

Informe semanal de macroeconomía

17-21 de julio 2023

| Resumen

- El DANE informó que los sectores del comercio minorista y la producción manufacturera durante el mes de mayo, experimentaron reducciones significativas en sus ventas y producción. Mientras que el sector minorista registró un crecimiento negativo del -5.1% anual en especial explicado por una caída del -30% en la venta de vehículos, la industria experimentó una contracción del 3.4%. Además, las ventas reales en este sector disminuyeron un 2.2%, mientras que el personal ocupado mostró una variación mínima de -0.1%.
- El DANE informará sobre el curso de la economía en Colombia, donde esperamos que el enfriamiento inicial del mes de abril haya continuado durante el mes de mayo para alcanzar un crecimiento negativo del -0.40% anual.
- En mayo, las importaciones se habrían recuperado hasta los US\$5.280 millones gracias a una contracción significativa de la tasa de cambio, una dinámica saludable de los bienes de capital y las materias primas para la industria.
- A nivel global, la atención estará en la publicación de cifras de consumo y el sector manufacturero en EE. UU., en donde se espera confirmar la solidez del primero apalancado en un mercado laboral fortalecido y menor resiliencia del segundo, teniendo en cuenta lo conocido en los diferentes reportes de la industria.

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

La semana anterior conocimos evidencia adicional de una disminución gradual en las presiones sobre los precios en la economía de los EE.UU. Tanto el Índice de Precios al Consumidor (IPC) general como la inflación básica aumentaron un 0.2% en junio, siendo los avances mensuales más bajos desde principios de 2021. Por su parte, los precios básicos al productor registraron su aumento anual más suave desde febrero de 2021. Aunque la demanda laboral se mantiene saludable, otros indicadores sugieren que los empleadores podrían estar retrocediendo en las contrataciones. Este resultado inesperado pero positivo animó a los inversionistas. Los mercados accionarios y los commodities registraron ganancias, mientras que el dólar y las tasas de interés disminuyeron.

Las reacciones de los mercados reflejan el optimismo en torno a la narrativa sobre que la inflación a nivel mundial está disminuyendo. Sin embargo, se requiere prudencia, los banqueros centrales, incluidos los miembros de la Reserva Federal (Fed) y otros mercados desarrollados como el Reino Unido y la Eurozona, continúan advirtiendo sobre la necesidad de aumentar las tasas de interés debido a la persistencia de la inflación subyacente.

Esta semana, la atención se centra en la temporada de reportes corporativos. Los resultados del 2T2023, que comenzaron la semana anterior con algunos bancos de Estados Unidos, han aumentado el apetito por el riesgo. Se espera que los emisores del S&P500 registren una caída del 9% en las ganancias del 2T23 (la peor temporada desde 2020) y en Europa, podría ser aún peor, con una caída proyectada del 12%. Aunque el índice de opciones de compra y venta (put-call ratio) del CBOE, que intenta medir el optimismo en el mercado accionario, ha caído por debajo del nivel de 0.50 puntos (los niveles más bajos indican optimismo de ganancias), acercándose a mínimos desde principios de 2022, recomendamos cautela a medida que aparece nueva evidencia de desaceleración económica, esta vez en China.

Al cierre del fin de semana, conocimos que la economía China ha perdido impulso en el 2T23 debido a la caída de las exportaciones, las ventas minoristas débiles y la desaceleración del sector inmobiliario. Esto ejercerá una mayor presión sobre el crecimiento global y aumentará la llamada a que Beijing intensifique las medidas de estímulo. Aunque la tasa de crecimiento del 2T23 fue más fuerte de lo pronosticado, la economía sigue enfrentando desafíos, como el desempleo juvenil y la falta de confianza de los consumidores y las empresas. La inversión inmobiliaria y la inversión privada también han disminuido, mientras que el consumo ha sido afectado por el cambio hacia gastos en servicios en lugar de bienes. Aunque se observan algunos aspectos positivos, como el aumento en las ventas de catering y la producción de energías renovables, la situación económica de China sigue siendo preocupante. Se espera que el gobierno tome medidas adicionales de apoyo a la economía, pero los desafíos persisten y 2023 podría ser un año difícil para China.

La agenda de la semana sigue siendo relevante y dentro de ella destacamos las cifras de inflación en el Reino Unido, así como las ventas minoristas y la producción industrial en Estados Unidos. En cuanto a política monetaria, se tomarán decisiones en Turquía, Sudáfrica y Rusia.

