

Actualidad económica

Análisis semanal Del 22 al 26 de abril de 2024



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 de divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante
laura.fajardo@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

Síguenos en:



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a
nuestros informes**

Resumen

- En Colombia, la semana pasada, conocimos indicadores de alta frecuencia, como las ventas minoristas que cayeron -1.8% y la producción manufacturera -2.2%. El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), por el contrario, mostró un dinamismo al crecer 2.5% en febrero, por encima del consenso de analistas.
- Esta semana, Fedesarrollo publicará datos de confianza empresarial, en donde esperamos una variación de -0.3% y 10.9% para la confianza de los industriales y comerciales, respectivamente. También, se darán a conocer cifras de desempleo urbano y nacional; en donde creemos que el primer caso estaría cerca de 10.9%.
- En el contexto internacional, la atención de la semana pasada estuvo en la publicación de las ventas minoristas de EE.UU y comentarios de miembros de la Fed; además del PIB del 1T24 de China y la inflación en Reino Unido.
- Esta semana será crucial por la publicación del PIB del 1T24 y el Gasto en consumo personal (PCE) en EE.UU. En Europa será importante los datos del PMI manufacturero y de servicios que seguirán añadiendo narrativa al mercado.

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	0.60%	1.35%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.20%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	6.07%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	5.53%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	9.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	8.84%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-5.00%
Deuda neta GNC (%PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	52.8%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-9,485
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-2.70%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	3880
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Narrativa de los mercados

La semana anterior, los sólidos datos de ventas minoristas en EE.UU. fueron la noticia principal en el frente de datos económicos de la semana. Las ventas minoristas superaron holgadamente las expectativas y aumentaron un 0,7% en marzo. Excluyendo los automóviles, las ventas aumentaron un 1,1%, el mayor incremento mensual en más de un año. La ganancia mejor de lo esperado se vio reforzada aún más por las fuertes revisiones al alza de los datos de febrero. Los saltos considerables para los minoristas fuera de las tiendas (+2,7%), las mercancías generales (+1,1%) y los materiales de construcción (+0,7%) impulsaron la ganancia general. Las ventas en las gasolineras también aumentaron un 2,1%, pero esto se puede atribuir en gran medida al aumento de los precios de la gasolina ocurrido durante el mes de marzo.

El nerviosismo de que el relajamiento monetario en EE. UU. se retrase aún más sigue en aumento. El presidente de la Fed Jerome Powell afirmó que los últimos datos de precios no les han dado la confianza suficiente para anticipar que la inflación se dirige al objetivo de 2%. Los eventuales recortes de las tasas probablemente tardarán más tiempo en materializarse; es así como los instrumentos financieros incorporan ahora solamente una o dos bajas de 25pb cada una el resto del 2024. El ajuste en lo que va de 2024 ha sido muy significativo ya que a inicios de enero se esperaban cerca de seis ajustes. A esta mezcla debemos añadir el deterioro de la situación geopolítica en Medio Oriente. A finales de la semana pasada hubo un fuerte repunte de la aversión al riesgo que impactó a los activos por noticias de un ataque con misiles de Israel a Irán.

Estos temas se reflejaron rápidamente en los precios de los activos. El dólar continuó ganando terreno de manera generalizada. En contraste con la dinámica reciente, el peso colombiano también se debilitó, regresando arriba de \$3900 por dólar tras un mínimo de \$3,857 pesos. Las tasas de interés continuaron subiendo con fuerza y los mercados accionarios registraron pérdidas más significativas.

La primera parte del mes de abril ha dejado en claro que la volatilidad durante este trimestre probablemente será más elevada. Durante esta semana, los inversores estarán atentos a los informes de ganancias de las principales empresas tecnológicas tanto de Europa como de Estados Unidos. Además, en el ámbito económico, se esperan los datos preliminares de los índices PMI de manufactura y servicios de abril de las principales economías mundiales, los cuales ofrecerán una visión de sus actividades económicas respectivas.

Las acciones muestran signos de recuperación, impulsadas por el alivio de los inversores ante la perspectiva de evitar un conflicto más extenso en el Medio Oriente. Al mismo tiempo, el oro y el dólar retrocedieron, en consonancia con la caída de los precios del petróleo crudo luego de los comentarios de Irán el viernes, donde indicaron que no buscarían represalias tras el supuesto ataque con aviones no tripulados de Israel.

