

Informe semanal de macroeconomía del 30 octubre al 03 de septiembre de 2023

| Resumen

- A nivel local, esta semana, el Banco de la República decidirá sobre su tasa de interés. Por el momento, la gran mayoría de analistas, incluidos nosotros, apuntan a que la tasa de intervención se mantenga inalterada en 13.25%. Además, se conocerán datos de desempleo, exportaciones y actividad manufacturera.
- A nivel internacional, la economía de Estados Unidos del 3T23 de Estados Unidos creció a una tasa trimestral anualizada de +4.9%, frente al +3.2% observado en el 3T22. La lectura sorprendió ampliamente al consenso de analistas, quienes preveían un dato del 4.5%. Mientras tanto, las presiones sobre los precios siguen moderando en un buen número de categorías y es probable que la tendencia bajista en precios continúe.
- Esta semana, todas las miradas están puestas en la reunión de la Reserva Federal (Fed) del miércoles, en donde publicará su decisión sobre las tasas de interés. Posterior a ello, se conocerá el informe de mercado laboral de octubre, en donde prevemos que la economía estadounidense añadió 190 mil puestos de trabajo en septiembre, un paso menos que los 336 k de septiembre.

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

[@accionesyvaloressa](#)[@accivaloressa](#)[Acciones y Valores](#)

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

| Índice

 NARRATIVA DE LOS MERCADOS.....	3
 ECONOMÍA COLOMBIANA.....	4
Elecciones territoriales 2023.....	4
Confianza empresarial.....	4
Perspectiva de esta semana:.....	5
1. Decisión del Banco de la República.....	5
2. Informe de mercado laboral.....	5
3. Actividad manufacturera.....	6
4. Reporte de exportaciones.....	6
 ECONOMÍA INTERNACIONAL.....	8
1. Estados Unidos.....	8
PIB supera expectativas.....	8
Gasto en consumo personal sigue cayendo.....	9
Perspectiva de esta semana:.....	10
1. Decisión de Política monetaria.....	10
2. Informe de mercado laboral.....	11
3. Europa y Asia.....	12
Banco Central Europeo mantiene tasas.....	12
Menor dinamismo económico en Reino Unido.....	12
Perspectiva de esta semana:.....	12
1. Inflación de la Eurozona.....	12
2. Decisión Banco de Inglaterra.....	13
3. Actividad manufacturera en China.....	13
4. Decisión Banco Central de Japón.....	14
 CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL.....	15
 NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS.....	16

| NARRATIVA DE LOS MERCADOS

La incertidumbre en las condiciones económicas y financieras mundiales persiste, con tasas de interés elevadas, crecientes riesgos geopolíticos y preocupaciones sobre la inflación. Esto puede llevar a una desaceleración económica global, reduciendo la creación de empleo y la disposición para invertir. Algunos países podrían enfrentar dificultades fiscales y las empresas con problemas financieros podrían aumentar.

A pesar de esto, hemos observado datos alentadores, como el crecimiento del PIB de EE. UU. en el tercer trimestre de 2023, que superó las expectativas y marcó un fuerte avance. Además, las ganancias corporativas de las empresas en el S&P500 han superado las expectativas en un alto porcentaje.

Esperamos evaluaciones de la economía y su impacto en los activos financieros, no sólo en función de las sorpresas diarias, sino también de los datos analíticos, los comentarios de los hacedores de políticas, líderes empresariales y expertos.

Se destaca la próxima decisión de la Reserva Federal (Fed), con bajas probabilidades de un aumento de tasas, aunque prestaremos atención a los comentarios del presidente Jerome Powell para obtener pistas sobre futuros cambios en la política monetaria.

Además, esperamos la publicación de datos importantes, como las nóminas no agrícolas de octubre en EE. UU., que se podría ver afectado por la huelga en el sector automotriz.

En datos económicos relevantes en Colombia, veremos el desempeño del PMI Manufacturero de octubre, las cifras actualizadas del mercado laboral y las exportaciones del mes de septiembre.

Finalmente esperamos que el Banrep mantenga inalteradas las tasas de interés, a pesar de las preocupaciones sobre el curso del crecimiento económico se vieron justificadas luego del informe del índice de seguimiento del pasado mes de agosto. Una reducción en las tasas de interés podría enfrentar riesgos considerables debido a la persistencia de la inflación y su impacto en los costos de financiamiento a largo plazo para los sectores público y privado. El Gobierno Nacional ordenó la reactivación de los incrementos en los precios de los combustibles luego de los comicios electorales. Al cierre de octubre inicia la aplicación de los impuestos saludables, sobre los cuales el gobierno ha aproximado un impacto inflacionario de 0.21 puntos porcentuales (p.p.) en 2023, 0.11 p.p en 2024 y 0.12 p.p. en 2025.

| ECONOMÍA COLOMBIANA

Elecciones territoriales 2023

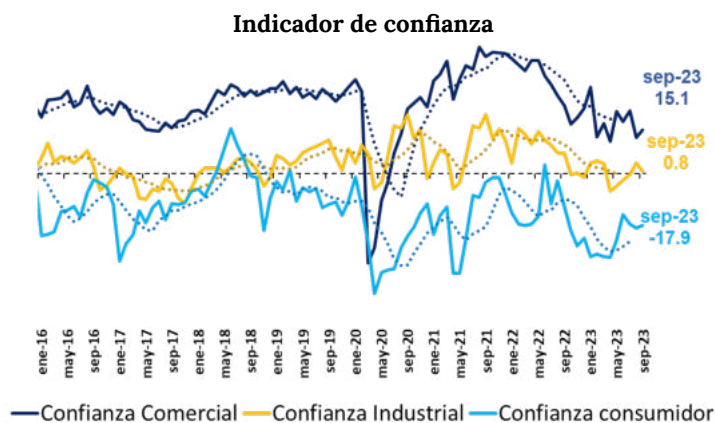
El domingo, se llevaron a cabo las elecciones territoriales 2023. En Bogotá, Carlos Fernando Galán ganó con un 49% de votos, mientras en Medellín, el excandidato presidencial Federico Gutiérrez ganó con más del 70% de votos. En otras ciudades importantes como Cali, Barranquilla y Bucaramanga, los candidatos de la oposición recibieron un fuerte respaldo.

