

# Actualidad económica

## Análisis semanal de divisas Del 27 de noviembre al 01 de diciembre

**Héctor Wilson Tovar**

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

**María Alejandra Martínez**

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

**Cristian Enrique Peláez**

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

**Juan Sebastián Acosta**

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

**Jahnisi Arley Cáceres**

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

**Diana Valentina González**

Practicante  
diana.gonzalez@accivalores.com



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



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



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

**Suscríbete a nuestros  
informes**

## Resumen

- La semana pasada, marcada por el feriado de Acción de Gracias, mostró señales mixtas en los indicadores económicos de EE. UU. El Informe de Actividad Nacional de Chicago y las ventas de viviendas fueron menos favorables, mientras que las solicitudes iniciales de desempleo sugirieron mejoras. Las órdenes de bienes duraderos indicaron una posible contracción económica, pero el PMI de servicios mantuvo la expansión. Estas tendencias generaron presiones mixtas en el índice del dólar (DXY), que retrocedió un -0.49% y se situó en 103.40 unidades.
- La semana pasada, las monedas del G10 se apreciaron, con la libra liderando un +1.14%. En el Reino Unido, la caída del -43.7% en registros de automóviles generó preocupaciones económicas. Medidas fiscales anunciadas incluyen reducción de cotizaciones sociales. En la zona euro, los PMI superaron las expectativas. En Japón, el yen subió un +0.12% con datos mixtos.
- Se pronostica una semana volátil a nivel mundial con enfoque en datos económicos de EE. UU. El índice DXY podría situarse entre 102.00 y 104.00 unidades, favoreciendo el desempeño positivo de las monedas desarrolladas frente al dólar. A nivel local, el peso colombiano podría beneficiarse de la desaceleración en EE. UU. y posibles aumentos en los precios del petróleo. Escenarios incluyen estabilidad, apreciación o depreciación del COP según los resultados del Índice de Gasto Personal en EE. UU.
- En la semana, esperamos un rango comprendido entre **COP \$3,950** y **COP \$4,100** con un límite inferior de **COP \$3,880** y un límite superior de **COP \$4,150**.

## Dólar Estadounidense

La semana pasada, que abarcó desde el 20 hasta el 24 de noviembre, se destacó por ser más breve debido al feriado de Acción de Gracias en los Estados Unidos. Además, se experimentó una jornada de operaciones reducida el día viernes. Los inversionistas dirigieron su atención hacia diversos indicadores macroeconómicos claves. Entre estos se incluyen el Índice de Actividad de Chicago, Ventas de Viviendas de Segunda Mano, Peticiones Iniciales de Desempleo, Orden de Bienes Duraderos, Percepción de la Universidad de Michigan y PMI de servicios y compuesto.

Adentrándonos en el ámbito fundamental, el Informe de Actividad Nacional de la Fed de Chicago se registró en -0.49, indicando un crecimiento por debajo de la tendencia a largo plazo y señalando una posible contracción económica. En simultáneo, las ventas de viviendas de segunda mano alcanzaron los 3.79 millones de dólares, cifra inferior a las proyecciones de los analistas que esperaban 3.90 millones según encuestas. Además, las solicitudes de hipoteca MBA experimentaron un leve aumento, situándose ligeramente por encima del 2.8% anterior, aunque inferior al 3.0% esperado, indicando posiblemente un mercado inmobiliario más lento y condiciones económicas menos favorables.

Por otro lado, las solicitudes iniciales de desempleo se ubicaron en 209,000, una cifra inferior a las expectativas según las encuestas de los analistas. Esto sugiere una posible mejora en el mercado laboral de los Estados Unidos, en medida que podría interpretarse como un aumento en las contrataciones, marcando así la tercera semana consecutiva de una tendencia a la baja en este indicador. Sin embargo, las órdenes de bienes duraderos experimentaron un descenso del -5.4%, lo cual resultó peor de lo esperado, debido a que la encuesta anticipaba una cifra de -3.2%. Este

dato podría interpretarse como una señal de que la actividad económica y la inversión en la producción a largo plazo se están reduciendo significativamente. Es fundamental observar de cerca estos indicadores para evaluar la salud general de la economía y comprender mejor las dinámicas que están afectando al mercado laboral y a la actividad productiva.

Continuando con los fundamentales, los datos más recientes del PMI de fabricación y de servicios de S&P Global revelan cifras de 49.4 y 50.8, respectivamente. La lectura de 49.4 en el PMI de fabricación sugiere una contracción en este sector, posiblemente debido a una disminución en la demanda de viviendas nuevas. En contraste, el PMI de servicios, con una lectura de 50.8, indica que este sector aún se mantiene en una fase expansiva, destacando así la divergencia entre ambos sectores. Sin embargo, el PMI Composite de EE.UU., con una ponderación del PMI de Fabricación y de Servicios, quedó en 50.6, se mantiene en territorio expansivo, indicando que la economía sigue en una fase de crecimiento.

Así, los fundamentales macroeconómicos ejercieron presiones mixtas sobre el índice del dólar (DXY), provocando un retroceso del -0.49% y situándose en 103.40 unidades.

