

Informe semanal de macroeconomía del 23 al 27 de octubre 2023

| Resumen

- A nivel local, la economía medida por el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) creció +0.23% año a año. Los analistas esperaban un crecimiento de +0.5%, pero la pérdida de tracción en la industria y el comercio presionó a la baja los datos.
- Esta semana, Fedesarrollo publicará los datos de confianza comercial e industrial. Creemos que el clima de confianza seguirá presionado por las expectativas de la situación económica para el próximo semestre y la percepción sobre la situación de las empresas.
- A nivel internacional, la economía de Estados Unidos se mostró fuerte la semana pasada, con indicadores de ventas minoristas, producción industrial y solicitudes de desempleo mejor a lo esperado. A ello se unió el discurso del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, quien sugirió que la entidad se inclina a mantener las tasas estables nuevamente en su próxima reunión, mientras observa los datos clave de crecimiento.
- Esta semana, se conocerá la lectura del 3T23 de Estados Unidos, en donde se espera un repunte del crecimiento anual de 4.2%. El Gasto del Consumo Personal desacelerará, pero se mantendría en niveles todavía elevados. Mientras tanto, en Europa, se espera que el Banco Central Europeo mantenga inalterada las tasas en su reunión del jueves

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
Economía colombiana se desacelera.....	4
Importaciones se contraen.....	4
Se aprueba PGN 2024.....	5
Perspectiva de esta semana:.....	5
1. Confianza comercial e industrial.....	5
 ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	7
1. Mundo.....	7
Precios del petróleo elevados.....	7
2. Estados Unidos.....	8
Indicadores económicos positivos.....	8
Discurso de Jerome Powell.....	8
Perspectiva de esta semana:.....	9
1. Producto Interno Bruto (PIB).....	9
2. Gasto de Consumo Personal (PCE).....	10
3. Europa y Asia.....	11
Economía china crece en el 3T23.....	11
Medidas adicionales de impulso económico en China.....	11
Perspectiva de esta semana:.....	12
1. Decisión del Banco Central Europeo.....	12
 CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL.....	13
 NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS.....	13

| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

Los inversores al cierre de octubre se encuentran inmersos en un difícil entorno financiero afectado por diversas razones que intensifican la aversión al riesgo y la volatilidad en los mercados. El reciente conflicto entre Israel y Hamás y los esfuerzos desplegados para evitar una escalada de tensiones es el principal driver, así como la temporada de resultados en EE.UU. así como las declaraciones de los banqueros centrales han añadido una capa adicional de incertidumbre. Los diferentes datos económicos a nivel global que están influyendo en la dinámica de los mercados, junto con las posibles implicaciones a corto y mediano plazo derivadas del aumento de tasas de interés y el fortalecimiento del dólar también empañan el optimismo.

Esta semana, la salud de la economía de los EE.UU. se evaluará nuevamente, esperando que haya crecido un 4.2% interanual en el 3T23, acelerando en comparación con el 2.1% del 2T23 debido al sólido gasto de los consumidores y la inversión privada. En consenso se espera un aumento del 0.3% m/m en los precios básicos del PCE en septiembre. Además, se prevé un aumento del 0.3% en el gasto de los consumidores y un avance del 0.4% en los ingresos en el mismo mes. Los inversores estarán atentos a los pedidos de bienes duraderos, el PMI global de S&P, las ventas de viviendas nuevas y pendientes, el índice de actividad nacional de la Reserva Federal de Chicago, ventas mayoristas y balanza comercial de bienes. También, el sentimiento del consumidor de Michigan. En materia de resultados, los informes de emisores como Alphabet, Microsoft, Meta, Amazon, 3M, Coca-Cola, GM y Spotify. Otras 3M Co, Coca-Cola, General Motors, Verizon Communications, Snap, Visa, Mastercard, Automatic Data Processing, Boeing, CME Group, Merck & Co, Ford Motor, Intel, Chevron y Exxon Mobil rodearán la narrativa y las expectativas hacia adelante.

A nivel internacional, las decisiones sobre tasas de interés de los bancos centrales serán clave, con anuncios del BCE, el Banco de Canadá y el TCMB de Turquía. Se publicarán los PMI preliminares de servicios y manufactura en Australia, Japón, Francia, Alemania, la zona del euro y el Reino Unido. También conoceremos la tasa de inflación de Australia, el clima empresarial de Alemania y la confianza del consumidor de GFK, así como las tasas de crecimiento del PIB en Corea del Sur y España, y la tasa de desempleo del Reino Unido.

Es probable que el Banco de Canadá mantenga las tasas de interés actuales, dados los indicios de que la inflación en el país se está moderando gradualmente. Los precios de la vivienda en Canadá y las cifras de desempleo y comercio exterior de México también estarán en el centro de atención.

