

Actualidad económica

Análisis semanal Del 11 al 15 de diciembre

**Héctor Wilson Tovar**

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

María Alejandra Martínez

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

Cristian Enrique Peláez

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

Juan Sebastián Acosta

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

Jahnisi Arley Cáceres

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

Diana Valentina González

Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com



[@accionesyvaloressa](#)



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

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

Resumen

- A nivel local, los datos de importancia de la semana pasada incluyó la inflación de noviembre. El dato anual estuvo en 10.15%, como lo preveíamos. En términos mensuales fue 0.47%
- Esta semana, la agenda económica local incluye la producción industrial, producción manufacturera, además de las ventas minoristas. Para este mes, esperamos que las lecturas interanuales bordeen el -3.2%, -6.0% y -8.65%, respectivamente.
- A nivel internacional, los mercados conocieron el informe de mercado laboral. Aunque los datos generaron conclusiones mixtas, no lograron revertir la tendencia de enfriamiento que ha emergido. Este panorama probablemente sea bien recibido por la Reserva Federal.
- Tanto los EE.UU, como la Eurozona y Reino Unido sostendrán la reunión de política monetaria, en donde esperamos que las tasas de interés se mantengan inalteradas. Entre los mercados emergentes, Brasil y México tomarán decisiones.
- Esta semana, la agenda económica internacional incluye 1) el Índice de Precios al Consumidor en EE.UU y 2) las decisiones de política monetaria en el mundo.

Narrativa de los mercados

La confianza de los mercados en las primeras semanas de diciembre experimenta una moderación, evidenciando la precaución de los inversionistas al recordar la máxima de que "si algo parece demasiado bueno para ser verdad, probablemente no lo sea". La inquietud se centra en que las ganancias en los precios de los activos han superado lo justificado por los fundamentos, generando dudas sobre la validez de los pronosticados recortes de tasas para 2024 y si estos indican un posible camino hacia una recesión.

A pesar de la incertidumbre, las cifras sugieren más una desaceleración que una crisis inminente, pero, sugiriendo que las recientes ganancias podrían haber sido exageradas. Destacamos que las ineficiencias podrían acentuarse debido a la disminución de la liquidez previa a las festividades.

Aunque factores técnicos pueden influir, la certeza sobre la dirección del mercado sigue siendo elevada, dependiendo en gran medida de la evolución de los datos y los riesgos asociados. Esta semana será crucial, ya que se esperan decisiones significativas de bancos centrales, incluyendo la Reserva Federal (Fed), el Banco de Inglaterra (BoE) y el Banco Central Europeo (ECB), con un enfoque en las guías para 2024 más que en cambios en tasas de interés.

Existe la creencia de que los bancos mantendrán las tasas estables, pero la atención se centrará en las proyecciones y la conferencia de prensa de Jerome Powell en Estados Unidos. El riesgo se inclina hacia una posible decepción en cuanto a la magnitud de los recortes proyectados para el próximo año, lo que podría llevar a una recuperación del dólar a través de mayores rendimientos de los bonos del Tesoro.

El impacto en los mercados de acciones es más incierto debido a su sensibilidad al crecimiento global. Además, habrá decisiones de política monetaria en varios países, y se espera que la guía adoptada refleje un tono más acomodaticio. Es relevante recordar el cambio reciente en la narrativa, pasando de mantener tasas "por un periodo prolongado" a hacerlo "por cierto tiempo si fuera necesario".

Aunque el primer trimestre de 2024 parece descartado para recortes, se anticipa un ajuste gradual y limitado, a diferencia de los incrementos rápidos observados en gran parte de 2022 y principios de 2023. En resumen, la cautela persiste en los mercados, y la próxima semana proporcionará claridad sobre la dirección futura.

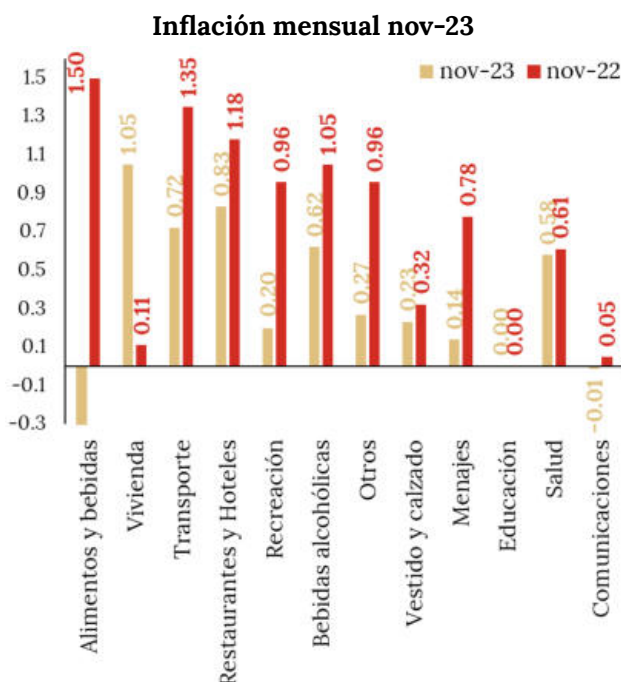
Economía colombiana

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Inflación de noviembre

En Colombia, tras siete meses a la baja la inflación, el dato revelado por el DANE de la inflación coincide con la previsión realizada por Investigaciones Económicas de Acciones y Valores.

Como preveíamos, la inflación de noviembre continuó bajando lentamente hasta el nivel de 10.15% anual (0.47% mensual). Esta cifra representa una disminución, por tercer vez, de 2.37 puntos porcentuales en comparación con el mismo período del año anterior, cuando fue de 12.52%.