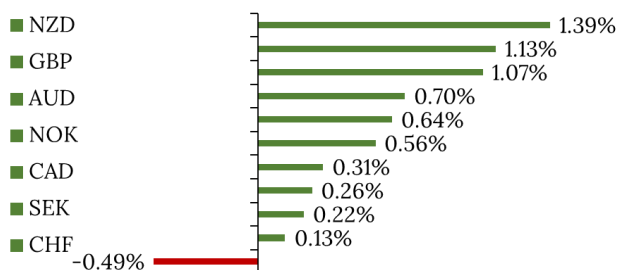


Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

# Monedas Desarrolladas

Durante la semana pasada, las monedas del G10 continuaron experimentando apreciaciones, impulsadas por los fundamentales provenientes de Estados Unidos que señalan una desaceleración en la economía estadounidense.

## Desempeño semanal de divisas desarrolladas



Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

## 1. Libra Esterlina (GBP)

La libra esterlina experimentó una apreciación del +1.14%, principalmente atribuible al debilitamiento del dólar estadounidense, y los fundamentos del Reino Unido contribuyeron en gran medida a este fenómeno por los pocos fundamentales durante el periodo analizado.

Durante el periodo en cuestión, se destacaron los datos macroeconómicos más relevantes y algunos comentarios de los miembros del Banco de Inglaterra (BoE).

El registro de automóviles mensual para el mes de octubre sigue mostrando una disminución del -43.7%. Esta caída puede interpretarse como una reducción en las ventas, la producción y la innovación en este sector. Estos declives pueden tener efectos significativos en el empleo, la inversión y el consumo, lo que a su vez impacta negativamente en la salud económica general del país.

Por otro lado, es relevante destacar los comentarios de varios miembros del Banco

Central de Inglaterra (BoE) en las declaraciones de otoño.

Según la información proporcionada, el Gobierno británico, liderado por el ministro de Economía Jeremy Hunt, ha presentado su plan fiscal para los próximos meses en lo que se conoce como la Declaración de Otoño. Anunciando las siguientes medidas:

- Reducción de la Cotización Social:** Se planea una reducción de dos puntos en la cotización social, llevándola al 10%. Esto afectará a 27 millones de personas con salarios de hasta 50,270 libras, ahorrándoles un promedio de 450 libras al año.
- Subida de Pensiones:** Se anuncia un aumento del 8.5% en las pensiones a partir de abril del próximo año.
- Incremento del Crédito Universal:** El principal subsidio social, el Crédito Universal, se incrementará en un 6.7%.
- Eliminación de la Cotización de Seguridad Social para Autónomos:** Los autónomos estarán exentos de la cotización a la seguridad social.
- Ayudas para Vivienda:** Se aumentarán las ayudas para la vivienda, beneficiando a alrededor de 1.6 millones de personas menos adineradas con unas 800 libras adicionales al año.
- Reformas en el Sistema de Protección Social:** Se planean reformas para reducir el número de personas que no trabajan debido a bajas de larga duración o incapacidad.
- Bajada de Impuestos para Empresas:** Se anuncia la mayor bajada de impuestos para sociedades en una década, con medidas como la extensión del alivio fiscal del 75% en

tasas inmobiliarias para el comercio minorista, la hostelería y el ocio.

8. **Beneficios Fiscales para Zonas Francas:** Se confirma la ampliación de los beneficios fiscales para las zonas francas hasta 2030.

En cuanto a las proyecciones económicas:

1. **Objetivo de Inflación:** Se espera que el país alcance su objetivo de inflación del 2% para el año 2025
2. **Crecimiento Económico:** Se pronostica un crecimiento económico del 0.6% en 2023, 0.7% en 2024, 1.4% en 2025, 1.9% en 2026 y 2% en 2027.
3. **Deuda:** Aunque se anticipa una reducción de la deuda en 2024 al 91.6% del PIB, se espera que aumente nuevamente entre 2024-2027.

Al concluir la semana, los indicadores económicos mostraron un desempeño positivo por encima de las expectativas. El PMI Compuesto, que abarca manufactura y servicios, superó las proyecciones con 50.1 frente a los 48.7 esperados. Además, tanto el PMI Manufacturero (46.6 vs. 45.0 esperado) como el PMI de Servicios (50.5 vs. 49.5 esperado) también superaron las previsiones. Estos resultados indican una fortaleza en la economía, a pesar de las altas tasas de interés y poco crecimiento en la economía.

## 2. Euro (EUR)

El euro experimentó una apreciación del +0.23%, ubicándose como la penúltima moneda en apreciarse durante la jornada. Esta tendencia se atribuyó al desempeño negativo del índice DXY. Sin embargo, ciertos indicadores macroeconómicos desempeñaron un papel importante para la dinámica mixta de para el par.

Un claro ejemplo, fue la evaluación semestral de las condiciones financieras de la zona euro, con las siguientes conclusiones:

- Las perspectivas de estabilidad financiera son frágiles.
- La historia sugiere que el aterrizaje suave es difícil, pero no imposible.
- Es crucial llegar a un acuerdo en la UE sobre las normas fiscales.
- Los bancos en la sombra tienen reservas de liquidez muy bajas.

A pesar de que la declaración generó una disminución para el par, los fundamentales respaldaron la apreciación, en medida que los PMI manufacturero, compuesto y de servicios superaron las expectativas, alcanzando cifras de 43.8, 47.1 y 48.2 respectivamente.

