

Informe semanal de macroeconomía del 09 al 13 de octubre 2023

| Resumen

- En Colombia, de acuerdo con DANE, la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó un 10.99% en septiembre de 2023, frente al 11.43% en agosto. De nuevo, el componente que más contribuyó a la inflación fue el combustible para vehículos. En particular, del aumento de 0.54% del IPC mensual, 0.11% se explica por el combustible.
- Esta semana, conoceremos los datos de agosto de producción industrial, producción manufacturera, además de las ventas minoristas. Esperamos que las lecturas interanuales bordeen el -1.0%, -4.0% y -8.0%, respectivamente, dados los mayores costos de financiamiento, una menor colocación de crédito que limita la expansión de la demanda agregada y la incertidumbre sigue afectando la inversión empresarial.
- A nivel internacional, el conflicto entre Israel y el grupo palestino Hamás ha generado turbulencias en los mercados financieros, impulsando el precio del petróleo con aumentos significativos en el Brent y el WTI, lo que generó más preocupaciones de que la inflación vuelva a subir y, por tanto, las tasas de interés.
- Una razón clave detrás del reciente aumento de los rendimientos a largo plazo del Tesoro hasta nuevos máximos de 16 años ha sido la resiliencia económica y el mensaje de la FED de subir las tasas durante más tiempo. Los sólidos datos de empleo de EE.UU de la semana pasada y el salto de los precios del petróleo del mes han generado preocupaciones sobre qué tan rápido la inflación puede alcanzar su objetivo. En este marco, la lectura del IPC de EE.UU de esta semana será fundamental para que los mercados entiendan la próxima decisión del emisor.

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



[@accionesyvaloresa](#)



[@accivaloresa](#)



[Acciones y Valores](#)

**[Suscríbete a
nuestros informes](#)**

| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

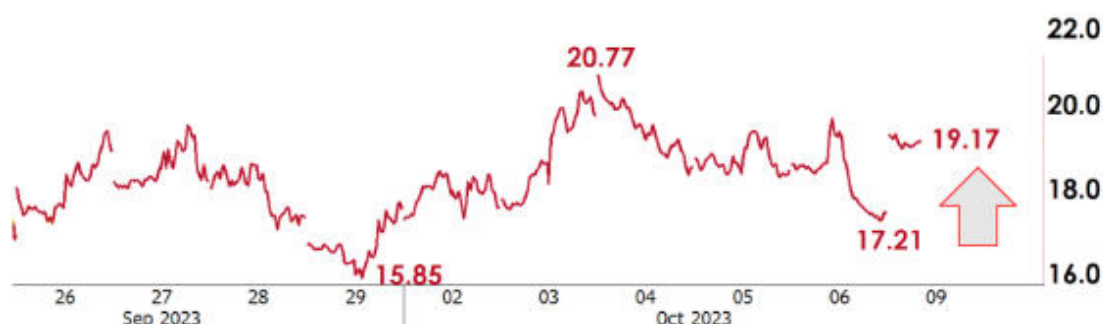
Esta semana, los mercados financieros se verán influenciados por varios factores clave. En primer lugar, el precio del petróleo experimentó un aumento significativo después del ataque de Hamás a Israel, generando temores de un conflicto más amplio en la región. Esto conduce a una aversión al riesgo entre los inversores, quienes buscarán refugio en activos tradicionalmente seguros como el oro, bonos del tesoro y el dólar. También, la situación en Oriente Medio tuvo un impacto en los mercados, con caídas en las bolsas de la región debido a temores de que el conflicto pueda escalar. Aunque no representa una amenaza inmediata para los flujos de petróleo, la posible escalada del conflicto podría tener repercusiones en la estabilidad global.

En segundo lugar, en el desempeño macro reciente, el mercado laboral en Estados Unidos mostró sorprendentemente un fuerte crecimiento en septiembre, con la creación de 336 mil nuevos empleos. A pesar de este dato positivo, persisten preocupaciones sobre el aumento de las tasas de interés, que han alcanzado niveles no vistos desde antes de la crisis financiera de 2008. Esto ha generado nerviosismo en los inversores, ya que se debaten los efectos de este ajuste en la economía y los mercados.

En tercer lugar, en el contexto de los acontecimientos locales, también es relevante destacar la situación de la inflación en Colombia. Durante los últimos meses, la inflación en el país ha disminuido de manera constante, registrando su sexto mes consecutivo de descenso y situándose dentro del rango esperado por los analistas. Sin embargo, persisten preocupaciones relacionadas con diversos factores, como el fenómeno de El Niño, el aumento de los precios de la gasolina y el Acpm, así como la presión sobre los precios de los alimentos. Estos desafíos han generado un debate sobre la posibilidad de que el Banco de la República considere una reducción en las tasas de interés en su próxima reunión. A pesar de la disminución en la inflación, la reducción del costo de vida sigue siendo gradual, y la próxima reunión del banco central será fundamental para determinar la dirección de la política monetaria en Colombia.

La agenda de esta semana incluye eventos clave, como las minutas de las últimas decisiones de la Reserva Federal (Fed) de EE. UU., los inversores esperan obtener más detalles sobre la trayectoria de las tasas de interés. Además, se observará de cerca la inflación en EE. UU. y otros datos económicos en diferentes regiones del mundo, mientras que en las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial se discuten temas como la alta inflación, la desaceleración del crecimiento y los desafíos en las relaciones comerciales de la UE, lo que añade incertidumbre a los mercados globales.

Indicador de miedo - VIX



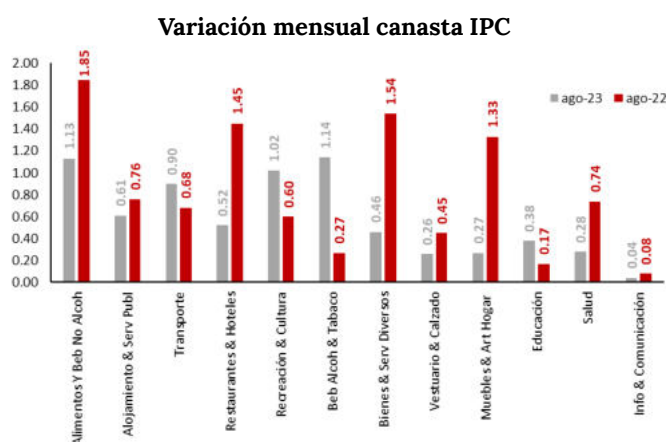
Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

ECONOMÍA COLOMBIANA

La inflación sigue cayendo a paso lento.