Los datos de inflación en EE.UU., han contribuido a una disminución en los rendimientos del Tesoro, ya que los inversionistas están apostando a que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) aumentará la tasa de los fondos federales por última vez en julio, pero comenzará a reducir las tasas en 2024. Con un cierre del rendimiento a 10 años del tesoro de los EE.UU. en 3.82%, observamos una disminución de 24 puntos básicos (pb) en la semana. Por otro lado, el rendimiento del Tesoro a dos años, que es más sensible a los movimientos a corto plazo en la tasa de los fondos federales, disminuyó 20 pb durante la semana. Consideramos que después de la subida de julio de +25pb por parte de la Fed, veremos una larga pausa hasta reconsiderar incrementos adicionales y una nueva pausa para dar paso a eventuales recortes a partir del 2T24. El mercado valora aproximadamente 150 pb de recortes de tasas a finales de 2024.



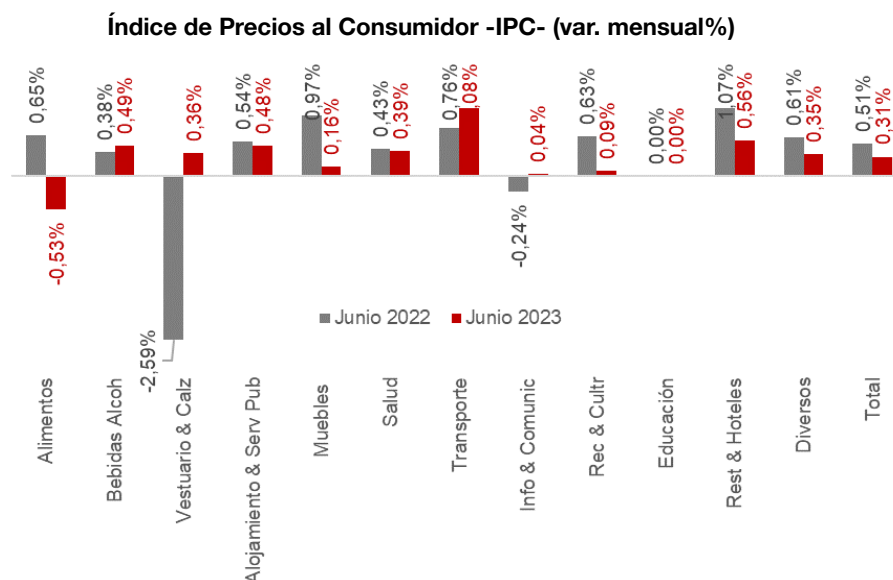
Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

| ECONOMÍA COLOMBIANA

IPC siguió corrigiendo a la baja

El DANE presentó las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para junio de 2023, que muestran incremento **mensual del 0.3%**. Junio suele registrar una variación comparativamente baja en el índice, incluso en la inflación de alimentos. Esta tendencia a la baja, junto con la moderación de las presiones internas y externas, ha permitido que se mantenga la tendencia a la baja en la inflación anual, luego de alcanzar su punto máximo en marzo. **La inflación anual registró una variación del 12.13%**, cercana a la de septiembre de 2022 (11.4%).

En la desagregación por niveles de gasto, la división de Transporte tuvo la mayor variación mensual del 1.1%, debido al aumento de precios de los combustibles para vehículos. La división de Restaurantes y hoteles mostró un incremento del 0.6%, principalmente impulsado por los precios de las comidas preparadas fuera del hogar. Otras divisiones como Bebidas alcohólicas y tabaco, Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, Salud, Prendas de vestir y calzado, y Bienes y servicios diversos también registraron aumentos en sus precios.



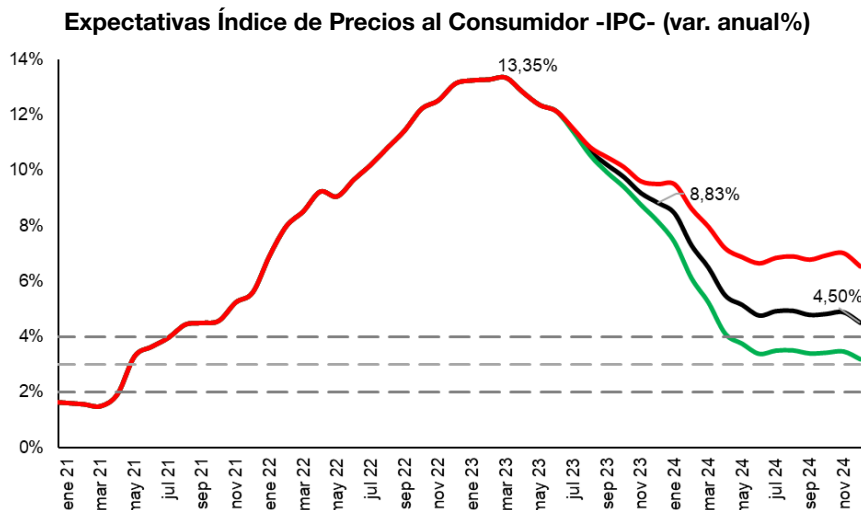
Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

