.1%	0.1%
	10:00	US	Ventas nuevas viviendas (MoM)	Dec	%	-12.2%	10.2%	10.2%
	06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Dec	Miliones	-\$1553m	-\$6000	-\$6000
	06:30	BRA	Inversión directa externa	Dec	Miliones	\$7780m	\$5200m	\$5200m
	07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Dec	%	2.71%	2.65%	2.65%
	08:15	EURO	Tasa de refinanciación principal BCE	Jan 25	%	4.50%	4.50%	4.50%
	08:15	EURO	Tasa de organismos de depósito ECB	Jan 25	%	4.00%	4.00%	4.00%
	08:15	EURO	Línea de crédito marginal	Jan 25	%	4.75%	4.75%	4.75%
	02:45	FRA	Confianza de fabricación	Jan	Puntos	100	100	100
	04:00	ALE	Situación empresarial IFO	Jan	Puntos	86.4	86.6	86.5
	04:00	ALE	Expectativas IFO	Jan	Puntos	84.3	84.8	84.4
04:00	ALE	Evaluación actual IFO	Jan	Puntos	88.5	88.5	88.5	
19:01	UK	GIK confianza del consumidor	Jan	Puntos	-22	-21	-21	
18:30	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Jan	%	2.1%	1.9%	1.9%	
18:30	JAP	IPC en Tokio YoY	Jan	%	2.4%	2.0%	2.0%	
18:50	JAP	Servicios IPP YoY	Dec	%	2.3%	2.4%	2.4%	
18:30	JAP	IPC de Tokio sin alimentos y energía YoY	Jan	%	3.5%	3.4%	3.4%	
Viernes 26	08:30	US	Ingresos personales	Dec	%	0.4%	0.3%	0.3%
	08:30	US	Gasto personal	Dec	%	0.2%	0.4%	0.4%
	10:00	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Dec	%	0.0%	1.5%	1.5%
	08:30	US	Deflador subyacente PCE MoM	Dec	%	0.1%	0.2%	0.2%
	08:30	US	Deflador subyacente PCE YoY	Dec	%	3.2%	3.0%	3.0%
	08:30	US	PCE deflador YoY	Dec	%	2.6%	2.6%	2.6%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 MoM	Jan	%	0.40%	0.48%	0.50%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 YoY	Jan	%	4.72%	4.64%	4.64%
	07:00	MEX	Balanza comercial	Dec	Miliones	629.9m	103091	2182.4m
	04:00	EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Dec	%	-0.9%	-0.7%	-0.7%
02:45	FRA	Confianza del consumidor	Jan	Puntos	89	90	90	
02:00	ALE	GIK confianza del consumidor	Feb	Puntos	-25.1	-24.8	-24.8	
03:00	ESP	Tasa de desempleo	4Q	%	11.84%	11.90%	11.90%	

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	1.1%	1.7%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.2%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	5.81%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	4.81%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	8.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	7.53%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-4.50%
Deuda neta GNC (% PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	56.1%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-11,159	-10,690
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-3.40%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4,180
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

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 construidos 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. © 2024 Acciones & Valores S.A.