

Informe semanal de macroeconomía del 21 al 25 de agosto 2023

| Resumen

- La economía colombiana creció 0.3% en el 2T23, comparando con el mismo trimestre del año anterior. La cifra evidencia una desaceleración económica influenciada por factores como la alta inflación, las tasas de interés, la volatilidad del dólar y la incertidumbre política generada por reformas gubernamentales
- En la última encuesta de analistas realizada por el Banco de la República, los analistas esperan, un incremento en la inflación de cierre del 2023 desde 8.90% a 9.09%. El componente subyacente también aumentó de 9.34% a 9.60%. También, extienden un mes adicional el inicio de recorte de tasas a octubre de 2023.
- A nivel global, la atención estará en el simposio de Jackson Hole, en el que participarán los más grandes banqueros centrales. La asistencia de Jerome Powell y Christine Lagarde ayudará a los inversionistas a definir la ruta de la política monetaria en lo que resta del año. A ello se suma, la publicación global del PMI manufacturero y de servicios.
- Puede consultar nuestras perspectivas del mes de agosto [acá](#).

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 Renta Variable
cristian.pelaez@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

| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

Los mercados financieros cerraron la semana anterior en terreno negativo, marcada por una fuerte volatilidad. Los inversores se encuentran inmersos en un debate constante sobre el tiempo que será necesario mantener las tasas de interés de Estados Unidos en niveles elevados, tras validar los datos económicos robustos. En este contexto, las miradas se fijaron en el contenido de las minutas de la Fed, en el intento por encontrar pistas que permitan deducir las futuras medidas de política monetaria.

Pese a lo anterior, la búsqueda de claridad se vio eclipsada por un fuerte aumento del sentimiento de aversión al riesgo, impulsado por la inclusión de riesgos financieros y económicos en China. La preocupación surgió a raíz de un deterioro más pronunciado en el mercado inmobiliario, cuya gravedad podría superar lo sugerido en las declaraciones gubernamentales. A nivel local, el DANE dió a conocer que en el 2T23, el [Producto Interno Bruto](#) (PIB) colombiano registró un crecimiento anual del 0.3%. Esta cifra evidencia una desaceleración económica que ha sido influida por varios factores, incluyendo los altos niveles de precio de la canasta familiar, las altas tasas de interés, la volatilidad del dólar y la incertidumbre política generada por reformas gubernamentales.

La incertidumbre acerca del momento en que la política monetaria global alcanzará un punto de inflexión ha llevado a los responsables de la toma de decisiones a adoptar una postura cautelosa, continuando su observación de los datos económicos relevantes. Dado que la mayoría de los países principalmente desarrollados, aún no ha logrado alcanzar sus objetivos de inflación, existe el temor de que la fragilidad de la economía china pueda tener repercusiones en otros mercados, lo que a su vez podría limitar la capacidad de los bancos centrales para hacer frente a esta contingencia de manera efectiva, lo que ha limitado el sentimiento de riesgo.

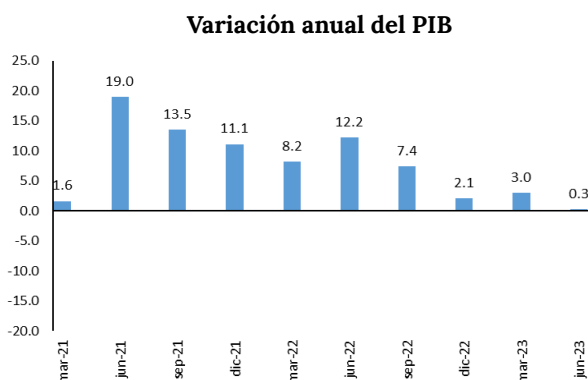
Esta semana, varios indicadores adelantados, incluidos los PMIs de agosto que reflejan el sentimiento empresarial, podrían proporcionar pistas sobre la solidez actual de la economía global. Adicionalmente, cobran importancia los comentarios emitidos por varios miembros de la Reserva Federal para complementar la información brindada por las minutas publicadas la semana anterior. Sin duda, el evento de mayor relevancia será, el discurso de Jerome Powell en el acostumbrado y relevante simposio de Jackson Hole, que se llevará a cabo del 24 al 26 de agosto.

