

Informe semanal de macroeconomía del 16 al 20 de octubre 2023

| Resumen

- A nivel local, el DANE reveló los datos de agosto de producción industrial, producción manufacturera, además de las ventas minoristas. Las lecturas interanuales bordearon el -4.6%, -8.6% y -10.0%, respectivamente. Además, el Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo mejoró 0.9 puntos porcentuales (pps) frente a agosto, ubicándose en -17.9%, pero se mantiene en niveles bajos del año.
- Esta semana, el DANE reportará el ISE de Colombia para agosto, en donde estimamos un enfriamiento tras la menor velocidad de desaceleración en la inflación a lo previsto meses atrás, además de los efectos de la política monetaria contractiva de los últimos 18 meses. En particular, esperamos un crecimiento de +0.6% anual.
- A nivel internacional, la semana pasada, el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronosticó en su último WEO que el crecimiento global se desacelere del 3.5% en 2022 al 3.0% en 2023 y al 2.9% en 2024. La publicación del IPC de EE.UU. fue el principal driver para los mercados, el cual aumentó un 3.7% año tras año (a/a) en septiembre, sin cambios con respecto a la lectura del mes anterior y ligeramente por encima de las expectativas del 3.6%.
- Esta semana, se conocerá la lectura de producción industrial y ventas minoristas de septiembre de EE.UU. Esperamos un crecimiento de 0.1% m/m y 0.2% mensual (m/m), respectivamente, reflejando la ralentización de la economía.

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

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

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

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

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

Diana Valentina González
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com



[@accionesyvalores](https://www.youtube.com/@accionesyvalores)



[@accivaloresa](https://twitter.com/accivaloresa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)

**Suscríbete a
nuestros informes**

| Índice

 NARRATIVA DE LOS MERCADOS.....	3
 ECONOMÍA COLOMBIANA.....	4
Deuda externa aumenta.....	4
Confianza al consumidor en deterioro.....	4
Producción industrial y ventas minoristas caen.....	5
Encuesta de analistas Banrep de octubre.....	6
Perspectiva de esta semana:.....	6
1. Índice de seguimiento a la economía.....	6
2. Desbalance comercial seguiría corrigiendo.....	7
 ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	8
1. Mundo.....	8
Actualización de proyecciones económicas del FMI.....	8
2. Estados Unidos.....	9
Minutas de la FED y discursos de política monetaria.....	9
Inflación con lecturas mixtas.....	9
Perspectiva de esta semana:.....	11
1. Ventas minoristas y producción industrial.....	11
3. Europa y Asia.....	12
Minutas del Banco Central Europeo.....	12
Datos económicos de China débiles.....	12
Perspectiva de esta semana:.....	13
1. Actividad Económica de China.....	13
 CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL.....	14
 NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS.....	14

| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

La persistente incertidumbre que venimos presenciando en los mercados financieros se deriva de la prolongada perspectiva de tasas de interés elevadas. Este tema continúa ocupando un lugar central en la dinámica de los activos financieros, lo que se manifiesta claramente en una mayor volatilidad en los precios de los activos. Recientemente, varios miembros de la Reserva Federal (Fed) han expresado sus opiniones en relación con este tema. Algunos sostienen que las notables pérdidas en los bonos soberanos de Estados Unidos podrían indicar que no es necesario aumentar aún más la tasa de referencia. Esta perspectiva ha generado un cierto alivio en los mercados. Sin embargo, las dudas surgieron después que se publicaron los datos de inflación de septiembre, los cuales superaron ligeramente las previsiones y el consenso, situándose en un 0.4% t/

En este complicado contexto, para lo que resta del 2023 se ha revisado al alza la estimación de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos de 2.1% a 2.2%. Esto se debe a que la economía ha seguido sorprendiendo positivamente, con el 3T23 probablemente mostrando un mayor dinamismo del esperado. No obstante, se anticipa que el 4T23 podría enfrentar algunos vientos en contra, especialmente relacionados con una desaceleración del consumo. Para 2024, se proyecta un crecimiento del 1.1%. A pesar de esto, el mercado viene reduciendo modestamente las expectativas en relación con el mercado de acciones, reconociendo las pérdidas acumuladas desde julio. En consecuencia, se espera que el S&P500 cierre el 2023 sobre los 4,450 puntos. Esto se debe en gran medida a la expectativa de que el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años pueda aumentar un poco más en el 4T23, anticipándose ahora un 4.95%.

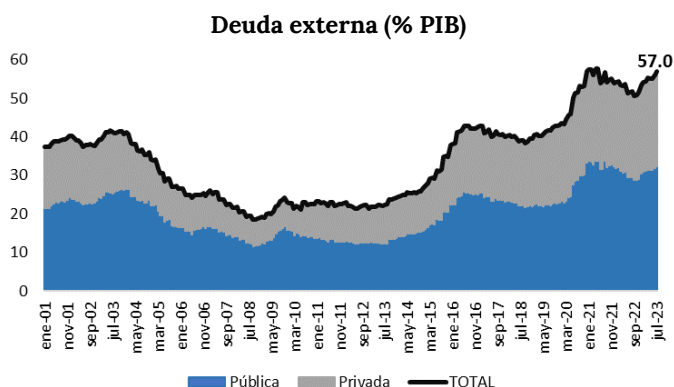
En cuanto a Colombia, las noticias recientes no son alentadoras. La economía mostró una menor dinámica durante el mes de agosto; la producción manufacturera cayó -8.6% interanual superando por mucho las expectativas (-5.7% e). En la misma línea tanto la producción industrial como las ventas al por menor decepcionaron con caídas de -4.6% y -10% interanual respectivamente. En el frente de los indicadores de confianza fedesarrollo informó que en septiembre la confianza de los consumidores se recuperó levemente hasta las -17.9 unidades un poco menos del -18.8 informado para agosto. En cuanto a la política monetaria, reafirmamos nuestra opinión de que el Banco de la República (Banrep) no realizará recortes en octubre, aunque prevemos la posibilidad de la primera disminución en diciembre de 2023. Esto marcaría el inicio de un ciclo de relajación monetaria, con la tasa de interés descendiendo a un 12.75%.