En la Eurozona, se espera que el Banco Central Europeo mantenga las tasas de interés actuales, pausando su serie de aumentos. Los datos económicos sugieren una disminución en la confianza del consumidor en la Eurozona debido a preocupaciones sobre la inflación relacionadas con el aumento de los precios del petróleo y el conflicto en Oriente Medio. Se anticipa una debilidad en el clima de consumo en Alemania y una disminución en el clima de negocios. Además, los indicadores preliminares del PMI indican una contracción moderada en la actividad empresarial en la Eurozona. Otros datos incluyen estadísticas de empleo y confianza del consumidor en Francia, encuestas en Italia, datos del PIB de España y tasas de desempleo, así como decisiones sobre tasas de interés en Turquía y reportes de confianza empresarial. En el Reino Unido, se esperan informes de empleo, PMI y de pedidos de fábrica, confianza empresarial y comercio de distribución por parte del CBI.

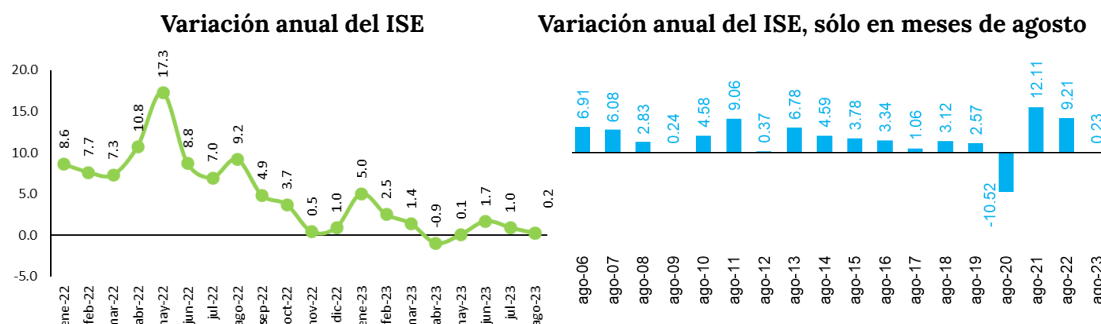
En Asia, conoceremos el PMI de octubre de Japón y el IPC de Tokio, mientras los mercados intentan anticipar una mayor intervención o un posible giro de política por parte del Banco Central -BoJ-. En Corea del Sur, los inversores esperan las cifras del PIB del 3T23 junto con los indicadores prospectivos de confianza empresarial y del consumidor correspondientes a octubre. Singapur publicará actualizaciones de su tasa de inflación, tasa de desempleo y producción industrial. En Australia, se espera que la tasa de inflación del tercer trimestre refleje una ligera desaceleración en el crecimiento de los precios. Los inversores también esperan nuevos datos del PMI australiano.

En Colombia esta semana, conoceremos la confianza industrial y de los comerciantes. El presidente Gustavo Petro visitará China para solicitar al presidente Xi Jinping interceder en la modificación del contrato del Metro de Bogotá. El próximo domingo se llevarán a cabo las elecciones regionales de alcaldes y gobernadores.

| ECONOMÍA COLOMBIANA

Economía colombiana se desacelera

De acuerdo con el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) creció +0.23% año a año (a/a) y +0.76% mes a mes (m/m). El dato sorprendió a la baja a los analistas, quienes preveían un crecimiento de +0.5% a/a. Sobre todo a la luz del último registro (julio) que se mantenía sobre el 1% a/a. Si bien el indicador general del ISE registró un crecimiento positivo, debe mencionarse que este ha sido el más bajo de todos los meses de agosto desde que se tiene registro, con excepción del año de la pandemia.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

Entre los principales resultados, se observó un comportamiento mixto en el crecimiento de los sectores económicos. Mientras la administración pública en conjunto con la recreación aumentaron (+8.0% a/a), los servicios públicos (+3.7% a/a) y las actividades financieras (+3.0% a/a) fueron las que más crecieron en agosto, otros sectores denotaron contracciones importantes. Este es el caso de las actividades manufactureras (-7.0% a/a) y del comercio (-4.4% a/a), sectores que consolidan el sexto mes en racha negativa.

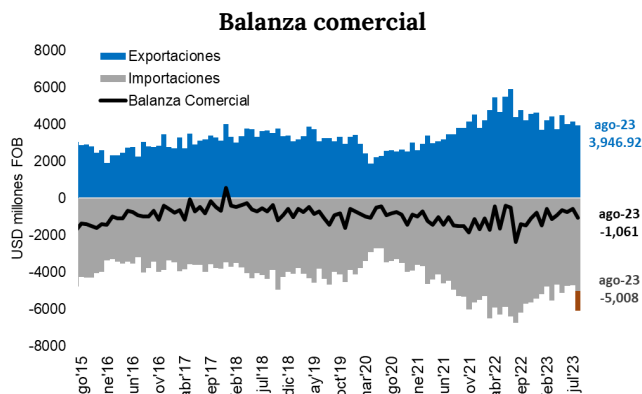
Ello refleja un debilitamiento de la economía colombiana, consistente con el enfriamiento natural de los hogares y las empresas en un contexto de mayores tasas de interés, inflación todavía alta, encarecimiento del financiamiento y deterioro de la confianza en la economía del país. A ello se suma el sector de la construcción, que ha mostrado contracciones desde hace varios meses y los riesgos para el sector agropecuario por el fenómeno del Niño.