Dada la falta de impulsores de gran relevancia en la agenda local, los inversores con exposición a Colombia centrarán su atención en los debates que surta en el Congreso de la República el proyecto de presupuesto por COP\$502.6B para el 2024 el cual contempla para gasto de funcionamiento COP\$ 310.3 B con un crecimiento del 18.9%, pago del servicio de la deuda por COP\$ 94.5B y de Inversión COP\$ 97.7B. Es de mencionar que dentro de los principales supuestos del presupuesto se tienen en cuenta una inflación del 9.2% y en el 2025 del 5.7% y una tasa de cambio de \$4.640 para 2024 y de \$4.603 para 2025.

| ECONOMÍA COLOMBIANA

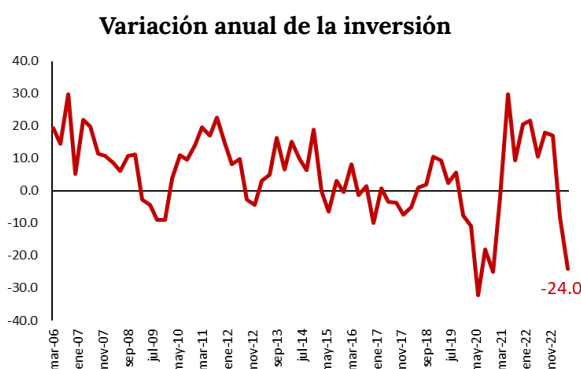
Economía colombiana se enfría

De acuerdo con el informe presentado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane), la variación anual del Producto Interno Bruto para el 2T23 fue de 0.3%. Esta cifra evidencia una desaceleración económica que ha sido influida por varios factores, incluyendo los altos niveles de precio de la canasta familiar, las altas tasas de interés, la volatilidad del dólar y la incertidumbre política generada por reformas gubernamentales. La tasa de crecimiento trimestral, que compara este trimestre con el anterior, registró una disminución del -1%.



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

Entre los sectores que impactaron negativamente en el crecimiento económico se encuentra: i) comercio, que cayó un -3.1% y contribuyó negativamente con -0.6 pp, ii) la Industria, que experimentó una variación de -3.9%, contribuyendo en -0.5 pp, iii) la construcción, que disminuyó un -3.7% y contribuyó negativamente con -0.2 pp, iv) la agricultura, que se redujo en un -1.6% y también contribuyó negativamente con -0.2 pp y v) las actividades profesionales, científicas y técnicas, que registraron una variación negativa del -0.4%, aportando -0.01 pp.



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

Desde el lado del gasto, el consumo final aumentó un 1.2%, mientras que las exportaciones crecieron 2.5%. No obstante, la formación bruta de capital disminuyó significativamente en -22.2% y las importaciones decrecieron -14.5%.

La economía colombiana sigue mostrando señales de desaceleración, influenciada por la inflación, altas tasas de interés, volatilidad del dólar y factores políticos. Las discrepancias

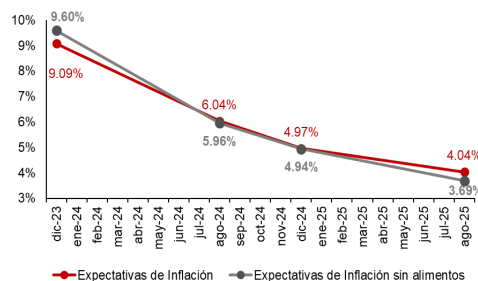
entre las proyecciones y los resultados resaltan los desafíos para mantener un crecimiento sostenible en un entorno cambiante.

Analistas elevan previsiones de inflación

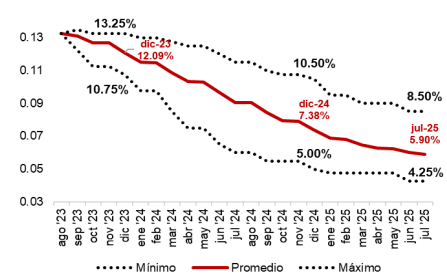
La última encuesta mensual de expectativas de analistas económicos realizada por el Banco de la República mostró que los analistas, en promedio, esperan que la inflación cierre el 2023 en 9.09% y la subyacente en 9.60%, más que en la encuesta anterior (8.90% y 9.34%). En suma, la inflación no retomaría el rango sino hasta dentro de dos años.