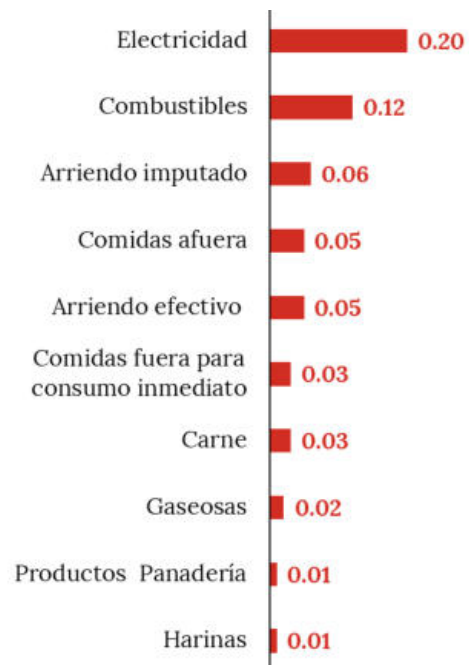
Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

Durante el periodo, la inflación sin energéticos ni alimentos disminuyó en 28 puntos básicos, llegando al 9.21%.

Por segunda vez en varios meses, el

combustible para vehículos no fue el principal contribuyente al incremento del IPC mensual, incluso cuando en noviembre se realizó el incremento en el precio de la gasolina por parte del Gobierno. Esta vez, el componente que más contribuyó al incremento mensual fue la electricidad. A ello se suma el comportamiento del arriendo (imputado y efectivo), puesto que también es uno de los grandes explicativos del aumento

Contribución a la inflación mensual nov-23



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

Aunque este valor también muestra una tendencia a la baja, aún se encuentra por encima del techo del rango permisible del Banco de la República.

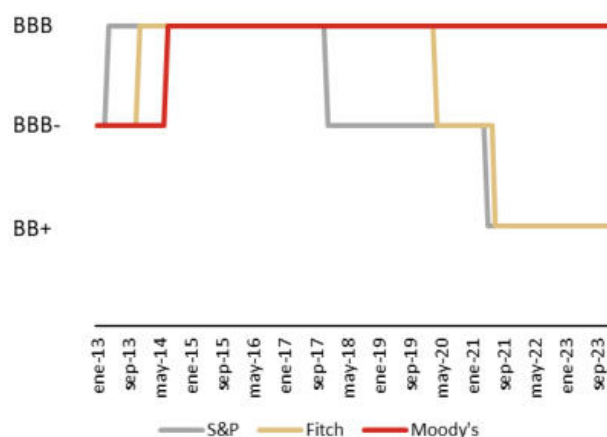
El resultado de noviembre podría indicar una posible tendencia a la baja en la inflación, pero sigue siendo necesario mantener la cautela debido a la incertidumbre económica y a la persistencia de presiones inflacionarias. En efecto, existen riesgos persistentes, como 1) el

incremento del precio de la gasolina y el ACPM, 2) la intensidad del Fenómeno del Niño, que afecta los cultivos y, por ende, los precios en los alimentos, pero también el precio de la energía eléctrica, 3) un alza en los precios internacionales del petróleo condicionada al escalamiento en el conflicto de Israel-Palestina, 4) un mercado laboral colombiano fortalecido, con lo cual surgen inquietudes respecto de la debilidad de la economía en especial de la demanda agregada, 5) la volatilidad del peso colombiano, 6) el incremento del salario mínimo para el siguiente año y su debido efecto de indexación, 7) la aplicación del impuesto saludable y 8) los precios de los arrendamientos que siguen elevados.

b) Fitch Rating mantiene calificación

La semana pasada, la agencia Fitch Ratings afirmó la calificación crediticia de Colombia en BB+, con perspectiva estable. Fitch resaltó la estabilidad macroeconómica y financiera del país, respaldada por el estatus independiente del Banco de la República, un régimen de metas de inflación y una moneda de libre flotación.

Calificación crediticia de Colombia



Fuente: MHCP, Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de la disminución de la popularidad del presidente Gustavo Petro en los últimos meses, Fitch destaca que los proyectos de salud y pensiones avanzan en el Congreso. La reforma pensional, según la calificadora, podría aprobarse en junio de 2024 con ciertos compromisos.

En cuanto al crecimiento económico, Fitch

proyecta una variación del 1.1% en 2023 debido a ajustes monetarios y fiscales. La formación bruta de capital se espera que caiga casi un 14% en 2023, incluyendo ajustes significativos en los inventarios, mientras que el gasto de los consumidores muestra cierta resistencia, con un crecimiento de alrededor del 2%.

La inflación, que experimenta una disminución gradual, refleja impactos de fenómenos climáticos y la depreciación de la moneda local entre 2022 y 2023. La rigidez de la inflación se atribuye a la indexación generalizada, incluso en tarifas de servicios públicos, alquileres y educación. La eliminación del subsidio al combustible en 2023 también ha contribuido al aumento de la inflación en el último año, según Fitch.

En términos de déficit fiscal, Fitch estima un 4.3% en 2023, comparado con el 5.3% en 2022. Se espera que los ingresos aumenten más del 20% para el cierre de este año tras la reforma tributaria. A pesar de un gasto primario que crece por encima de la inflación, la carga de intereses se prevé que se mantenga estable en el 4.2% del PIB en 2023. Este aumento desde el 3.3% en 2021 se atribuye a tasas de interés más altas y al impacto de la alta inflación en la deuda del gobierno vinculada a la inflación (aproximadamente el 30% de la deuda local total).

2. Perspectivas para esta semana:

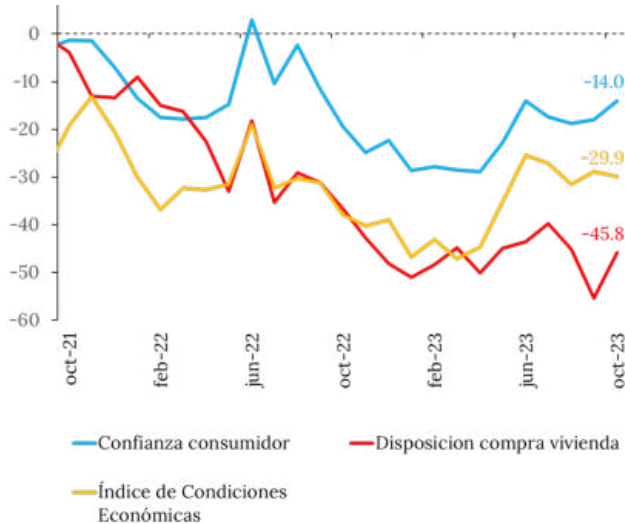
a) Confianza al consumidor

En noviembre, 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 -14.2%.