En nuestra opinión, una mejora en las perspectivas de crecimiento es preferible, a pesar de la posibilidad de que la Reserva Federal ajuste su política monetaria más gradualmente. Aun con menos recortes de tasas, el crecimiento económico continuo y una incipiente recuperación en el sector manufacturero pueden respaldar las ganancias corporativas y prolongar la expansión y el mercado alcista, aunque con una mayor volatilidad en el camino.

Economía colombiana

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Indicadores económicos líderes

A inicios de la semana pasada, conocimos los indicadores de alta frecuencia de la actividad económica local. El DANE publicó los datos de ventas minoristas y producción industrial y manufacturera de febrero.

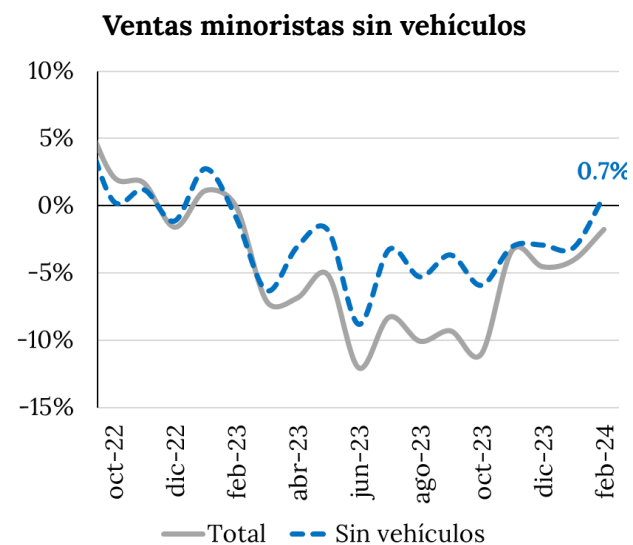
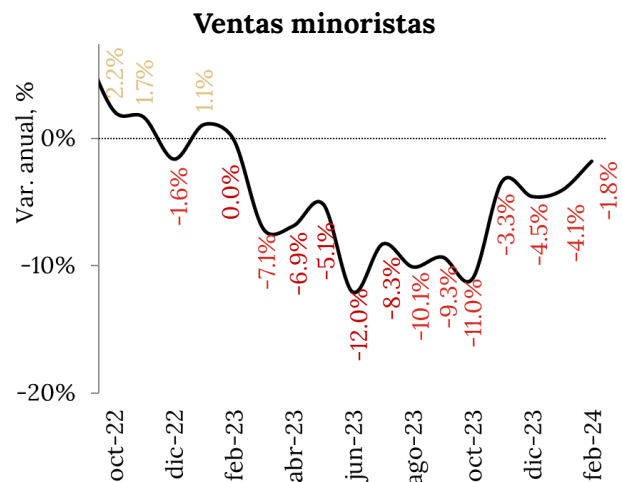
En cuanto a las ventas minoristas, estas decrecieron -1.8%, por encima de nuestra expectativa de una contracción de -3.8% anual y del sondeo de analistas de -2.7%. La sorpresa alcista se atribuye, de un lado, a un efecto estadístico que mitiga la caída y, de otro lado, a una mejoría en las ventas de alimentos, bebidas alcohólicas, productos de aseo personal y del hogar, artículos de uso doméstico, televisores y combustible. De 19 sectores, cayeron 9, cuando en el mes pasado se contrajeron 11.

En todo caso, la desaceleración generalizada ya suma 13 meses consecutivos. En febrero, mucho se debe a una caída significativa en las ventas de vehículos motorizados, sólo ligeramente compensada por los precios de la gasolina modestamente más altos.

Este informe ya venía precedido de la encuesta de la Federación Nacional de Comerciantes Empresarios (FENALCO), en donde se veía que las ventas del comercio disminuyeron significativamente en febrero. El 84% de los empresarios encuestados reportó ventas inferiores o iguales al mismo mes del año anterior. Aunque la escasez de mercancías y el aumento de los precios han disminuido en intensidad, el problema persistente de la baja demanda sigue siendo relevante. Además, la percepción de inseguridad se ha acentuado notablemente. En efecto, aunque el Banco de la República redujo las tasas de interés ya en 100 puntos básicos, los colombianos todavía se

muestran cautelosos para endeudarse.