Importaciones se contraen

El viernes, conocimos los datos de importaciones de agosto de Colombia. Estas sumaron USD 5,288 millones CIF, representando una caída del 27.5% frente al dato del mismo mes del año pasado. Así, el déficit comercial de agosto fue de USD -1,061.2 millones FOB. Entre enero y agosto, las compras externas totalizan USD 45,054 millones, significando una caída del 20.2% frente al año pasado.

Al descomponer el análisis, el comportamiento de las importaciones de manufacturas explicó casi el 81% de la caída total de agosto. En particular, este grupo se contrajo un 30.0%. Mientras tanto, las importaciones de bienes agropecuarios y energéticos cayeron en 17% y 26.1%, respectivamente.

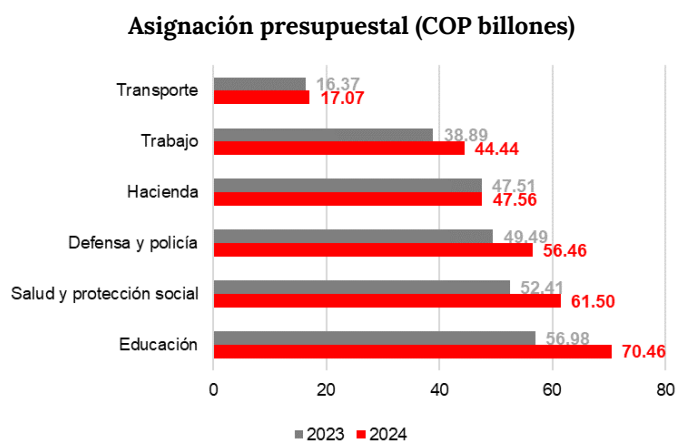
Desde otra descomposición, la caída en las importaciones se ha debido a menores compras de materias primas y productos intermedios, importantes para el desarrollo de la industria y la agricultura local. En particular, las importaciones de materias primas se comprimieron un -24.1% en agosto, explicando el 50% de la caída de todas las importaciones.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

Se aprueba PGN 2024

La semana pasada se aprobó el Presupuesto General de la Nación para 2024, por un monto de \$502.6 billones (B), un 18.9% más alto frente al 2023 (\$422.8 B). El rubro de inversión subió de \$99.3 billones (B) a \$99.8B. En el caso de funcionamiento, el monto bajó de \$308.7B a \$308.2B. El servicio de deuda se mantiene en \$94.5B.



Fuente: Minhacienda- Investigaciones Económicas ACVA

El presupuesto sin deuda aumenta 18.5%, explicado por \$308,1B en funcionamiento y \$100B en inversión. La inversión pública crece 20.1%, al pasar de \$83.2B en 2023 a \$100B en 2024; y como porcentaje del PIB asciende a 5.9% del PIB, su nivel más alto desde 2002, superior al 5,2% del PIB previsto para 2023. Los gastos de funcionamiento tendrían una variación de 18% anual, destacándose las transferencias (20,1%). El servicio de la deuda crece 20.4%, debido al pago de intereses (31.1%) y el pago de las amortizaciones de capital (17%), dice la ponencia para segundo debate del Presupuesto General de la Nación de 2024.

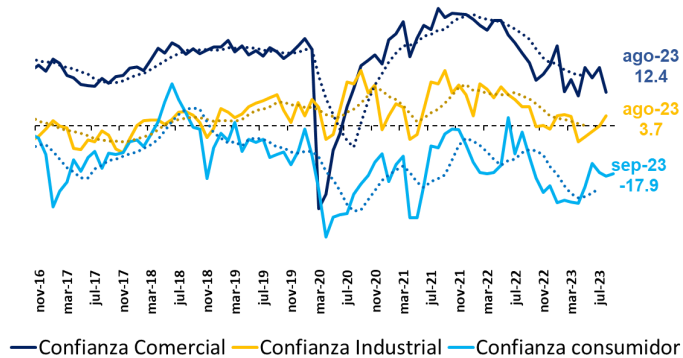
Perspectiva de esta semana:

1. Confianza comercial e industrial

El optimismo de los comerciales e industriales se ha deteriorado, aunque en menor medida. De lado de los comerciales, creemos que el clima de confianza comercial seguirá presionado por las expectativas de la situación económica para el próximo semestre y la percepción sobre la situación de las empresas. De lado de los industriales, el nivel de existencias y el volumen de pedidos seguiría

en una dinámica moderada. En general, 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 de los colombianos; lo que atentaría a los índices de confianza comercial e industrial

Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)