Frente a esta retórica, el primer movimiento a la baja en la tasa de política monetaria se podría dar en octubre, aunque no hay un consenso claro entre los analistas: algunos piensan que la tasa se mantendría estable hasta inicios de 2024, mientras que unos pocos piensan que en septiembre de 2023 se podría dar el primer movimiento bajista.

Expectativas de inflación



Expectativas de Tasa de Política Monetaria



Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, no conoceremos datos económicos en el país de gran calado. Entre los indicadores que publicará el DANE, está el Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera (ICTC), en el cual podremos visualizar el efecto del cierre de las vías al llano y el cambio en peajes, y el índice de Precios de Vivienda Nueva (IPVN), que será importante en el marco de una menor oferta de edificaciones y desincentivos a la inversión en el sector.

| ECONOMÍA INTERNACIONAL

Estados Unidos

Minutas de la FED

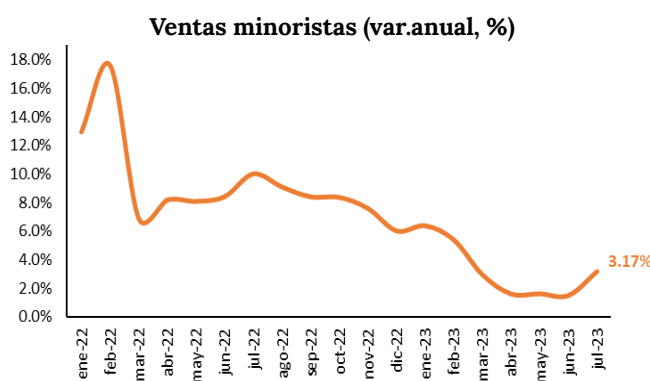
La semana pasada, conocimos las minutas de la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la reunión del 31 de julio de 2023. En general, no se ve un consenso entre los participantes sobre las próximas decisiones en la tasa de interés. Si bien la mayoría ven un riesgo al alza para la inflación que puede requerir de mayores ajustes en la política monetaria, otros miembros insisten en que la tasa actual de los fondos federales ya es suficientemente restrictiva.

A la fecha, los mercados no esperan otro aumento de tasas este año. Más bien, la narrativa ahora es que esas tasas altas (rango 5.25% - 5.50%) no seguirán subiendo, pero si permanecerán así por un mayor tiempo; al menos hasta mayo de 2024. El inicio del ciclo bajista de tasas dependerá del comportamiento de la inflación. Si bien la inflación subyacente puede continuar cayendo por el impacto rezagado de los datos de alojamiento y vivienda en la canasta de inflación, hay riesgos latentes relacionados con los precios de la energía y las materias primas, así como una economía y un consumidor resistentes.

Ventas minoristas y producción industrial sorprenden al alza

La idea de que los consumidores estadounidenses están fuertes se reflejó en el dato de las ventas minoristas de julio. En general, las ventas minoristas aumentaron un 0.7% mes a mes (m/m), superando las expectativas del consenso de analistas. Excluyendo las categorías más volátiles, las ventas crecieron 1.0% m/m, lo que muestra un repunte con respecto al ritmo de junio.

Los resultados dejan ver que el gasto del consumidor sigue resiliente, a pesar de las medidas de endurecimiento de la política monetaria de la FED. La lectura de los datos fue importante para el mercado, teniendo en cuenta que el gasto del consumidor alcanza a representar más de dos tercios de la economía estadounidense, y que este avance anula parte de la desaceleración en el segundo trimestre.

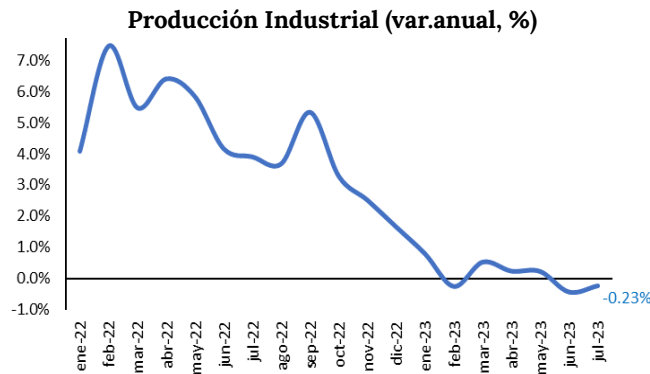


Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

El informe también da cuenta de un cambio en los hábitos de los consumidores, en principio por la temporada de verano. Mientras el gasto en artículos de mayor valor como muebles para el hogar, productos electrónicos y vehículos cayó, el gasto en áreas de servicios de ocio y entretenimiento, como en restaurantes y bares presentó incrementos importantes. Hacia adelante, las tendencias subyacentes nos indican que el consumo de los hogares podría comenzar a debilitarse en lo que resta del año, conforme el crecimiento de los salarios se siga moderando a la luz de un mercado

laboral más debilitado.