Dentro de las otras preocupaciones del sector que resalta FENALCO, es que el 73% de los empresarios se opone a una nueva reforma tributaria, incluso si se dice que reducirá el impuesto sobre la renta para las empresas.

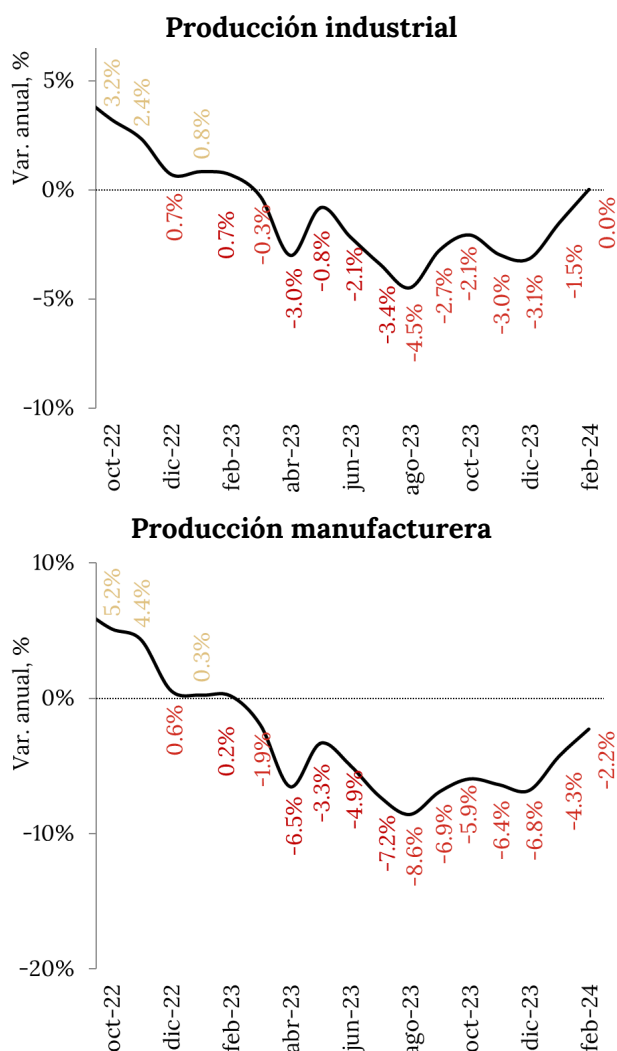


Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

En la producción manufacturera, el dato de febrero siguió siendo negativo, de -2.2%. La contracción de la variable, que sumaría 12 meses consecutivos, estaría en línea con los

mayores costos de financiamiento, una menor colocación de crédito que limita la expansión de la demanda agregada, además de la incertidumbre sigue afectando la inversión empresarial y una inflación todavía elevada.

Sin embargo, la producción industrial, que además de la producción manufacturera incluye la explotación de minas y el suministro de servicios públicos, aumentó 0.03%. Si bien es una variación baja, por primera vez es positiva desde hace un año, principalmente por la extracción de petróleo crudo y gas natural y la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Como ya lo hemos comentado, será un desafío

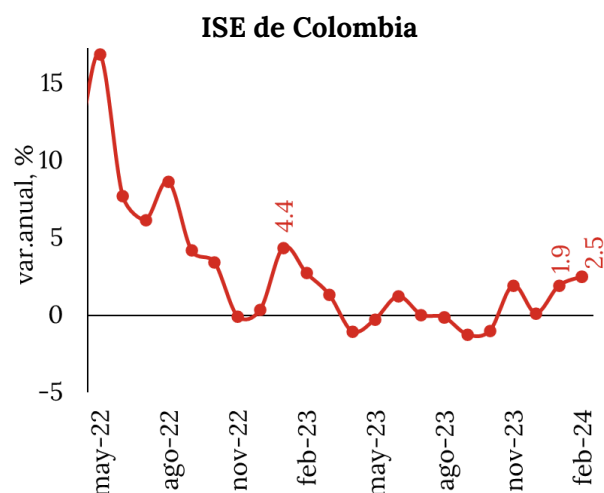
para el Gobierno Nacional poner en la senda de crecimiento la economía colombiana en el IS24 luego de los resultados negativos de la industria manufacturera y el comercio. Destacamos que estos resultados podrían tener un impacto significativo en el PIB y el empleo a mediano plazo, lo que hace necesario activar motores de crecimiento económico.

b) Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)

El DANE publicó datos del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de febrero, en donde el crecimiento anual fue de 2.5%, muy por encima de las expectativas promedio del mercado de 1.4%.