En términos anuales, cinco divisiones de gasto se ubicaron por encima del promedio nacional en términos de inflación. La división de Transporte presentó una variación del 18.2%, siendo el motor principal de la inflación en el país. Restaurantes y hoteles registró un aumento del 17.4%, impulsado por las comidas preparadas fuera del hogar. Otras divisiones como Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar, Bienes y servicios diversos, y Alimentos y bebidas no alcohólicas también mostraron incrementos significativos en sus precios.

Las expectativas de inflación se han moderado y esperamos que continúen disminuyendo. Pese a ello, persisten presiones inflacionarias importantes en componentes como los arriendos y los precios de los combustibles. Además, la materialización del fenómeno del Niño podría afectar las expectativas de inflación a mediano plazo. A pesar de la disminución en las expectativas, la inflación descontada por los agentes aún se encuentra por encima de la meta de mediano plazo del Banco de la República.

En resumen, la inflación en junio continúa la tendencia a la baja, impulsada por la moderación en la demanda interna y la disminución de las presiones externas. Los precios

de los alimentos han sido un factor clave en esta disminución. Sin embargo, persisten riesgos como el aumento de los precios de los combustibles y el fenómeno del Niño. Las expectativas de inflación se han moderado, pero aún se encuentran por encima de la meta del Banco de la República. Se espera que los esfuerzos por controlar la inflación continúen y se busque un equilibrio en la estimulación de la demanda interna.



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas ACVA

Índice de Actividad Económica -ISE en mayo: anticipamos una caída del -0.4% anual impulsada por el comercio minorista y la producción manufacturera

Nuestros modelos sugieren que el índice de seguimiento de la actividad económica -ISE- en mayo, habría caído -0.4% anual. Este resultado se vería influenciado principalmente por los sectores del comercio minorista y producción manufacturera, los cuales experimentaron reducciones significativas en sus ventas y producción durante el período. A continuación, examinaremos los datos y factores clave que respaldan este pronóstico.

Según la última Encuesta Mensual de Comercio del Dane, el sector minorista registró una caída del -5.1% anual en sus ventas. Si excluimos el comercio de combustibles, la variación de las ventas reales del sector fue aún más pronunciada, alcanzando un -6.6%. Estos datos reflejan una disminución en la demanda de productos minoristas y sugieren una desaceleración económica. En su informe, el Dane también destacó que, a pesar de la caída en las ventas, el personal ocupado por el comercio minorista aumentó un 3.5% en mayo de 2023 en comparación con el mismo mes del año anterior. Este incremento se debe principalmente al aumento del personal permanente, mientras que el personal temporal directo experimentó una disminución. Aunque el aumento del empleo es una señal positiva, indica que los minoristas están tratando de mantener la productividad en un entorno de ventas desafiante.

Al analizar las líneas de mercancía específicas, se observa que las mayores contribuciones negativas a la variación anual provienen de las ventas de vehículos automotores y motocicletas, que se redujeron en un 19.3%. Asimismo, las ventas de artículos de ferretería, vidrios y pinturas cayeron un 12.2%. Estos datos indican una disminución en el consumo de bienes duraderos y reflejan la falta de confianza de los consumidores en realizar grandes inversiones o compras de productos no esenciales.

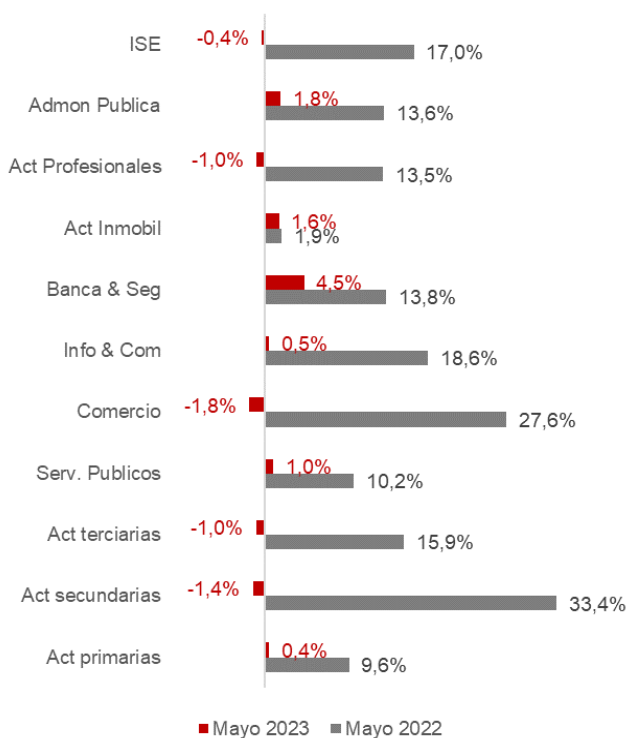
La producción manufacturera y su impacto en el índice de seguimiento de la actividad económica:

La producción de la industria manufacturera también registró una caída en mayo, según la

'Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial' del Dane. En comparación con mayo del año anterior, la industria experimentó una contracción del 3.4%. Además, las ventas reales en este sector disminuyeron un 2.2%, mientras que el personal ocupado mostró una variación mínima de -0.1%. De los 14 departamentos representados en la encuesta, 10 experimentaron variaciones negativas en su producción real, lo que contribuyó a una reducción de 3.7 puntos porcentuales en la variación total a nivel nacional. Cauca fue el departamento más afectado, con una variación del -13.1%, seguido por Risaralda (-11.2%) y Cundinamarca (-4.9%). Estos datos reflejan un debilitamiento generalizado en la actividad manufacturera a nivel regional.

Al analizar las ramas de actividad económica específicas, se observa que la industria de metales preciosos y no ferrosos experimentó la mayor reducción en su producción, con una variación del -28.2%. Además, la fabricación de azúcar y panela mostró una caída del 24.6%, mientras que la hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles presentaron una variación del -22.1%. Estos datos revelan dificultades significativas en sectores clave de la industria manufacturera.

Expectativas Índice Actividad Económica -ISE- (var. anual%)



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

| ECONOMÍA INTERNACIONAL

Estados Unidos

Durante la semana pasada, se conoció el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de junio. Los resultados estuvieron por debajo de las expectativas y se alejan cada vez más del pico alcanzado hace un año. El IPC general aumentó en 3.0% año a año (a/a), por debajo de las previsiones del 3.1 % y de la lectura del 4.0 % del mes pasado. Con este resultado, se consolida el 12° de corrección consecutiva para el IPC, desde que alcanzó su punto máximo en junio de 2022 del 9.1% a/a.

Inflación IPC EE.UU

	Observado junio	Estimado	Anterior mayo
Total (a/a)	3.0%	3.1%	4.0%
Subyacente (a/a)	4.8%	5.0%	5.3%

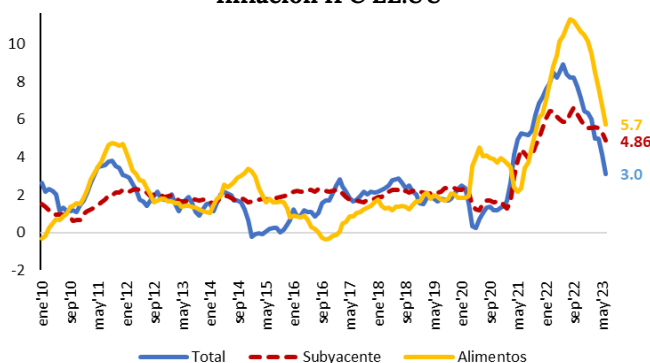
Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Los principales impulsores de la moderación de los precios de la economía fueron los menores costos en energía, automóviles usados y tiquetes aéreos, además de un mejor dinamismo en los componentes de vivienda y alquiler. Sobre este último, si bien fue el componente que más contribuyó al incremento del IPC subyacente, el dato de junio es el menor desde finales de 2021. Aquí, cabe mencionar que, dado los retrasos históricos, la inflación en contratos de alquiler puede tardar en reflejarse en datos oficiales.

Analizando el componente subyacente, es decir sin incluir los alimentos y la energía, la inflación IPC fue del 4.8% a/a, también por debajo de las expectativas del 5.0 % y de la lectura del 5.3 % del mes pasado.

Es importante destacar que entre las razones de la desaceleración de la inflación de junio se encuentra un efecto base, pues el dato de hace un año tocó máximos de 9.1% cuando los precios de la energía y los alimentos se dispararon después de la invasión de Ucrania.