En las actas de la reunión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) del 25 y 26 de octubre, se revela que, aunque todos estuvieron de acuerdo en dejar los tipos de interés inalterados, algunos miembros abogan por mantener la posibilidad de futuras subidas. A pesar de la confianza en que el nivel actual de tasas es suficientemente restrictivo, se destaca la necesidad de persistencia y vigilancia debido a posibles impactos económicos. Aunque la inflación ha alcanzado su punto máximo, persiste la incertidumbre económica, exacerbada por eventos en Oriente Medio, y se espera que la economía de la zona euro permanezca débil hasta 2023.

## 3. Yen japonés (JPY)

El yen experimentó continúa registrando un período de alivio, sin ser significativo, registrando una apreciación del +0.12%, en respuesta a los eventos mencionados anteriormente en Estados Unidos y a ciertos datos macroeconómicos mixtos.

El Índice de Precios al Consumo (IPC) subyacente se ubicó en un 2.9%, cifra inferior a la esperada, al igual que el IPC nacional, que también registró un 3.3% por debajo de las expectativas. Estos resultados ejercieron presiones de depreciación sobre la moneda.

Adicionalmente, el PMI manufacturero estuvo por debajo, situándose en 48.1, mientras que el PMI de servicios quedó en 51.7, lo que

compensa los resultados

#### 4. Dólar australiano (AUD)

El dólar australiano se destacó como la tercera moneda con mejor desempeño entre las divisas desarrolladas, experimentando una apreciación del +1.07%. Este rendimiento se atribuye, como se ha mencionado anteriormente, a los datos macroeconómicos de Estados Unidos, que impactaron negativamente al dólar estadounidense. A nivel local, no se observaron tantos fundamentales destacados, excepto por las declaraciones del Gobernadora de Australia, Michele Bullock.

El nuevo jefe del Banco de la Reserva no ha dejado de hablar enérgicamente, indicando que el banco debe emplear su herramienta "contundente" de tasas de interés para reducir la inflación en beneficio del bienestar colectivo de los australianos.

Puntos clave:

- La gobernadora del RBA, Michele Bullock, señala que la inflación está cada vez más impulsada por los servicios internos, no por los bienes importados.
- Sugiere que esto puede hacer que sea más difícil reducir la inflación y puede requerir tasas de interés más altas.
- Reconoce el impacto en los prestatarios, pero sostiene que el RBA debe utilizar su única herramienta "contundente".

Destaca que, aunque reconoce la presión financiera sobre aquellos con grandes hipotecas, la obligación del banco es con todos los australianos.

Afirma que la inflación en Australia aún no ha sido vencida, a pesar de disminuir rápidamente en otros países como Estados Unidos y el Reino Unido.

La gobernadora Michele Bullock cuestiona la viabilidad del objetivo de vivienda del gobierno, señalando la escasez de mano de obra y

materiales a nivel nacional. Destaca la inflación en el sector de servicios como indicador de una demanda del consumidor que supera la capacidad de la economía. Bullock reconoce las presiones sobre las empresas debido a aumentos en costos laborales y otros costos internos. Concluye que la solución del Banco de la Reserva es mantener tasas de interés altas para reducir la demanda a un nivel manejable para las empresas. También aborda desafíos en la oferta de viviendas y el crecimiento demográfico en Australia.



# Monedas emergentes

## 1. Monedas latinoamericanas

El apetito de riesgo entre los inversionistas en el periodo analizado ha sido confuso, en medida que los bonos del Tesoro han experimentado fluctuaciones debido a los distintos datos macroeconómicos en Estados Unidos. En ese sentido, no ha mostrado una tendencia clara para los inversores, sin embargo, prevalece la cautela en el mercado financiero.

Con respecto a cada una de las monedas de la región, no se observaron tantos fundamentales de gran relevancia en el mercado cambiario que pudieran influir directamente en dichas monedas pero en el caso de Chile, el PIB fue la más relevante, que se ubicó en 0.6% anual vs 0.2 que estimaban los analistas.

En Brasil, según el informe de mercado objetivo, el trabajo desde casa podría estar reduciendo la presión salarial en un mercado laboral activo, como indica un estudio del Banco Central publicado por el Banco de Pagos Internacionales (BPI). A pesar de la disminución de la tasa de desempleo, los salarios, especialmente para los trabajadores con educación universitaria, se mantienen por debajo de los niveles pre-pandémicos. Esto sugiere que el trabajo remoto podría estar influyendo en la moderación salarial durante la recuperación post pandémica. El Banco Central continuará monitoreando estas dinámicas para evaluar su impacto en la inflación de servicios, un aspecto crucial para sus decisiones de política monetaria.

Por otro lado, el peso mexicano experimentó una apreciación del 0.69% después de una semana caracterizada por fundamentales mixtos. Un ejemplo de ello es que las ventas minoristas quedaron por debajo de las expectativas, situándose en un 2.3% para septiembre. Además, el Índice de Precios (IPC)

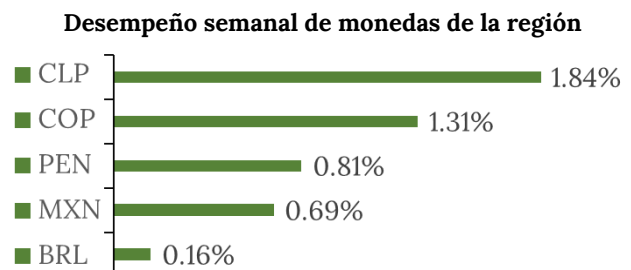
subyacente de la primera mitad del mes registró un -0.2% mensual, inferior al pronóstico de 0.3%.

