

Informe semanal de macroeconomía

10-14 de julio 2023

| Resumen

- El DANE informará sobre la inflación de junio en Colombia, con expectativas de una cifra comprendida entre el 0.30% y el 0.40% mensual. Se espera una contracción en los precios de los alimentos y presiones en la canasta de transporte debido a los incrementos en los precios de los combustibles.
- En mayo, se prevé un crecimiento limitado del 0,40% interanual en la producción industrial, mientras que la producción manufacturera mostrará una disminución del -2,32% interanual. Además, las ventas al por menor se contraerán por tercer mes consecutivo, registrando una caída del -4,75% interanual. Estos datos reflejan un enfriamiento continuo en la actividad económica durante ese período.
- A nivel global, los mercados estarán atentos a los informes de inflación de junio (IPC), en los cuales se esperan los efectos de la política monetaria restrictiva y posibles reducciones. Alemania publicará las estimaciones definitivas de su Índice Armonizado de Precios al Consumidor, que previamente se había estimado en un 6.8% interanual. El miércoles, Estados Unidos publicará su IPC, con previsiones de un aumento del 3.6% interanual, lo que representa un crecimiento del 0.2% respecto al mes anterior, ligeramente por encima de los datos de mayo.

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

José Julián Achury

Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

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

Andrés Felipe Madero

Practicante
andres.rubio@accivalores.com

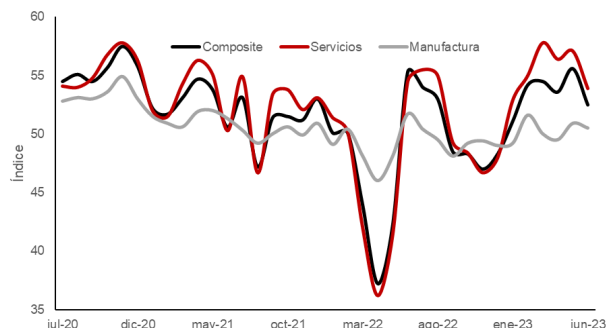
| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

Las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China, que incluyen la limitación de exportaciones de metales críticos por parte de China para la industria de chips, han afectado negativamente el sentimiento. Los países occidentales ven esta medida como una represalia a las restricciones impuestas a la industria china. Además, los datos recientes muestran una disminución en la contratación a nivel global. A pesar de esto, la resiliencia económica y los datos entrantes sólidos permiten a los bancos centrales considerar el endurecimiento de la política monetaria, a pesar de la tendencia a la baja en las contrataciones.

En China, se ha observado un enfriamiento renovado de la economía, lo que ha generado expectativas sobre la necesidad de implementar medidas para respaldar el sector inmobiliario. La caída de la inflación y los precios al productor en junio indica que la recuperación posterior al confinamiento ha sido leve y que el crecimiento se encuentra en una situación precaria. Tanto los índices de gerentes de compras (PMI) oficiales de junio como los de Caixin sugieren una desaceleración del crecimiento. Específicamente, el PMI de servicios cayó más de lo esperado a 53,9 en junio, desde 57,1 en mayo, mientras que el PMI manufacturero también disminuyó a 50,5 en junio desde 50,9 en mayo. Estos datos, junto con la desaceleración de la Eurozona (UE), la recesión

técnica en Alemania y los resultados del PMI manufacturero del ISM en diferentes países, podrían poner en duda la posibilidad de un aumento de tasas programado para septiembre.

Condiciones crediticias se endurecen en el 1T23 (var. anualizada %)

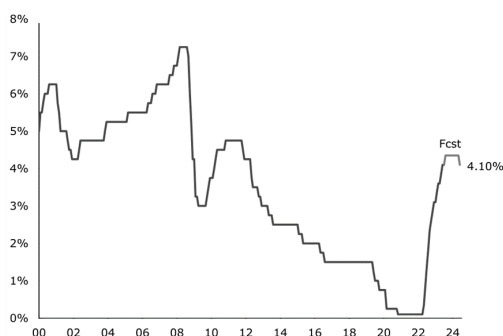


Fuente: Caixin- Investigaciones Económicas ACVA

La agencia S&P Global revisó a la baja la mayoría de sus PMI de junio para la eurozona y EE.UU., Se ha observado un retroceso inesperado en el sector de servicios, aunque sigue siendo el sector con mejores resultados en general. La desaceleración económica es más pronunciada en Europa, en medida que la mayoría de los datos no han cumplido las expectativas establecidas. Sin embargo, como dato positivo, se informó que en mayo, el Índice de Precios de Producción (IPP) de la Unión Europea se contrajo un -1.5% interanual, situándose por debajo del pronóstico del -1.3% previsto

En Japón, la reciente Encuesta Tankan del Banco Central (BoJ) brinda señales alentadoras sobre la continuación y posible fortalecimiento de la recuperación económica en el segundo trimestre de 2023. El índice de difusión de los grandes fabricantes superó las expectativas al situarse en +5 en el segundo trimestre, en comparación con +1 en el primer trimestre de este año. Esto marca la primera mejora en la confianza de los fabricantes desde finales de 2021. Por otro lado, el índice de difusión de los grandes no fabricantes también mostró un aumento mayor al esperado, alcanzando +23 en el segundo trimestre, en comparación con +20 en el primer trimestre. Este es el quinto trimestre consecutivo en el que el sentimiento mejora para el sector de servicios. Sectores como el petróleo, el carbón, los productos de papel, así como los hoteles y restaurantes, han mostrado una mayor confianza. La mejora en la cadena de suministro y el incremento del turismo, a medida que la economía se reabre, han respaldado el crecimiento japonés en 2023. Además, los planes de gasto de capital para este año también se han confirmado por encima de lo esperado, ya que las grandes empresas de todas las industrias planean aumentar su inversión en un +13,4%.