Considerando este marco económico y la evolución del 3T23, también hemos ajustado nuestras expectativas para los activos financieros en Colombia. Destaca una perspectiva levemente optimista para el Colcap. Dada la incertidumbre en torno a las tasas de interés, prevalecerá una postura cautelosa hacia los activos de riesgo, lo que se traducirá en una valoración menos elevada del mercado bursátil. En consecuencia, hemos revisado a la baja nuestras estimaciones, fijando el punto de cierre del Colcap en 1,200 para finales de 2023. A medida que las tasas de interés comiencen a descender, es posible que el apetito por el riesgo mejore. Por lo tanto, para 2024, proyectamos un nivel de 1,340 puntos. En lo que respecta al tipo de cambio, mantenemos nuestras proyecciones sin cambios y anticipamos que el cierre de este año y de 2024 se sitúe en 4150 y 3950 pesos por dólar, respectivamente.

| ECONOMIA COLOMBIANA

Deuda externa aumenta

Según el reporte del Banco de la República, al cierre del segundo trimestre de 2023, la deuda externa del país ha alcanzado la cifra de US\$190,429 millones, lo que equivale al 57% del PIB. Este nivel de endeudamiento es el más alto registrado desde febrero de 2021.

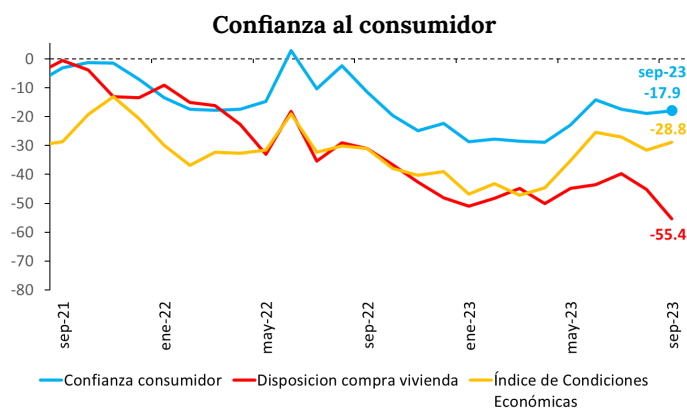


Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas ACVA

Notablemente, se ha producido un incremento de US\$6,548 millones, lo que representa un aumento del 3.56% en comparación con diciembre de 2022. Es relevante destacar que más del 80% de esta deuda corresponde a obligaciones a largo plazo. En cuanto a la deuda pública, esta alcanza un monto de US\$108.398 millones, en mayor parte compuesta por deudas a largo plazo. Por otro lado, la deuda del sector privado bordea los US\$82.032 millones. Entre las razones de este incremento está la volatilidad del dólar.

Confianza al consumidor en deterioro

Aunque se mantuvo negativo, el Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo mejoró 0.9 puntos porcentuales (pps) frente a agosto, ubicándose en -17.9%. De acuerdo con la entidad, ese incremento se debe a una mejora de 2.7 pps en el Índice de Condiciones Económicas, mientras que hubo una caída de 0.3 pps en el Índice de Expectativas del Consumidor, aunque compensado por una caída en la disposición a comprar vivienda y vehículos frente al mes inmediatamente anterior.



Fuente: Fedesarrollo- Investigaciones Económicas ACVA

En general, atribuimos este deterioro en la confianza al consumidor tanto en las expectativas del consumidor como en las condiciones económicas, si bien se recuperó levemente en la última

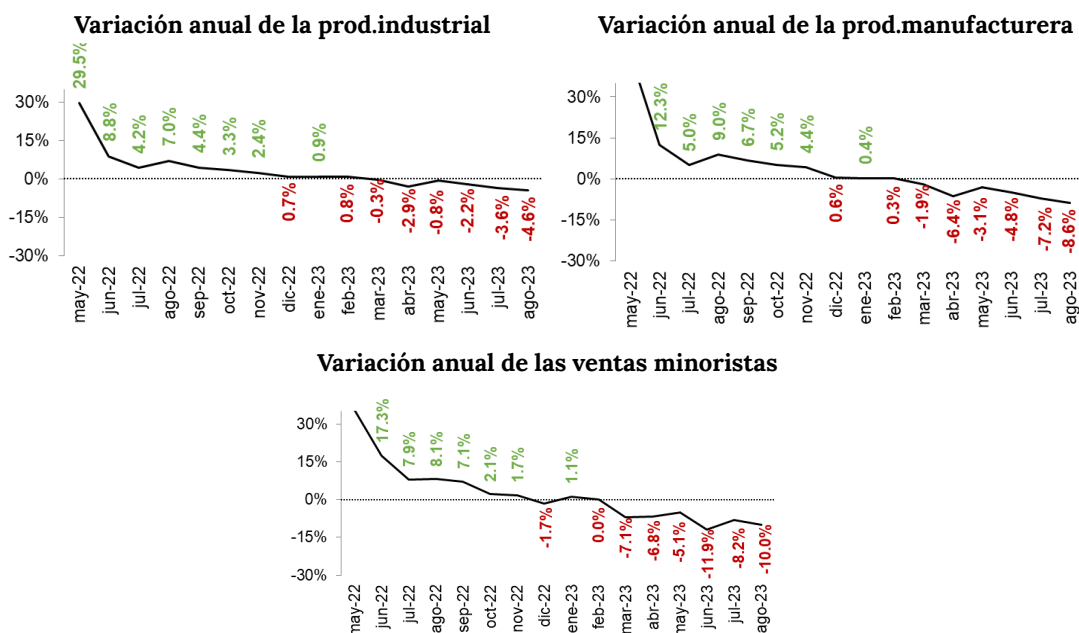
lectura. Mientras el mercado laboral se muestra fuerte, vemos con preocupación la caída de la confianza del consumidor como una reacción clara a los altos costos de la canasta familiar y del crédito que han drenado el poder de compra.

