

Informe semanal de macroeconomía del 25 al 29 de septiembre 2023

| Resumen

- La semana anterior la FED mantuvo como se esperaba la tasa de interés de política inalterada luego de la cual se mantiene la expectativa de un último incremento de +25 puntos base en noviembre, lo que llevaría la tasa terminal a un rango de 5.50% - 5.75%. Sin embargo, tras el discurso de Jerome Powell se sugiere que los recortes posteriores podrían ser menos agresivos y demorar más de lo previsto debido a los ajustes en el “dot-plot” y la posibilidad de que la tasa neutral esté por encima de la tasa de largo plazo la cual ahora estaría en el 2.5%. Tras la reunión, el mercado ajustó las expectativas e incorporó el mensaje de la FED de “tasas altas por más tiempo” llevando el tesoro de 10 años a superar el 4.45% y a un nuevo máximo reciente el dólar sobre las 106 unidades en el índice DXY.
- De especial interés terminó siendo para los mercados la actualización al alza que hiciera la semana anterior la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) sobre las perspectivas para el PIB de EE. UU., estimando un crecimiento del 2.2% en 2023 y 1.3% en 2024. Esto es un ajuste positivo respecto a pronósticos anteriores, aunque la organización advirtió sobre los riesgos relacionados con la política monetaria restrictiva.
- En materia de política y a diferencia de episodios anteriores, la Casa Blanca no da muestras de tener prisa por evitar un cierre del gobierno (shutdown), suponemos que esto se debe a que el costo político recaería en el partido republicano en momentos previos a una disputa electoral lo cual podría terminar siendo muy costoso si se tiene en cuenta que los posibles efectos sobre el PIB de un cierre prolongado se han estimado entre 0.15 y 0.20 puntos porcentuales por cada semana de duración. Además, será relevante la reanudación de los pagos de préstamos estudiantiles en octubre y la huelga que avanza en el sector automotriz.
- En datos económicos relevantes de la semana se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) de los EE.UU. correspondiente al 2T2023 alcance el 2.3% t/t anualizado, superando la cifra preliminar del 2.1%. Este dato indicaría una mejora en la actividad económica durante ese período. En cuanto al ingreso y gasto personal, se espera que el informe de agosto refleje un avance positivo en el consumo personal real, con un aumento proyectado del +0.2% m/m. Esto sugiere un aumento en el gasto de los consumidores, un componente importante de la economía. La confianza de los consumidores sondeada por Conference Board para el mes de septiembre también es un punto de atención en la semana ya que esta medida proporciona información sobre la percepción de los consumidores sobre la economía y puede influir en sus decisiones de gasto.
- En cuanto a la huelga en el Sector Automotriz en curso en los EE.UU. que ha llevado a paros en varias facilidades de General Motors y Stellantis encargadas de la distribución de autopartes, aunque se han logrado avances en las negociaciones con Ford, persisten incertidumbres sobre los efectos de la huelga, incluyendo posibles presiones inflacionarias y cambios en la producción y la demanda en el sector.

Héctor Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez
Analista Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta
Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com

 [@accionesyvaloressa](#)

 [@accivaloressa](#)

 [Acciones y Valores](#)

| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

Los mercados financieros han observado movimientos significativos, tanto en los bonos del gobierno como en las acciones, que han sido impulsados por las expectativas en torno a las tasas de interés y otros factores clave.

Los bonos soberanos han experimentado caídas recientemente, marcando la cuarta semana consecutiva de ventas masivas. El rendimiento del Tesoro de Estados Unidos a 10 años subió cerca de 10 puntos básicos, alcanzando un máximo del 4.53%, nivel no visto desde 2007. El dólar por su parte medido por el índice DXY registró un aumento por cuatro días consecutivos, alcanzando su nivel más alto del año desde diciembre.

En acciones, el S&P 500 y el Nasdaq 100 de alta tecnología logran ganancias en medio de operaciones agitadas, siguiendo a la peor venta semanal en Wall Street desde marzo. Empresas como Amazon.com Inc. y Netflix Inc. experimentaron ganancias debido a noticias específicas relacionadas con su desempeño y acuerdos laborales.

Las preocupaciones sobre la inflación continúan a medida que los operadores han comenzado a preocuparse por la posibilidad de que el aumento de los precios del petróleo genere inflación, lo que podría complicar los esfuerzos de los bancos centrales para reducir las tasas de interés en el corto plazo. Para algunos expertos en la industria, el precio del petróleo crudo aumentará a USD\$100 por barril, lo que refleja la creciente atención en torno a la volatilidad en los precios y su impacto en la economía.

Llama la atención que para algunos inversores debatiendo sobre el final del ciclo de ajuste actual, aún no se ha sentido por completo el impacto de una política monetaria más estricta, por lo que esta semana serán relevantes los comentarios de los miembros de la Fed, en cuanto algunos de ellos han mencionado que aún es posible que Estados Unidos evite una recesión, pero reconocen la presencia de riesgos en el horizonte económico.