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

Confianza al consumidor



Fuente: Fedesarrollo, Investigaciones Económicas ACVA

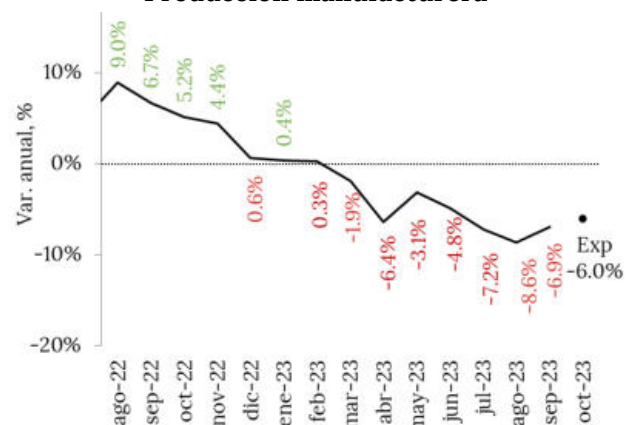
b) Indicadores económicos líderes

El viernes, conoceremos los datos de octubre de producción industrial, producción manufacturera, además de las ventas minoristas. Para este mes, esperamos que las lecturas interanuales bordeen el -3.2%, -6.0% y -8.65%, respectivamente. La contracción de estas variables, que ya sumaría más de ocho 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 anual bajó hasta +0.23%, con casi todas las áreas contrayéndose. 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

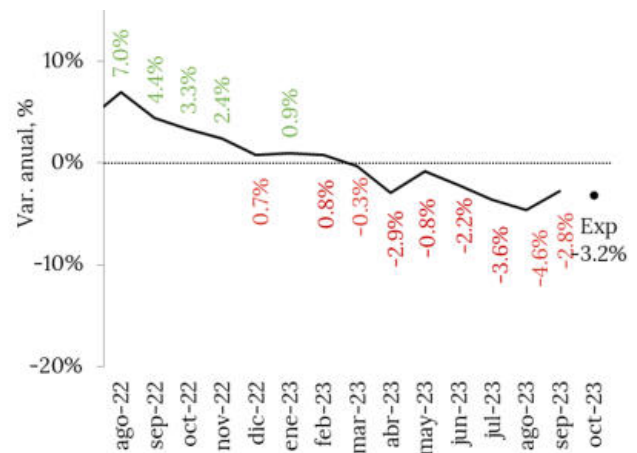
Ventas minoristas



Producción manufacturera



Producción industrial

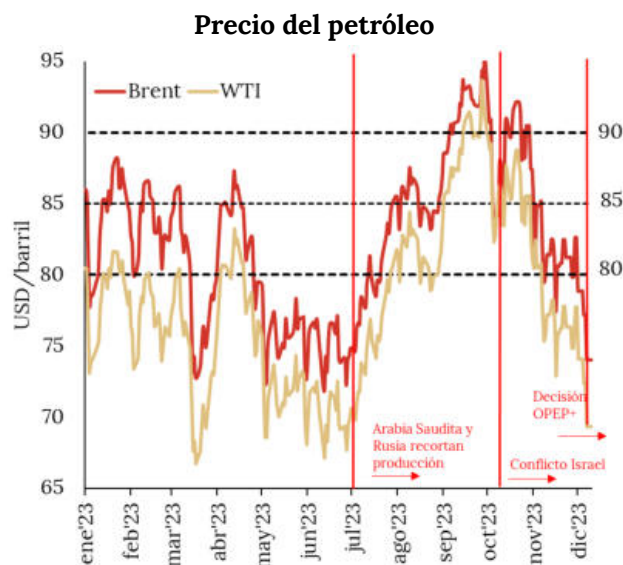


Fuente: DANE, Cálculos Investigaciones Económicas ACVA

Economía Internacional

1. Caen precios del petróleo:

A pesar de las crecientes preocupaciones por los riesgos geopolíticos, los precios del petróleo han experimentado una disminución de casi el 20% en los últimos tres meses y cerraron por debajo de los 70 dólares por barril la semana pasada, marcando la primera vez desde mediados del verano. Esta caída ha sido impulsada por la débil demanda de China y la considerable producción de los miembros no pertenecientes a la OPEP+, como Estados Unidos, cuya producción alcanzó los 13.2 millones de barriles por día en septiembre, la cifra más alta jamás registrada.



Fuente: EIA, Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de los intentos de la OPEP+ de equilibrar la dinámica oferta-demanda mediante recortes de producción, la falta de consenso entre los miembros ha generado incertidumbre en los mercados. Mientras Arabia Saudita, Rusia y otros países intentan mantener los precios, la producción baja ha sido desafiada por la negativa de algunos miembros de la OPEP+.

En respuesta a la abrupta caída de precios, los países miembros de la OPEP+ consideran extender los recortes de producción hasta el próximo año. La posibilidad de convocar una reunión de emergencia también se ha planteado para contrarrestar la tendencia bajista. Sin embargo, la debilidad persistente en la actividad económica global, especialmente en Estados Unidos, y el crecimiento decepcionante en Europa y China sugieren que el exceso de oferta podría persistir. La incertidumbre económica y la posibilidad de una recesión en Estados Unidos son factores adicionales que podrían afectar la demanda de petróleo en el corto plazo.

La disminución de los precios del petróleo podría generar un impulso de corto plazo para el consumo, ya que los hogares reducen sus gastos en combustible y disponen de más ingresos para compras discrecionales. Además, esta caída podría respaldar la disminución de las lecturas de inflación general en los próximos meses. Desde la perspectiva del mercado, el sector energético ha experimentado el impacto más directo de esta disminución de precios, con una caída de aproximadamente el 10% en los últimos tres meses.

Mirando hacia el futuro, la volatilidad en los precios del petróleo podría persistir debido a conflictos geopolíticos y la incertidumbre en la demanda. Los eventos que involucren a grandes productores, como Rusia y el Medio Oriente, podrían influir significativamente en el suministro.