De acuerdo con el informe presentado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó un 10.99% en septiembre de 2023, frente al 11.43% en agosto. Esta cifra representa una disminución, por primera vez, de 0.45 puntos porcentuales en comparación con el mismo período del año anterior, cuando fue de 11.44%.

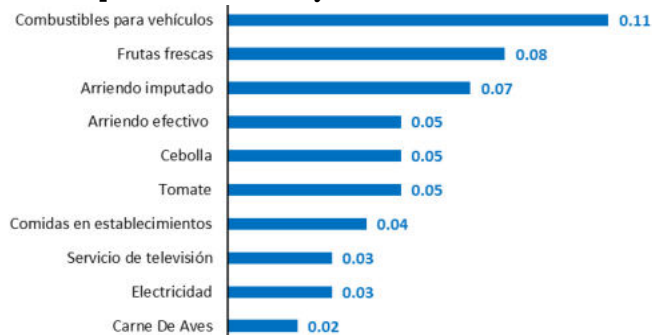
En septiembre de 2023, la cifra mensual de inflación fue del 0.54%, lo que se ubica levemente por encima de la estimación promedio de los analistas en casi 0.01 puntos porcentuales, pues se esperaba un valor cercano al 0.53%. Cabe destacar que en el mes inmediatamente anterior, agosto de 2023, la variación mensual del IPC fue de 0.70% y la variación anual había sido del 11.43%. Estas cifras indican una corrección tanto en la tasa de inflación mensual como anual (Gráfica 1).



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

El dato estuvo ligeramente por encima de nuestras estimaciones de 10.93% anual en el escenario de base. Hacia adelante, creemos que la corrección en el precio de los alimentos hace optimista al mercado de que la inflación llegará al rango 8.5% - 9.5% al cierre del 2023 lo que podría permitir al Banrep, relajar su postura monetaria sólo hasta finales del año. En todo caso, se debe seguir monitoreando y evaluando cuidadosamente el comportamiento de la inflación antes de considerar cualquier reducción de tasas de interés, pues la inflación básica, que elimina energéticos y alimentos, está en 9.79%, muy por encima del techo del rango permisible del Banco de la República.

Bienes que más contribuyeron a la variación mensual



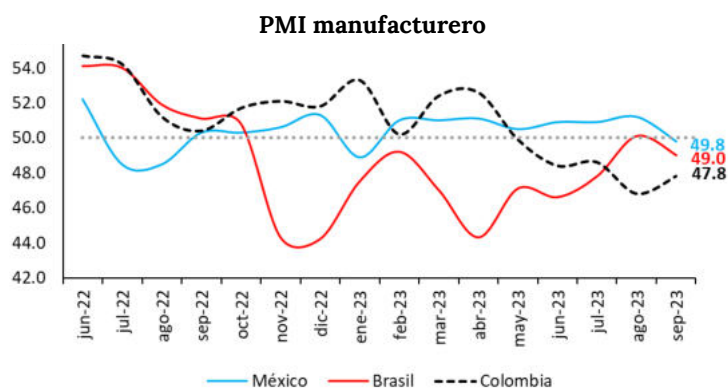
Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

De nuevo, el componente que más contribuyó a la inflación fue el combustible para vehículos, consistente con el aumento en la gasolina por parte del Gobierno y que ahora supera los \$14.000 por galón. En particular, del aumento de 0.54% del IPC mensual, 0.11% se explica por el combustible.

Hacia adelante, la inflación continuará lentamente la tendencia a la baja, impulsada por la moderación en la demanda interna y la disminución de las presiones externas. Los precios de los alimentos han sido un factor clave en esta disminución. Sin embargo, persisten riesgos como el aplazamiento de los incrementos del precio del ACPM, la intensidad del Fenómeno del Niño, el incremento del salario mínimo para el siguiente año, los altos precios de la energía en el país y unos arrendamientos que no ceden a las ganancias recientes en la inflación total. Las expectativas de inflación se han moderado, pero aún se encuentran por encima de la meta del Banco de la República.

PMI manufacturero se enfría

El sector industrial en Colombia siguió nuevamente en deterioro en septiembre. De acuerdo con Davivienda, la última lectura del índice PMI de Davivienda pasó de 46.8 puntos en agosto a 47.8 en septiembre, permaneciendo por quinto mes consecutivo por debajo de 50 puntos, lo que implica una contracción.



Fuente: Davivienda, S&P Global- Investigaciones Económicas ACVA

El informe de septiembre destaca que la reducción de la producción obligó a las empresas a recortar su fuerza laboral, las compras de insumos y los inventarios, como se ha observado en las últimas lecturas. La erosión de la demanda y la coyuntura económica han sido una causa de esta desaceleración, afectando la capacidad operativa.