Analizando el indicador de producción industrial de Estados Unidos, el comportamiento fue similar. El dato correspondiente a julio subió un 1 % m/m tras dos meses consecutivos de caídas. Aunque en términos interanuales se mantiene en terreno negativo (-0.23%)

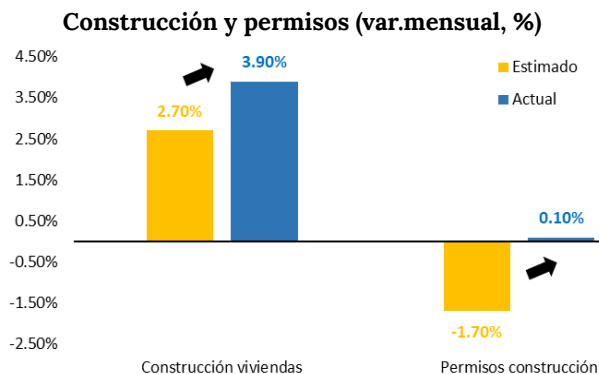


Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

La utilización de la capacidad industrial, es decir el porcentaje de recursos usados por las empresas del total de plantas de producción disponibles en el país, fue del 79.3%. La cifra se ubica en un 1.6% por encima de la de hace un año, pero se mantiene 0.4 puntos porcentuales abajo del promedio de largo plazo.

Ventas de viviendas unifamiliares repuntan en julio

En julio, la edificación de viviendas unifamiliares en EE. UU. se elevó un 6.7%, alcanzando 983,000 unidades debido a la carestía de viviendas de segunda mano. La construcción total de viviendas creció un 3.9%, llegando a 1,452 millones de unidades.

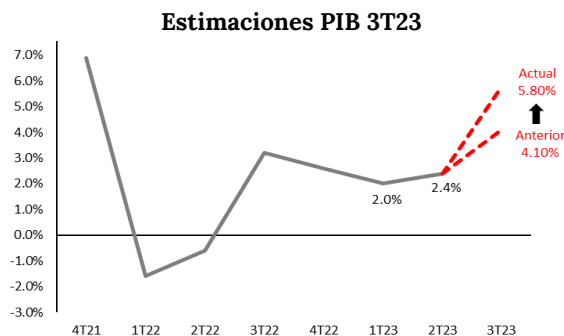


Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

La política monetaria rigurosa de la FED había impactado el mercado inmobiliario. A pesar de mejoras recientes en construcción y ventas de viviendas, las tasas hipotecarias cercanas al 7.09%, nivel no visto en casi 20 años, podrían atenuar la demanda, poniendo en riesgo la recuperación del sector. En el momento, abundan viviendas plurifamiliares en construcción, contribuyendo a la disminución de alquileres.

Expectativas de PIB al alza

Una de las razones que sustentan la idea de mantener las tasas altas por más tiempo es la previsión en torno a un crecimiento económico mejor de lo esperado. La semana pasada, la FED de Atlanta, actualizó nuevamente su modelo de nowcast. Los datos recientes apuntan a un crecimiento del PIB de EE. UU. en el 3T23 de un 5.8%, superior al 4.1% que se preveía la semana pasada. Este dinamismo, estaría respaldado por la inversión interna privada bruta real y la contribución de la variación de las exportaciones netas reales al crecimiento del PIB real. Las lecturas en ventas minoristas, producción industrial y sector inmobiliario estarían respondiendo a mayores gastos de consumo.