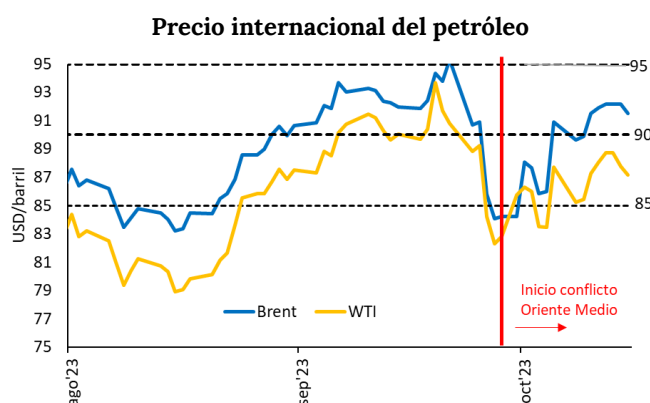
Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

| ECONOMIA INTERNACIONAL

1. Mundo

Precios del petróleo elevados

La situación geopolítica en Oriente continúa siendo una fuente de preocupación para los inversores, pues, entre otras cosas, ha presionado el precio del crudo. El precio del Brent, el petróleo de referencia en Europa, ha alcanzado los USD \$92 por barril, retomando los niveles altos de septiembre; mientras que el WTI de Estados Unidos bordea los USD 88 por barril.



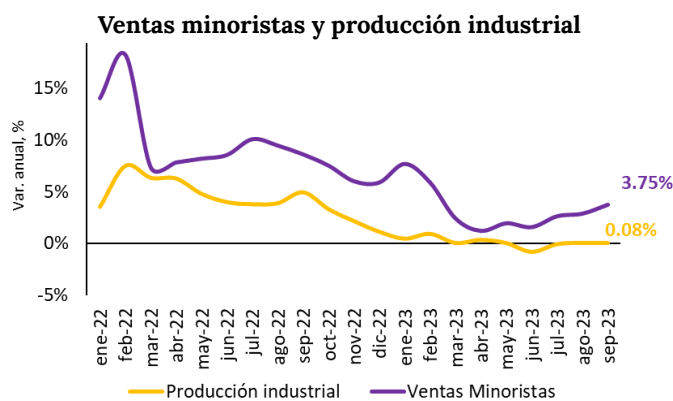
Los precios del petróleo se mantienen elevados debido al temor de que el conflicto en Oriente Medio pueda interrumpir el suministro de crudo de la región, si bien recientemente estos se estabilizaron antes del viaje del presidente estadounidense, Joe Biden, para buscar equilibrar el apoyo a Israel con la contención de una escalada regional en la guerra con Hamás. Cabe recordar que el incremento de crudo se daba en un contexto de preocupación por la explosión en un hospital de Gaza, que llevó a Jordania a cancelar una cumbre con líderes internacionales, además de que el presidente iraní, Ebrahim Raisi, ha advertido que la guerra podría expandirse si no cesa el asedio a Gaza. Tanto los comentarios del presidente de la FED, Jerome Powell, sobre la resistencia de la economía estadounidense y otros factores, como el crecimiento económico en China, influyeron en el aumento de los precios. A ello se suma que la producción petrolera de Noruega disminuyó a 1.64 millones de barriles diarios en septiembre, por debajo de las cifras de agosto y las previsiones.

Al final de la semana la suspensión de sanciones por parte de Estados Unidos a Venezuela para permitir que fluya más crudo a nivel mundial contribuyó a reducir el riesgo de interrupción del suministro de petróleo. La noticia de la reactivación de la Reserva Estratégica de Petróleo por parte del Biden, impulsó el mercado del petróleo, que había estado agotado.

2. Estados Unidos

Indicadores económicos positivos

El martes pasado, se conocieron los datos de ventas minoristas en Estados Unidos, los cuales avanzaron un 0.7% en septiembre frente a agosto, superando de lejos las previsiones de los analistas un avance del 0.3%. Además, el dato de agosto se revisó al alza del 0.6% al 0.8%. Los datos siguen apuntando a un gasto de consumo sólido a pesar de los altos precios y costos de endeudamiento, lo cual será importante para tener en cuenta en las decisiones de la Reserva Federal puesto que el gasto del consumidor alcanza a representar más de dos tercios de la economía estadounidense. Por tanto, el dato entrega pistas sobre la demanda agregada al final del tercer trimestre. En particular, las ventas en los comercios minoristas de tiendas varias registraron el mayor aumento (3%), seguidas por los minoristas fuera de las tiendas (1.1%), los concesionarios de vehículos de motor y repuestos (1%) y las gasolineras (0.9%). En el comparativo interanual, las ventas acumulan un avance de 3.75%. Mientras tanto, la producción industrial se contrajo -4.6% interanual, frente al -1.4% estimado.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Ante el dato de las ventas, los mercados reaccionaron de forma mixta, pues si bien la fuerte actividad del consumidor debería ser positiva para los mercados, la ansiedad por que la Fed se exceda en la política monetaria restrictiva podría generar volatilidad en el corto plazo.