Tasa de Política Monetaria Australia

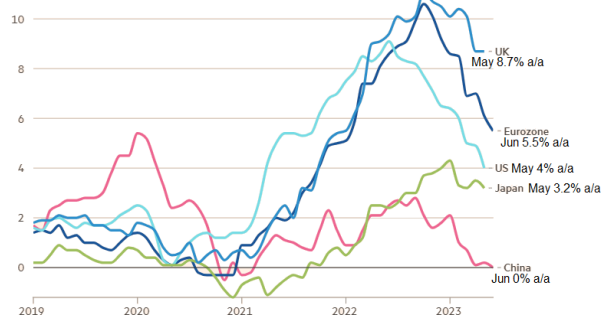


Fuente: Banco Central Australia- Investigaciones Económicas ACVA

Por otro lado, en julio, el Banco Central de Australia (RBA) decidió mantener estable su tasa de política en 4.10%, tras haber aumentado en 25 puntos básicos en las reuniones de mayo y junio. En su comunicado, el RBA adoptó un tono menos agresivo, aunque aún dejó abierta la posibilidad de futuros ajustes monetarios. El banco destacó que las tasas de interés han experimentado un incremento del 4% desde mayo de 2022, lo que ha contribuido a equilibrar la oferta y la demanda de manera más efectiva. Esta pausa en la reunión se debe a la necesidad de evaluar el impacto de los aumentos anteriores y analizar las perspectivas económicas. En cuanto a las tendencias económicas, el RBA señaló que la inflación sigue siendo elevada y se espera que se mantenga así durante un tiempo. Además, destacó que el mercado laboral continúa ajustado. Asimismo, el RBA expresó que la perspectiva del gasto del consumidor genera incertidumbre, al igual que las condiciones económicas a nivel global. En conclusión, el RBA indicó que podrían ser necesarias más medidas para endurecer la política monetaria y lograr que la inflación regrese a su objetivo en un plazo razonable. Sin embargo, esta decisión dependerá de la evolución de la economía y la inflación en el futuro.

Esta semana, las acciones estadounidenses podrían recibir un respaldo por parte de los inversores debido a la revelación de un menor fortalecimiento del mercado laboral en el pasado mes de junio. Esta información podría llevar a los funcionarios de la Reserva Federal (Fed) a validar que la tendencia al alza de las tasas de interés está llegando a su punto máximo.

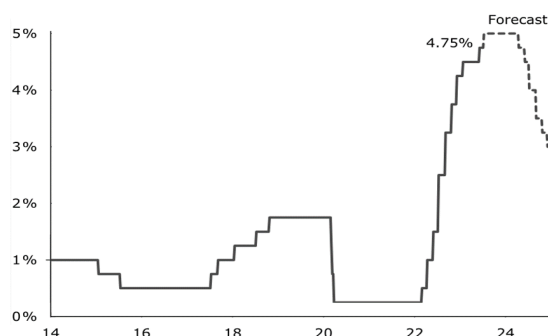
Evolución IPC principales economías a nivel Global (var. anual %)



Fuente: Bancos Centrales - Investigaciones Económicas ACVA

A nivel global, los mercados se preparan para una nueva ronda de informes de inflación de junio (IPC), que mostrarán los efectos de la política monetaria contractiva y nuevas reducciones. Alemania publicará las estimaciones definitivas del Índice Armonizado de Precios al Consumidor, que previamente se había estimado en un 6.8% interanual. El miércoles, Estados Unidos dará a conocer el Índice de Precios al Consumidor, con una previsión de aumento del 3.6% interanual, representando un crecimiento del 0.2% intermensual, ligeramente superior al mes de mayo. Además, el país también publicará el Índice de Precios al Productor (IPP) y la estimación preliminar del índice de sentimiento del consumidor de Michigan para julio, que previamente se situó en 64.4.

Tasa de Política Monetaria Canadá



Fuente: Banco Central Canadá- Investigaciones Económicas ACVA

Esta semana, se espera que el Banco de Canadá (BoC) vuelva a aumentar la tasa de referencia en +25 puntos básicos, alcanzando el 5.00%, siguiendo la tendencia establecida en junio. Los datos más recientes indican que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de mayo disminuyó a un 3.4% interanual, mientras que el promedio de las medidas subyacentes también experimentó una ligera caída, cayendo por debajo de lo esperado al 3.9% (aunque aún se mantiene por encima del rango objetivo). En cuanto al Producto Interno Bruto (PIB), se mantuvo estable en abril en comparación con el mes anterior, aunque la primera estimación para mayo muestra un aumento mensual decente del 0.4%. En junio, el empleo se recuperó con la adición de 60,000 puestos de trabajo, incluyendo un aumento de 109,600 empleos a tiempo completo. La Encuesta de Perspectivas Comerciales del segundo trimestre de 2023 del BoC reveló una nueva disminución en el indicador de perspectivas comerciales, llegando a -2.2, pero también indicó que menos empresas esperaban una disminución en las ventas futuras. Los datos recientes han demostrado suficiente resiliencia en la actividad económica, y las tendencias subyacentes de la inflación siguen siendo lo suficientemente altas como para justificar un aumento en la tasa de política monetaria (TPM) por parte del BoC. De especial interés serán las proyecciones económicas actualizadas del BoC, que proporcionarán una visión más clara de si se espera un endurecimiento adicional de la política monetaria en el futuro..