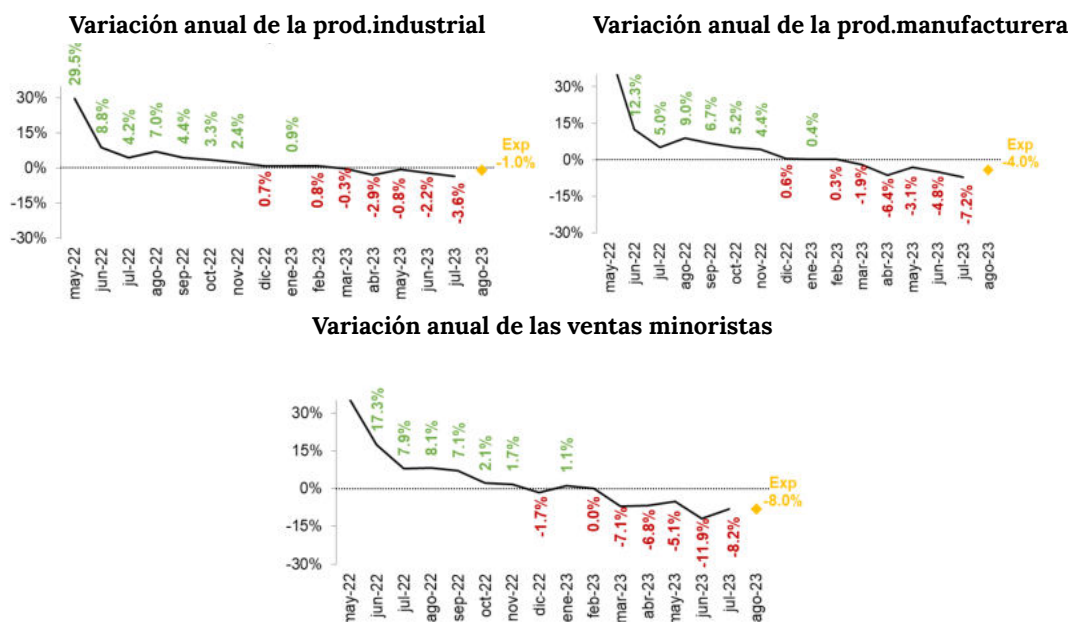
Uno de los hechos más notorios con esta contracción tiene que ver con el ajuste en las expectativas de reducción de tasas de interés por parte del Banco Central, pues según el informe “hasta hace poco los analistas pensaban que la autoridad monetaria iba a reducir tasas a pesar de que la meta de inflación para el 2024 no se estaría cumpliendo. De hecho las expectativas de inflación para el próximo año han venido subiendo, no bajando”

Perspectiva de esta semana:

1. Producción industrial y ventas minoristas

El viernes de esta semana, conoceremos los datos de agosto de producción industrial, producción manufacturera, además de las ventas minoristas. Para este mes, esperamos que las lecturas interanuales bordeen el -1.0%, -4.0% y -8.0%, respectivamente. La contracción de estas variables, que ya suma más de seis meses, estaría en línea con los mayores costos de financiamiento, una menor colocación de crédito que limita la expansión de la demanda agregada, además de la incertidumbre sigue afectando la inversión empresarial y una inflación todavía elevada. En general, el sentimiento de la economía no es tan positivo, como bien se ha reflejado en el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el cual en el comparativo mensual cayó -0.69%, con casi todas las

áreas contrayéndose.

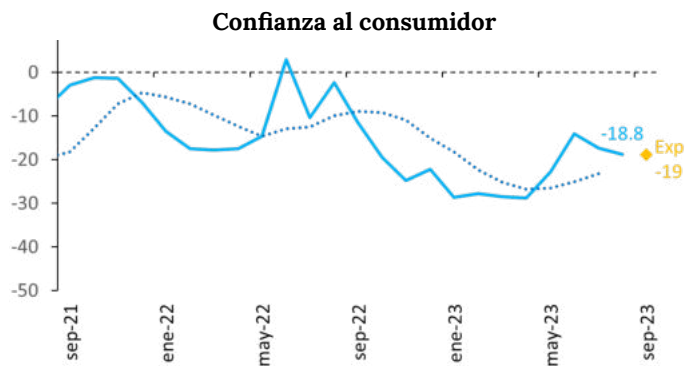


Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

Como ya lo hemos comentado, será un desafío para el Gobierno Nacional poner en la senda de crecimiento la economía colombiana en el 2S23 luego de los resultados negativos de la industria y el comercio en los primeros seis meses del año. 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

2. Confianza al consumidor

En septiembre, esperamos que la confianza de los consumidores colombianos siga debilitada, con el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) disminuyendo cerca de 0.2 puntos porcentuales a un nivel de -19%. Esta caída sería consecuencia de una preocupación todavía latente tanto en las expectativas del consumidor como en las condiciones económicas. 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.



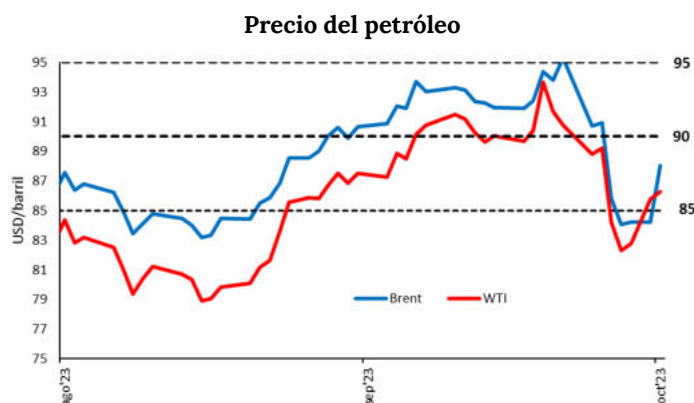
Fuente: Fedesarrollo- Investigaciones Económicas ACVA

| ECONOMÍA INTERNACIONAL

1. Estados Unidos

Caída del precio del petróleo se interrumpe

Los precios del petróleo crudo terminaron a la baja el viernes de la semana pasada, cerrando alrededor de \$84.42 por barril en la referencia Brent y \$82.55 por barril en la referencia WTI, ambos siendo los niveles más bajos en más de un mes. El movimiento a la baja de esta semana estuvo en función de una caída significativa en la demanda por gasolina en EE.UU, además de un aumento paralelo en los inventarios del mismo. Adicionalmente, Rusia retiró la prohibición sobre la mayoría de las exportaciones de diesel, lo que ayudó a la tendencia bajista.



Fuente: EIA- Investigaciones Económicas ACVA

Si bien al inicio de la semana el mercado estuvo preocupado por los efectos que tendría los niveles elevados de petróleo sobre la inflación, el precio del crudo terminó bajando (-10% en el Brent y -11.3% en el WTI). En respuesta, el sector energético del S&P 500 ha bajado, con una caída de más del 3.5% en lo que va de la semana. El aumento de los precios de la energía en los últimos meses jugó un papel importante en el reciente aumento de la inflación general. Una caída sostenida de los precios del petróleo no sólo podría ser bienvenida por los consumidores de gasolina, sino también por los bancos centrales, en lo que se refiere a la inflación.