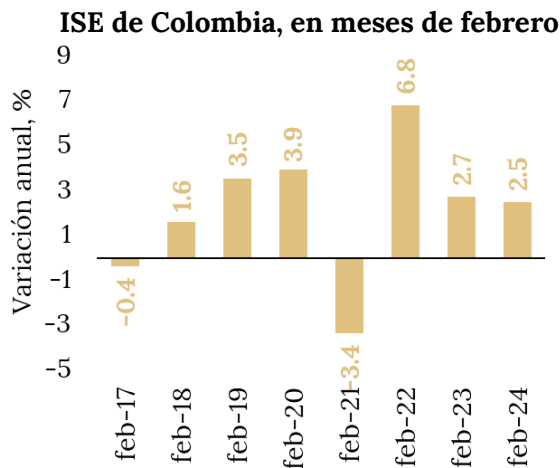
Si bien el dato nos da señales de resiliencia económica, en la variación intermensual, el ISE cayó un -1.6% por un menor dinamismo en sectores primarios. Puede que los efectos del fenómeno del Niño pudieran atenuar la producción del sector agrícola.

En la base anual, aunque hay contracciones en la industria, la construcción y actividades financieras, en general las actividades primarias y la administración pública siguen impulsando la recuperación. Además, se resalta que el sector de comercio, transporte y alojamiento, por primera vez en 12 meses no cae, si bien las ventas minoristas del mes no son alentadoras.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Fijándonos únicamente en el comportamiento histórico de los meses de febrero, la cifra está por debajo del promedio de la prepandemia.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Hacia adelante, seguimos esperando que el crecimiento se vea contenido durante el 1S24, debido a los elevados precios, los altos costos de financiamiento, factores políticos y la dinámica bajista de la demanda agregada, que se apalancan en caídas importantes en la confianza tanto de los consumidores como de los empresarios, y que empieza a traducirse en un mercado laboral con problemas. Esperamos que los avances en las discusiones a nivel local de las reformas del gobierno despejen lentamente la incertidumbre empresarial y de luces para determinar el panorama de la inversión externa.

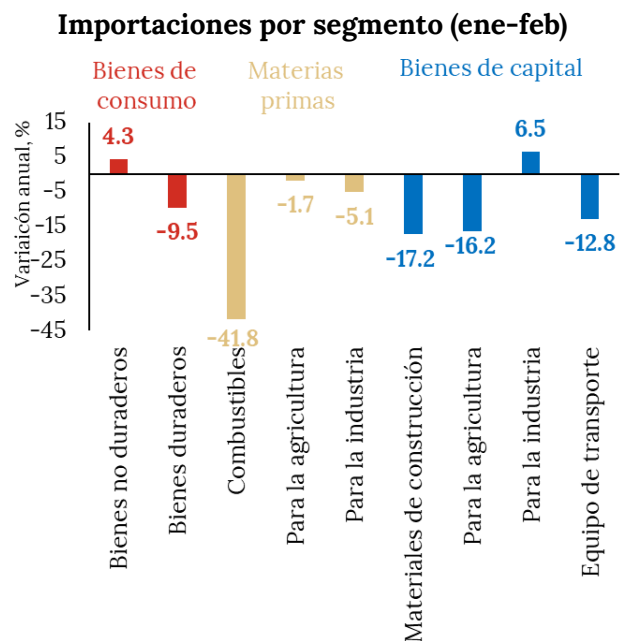
Estamos ajustando nuestro pronóstico de crecimiento en 1.35% anual para 2023. Los sectores de construcción, comercio e industria siguen en racha negativa por las condiciones macroeconómicas más apretadas y el entorno de incertidumbre empresarial; además el dinamismo del sector agropecuario podría verse revertido luego de la anticipación de los empresarios y campesinos a los efectos del fenómeno del Niño.

c) Balanza comercial

Al final de la semana, el DANE dio a conocer las

cifras de importaciones y balanza comercial de febrero. Las importaciones sumaron USD 4,821 millones CIF¹, una cifra menor al dato de hace un año (USD 5,058 millones CIF). El dato resultó cercano a lo que preveíamos (USD 4,800 millones CIF).