Producción industrial y ventas minoristas caen

El viernes de la semana pasada, el DANE reveló los datos de agosto de producción industrial, producción manufacturera, además de las ventas minoristas. Las lecturas interanuales bordearon el -4.6%, -8.6% y -10.0%, respectivamente, por debajo de nuestras estimaciones de -1%, -4% y -8%.

Esta contracciones reflejan un entorno económico desafiante y plantea preocupaciones sobre el impacto en el Producto Interno Bruto (PIB) y el empleo a mediano plazo

La contracción de estas variables, que ya se extiende por más de siete meses, se encuentra en sintonía con una serie de razones. Entre ellos se destacan los mayores costos de financiamiento, que han obstaculizado la expansión de la demanda agregada al disminuir la colocación de crédito. Además, la incertidumbre persistente sigue afectando la inversión empresarial y la inflación. En efecto, el sentimiento económico no se presenta tan optimista, como lo demuestra el reciente descenso del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en el comparativo mensual, registrando una contracción de -0.69%, con prácticamente todas las áreas experimentando una contracción.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

De lado de las ventas, en diversas líneas de mercancía se han experimentado variaciones negativas amplias, empezando por vehículos automotores y motocicletas (-29.8%), equipo de informática y telecomunicaciones (-16.7%), libros y papelería (-13.5%) y prendas de vestir (-9.0%).

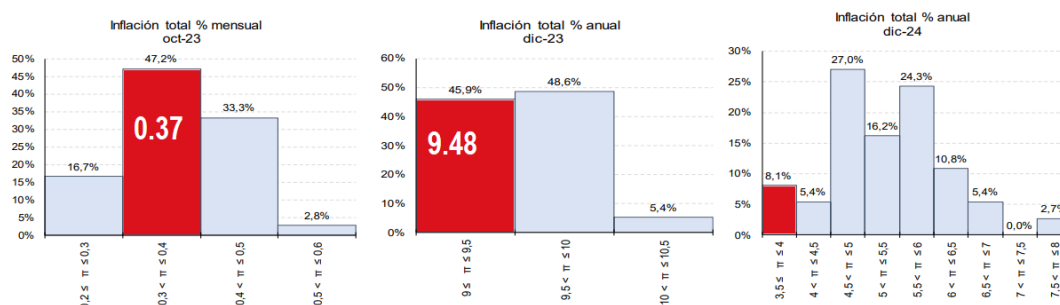
De lado de la producción manufacturera, 34 de las 39 actividades industriales analizadas registraron variaciones negativas en su producción real, aunque las que más contribuyeron al deterioro fueron la confección de prendas de vestir (-22.7%), fabricación de vehículos (-54.5%) y elaboración de productos alimenticios (-15.8%).

Como ya lo hemos comentado, será un desafío para el Gobierno Nacional poner en la senda de crecimiento la economía colombiana en el 4T23 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

Encuesta de analistas Banrep de octubre

La semana pasada, el Banrep publicó su usual encuesta de estimaciones económicas, que compila lo que piensan los analistas. Dentro de los resultados, podemos ver que el mercado espera una inflación de octubre alineada a nuestras expectativas de 0.37% en la variación mensual y de 10.63% en la variación anual. Para la inflación a diciembre de 2023, las apuestas están divididas con un rango 9 - 10% con las mayores probabilidades para un rango de 9.5% - 10%. Nosotros esperamos que el año finalice con una tasa de 9.48%.

Expectativas de Inflación



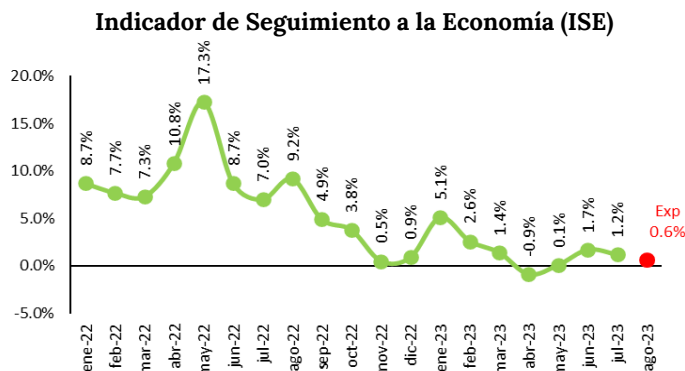
Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas ACVA

En cuanto a la Tasa de Política Monetaria, los analistas no esperan ver un movimiento en la próxima reunión, de modo que quedaría en 13.25%. Para final de año, esta descendería a 12.82%, en promedio, alineada con nuestras expectativas de 12.75%

Perspectiva de esta semana:

1. Índice de seguimiento a la economía

El ISE de Colombia para agosto de 2023 se conocerá el miércoles. Estimamos un enfriamiento tras la menor velocidad de desaceleración en la inflación a lo previsto meses atrás, además de los efectos de la política monetaria contractiva de los últimos 18 meses. En particular, esperamos un crecimiento de +0.6% anual, menor a lo registrado en el mes anterior.