En contraste, el Producto Interno Bruto (PIB) trimestral superó las expectativas al ubicarse en un 1.1%, frente al 0.9% proyectado.

En su reunión del 9 de noviembre, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de interés en 11.25%, marcando así cinco encuentros consecutivos sin modificaciones. Esta medida se enmarca en una estrategia destinada a consolidar el proceso desinflacionario en el país. Aunque se mantuvo una postura restrictiva, el comunicado reveló un matiz dovish al cambiar la expresión "tiempo prolongado" por "un cierto tiempo" al referirse al periodo en que las tasas podrían permanecer en su nivel actual.

Las recién publicadas minutas ofrecen detalles sobre la discusión interna en la Junta de Gobierno. Los inversionistas buscan indicios sobre la dirección que tomará la política monetaria para controlar la inflación. El consenso entre analistas sugiere que se espera el inicio de recortes a las tasas en la primera mitad del próximo año, aunque algunos anticipan que esto podría ocurrir en el segundo semestre.

En ese sentido, el rendimiento de las monedas de la región fue el siguiente:



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

## 2. Commodities

Durante la semana, el crudo de referencia Brent cayó -0.10% y el WTI cayó -1.56%. Durante la semana, la atención se centró en la reunión de la para el OPEP+ programada 26 de noviembre, donde se esperaba discutir la posibilidad de implementar recortes adicionales en la oferta petrolera. La incertidumbre en torno a estas decisiones generó volatilidad en los precios, acentuada por el inesperado aplazamiento de la reunión al 30 de noviembre. Además, desacuerdos entre los miembros africanos de la OPEP+ respecto a las cuotas de suministro para 2024 añadieron complejidad a la situación y generaron incertidumbre en el mercado. Los inversores adoptaron una postura cautelosa ante la perspectiva de mayores recortes de producción y las preocupaciones sobre la desaceleración del crecimiento económico mundial. Factores como el aumento del bombeo en Estados Unidos y la acumulación de reservas de crudo contribuyeron a esta actitud precavida.

esperanza de una reducción de la oferta para equilibrar el mercado hasta 2024 respaldó los precios. Sin embargo, se destacan factores limitantes, como el aumento de las reservas de crudo en Estados Unidos, los ajustados márgenes de refinación y las perspectivas menos alentadoras del crecimiento de la demanda en China a largo plazo.

Por otro lado, el jueves, el Gobierno de Rusia anunció la prohibición de la exportación de trigo duro durante los próximos seis meses, a partir del 1 de diciembre, con el objetivo de asegurar la seguridad alimentaria del país. La medida, respaldada por el Ministerio de Agricultura, busca contener los precios internos de los productos derivados de este grano y garantizar el abastecimiento alimentario. No obstante, se espera que esta prohibición no ocasione un impacto significativo en el mercado del trigo, pues el trigo duro es una porción pequeña de los granos exportados por Rusia.

**Desempeño del crudo en la semana tras el anuncio de la OPEP**



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

A nivel geopolítico, eventos como una fuga submarina en el Golfo de México y señales negativas sobre la actividad empresarial en la zona euro también influyeron en la percepción del mercado y contribuyeron a la caída de los precios del petróleo.

A pesar de la volatilidad, al final de la semana, los contratos de petróleo se valorizaron. La

# Peso Colombiano

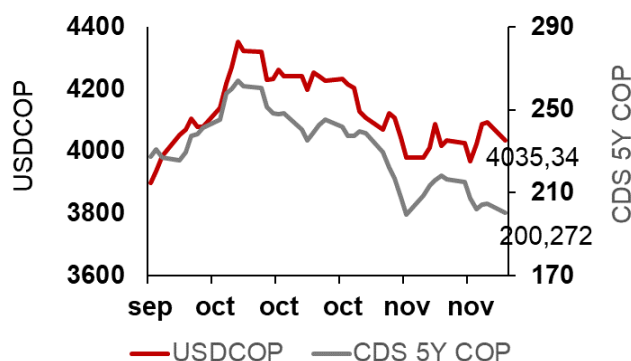
## 1) Lo que pasó la semana pasada:

El peso colombiano destacó como la segunda moneda de mejor desempeño, experimentando una apreciación durante la semana debido a diversos factores.

En primer lugar, la narrativa del mercado continuó reflejando una economía estadounidense que evidenciaba síntomas de desaceleración. A raíz de los datos macroeconómicos explicados anteriormente, se esperaba que el peso mostrará una apreciación significativa, en medida que las monedas de la región están experimentando dicho movimiento positivo.

En el período analizado, se evidenció una correlación entre la disminución de los CDS a 5 años y la apreciación de la moneda local. El cierre del 17 de noviembre se ubicó en 204.82 unidades, mientras que el 24 de noviembre cerró en 197.98 unidades, representando una reducción del -3.3%.