También en materia de expectativas seguimos esperando que el rendimiento del Tesoro a 10 años pueda aumentar a 4.70% antes de fin de año, lo que podría generar posteriormente una disminución a medida que el sentimiento de riesgo más débil y condiciones financieras más estrictas puedan venir.

Esta semana inicia con las preocupaciones sobre los desarrolladores inmobiliarios en China ya que la situación de China Evergrande Group, que no cumplió con un pago de deuda y enfrenta problemas legales, ha generado preocupaciones sobre los desarrolladores inmobiliarios chinos y su creciente deuda, lo que podría afectar el crecimiento global.

También capta la atención de los inversores el impacto de un eventual “Cierre del Gobierno en EE. UU.” ya que a pesar de las advertencias sobre cómo un cierre del gobierno en Estados Unidos podría afectar la calificación crediticia del país, esto no ha cambiado significativamente el sentimiento del mercado.

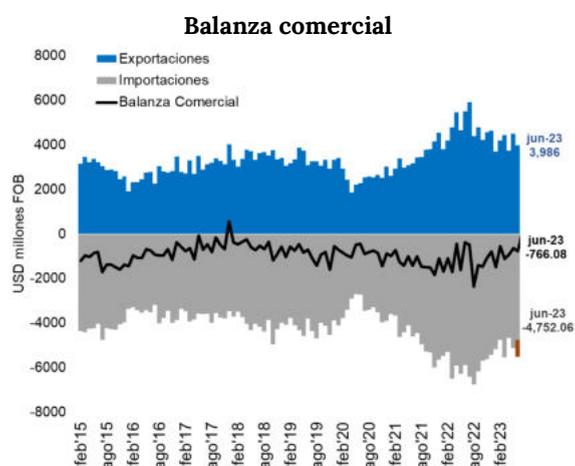
En general esta semana seguiremos los movimientos significativos en los mercados financieros, con ventas masivas de bonos del gobierno, un fortalecimiento del dólar y un repunte en las acciones en Wall Street. Las preocupaciones sobre la inflación, el precio del petróleo y los desarrollos en China han generado incertidumbre entre los inversores. Expertos y analistas ofrecen una variedad de opiniones sobre el rumbo de los mercados y la economía en general, lo que subraya la complejidad de la situación actual. Los mercados parecen estar ajustándose a tasas de interés más altas, lo que podría favorecer una selección de acciones más cuidadosa en lugar de un aumento generalizado.

ECONOMÍA COLOMBIANA

Importaciones siguen cayendo

En julio, las importaciones colombianas sumaron USD 4,945 millones, representando una disminución del -28.2% frente al dato del mismo mes del año pasado. Así las cosas, y dado que el dato de exportaciones alcanzó los USD 4,095 millones, el déficit comercial de julio fue de USD -602 millones, cercano a los USD -600 millones que estimamos. Entre enero y julio, las compras externas totalizan USD 36,766 millones, significando una caída del -19.0% frente al mismo periodo del año pasado.

Al descomponer el análisis, el comportamiento de las importaciones de manufacturas explicó casi el 70% de la contracción total de julio. En particular, este grupo se contrajo un -26.8%. Mientras tanto, las importaciones de bienes agropecuarios y minero-energéticos cayeron -23.4% y -42.6%, respectivamente.



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

La reducción del desbalance ayuda a atenuar el déficit de cuenta corriente que presiona a la moneda local, aunque 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. Además, la contracción en las importaciones se ha debido a menores compras de materias primas y productos intermedios, importantes para el desarrollo de la industria y la agricultura local. En particular, las importaciones de materias primas se comprimieron un -34.1% en julio, explicando el 60% de la caída de todas las importaciones.

Perspectiva de esta semana:

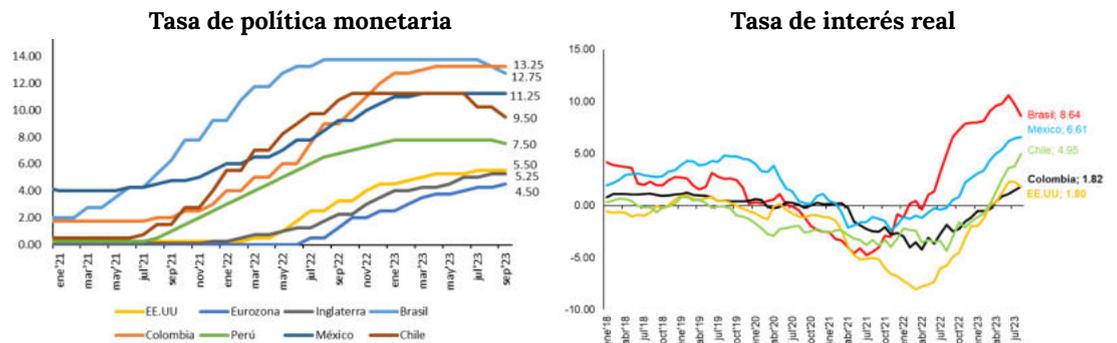
1. Decisión de política monetaria.