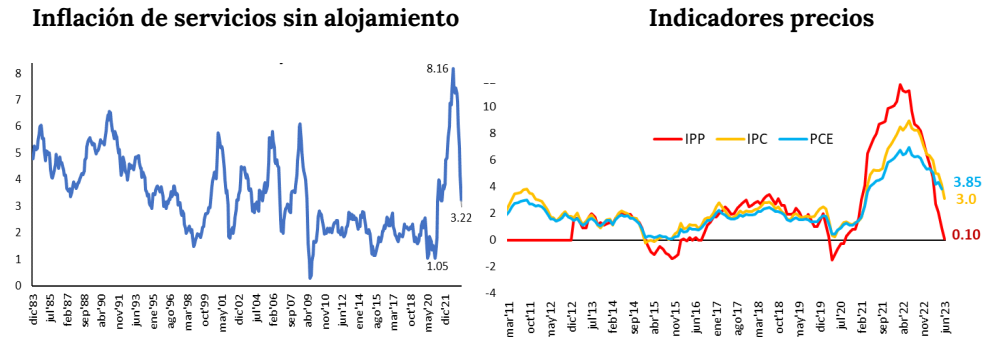
Inflación IPC EE.UU



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Ahora bien, una de las medidas más importantes (en inglés, denominada como “supercore”) es la inflación de servicios sin alojamiento. Esta continua cayendo, a pesar de la dinámica del desempleo que sigue mostrando fortaleza. El dato de junio se acercó al 3.22%,

retomando lo observado en agosto de 2021. La relajación de este tipo de inflación se debe a menores precios en las tarifas aéreas y de los vehículos usados. Los precios de estos últimos siguieron corrigiendo y ayudando a la corrección en la inflación, consistente con lo que se ha observado en los datos del índice de Precios Usados realizado por *Manheim*, el cual cayó 4.2% entre mayo y junio.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Esa misma semana se conoció que el Índice de Precios al Productor (IPP) subió apenas 0.1% en junio, por debajo del 0.2% esperado por los economistas. El indicador roza niveles vistos en la pandemia, a medida que la cadena de suministro se normaliza y los consumidores trasladan el gasto a los servicios.

La sorpresa a la baja tanto del IPC como del IPP en junio disminuye la presión sobre las expectativas de la política monetaria, y da una esperanza de que el final de la campaña de endurecimiento de la Reserva Federal (Fed) pueda estar más cerca de lo previsto hace un mes. En efecto, una inflación más baja puede indicar que las medidas adoptadas por la Fed para controlar las presiones inflacionarias están teniendo éxito.

Probabilidades Tasas Fed

	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
26/07/2023				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	96.1%	0.0%	0.0%
20/09/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	81.3%	15.4%	0.0%
01/11/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	67.7%	26.9%	2.7%
13/12/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	17.0%	58.7%	21.6%	2.1%
31/01/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	8.1%	36.0%	41.8%	12.7%	1.1%
20/03/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.7%	27.6%	40.1%	21.5%	4.6%	0.3%
01/05/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	7.3%	28.5%	38.7%	20.3%	4.3%	0.3%	0.0%
19/06/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.1%	18.3%	33.8%	29.1%	11.9%	2.2%	0.2%	0.0%
31/07/2024	0.0%	0.0%	0.3%	3.5%	16.0%	31.3%	29.9%	14.7%	3.8%	0.5%	0.0%	0.0%
25/09/2024	0.0%	0.2%	3.0%	14.1%	29.0%	30.1%	17.0%	5.5%	1.0%	0.1%	0.0%	0.0%
06/11/2024	0.2%	2.6%	12.7%	27.0%	29.9%	18.7%	7.0%	1.6%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
18/12/2024	1.4%	7.6%	19.7%	28.5%	24.4%	12.9%	4.3%	0.9%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: CME FedWatch- Investigaciones Económicas ACVA

Ahora, los mercados descuentan un sólo incremento en el año y no dos como se tenía estimado en semanas anteriores. Este incremento se daría de +25pb en la reunión del 26 de julio de 2023. Además, las expectativas de recortes de tasas se adelantaron a marzo de 2024 desde mayo de 2024.

Es importante mencionar que la Fed estará muy dependiente de los datos que restan de aquí a su próxima reunión, en materia de PMI, mercado inmobiliario, producción industrial y ventas minoristas.