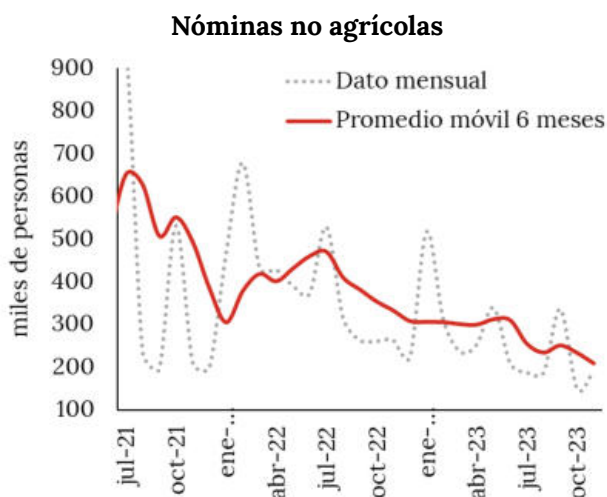
Economía de los EE.UU

2. Lo que pasó la semana pasada:

a) Informe de mercado laboral

La semana pasada, el foco estuvo en el mercado laboral. Aunque los datos generaron conclusiones mixtas, no lograron revertir la tendencia de enfriamiento que ha emergido. Este panorama probablemente sea bien recibido por la Reserva Federal (Fed).

Las nóminas no agrícolas aumentaron 199 mil en noviembre, apenas superando las expectativas del consenso, con un impulso adicional de alrededor de 47k empleos gracias al fin de una huelga sindical. Sin embargo, al considerar la volatilidad asociada con las huelgas, se observa una desaceleración gradual en el crecimiento del empleo. En los últimos tres meses, las nóminas promediaron 204 mil, alrededor de 100 mil menos que el promedio del año anterior.



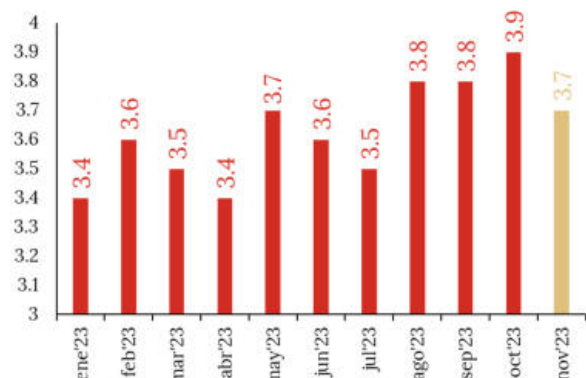
Fuente: BLS, Investigaciones Económicas ACVA

Vale la pena recordar que la situación del mercado laboral es fundamental para medir la actividad económica en EE.UU, dado que las nóminas no agrícolas, que miden el cambio en el número de personas empleadas durante el mes en todas las empresas excluyendo el sector

agrícola, representan aproximadamente el 80% de los trabajadores en ese país.

Como lo hemos mencionado, el mercado laboral continúa siendo un respaldo para la economía estadounidense, pues ha demostrado una sorprendente resiliencia a pesar de los agresivos aumentos de las tasas de interés por parte de la FED. Sin embargo, el aumento del empleo en los hogares hizo que la tasa de desempleo volviera a bajar al 3.7% en noviembre, desde el 3.9% de octubre. Por eso mismo, las solicitudes iniciales de desempleo tuvieron pocos cambios con respecto a la semana anterior en 220.000, mientras que las solicitudes continuas de desempleo disminuyeron después de alcanzar un máximo de dos años la semana anterior.

Tasa de desempleo



Fuente: BLS, Investigaciones Económicas ACVA

Otro dato importante en este informe es la evolución de los salarios. Aunque mes a mes superó las expectativas, se mantuvo constante en 4% a nivel anual, marcando el ritmo más lento desde mitad de 2021.

Hacia adelante, consideramos que algunos efectos rezagados de la política restrictiva de la Fed no se han reflejado completamente en la producción general. Si bien anticipamos una desaceleración económica en los próximos trimestres, cabe aclarar que la robustez inicial

del mercado laboral debería mitigar impactos en el consumidor, evitando una recesión severa.



Fuente: BLS, Investigaciones Económicas ACVA

Esperamos ver un enfriamiento económico en los próximos trimestres, a medida que el mercado laboral tal vez se debilite y el consumo se enfríe, aunque este debería ser un proceso gradual, impulsado por menores tasas de ahorro y mayores niveles de endeudamiento de los hogares. En general, anticipamos un equilibrio más favorable entre la oferta y la demanda de trabajadores, por una disminución en las ofertas de empleo en lugar de un aumento en los despidos.

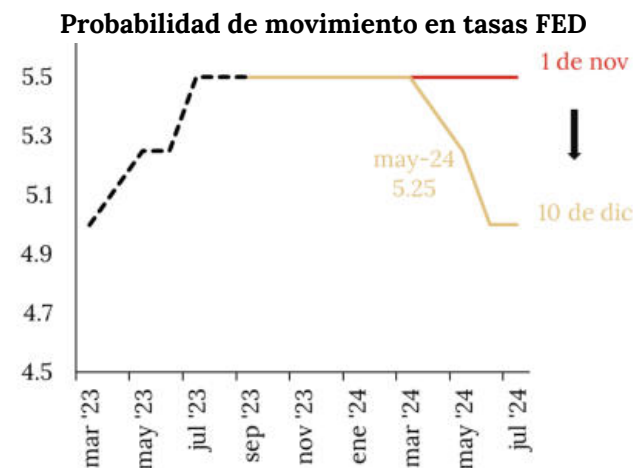
2. Perspectivas para esta semana:

Esta semana, la agenda económica es amplia, destacándose por 1) la decisión de política monetaria de la Fed, 2) la lectura de inflación de noviembre, 3) ventas al por menor y producción industrial.

a) Decisión de política monetaria

El ciclo alcista de tasas de la Reserva Federal (Fed) parece haber llegado a su fin. Estamos alineados con las expectativas consensuadas de que la Fed mantendrá las tasas de política sin cambios en la próxima reunión la semana entrante en su nivel actual (5.25-5.50%), marcando así la tercera retención consecutiva.