El viernes, el Banco de la República (Banrep) decidirá sobre su tasa de interés. Por el momento, todos los analistas apuntan a que la tasa de intervención se mantenga inalterada en 13.25%.

En realidad, la incertidumbre de la política monetaria está en lo que resta del año. Los analistas están divididos si el primer recorte debe hacerse en octubre o diciembre; pues si bien la actividad económica se está enfriando, todavía hay un riesgo inflacionario al alza. En efecto, varios factores preocupan al Banrep, incluido el aplazamiento de los incrementos del precio del ACPM, la intensidad del Fenómeno del Niño y el incremento del salario mínimo para el siguiente año. Sobre este último aspecto, el gobierno ya ha dado cifras preliminares del 11%, mayor al 9% que la mayoría de los analistas prevén.

Frente a la región latinoamericana, la narrativa de la política monetaria de Colombia difiere entre

países desarrollados y emergentes, dado el ciclo económico. Prueba de ello es que la tasa de interés real de Colombia es comparativamente más baja que otros países pares, como Brasil, México y Chile, lo que nos deja pensar que el Banrep debe mantener cautela en sus próximas reuniones.

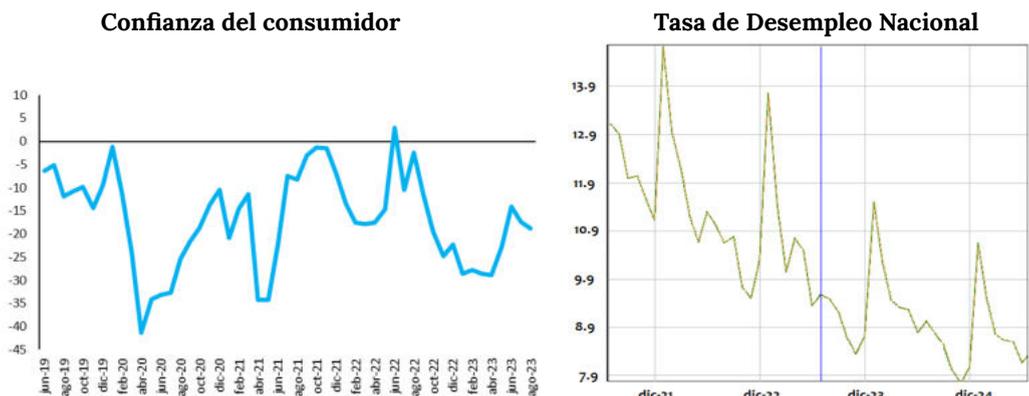


Fuente: Bancos Centrales- Investigaciones Económicas ACVA

Mientras la inflación global continúa disminuyendo, la de Colombia lo hace a un menor ritmo, muy en línea con el hecho de que el Banrep inició su ciclo alcista de últimas en la región. A la fecha, esperamos que la inflación finalice el año en 9.18%, por debajo de la media de la encuesta del Banrep (9.55%).

2. Mercado laboral.

La tasa de desocupación total en Colombia se mantendría en un dígito, 9.5% durante el mes de agosto vs. el 10.6% reportada para el mismo mes de 2022; el informe lo dará a conocer el próximo viernes el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). En julio, la tasa se habría ubicado en 9,6%. Durante el mes de julio y a nivel nacional, la población ocupada habría alcanzado los 23,1 millones de personas, lo que representa una variación de 5,1 por ciento frente a los 22,0 millones de puestos de trabajo que había en el mismo periodo del 2022. En agosto de 2023, las ramas de actividad que más habrían contribuido a la variación positiva de la población ocupada serían el sector comercio tanto al por mayor como al por menor, las actividades inmobiliarias en línea con una leve mejora en los indicadores de confianza del consumidor y de los empresarios.