| ECONOMÍA COLOMBIANA

IPC podría seguir corrigiendo a la baja

El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) revelará este lunes si la inflación, que experimentó un aumento constante durante dos años, continúa disminuyendo por tercer mes consecutivo. En mayo, el precio de los alimentos y bebidas no alcohólicas, que fue el segmento clave que impulsó la inflación al alcanzar un pico del 13.34% en marzo, continuó disminuyendo por segundo mes consecutivo con una variación de -0.85 puntos porcentuales. Esta señal puede ser interpretada como un indicio de que las políticas macroeconómicas del Banco de la República están surtiendo efecto y van por buen camino.

Esperamos que los datos presentados en la tarde del lunes por el DANE confirmen, en la misma línea, que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en junio continúa su lento y gradual proceso de descenso. En dicho mes, se registró un 12,30% interanual y un aumento intermensual de 0,46%, cifra inferior a la de meses anteriores. Estos datos brindan un parte de tranquilidad, en medida que reflejan un menor aumento en el costo de vida. Sin embargo, es importante tener en cuenta que este escenario también se relaciona con una menor actividad económica.

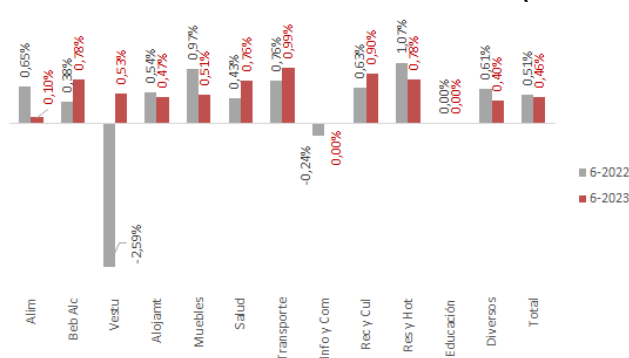
La inflación total, excluyendo alimentos, en mayo alcanzó un nivel significativo del 11,59%. Este dato ha llevado al Banco de la República a tomar medidas para aumentar las tasas de interés. Esta decisión respalda las políticas implementadas por el banco central, cuyo objetivo es proteger la moneda local de la devaluación y desacelerar el consumo de los hogares. A lo largo de un proceso gradual, el banco ha llevado las tasas de interés a su nivel actual del 13,25%.

Recientemente, en el sector del transporte, la gasolina para vehículos, cuyo precio ha estado en aumento desde 2022, contribuyó con un 0.13% a la variación mensual global del IPC (0.43%). Esta cifra sugiere que es probable que los precios continúen aumentando a lo

largo del año y se conviertan en un nuevo indicador a tener en cuenta tras el descenso en los precios de los alimentos.

Aunque el Banco de la República destacó que el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento anual del 3.0% en el primer trimestre de 2023, también señaló una disminución en el dinamismo de la actividad económica en abril, según lo evidenció el indicador de seguimiento a la economía (ISE). En este punto, el Gerente del emisor mencionó cómo la moderación en el dinamismo de la demanda interna ha provocado un importante ajuste en el desequilibrio externo del país, evidenciado por una reducción del déficit de cuenta corriente al 4.2% del PIB en el primer trimestre de 2023, en comparación con un déficit del 6.2% en 2022.

Expectativa Índice de Precios al Consumidor -IPC- (var. mensual%)



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

En los últimos meses, el peso colombiano ha experimentado una notable apreciación, mientras que las primas de riesgo para Colombia han disminuido de manera significativa. Este fenómeno ha ocurrido en un contexto de alta incertidumbre en la economía global y una reducción en los precios internacionales del petróleo.

Esta semana estaremos atentos a los indicadores rezagados de crecimiento correspondientes al mes de mayo de 2023. En línea con la desaceleración económica que ha caracterizado este año, tanto el sector industrial como el comercio continuaron registrando caídas en abril. Durante el mes de mayo, se mantuvieron altos costos de financiamiento e inflación, así como bajos niveles de confianza tanto en los consumidores como en los empresarios. Estas condiciones han generado señales mixtas en la demanda agregada, en un contexto de elevada incertidumbre local debido a las reformas en trámite relacionadas con la salud, el trabajo y las pensiones por parte del Gobierno.

En mayo, se espera que la producción industrial registre un crecimiento interanual moderado del 0.40%, principalmente debido a una disminución del -2.32% en la producción manufacturera. Además, las ventas al por menor experimentaron una contracción por tercer mes consecutivo, con una caída interanual del -4.75%. Estos datos reflejan un enfriamiento continuo en la actividad económica durante ese período.