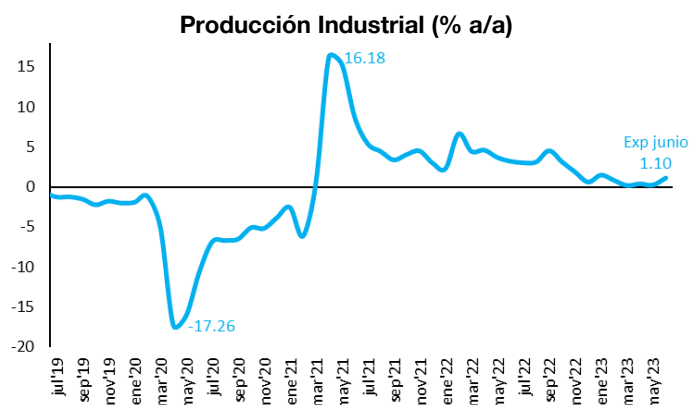
Perspectiva de esta semana:

Esta semana, se conocerán varios indicadores importantes sobre la actividad económica de

los EE.UU, como lo son la producción industrial y las ventas minoristas.

Sobre la producción industrial, los datos recientes indican una disminución de 0.2% en mayo, debido a la baja en los servicios públicos y la minería, mientras que la producción manufacturera experimentó un modesto aumento del 0.1%, lo cual es destacable después de un sólido incremento (+0.9%) el mes anterior.

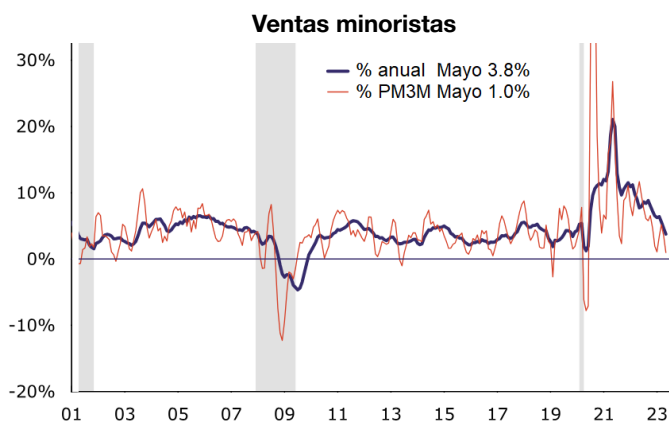
En el dato de junio, podríamos ver un respiro en el sector industrial. A pesar de que las encuestas, como el índice manufacturero ISM nacional y los PMI regionales, aún reflejan pesimismo y una actividad débil, la lectura del tercer aumento consecutivo en los pedidos de bienes duraderos sugiere una posible estabilización en el gasto de capital, lo cual es prometedor para el sector manufacturero. Así las cosas, se espera que la producción industrial tenga un modesto aumento del 0.1% en junio.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Sobre las ventas minoristas, es importante destacar la disminución que se ha observado en el impulso del gasto de las personas, pues ha caído en tres de los primeros cinco meses del año. Aunque los hogares todavía tienen capacidad para gastar, se espera que el impulso de consumo continúe debilitándose.

Si bien en mayo las ventas minoristas generales aumentaron un 0.3%, debido a las ventas en concesionarios de automóviles y tiendas de suministros para la construcción, en la lectura de junio predominará la pérdida del impulso de consumo, aunque permanecerá en terreno positivo. De hecho, se pronostica un repunte, pues el consenso de los analistas estima un aumento de 0.5% en junio, impulsado por las ventas en concesionarios de automóviles, dato que contrasta con el 0.3% observado en mayo.



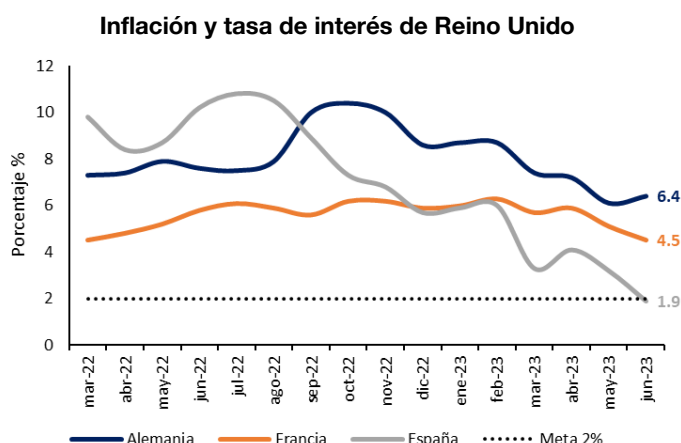
Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Hacia adelante, dado que el crecimiento de los ingresos reales está mostrando signos de

moderación debido a la reducción del exceso de ahorro y a condiciones crediticias más estrictas, es probable que algunos aumentos mensuales en los próximos meses sean atribuidos a efectos de base bajos en lugar de indicar el inicio de un crecimiento sostenible en el sector minorista.