Hacia adelante, las tendencias subyacentes nos indican que el consumo de los hogares podría comenzar a debilitarse, 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.

Discurso de Jerome Powell

El jueves, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, se pronunció durante su discurso en el Club Económico de Nueva York acerca de los próximos pasos de la política monetaria de la Fed. Este pronunciamiento es especialmente relevante en medida que la próxima reunión de política monetaria se llevará a cabo en tan solo 13 días.

El presidente de la Fed, Jerome Powell, ha sugerido que la entidad se inclina a mantener las tasas estables nuevamente en su próxima reunión, mientras observa los datos clave de crecimiento. Powell reconoció que el reciente aumento en los rendimientos de los bonos a largo plazo ha endurecido las condiciones financieras y que esto podría tener un impacto en la trayectoria de la política monetaria. Esta última aseveración coincide con la de otros funcionarios de la Fed, que han adoptado un tono más cauteloso, dada la posibilidad de que el aumento de los rendimientos elimine la necesidad de un aumento adicional de las tasas de política monetaria.

Este tono más cauteloso alivia la narrativa de semanas pasadas, en donde las proyecciones económicas actualizadas por la Reserva Federal apuntaban a tasas de interés más altas y por más tiempo. En todo caso, los rendimientos han seguido aumentando en respuesta a datos económicos mejores de lo esperado, como el informe de ventas minoristas de la semana pasada.

Al final, el comentario estuvo en línea con lo esperado, pues Powell reiteró que las futuras decisiones de política monetaria dependerá de los datos entrantes. Por el momento, para la reunión del 1 de noviembre no se esperan incrementos adicionales de la tasa. Sin embargo, el mandatario sí dijo que, si bien la inflación se ha reducido considerablemente durante el año pasado, sigue siendo demasiado alta para sentirse cómodo, y que podría ser necesario un ajuste adicional de las políticas si la escasez del mercado laboral y el fuerte crecimiento económico generan presiones inflacionarias.

Este último argumento se reforzó el día que se conoció que el número de estadounidenses que solicitaron prestaciones por desempleo. El dato cayó en 13 mil con respecto a la semana anterior a 198 mil en la semana que terminó el 14 de octubre, la menor cantidad desde enero de 2023 y muy por debajo de las estimaciones del mercado de 212k. Así, se sumó a la evidencia de que el mercado laboral se mantiene en niveles históricamente ajustados, lo que apunta prolonga el período en el que se espera que el banco central deje los costos de endeudamiento en niveles restrictivos.

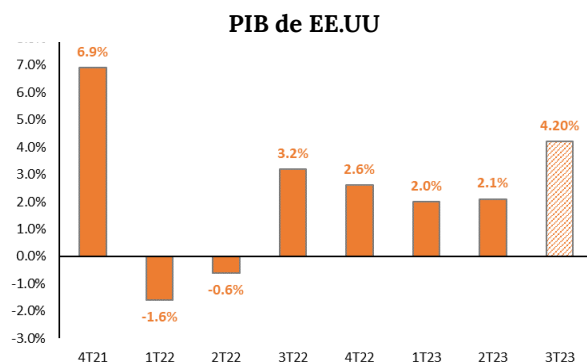
Perspectiva de esta semana:

Esta semana, la agenda económica es corta. El driver más importante para los mercados será la lectura de PIB del 3T23 y de Gasto de Consumo Personal. Además, se conocerá un conjunto de datos del PMI manufacturero y de servicios, pedidos de órdenes duraderas y del sector inmobiliario.

1. Producto Interno Bruto (PIB)

Esta semana, se conocerá la lectura del 3T23. El consenso espera un crecimiento anual de 4.2%, muy por encima al observado en el 2T23 de 2.1% y en el 1T23 de 2.0%. La aceleración en el crecimiento estaría motivada por la fortaleza de la demanda agregada que ha limitado la pérdida de tracción del sector empresarial. Algunas mediciones, como el Nowcast de la Fed de Atlanta, apuntan a un crecimiento de hasta 5.4%.

En efecto, el reporte de ventas minoristas y producción industrial de la semana pasada, que salieron por encima de lo esperado, es una pieza de información clave antes de la publicación de crecimiento de PIB, puesto que nos da una aproximación al respecto. Si bien es cierto que las ventas minoristas vienen ralentizando desde inicios de año, los últimos dos datos sorprenden al alza y presionan las expectativas de crecimiento del 3T23.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Claramente, la economía estadounidense ha desafiado los llamados a la recesión este año, manteniendo una tasa de crecimiento superior a la tendencia durante los primeros tres trimestres del año. El mercado laboral estadounidense ha mostrado resiliencia en 2023, con la tasa de

desempleo por debajo del 4% y aumentos de las nóminas salariales más fuertes de lo esperado.