Es importante recordar que, según el DANE, en abril de 2023 en comparación con el mismo mes del año anterior, el Índice de Producción Industrial mostró una variación de -3.0%. En cuanto al sector comercial, las ventas reales disminuyeron un 6.9% y el empleo creció un 3.8% en relación al mismo mes de 2022. Excluyendo el comercio de combustibles, la variación de las ventas reales en el sector fue de -7.2%. Si comparamos los resultados de abril de 2023 con los del mismo mes de 2019, se observa un aumento del 15.3% en las ventas minoristas y un crecimiento del 2.9% en el empleo. Según el DANE, durante este mismo período, el sector de la industria manufacturera experimentó una variación negativa del 6.4%. Por otro lado, los sectores industriales que presentaron variaciones positivas

fueron: captación, tratamiento y distribución de agua con un 2.1%; suministro de electricidad y gas con un 1.0%, y explotación de minas y canteras con un 5.7%.

Es relevante señalar que, hasta abril, de las 26 actividades industriales, 20 mostraron variaciones negativas, lo cual restó 4.8 puntos porcentuales (pp) al resultado anual. Por otro lado, 6 actividades registraron comportamientos positivos, contribuyendo con 1.8 pp a la variación anual. En el periodo enero-abril de 2023 en comparación con el mismo periodo del año anterior, el Índice de Producción Industrial presentó una variación de -0.4%. Sin embargo, es importante destacar que cuatro sectores registraron variaciones positivas. En particular, la actividad de Explotación de minas y canteras mostró un crecimiento del 3.3%, el suministro de electricidad y gas un 1.9%, y la captación, tratamiento y distribución de agua un 0.7%.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

En contraste, el sector de Industria manufacturera presentó una variación negativa de -2.0%. Durante los primeros cuatro meses de este año, en comparación con el periodo enero-abril de 2022, 16 de las 26 actividades industriales registraron variaciones negativas, lo cual restó 2.1 puntos porcentuales (pp), mientras que 10 actividades presentaron variaciones positivas, sumando 1.6 pp a la variación acumulada del año. En el periodo de mayo de 2022 a abril de 2023, en comparación con el periodo de mayo de 2021 a abril de 2022, el Índice de Producción Industrial mostró una variación del 4.4%.

En comparación con el periodo de mayo 2021 a abril 2022, los cuatro sectores experimentaron variaciones positivas. El sector de Industria manufacturera mostró una variación del 5.8%, el suministro de electricidad y gas tuvo una variación del 3.0%, la explotación de minas y canteras registró un crecimiento del 1.4%, y la captación, tratamiento y distribución de agua presentó una variación del 1.3%. De las 26 actividades industriales, 24 tuvieron variaciones positivas, contribuyendo con 4.7 puntos porcentuales (pp) a la variación anual. Las únicas actividades que mostraron variaciones negativas fueron la extracción de hulla (carbón de piedra), restándole 0.2 pp a la variación de doce meses, seguida por la fabricación de productos textiles con -0.1 pp. En abril de 2023, en comparación con el mismo mes de 2022, el Índice de Producción Industrial (IPI) presentó una variación del 3.9%. Durante este mes, las ventas del comercio minorista disminuyeron un 6.9% en comparación con las registradas en el mismo mes del año anterior.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

En relación a las ventas al por menor, es importante destacar que, hasta abril, se observaron variaciones anuales negativas en las ventas reales de doce líneas de mercancía, mientras que siete líneas de mercancía mostraron un incremento en sus ventas en comparación al año anterior. Las mayores contribuciones negativas provinieron de las líneas de vehículos automotores y motocicletas, principalmente de uso doméstico, así como de los combustibles para vehículos automotores. Estas líneas en conjunto restaron -5.6 puntos porcentuales (pp) a la variación total del comercio minorista. Por otro lado, es importante destacar que los productos de aseo personal, cosméticos y perfumería tuvieron una destacada contribución positiva, aportando 0.2 pp al resultado.

Durante el período comprendido entre enero y abril de 2023, en comparación con el mismo período del año anterior, se registró una disminución del 3.4% en las ventas del comercio minorista. En este lapso, se observaron variaciones negativas en las ventas reales de once líneas de mercancía, mientras que ocho líneas mostraron variaciones positivas. Las líneas que tuvieron mayor impacto negativo en el comercio minorista fueron vehículos automotores y motocicletas, principalmente de uso doméstico, electrodomésticos y muebles para el hogar, así como combustibles para vehículos automotores, contribuyendo en conjunto con una disminución de -2.3 puntos porcentuales (pp). Por otro lado, la principal contribución positiva provino de la línea de productos de aseo personal, cosméticos y perfumería, con un aumento del 6.2%. Al comparar los primeros cuatro meses de 2023 con el mismo período en 2019, se destaca un crecimiento significativo del 19.5% en las ventas del comercio minorista.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