Dentro de las importaciones, casi todas las divisiones han experimentado reducciones en lo corrido del año. Entre enero y febrero de 2024, destacan las importaciones de materias primas y bienes de capitales que siguen comprimiéndose. Sin embargo, destaca el crecimiento en las importaciones de bienes de capital para la industria. Dentro de los bienes de consumo, también resalta que, solo en febrero las importaciones de bienes no duraderos crecieron 12%.



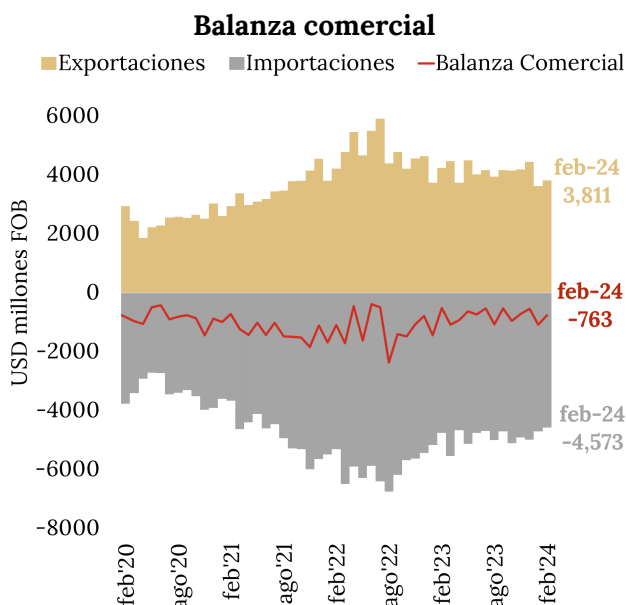
Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Creemos que en el futuro, el enfriamiento económico persistirá debido a factores como el alto nivel agregado de precios, costos de financiamiento elevados y la disminución en la demanda agregada. Estos elementos se ven agravados por marcadas caídas en la confianza tanto de los consumidores como de los

¹ Incluye el costo de los bienes, el seguro y el flete hasta el puerto de destino

empresarios, complementado por un incremento en la tasa de desempleo.

Con eso, el déficit comercial fue de USD -763 millones FOB², menos de lo que esperábamos (USD -700 millones FOB). La balanza comercial sigue mostrando cifras relativamente bajas, lo que alivia la presión sobre la depreciación de la moneda. Sin embargo, como esta disminución se debe principalmente a la reducción de compras externas de materias primas y bienes de capital para la producción interna, genera preocupaciones sobre el crecimiento económico y la creación de empleo.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

2. Perspectivas para esta semana:

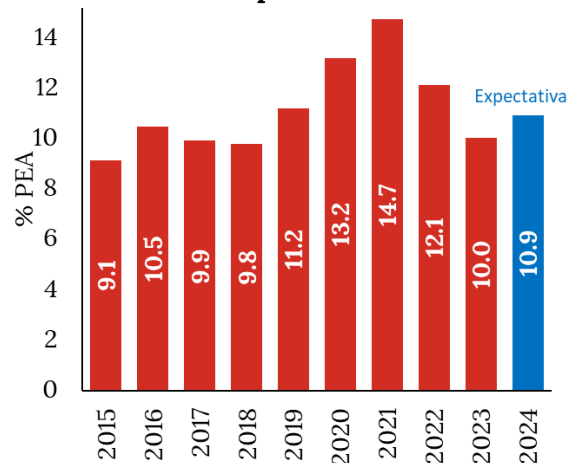
a) Tasa de desempleo

Esta semana, conoceremos las cifras del mercado laboral para el mes de marzo. Recordamos que, en febrero de 2024, la tasa de desempleo alcanzó el 11.7%, con una tasa de ocupación aumentó ligeramente del 57.7% al 58.8%. La tasa urbana, que solo incluye las 13 ciudades principales, fue de 11.6%, superando el nivel de hace un año (11.5%) y al promedio entre 2016 y 2019 (11.8%).