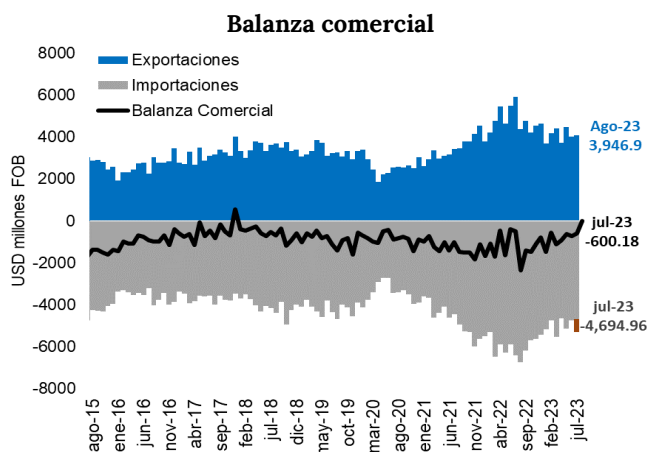
Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

Este comportamiento iría en línea con los resultados de actividad de agosto, que revelan contracción, y de las ventas minoristas y la producción industrial, que ya suman varios meses en terreno negativo. A ello se suma el sector de la construcción, que ha mostrado contracciones desde

hace varios meses y los riesgos para el sector agropecuario por el fenómeno del Niño.

2. Desbalance comercial seguiría corrigiendo

Estimamos que las importaciones de agosto hayan sumado USD 5,050 millones CIF, una cifra similar al dato del mes anterior (USD 4,694.96 CIF). Así las cosas, y dado que el dato de exportaciones alcanzó los USD 3,946.9 millones FOB, esperamos que el déficit comercial sea de USD -900 millones FOB. En todo caso, el valor sería bajo frente a lo histórico, por lo que ayudaría a atenuar el déficit de cuenta corriente que presiona a la moneda local. Vale la pena resaltar que ese ajuste se daría por menores importaciones, y no por un mejor dinamismo de las exportaciones.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

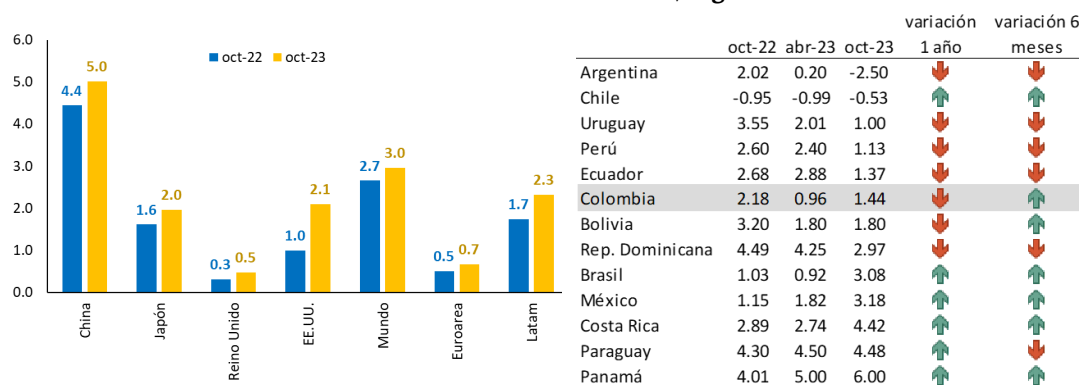
| ECONOMÍA INTERNACIONAL

1. Mundo

Actualización de proyecciones económicas del FMI

La semana pasada, el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronosticó en su último WEO que el crecimiento global se desacelere del 3.5% en 2022 al 3.0% en 2023 y al 2.9% en 2024, a medida que el endurecimiento de las políticas comience a hacer efecto. En general, se revisó al alza el pronóstico de crecimiento global y de las economías más grandes, al igual que en el caso de Colombia que se revisó al alza de 1% a 1.4%. La multilateral también ve que la inflación global disminuirá de manera constante, del 8.7% en 2022 al 6.9% en 2023 y al 5.8% en 2024, debido a una política monetaria más estricta complementada con menores precios internacionales de las materias primas.

Revisión en las estimaciones de PIB, según el FMI



Fuente: FMI- Investigaciones Económicas ACVA

Los riesgos para las perspectivas actuales se han equilibrado en comparación con la situación de hace seis meses. Esto se debe, en parte, a la resolución de las tensiones en torno al techo de la deuda en EE.UU. y a la acción decidida de las autoridades suizas y estadounidenses para contener las turbulencias financieras.