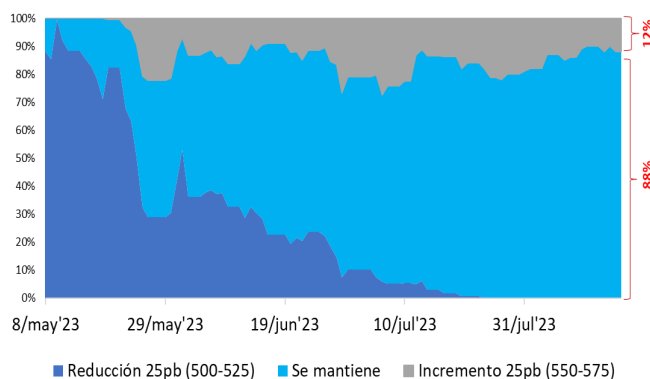
Fuente: FED de Atlanta (GDP-Now)- Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, el simposio anual en Jackson Hole también brindará claridad sobre el pensamiento de la FED. Si bien se contará con la presencia de varios banqueros centrales, la asistencia del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, será de vital importancia, pues le permitirá a los inversionistas tener pistas adicionales sobre el ritmo y la dirección futura de la política monetaria de la economía más grande del mundo.

Durante el simposio, esperamos que Powell mantenga su postura moderadamente agresiva, monitoreando de cerca los datos económicos de inflación subyacente. El discurso no eliminaría la posibilidad de un mayor ajuste, al tiempo que reduciría las expectativas de recortes tempranos.

Producción industrial y ventas minoristas (var. anual, %)



Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

En efecto, la inflación se ha estado moderando, aunque el componente subyacente no lo ha hecho al ritmo que se esperaba. Los hogares se han mantenido fuertes y resilientes, con mayores gastos personales que le ha dado dinamismo a la economía. Estos signos de resiliencia en el crecimiento económico están impulsando a los mercados a aceptar que la FED mantendrá su tasa de política alta

durante más tiempo, lo que ahora se refleja en los rendimientos a más largo plazo.

De acuerdo con las probabilidades, la FED permanecería en suspenso por ahora. En lo que resta del año, no habría movimientos, de modo que la tasa estaría en 5.25%-5.50%. Este movimiento se da en un escenario creíble, dadas las moderaciones de la inflación que conviven con un gran dinamismo de los hogares. Sin embargo, en la reunión de noviembre y diciembre, la FED dejaría la puerta abierta a aumentos de tasas adicionales si es necesario. La probabilidad de un incremento en esas ocasiones asciende a 45.4% y 46.75, respectivamente. Por supuesto, concluir una posición es muy prematuro, puesto que faltan muchos datos económicos por conocer.

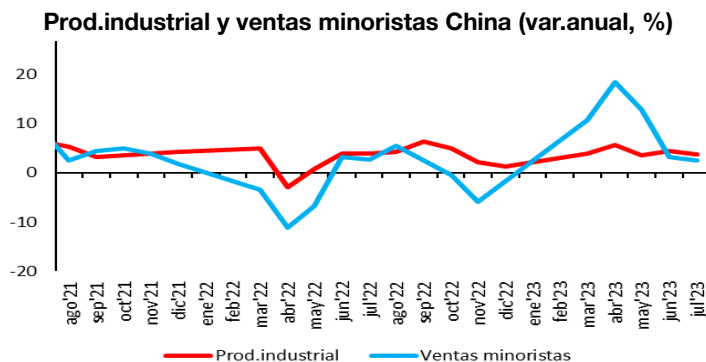
Esta semana, también será importante el dato de PMI de EE.UU de agosto. El consenso estima un PMI manufacturero de 48.9 (nivel contractivo <50), es decir menor a la lectura anterior. Este indicador (nacional y regional) se mantiene por debajo del umbral de 50 puntos desde hace varios meses, por la caída en los nuevos pedidos desde diciembre. Mientras tanto, el PMI de servicios se mantendría estable en agosto en 52.5 puntos (nivel expansivo >50). Con la finalización del verano, este sector se puede estar ralentizando a un ritmo más rápido, aunque el último dato coincidiría con lo visto en la lectura de ventas minoristas.

Puede consultar nuestras perspectivas del mes de agosto [aquí](#)

Europa y Asia

Debilidad en el mercado inmobiliario chino

El crecimiento económico chino ha decepcionado a muchos economistas e inversores este año, ya que muchos esperaban un auge posterior a la pandemia similar al observado en gran parte del mundo desarrollado. La preocupación de los inversores recae en que China está al borde de la deflación, lo que es perjudicial para la economía, ya que puede afectar el empleo y la economía. En efecto, los precios más bajos generalmente conducen a ingresos y ganancias más débiles, lo que luego lleva a las empresas a frenar la inversión y la contratación; además de que las personas comienzan a posponer la compra de artículos caros pensando que el precio continuará cayendo.