CDS a 5Y vs USD/COP (2 Meses atrás)

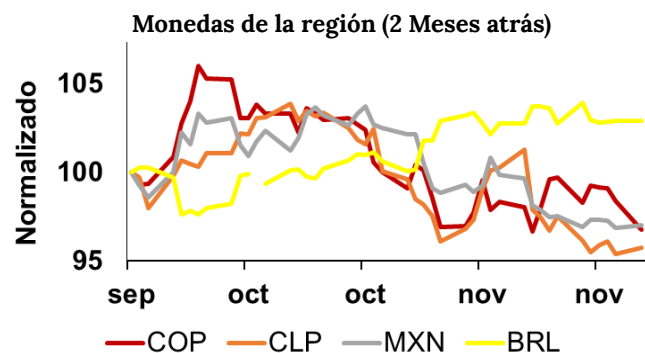


Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

En segundo lugar, el precio del petróleo de referencia Brent mostró una ligera fluctuación en el periodo analizado, sosteniendo un promedio de 80 dólares por barril, lo que contribuyó a la estabilidad en la tasa de cambio.

Las razones detrás de este comportamiento fueron explicadas anteriormente.

En tercer lugar, no se registraron datos fundamentales relevantes que pudieran influir en la tasa de cambio. Sin embargo, al analizar el desempeño de las monedas de la región en los dos meses anteriores, se pueden evidenciar patrones de correlación, con la excepción de la moneda local.



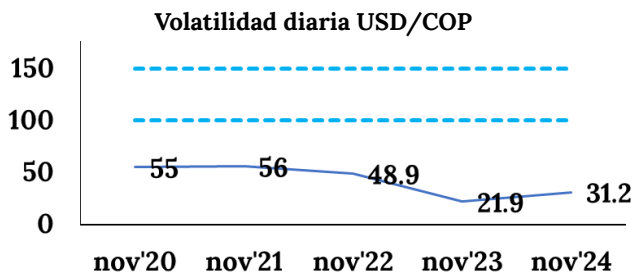
Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

Al cierre del 20 de noviembre, era necesario una reducción de aproximadamente -3.5% para equiparar el desempeño de sus pares, alcanzando así una tasa de COP \$3,906. Con el cierre del día de hoy, 27 de noviembre, el gap se está reduciendo considerablemente, faltando aproximadamente un 1.5% para alcanzar a algunos de sus pares.

En ese sentido, estos tres factores fueron determinantes en la apreciación de la moneda, logrando un aumento del +1.31%.

El promedio de la tasa de cambio durante la semana del 20 al 24 de noviembre fue de COP \$4,079.05 pesos por dólar, con un mínimo de COP \$4,033.83 y máximo de COP \$4,116.59. Durante ese período, la volatilidad del peso colombiano frente al dólar spot obtuvo un máximo de COP \$56 pesos y un mínimo de COP \$21.9, lo que refleja una reducción de volatilidad en el intradía con respecto a los otros periodos analizados.





Fuente: Reuters- Investigaciones Económicas ACVA

El volumen de negociación en el SET FX alcanzó un promedio diario de USD 804 millones, lo que representa una reducción del -29% en comparación con la semana anterior, cuando el promedio de negociación se situó en USD 1,128 millones.

## 2) Perspectivas para esta semana

Se pronostica una semana de volatilidad a nivel mundial debido a la continuación de la disminución de datos macroeconómicos de Estados Unidos. Esto se debe a que se dará a conocer el índice manufacturero de Richmond, solicitudes de hipoteca MB, inventarios al por mayor, PIB anualizado, peticiones iniciales de desempleo, PCE y entre otros.

Por lo tanto, esta semana es crucial debido a la próxima reunión de política monetaria de la Fed, que se llevará a cabo en 15 días. Existe una probabilidad del 96.8% de que mantenga su tasa de referencia y un 3.2% de que podría aumentar en 25 puntos básicos. En este contexto, el índice DXY podría situarse en niveles de 102.00 a

104.00 unidades.

Entre lo destacado para las monedas desarrolladas se presenta el siguiente panorama:

1. En la zona euro, no se anticipan muchos datos macroeconómicos para la presente semana. Sin embargo, se otorgará relevancia a los indicadores estadounidenses, mientras que en la zona euro se presentarán oferta de dinero M3, IPC, tasa de desempleo y PMI de fabricación de la zona euro.
2. En el Reino Unido, se esperan aprobación de hipotecas, PMI de fábricas del Reino Unido Global y entre otros.

Se prevé una continuación positiva para las monedas desarrolladas frente al dólar estadounidense, en medida que se esperan que los datos reflejen la política contractiva de la Fed.

En el mercado local, se anticipa una tendencia positiva para la moneda local, ya que se espera que los datos de EE. UU. muestren una desaceleración en la economía. Dado que Colombia es el único país con una tasa de política monetaria significativamente alta, esto podría generar incentivos para los inversionistas a corto plazo. Por otro lado, se espera que la reunión de la OPEP+ sea el catalizador para que el precio del petróleo alcance hasta los 85 dólares por barril, y los CDS a 5 años podrían



disminuir a medida que los comentarios por parte del gobierno se apaciguan.

La interpretación de este análisis técnico sugiere que, en el gráfico semanal, la vela actual se encuentra ligeramente por encima de la media móvil de 200, indicando una posible ruptura. Además, la media móvil de 5 periodos muestra una tendencia descendente, lo que podría sugerir movimientos de precios más dinámicos a corto plazo debido al posible cruce de la media de 5 con la de 200.