Fuente: Fedesarrollo, DANE- Investigaciones Económicas ACVA

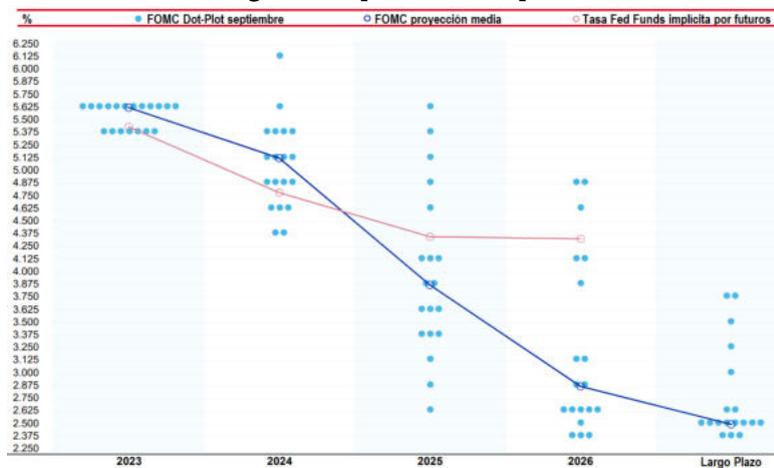
| ECONOMÍA INTERNACIONAL

Estados Unidos

La Reserva Federal mantiene tasas

Quizás el evento más importante para el mercado de las últimas jornadas fue la reunión de la Reserva Federal (FED), que incluyó la decisión sobre la tasa de interés. Como se esperaba, la FED mantuvo su tasa de política sin cambios en el rango de 5.25%-5.50% en su reunión del miércoles. Puesto que la decisión se alineó a lo que preveían los analistas, los mercados se centraron más en los comentarios de Jerome Powell, presidente de la FED, y los pronósticos del emisor sobre las condiciones financieras y la configuración de la política monetaria futura.

Diagrama de puntos o “Dotplot”



Fuente: FED- Investigaciones Económicas ACVA

En efecto, en el informe se incluyó la actualización del diagrama de puntos (dotplot, en inglés) que muestra cómo el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) ve hacia dónde se dirigen las tasas de interés. El punto medio para 2023 se mantuvo en el 5.6%, lo que implica que quizás haya una subida de tipos más sobre la mesa, mientras que el resto de los puntos para 2024-2026 subieron. A pesar de ello, la visión del mercado es un tanto diferente. Desde la reunión de la semana pasada, los mercados esperan que la FED se mantenga este año sin cambios, aunque la probabilidad de un aumento en noviembre o diciembre ha aumentado. Para más claridad, será importante los próximos comentarios de los miembros de la FED para obtener más información sobre el ritmo y magnitud de los posibles recortes y las implicaciones de una tasa de interés neutral más alta. Como aperitivo, Powell mencionó en su comparecencia que “el FOMC está preparado para subir más la tasa de ser necesario”. Nosotros creemos que la FED puede hacer un aumento adicional de +25pb en noviembre hasta el rango 5.50% - 5.75%, si los precios del petróleo permanecen altos, pues, además del alza en los costes de la energía, esto podría afectar otras canastas. Además, dado que la FED también continúa reduciendo el tamaño de su balance, la política debería seguir siendo lo suficientemente restrictiva como para reducir aún más la inflación a partir de ahora.

Cabe mencionar que, durante la comparecencia, Powell señaló que la FED ahora "tiene la capacidad de ser cautelosa", por lo que el emisor estará muy dependiente de los datos y reaccionará a ellos.

Para el caso del siguiente año, la FED redujo su estimación de recortes de 100 puntos básicos a sólo 50 puntos básicos, aunque se mantiene la previsión de que en el 2026 las tasas de los fondos federales estén por debajo del 3.0%. Así mismo, se mencionó que hay mucha incertidumbre respecto a cuándo se va a dar un recorte de tasas. Según el mercado, los recortes podrían comenzar en julio de 2024, con un cierre del año en 4.75%, cuando antes se preveía en mayo. En este momento el

panorama es que, en caso de que este año no se hagan incrementos adicionales, las tasas no se reducirán tan rápidamente como se pensaba, pues la FED se demorará en soltar el freno por miedo a dar mayor oxígeno a la inflación.

La proyecciones económicas de la FED son más optimistas

Las proyecciones de la FED también brindaron su visión más optimista sobre el crecimiento económico y el mercado laboral, lo que es congruente con las últimas lecturas que han estado mejor que las expectativas. A pesar de ello, cabe mencionar que la visión de la FED sobre el crecimiento para 2024 muestra un enfriamiento modesto, pues la economía crecería 1.5% anual, antes de repuntar al 1.8% en 2025. También prevé ahora que la tasa de desempleo se mantendrá en el 3.8% este año y no superará el 4.1% en los próximos dos años.

Proyecciones económicas FOMC

	PIB			DESEMPLEO		PCE SUBYACENTE			
	jun-23	sep-23		jun-23	sep-23	jun-23	sep-23		
2023	1	2.1	↑	4.1	3.8	↓	3.9	3.7	↓
2024	1.1	1.5	↑	4.5	4.1	↓	2.6	2.6	→
2025	1.8	1.8	→	4.5	4.1	↓	2.2	2.3	↑
2026		1.8	↑		4	↑		2	↑
Largo Plazo	1.8	1.8	→	4	4	→			→

Fuente: FED- Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de una economía relativamente estable hasta el momento, están surgiendo indicios de una desaceleración en el consumo y el mercado laboral. A medida que concluye la temporada de verano, los consumidores se enfrentan a tasas de interés más altas y criterios de préstamo más estrictos, junto con altos precios del petróleo y una reducción en el exceso de ahorro post pandemia. Aunque el mercado laboral sigue siendo robusto, se observan señales de advertencia, como una disminución en las ofertas de trabajo y menores tasas de renuncia. La FED podría haber anticipado esto en su pronóstico para 2024, lo que sugiere un primer semestre más lento, seguido de una recuperación en la segunda mitad del año.