| ECONOMÍA INTERNACIONAL

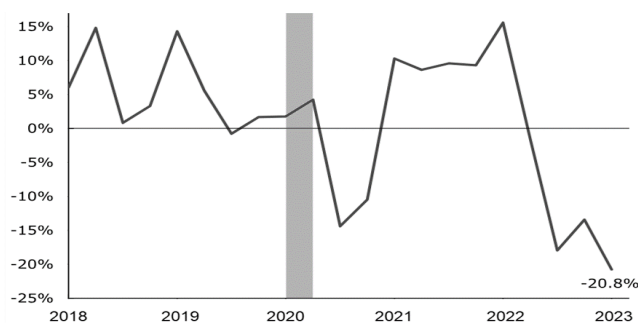
Estados Unidos

Durante la semana pasada, el enfoque en Estados Unidos se centró en la solidez del mercado laboral. Se publicó el informe de recortes de empleo de Challenger, que reveló que los empleadores con sede en EE.UU. anunciaron 40,709 despidos en junio, lo que representa una disminución del 49% en comparación con los 80,089 despidos anunciados en mayo. Además, la encuesta ADP sobre creación de empleo en el sector privado mostró un incremento impresionante de 497,000 empleos, más del doble de las expectativas del mercado y muy por encima de los 267,000 empleos generados anteriormente. Por otro lado, las solicitudes iniciales de subsidio de desempleo para la semana que finalizó el 30 de junio aumentaron en 248,000, ligeramente por encima de las 245,000 esperadas.

Al finalizar la semana, se dieron a conocer los resultados del informe de nóminas no agrícolas (NFP) en Estados Unidos, que sorprendentemente mostraron la adición de tan solo 209,000 nuevos empleos en junio, incumpliendo las expectativas de 225,000 y generando inicialmente cierto optimismo. Además, la cifra de aumento de empleos en mayo, previamente reportada en 339,000, se revisó a la baja a 306,000. La tasa de desempleo se redujo al 3.6%, como se esperaba, pero los salarios fueron más altos de lo previsto, con un aumento del 0.4% mensual y un 4.4% interanual en los ingresos medios por hora. Estos datos plantean preocupaciones en cuanto a la inflación y respaldan los argumentos de la Reserva Federal (Fed) a favor de un endurecimiento adicional de la política monetaria. Por otro lado, la tasa de participación en la fuerza laboral se mantuvo en el 62.6%. Aunque persisten los argumentos a favor de una posible recesión, debido a la expectativa de que el aumento de las tasas de interés desde principios de 2022 desacelera la demanda de trabajadores y aumente el desempleo a finales de este año, aún no se ha reflejado una relajación en la demanda de mano de obra en ninguna de las principales cifras reportada.

Como se mencionó en las minutas de la última reunión de la Reserva Federal (Fed) en junio, los responsables de la política monetaria continúan considerando que las condiciones actuales del mercado laboral son demasiado restrictivas y que el aumento de los salarios es demasiado alto para lograr que la inflación vuelva al objetivo del 2% en un plazo adecuado. En consecuencia, se espera que la Fed incremente la tasa de los fondos federales en 25 puntos básicos en su próxima reunión del 26 de julio.

Condiciones crediticias se endurecen en el 1T23 (var. anualizada %)



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

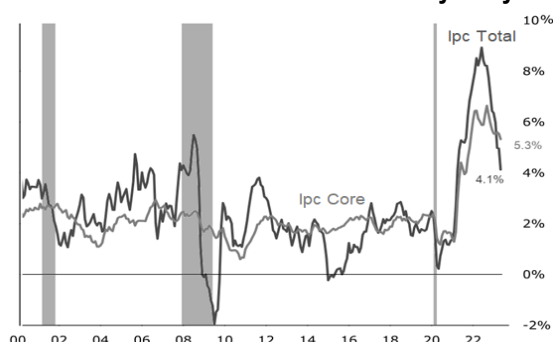
Al finalizar la semana, el Banco de la Reserva Federal de Kansas City publicó los resultados de su Encuesta de préstamos para pequeñas empresas (SBLS) correspondiente al primer trimestre. Esta encuesta ofrece una visión inicial de la actividad crediticia y los términos

aplicados a las pequeñas empresas, un componente crítico de la economía nacional, desde la crisis bancaria del primer trimestre de 2023.

Perspectiva de esta semana:

En los últimos meses, se ha observado una notable disminución en los precios. En mayo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) aumentó un 0,1% principalmente debido a la caída en los precios de la energía. Aunque la inflación de alimentos se mantuvo firme, se mantuvo significativamente por debajo de la tasa registrada el año pasado. Excluyendo los alimentos y la energía, el IPC subyacente aumentó un 0,4%, lo que resulta en una variación anual del 5,3%. En cuanto a la inflación de bienes básicos, se destacó un fuerte aumento en los precios de los vehículos usados, mientras que los precios de la vivienda en general mostraron una desaceleración gradual en el sector de servicios básicos.