Europa

La semana pasada, Alemania, Francia y España ratificaron la segunda lectura del IPC de junio. Los comportamientos fueron mixtos, en la medida en que la inflación de Alemania repuntó a 6.4%, mientras que la de Francia y España siguieron moderándose hasta alcanzar 4.5% y 1.9%. En el caso de España, es importante recalcar que esta es la primera economía del bloque que se ubica por debajo de la meta del 2% del banco central.



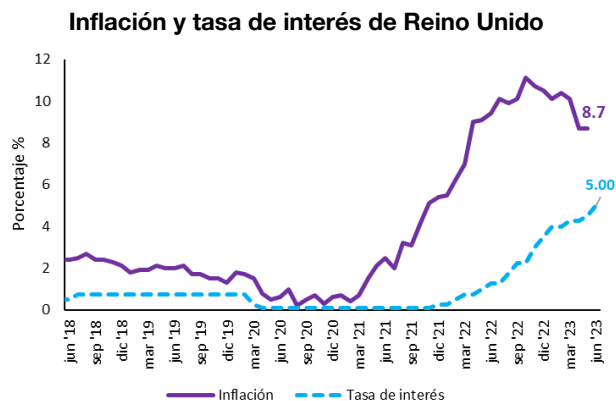
Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

A ello se suma el dato de déficit comercial de la eurozona de mayo, que se redujo significativamente debido a la caída de los precios energéticos que compensó el aumento de las exportaciones de automóviles y alimentos. Según Eurostat, el déficit fue de EUR 0.3 millones en comparación con los EUR 30.300 millones del año pasado. Las importaciones de energía disminuyeron un 20% a/a en lo corrido del año, mientras que las importaciones de materias primas lo hicieron a una tasa del 14%.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, será de pocos datos económicos. El bloque de la Eurozona publicará la segunda revisión del dato de inflación de junio. Este se estima que se mantenga en 5.5%, reflejando la moderación de precios frente al dato de mayo de 6.1%. El dato subyacente tampoco presentaría cambios y se mantendría en 5.4%, cifra que permanece elevada y ratifica los argumentos del Banco Central Europeo sobre la necesidad de continuar con el endurecimiento de la política monetaria. En efecto, Christine Lagarde, presidenta de la entidad, ha afirmado previamente que no existen pruebas claras de que la inflación subyacente haya alcanzado su punto máximo.

Entre otros datos importantes, la economía alemana publicará el dato de IPP, el cual será importante dada la recuperación desigual en la región que beneficia a países dependientes de servicios como España, pero dificulta a Alemania y otras economías industriales debido al alza de precios. Por ello, también será crucial el dato de IPC del Reino Unido, quien enfrenta una inflación más fuerte que otros países del G10. En efecto, la inflación subyacente se mantiene firme a pesar de las medidas de ajuste del Banco de Inglaterra (BoE), que incluso hasta hace un mes seguía incrementando sus tasas.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

En esa línea, de conocerse una lectura inesperada de la inflación subyacente, es posible que el BoE tenga que tomar medidas adicionales sobre la tasa de interés. Hasta el momento, el mercado anticipa una tasa máxima de política monetaria del 5.75% al cierre del 3T23, teniendo en cuenta que hoy se encuentra en 5.0%.

No se descarta una tasa de política del BoE del 6%, y los datos del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la semana serán un factor determinante para evaluar cuánto más deben hacer las autoridades para contener la inflación.