En suma, las proyecciones indican que la inflación puede seguir bajando el próximo año sin daños significativos al mercado laboral o la economía; es decir que habría un escenario de aterrizaje suave, lo que, sin duda, sería un resultado deseable. Hasta el momento, la FED ha implementado la política monetaria de una manera que ha ayudado a reducir la inflación sin socavar completamente la economía, aunque, como lo comentamos, la siguiente decisión puede depender más de la trayectoria de la economía.

Perspectiva de esta semana:

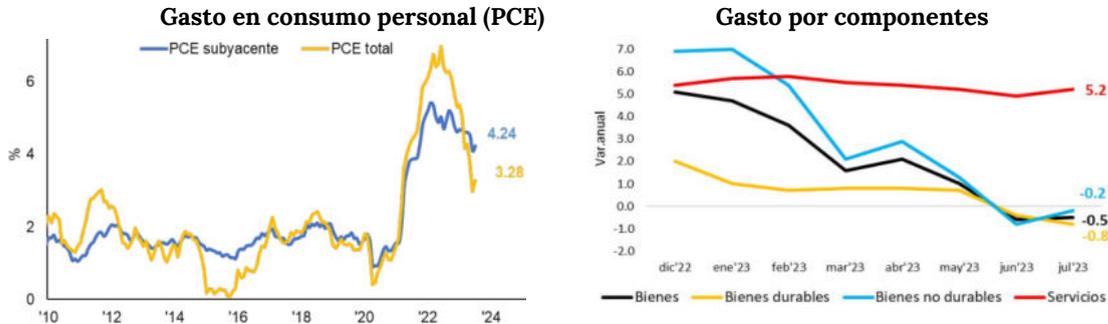
Esta semana, la agenda económica es amplia. Sin embargo, el driver más importante para los mercados será la lectura del Gasto en Consumo Personal (PCE). Además, se conocerá un conjunto de datos del sector constructor e inmobiliario, las órdenes de bienes duraderas, las peticiones de subsidio por desempleo, entre otros.

1. Gasto en Consumo Personal (PCE)

Las presiones sobre los precios siguen moderando en un buen número de categorías y es probable que la tendencia bajista en precios continúe a medida que los precios de los automóviles usados y la inflación de la vivienda se normalicen aún más. Sin embargo, es importante mencionar que los precios de los alimentos y la energía están influenciados por factores globales que siguen siendo volátiles y pueden proporcionar una señal engañosa de hacia dónde se dirige la inflación. El precio del petróleo de referencia WTI ha superado los USD 90 por barril ante la extensión del recorte de suministro hasta final de año por parte de Arabia Saudita y Rusia en 1.3 millones de barriles al día.

En efecto, las cifras de PCE de agosto de esta semana podrían generar alguna preocupación sobre un repunte en la inflación, como lo vimos en las cifras del IPC de agosto que pasó de 3.2% a 3.7%. En

particular, se espera que el PCE subyacente caiga de 4.2% a 3.9%, pero que el componente general aumente de 3.3% a 3.5%, en línea con el aumento en el precio del petróleo que ha empujado los costos de gasolina en 4.6 centavos respecto a hace una semana. El promedio nacional por un galón de gasolina es de \$3.83 por galón hasta el domingo.



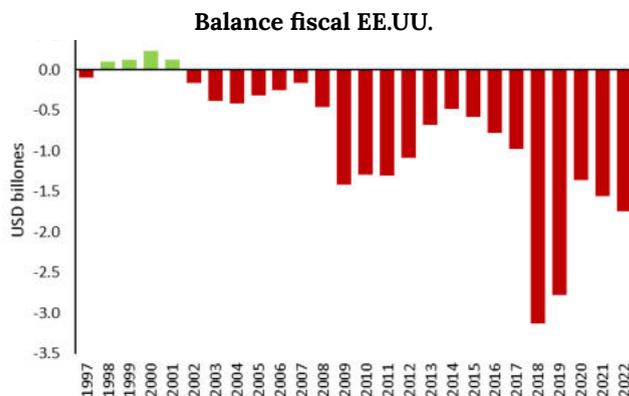
Fuente: BEA- Investigaciones Económicas ACVA

En todo caso, 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, se necesita tiempo para que una disminución en el crecimiento de los alquileres de mercado llegue a la medida de inflación general. Ya hemos visto una desaceleración del alquiler en el mercado recién ha comenzado a reflejarse en esa medida, pero se necesita tiempo para traducirse en la inflación. 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.