Sin embargo, esa tendencia bajista se vio interrumpida por el conflicto entre Israel y el grupo palestino Hamás, que tuvo lugar el sábado. El evento ha generado turbulencias en los mercados financieros, impulsando el precio del petróleo con aumentos significativos en el Brent y el WTI, así como un fuerte repunte en el gas natural. Aunque la reacción de los mercados se ha mantenido en gran medida contenida hasta ahora debido al impacto económico limitado de los países involucrados en el conflicto actual, persiste la preocupación por la posibilidad de que el conflicto se extienda por la región, particularmente a Irán, lo que podría tener consecuencias más amplias y significativas en la economía global. En efecto, el evento provocó un aumento de los precios del petróleo, lo que generó más preocupaciones de que la inflación vuelva a subir, lo que podría hacer subir las tasas de interés.

Agitación política

La destitución de Kevin McCarthy como presidente ha incrementado la incertidumbre en el escenario político a corto plazo. Afortunadamente, la historia demuestra que los acontecimientos políticos en Washington generalmente tienen un impacto pasajero en los mercados financieros. No obstante, es importante destacar que, aunque la persona específica que ocupa el cargo de orador tiene menos relevancia para el desempeño global de la economía y los precios de las acciones, es de esperar que

esto complique aún más la batalla presupuestaria actual.

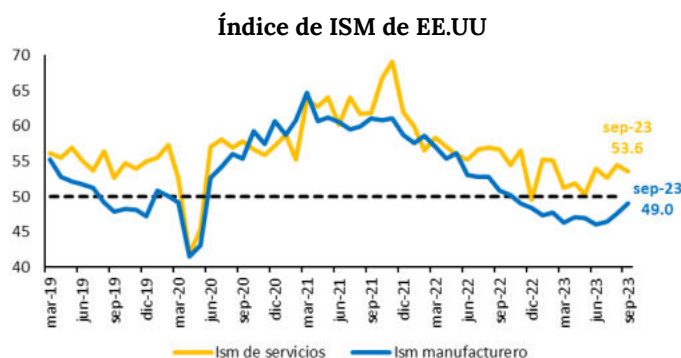
Para mediados de noviembre, será necesario presentar un proyecto de ley de financiación a más largo plazo debido a la resolución aprobada durante el fin de semana pasado, lo cual finalmente contribuyó a la reestructuración en el Partido Republicano. Esto se vuelve crucial para evitar un cierre del gobierno, que, con probabilidad alta, es de esperar que ocurra. Hacia adelante, este es un factor que requiere atención.

Índice de actividad ISM mixto

La rápida intensificación del ciclo de endurecimiento desde principios de la década de 1980 continúa presentando notables desafíos para el sector manufacturero. Según el índice manufacturero del Instituto de Gestión de Suministros (ISM), la industria manufacturera ha experimentado 11 meses consecutivos de contracción, un período sin precedentes fuera de un contexto de recesión más amplia. Si observamos con mayor detenimiento, la disminución constante en la demanda de nuevos pedidos ha sido la noticia principal durante 13 meses consecutivos, un sentimiento que también se refleja en la debilitación de los datos concretos sobre los pedidos de bienes de capital básicos.

El dato de septiembre se suma a esta narrativa, pues se ubicó en 49, cuando el mercado esperaba 47.9. En todo caso, creemos que las tasas de interés más altas seguirán ejerciendo presión sobre el sector manufacturero durante un período prolongado, especialmente a medida que la inflación siga retrocediendo y las tasas de interés reales continúen al alza.

En todo caso, dado que el dato estuvo más sólido de lo esperado, se respalda la narrativa de que la Reserva Federal (FED) podría tener que mantener las tasas de interés altas por más tiempo, ya que una actividad económica resiliente podría evitar que la inflación caiga a su objetivo del 2%.

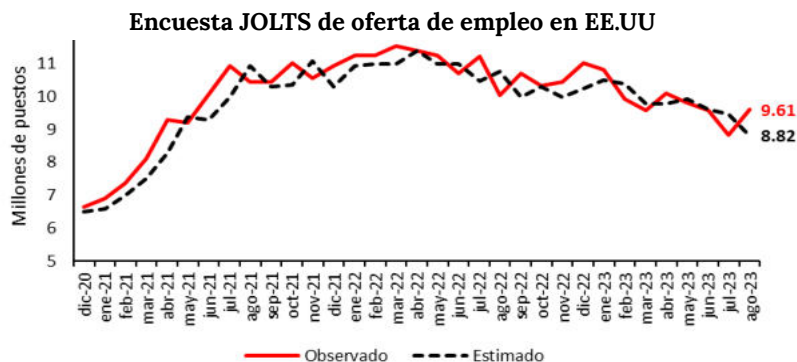


Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

Mientras tanto, el sector de servicios parece mostrar una mayor resistencia ante el incremento en los costos de financiación. El dato de septiembre estuvo en 53.6, levemente por debajo de la última lectura de 54.5. El índice del ISM para servicios sigue impulsado por un aumento en el empleo y una demanda sostenida de servicios por parte de los consumidores. No obstante, con el aumento de la morosidad en las tarjetas de crédito y la disminución del ahorro excesivo, consideramos que el impulso que respalda a los consumidores probablemente no sea sostenible a largo plazo. Además, la encuesta del ISM para servicios también sugiere cierto riesgo al alza en lo que respecta a la inflación.

Ofertas de empleo de EE.UU. vuelven a subir

El martes pasado, la Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU. dio a conocer el número de puestos vacantes, el total de contrataciones, despidos, entre otras variables importantes para el mercado laboral. Para empezar, el número de puestos vacantes aumentó a 9.61 millones en agosto, aumentando en +690k (+5.8%). Este es el nivel más alto en tres meses, de modo que revirtió la tendencia bajista que se venía observando. De forma desagregada, las ofertas de empleo aumentaron en los sectores profesional y servicios empresariales (+509k), finanzas y seguros (+96k), educación del gobierno estatal y local (+76k), manufactura de bienes no duraderos (+59k) y gobierno federal (+31k).