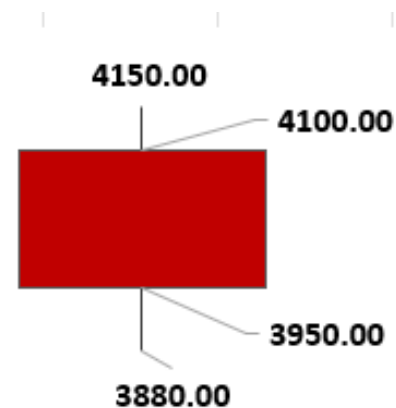
### Escenarios

1. **Base:** Se anticipa que el Índice de Gasto Personal (PCE) en Estados Unidos se revele ligeramente inferior, generando presiones a la baja para el dólar estadounidense y disminuyendo aún más las perspectivas de un eventual aumento de tasas de interés. Este escenario propicia la apreciación de las monedas tanto de países desarrollados como emergentes, aunque dicha apreciación dependerá en gran medida de los fundamentos económicos locales de cada una de ellas. En este escenario, el rango de movimientos podría ser relativamente estable entre **COP \$3,950 a COP 4,100**.
2. **Alcista:** En un escenario alcista, se estima que una lectura superior del Índice de Gasto Personal (PCE) en Estados Unidos podría generar un impulso de depreciación para las monedas de países desarrollados y emergentes. La posible presión al alza sobre el dólar estadounidense, combinada con la perspectiva de una reducción de tasas de interés, podría desencadenar un ambiente desfavorable para otras divisas. En este contexto, los inversores podrían ser cautelosos al considerar activos denominados en monedas extranjeras, optando por refugiarse en el dólar en busca de mayor estabilidad. En este contexto, los inversores podrían buscar oportunidades en monedas respaldadas por fundamentos

económicos sólidos, lo que podría resultar en un fortalecimiento generalizado de las divisas frente al dólar. Estos elementos convergen en un escenario en el que el valor de la moneda local, el COP, podría depreciarse y alcanzar hasta los **COP \$4,150**.

3. **Bajista:** En un escenario bajista, la proyección de una lectura inferior del Índice de Gasto Personal (PCE) en Estados Unidos podría generar un impulso de apreciación para las monedas de países desarrollados y emergentes.

La posible presión a la baja sobre el dólar estadounidense, combinada con la perspectiva de una reducción de tasas de interés, podría crear un ambiente favorable para otras divisas. En este escenario, se vislumbra que el valor de la moneda local, el COP, podría apreciarse aún más, alcanzando niveles de hasta **COP \$3,880**.