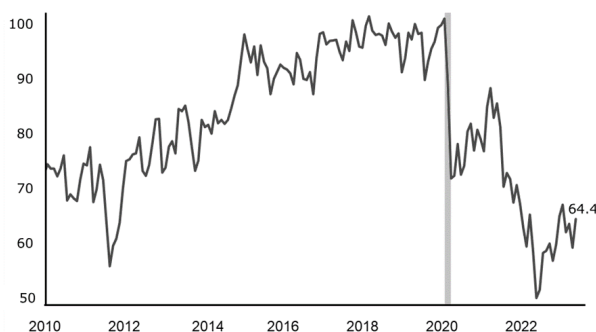
Índice de Precios al Consumidor Total y Subyacente



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Proyectamos que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) general haya aumentado un +0,2% en junio. Las comparaciones favorables con el aumento de los precios de la energía y los alimentos del año pasado deberían resultar en una disminución de casi un punto porcentual en la tasa de inflación interanual, situándola en un 3,1%. Prevemos que el IPC subyacente también disminuirá, especialmente debido a una caída en los precios de los bienes básicos. La mejora continua en las cadenas de suministro ha aliviado la presión sobre los precios de los bienes, y esperamos que los precios de los vehículos se reduzcan en junio. Por otro lado, se espera que los precios de los servicios básicos se mantengan estables. Aunque la inflación en los alojamientos está disminuyendo lentamente, existen posibilidades de recuperación en la atención médica y los servicios recreativos durante junio. La Reserva Federal probablemente recibirá con agrado esta moderación en el crecimiento de los precios, aunque todavía queda un largo camino por recorrer para alcanzar la meta de inflación del 2%.

Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

La confianza del consumidor experimentó un fuerte aumento el mes pasado. El índice general subió a 64,4 en junio, desde 59,2 en mayo. Tanto los indicadores de las condiciones actuales (+4) como los futuros (+6) mostraron incrementos, lo que indica un amplio optimismo entre los consumidores con respecto a las perspectivas. Además, las expectativas de inflación a corto plazo (un año) y a largo plazo (5-10 años) se redujeron a medida que el crecimiento de los precios se ha enfriado, lo cual es una señal positiva para los responsables de la política monetaria en la Reserva Federal.

En cuanto a las proyecciones futuras, los economistas esperan que el índice de sentimiento siga mejorando en julio, alcanzando los 65,5 puntos. Sin embargo, debemos ser cautelosos al concluir que este aumento en el sentimiento se traducirá automáticamente en un fortalecimiento del gasto del consumidor. Históricamente, estos datos no siempre han sido el predictor más confiable del comportamiento de gasto de los consumidores. Aunque la confianza ha disminuido ampliamente en los últimos dos años, los gastos de los consumidores han aumentado de manera gradual durante el mismo período. Por lo tanto, es necesario considerar otros factores antes de hacer predicciones sobre el gasto del consumidor en base únicamente al sentimiento.

Europa

Esta semana, se espera que el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (RBNZ) anuncie su decisión de política monetaria y se prevé que mantenga estable su tasa de política en 5,50%. Esta pausa en el ciclo de endurecimiento monetario sería la primera desde que el RBNZ inició el proceso a fines de 2021, y fue anticipada en el anuncio realizado en mayo. En esa ocasión, el RBNZ señaló que las tasas de interés estaban ejerciendo restricciones sobre el gasto y las presiones inflacionarias, y que se requerirían niveles restrictivos de tasas de interés en el futuro previsible. Además, en sus proyecciones actualizadas, el RBNZ estableció una tasa de referencia máxima del 5,50%.

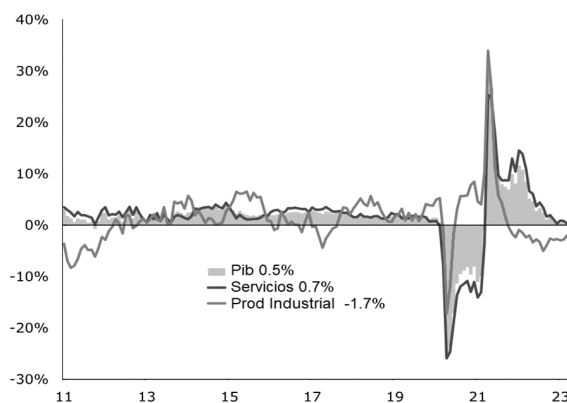
Desde entonces, los datos económicos han mostrado un panorama mixto pero moderado en general. Un punto relevante es la caída del PIB en el primer trimestre, marcando el segundo trimestre consecutivo de contracción con una disminución del 0,1% intertrimestral. Sin embargo, las encuestas de opinión señalan una mejora modesta en la actividad durante el segundo trimestre. El PMI de servicios de mayo alcanzó 53,3, la confianza empresarial mensual mostró una ligera mejoría con un valor neto de -18% en junio, y la confianza empresarial trimestral también aumentó levemente con un valor neto de -63% en el segundo trimestre. No obstante, en la misma encuesta trimestral, las empresas reportaron una debilidad en su propia actividad, con un 13% neto indicando una disminución en los últimos tres meses. En general, las señales apuntan a una demanda todavía por debajo de la media, lo que a largo plazo podría aliviar las presiones inflacionarias. En este contexto, es probable que el RBNZ opte por mantener su tasa de política estable en 5,50% durante su reunión de julio. Con un crecimiento económico moderado y una demanda más débil persistente, el enfoque será cauteloso, evaluando detenidamente la evolución económica antes de tomar decisiones adicionales.