Fuente: Investing, FRED- Investigaciones Económicas ACVA

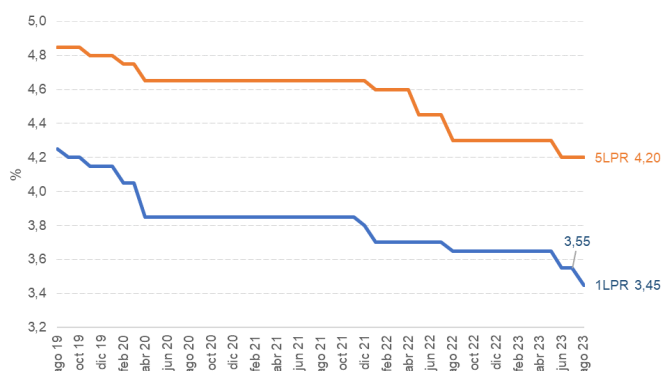
La semana pasada se conocieron algunos datos económicos que apuntan a una mayor debilidad económica. Estos incluyen la producción industrial, las ventas minoristas y el desempleo, todo lo cual apunta a una continua desaceleración de la economía china. La producción industrial creció un 3,7 % en julio, una notable desaceleración con respecto al ritmo de junio, mientras que las ventas minoristas aumentaron un 2,5 %*, también por debajo del mes anterior, lo que indica que la demanda interna se está debilitando, ya que el gasto de los consumidores chinos fue el más débil de su historia en seis meses. El mercado laboral ha sido notablemente más débil en China que aquí en los EE. UU. con una tasa de desempleo juvenil que superó el 21 % en junio, indicador que no se ha vuelto a publicar.

En el marco de la debilidad económica, se suma el riesgo de impago en el sector inmobiliario, el cual

juega un papel fundamental, puesto que es responsable de una cuarta parte del crecimiento de la economía china.

A medida que aumentan las dudas de que China podrá lograr su objetivo de crecimiento del 5% este año, los responsables políticos están intensificando sus esfuerzos de estímulo, lo que podría ayudar a estabilizar la economía. Cabe recordar que, los políticos chinos prometieron hace meses ayudar a impulsar la economía a través de un paquete de estímulo económico, apoyando al sector privado y el sector inmobiliario. Como resultado, los inversores venían siendo más cautelosos en los mercados de valores chinos, aunque las noticias en el sector inmobiliario y las menores esperanzas en la reactivación económica reajustan la narrativa.

Tasas de préstamos interbancarios Preferenciales



Fuente: PBoC- Investigaciones Económicas ACVA

Como parte de las medidas de estímulo, el Banco Popular de China -PBoC- redujo su tasa preferencial de préstamos a un año, una referencia para los préstamos bancarios, en 10 puntos básicos a 3.45%, pero mantuvo estable la tasa equivalente a cinco años en 4.2%. La decisión fue inesperada ya que los economistas esperaban recortes del 0.15% en las tasas a uno y cinco años. Es de esperar más estímulos monetarios y fiscales, ya que cada vez es más claro que el impulso que recibió la economía china después de relajar sus políticas de cero COVID-19 ahora se está desvaneciendo.

Perspectiva de esta semana:

En el calendario económico de esta semana, se incluye la lectura del PMI manufacturero y de servicios para la Eurozona y las principales economías del bloque europeo. El consenso estima un PMI manufacturero de 42.7 (nivel contractivo <50), es decir igual a la lectura anterior. Este indicador se mantiene por debajo del umbral de 50 puntos desde hace varios meses. Mientras tanto, el PMI de servicios de agosto caería de 50.9 hasta 50.5 puntos (nivel expansivo >50). Al igual que en el caso de EE.UU, con la finalización del verano, este sector se puede estar ralentizando a un ritmo más rápido en los siguientes meses, de modo que la brecha entre ambos indicadores seguiría cerrándose.

Puede consultar nuestras perspectivas del mes de agosto [acá](#).