## Calendario Económico Semanal

|              |       |      | Evento                                    | Periodo | Unidad | Previo | Consenso | Acva   |
|--------------|-------|------|-------------------------------------------|---------|--------|--------|----------|--------|
| Lunes 27     | 10:00 | US   | Ventas viviendas nuevas                   | Oct     | Miles  | 759k   | 723k     | 710k   |
|              | 10:30 | US   | Actividad manuf Fed Dallas                | Nov     | Puntos | -19.2  | -16      | -16    |
| Martes 28    | 10:00 | US   | Confianza del consumidor del consejo d... | Nov     | Puntos | 102.6  | 101      | 101.3  |
|              | 10:00 | US   | Índice manufacturero Richmond             | Nov     | Puntos | 3      | 1        | 1      |
|              | 09:00 | US   | Índice de precios de vivienda FHFA MoM    | Sep     | %      | 0.60%  | 0.40%    | 0.40%  |
|              | 07:00 | BRA  | IBGE inflación IPCA-15 MoM                | Nov     | %      | 0.21%  | 0.31%    | 0.32%  |
|              | 07:00 | BRA  | IBGE inflación IPCA-15 YoY                | Nov     | %      | 5.05%  | 4.82%    | 4.80%  |
|              | 04:00 | EURO | Oferta de dinero M3 YoY                   | Oct     | %      | -1.20% | -0.90%   | -0.60% |
|              | 02:45 | FRA  | Confianza del consumidor                  | Nov     | Puntos | 84     | 84       | 83     |
|              | 02:00 | ALE  | GfK confianza del consumidor              | Dec     | Puntos | -28.1  | -27.8    | -27    |
|              | 00:00 | UK   | Prc de casas nacionales MoM               | Nov     | %      | 0.90%  | -0.30%   | -0.30% |
|              | 00:00 | UK   | Prc NSA de casas nacionales YoY           | Nov     | %      | -3.30% | -2.30%   | -2.00% |
| Miércoles 29 | 08:30 | US   | PIB anualizado QoQ                        | 3Q S    | %      | 4.90%  | 5.00%    | 5.10%  |
|              | 08:30 | US   | Índice de precios PIB                     | 3Q S    | %      | 3.50%  | 3.50%    | 3.50%  |
|              | 08:30 | US   | Consumo personal                          | 3Q S    | %      | 4.00%  | 4.00%    | 3.50%  |
|              | 08:30 | US   | Índice de precio PCE subyacente QoQ       | 3Q S    | %      | 2.40%  | 2.40%    | 2.40%  |
|              | 06:00 | BRA  | FGV inflación IGPM MoM                    | Nov     | %      | 0.50%  | 0.66%    | 0.58%  |
|              | 03:00 | ESP  | IPC YoY                                   | Nov P   | %      | 3.50%  | 3.70%    | 3.70%  |
|              | 03:00 | ESP  | IPC UE armonizado YoY                     | Nov P   | %      | 3.50%  | 3.70%    | 3.40%  |
|              | 03:00 | ESP  | IPC (MoM)                                 | Nov P   | %      | 0.30%  | 0.10%    | 0.10%  |
|              | 03:00 | ESP  | IPC UE armonizado MoM                     | Nov P   | %      | 0.30%  | 0.00%    | -0.30% |
|              | 08:00 | ALE  | IPC YoY                                   | Nov P   | %      | 3.80%  | 3.50%    | 3.50%  |
|              | 08:00 | ALE  | IPC (MoM)                                 | Nov P   | %      | 0.00%  | -0.10%   | -0.10% |
|              | 08:00 | ALE  | IPC UE armonizado YoY                     | Nov P   | %      | 3.00%  | 2.60%    | 2.30%  |
|              | 08:00 | ALE  | IPC UE armonizado MoM                     | Nov P   | %      | -0.20% | -0.50%   | -0.60% |
|              | 04:00 | ITA  | Confianza de fabricación                  | Nov     | Puntos | 96     | 96       | 95.5   |
|              | 04:00 | ITA  | Índice confianza consumidor               | Nov     | Puntos | 101.6  | 102      | 102    |
|              | 04:30 | UK   | Aprobaciones hipotecas                    | Oct     | Miles  | 43.3k  | 45.8k    | 46.0k  |
|              | 20:30 | CHI  | PMI de fabricación                        | Nov     | Puntos | 49.5   | 49.6     | 49.5   |
|              | 20:30 | CHI  | PMI no de fabricación                     | Nov     | Puntos | 50.6   | 51.1     | 51.1   |
|              | 18:50 | JAP  | Producción industrial MoM                 | Oct P   | %      | 0.50%  | 0.70%    | 0.90%  |
|              | 18:50 | JAP  | Ventas al por menor YoY                   | Oct     | %      | 5.80%  | 5.90%    | 6.10%  |
|              | 18:50 | JAP  | Producción industrial YoY                 | Oct P   | %      | -4.40% | 0.40%    | 0.60%  |
|              | 18:50 | JAP  | Ventas al por menor MoM                   | Oct     | %      | -0.10% | 0.40%    | 0.30%  |
| Jueves 30    | 08:30 | US   | Peticiones iniciales de desempleo         | 45255   | Miles  | 209k   | 218k     | 215k   |
|              | 08:30 | US   | Ingresos personales                       | Oct     | %      | 0.30%  | 0.20%    | 0.20%  |
|              | 08:30 | US   | Gasto personal                            | Oct     | %      | 0.70%  | 0.20%    | 0.20%  |
|              | 09:45 | US   | PMI Chicago MNI                           | Nov     | Puntos | 44     | 46       | 46     |
|              | 10:00 | US   | Vtas pendientes viviendas(MoM)            | Oct     | %      | 1.10%  | -0.90%   | -1.00% |
|              | 08:30 | US   | Reclamos continuos                        | 45248   | Miles  | 1840k  | 1868k    | 1870k  |
|              | 08:30 | US   | Deflator subyacente PCE MoM               | Oct     | %      | 0.30%  | 0.20%    | 0.20%  |
|              | 08:30 | US   | Deflator subyacente PCE YoY               | Oct     | %      | 3.70%  | 3.50%    | 3.50%  |
|              | 08:30 | US   | PCE deflator YoY                          | Oct     | %      | 3.40%  | 3.10%    | 3.10%  |
|              | 10:00 | COL  | Desempleo urbano                          | Oct     | %      | 9.60%  | --       | 9.20%  |
|              | 10:00 | COL  | Tasa de desempleo nacional                | Oct     | %      | 9.30%  | --       | 9.00%  |
|              | 05:00 | EURO | IPC (MoM)                                 | Nov P   | %      | 0.10%  | -0.20%   | -0.20% |
|              | 05:00 | EURO | Estimación de IPC YoY                     | Nov     | %      | 2.90%  | 2.70%    | 2.50%  |
|              | 05:00 | EURO | IPC subyacente YoY                        | Nov P   | %      | 4.20%  | 3.90%    | 3.80%  |
|              | 05:00 | EURO | Tasa de desempleo                         | Oct     | %      | 6.50%  | 6.50%    | 6.50%  |
|              | 02:45 | FRA  | IPC YoY                                   | Nov P   | %      | 4.00%  | 3.70%    | 3.70%  |
|              | 02:45 | FRA  | PIB QoQ                                   | 3Q F    | %      | 0.10%  | 0.10%    | 0.10%  |
|              | 02:45 | FRA  | PIB YoY                                   | 3Q F    | %      | 0.70%  | 0.70%    | 0.70%  |
|              | 02:45 | FRA  | IPC UE armonizado YoY                     | Nov P   | %      | 4.50%  | 4.10%    | 4.10%  |
|              | 02:45 | FRA  | IPC (MoM)                                 | Nov P   | %      | 0.10%  | 0.10%    | 0.10%  |
|              | 02:45 | FRA  | IPC UE armonizado MoM                     | Nov P   | %      | 0.20%  | 0.00%    | -0.10% |
|              | 03:55 | ALE  | Cambio en desempleo (000s)                | Nov     | %      | 30.0k  | 25.0k    | 25.0k  |
|              | 03:55 | ALE  | Tasa de reclamos de desempleo ...         | Nov     | %      | 5.80%  | 5.80%    | 5.90%  |
|              | 05:00 | ITA  | IPC UE armonizado YoY                     | Nov P   | %      | 1.80%  | 1.10%    | 1.10%  |
|              | 05:00 | ITA  | IPC UE armonizado MoM                     | Nov P   | %      | 0.20%  | -0.10%   | 0.10%  |
|              | 20:45 | CHI  | Fab PMI de China Caixin                   | Nov     | %      | 49.5   | 49.3     | 49     |
|              | 18:30 | JAP  | Desempleo                                 | Oct     | %      | 2.60%  | 2.60%    | 2.60%  |
|              | 18:30 | JAP  | Ratio trabajo-candidato                   | Oct     | %      | 1.29   | 1.29     | 1.29   |
|              | 18:50 | JAP  | Gasto de capital YoY                      | 3Q      | %      | 4.50%  | 3.40%    | 3.20%  |
|              | 00:00 | JAP  | Permisos de construcción YoY              | Oct     | %      | -6.80% | -7.00%   | -7.20% |