Quizá el riesgo está en un efecto más amplio en la economía por el incremento en los precios del petróleo que atente con la inflación subyacente. En ello, las autoridades monetarias estarán atentas y dependientes de los datos para sus próximas decisiones, dentro de los cuales el petróleo es uno de los factores más importantes por el momento. A pesar de este riesgo, creemos que el lento crecimiento de China, que es el mayor consumidor de petróleo, y una desaceleración de la actividad europea podría impedir un aumento más significativo de los precios.

2. Finalización del año fiscal

El año fiscal del gobierno comienza el 1 de octubre, y hasta ahora, el Congreso no ha aprobado ninguno de los 12 proyectos de ley de asignaciones destinados a financiar los programas abarcados por este proceso. Si el Congreso no aprueba estos proyectos de ley de gastos antes de que termine el mes, lo cual es altamente probable, podríamos presenciar un cierre del gobierno, durante el cual las agencias federales suspenderán todas las funciones no esenciales.



Fuente: FED- Investigaciones Económicas ACVA

En la Cámara de Representantes, la mayoría del partido republicano no logró llegar a un acuerdo en múltiples ocasiones la semana pasada en relación a una ley de financiamiento a corto plazo, también

conocida como resolución de continuidad. Aunque la mayoría de los miembros del partido expresó su deseo de evitar un cierre gubernamental, todavía no se ha logrado un consenso por las preocupaciones sobre algunos miembros respecto al aumento de la deuda nacional que les ha llevado a pensar que es mejor forzar el cierre de gobierno en busca de recorte de gastos.

Es posible que los mercados reaccionen ante la posibilidad de un cierre del gobierno. Los cierres gubernamentales han sido un fenómeno común en la historia reciente, aunque su duración ha sido limitada. Desde la perspectiva del mercado, esta incertidumbre podría dar lugar a un aumento en la volatilidad; sin embargo, como suele ocurrir con la mayoría de los eventos políticos, los cierres del gobierno han tenido un impacto limitado en el desempeño de las acciones.

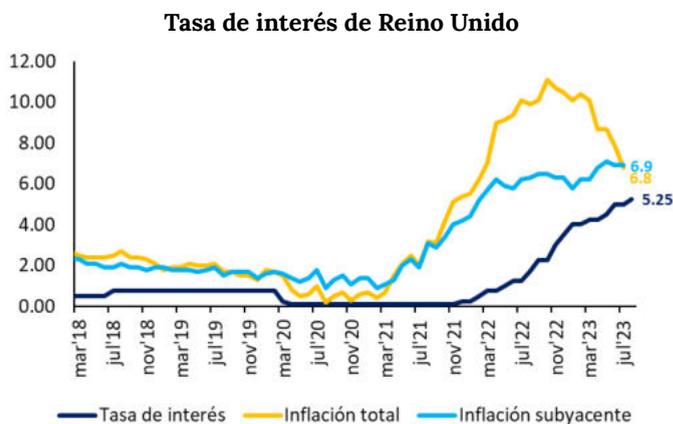
Europa y Asia

Decisiones mixtas de política monetaria

Un día después de la reunión de la FED, Europa tuvo su propio día frenético de decisiones de banca central. El jueves, tanto el Banco Nacional Suizo (BNS) como el Banco de Inglaterra (BoE) sorprendieron a los inversionistas al mantener las tasas de interés sin cambios. Por otro lado, en Suecia, la decisión del Banco Central fue la de aumentar su tasa de referencia en 25 puntos básicos.

En el caso de la decisión del BoE, este mantuvo su tasa clave en 5.25%, poniendo fin a una serie de 14 alzas sucesivas desde diciembre de 2021, tras una sorpresiva caída de la inflación de agosto. En particular, la inflación de este país subió al 6.7% anual en agosto, el ritmo más lento en 18 meses y menos del 7% esperado por los economistas. La probabilidad de un aumento de la tasa de 25pb por parte del emisor en su reunión del jueves estaba casi garantizada a principios de la semana pasada y cayó al 50%, según los swaps, luego de conocer los datos de inflación.

En el caso del Banco Nacional Suizo (BNS), el BNS optó por mantener su tasa de interés en un 1.75%, lo que generó un menor atractivo para el Franco Suizo y según las declaraciones del SNB, no descartan futuras subidas si se consideran necesarias.