² Sólo incluye el valor de la mercancía

En Investigaciones Económicas somos menos optimistas para marzo de 2024. Esperamos que la tasa de desempleo urbano aumente al menos hasta el 10.9%, superando el nivel de hace un año y al promedio entre 2016 y 2019 (10.3%). Aunque, frente al mes pasado, la corrección será menor que los registrados en marzo de 2023.

Tasa de desempleo urbano en marzos



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

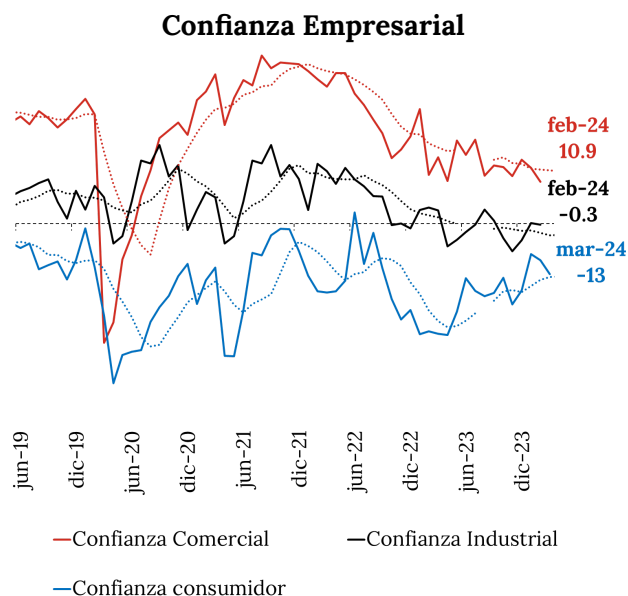
Estos cambios se dan en un contexto de presiones inflacionarias, altas tasas de interés y desaceleración económica, que está reteniendo la reactivación del crédito especialmente empresarial y en medio de un aumento de la incertidumbre laboral en el país a medida que se discuten las reformas en el congreso.

b) Confianza empresarial

Esta semana, los otros datos de importancia serán la confianza industrial y comercial publicadas por Fedesarrollo. Esperamos una variación de -0.3% y 10.9% respectivamente.

El optimismo entre los comerciantes e industriales ha disminuido notablemente. Desde la perspectiva comercial, se espera que el clima de confianza continúe bajo presión debido a las expectativas sobre la situación económica actual y la percepción general sobre el estado de las empresas. Además de que las ventas de vehículos han caído, la mayoría de las ramas de actividad (9 de 19) muestran

debilitamiento. Puede que la disminución en la confianza se vuelva a ver compensada por una mejor perspectiva económica del próximo semestre y el incremento en el nivel de existencias.



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

De otra parte, en el ámbito industrial, se prevé que tanto el nivel de existencias como el volumen de pedidos mantendrán una dinámica moderada. Aunque, las mejores expectativas de producción para el próximo trimestre podrían atenuar el deterioro de la confianza industrial.

En general, la caída de la confianza del consumidor como reacción ante los altos costos de la canasta familiar y del crédito, podría seguir afectando negativamente los índices de confianza tanto en el sector comercial como en el industrial.

Economía internacional

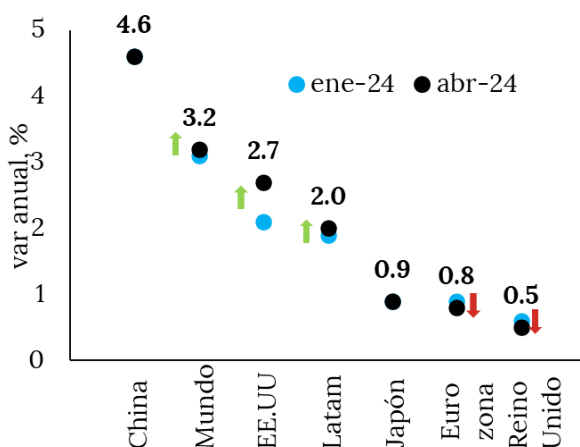
1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Actualización de pronósticos del FMI

La semana pasada, el Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó sus estimaciones económicas.

El crecimiento global, según el FMI, crecería un 3.2% en el 2024, un poco por encima de lo que se creía a inicios de este año (3.1%), pues la economía ha demostrado una resistencia a los fuertes incrementos en las tasas de interés. Sin embargo, el análisis varía según las regiones. Mientras que Estados Unidos y América Latina están soportando este aumento en las expectativas, la Eurozona y el Reino Unido tendrían un enfriamiento mayor al esperado.