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

Semana del 17 al 21 de julio de 2023

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Consenso	Acva	Previo
Lun 17	3:00 IT	IPC UE armonizado	% a/a	Jun F	6,7%	6,7%	6,7%
	6:00 BR	SGV inflación IGP-10	% m/m	Jul	-1,0%	-1,0%	-2,2%
	23:30 JAP	Índice industrial terciario	% m/m	May	0,4%	0,7%	1,2%
Mar 18	7:30 US	Ventas al por menor anticipadas	% m/m	Jun	0,5%	0,6%	0,3%
	7:30 US	Ventas al por menor sin autos	% m/m	Jun	0,3%	0,4%	0,1%
	7:30 US	Ventas al por menor sin autos ni gas	% m/m	Jun	0,4%	0,4%	0,4%
	8:15 US	Producción industrial	% m/m	Jun	0,1%	0,1%	-0,2%
	8:15 US	Utilización de capacidad	%	Jun	79,5%	79,5%	79,6%
	9:00 US	Índice NAHB mercado viviendas	índice	Jul	56,0	56,0	55,0
	9:00 US	Inventarios de negocios	% m/m	May	0,2%	0,2%	0,2%
	11:00 COL	Actividad económica NSA	% a/a	May	--	-0,4%	-0,8%
Mier 19	1:00 UK	IPC	% a/a	Jun	8,2%	8,2%	8,7%
	1:00 UK	IPC	% m/m	Jun	0,4%	0,4%	0,7%
	1:00 UK	IPC subyacente	% a/a	Jun	7,1%	7,1%	7,1%
	1:00 UK	RPI	% m/m	Jun	0,5%	0,5%	0,7%
	1:00 UK	RPI	% a/a	Jun	10,9%	11,0%	11,3%
	1:00 UK	Índice precios al por menor	índice	Jun	377,1	377,0	375,3
	1:00 UK	Producción IPP NSA	% a/a	Jun	0,5%	0,5%	2,9%
	1:00 UK	Producción IPP NSA	% m/m	Jun	-0,3%	-0,3%	-0,5%
	1:00 UK	PPI Input NSA	% a/a	Jun	-1,6%	-1,6%	0,5%
	1:00 UK	PPI Input NSA	% m/m	Jun	-0,2%	-0,2%	-1,5%
	4:00 EU	IPC	% a/a	Jun F	5,5%	5,5%	6,1%
	4:00 EU	IPC	% m/m	Jun F	0,3%	0,3%	0,3%
	4:00 EU	IPC subyacente	% a/a	Jun F	5,4%	5,4%	5,4%
	7:30 US	Construcciones iniciales	miles (k)	Jun	1473k	1480k	1631k
	7:30 US	Permisos de construcción	miles (k)	Jun	1499k	1500k	1491k
	7:30 US	Viviendas nuevas	% m/m	Jun	-9,7%	-9,0%	21,7%
	10:00 COL	Balanza comercial	millones	May	--	-\$650.0m	-\$923.3m
	10:00 COL	Importaciones CIF total	millones	May	--	\$5280.0m	\$4942.6m
	18:50 JAP	Balanza comercial	billones	Jun	-¥46.7b	¥35.0b	-¥1372.5b
Jue 20	1:00 ALE	IPP	% m/m	Jun	-0,4%	-0,4%	-1,4%
	1:00 ALE	IPP	% a/a	Jun	0,0%	0,0%	1,0%
	1:45 FR	Confianza de fabricación	índice	Jul	100	100	101
	1:45 FR	Confianza empresarial	índice	Jul	100	100	100
	7:30 US	Peticiones iniciales de desempleo	miles (k)	Jul-15	244k	245k	237k
	7:30 US	Panorama de negocios por la Fed de Ph	índice	Jul	-10,0	-8,0	-13,7
	9:00 US	Ventas viviendas de segunda	millones	Jun	4.22m	4.20m	4.30m
	9:00 US	Índice líder	% m/m	Jun	-0,6%	-0,7%	-0,7%
	9:00 US	Ventas de viviendas	% m/m	Jun	-2,0%	-2,3%	0,2%
	9:00 EU	Confianza del consumidor	índice	Jul P	-15,8	-16,0	-16,1
	18:01 UK	GfK confianza del consumidor	índice	Jul	-26,0	-26,0	-24,0
	18:30 JAP	IPC	% a/a	Jun	3,3%	3,4%	3,2%
	18:30 JAP	IPC nac ex alimentos frescos	% a/a	Jun	3,2%	3,3%	3,2%
	18:30 JAP	IPC nac ex alimentos frescos, energía	% a/a	Jun	4,2%	4,2%	4,3%
Vie 21	1:00 UK	Ventas al por menor inc carb autos	% m/m	Jun	0,2%	0,3%	0,3%
	1:00 UK	Ventas al por menor inc carb autos	% a/a	Jun	-1,6%	-1,5%	-2,1%
	1:00 UK	Ventas al por menor sin carb autos	% m/m	Jun	0,1%	0,1%	0,1%
	1:00 UK	Ventas al por menor sin carb autos	% a/a	Jun	-1,7%	-1,5%	-1,7%
	1:00 UK	PSNB sin grupos bancarios	billones	Jun	22.0b	22.0b	20.0b
	1:00 UK	Préstamos netos del sector púb	billones	Jun	20.6b	22.0b	19.2b

NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

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

(p): pronóstico
*Cifras constantes, **datos desestacionalizados
Fuente: Bloomberg - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

Global Disclaimer

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