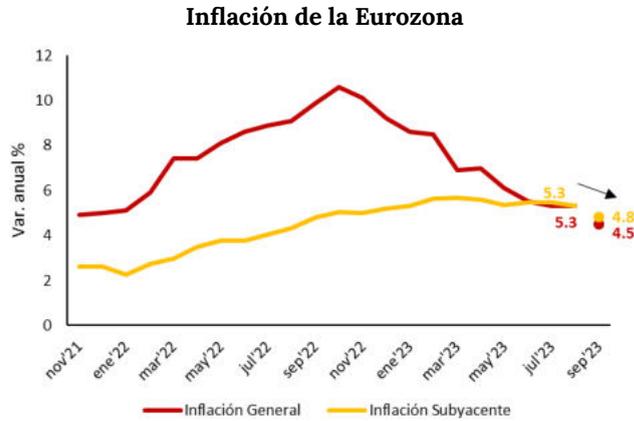
Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas ACVA

En Asia, la agenda económica también incluyó decisiones de política monetaria, principalmente en Japón y China. Ambos mantuvieron las tasas de interés sin cambios. Del lado del Banco de Japón, este reiteró su expectativa de que la inflación se está desacelerando. La decisión se produce incluso cuando el crecimiento de los precios al consumidor de Japón superó el objetivo del 2% por 17º mes consecutivo, con la cifra "básica" aumentando un 3.1% en agosto.

Perspectiva de esta semana:

1. Inflación en la Eurozona

La inflación está mostrando signos de moderación sostenida. Las proyecciones apuntan a una reducción de la tasa de inflación anual, pasando de un 5.3% a un 4.5%, mientras que la inflación subyacente se espera que disminuya de un 5.3% a un 4.8%. Sin embargo, es importante destacar que existen presiones inflacionarias latentes que merecen atención.



Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas ACVA

Mirando hacia el futuro, surgen preocupaciones en relación con la posibilidad de que los precios del petróleo puedan desencadenar una segunda ola de inflación a nivel global. Este escenario plantea interrogantes cruciales sobre la dirección de la política monetaria. En este contexto, esta semana será clave, ya que se esperan datos sobre la inflación que permitirán a los operadores y analistas evaluar los próximos pasos del Banco Central Europeo (BCE), puesto todo esto ocurre en un contexto de creciente incertidumbre económica.