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), que previamente había mantenido abiertas las opciones de futuras alzas en las tasas desde el verano, ahora muestra una menor inclinación hacia esa posibilidad, según sugieren datos y comentarios económicos recientes. Esto sugiere que la tasa ha alcanzado su nivel terminal en este ciclo.



Fuente: CME FedWatch, Investigaciones Económicas ACVA

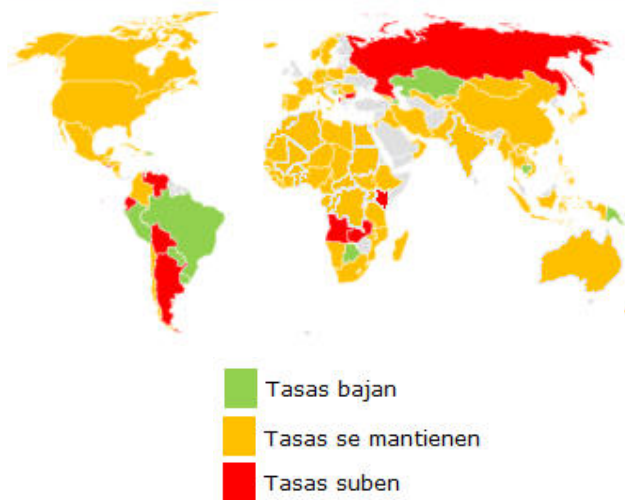
Con el Comité adoptando una postura más flexible, la discusión sobre la futura trayectoria política se centrará en cuándo y bajo qué circunstancias el FOMC eventualmente recortará las tasas. Este recorte parece recibir un respaldo más fuerte por parte del mercado.

Aunque las condiciones financieras se han relajado, en parte debido al cambio en las expectativas sobre la política de la Fed, se espera que la declaración posterior a la reunión de diciembre deje abierta la posibilidad de un ajuste adicional, aunque con una menor probabilidad. Creemos que la Fed reiterará que es prematuro hablar de recortes de tipos, dado que la inflación sigue superando el objetivo del 2.0%.

Por el momento, el debilitamiento gradual del mercado laboral debería respaldar el fin del ciclo de aumentos de tasas de la Reserva Federal, y los mercados ahora están descontando el primer recorte en mayo del próximo año. Nosotros anticipamos que el

emisor podría comenzar a considerar recortes en las tasas, probablemente en la segunda mitad de 2024, especialmente si la inflación continúa moderándose y la economía experimenta un enfriamiento. En todo caso, la narrativa de los desarrollados se mantiene en "tasas altas por más tiempo".

Último movimiento de política monetaria



Fuente: Bancos centrales, Investigaciones Económicas ACVA

La reunión de esta semana incluirá una actualización de las proyecciones económicas del Comité, y se anticipa una perspectiva de inflación más benigna. Esto podría reflejarse en un "dot-plot" que muestre las expectativas individuales de los miembros del FOMC respecto a la tasa objetivo de los fondos federales, con un punto medio probablemente más bajo. Aunque no se espera una revisión al alza en diciembre, el sesgo ascendente y el debate sobre la tasa de interés real de "equilibrio" indican la necesidad de seguir de cerca estos aspectos en el futuro.

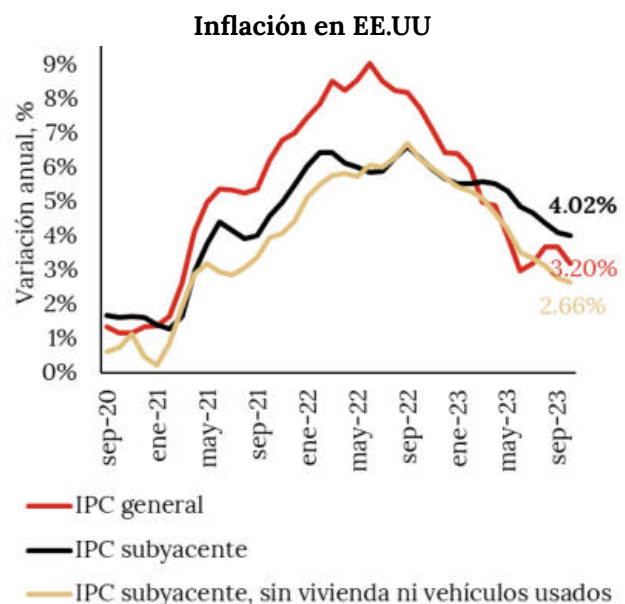
b) Inflación IPC de noviembre

La atención de los mercados se centrará en el informe del IPC de noviembre (martes), coincidiendo con la primera reunión de política monetaria de dos días de la Reserva Federal (Fed). La combinación de tendencias en el empleo e inflación será la guía fundamental

para los mercados en 2024, ya que cada una influirá en las perspectivas económicas y en las decisiones políticas de la Fed. Con los datos de empleo de noviembre ya disponibles, los mercados buscarán los últimos datos de inflación para perfeccionar estas perspectivas.

El martes se publicará una nueva lectura del índice de precios al consumidor (IPC). Se espera que los precios más bajos de la gasolina mantengan la tasa general de inflación estable, mientras pronosticamos un aumento del 0,3% en el IPC subyacente, excluyendo alimentos y energía, señalando un avance más lento en la inflación subyacente. Anticipamos que estos datos establecerán el tono para las operaciones durante la próxima semana.

Aunque cualquier indicio en este informe de que las presiones inflacionarias no están disminuyendo podría generar reacciones adversas en los mercados de acciones y bonos, dudamos que los datos del IPC alteren sustancialmente el resultado de la reunión de la Reserva Federal, donde se espera que el FOMC mantenga las tasas sin cambios.