Para algunos analistas, las elecciones sirvieron como un referéndum para la coalición política del Gobierno del presidente Petro. Según lo comentado, a pesar de las diferencias políticas entre regiones y ciudades, estas elecciones fueron una evaluación de la gobernanza nacional y la agenda política.

Si bien el resultado es contundente en cuanto a que la coalición gubernamental y sus aliados experimentaron un importante revés político que podría tener repercusiones en la aprobación de reformas sociales en el Congreso, veremos con atención lo que implica este resultado en decisiones como la que tiene que ver con el aumento del salario mínimo para el 2024 apenas un mes adelante.

Confianza empresarial

El optimismo de los comerciales e industriales se ha deteriorado, aunque en menor medida. Hablando de la Confianza Comercial, esta superó en 2.7 pp la cifra de agosto de 2023, alcanzando un 15.1%. Este aumento se debió a un incremento de 8.2 pp en las expectativas de la situación económica a corto plazo, junto con una disminución de 1.4 pp en las existencias. Por otro lado, la confianza de los empresarios en la situación económica actual de sus empresas disminuyó en 1.4 pp. En cuanto al Índice de Confianza Industrial (ICI), este alcanzó un 0.8%, mostrando una caída de 2.9 pp con respecto a agosto, debido a la reducción de las expectativas de producción y el volumen de pedidos.



Fuente: Fedesarrollo- Investigaciones Económicas ACVA

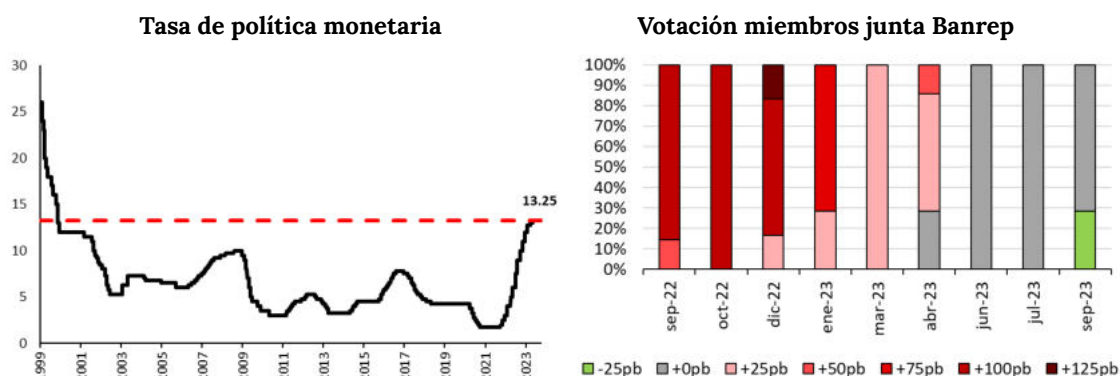
Hacia adelante, de lado de los comerciales, creemos que el clima de confianza comercial seguirá presionado por las expectativas de la situación económica para el próximo semestre y la percepción sobre la situación de las empresas. De lado de los industriales, el nivel de existencias y el volumen de pedidos 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 en los siguientes meses.

Perspectiva de esta semana:

1. Decisión del Banco de la República

El martes, el Banco de la República (Banrep) decidirá sobre su tasa de interés. Por el momento, la gran mayoría de analistas, incluidos nosotros, apuntan a que la tasa de intervención se mantenga inalterada en 13.25%. En efecto, varios factores preocupan al Banrep, incluido el aplazamiento de los incrementos del precio del ACPM, la intensidad del Fenómeno del Niño y el incremento del salario mínimo para el siguiente año. En todo caso, si esperamos cada vez más voces en la junta del Banrep optan por un tono más flexible.

En realidad, la incertidumbre de la política monetaria está en lo que resta del año, específicamente en la reunión de diciembre, pues si bien la actividad económica se está enfriando, todavía hay un riesgo inflacionario al alza. A pesar de que la inflación y las expectativas inflacionarias han disminuido, es esencial subrayar que aún se sitúan por encima del límite superior del rango objetivo establecido por el Banco de la República, que es del 4%. De hecho, de acuerdo con la encuesta mensual de estimaciones económicas realizada por el Banco de la República, se prevé que la inflación cierre el año dentro de un rango del 9% al 10%.



Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas ACVA

Además, mientras la inflación global continúa disminuyendo, la de Colombia lo hace a un menor ritmo, muy en línea con el hecho de que el Banrep inició su ciclo alcista de últimas en la región. Creemos que el Banco de la República debe seguir supervisando los datos económicos y la evolución de la inflación antes de considerar cualquier reducción de las tasas de interés para, entre otras cosas, mantener la estabilidad del valor de la moneda.