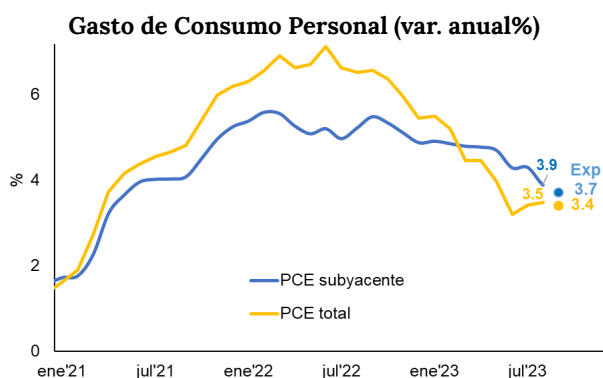
Si bien la robustez del mercado laboral debería ser positiva para los mercados, los datos refuerzan el argumento de los bancos centrales de mantener las tasas de interés altas por más tiempo. En este sentido, de darse un crecimiento mayor de lo esperado, podríamos ver una presión adicional sobre los rendimientos de los bonos del Tesoro.

Hacia adelante, esperamos 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.

2. Gasto de Consumo Personal (PCE)

Las presiones sobre los precios siguen moderando en un buen número de categorías y es probable que la tendencia bajista en precios continúe a medida que los precios de los automóviles usados y la inflación de la vivienda se normalicen aún más. Sin embargo, es importante mencionar que los precios de los alimentos y la energía están influenciados por factores globales que siguen siendo volátiles y pueden proporcionar una señal engañosa de hacia dónde se dirige la inflación.

En efecto, las cifras de PCE de septiembre de esta semana podrían generar alguna preocupación sobre la persistencia de la inflación, como lo vimos en las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de agosto que se mantuvo inalterado en de 3.7%. En particular, se espera que el PCE subyacente caiga de 3.9% a 3.7%, pero que el componente general corregiría levemente de 3.5% a 3.4%, en línea con el aumento en el precio del petróleo que empujó los costos de gasolina sobre los USD 3.80 por galón.



Fuente: BEA- Investigaciones Económicas ACVA

En todo caso, el componente subyacente, que es el que tiene en cuenta la FED en su toma de decisiones, puede continuar en su tendencia bajista en lo que resta del año por dos motivos. Primero, se necesita tiempo para que una disminución en el crecimiento de los alquileres de mercado llegue a la medida de inflación general. Ya hemos visto una desaceleración del alquiler en el mercado recién ha comenzado a reflejarse en esa medida, pero se necesita tiempo para traducirse en la inflación. Segundo, los precios de la categoría de servicios no relacionados con la vivienda, que representa más de la mitad del PCE subyacente, podrían bajar conforme el mercado laboral se enfríe.

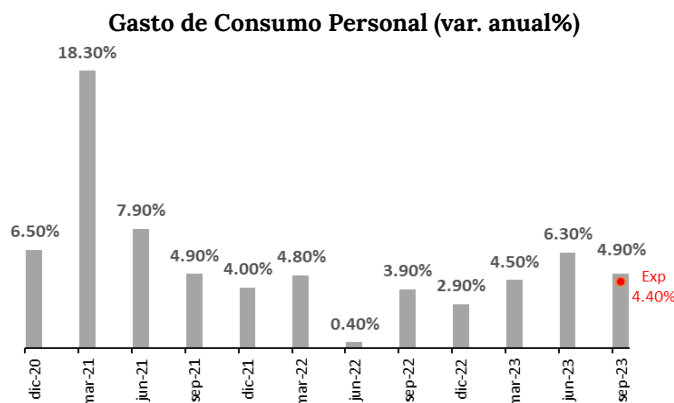
Todavía la economía se ve respaldada por las condiciones del mercado laboral, que ha resultado en una desaceleración más benigna y menos abrupta. El bajo desempleo y el incremento salarial ayudaron a generar un crecimiento del gasto del consumidor importante, pero creemos que conforme haya una menor tasa de ofertas de empleo, el mercado laboral debería mitigarse.

Quizá el riesgo está en un efecto más amplio en la economía por la subida de los precios del petróleo que atente con la inflación subyacente. En ello, las autoridades monetarias están atentos a los datos para sus próximas decisiones, dentro de los cuales el petróleo es uno de los más importantes. Por el momento, vemos que en la primera mitad de octubre el precio de la gasolina ha caído en 22 centavos.

3. Europa y Asia

Economía china crece en el 3T23

La economía china se expandió +4.9% interanual en el 3T23, superando las previsiones del mercado del 4.4% y ofreciendo esperanzas de que cumplirá el objetivo anual oficial de alrededor del 5% este año, ya que posiblemente el estímulo sostenido de Beijing estaría compensando el impacto de una prolongada crisis inmobiliaria y comercio débil.