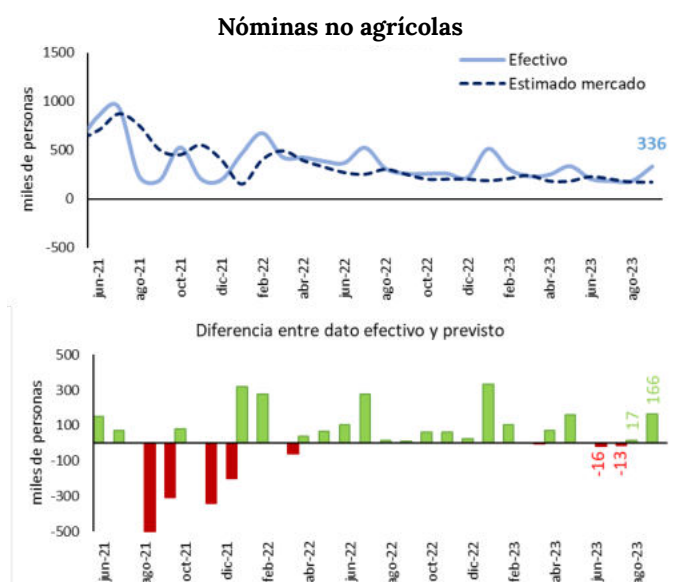
Fuente: BLS- Investigaciones Económicas ACVA

A lo largo del mes, el número de contrataciones cambió poco en 5.9 millones y la tasa se mantuvo sin cambios en 3.7%. Mientras tanto, el total de renunciaciones estuvo en 3.6 millones y de despidos en 1.7 millones. Sobre el número de renunciaciones, este se dio en los sectores de alojamiento y alimentación (+88k), finanzas y Seguros (+28k), consumo del gobierno (+21k) y recreación (+18k).

Creemos que los datos reportados en agosto no se deberían ver influidos en gran medida por la actividad huelguística del United Auto Workers y el acuerdo con los escritores de Hollywood, puesto que ocurrieron demasiado tarde en el mes.

Creación de empleo en máximos de ocho meses

El mercado laboral de Estados Unidos ha demostrado una sorprendente resiliencia a pesar de los agresivos aumentos de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal. A pesar de las expectativas de que subir las tasas de interés resultaría en un aumento del desempleo, la tasa de desempleo se encuentra en un histórico 3.8%, apenas por encima del 3.6% cuando la Reserva Federal comenzó a subir las tasas. Esto se debe a una combinación de factores, que incluyen un generoso estímulo fiscal, una fuerte participación de la fuerza laboral, un aumento en la inmigración, un auge en la creación de pequeñas empresas y un crecimiento continuo en sectores como la atención médica. Además, la inversión en tecnología de inteligencia artificial y la mejora de la productividad pueden ayudar a mantener la fortaleza del mercado laboral en el futuro.



Fuente: BLS- Investigaciones Económicas ACVA

En septiembre, la economía agregó 336 mil puestos de trabajos no agrícolas, cifra superior a los 170k

esperados en consenso por los analistas y por encima del promedio mensual de 267k de los 12 meses anteriores. Según el informe, la creación de empleo estuvo en los sectores de ocio y hotelería (+96k), gobierno (+73k), cuidado de la salud (+41k), servicios profesionales (+29k) y asistencia social (+25k). Además, el dato de agosto, se corrigió al alza de 187k a 227k.

El informe del viernes también reveló que la tasa de desempleo se mantuvo en 3.8% en septiembre de 2023, una cifra que sorprende a los economistas que esperaban un 3.7%. El número de desempleados se mantuvo prácticamente sin cambios en 6.4 millones. En todo caso, la tasa sigue siendo la más alta vista desde febrero de 2022. La tasa de participación de la fuerza laboral se mantuvo sin cambios en 62.8%. A ello se suma que los salarios medios por hora aumentaron en 7 centavos a 33.88 dólares (+0.2% mensual y 4.2% anual). El dato mensual se mantuvo en línea con las expectativas, aunque el anual sorprendió un poco a la baja.

Vale la pena mencionar que, un día antes, el informe de nóminas de ADP pintó un panorama menos halagador para el mercado laboral, con los empleadores privados añadiendo sólo 89k, por debajo de las expectativas 145k. Los mercados respondieron favorablemente a esos datos, con unas acciones terminando al alza y los rendimientos bajando, ya que la relajación del mercado apoyaría una menor inflación y, en última instancia, una política monetaria más flexible por parte de la Reserva Federal. Sin embargo, el informe de mercado laboral del viernes revirtió todos estos movimientos.

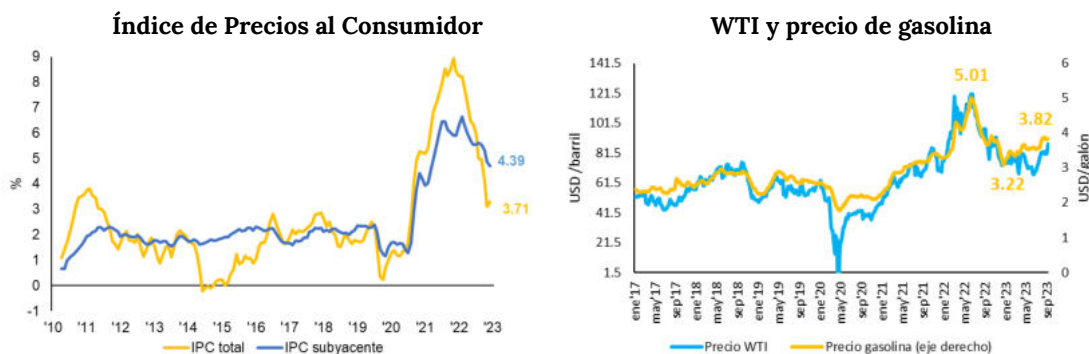
Aunque existen señales de desaceleración, como la reducción en las ofertas de empleo temporales, estas tendencias se deben principalmente a factores específicos. En general, el mercado laboral estadounidense ha experimentado un período de fortaleza económica excepcional, lo que sugiere que la Reserva Federal podría lograr un aterrizaje suave sin forzar un aumento significativo del desempleo. En todo caso, las cifras laborales confirmaron que el mercado laboral sigue siendo sólido y proporcionan más evidencia de que la economía estadounidense puede soportar tasas de interés más altas durante un período prolongado.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, la agenda económica es amplia. Sin embargo, el driver más importante para los mercados será la lectura del Índice del precio al consumidor. Además, se conocerá un conjunto de datos de expectativas de la Universidad de Michigan y los índices de precios de importaciones y exportaciones.

1. Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Una razón clave detrás del reciente aumento de los rendimientos a largo plazo del Tesoro hasta nuevos máximos de 16 años ha sido la resiliencia económica y el mensaje de la FED de subir las tasas durante más tiempo. Los sólidos datos de empleo de la semana pasada y el salto de los precios del petróleo del mes han generado preocupaciones sobre qué tan rápido la inflación puede alcanzar su objetivo.



Fuente: FRED, EIA- Investigaciones Económicas ACVA

El jueves, los mercados estarán atentos al informe de inflación del IPC de EE. UU. para evaluar el

rumbo de la política monetaria de la Fed. Se espera que la inflación general caiga levemente de 3.7% a 3.6% en la variación anual, mientras que la inflación subyacente podría caer del 4.3% al 4.1%. La persistencia de las expectativas de la inflación general iría en línea con unos precios del petróleo mayores.

De cara al futuro, las nuevas lecturas de la próxima semana sobre los precios al consumidor y al productor probablemente marcarán la narrativa de los mercados. De lado del componente general, los precios del petróleo son la principal amenaza. De lado de la inflación subyacente, esta podría seguir en una tendencia a la baja a medida que los componentes de vivienda y alquiler se desaceleren en las canastas del IPC, además de que el precio de los vehículos ceda, como se ve en la encuesta de precios de vehículos usados de Manheim. Las tendencias recientes que apuntan a una moderación en el aumento de los salarios también pueden ejercer una presión bajista en la inflación subyacente a largo plazo, ya que esto podría contribuir a la contención de la inflación en el sector de servicios. Por tanto, aunque la inflación en general pueda mostrar una volatilidad en los últimos meses, una tendencia a la baja en la inflación subyacente sería positiva tanto para los mercados como para la Reserva Federal.

El reinicio de los pagos y la acumulación de intereses en los préstamos estudiantiles federales también ayudaría a contener la inflación. La medida podría hacer que las personas sean más cautelosas con sus gastos, sobre todo en sectores de turismo y esparcimiento, que habían exhibido un crecimiento reciente.

2. Europa y Asia

PMI de la Eurozona débil

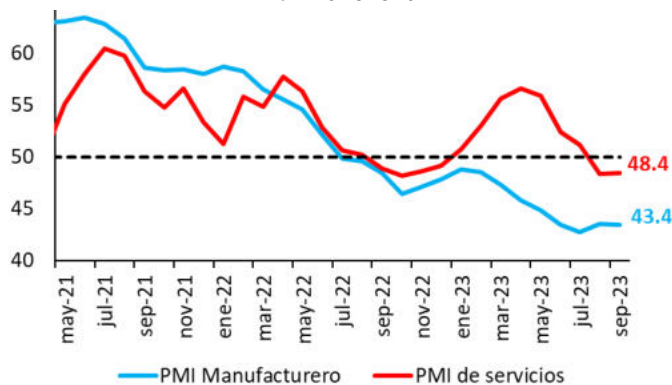
La zona del euro continúa enfrentando dificultades económicas, ya que la actividad del sector privado se contrajo nuevamente en septiembre, indicando una posible contracción en el 3T23. Recientemente, el índice basado en encuestas a gerentes de compras de S&P Global mostró que la economía de la Eurozona lleva 15 meses en nivel de contracción (índice <50 puntos), alcanzando un nivel de 43.4, en línea con las expectativas de los economistas.

PMI manufacturero Europa

	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23
Zona Euro	54.6	52.1	49.8	49.6	48.4	46.4	47.1	47.8	48.8	48.5	47.3	45.8	44.8	43.4	42.7	43.5	43.4
Alemania	54.8	52	49.3	49.1	47.8	45.1	46.2	47.1	47.3	46.3	44.7	44.5	43.2	40.6	38.8	39.1	39.8
Francia	54.6	51.4	49.5	50.6	47.7	47.2	48.3	49.2	50.5	47.4	47.3	45.6	45.7	46	45.1	46	43.6
España	53.8	52.6	48.7	49.9	49	44.7	45.7	46.4	48.4	50.7	51.3	49	48.4	48	47.8	46.5	47.7
Reino Unido	54.6	52.8	52.1	47.3	48.4	46.2	46.5	45.3	47	49.3	47.9	47.8	47.1	46.5	45.3	43	44.2
Mundo	52.3	52.2	51.1	50.3	49.8	49.4	48.8	48.7	49.1	49.9	49.6	49.6	49.6	48.8	49	49	

Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas ACVA

PMI Eurozona



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas ACVA

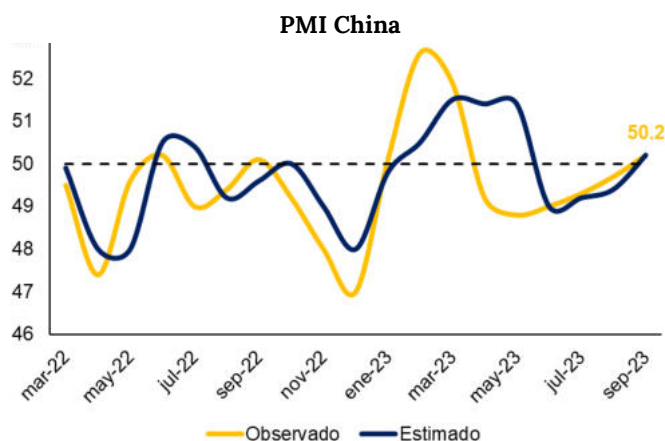
El aumento de los precios de la energía, los costos de endeudamiento en alza y una demanda débil en los mercados de exportación están ejerciendo presión sobre la región, lo que lleva a pronósticos de contracción en el 4T23. En cuanto a la desaceleración, Alemania y Francia, las dos economías más grandes de la zona del euro, también están sintiendo el impacto.

Hablando del PMI de servicios, este sector no mostró grandes cambios frente al mes pasado. En septiembre, el indicador estuvo en 48.4, estando en nivel contractivo por segundo mes consecutivo. En efecto, en la primera parte del año, el sector de servicios registraba un crecimiento sólido, dando cuenta de las sólidas condiciones de demanda, impulsada por las actividades de ocio y viajes de los hogares. Sin embargo, la brecha entre el PMI manufacturero y de servicios se ha venido cerrando desde hace algunos meses, en parte por la finalización del verano y una demanda interna ralentizada.