2. Informe de mercado laboral

Mientras la inflación se mantiene alta y el crecimiento del PIB se aproxima a cero, el mercado laboral colombiano parece haber alcanzado el *status quo* que tenía hace ya un par de décadas.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas ACVA

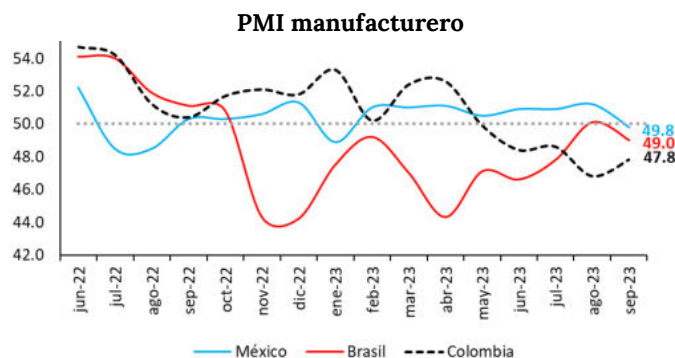
La tasa de desocupación de septiembre en Colombia se mantendría en un dígito, 9.11%, en comparación con el 10.7% reportada para el mismo mes de 2022. El informe lo dará a conocer el próximo martes el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

Durante el mes de septiembre, creemos que las ramas de actividad que más habrían contribuido a la variación positiva de la población ocupada serían las actividades inmobiliarias, en línea con una leve mejora en los indicadores de confianza del consumidor y de los empresarios, y el sector de la administración pública.

3. Actividad manufacturera

El sector industrial en Colombia seguiría nuevamente en deterioro en septiembre, aunque apalancado por una mejor confianza. Cabe destacar que la última lectura del índice PMI de Davivienda repuntó de 46.8 en agosto a 47.8 puntos en septiembre.

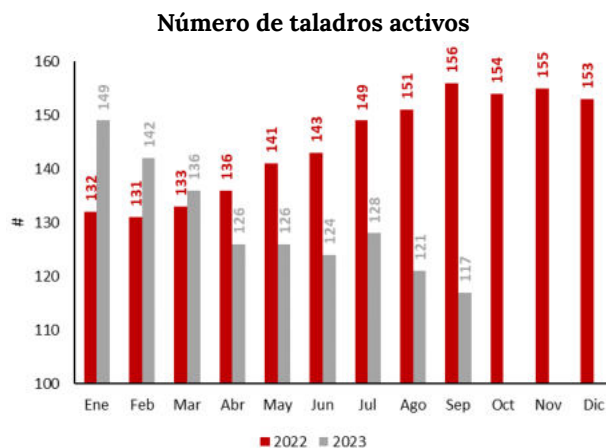
El informe de octubre seguirá reflejando una moderación en la compra de insumos y en los precios de producción, como se ha observado en las últimas lecturas. La erosión de la demanda y la coyuntura económica serían una causa de esta desaceleración, afectando la capacidad operativa y resultando en recortes de puestos de trabajo por tercer mes consecutivo.



Fuente: Davivienda, S&P Global- Investigaciones Económicas ACVA

4. Reporte de exportaciones

En septiembre, las exportaciones colombianas alcanzarían los US\$4.200 millones, superando las del mes anterior. Basándonos en el informe de las exportaciones de agosto de 2023, donde se informó que las exportaciones colombianas disminuyeron en un 10.1% en comparación con agosto de 2022, es importante considerar la tendencia actual en las ventas externas se mantiene.



Fuente: Campetrol- Investigaciones Económicas ACVA

Esperamos una ralentización en las exportaciones colombianas en septiembre en términos de crecimiento interanual, teniendo en cuenta la menor actividad de taladros petroleros, pues ya se suman 11 meses en descenso de los equipos activos, pasando de 156 en septiembre de 2022 a 121 en agosto de 2023. Finalmente, esperamos que la caída reciente en las ventas de agropecuarios, alimentos y bebidas, se mantengan así como las registradas en el grupo de manufacturas en línea con la reducción en la producción y confianza de los industriales, mientras seguimos optimistas respecto a las ventas de oro no monetario por el alza en su precio. Dado que persiste la preocupación por la disminución en el volumen de exportación de agroindustria e industria, se hace necesario consolidar el crecimiento y diversificación en este aspecto para impulsar la economía en la recuperación.