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 25	03:00	ALE	Situación empresarial IFO	Sep	Puntos	85.7	85.1	84.7
	03:00	ALE	Expectativas IFO	Sep	Puntos	82.6	82.9	82.5
	09:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	Sep	Puntos	-17.2	-13.9	-13.0
	03:00	ALE	Evaluación actual IFO	Sep	Puntos	89.0	88.0	88.5
Martes 26	9:00	US	Confianza del consumidor del consejo de conf	Sep	Puntos	106.1	105.5	106.1
	9:00	US	Ventas viviendas nuevas	Aug	Miles	714k	700k	700k
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 YoY	Sep	%	4.24%	5.03%	5.00%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 MoM	Sep	%	0.28%	0.38%	0.35%
Miércoles 27	08:00	US	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Jul	%	0.3%	0.5%	0.4%
	03:00	EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Aug	%	-0.4%	-1.1%	-1.4%
	01:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Oct	Puntos	-25.5	-26.0	-26.2
	01:45	FRA	Confianza del consumidor	Sep	Puntos	85	84	84
Jueves 28	07:30	US	Órdenes bienes duraderos	Aug P	%	-5.2%	-0.4%	-0.5%
	07:30	US	Durables no transportación	Aug P	%	0.4%	0.1%	0.2%
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Sep 23	Miles	201k	214k	216k
	07:30	US	PIB anualizado QoQ	2Q T	%	2.1%	2.3%	2.3%
	02:00	MEX	Tipo int a un día	Sep 28	%	11.25%	11.25%	11.25%
		UK	Prc de casas nacionales MoM	Sep	%	-0.8%	-0.5%	-0.4%
		UK	Prc NSA de casas nacionales YoY	Sep	%	-5.3%	-5.8%	-5.8%
	02:00	ESP	IPC YoY	Sep P	%	2.6%	3.5%	3.3%
	02:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Sep P	%	2.4%	3.2%	3.1%
	02:00	ESP	IPC (MoM)	Sep P	%	0.5%	0.3%	0.3%
	02:00	ESP	IPC UE armonizado MoM	Sep P	%	0.5%	0.6%	1.0%
	03:00	ITA	Confianza de fabricación	Sep	Puntos	97.8	97.0	97.0
	03:00	ITA	Índice confianza consumidor	Sep	Puntos	106.5	105.4	105.0
	07:00	ALE	IPC YoY	Sep P	%	6.1%	4.6%	4.7%
	07:00	ALE	IPC (MoM)	Sep P	%	0.3%	0.3%	0.4%
	07:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Sep P	%	6.4%	4.5%	4.6%
	07:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Sep P	%	0.4%	0.3%	0.2%
	07:30	US	Índice de precios PIB	2Q T	%	2.0%	2.0%	2.0%
	07:30	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Aug	%	0.9%	0.3%	0.15%
	07:30	US	Reclamos continuos	Sep 16	Miles	1662k	1670k	1675k
	07:30	US	Consumo personal	2Q T	%	1.7%	1.7%	1.7%
	18:30	JAP	Desempleo	Aug	%	2.7%	2.6%	2.7%
	18:30	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Sep	%	2.8%	2.6%	2.5%
	18:30	JAP	Ratio trabajo-candidato	Aug	Puntos	1.29	1.29	1.29
	18:30	JAP	IPC en Tokio YoY	Sep	%	2.9%	2.8%	2.7%
	18:50	JAP	Producción industrial MoM	Aug P	%	-1.8%	-0.8%	-0.9%
	18:50	JAP	Ventas al por menor YoY	Aug	%	6.8%	6.4%	7.1%
	18:50	JAP	Producción industrial YoY	Aug P	%	-2.3%	-4.8%	-4.3%
18:50	JAP	Ventas al por menor MoM	Aug	%	2.1%	0.5%	0.4%	
Viernes 28	07:30	US	Inventarios al por mayor MoM	Aug P	%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
	01:00	COL	Tipo de interés a un día	Sep 29	%	13.25%	13.25%	13.25%
	10:00	COL	Desempleo urbano	Aug	%	9.8%	10.2%	9.9%
	10:00	COL	Desempleo nacional	Aug	%	9.6%	-	9.5%
	04:00	EURO	IPC (MoM)	Sep P	%	0.5%	0.5%	0.5%
	04:00	EURO	Estimación de IPC YoY	Sep	%	5.2%	4.5%	4.5%
	04:00	EURO	IPC subyacente YoY	Sep P	%	5.3%	4.8%	4.7%
	01:00	JAP	Permisos de construcción YoY	Aug	%	-6.7%	-8.8%	-8.6%
	01:00	UK	PIB QoQ	2Q F	%	0.2%	0.2%	0.2%
	01:00	UK	PIB YoY	2Q F	%	0.4%	0.4%	0.4%
	01:45	FRA	IPC YoY	Sep P	%	4.9%	5.2%	5.0%
	01:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Sep P	%	5.7%	5.9%	5.9%
	01:45	FRA	IPC (MoM)	Sep P	%	1.0%	-0.2%	-0.4%
	01:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Sep P	%	1.1%	-0.3%	-0.2%
	02:55	ALE	Cambio en desempleo (000s)	Sep	Miles	18.0k	15.0k	15.0k
	02:55	ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Sep	%	5.7%	5.7%	5.7%
	03:30	UK	Aprobaciones hipotecas	Aug	Miles	49.4k	48.0k	49.0k
	04:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Sep P	%	5.5%	5.3%	5.1%
	04:00	ITA	IPC UE armonizado MoM	Sep P	%	0.2%	1.3%	1.2%
	07:30	US	Ingresos personales	Aug	%	0.2%	0.5%	0.4%
	07:30	US	Gasto personal	Aug	%	0.8%	0.4%	0.5%
	08:45	US	PMI Chicago MNI	Sep	Puntos	48.7	47.4	47.1
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Sep F	Puntos	67.7	67.7	67.5
	08:30	CHI	PMI de fabricación	Sep	Puntos	49.7	50.2	50.0
	08:30	CHI	PMI no de fabricación	Sep	Puntos	51.0	51.5	51.5

NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

		2021	2022	2023 (p)				2024 (p)	
Unidades				1T	2T	3T	4T	2023 (p)	2024 (p)
Economía de Colombia									
PIB	% a/a	11.0	7.5	3.0	0.30	0.8	1.4	1.4	1.8
Consumo privado	% a/a	14.5	9.5	3.1	0.80	1.5	0.3	1.4	1.8
Consumo público	% a/a	9.8	0.3	-0.3	2.30	4.6	4.8	2.9	2.6
Inversión fija	% a/a	17.3	11.4	-2.2	-5.70	-10.6	-15.0	-8.4	-4.6
Exportaciones	% a/a	15.9	14.8	2.6	2.50	0.8	4.3	2.6	2.0
Importaciones	% a/a	26.7	22.3	-7.6	-14.50	-15.1	-9.3	-11.6	5.1
Tasa de Política Monetaria	%, fin de periodo	3.0	12.0	13.00	13.25	13.25	12.25	12.25	7.25
Inflación	% a/a, fin de periodo	5.6	13.12	13.3	12.13	10.89	9.15	9.15	3.97
Tasa de desempleo	% PEA (SA**)	12.2	11.2	10.5	10.30	10.9	11.1	10.7	11.7
Petróleo Brent	USD/ barril, promedio	70.9	100.8	81.2	78.32	83.7	87.7	82.7	86.5
Tasa de cambio	USD/COP, promedio	3,743.09	4,253	3,911	3,919	4,075	4,176	4,020	4,314

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.