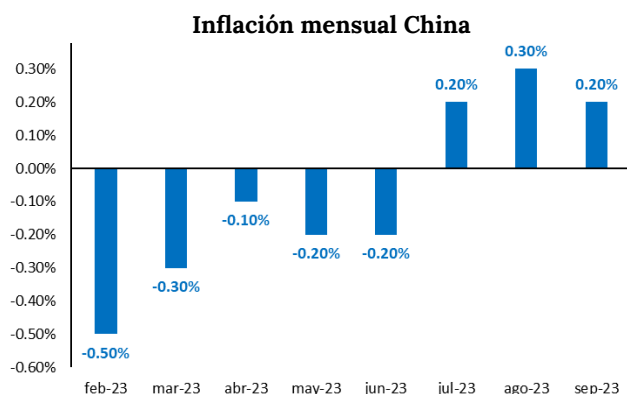


Fuente: BEA- Investigaciones Económicas ACVA

Sin embargo, los datos económicos todavía no muestran eso. Los precios de las viviendas nuevas continuaron cayendo por tercer mes consecutivo en septiembre, y aumentó la especulación de que nuevas medidas de flexibilización inmobiliaria podrían ser limitadas, ya que los gobiernos central y local parecen reacios a estabilizar las ventas y las inversiones por muchas razones. Mientras tanto, la semana pasada, la mayor promotora inmobiliaria de China, Country Garden, se enfrentaba al riesgo de incurrir en su primer impago de deuda extraterritorial ('offshore').

Medidas adicionales de impulso económico en China

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.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

La semana pasada, el Banco Popular de China (PBoC) inyectó \$828 mil millones de yuanes, a través de repos, equivalente a una inyección neta récord de CNY\$733 mil millones en el sistema financiero, después de compensar el vencimiento de CNY\$95 mil millones de repos. Esta medida se suma a la de la semana pasada de añadir CNY\$289 mil millones netos al mercado a través de una línea de crédito a mediano plazo, la mayor inyección mensual desde diciembre de 2020.

Este anuncio se produce tras múltiples medidas de estímulo promulgadas recientemente por las autoridades chinas, incluida la noticia de la semana pasada de que China está considerando ampliar el déficit presupuestario para ayudar a estimular la actividad económica. La medida pretende ofrecer un impulso a la economía en medio de una falta de demanda y una prolongada crisis inmobiliaria.

La inyección se produjo después que el banco central mantuviera las tasas de interés en un mínimo histórico del 3.45% para la tasa preferencial de préstamos a 1 año y del 4.2% para la tasa a 5 años. Conviene mencionar que hace poco el índice de precios al consumidor (IPC) de China se mantuvo estable en septiembre en términos interanuales, lo que generó preocupaciones en torno a la deflación y el estancamiento del crecimiento económico.

Dadas las continuas señales de debilidad económica, esperamos que las autoridades chinas sigan con sus medidas de estímulo para ayudar a la actividad económica a tener un impulso adicional.

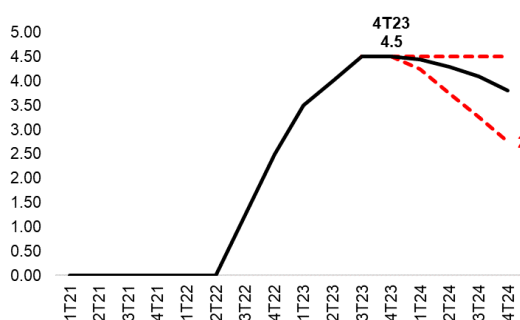
Perspectiva de esta semana:

1. Decisión del Banco Central Europeo

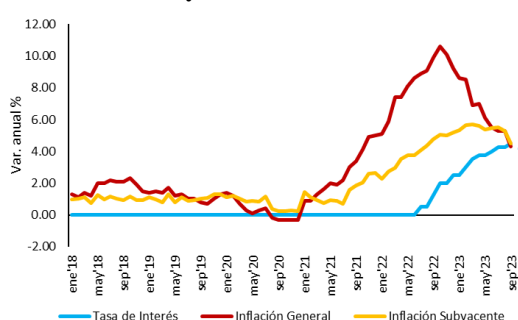
Esta semana, los inversionistas están atentos a la inminente decisión de política monetaria del Banco Central Europeo, que tendrá lugar el jueves. Dicha reunión podría dar indicios sobre futuras subidas de tasas, aunque para la de ese día se espera que se mantenga inalterada.

Después de diez subidas consecutivas, el emisor había mencionado en su reunión de septiembre que las tasas probablemente habían tocado techo. Los recientes datos de inflación han sorprendido a la baja, por lo que la decisión de dejar las tasas sin cambios en la reunión del 26 de octubre parece descontada. Además de que las preocupaciones sobre la economía en medio de una inflación alta y un gasto de consumidores debilitado siguen latentes.