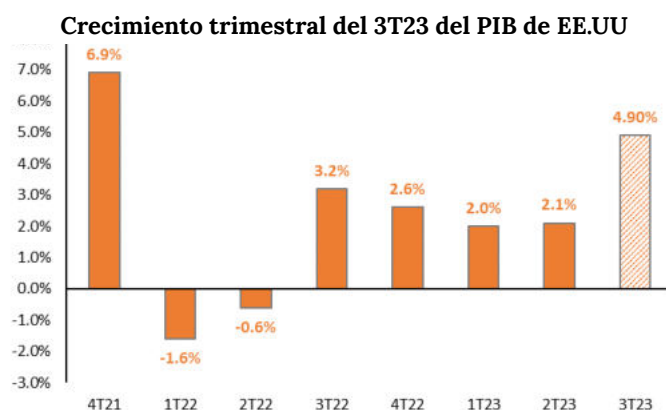
| ECONOMÍA INTERNACIONAL

1. Estados Unidos

PIB supera expectativas

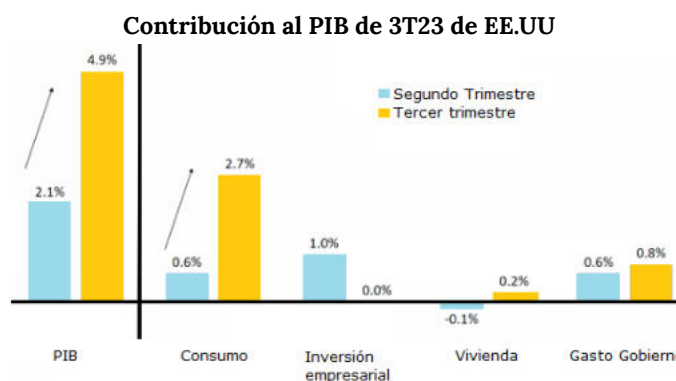
El Producto Interno Bruto (PIB) del 3T23 de Estados Unidos creció a una tasa trimestral anualizada de +4.9%, frente al +3.2% observado en el 3T22. La lectura sorprendió ampliamente al consenso de analistas, quienes preveían un dato del 4.5%. Este es el crecimiento del PIB más fuerte desde el 4T21, motivado por la fortaleza de la demanda agregada que ha limitado la pérdida de tracción del sector empresarial. Algunas mediciones, como el Nowcast de la Reserva Federal (FED) de Atlanta, apuntaban a un crecimiento similar a este, pero en general el tono fue sorpresivo al alza.

En efecto, el reporte de ventas minoristas y producción industrial de hace dos semanas, que salieron por encima de lo esperado, era una pieza de información clave antes de la publicación de crecimiento de PIB, puesto que nos daba una aproximación al respecto. Como ambos datos sorprendieron al alza, el crecimiento del PIB del 3T23 es consistente.



Fuente: BEA- 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 aumento del PIB real del 3T23 reflejó aumentos en el gasto de los consumidores, la inversión en inventarios privados, las exportaciones, el gasto de los gobiernos estatales y locales, el gasto del gobierno federal y la inversión fija residencial, los cuales fueron parcialmente compensados por una disminución de la inversión fija no residencial y un incremento de las importaciones.



Fuente: BEA- Investigaciones Económicas ACVA

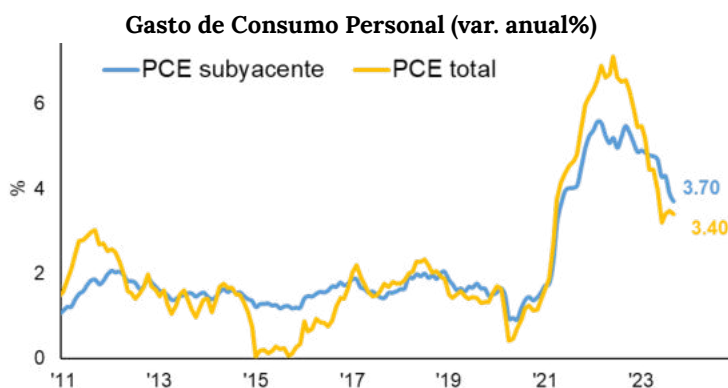
En general, si bien el crecimiento económico fue sólido el último trimestre, la cifra del PIB es retrospectiva y hay primeros indicios de debilitamiento a medida que nos acercamos al final del año. Hacia adelante, esperamos un enfriamiento económico, a medida que el mercado laboral tal vez se debilite y el consumo se enfríe, aunque este debería ser un proceso gradual, impulsado por unos consumidores que tienen menos ahorros y mayores deudas de tarjetas de crédito, además de que enfrentan tasas de interés elevadas y estándares crediticios más estrictos. Si bien no podríamos esperar una desaceleración profunda o prolongada en Estados Unidos, sí esperaríamos que el crecimiento económico se suavizara en los próximos trimestres, por debajo del crecimiento actual pero por encima de la tendencia.

Gasto en consumo personal sigue cayendo

El índice de precios de gastos de consumo personal (PCE) básico este trimestre bajó este trimestre, respaldando la actual desaceleración de la inflación básica. En septiembre, el PCE de los EE.UU. aumentó 3.4% en septiembre en la base interanual (a/a), en línea con lo previsto. Al analizar mes a mes (m/m), el aumento fue de 0.4%, lectura que al descomponer se puede ver que los precios de los alimentos aumentaron un 0.3% y los de la energía crecieron un 1.7%.

De acuerdo con la Oficina de Análisis Económico de los EE.UU, los servicios de viajes internacionales, vivienda, servicios públicos y atención médica fueron los principales impulsores del aumento del gasto. Los bienes que más contribuyeron fueron los gastos de medicamentos y vehículos. Por primera vez en dos meses, la gasolina dejó de ser uno de los impulsores en el gasto, en línea con la caída en el precio del 34% en el último mes hasta los USD 3.5 por galón.

Al excluir los alimentos y la energía, que son los componentes volátiles, la lectura estuvo en 3.7% a/a y en 0.3% m/m. En ambos casos, los resultados estuvieron en línea con lo esperado. El resultado sigue consolidando la tendencia bajista de los precios, pues la lectura anterior era de 3.9%. 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. El propio pronóstico de la FED en su reunión de septiembre preveía que la inflación PCE subyacente caería al 3.7% en 2023, por lo que cualquier otra caída en esta medida de inflación este año estaría por delante de las expectativas de la FED para la inflación básica.



Fuente: BEA- Investigaciones Económicas ACVA

Las presiones sobre los precios siguen moderando en un buen número de categorías y es probable que la tendencia bajista en precios continúe. La inflación subyacente seguirá moderándose en los próximos meses, aunque tal vez no en una línea recta a la baja. Primero, porque se necesita tiempo para que una disminución en el crecimiento de los alquileres de mercado llegue a la medida de inflación general. Segundo, porque 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 crecimiento de los salarios 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.

Perspectiva de esta semana:

Esta semana, la agenda económica es amplia. Sin embargo, el driver más importante para los mercados será la decisión de la FED sobre su tasa de interés, junto con los datos del informe de mercado laboral. Además, se conocerá el ISM manufacturero y de servicios, los pedidos de fábricas, entre otros conjuntos de datos.