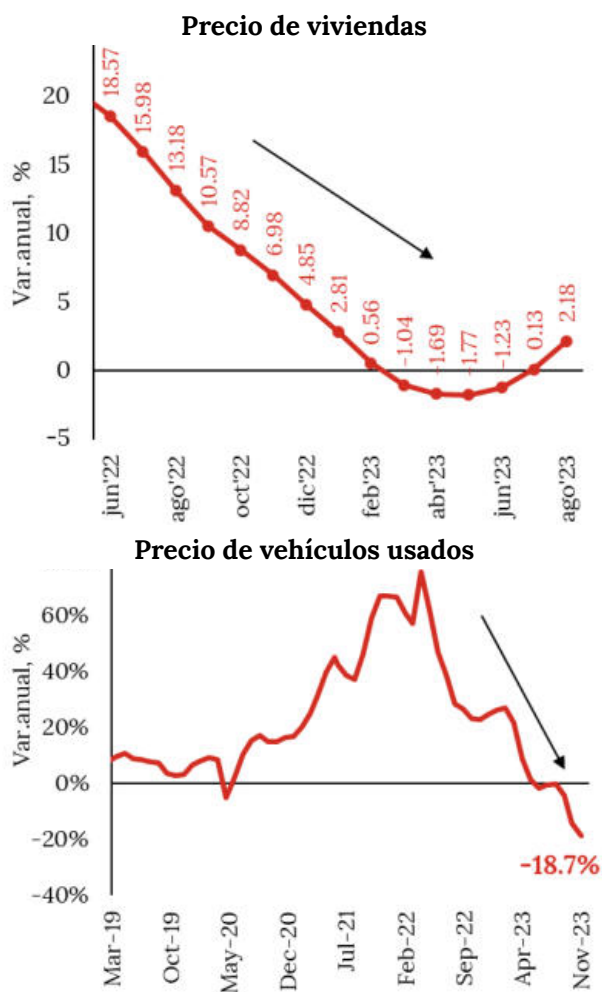
Fuente: BLS, Investigaciones Económicas ACVA

Si nuestras previsiones del IPC se cumplen, la tasa anual de inflación general alcanzaría su

nivel más bajo desde marzo de 2021, mientras que la tasa subyacente se mantendría constante en el 4,0% respecto al mes anterior. Aunque parte del aumento en la inflación subyacente se debe a la recuperación tras las caídas relacionadas con los viajes en octubre, esperamos una desaceleración adicional en áreas como los precios de la vivienda primaria y los bienes, que podrían disminuir por sexto mes consecutivo.

trimestres, impulsada por el enfriamiento en el sector inmobiliario y automotriz, así como una moderación en los salarios, contribuyendo a la contención de la inflación en el sector de servicios. Una tendencia a la baja en la inflación subyacente sería positiva tanto para los mercados como para la Reserva Federal.

Sin embargo, la coyuntura bélica en Oriente Medio genera preocupación sobre la posibilidad de que el conflicto se extienda por la región, particularmente a Irán, con consecuencias más amplias y significativas en la economía global. Este evento podría provocar un aumento en los precios del petróleo debido a la reducción del suministro de crudo en el mundo, generando temores de un resurgimiento de la inflación.



Fuente: FRED, Manheim- Investigaciones Económicas ACVA

En conjunto, creemos que la inflación seguirá una trayectoria a la baja durante el próximo año, respaldando nuestra opinión de que la Reserva Federal puede comenzar a flexibilizar su política más adelante en 2024. Mantenemos la expectativa de que la inflación subyacente continuará moderándose en los próximos

Europa y Asia

1) Lo que pasó la semana pasada:

a) Revisión indicadores Eurozona

La semana pasada, la agenda económica del bloque europeo para la Eurozona fue breve. Se conocieron datos sobre la segunda revisión del PMI compuesto de la Eurozona y de los principales países que la conforman, así como el dato de inflación en Alemania.

Además, la tercera revisión del Producto Interno Bruto (PIB) del conjunto de la Eurozona para el 3T23, en donde pasó de crecer 0.1% anualizado a 0.0%.

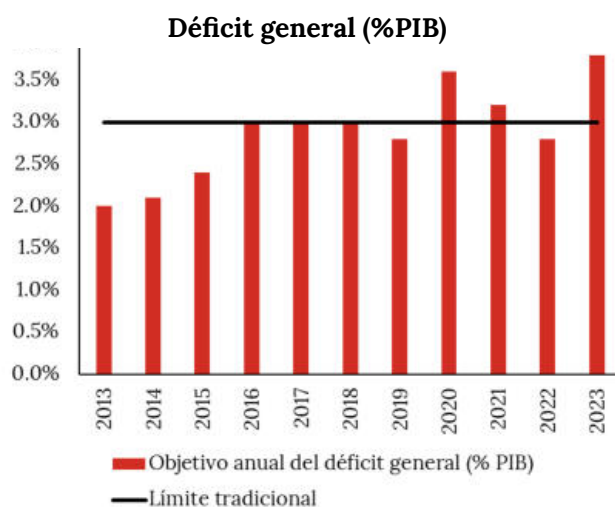
b) Calificación crediticia China

Moody's recortó las perspectivas para los bonos chinos de estable a negativa, subrayando las preocupaciones sobre la deuda del país en medio de estímulos fiscales para apoyar a los gobiernos locales y la actual crisis inmobiliaria en la segunda economía más grande del mundo. Sin embargo, las calificaciones de emisor a largo plazo en moneda local y extranjera de China se afirmaron en A1.

La rebaja refleja la creciente evidencia de que las autoridades tendrán que brindar más apoyo financiero a gobiernos locales y empresas estatales endeudados, planteando amplios riesgos para la fortaleza fiscal, económica e institucional de China. Así se dijo en el comunicado "El cambio de perspectiva también refleja los mayores riesgos relacionados con un crecimiento económico estructural y persistentemente más bajo a mediano plazo y la actual reducción del sector inmobiliario".

La decisión de Moody's representa el primer cambio en su perspectiva sobre China desde la reducción de su calificación en un nivel a A1 en 2017. En esa ocasión, se citaron expectativas de desaceleración del crecimiento y aumento de la deuda como razones para la rebaja.