Senda de la Tasa de interés del BCE



Inflación y Tasa de interés del BCE



Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas ACVA

Si bien varios miembros han mantenido la puerta abierta a una subida adicional, es más probable que dicha decisión se debate en la reunión de diciembre, con una previsiones económicas actualizadas, más no en la reunión de esta semana.

| CALENDARIO ECONOMICO SEMANAL

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 23	07:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Sep	Puntos	-0.16	-0.01	-0.15
	09:00	EURO	Confianza del consumidor	Oct P	Puntos	-17.8	-18.4	-18
Martes 24	08:45	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Oct P	Puntos	49.8	49.4	49.3
	08:45	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Oct P	Puntos	50.1	49.8	49.9
	07:00	MEX	IPC quincenal	45214	%	0.13%	0.31%	0.31%
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	45214	%	0.11%	0.20%	0.16%
	07:00	MEX	IPC quincenal YoY	45214	%	4.47%	4.34%	4.30%
	03:00	EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HC	Oct P	Puntos	43.4	43.7	43.8
	03:00	EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Oct P	Puntos	47.2	47.3	47.5
	03:00	EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Oct P	Puntos	48.7	48.6	48.3
	02:15	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Oct P	Puntos	44.2	44.4	44.5
	02:15	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Oct P	Puntos	44.4	44.4	44
	02:15	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Oct P	Puntos	44.1	44.3	44.1
	02:30	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Oct P	Puntos	39.6	40.1	40.5
	02:30	ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Oct P	Puntos	50.3	50	47
	02:30	ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Oct P	Puntos	46.4	46.7	50
	01:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Nov	Puntos	-26.5	-27	-27
	03:30	UK	PMI de fabricación del Reino Unido Global	Oct P	Puntos	44.3	44.7	44.5
	01:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Aug	%	4.30%	4.30%	4.40%
	03:30	UK	PMI de servicios del Reino Unido Global S	Oct P	Puntos	49.3	49.3	49
	03:30	UK	PMI composite del Reino Unido Global S&P	Oct P	Puntos	48.5	48.7	48.5
Miércoles 25	09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Sep	Miles	675k	683k	650k
	03:00	EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Sep	%	-1.30%	-1.80%	-1.80%
	03:00	ALE	Situación empresarial IFO	Oct	Puntos	85.7	85.9	86
	03:00	ALE	Expectativas IFO	Oct	Puntos	82.9	83.5	83.1
	03:00	ALE	Evaluación actual IFO	Oct	Puntos	88.7	88.5	88.5
Jueves 26	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	45220	Miles	198k	210k	207k
	07:30	US	PIB anualizado QoQ	3Q A	%	2.10%	4.50%	4.40%
	07:30	US	Órdenes bienes duraderos	Sep P	%	0.10%	1.50%	1.80%
	07:30	US	Inventarios al por mayor MoM	Sep P	%	-0.10%	0.10%	0.10%
	07:30	US	Índice de precios PIB	3Q A	%	1.70%	2.50%	2.70%
	09:00	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Sep	%	-7.10%	-1.00%	-1.00%
	07:30	US	Durables no transportación	Sep P	%	0.40%	0.30%	0.30%
	07:30	US	Reclamos continuos	45213	Miles	1734k	1731k	1740k
	07:30	US	Consumo personal	3Q A	%	0.80%	3.90%	4.00%
	07:30	US	Índice de precio PCE subyacente QoQ	3Q A	%	3.70%	2.50%	2.50%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 MoM	Oct	%	0.35%	0.20%	0.25%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 YoY	Oct	%	5.00%	4.99%	4.90%
	07:15	EURO	Tasa de refinanciación principal BCE	45225	%	4.50%	4.50%	4.50%
	07:15	EURO	Tasa de organismos de depósito ECB	45225	%	4.00%	4.00%	4.00%
	07:15	EURO	Línea de crédito marginal	45225	%	4.75%	4.75%	4.75%
	02:00	ESP	Tasa de desempleo	3Q	%	11.60%	11.50%	11.50%
	18:30	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Oct	%	2.50%	2.50%	2.50%
	18:30	JAP	IPC en Tokio YoY	Oct	%	2.80%	2.70%	2.80%
Viernes 27	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct F	Puntos	63	63	63
	07:30	US	Ingresos personales	Sep	%	0.40%	0.40%	0.40%
	07:30	US	Gasto personal	Sep	%	0.40%	0.50%	0.50%
	01:45	FRA	Confianza del consumidor	Oct	Puntos	83	83	82
	02:00	ESP	PIB QoQ	3Q P	%	0.50%	0.30%	0.20%
	02:00	ESP	PIB YoY	3Q P	%	2.20%	1.60%	1.50%
	03:00	ITA	Confianza de fabricación	Oct	Puntos	96.4	96	95.7
	03:00	ITA	Índice confianza consumidor	Oct	Puntos	105.4	105.2	103.5

| NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

		2021	2022	2023 (p)				2024 (p)	
Unidades				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	10.99	9.47	9.47	3.96
Tasa de desempleo	% PEA(SA**)	12.2	11.2	10.5	10.30	10.9	11.1	10.7	10.4
Petróleo Brent	USD/ barril, promedio	70.9	100.9	81.1	77.99	89.21	87.7	84.0	88.0
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.