1. Decisión de Política monetaria

Esta semana, todas las miradas están puestas en la reunión de la FED del miércoles. Ahí, la FED tendrá su reunión de dos días y publicará su decisión sobre las tasas de interés, aunque en esta ocasión no habrá actualización de proyecciones económicas. Es de esperar que, durante su comparecencia, el presidente de la FED, Jerome Powell, enfatice su batalla contra la inflación, especialmente en el marco del aumento de los precios del petróleo y la energía, pero que mande un mensaje a los mercados de cautela.

Probabilidad movimiento tasas de interés de la FED

	350-375	375-400	400-425	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%	0,1%	99,9%	0,0%	0,0%
13/12/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	80,1%	19,8%	0,0%
31/01/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	71,8%	26,0%	2,0%
20/03/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,0%	63,6%	21,7%	1,7%
01/05/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,1%	32,8%	47,2%	13,9%	1,0%
12/06/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	18,6%	39,8%	31,0%	7,6%	0,5%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	13,1%	32,6%	34,0%	15,5%	2,9%	0,2%
18/09/2024	0,0%	0,0%	0,9%	8,1%	24,1%	33,4%	23,6%	8,5%	1,4%	0,1%
07/11/2024	0,0%	0,3%	3,6%	14,0%	27,5%	29,7%	18,0%	5,8%	0,9%	0,0%
18/12/2024	0,2%	2,1%	9,3%	21,4%	28,7%	23,3%	11,3%	3,1%	0,4%	0,0%

Fuente: CME FedWatch- Investigaciones Económicas ACVA

En el momento, el mercado mantiene la narrativa de que en la próxima reunión la FED mantenga las tasas inalteradas en 5.25% - 5.50%, pues, de cara al último trimestre del año, se prevé una desaceleración del crecimiento del PIB debido a la reanudación de los pagos de préstamos estudiantiles en octubre y a las huelgas del sector de vehículos. Además, el reciente aumento en los rendimientos de los bonos a largo plazo está ayudando a convencer a los responsables de las políticas de que hay menos necesidad de nuevas subidas.

De hecho, conviene recordar que en las semanas pasadas, Powell sugirió 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.

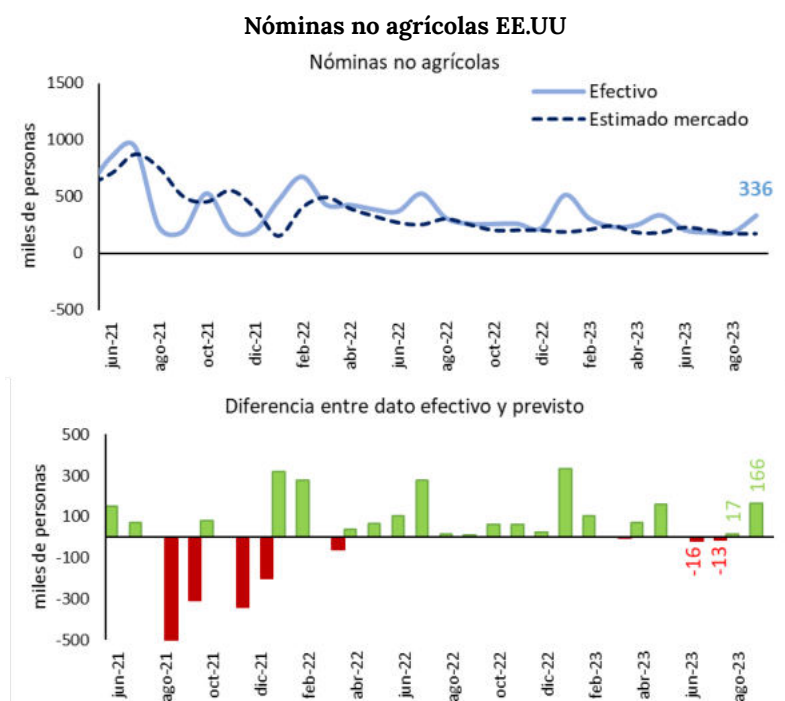
Hacia la reunión de diciembre, la narrativa de la política monetaria se torna más incierta. Si bien las perspectivas de mantener la tasa inalterada prevalecen, todavía hay una probabilidad de cerca del

20% de que se dé un ajuste adicional al alza. Es decir, un incremento de +25pb está en la mesa, si es que los datos económicos lo justifican. Aunque, lo más posible es que el aumento de julio haya sido el último de este ciclo de ajuste.

2. Informe de mercado laboral

El mercado laboral de Estados Unidos ha demostrado una sorprendente resiliencia a pesar de los agresivos aumentos de las tasas de interés por parte de la FED. A pesar de las expectativas de que subir las tasas de interés resultaría en un aumento del desempleo, la tasa de desempleo se encuentra en un histórico 3.8%, apenas por encima del 3.6% cuando la FED comenzó a subir las tasas. Esto se debe a una combinación de factores, que incluyen un generoso estímulo fiscal, una fuerte participación de la fuerza laboral, un aumento en la inmigración, un auge en la creación de pequeñas empresas y un crecimiento continuo en sectores como la atención médica. Además, la inversión en tecnología de inteligencia artificial y la mejora de la productividad pueden ayudar a mantener la fortaleza del mercado laboral en el futuro.

Aunque existen señales de desaceleración, como la disminución en el crecimiento del empleo y la reducción en las ofertas de empleo temporales, estas tendencias se deben principalmente a factores específicos y no representan una amenaza inminente para la economía. En general, el mercado laboral estadounidense ha experimentado un período de fortaleza económica excepcional, lo que sugiere que la FED podría lograr un aterrizaje suave sin forzar un aumento significativo del desempleo, lo que desafía las expectativas convencionales en economía. Sin embargo, el futuro aún es incierto, y cualquier resurgimiento significativo de la inflación podría cambiar la dinámica económica.