En cuanto al IPC, es importante mencionar que, al excluir los componentes de energía y alimentos, el IPC subyacente registró un aumento del 0,3% en comparación con el mes anterior, situándose en un 5,4% anual, cifra ligeramente por debajo de las estimaciones del consenso. A pesar de este ligero descenso, es importante destacar que el indicador se mantiene en niveles elevados, respaldando así el argumento de Christine Lagarde, quien ha afirmado previamente que no existen pruebas claras de que la inflación subyacente haya alcanzado su punto máximo. Estos datos subrayan la necesidad de seguir monitoreando de cerca la evolución de la inflación y adoptar las medidas adecuadas para mantener la estabilidad económica a largo plazo.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, los mercados europeos estarán atentos a la evolución de la inflación y a los comentarios de los miembros del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE). Existe la posibilidad de que los miembros del BCE consideren que sus esfuerzos para controlar la inflación están dando resultados, a pesar de que el mercado ya ha incorporado en sus expectativas un próximo aumento de 25 puntos básicos en la tasa de referencia del BCE el próximo 27 de julio. Asimismo, los responsables de la política monetaria están debatiendo si será necesario aplicar nuevamente incrementos en los costos de los préstamos en su reunión de septiembre.

Reino Unido - Pib Mensual (var. anualizado %)



Esta semana estaremos pendientes de los datos del PIB de mayo, los cuales ofrecerán perspectivas importantes sobre las futuras decisiones de política monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) en 2023. A pesar de las fluctuaciones mensuales, la economía del Reino Unido ha demostrado cierta resiliencia en general, respaldada por una alta inflación. Esto llevó al BoE a acelerar el ritmo de los aumentos de tasas en junio, con un incremento de 50 puntos básicos. En abril, el PIB experimentó un crecimiento del 0,2% en comparación con el mes anterior, impulsado por el sector de servicios que registró un aumento del 0,3%, mientras que la producción industrial mostró una disminución del 0,3%. Sin embargo, se espera que los datos de mayo se vean afectados por el feriado nacional adicional que conmemoró la coronación del rey Carlos III. Las proyecciones indican que el PIB de mayo podría registrar una caída del 0,4%, al igual que la producción de servicios. No obstante, se prevé que gran parte de esta disminución se recupere en junio, y en general, se espera que el PIB del Reino Unido se mantenga estable en el segundo trimestre de 2023. Esto podría sentar las bases para otro aumento de tasas de 50 puntos básicos por parte del BoE en agosto. Aunque un mayor ajuste monetario podría generar una desaceleración en la actividad económica, no se espera que esto ocurra hasta el cuarto trimestre de 2023. Estaremos atentos a estos datos, ya que proporcionarán información crucial para evaluar el panorama económico y las decisiones futuras del BoE.