No obstante, es importante no bajar la guardia, ya que la actividad económica aún no ha recuperado su nivel previo a la pandemia. De hecho, según el FMI, la balanza de riesgos para el crecimiento global sigue inclinada a la baja. Además, la crisis en el sector inmobiliario de China podría agravarse, con posibles efectos de contagio a nivel mundial, especialmente para los exportadores de materias primas. A ello se suma un aumento en las expectativas de inflación a corto plazo, lo que podría requerir tasas de interés más elevadas de lo anticipado, cuando ya varios países se encuentran en una situación de alto endeudamiento o están en riesgo de caer en el endeudamiento excesivo. Adicionalmente, eventos climáticos extremos y tensiones geopolíticas, como la guerra en el Medio Oriente, podrían generar aumentos adicionales en los precios de alimentos y energía.

2. Estados Unidos

Minutas de la FED y discursos de política monetaria

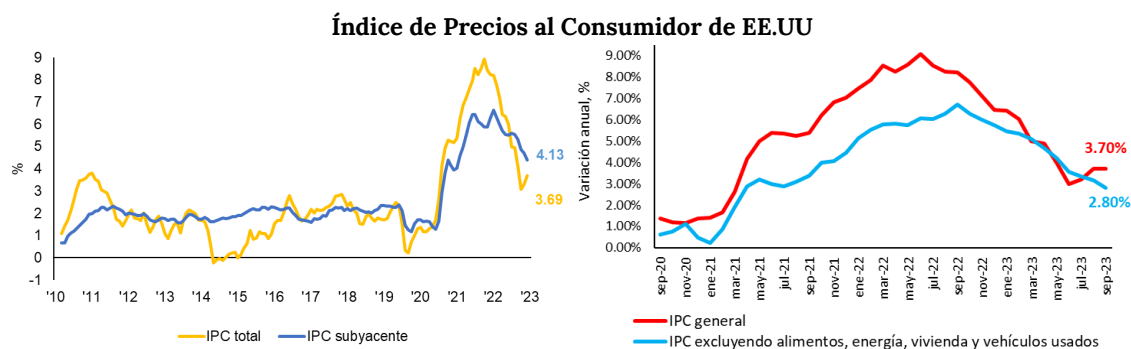
A inicios de la semana pasada, dos miembros de la FED dieron unos discursos, que fueron relevantes para el mercado por su tono *dovish* (expansivo). El martes, el presidente de la Fed de Atlanta, Raphael Bostic, dijo que el banco central no necesita aumentar más las tasas de interés para que la inflación vuelva a bajar al objetivo del 2%. Ese mismo día, su homólogo de Minneapolis, Neel Kashkari, repitió sus comentarios. En general, el mensaje de los funcionarios de la FED, de estos dos y de otros, apuntan a la incertidumbre que rodea la economía y los mercados financieros, lo que respalda el tener cautela al evaluar el alcance de cualquier endurecimiento adicional de las políticas.

En todo caso, un día después a los discursos, o sea el miércoles, se publicaron las actas de la última reunión de la FED. En ellas, se reveló que el banco central tiene intención de mantener los tipos de interés en niveles restrictivos durante "algún tiempo" para que la inflación vuelva a estar dentro del objetivo. Para el mercado, la publicación de las minutas tuvo un impacto en el dólar ese mismo día, devolviendo parte del efecto de los discursos de los miembros de la FED.

Inflación con lecturas mixtas

El jueves pasado, los mercados conocieron el informe de inflación del IPC de EE. UU. para evaluar el rumbo de la política monetaria de la Fed. El IPC general aumentó un 3.7% año tras año (a/a) en septiembre, sin cambios con respecto a la lectura del mes anterior y ligeramente por encima de las expectativas del 3.6%. Sobre la base mensual (m/m), el índice general subió un 0.4%, y gran parte del aumento se atribuyó a los precios de la vivienda y la gasolina.

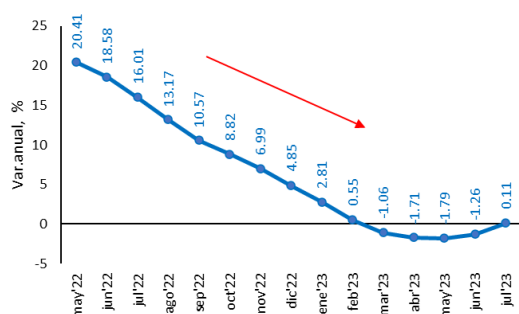
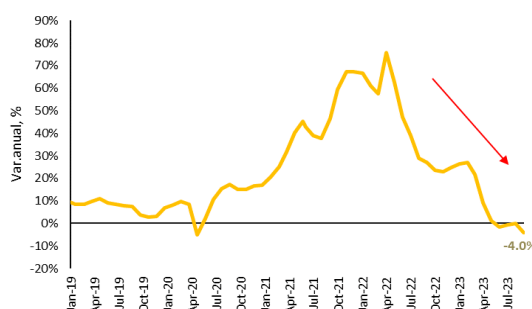
Sobre el IPC subyacente (que excluye alimentos y energía), este aumentó un 4.1% a/a, frente al 4.3% anterior y en línea con las expectativas del mercado. La inflación de la vivienda aumentó un 0.6% m/m y un 7.2% a/a, lo que representa más del 70% del aumento total del IPC subyacente. Ahora bien, eliminando los componentes volátiles y pegajosos, como los alimentos, la energía, la vivienda y los vehículos usados, la inflación alcanza el 2.8%, cumpliendo 12 meses seguidos de bajadas.