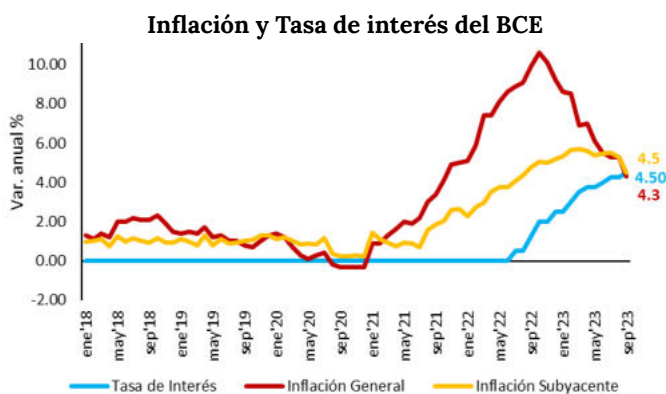
Fuente: BLS- Investigaciones Económicas ACVA

Prevemos que la economía estadounidense añadió 190 mil puestos de trabajo en octubre, un paso menos que los 336 mil de septiembre. Mientras tanto, la tendencia en el crecimiento de los ingresos promedio por hora continúa disminuyendo gradualmente a medida que la rotación se estabiliza y la oferta y la demanda de mano de obra han avanzado hacia un mejor equilibrio. Estimamos que el crecimiento del salario medio por hora repuntó ligeramente hasta el 0.3% en octubre, aunque eso sería suficiente para reducir el ritmo anual de aumento salarial en tres meses por debajo del 4%.

3. Europa y Asia

Banco Central Europeo mantiene tasas

La semana pasada, los inversionistas estaban atentos a la inminente decisión de política monetaria del Banco Central Europeo. Después de diez subidas consecutivas, el Banco tomó la decisión de mantener las tasas de interés en máximos de varios años durante su reunión de octubre. Esto representa un cambio significativo en comparación con su política de 15 meses de aumentos consecutivos de tasas, reflejando una postura más cautelosa de "esperar y ver" por parte de los responsables de las políticas. Esta elección se vio condicionada por la desaceleración de la inflación en los datos más recientes, así como por las inquietudes acerca de la debilitada capacidad de gasto de los consumidores.



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, o inicios del otro año, aunque en el momento creemos que el emisor debe seguir manteniendo cautela. Quizá la mayor preocupación recae en los precios de la energía. La incertidumbre geopolítica empujó brevemente al petróleo por encima de los USD 90 el barril por temor a que el suministro pudiera verse interrumpido. Ahora bien, los precios ahora han bajado por debajo de los del año pasado, lo que significa que, si las cosas se mantienen, la energía tendrá una influencia neutra o ligeramente negativa en la lectura de inflación de octubre.

Menor dinamismo económico en Reino Unido

En octubre de 2023, las ventas minoristas en el Reino Unido sufrieron un drástico declive del 36%, representando un marcado descenso en comparación con el -14% registrado el mes anterior, y quedando por debajo de las expectativas del mercado, que proyectaban un -16.0%. Este deterioro refleja la peor lectura de octubre desde 2017, señalando una disminución en los pedidos de los minoristas a sus proveedores para el mes actual y anticipando una tendencia similar en noviembre. La constante disminución en los volúmenes de ventas durante los últimos seis meses ha sido influenciada por inquietudes en torno al aumento del costo de vida y las tasas de interés más elevadas, factores que están teniendo un impacto negativo en el gasto de los consumidores.

Perspectiva de esta semana:

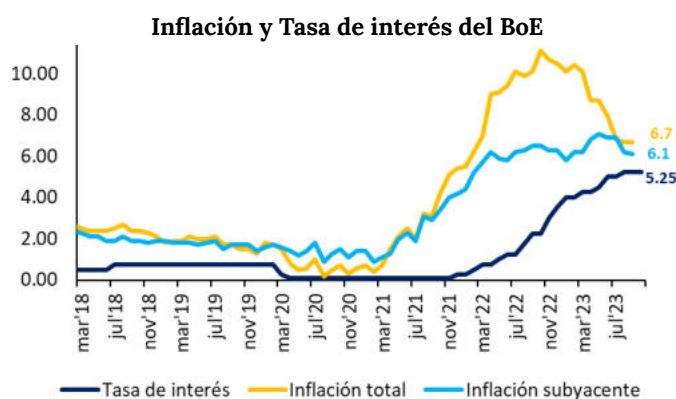
1. Inflación de la Eurozona

La inflación está mostrando signos de moderación sostenida. Las proyecciones apuntan a una reducción de la tasa de inflación anual, pasando de un 4.3% a un 3.1%, mientras que la inflación subyacente se espera que disminuya de un 4.5% a un 4.2%. Sin embargo, es importante destacar que existen presiones inflacionarias latentes que merecen atención, especialmente por la posibilidad de que los precios del petróleo puedan desencadenar una segunda ola de inflación a nivel global.

A ello se suma, el Producto Interno Bruto (PIB) trimestral, las declaraciones del vicepresidente del Banco Central Europeo y otros indicadores fundamentales, podrían generar retrocesos o servir como catalizadores para el euro.