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Consenso	Acva	Previo
Dom 9	18:50 JN	BoP Balanza por cuenta corriente	May	¥ Bill	¥1865.8b	¥1865.8b	¥1895.1b
	18:50 JN	Cuenta corriente ajustada BoP	May	¥ Bill	¥1867.8b	¥1867.8b	¥1899.6b
	18:50 JN	Préstamos bancarios incl fideicom	Jun	a/a	--	--	3.4%
	18:50 JN	Préstamos bancarios sin fid	Jun	a/a	--	--	3.8%
	20:30 CH	IPC	Jun	a/a	0.2%	0%	0.2%
	20:30 CH	IPP	Jun	a/a	-5.0%	-5.0%	-4.6%
Lun 10	0:00 CH	Financiamiento agregado CNY	Jun	Cny Bl	3050.0b	3050.0b	1560.0b
	0:00 JN	Encuesta económica actual de observadores SA	Jun	índice	54.7	54.7	55.0
	0:00 JN	Panorama de encuesta económica de observadores	Jun	índice	54.2	54.2	54.4
	3:30 EC	Confianza del inversor Sentix	Jul	índice	-17.9	-17.9	-17.0
	7:30 CA	Permisos de construcción	May	m/m	--	--	-18.8%
	9:00 US	Inventarios al por mayor	May F	m/m	-0.1%	-0.1%	-0.1%
	9:00 US	Ventas de comercio al por mayor	May	m/m	0.3%	0.3%	0.2%
	14:00 US	Crédito del consumidor	May	US bl	\$20.000b	\$20.000b	\$23.010b
	18:00 CO	IPC	Jun	a/a	12.26%	12.30%	12.36%
	18:00 CO	IPC	Jun	m/m	0.40%	0.46%	0.43%
Mar 11	1:00 UK	Cambio mensual de empleados en nómina	Jun	miles (k)	25k	25k	23k
	1:00 UK	Desempleo registrado	Jun	%	--	--	3.9%
	1:00 GE	IPC	Jun F	m/m	0.3%	0.3%	0.3%
	1:00 GE	IPC	Jun F	a/a	6.4%	6.4%	6.4%
	1:00 GE	IPC UE armonizado	Jun F	a/a	6.8%	6.8%	6.8%
	3:00 IT	Producción industrial	May	m/m	0.6%	0.6%	-1.9%
	4:00 GE	Expectativas de encuesta ZEW	Jul	índice	-10.5	-10.5	-8.5
	4:00 GE	ZEW Encuesta de la situación actual	Jul	índice	-62.0	-62.0	-56.5
	4:00 EC	Expectativas de encuesta ZEW	Jul	índice	--	--	-10.0
	5:00 US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Jun	índice	89.9	89.9	89.4
	18:50 JN	IPP	Jun	m/m	0.2%	0.2%	-0.7%
	18:50 JN	IPP	Jun	a/a	4.4%	4.4%	5.1%
	0:00 GE	Índice de precios al por mayor	Jun	m/m	--	--	-1.1%
	0:00 GE	Índice de precios al por mayor	Jun	a/a	--	--	-2.6%
Mier 12	2:00 SP	IPC	Jun F	m/m	0.6%	0.6%	0.6%
	2:00 SP	IPC	Jun F	a/a	1.9%	1.9%	1.9%
	2:00 SP	IPC subyacente	Jun F	a/a	5.9%	5.9%	5.9%
	6:00 US	Solicitudes de hipoteca MBA	Jul-07	%	--	--	-4.4%
	7:00 MX	Producción industrial NSA	May	a/a	1.7%	1.7%	0.7%
	7:30 US	IPC	Jun	m/m	0.3%	0.3%	0.1%
	7:30 US	IPC sin alimentos y energía	Jun	m/m	0.3%	0.3%	0.4%
	7:30 US	IPC	Jun	a/a	3.1%	3.1%	4.0%
	7:30 US	IPC sin alimentos y energía	Jun	a/a	5.0%	5.0%	5.3%
	9:00 CA	Decisión de tasa de Banco de Canadá	Jul-12	%	5.00%	5.00%	4.75%
	13:00 US	Federal Reserve Releases Beige Book					
	18:50 JN	Compras ext de bonos japoneses	Jul-07	¥ bl	--	--	¥484.7b
	18:50 JN	Compras japonesas de bonos ext	Jul-07	¥ bl	--	--	¥1252.7b
	18:50 JN	Compras japonesas de acc ext	Jul-07	¥ bl	--	--	¥158.9b
	18:50 JN	Compras ext de acc japonesas	Jul-07	¥ bl	--	--	¥195.0b
Jue 13	0:00 CO	Índice confianza consumidor	Jun	índice	--	--	-22.8
	0:00 CH	Balanza comercial	Jun	US\$ bl	\$74.00b	\$74.00b	\$65.81b
	0:00 CH	Exportaciones	Jun	a/a	-10.0%	-10.0%	-7.5%
	0:00 CH	Importaciones	Jun	a/a	-4.4%	-4.4%	-4.5%
	1:00 UK	PIB mensual	May	m/m	-0.3%	-0.3%	0.2%
	1:00 UK	Producción industrial	May	a/a	-2.3%	-2.3%	-1.9%
	1:00 UK	Producción manufacturera	May	a/a	-1.6%	-1.6%	-0.9%
	1:00 UK	Índice de servicios	May	t/t	-0.2%	-0.2%	-0.1%
	1:00 UK	Balanza comercial	May	£ mll	-£800m	-£800m	-£1518m
	1:45 FR	IPC UE armonizado	Jun F	m/m	0.2%	0.2%	0.2%
	1:45 FR	IPC UE armonizado	Jun F	a/a	5.3%	5.3%	5.3%
	1:45 FR	IPC	Jun F	m/m	0.2%	0.2%	0.2%
	1:45 FR	IPC	Jun F	a/a	4.5%	4.5%	4.5%
	4:00 EC	Producción industrial SA	May	m/m	0.3%	0.3%	1.0%
	7:30 US	Demanda final PPI	Jun	m/m	0.2%	0.2%	-0.3%
	7:30 US	IPP sin alimentos y energía	Jun	m/m	0.2%	0.2%	0.2%
Vie 14	7:30 US	IPP ex alimentos, energía y comercio	Jun	m/m	0.1%	0.1%	0.0%
	9:00 US	Percepción de la U. de Michigan	Jul P	índice	65,5	66,0	64,4
	7:30 US	Índice de precios de importación	Jun	m/m	-0,1%	-0,1%	-0,6%
	7:30 US	Índice de precios de importación	Jun	a/a	-5,9%	-5,9%	-5,9%
	10:00 COL	Ventas al por menor	May	a/a	-5,4%	-4,7%	-6,9%
	10:00 COL	Producción manufacturera	May	a/a	-4,3%	-2,3%	-6,4%
	10:00 COL	Producción industrial	May	a/a	--	0,405	-0,03

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	12.31	10.28	8.46	8.46	5.35
Inflación	% a/a, promedio	3.5	7.83	9.32	10.83	12.62	10.15	13.2	12.50	10.95	9.21	11.47	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	5.3	5.3	4.8	4.8	
Inflación	% a/a, fin de periodo	4.7	8.5	9.1	8.2	6.5	6.5	5.0	3.8				
Inflación	% a/a, promedio	3.5	8.0	8.7	8.3	7.1	8.0	5.8	4.2	3.6	3.2	4.2	2.5
Mercado laboral													
Tasa de desempleo	%	3.9	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.6	3.7	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	274.0	-10.0	-50.0	142.2	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	1,965.4	1,982.5	1,982.5	
Petróleo – WTI	(US\$ / barril)	75.2	100.3	105.8	79.5	80.3	80.3	75.7	70.6	71.3	70.8	70.8	

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.