|            |       |      | Evento                                       | Periodo | Unidad   | Previo   | Consenso | Acva     |
|------------|-------|------|----------------------------------------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| Viernes 01 |       | COL  | Balanza cuenta corriente                     | 3Q      | Millones | -\$2524m | -\$3300m | -\$2350m |
|            | 07:00 | BRA  | Producción industrial YoY                    | Oct     | %        | 0.60%    | 1.50%    | 1.60%    |
|            | 07:00 | BRA  | Producción industrial MoM                    | Oct     | %        | 0.10%    | 0.30%    | 0.20%    |
|            | 03:15 | ESP  | PMI de fabricación de España HC...           | Nov     | Puntos   | 45.1     | 45.5     | 45.5     |
|            | 03:45 | ITA  | PMI de fabricación de Italia HCOB            | Nov     | Puntos   | 44.9     | 45.5     | 45.5     |
|            | 03:50 | FRA  | PMI de fabricación de Francia HC...          | Nov F   | Puntos   | 42.6     | 42.6     | 42.6     |
|            | 03:55 | ALE  | PMI de fabricación de Alemania H...          | Nov F   | Puntos   | 42.3     | 42.3     | 42.3     |
|            | 04:00 | EURO | PMI de fabricación de la zona del...         | Nov F   | Puntos   | 43.8     | 43.8     | 43.8     |
|            |       | ITA  | PIB WDA QoQ                                  | 3Q F    | %        | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    |
|            |       | ITA  | PIB WDA YoY                                  | 3Q F    | %        | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    |
|            | 04:30 | UK   | PMI de fabricación del Reino Unido Global... | Nov F   | Puntos   | 46.7     | 46.7     | 46.7     |
|            | 10:00 | US   | ISM manufacturero                            | Nov     | Puntos   | 46.7     | 47.7     | 48.4     |
|            |       | US   | Gasto en construcción (MoM)                  | Oct     | %        | 0.40%    | 0.40%    | 0.30%    |
|            |       | COL  | PMI de fab Colombia Davivienda               | Nov     | Puntos   | 48.1     | --       | 49.8     |

## Nuestros pronósticos económicos

|                                                | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    |
|------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Crecimiento del PIB (var.anual %)              | 3.20%   | -7.30%  | 11.00%  | 7.30%   | 1.1%    | 1.7%    |
| Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)    | 10.90%  | 16.70%  | 13.80%  | 11.20%  | 10.0%   | 10.4%   |
| Inflación (var.anual %, fin de periodo)        | 3.81%   | 1.62%   | 5.60%   | 13.13%  | 9.28%   | 4.53%   |
| Inflación básica (var.anual %, fin de periodo) | 3.40%   | 1.39%   | 2.84%   | 9.23%   | 8.63%   | 3.97%   |
| Tasa Banrep (% anual, fin de periodo)          | 4.25%   | 1.75%   | 3.00%   | 12.00%  | 12.75%  | 8.00%   |
| IBR nominal (% anual, fin de periodo)          | 4.11%   | 1.70%   | 2.91%   | 11.14%  | 11.85%  | 7.54%   |
| Balance fiscal GNC (% PIB)                     | -2.46%  | -7.79%  | -6.97%  | -5.30%  | -4.30%  | -4.40%  |
| Deuda neta GNC (%PIB)                          | 46.3%   | 48.4%   | 60.7%   | 60.1%   | 56.1%   | 58.0%   |
| Balance comercial (USD millones, total)        | -10,782 | -10,130 | -15,259 | -14,331 | -11,300 | -16,991 |
| Balance en cuenta corriente (% PIB)            | -4.58%  | -3.42%  | -5.60%  | -6.26%  | -3.50%  | -3.60%  |
| Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)       | 3,411   | 3,661   | 3,880   | 4,808   | 4120    | 4226    |
| Precio de petróleo (USD por barril, promedio)  | 64.30   | 41.96   | 80.86   | 100.93  | 84.46   | 88.25   |

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

## Global Disclaimer

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