Fuente: FRED, EIA- Investigaciones Económicas ACVA

De cara al futuro, las nuevas lecturas de la próxima semana sobre los precios al consumidor y al productor probablemente marcarán la narrativa de los mercados. De lado del componente general, los precios del petróleo son la principal amenaza. De lado de la inflación subyacente, esta podría seguir en una tendencia a la baja a medida que los componentes de vivienda y alquiler se desaceleren en las canastas del IPC, además de que el precio de los vehículos ceda, como se ve en la encuesta de precios de vehículos usados de Manheim. Sobre el precio de las viviendas, si bien sigue siendo demasiado alto, este es el sexto mes consecutivo en que el crecimiento de los precios de la vivienda

se ha desacelerado en la medición interanual. Además, los principales indicadores de precios de vivienda, como el índice de precios de viviendas S&P/Case-Shiller, han tendido a la baja en los últimos meses, lo que sugiere que el componente de vivienda en la inflación debería seguir moderando en los próximos meses. A esto se suman las tendencias recientes que apuntan a una moderación en el aumento de los salarios también pueden ejercer una presión bajista en la inflación subyacente a largo plazo, ya que esto podría contribuir a la contención de la inflación en el sector de servicios.

Precios de vivienda en EE.UU**Precios de vehículos usados en EE.UU**

Fuente: FRED, Manheim- Investigaciones Económicas ACVA

En suma, aunque la inflación en general pueda mostrar una volatilidad en los últimos meses, una tendencia a la baja en la inflación subyacente sería positiva tanto para los mercados como para la Reserva Federal. Ahora bien, la coyuntura bélica en Oriente Medio genera preocupación sobre la posibilidad de que el conflicto se extienda por la región, particularmente a Irán, lo que podría tener consecuencias más amplias y significativas en la economía global. En efecto, el evento provocaría un aumento de los precios del petróleo importarte por la reducción de suministro de crudo en el mundo, lo que ha generado miedo de que la inflación vuelva a subir.

El informe de precios al productor (IPP) publicado un día antes pintó un panorama similar, con los precios generales superando las expectativas, mientras que las ganancias del índice subyacente fueron débiles. En específico, el IPP aumentó un 0.5% m/m en septiembre, más que las estimaciones de 0.3%, aunque por debajo del 0.7% del mes anterior. Los mayores costos de la energía impulsaron el índice general, pero el índice subyacente, que excluye alimentos y energía, subió un 0.3% menos que el mes anterior y un 2.7% respecto al año anterior, la segunda lectura más baja en los últimos dos años.

Probabilidades decisión en tasas FED

	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
01/11/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	92,3%	7,7%	0,0%
13/12/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	68,5%	29,5%	2,0%
31/01/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	68,5%	29,5%	2,0%
20/03/2024	0,0%	0,0%	0,0%	16,4%	59,1%	22,9%	1,5%
01/05/2024	0,0%	0,0%	6,2%	32,4%	45,6%	14,9%	0,9%
12/06/2024	0,0%	2,6%	17,2%	37,9%	32,7%	9,1%	0,5%
31/07/2024	1,3%	10,0%	27,7%	35,3%	20,7%	4,7%	0,3%

Fuente: CME FedWatch- Investigaciones Económicas ACVA

En resumen, no anticipamos que los informes de inflación de esta semana alteren significativamente las perspectivas para la próxima reunión de la Reserva Federal, programada para el 1 de noviembre. De hecho, hasta ahora, el mercado mantiene una alta probabilidad de que las tasas de política monetaria permanezcan estables. Sin embargo, es importante señalar que en caso de que el conflicto en Israel provoque un aumento en los precios del petróleo importante que amenace la inflación en el mundo,

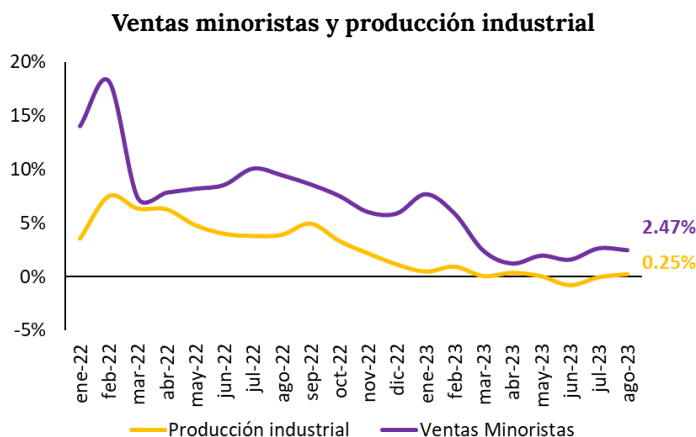
podríamos vislumbrar un posible incremento adicional a lo largo del año, bien sea en noviembre o diciembre.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, la agenda económica es corta. El driver más importante para los mercados será la lectura de las ventas minoristas y de producción industrial. Además, se conocerá un conjunto de datos del sector inmobiliario y constructor, así como el Beige Book.

1. Ventas minoristas y producción industrial

Esta semana, se conocerá la lectura de producción industrial y ventas minoristas de septiembre. Desde inicios de año, ambos indicadores vienen ralentizando. En el primer caso, el crecimiento de la producción industrial se enfriará, pues crecería 0.1% m/m frente al actual de 0.4%. En el segundo caso, esperamos que las ventas aumente en 0.2% mensual (m/m), menor a la lectura actual de 0.6%. Como es usual, la lectura de este dato de ventas es 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, por tanto, da pistas sobre la demanda agregada al final del tercer trimestre.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

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. Si, por el contrario, 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, los mercados reaccionarían a ello.