De manera desagregada, aunque Alemania ha mostrado cierta resistencia en el sector de servicios, su industria manufacturera ha sufrido debido a la desaceleración económica global y las tasas de interés más altas. Por su parte, Francia experimentó una caída en ambos sectores.

PMI manufacturero Chino reanima

La actividad fabril de China en septiembre se expandió por primera vez desde abril, según datos oficiales, pues el PMI de China subió a 50.2 en septiembre desde 49.7, superando las expectativas de 50, que coincide con el umbral de si una economía se está expandiendo o contrayendo.



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas ACVA

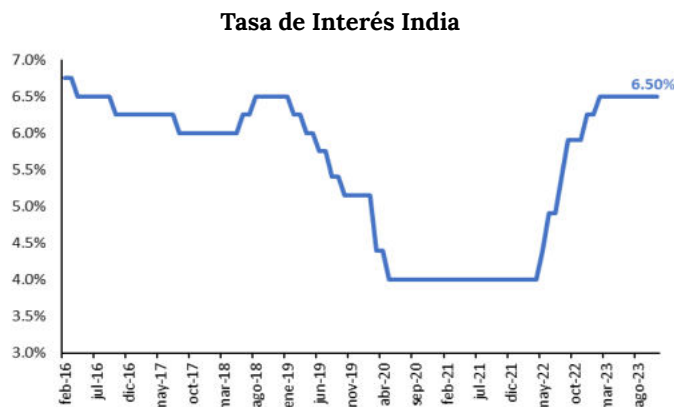
El retorno al crecimiento de la actividad fabril el mes pasado y un aumento de los viajes durante las vacaciones de la Semana Dorada están alimentando las esperanzas de que la recuperación económica pueda ganar terreno. En efecto, la semana pasada los inversores se mostraron optimistas en cuanto a que las vacaciones de la Semana Dorada en China podrían impulsar el consumo interno, y el efecto positivo en el cuarto trimestre probablemente ayudaría a que la economía alcanzara o superara ligeramente el objetivo de crecimiento de Beijing del 5% este año.

En la semana, todavía persisten los temores de que no haya una solución fácil para la crisis inmobiliaria de China. Las preocupaciones sobre el sector inmobiliario chino limitaron las ganancias bursátiles, luego de que el promotor Country Garden Hlds se enfrentara a una fecha límite de pago en el extranjero el lunes después de incumplir dos pagos de intereses en dólares el mes pasado.

A ello se suma que los operadores también sortearon la volatilidad del mercado, en medio de un nuevo conflicto entre Israel y el grupo militante palestino Hamás. En este escenario, sumado a los riesgos en el sector inmobiliario, el mercado no tuvo en cuenta una serie de medidas para reactivar la actividad turística y liberar el potencial de consumo

Decisión monetaria en India

La semana pasada, el banco de la Reserva de la India mantuvo estable su tasa de política monetaria en 6.50%, en línea con lo que los economistas esperaban.



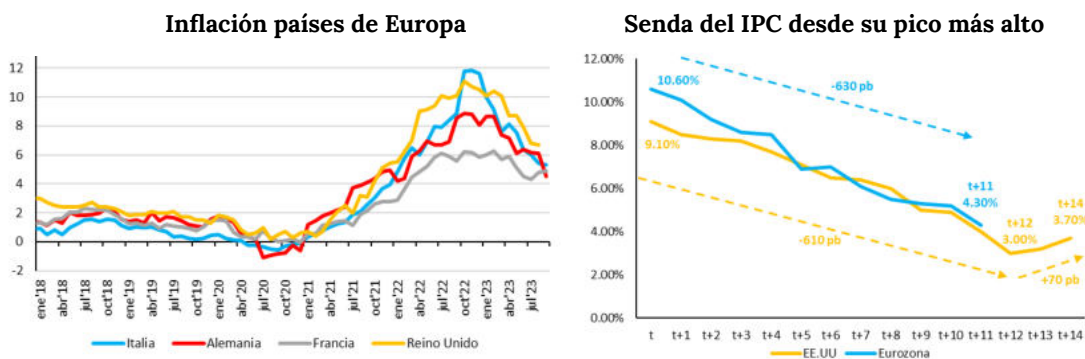
Fuente: Banco Central India- Investigaciones Económicas ACVA

Además, el banco dejó sin cambios sus pronósticos de inflación y crecimiento económico para el año fiscal 2024.

Perspectiva de esta semana:

1. Datos de inflación

Esta semana conoceremos las segundas revisiones de inflación de septiembre de los países más grandes de Europa, incluido Francia, España y Alemania. En la primera revisión, estos cayeron de 6.1% a 4.5% en el caso de Alemania y de 5.4% a 5.3% para Italia. Sin embargo, la inflación en España ha repuntado de 2.3% a 3.5%, similar al caso de Francia que repuntó de 4.8% a 4.9%.



Fuente: Eurostat, FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Aunque se destaca la corrección en la Eurozona, el nivel todavía se mantiene muy alejado del rango meta del 2%. Si se compara con la tendencia de la FED, la inflación de la Eurozona todavía es elevada, en parte porque el BCE inició su ciclo de endurecimiento después de la FED. En esa línea, es consistente ver tasas de inflación relativas más altas en este bloque geográfico. Ahora bien, aunque la inflación en la eurozona se mantiene cerca del 5%, el mercado no ve viable que el Banco Central Europeo (BCE) continúe aumentando las tasas de interés, luego de conocer múltiples datos económicos negativos y de escuchar comentarios pesimistas de un miembro del BCE.