2. Decisión Banco de Inglaterra

Esta semana, en el bloque europeo se anticipa que el Banco de Inglaterra (BoE) mantendrá las tasas de interés sin cambios. Esta decisión se tomará el jueves, coincidiendo con la presentación de las proyecciones macroeconómicas actualizadas. Estas últimas serán de especial importancia, ya que se espera una persistencia de la inflación, lo que podría llevar al BoE a mantener las tasas altas durante un período más prolongado en comparación con otros bancos.

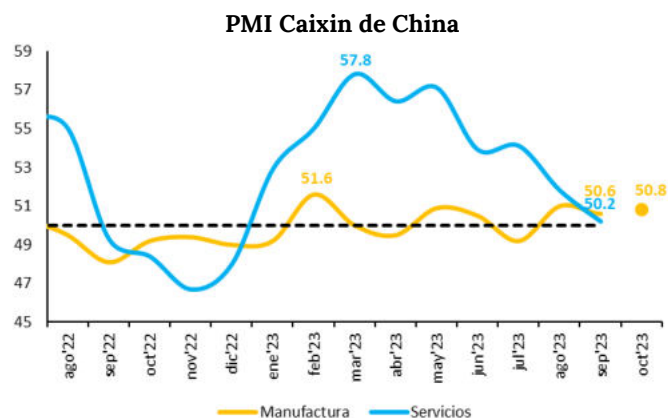


Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas ACVA

3. Actividad manufacturera en China

En medio de la narrativa del mercado, los operadores ahora esperan los datos del PMI chino de octubre a finales de esta semana mientras siguen vigilando las tensiones en Oriente Medio. China continúa enfrentando dificultades económicas, a pesar de que la actividad del sector privado se expandió en septiembre a la luz del aumento de los viajes durante las vacaciones de la Semana Dorada que alimentaron las esperanzas de una recuperación económica.

El mercado espera que el PMI de Caixin sea de 50.8 en octubre, similar al anterior. Aunque, los riesgos apuntan a la baja. Todavía hay los temores de que no haya una solución fácil para la crisis inmobiliaria de China. Las preocupaciones sobre el sector han venido limitando las ganancias bursátiles, luego de que el promotor Country Garden Hlds se enfrentara riesgos en su impago. A ello se suma que los operadores también sortean la volatilidad del mercado, en medio del conflicto en Oriente Medio.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

4. Decisión Banco Central de Japón

Se espera que el Banco de Japón (BoJ) mantenga su política monetaria sin cambios esta semana. Esto significaría que la tasa de interés de política se mantendrá en -0,10%, y la política de Control de la Curva de Rendimiento (YCC), que limita los bonos del gobierno japonés a 10 años en un 1,00%, se mantendrá intacta.

La especulación sobre un posible ajuste se debe al aumento de los rendimientos de los bonos a 10 años, que están cerca del límite del 1,00%. Creemos que, dado que el BoJ ha estado comprando bonos para controlar estos aumentos, parece demasiado pronto para realizar un cambio importante en la política monetaria.

El BoJ ha enfatizado la necesidad de ver un crecimiento salarial más sólido para lograr su objetivo de inflación al 2% a largo plazo, por lo que es posible que quieran esperar las negociaciones salariales de primavera antes de hacer un ajuste. Ahora bien, el impacto del yen en la decisión del BoJ no está claro, ya que ha estado relativamente estable últimamente.

CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva	
Lunes 30	09:00	US	Confianza del consumidor del consejo de c	Oct	Puntos	103.0	100.0	100.5	
	08:45	US	PMI Chicago MNI	Oct	Puntos	44.1	45.0	46.0	
	07:30	US	Índice de coste de empleo	3Q	%	1.0%	1.0%	1.0%	
	08:00	US	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Aug	%	0.8%	0.5%	0.5%	
	13:00	COL	Tipo de interés a un día	45230	%	13.25%	13.25%	13.25%	
	10:00	COL	Desempleo urbano	Sep	%	9.6%	—	9.7%	
	10:00	COL	Tasa de desempleo nacional	Sep	%	9.3%	—	9.11%	
	07:00	CLP	Ventas al por menor YoY	Sep	%	-9.1%	-7.8%	-7.3%	
	05:00	EURO	PIB SA QoQ	3Q A	%	0.1%	0.0%	0.0%	
	05:00	EURO	PIB SA YoY	3Q A	%	0.5%	0.2%	0.2%	
	05:00	EURO	IPC (MoM)	Oct P	%	0.3%	0.3%	0.2%	
	05:00	EURO	Estimación de IPC YoY	Oct	%	—	3.1%	3.1%	
	05:00	EURO	IPC subyacente YoY	Oct P	%	4.5%	4.2%	4.2%	
	02:45	FRA	IPC YoY	Oct P	%	4.9%	4.0%	4.0%	
	01:30	FRA	PIB QoQ	3Q P	%	0.5%	0.1%	0.1%	
	01:30	FRA	PIB YoY	3Q P	%	1.0%	0.6%	0.6%	
	02:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Oct P	%	5.7%	4.5%	4.5%	
	02:45	FRA	IPC (MoM)	Oct P	%	-0.5%	0.2%	0.2%	
	02:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Oct P	%	-0.6%	0.1%	0.1%	
	05:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Oct P	%	5.6%	2.3%	2.4%	
	05:00	ITA	IPC UE armonizado MoM	Oct P	%	1.7%	0.6%	0.6%	
	04:00	ITA	PIB WDA QoQ	3Q P	%	-0.4%	0.1%	-0.1%	
	04:00	ITA	PIB WDA YoY	3Q P	%	0.4%	0.1%	0.1%	
	20:45	CHI	Fab PMI de China Caixin	Oct	Puntos	50.6	50.8	50.8	
	00:00	JAP	Permisos de construcción YoY	Sep	%	-9.4%	-6.4%	-6.6%	
Martes 31	09:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	Oct	Puntos	-18.1	-16.0	-16.0	
	03:00	ESP	IPC YoY	Oct P	%	3.5%	3.8%	3.8%	
	03:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Oct P	%	3.3%	3.8%	3.7%	
	03:00	ESP	IPC (MoM)	Oct P	%	0.2%	0.7%	0.7%	
	03:00	ESP	IPC UE armonizado MoM	Oct P	%	0.6%	0.5%	0.5%	
	08:00	ALE	IPC YoY	Oct P	%	4.5%	4.0%	4.1%	
	08:00	ALE	IPC (MoM)	Oct P	%	0.3%	0.2%	0.2%	
	08:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Oct P	%	4.3%	3.3%	3.1%	
	04:00	ALE	PIB SA QoQ	3Q P	%	0.0%	-0.2%	-0.1%	
	08:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Oct P	%	0.2%	0.1%	0.1%	
	04:00	ALE	PIB NSA YoY	3Q P	%	-0.6%	-1.0%	-1.0%	
	04:30	UK	Aprobaciones hipotecas	Sep	Miles	45.4k	45.0k	46.0k	
	20:30	CHI	PMI de fabricación	Oct	Puntos	50.2	50.2	50.1	
	20:30	CHI	PMI no de fabricación	Oct	Puntos	51.7	51.8	52.0	
	18:50	JAP	Producción industrial MoM	Sep P	%	-0.7%	2.5%	2.8%	
	18:30	JAP	Desempleo	Sep	%	2.7%	2.6%	2.6%	
	18:30	JAP	Ratio trabajo-candidato	Sep	%	1.29	1.29	1.30	
	00:00	JAP	Tasa de equilibrio de política del BOJ	45230	%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	
	00:00	JAP	Rendimiento objetivo de 10 años del BOJ	45230	Puntos	0	0	0	
	18:50	JAP	Ventas al por menor YoY	Sep	%	7.0%	6.0%	5.7%	
	18:50	JAP	Producción industrial YoY	Sep P	%	-4.4%	-2.3%	-0.02	
	18:50	JAP	Ventas al por menor MoM	Sep	%	0.1%	0.2%	0.2%	
	Miércoles 01	01:00	US	FOMC Decisión de tasa (techo)	45231	%	5.50%	5.50%	5.50%
		02:00	UK	Prc de casas nacionales MoM	Oct	%	0.0%	-0.4%	-0.3%
		02:00	UK	Prc NSA de casas nacionales YoY	Oct	%	-5.3%	-4.8%	-4.7%
04:30		UK	PMI de fabricación del Reino Unido Global	Oct F	Puntos	45.2	45.2	45.4	
07:15		US	ADP Cambio de empleo	Oct	Miles	89k	135k	110k	
08:45		US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Oct F	Puntos	50.0	50.0	50.0	
09:00		US	ISM manufacturero	Oct	Puntos	49.0	49.1	49.3	
09:00		US	Gasto en construcción (MoM)	Sep	%	0.5%	0.4%	0.4%	
10:00		COL	Exportaciones FOB	Sep	Millones	\$3946.9m	—	\$4200m	
10:00		COL	PMI de fab Colombia Davivienda	Oct	%	47.8	—	46.5	
06:30		CLP	Actividad económica YoY	Sep	%	-0.9%	-0.7%	-0.7%	
04:00		EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HC	Oct F	Puntos	43.0	43.0	43.0	
Jueves 02	03:15	ESP	PMI de fabricación de España HCOB	Oct	Puntos	47.7	47.3	47.0	
	03:45	ITA	PMI de fabricación de Italia HCOB	Oct	Puntos	46.8	46.5	46.5	
	03:50	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Oct F	Puntos	42.6	42.6	42.6	
	03:55	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Oct F	Puntos	40.7	40.7	40.7	
		ALE	Cambio en desempleo (000s)	Oct	Miles	10.0k	15.0k	15.0k	
		ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Oct	%	5.7%	5.8%	5.7%	
	07:00	UK	Tasa bancario Banco de Inglaterra	45232	%	5.25%	5.25%	5.25%	
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	45227	Miles	210k	210k	210k	
	09:00	US	Pedidos de fábrica	Sep	%	1.2%	1.7%	1.9%	
	07:30	US	Cambio en nóminas no agrícolas	Oct	Mies	336k	180k	190k	
Viernes 03	05:00	EURO	Tasa de desempleo	Sep	%	6.4%	6.4%	6.4%	
	02:45	FRA	Producción industrial MoM	Sep	%	-0.3%	0.0%	-0.1%	
	02:45	FRA	Producción industrial YoY	Sep	%	-0.5%	0.1%	-0.1%	
	04:00	ITA	Tasa de desempleo	Sep	%	7.3%	7.4%	7.4%	
	04:30	UK	PMI de servicios del Reino Unido Global S	Oct F	Puntos	49.2	49.2	49.2	
	04:30	UK	PMI composite del Reino Unido Global S&P	Oct F	Puntos	48.6	48.6	48.6	
	07:30	US	Tasa de desempleo	Oct	%	3.8%	3.8%	3.8%	
	07:30	US	Cambio en nóminas-manufactura	Oct	Miles	17k	0k	-5k	
	08:45	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Oct F	%	50.9	50.9	51.0	
	09:00	US	Índice ISM Services	Oct	%	53.6	53.2	53.0	

| NUESTROS PRONÓSTICOS ECONÓMICOS

		2021	2022			2023 (p)		2024 (p)	
Unidades				1T	2T	3T	4T	2023 (p)	2024 (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.