3. Europa y Asia

Minutas del Banco Central Europeo

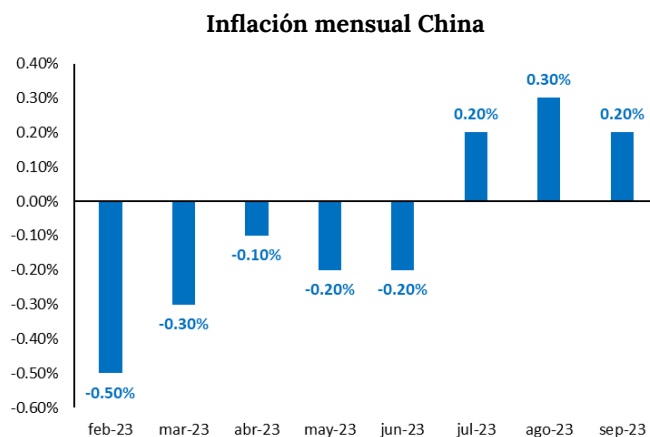
Esta semana, los inversores también asimilaron las actas de las últimas reuniones del Banco Central Europeo (BCE), en donde se conoció que los miembros de la entidad estaban divididos sobre la decisión de aumentar las tasas de interés o pausar el actual ciclo de ajuste, considerando que esta elección estaba cerca debido a un deterioro significativo en la economía del bloque.

La publicación de las minutas se complementó con mensajes moderados por parte de los miembros del BCE. El lunes, el vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, mencionó que se esperaba que la inflación continuara su tendencia a la baja, pero enfatizó la necesidad de actuar con cautela debido a la incertidumbre que rodea los movimientos de los precios del petróleo a raíz de los acontecimientos en Medio Oriente. Mientras tanto, otras voces como la de Francois Villeroy de Galhau dijo que la inflación aún debería alcanzar el objetivo del BCE de alrededor del 2% para finales de 2025, a pesar del evento en el Medio Oriente.

Datos económicos de China débiles

Al cierre de la semana pasada, las acciones en Hong Kong experimentaron un desempeño inferior, y las acciones en China continental registraron pérdidas. Esto se produjo a raíz del informe de inflación al consumidor, que estuvo por debajo de las estimaciones, y de ventas externas, que todavía muestra debilidad. Esta situación señala que la economía del país aún enfrenta desafíos, a pesar de las medidas de apoyo implementadas por el gobierno.

Aunque hace algunos días los inversionistas recibieron con optimismo la noticia de que China estaba considerando aumentar su déficit presupuestario para 2023 como parte de los esfuerzos para alcanzar el objetivo de crecimiento anual del 5%, ahora prevalece un sentimiento de que las medidas gubernamentales no han logrado restaurar la confianza en el mercado.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

La inflación mensual aumentó 0.2%, cuando se estimaba que fuera 0.3%. Las exportaciones de China disminuyeron un 6.2% interanual a US\$299,130 millones en septiembre, aunque ello supuso una mejora con respecto a la caída del 8.8% de agosto y en comparación con la disminución prevista del 7.6% por el mercado. Esta lectura marca el quinto mes consecutivo de caída de las exportaciones, pero fue el menos grave de la historia reciente.

Para dar un impulso adicional a la economía, China intensificó su intervención en el mercado de

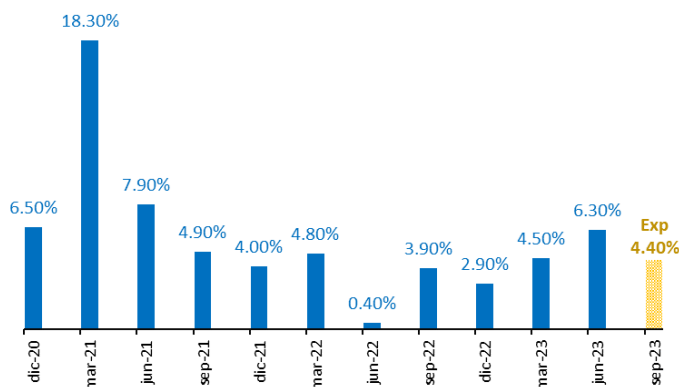
valores, las autoridades ahora también están considerando formar un fondo de estabilización respaldada por el estado, para apuntalar la confianza en el mercado de valores valorado en US\$9.5B.

Perspectiva de esta semana:

1. Actividad Económica de China

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. Para el 3T23, esperamos que la economía china crezca 4.4% anual, menor al observado en los dos primeros trimestres del año. Cabe recordar que, 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. En todo caso, dichos esfuerzos no han sido del todo exitosos hasta el momento.