Luego del comunicado, el costo de asegurar la deuda soberana de China contra un default ha alcanzado su nivel más alto desde mediados de noviembre, y las acciones principales de China cayeron a mínimos de casi cinco años, impulsadas por preocupaciones sobre el crecimiento del país. Además, durante la sesión, se especuló sobre un posible recorte por parte de Moody's, lo que afectó el sentimiento del mercado, y las acciones de Hong Kong ampliaron sus pérdidas.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

2) Perspectivas para esta semana

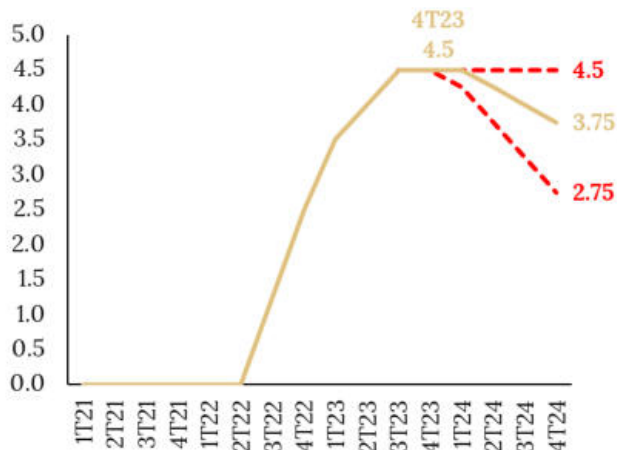
a) Decisión Banco Central Europeo

Esta semana, el Banco Central Europeo (BCE) tomará decisiones clave sobre política monetaria, y se anticipa ampliamente que mantendrá sin cambios sus tasas de interés, incluida la tasa de depósito en el 4.00%.

En realidad, la atención estará en las proyecciones económicas actualizadas del BCE, dado que la eurozona ha experimentado una

notoria desaceleración en el crecimiento, con una contracción del PIB en el 3T23 y una marcada disminución en la inflación de noviembre. Habrá una particular atención en las previsiones del Índice de Precios al Consumidor (IPC) a medio plazo para 2025, observando si caerán hasta el objetivo de inflación del 2% o por debajo.

Tasa de interés en la Eurozona



Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas ACVA

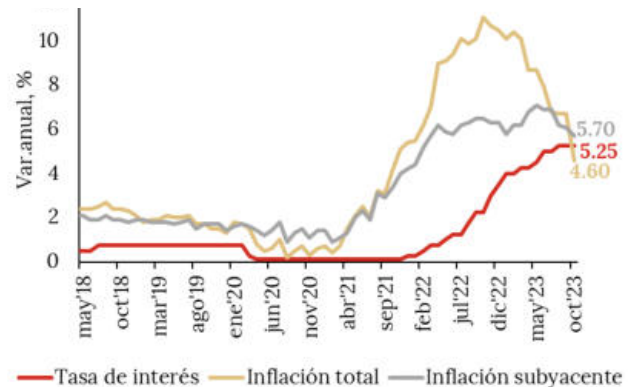
Aunque las señales indican que aún es temprano para contemplar recortes de tasas, se contempla la posibilidad de un recorte inicial en junio de 2024. Sin embargo, una revisión significativa a la baja de las proyecciones del BCE, acompañada de un lenguaje más moderado, podría aumentar la probabilidad de una reducción inicial de tasas tan pronto como abril.

b) Decisión Banco de Inglaterra

Esta semana, el Banco de Inglaterra (BoE) anunciará su decisión de política monetaria, y se espera ampliamente que mantenga su política inalterada por tercera vez consecutiva,

con la tasa de interés oficial permaneciendo en el 5.25%.

Tasa de interés en Reino Unido



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

A pesar de la significativa desaceleración en la inflación general, impulsada por efectos de base favorables según el IPC de octubre, el BoE ha enfatizado la precaución contra una flexibilización monetaria prematura. Por ejemplo, el gobernador Bailey ha señalado que es demasiado pronto para considerar la reducción de tasas, citando un mercado laboral ajustado y una inflación salarial persistente. En general, anticipamos que el BoE reitere la necesidad de mantener una política monetaria lo suficientemente restrictiva para alcanzar una inflación sostenible del 2% a mediano plazo.