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

Calendario Información Económica Global

Semana del 21 al 25 de agosto de 2023

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 21		BRA	Ingreso tributario	Jul	BRL	180475m	208950m	210200m
Martes 22	9:00:00	US	Ventas viviendas de segunda	Jul	USD	4.16m	4.15m	4.15m
	1:00:00	UK	PSNB sin grupos bancarios	Jul	GBP	18.5b	5.0b	5.3b
Miércoles 23	8:45:00	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Aug P	Puntos	49.0	48.9	48.5
	9:00:00	US	Ventas viviendas nuevas	Jul	USD	697k	707k	702k
	8:45:00	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Aug P	Puntos	52.3	52.5	52
	3:00:00	EUR	PMI de fabricación de la zona del euro	Aug P	Puntos	42.7	42.7	42.5
	3:00:00	EUR	PMI composite de la zona del euro HCOB	Aug P	Puntos	48.6	48.5	48.6
	3:00:00	EUR	PMI de servicios de la zona del euro HC	Aug P	Puntos	50.9	50.5	50.6
	9:00:00	EUR	Confianza del consumidor	Aug P	Puntos	-15.1	-14.5	-14.3
	2:15:00	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Aug P	Puntos	45.1	45.2	44.0
	2:15:00	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Aug P	Puntos	47.1	47.4	47.0
	2:15:00	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Aug P	Puntos	46.6	47.2	46.1
	2:30:00	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Aug P	Puntos	38.8	38.6	38.5
	2:30:00	ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Aug P	Puntos	52.3	51.5	51.3
	2:30:00	ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Aug P	Puntos	48.5	48.1	48.13
	3:30:00	UK	PMI de fabricación del Reino Unido Glob	Aug P	Puntos	45.3	45.0	45.0
	3:30:00	UK	PMI de servicios del Reino Unido Global	Aug P	Puntos	51.5	50.8	51.0
	3:30:00	UK	PMI composite del Reino Unido Global S	Aug P	Puntos	50.8	50.3	50.3
Jueves 24	7:30:00	US	Peticiones iniciales de desempleo	Aug 19	USD	239k	240k	241k
	7:30:00	US	Órdenes bienes duraderos	Jul P	%	4.6%	-4.0%	-4.0%
	7:30:00	US	Durables no transportación	Jul P	%	0.5%	0.3%	0.5%
	7:30:00	US	Reclamos continuos	Aug 12	USD	1716k	1700k	1710k
	7:30:00	US	Órdenes bienes cap no def sin aéreos	Jul P	%	0.1%	0.1%	0.1%
	7:00:00	MEX	IPC quincenal	Aug 15	%	0.21%	0.30%	0.28%
	7:00:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Aug 15	%	0.09%	0.20%	0.18%
	7:00:00	MEX	IPC quincenal YoY	Aug 15	%	4.78%	4.66%	4.63%
	1:45:00	FRA	Confianza de fabricación	Aug	Puntos	100	99	98
	18:01:00	UK	GfK confianza del consumidor	Aug	Puntos	-30	-29	-28
	18:30:00	JP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Aug	%	3.0%	2.9%	2.9%
Viernes 25	18:30:00	JP	IPC en Tokio YoY	Aug	%	3.2%	3.0%	2.9%
	9:00:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Aug F	Puntos	71.2	71.2	71.1
	3:00:00	ALE	Situación empresarial IFO	Aug	Puntos	87.3	86.8	86.7
	3:00:00	ALE	Expectativas IFO	Aug	Puntos	83.5	83.6	83.4
	1:00:00	ALE	PIB SA QoQ	2Q F	%	0.0%	0.0%	0
	3:00:00	ALE	Evaluación actual IFO	Aug	Puntos	91.3	90.0	90.7
	1:00:00	ALE	PIB NSA YoY	2Q F	%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
	1:00:00	ALE	PIB WDA YoY	2Q F	%	-0.2%	-0.2%	-0.2%

NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

				2022						2023 (p)			2024 (p)
	Unidades	2021	1T	2T	3T	4T	2022	1T	2T	3T	4T	2023 (p)	2024 (p)
Economía de Colombia													
Actividad económica*													
PIB	% a/a	11.0	8.2	12.2	7.3	2.1	7.5	3.0	1.3	0.4	0.2	1.2	2.7
Consumo privado	% a/a	14.5	11.2	15.1	9.2	3.9	9.5	2.9	1.0	0.2	-0.3	0.9	2.4
Consumo público	% a/a	9.8	6.0	8.0	-2.2	-6.3	0.3	-0.2	-4.4	2.2	5.8	0.8	4.4
Inversión fija	% a/a	17.3	13.6	9.7	14.6	8.0	11.4	-1.0	3.9	3.8	9.5	4.0	3.4
Exportaciones	% a/a	15.9	20.1	28.1	17.0	-0.7	14.8	5.1	0.3	-3.3	1.3	0.9	3.3
Importaciones	% a/a	26.7	38.7	25.4	22.1	7.6	22.3	-7.5	-3.8	-7.4	0.4	-4.6	3.1
Tasa de Política Monetaria	%, fin de periodo	3.0	4.0	6.0	10.0	12.0	12.0	13.00	13.25	13.00	11.75	11.75	6.00
Inflación	% a/a, fin de periodo	5.6	8.53	9.68	11.44	13.12	13.12	13.3	12.13	10.20	8.83	8.83	5.35
Inflación	% a/a, promedio	3.5	7.83	9.32	10.83	12.62	10.15	13.2	12.45	10.78	9.26	11.42	6.03
Tasa de desempleo	% PEA (SA**)	12.2	13.2	11.0	10.8	9.8	11.2	11.7	12.2	11.8	11.9	12.3	12.1
Economía de EE.UU													
Actividad económica*													
PIB	% a/a	5.9	3.7	1.8	1.9	0.9	2.1	1.8	1.8	0.8	0.2	1.1	0.8
Consumo privado	% a/a	8.2	4.8	2.4	2.2	1.7	2.8	2.4	0.8	2.6	3.8	1.5	1.0
Consumo público	% a/a	1.3	-1.1	-0.7	0.0	1.0	-0.2	2.5				1.7	8.7
Inversión fija	% a/a	9.0	11.6	7.2	1.9	-3.8	4.0	-8.1	-3.9	3.2	4.8	-2.7	1.1
Exportaciones	% a/a	6.1	5.2	7.3	11.3	4.6	7.1	7.9	0.0	0.3	1.0	3.0	1.6
Importaciones	% a/a	14.1	12.7	11.2	7.4	1.5	8.1	-2.3	-5.8	1.4	3.2	-1.2	1.4
Tasa Fed funds	%, fin de periodo	0.3	0.5	1.8	3.3	4.5	4.5	5.0	5.25	5.50	5.50	5.50	4.25
Inflación	% a/a, fin de periodo	4.7	8.5	9.1	8.2	6.5	6.5	5.0	3.0				
Inflación	% a/a, promedio	3.5	8.0	8.7	8.3	7.1	8.0	5.8	4.0	3.6	3.2	4.1	2.5
Mercado laboral													
Tasa de desempleo	%	3.9	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6	4.0	4.4	3.9	
Nóminas no agrícolas	miles, promedio	6.7	431.0	329.0	423.0	249.0	358.0	354.7	267.0	-10.0	-50.0	140.4	83.0
Mercados Financieros													
TESTF25		3.2%	8.6%	9.5%	11.2%	11.8%	7.8%	11.8%				10.2%	
TESTF31		5.58%	9.73%	12.10%	12.1%	13.0%	8.8%	13.2%				11.6%	
COLCAP		1,437.8	1,410.7	1,616.0	1,324.2	1,132.2	1,410.8				1,423.8	1,423.8	
USD/COP		4,622	3,764.0	4,151	4,606.0	4,850.0	4,850	4,725	4,173	4,917	5,004	5,004	
EUR/COP		4,065	4,173	4,334	4,512	5,194	5,194	5,083	4,552	5,432	5,339	5,339	
S&P 500 – EE.UU		4,766.0	4,530.0	3,785.0	3,586.0	3,840.0	3,840.0				4,350.0		
EUR/USD		1.14	1.11	1.05	0.98	1.07	1.07	1.08	1.09	1.08	1.08	1.08	
Oro	(US\$ / oz troy)	1,829.0	1,954.0	1,807.0	1,672.0	1,826.0	1,826.0	1,969.0	1,929.4	1,976.6	2,005.1	2,005.1	
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75.2	100.3	105.8	79.5	80.3	80.3	75.7	70.6	74.9	74.1	74.1	

(p): pronóstico

*Cifras constantes, **datos desestacionalizados

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

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.