Producto Interno Bruto (PIB) China



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

| CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 16	07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Oct	--	190.00%	-5.5	-6.0
	00:00	US	Presupuesto mensual	Sep	Billones	-\$429.8b	-\$146.0b	-\$166.0b
	03:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Sep F	%	5.7%	5.7%	5.7%
	23:30	JAP	Índice industrial terciario MoM	Aug	%	0.9%	0.3%	0.2%
Martes 17	07:30	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Sep	%	0.6%	0.3%	0.2%
	08:15	US	Producción industrial MoM	Sep	%	0.4%	0.0%	0.1%
	07:30	US	Ventas al por menor sin autos MoM	Sep	%	0.6%	0.2%	0.2%
	08:15	US	Utilización de capacidad	Sep	%	79.7%	79.6%	79.7%
	04:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Oct	Puntos	-11.4	-10.0	-10.0
	04:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Oct	Puntos	-79.4	-80.0	-81.0
	01:00	UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Aug	%	8.5%	8.3%	8.2%
	21:00	CHI	PIB YoY	3Q	%	6.3%	4.5%	4.4%
	21:00	CHI	Producción industrial YoY	Sep	%	4.5%	4.3%	4.6%
	21:00	CHI	Ventas al por menor YoY	Sep	%	4.6%	4.9%	4.8%
	21:00	CHI	Producción industrial YTD YoY	Sep	%	3.9%	3.9%	3.9%
	21:00	CHI	PIB YTD YoY	3Q	%	5.5%	5.1%	5.0%
	21:00	CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Sep	%	3.2%	3.2%	3.1%
Miércoles 18	07:30	US	Construcciones iniciales	Sep	Miles	1283k	1380k	1400k
	07:30	US	Permisos de construcción	Sep	Miles	1543k	1450k	1440k
	11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Aug	--	1.2%	--	0.6%
	07:00	BRA	Ventas al por menor YoY	Aug	%	2.4%	0.9%	0.9%
	07:00	BRA	Ventas al por menor MoM	Aug	%	0.7%	-0.9%	-0.7%
	04:00	EURO	IPC YoY	Sep F	%	4.3%	4.3%	4.3%
	04:00	EURO	IPC (MoM)	Sep F	%	0.3%	0.3%	0.3%
	04:00	EURO	IPC subyacente YoY	Sep F	%	4.5%	4.5%	4.5%
	01:00	UK	IPC YoY	Sep	%	6.7%	6.5%	6.6%
	01:00	UK	IPC (MoM)	Sep	%	0.3%	0.4%	0.5%
	01:00	UK	IPC subyacente YoY	Sep	%	6.2%	6.0%	6.1%
	01:00	UK	RPI MoM	Sep	%	0.6%	0.5%	0.5%
	01:00	UK	RPI YoY	Sep	%	9.1%	8.8%	8.9%
	01:00	UK	Índice precios al por menor	Sep	Puntos	376.6	378.3	378.4
	18:50	JAP	Balanza comercial	Sep	Billones	-¥930.5b	-¥425.0b	-¥450.0b
Jueves 19	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	45213	Miles	209k	214k	210k
	09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Sep	Millones	4.04m	3.88m	3.85m
	09:00	US	Índice líder	Sep	%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
	07:30	US	Panorama de negocios por la Fed de Ph	Oct	Puntos	-13.5	-6.0	-6.5
	07:00	BRA	Actividad económica MoM	Aug	%	0.44%	-0.30%	-0.4%
	07:00	BRA	Actividad económica YoY	Aug	%	0.66%	1.60%	1.60%
	01:45	FRA	Confianza de fabricación	Oct	Puntos	99	98	98
	18:01	UK	GfK confianza del consumidor	Oct	Puntos	-21	-20	-20
	18:30	JAP	IPC (YoY)	Sep	%	3.2%	3.0%	3.0%
	18:30	JAP	IPC nac ex alimentos frescos YoY	Sep	%	3.1%	2.7%	2.7%
Viernes 20	10:00	COL	Importaciones CIF total	Aug	--	\$4945.2m	--	\$5050m
	10:00	COL	Balanza comercial	Aug	--	-\$600.2m	--	-\$900m
	01:00	UK	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Sep	%	0.4%	-0.4%	-0.4%
	01:00	UK	Ventas al por menor inc carb autos YoY	Sep	%	-1.4%	-0.1%	-0.2%
	01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos MoM	Sep	%	0.6%	0.2%	-0.1%
	01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos YoY	Sep	%	-1.4%	0.0%	-0.1%
	01:00	UK	PSNB sin grupos bancarios	Sep	Billones	11.6b	18.5b	18.0b

| NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

		2021	2022	2023 (p)				2024 (p)	
	Unidad de s			1T	2T	3T	4T	2023 (p)	
Economía de Colombia									
PIB	% a/a	11.0	7.5	3.0	0.30	0.8	1.4	1.4	1.8
Consumo privado	% a/a	14.5	9.5	3.1	0.80	1.5	0.3	1.4	1.8
Consumo público	% a/a	9.8	0.3	-0.3	2.30	4.6	4.8	2.9	2.6
Inversión fija	% a/a	17.3	11.4	-2.2	-5.70	-10.6	-15.0	-8.4	-4.6
Exportaciones	% a/a	15.9	14.8	2.6	2.50	0.8	4.3	2.6	2.0
Importaciones	% a/a	26.7	22.3	-7.6	-14.50	-15.1	-9.3	-11.6	5.1
Tasa de Política Monetaria	% fin de periodo	3.0	12.0	13.00	13.25	13.25	12.75	12.75	7.25
Inflación	% a/a, fin de periodo	5.6	13.12	13.3	12.13	10.89	9.15	9.15	3.97
Tasa de desempleo	% PEA(SA**)	12.2	11.2	10.5	10.30	10.9	11.1	10.7	11.7
Petróleo Brent	USD/barril, promedio	70.9	100.9	81.1	77.99	89.21	87.7	84.0	86.5
Tasa de cambio	USD/COP, promedio	3,743.1	4,253	3,911	3,919	4,045	4,176	4,013	4,314

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.