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 09	07:00	MEX	IPC YoY	Sep	%	4.64%	4.50%	4.48%
	07:00	MEX	IPC (MoM)	Sep	%	0.55%	0.49%	0.49%
	07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 30	%	0.25%	0.22%	0.18%
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Sep 30	%	0.27%	0.11%	0.11%
	07:00	MEX	IPC subyacente MoM	Sep	%	0.27%	0.36%	0.38%
	07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Sep 30	%	4.44%	4.56%	4.50%
	01:00	ALE	Producción industrial SA MoM	Aug	%	-0.80%	-0.10%	-0.10%
	06:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Aug	Billones	¥2771.7b	¥3007.1b	¥2900b
Martes 10	06:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Aug	Billones	¥68.2b	¥708.4b	¥741.5b
		COL	Índice confianza consumidor	Sep	—	-18.8	—	-19
		ITA	Producción industrial MoM	Aug	%	-0.70%	-0.30%	-0.30%
		ITA	Producción industrial WDA YoY	Aug	%	-2.10%	-5.00%	-5.00%
		US	Inventarios al por mayor MoM	Aug F	—	-0.10%	-0.10%	-0.10%
Miércoles 11	01:00	ALE	IPC YoY	Sep F	%	4.50%	4.50%	4.50%
	01:00	ALE	IPC (MoM)	Sep F	%	0.30%	0.30%	0.30%
	01:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	4.30%	4.30%	4.30%
	01:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Sep F	%	0.20%	0.20%	0.20%
	07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Sep	—	0.23%	0.37%	0.37%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Sep	—	4.61%	5.26%	5.30%
	07:30	US	Demanda final PPI MoM	Sep	—	0.70%	0.30%	0.20%
	07:30	US	Demanda final PPI YoY	Sep	—	1.60%	1.60%	1.60%
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Sep	—	0.20%	0.20%	0.20%
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Sep	—	2.20%	2.30%	2.30%
	06:01	UK	Saldo precio vivienda RICS	Sep	%	-0.68	-0.6	-0.6
	06:50	JAP	IPP YoY	Sep	%	3.20%	2.40%	2.20%
		JAP	Órdenes de máquinas centrales MoM	Aug	%	-1.10%	0.60%	0.90%
		JAP	Órdenes de máquinas centrales YoY	Aug	%	-13.00%	-6.80%	-0.07
		JAP	IPP MoM	Sep	%	0.30%	0.20%	0.10%
Jueves 12	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	45206	—	207k	214k	210k
	01:00	UK	Producción industrial MoM	Aug	%	-0.70%	-0.20%	-0.40%
	01:00	UK	Producción manufacturera MoM	Aug	%	-0.80%	-0.40%	-0.30%
	01:00	UK	Producción industrial YoY	Aug	%	0.40%	1.70%	1.90%
	01:00	UK	Balanza comercial GBP/mill	Aug	Millones	£3446m	£4100m	£4450m
	01:00	UK	Balanza comerc visible GBP/MM	Aug	Millones	£14064m	£15200m	£15200m
	01:00	UK	Producción manufacturera YoY	Aug	%	3.00%	3.50%	3.20%
	07:30	US	IPC (MoM)	Sep	—	0.60%	0.30%	0.35%
	07:30	US	IPC YoY	Sep	—	3.70%	3.60%	3.60%
	07:30	US	IPC sin alimentos y energía MoM	Sep	—	0.30%	0.30%	0.20%
	07:30	US	IPC sin alimentos y energía YoY	Sep	—	4.30%	4.10%	4.10%
	08:30	CHI	IPC YoY	Sep	%	0.10%	0.20%	0.30%
	08:30	CHI	IPP YoY	Sep	%	-3.00%	-2.40%	-2.40%
	00:00	CHI	Balanza comercial	Sep	Billones	\$68.36b	\$73.70b	\$70.20b
	00:00	CHI	Exportaciones YoY	Sep	%	-8.80%	-7.50%	-8.10%
	00:00	CHI	Importaciones YoY	Sep	%	-7.30%	-6.00%	-6.50%
Viernes 13	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct P	—	68.1	67.5	67
	07:30	US	Índice de precios de importación MoM	Sep	—	0.50%	0.60%	0.60%
	10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Aug	—	-8.20%	—	-0.08
	10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Aug	—	-7.20%	—	-0.04
	10:00	COL	Producción industrial YoY	Aug	—	-3.60%	—	-0.01
	04:00	EURO	Producción industrial SA MoM	Aug	%	-1.10%	0.10%	0.20%
	04:00	EURO	Producción industrial WDA YoY	Aug	%	-2.20%	-3.50%	-3.30%
	01:45	FRA	IPC YoY	Sep F	%	4.90%	4.90%	4.90%
	01:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	5.60%	5.60%	5.60%
	01:45	FRA	IPC (MoM)	Sep F	%	-0.50%	-0.50%	-0.50%
	01:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Sep F	%	-0.60%	-0.60%	-0.60%
	02:00	ESP	IPC YoY	Sep F	%	3.50%	3.50%	3.50%
	02:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	3.20%	3.20%	3.20%
	02:00	ESP	IPC (MoM)	Sep F	%	0.20%	0.20%	0.20%
	02:00	ESP	IPC UE armonizado MoM	Sep F	%	0.60%	0.60%	0.60%
		CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Sep	%	10.60%	10.70%	10.50%
		CHI	Préstamos yuanes nuevos CNY	Sep	Billones	1360.0b	2500.0b	2610.0b

NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

		2021	2022	2023 (p)				2024 (p)
Unidades				1T	2T	3T	4T	2023 (p)
Economía de Colombia								
PIB	% a/a	11.0	7.5	3.0	0.30	0.8	1.4	1.4
Consumo privado	% a/a	14.5	9.5	3.1	0.80	1.5	0.3	1.4
Consumo público	% a/a	9.8	0.3	-0.3	2.30	4.6	4.8	2.9
Inversión fija	% a/a	17.3	11.4	-2.2	-5.70	-10.6	-15.0	-8.4
Exportaciones	% a/a	15.9	14.8	2.6	2.50	0.8	4.3	2.6
Importaciones	% a/a	26.7	22.3	-7.6	-14.50	-15.1	-9.3	-11.6
Tasa de Política Monetaria	%, fin de periodo	3.0	12.0	13.00	13.25	13.25	12.75	12.75
Inflación	% a/a, fin de periodo	5.6	13.12	13.3	12.13	10.89	9.15	9.15
Tasa de desempleo	% PEA(SA**)	12.2	11.2	10.5	10.30	10.9	11.1	10.7
Petróleo Brent	USD/ barril, promedio	70.9	100.9	81.1	77.99	89.21	87.7	84.0
Tasa de cambio	USD/COP, promedio	3,743.1	4,253	3,911	3,919	4,045	4,176	4,013

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.