La atención se centrará en los próximos informes de salarios y el PIB de octubre en el Reino Unido, en donde se apunta a una desaceleración. Sin embargo, si estos datos no cumplen las expectativas, los recortes de tasas podrían retrasarse hasta bien entrado en 2024, más tarde de lo anticipado.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 11		JAP IPP YoY	Nov	%	0.8%	0.2%	0.1%
		CHI Oferta de dinero M2 YoY	Nov	%	10.3%	10.0%	10.0%
		CHI Préstamos yuanes nuevos CNY	Nov	Billones	738.4b	1300.0b	1380.0b
		UK Precios de viviendas Rightmove MoM	Dec	%	-1.7%	--	0.2
Martes 12	07:00	MEX Producción industrial NSA (YoY)	Oct	%	3.9%	--	4.3%
	05:00	EURO Expectativas de encuesta ZEW	Dec	Puntos	4.5151	--	4.4973
	02:00	UK Cambio en desempleados	Nov	Miles	17.8k	--	12.7k
		UK Desempleo registrado	Nov	%	4.0%	--	3.9%
		UK Beneficios semanales promedio 3M/Y...	Oct	%	7.9%	--	7.8%
	05:00	ALE Expectativas de encuesta ZEW	Dec	Puntos	4.5147	--	5
		ALE ZEW Encuesta de la situación actual	Dec	Puntos	-79.8	--	-77
	07:00	BRA IBGE IPCA inflación MoM	Nov	%	0.24%	--	0.29%
		BRA IBGE inflación IPCA YoY	Nov	%	4.82%	4.7%	4.87%
	08:30	US IPC (MoM)	Nov	%	0.0%	0.1%	0.1%
		US IPC YoY	Nov	%	3.2%	3.1%	3.0%
		US IPC sin alimentos y energía MoM	Nov	%	0.2%	0.3%	0.3%
		US IPC sin alimentos y energía YoY	Nov	%	4.0%	4.0%	4.0%
	18:50	JAP Índice manuf grande Tankan	4Q	Puntos	9	11	11
		JAP Capex industrias grandes Tankan	4Q	%	13.6%	12.7%	12.7%
		JAP Pronóstico manuf grande Tankan	4Q	Puntos	10	9	9
		JAP Índice no manuf grande Tankan	4Q	Puntos	27	27	27
		JAP Pronóstico no manuf grande Tankan	4Q	Puntos	21	25	26
Miércoles 13	14:00	US FOMC Decisión de tasa (techo)	Dec 13	%	5.50%	5.50%	5.50%
	08:30	US Demanda final PPI MoM	Nov	%	-0.5%	0.1%	0.1%
	08:30	US Demanda final PPI YoY	Nov	%	1.3%	1.1%	1.1%
	08:30	US IPP sin alimentos y energía MoM	Nov	%	0.0%	0.2%	0.2%
	08:30	US IPP sin alimentos y energía YoY	Nov	%	2.4%	2.2%	2.2%
	16:30	BRA Tasa Selic	Dec 13	%	12.25%	11.75%	11.75%
	10:00	MEX Reservas internacionales semanal	Dec 8	Millones	\$207120m	--	\$208207m
	02:00	UK Producción industrial MoM	Oct	%	0.0%	--	-0.2%
	02:00	UK Producción manufacturera MoM	Oct	%	0.1%	--	-0.3%
	02:00	UK Producción industrial YoY	Oct	%	1.5%	--	1.3%
	02:00	UK Balanza comercial GBP/mill	Oct	Millones	-£1574m	--	-£1375m
	02:00	UK Producción manufacturera YoY	Oct	%	3.0%	--	2.3%
	02:00	UK Balanza comerc visible GBP/MM	Oct	Millones	-£14288m	--	-£14050m
	19:01	UK Saldo precio vivienda RICS	Nov	%	-0.63	--	-0.58
	18:50	JAP Órdenes de máquinas centrales MoM	Oct	%	1.4%	-0.8%	-0.2%
	18:50	JAP Órdenes de máquinas centrales YoY	Oct	%	-2.2%	-5.7%	-5.7%
Jueves 14	08:30	US Ventas al por menor anticipadas MoM	Nov	%	-0.1%	-0.1%	0.0%
	08:30	US Índice de precios de importación MoM	Nov	%	-0.8%	-0.8%	-0.9%
	08:30	US Ventas al por menor sin autos MoM	Nov	%	0.1%	-0.1%	0.1%
	07:00	BRA Ventas al por menor YoY	Oct	%	3.3%	--	2.5%
	07:00	BRA Ventas al por menor MoM	Oct	%	0.6%	--	1.4%
	14:00	MEX Tipo int a un día	Dec 14	%	11.25%	11.25%	11.25%
	08:15	EURO Tasa de refinanciación principal BCE	Dec 14	%	4.50%	4.50%	4.5%
	08:15	EURO Tasa de organismos de depósito ECB	Dec 14	%	4.00%	4.00%	4.00%
	08:15	EURO Línea de crédito marginal	Dec 14	%	4.75%	--	4.75%
	03:00	ESP IPC YoY	Nov F	%	3.2%	--	3.1%
	03:00	ESP IPC UE armonizado YoY	Nov F	%	3.2%	--	3.1%
	03:00	ESP IPC (MoM)	Nov F	%	-0.4%	--	0.1%
	07:00	UK Tasa bancario Banco de Inglaterra	Dec 14	%	5.25%	5.25%	5.25%
	19:01	UK GfK confianza del consumidor	Dec	Puntos	-24	--	-25
	21:00	CHI Producción industrial YoY	Nov	%	4.6%	5.7%	5.7%
	21:00	CHI Ventas al por menor YoY	Nov	%	7.6%	12.5%	12.0%
	21:00	CHI Producción industrial YTD YoY	Nov	%	4.1%	4.2%	4.2%
	21:00	CHI Activos fijos sin rural YTD YoY	Nov	%	2.9%	3.0%	3.0%
	23:30	JAP Índice industrial terciario MoM	Oct	%	-1.0%	-0.2%	0.1%

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
	09:45	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Dec P	Puntos	49.4	49.5
	09:15	US	Producción industrial MoM	Nov	%	-0.6%	0.3%
	08:30	US	Encuesta manufacturera NY	Dec	Puntos	4.4935	3.0
	09:45	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Dec P	%	50.8	50.6
	09:45	US	PMI composite EE. UU. S&P Global	Dec P	%	50.7	50.5
	09:15	US	Utilización de capacidad	Nov	%	78.9%	78.8%
	10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Oct	%	-9.3%	-8.26%
	10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Oct	%	-6.9%	-3.2%
	10:00	COL	Producción industrial YoY	Oct	%	-2.8%	-6.0%
	07:00	BRA	Actividad económica MoM	Oct	%	-0.06%	0.01%
	07:00	BRA	Actividad económica YoY	Oct	%	0.32%	1.70%
	04:00	EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Dec P	Puntos	44.2	44.6
	04:00	EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Dec P	Puntos	47.6	47.9
	04:00	EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Dec P	Puntos	48.7	49.0
Viernes 15	03:15	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Dec P	Puntos	42.9	43.2
	02:45	FRA	IPC YoY	Nov F	%	3.4%	3.4%
	03:15	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Dec P	Puntos	45.4	46.0
	03:15	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Dec P	Puntos	44.6	45.0
	02:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Nov F	%	3.8%	3.8%
	02:45	FRA	IPC (MoM)	Nov F	%	-0.2%	-0.2%
	02:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Nov F	%	-0.3%	-0.3%
	02:45	FRA	IPC sin tabaco	Nov	Puntos	117.54	117.28
	03:30	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Dec P	Puntos	42.6	43.1
	03:30	ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Dec P	Puntos	49.6	50
	03:30	ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Dec P	Puntos	47.8	48.0
	04:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Nov F	%	0.7%	0.7%
	04:30	UK	PMI de fabricación del Reino Unido Global ...	Dec P	Puntos	47.2	47.5
	04:30	UK	PMI de servicios del Reino Unido Global S...	Dec P	Puntos	50.9	50.5
	04:30	UK	PMI composite del Reino Unido Global S&P...	Dec P	Puntos	50.7	50.9

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	1.1%	1.7%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.0%	10.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.29%	6.21%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.77%	4.81%
Tasa Banrep (% anual, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.25%	8.50%
IBR nominal (% anual, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.30%	7.99%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-4.40%
Deuda neta GNC (% PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	56.1%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-11,300	-16,991
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-3.00%	-3.60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	4100	4226
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	84.0	90.7

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron 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.