Estimaciones de crecimiento en 2024



Fuente: FMI - Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

A pesar del aumento en las expectativas de crecimiento global, el ritmo de expansión sigue siendo lento frente a la historia. Esto se debe a varios factores, incluyendo los altos costos de endeudamiento y la reducción del apoyo fiscal a corto plazo, así como a los efectos a largo plazo de la pandemia de COVID-19 y la guerra en Europa del Este. Además, el débil crecimiento en

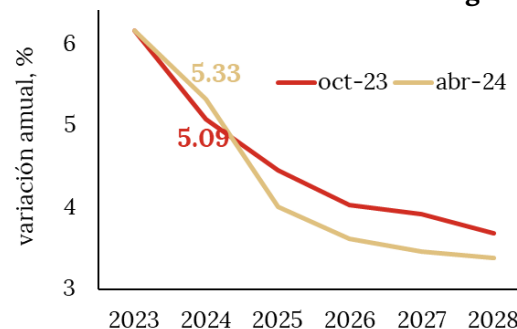
la productividad y la fragmentación geoeconómica también contribuyen a esto.

En el caso de China, no se realizaron cambios en las estimaciones de crecimiento, por lo que el FMI sigue esperando un crecimiento en 2024 de 4.6%.

Para el caso de Colombia, ahora se espera un crecimiento de 1.14%, similar al que se había previsto hacia finales de marzo de 2024³ pero menor al 1.3% esperado en febrero de 2024⁴. En estas dos fechas, el FMI mencionó los riesgos para el país por un incremento en los precios del petróleo y una cadena de suministro afectada en la coyuntura geopolítica, además de los efectos del fenómeno de El Niño, una demanda privada más débil y la incertidumbre política.

En cuanto a la inflación global, se proyecta una disminución constante, pasando del 5.9% en 2024 y al 4.5% en 2025. Para la estimación de este año, hay un repunte en las estimaciones frente a la que se hizo en octubre de 2023, aunque se anticipa que la inflación subyacente disminuya de manera más gradual. El FMI espera que las economías avanzadas alcancen sus objetivos de inflación antes que las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Estimaciones de la senda de inflación global



Fuente: FMI - Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

³Consulta del Artículo IV de 2024

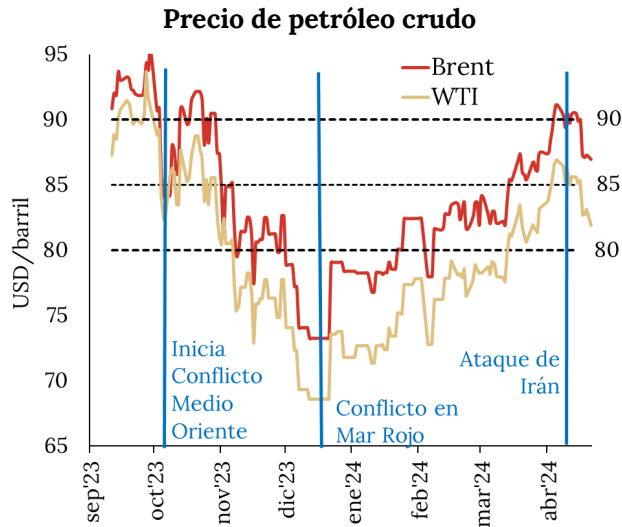
⁴Consulta del Artículo IV de 2024

Según el FMI, los riesgos para la perspectiva global están ahora equilibrados, pero persisten preocupaciones:

Matriz de riesgos
Negativos
Aumentos de precios por tensiones geopolíticas
Inflación subyacente persistente
Mercados laborales ajustados
Divergencia en la velocidad de desinflación
Altas tasas de interés y estrés financiero
Sector inmobiliario en China
Alta deuda pública en varias economías
Intensificación de la fragmentación geoeconómica
Positivos
Una política fiscal más flexible
Mayor caída de la inflación
Bancos centrales adelantan planes de flexibilización.
Estímulo de la productividad por inteligencia artificial y reformas
Aterrizaje suave

preocupaciones sobre una escalada del conflicto en la región, Irán aparentemente ha minimizado el impacto del ataque y los riesgos de una respuesta inmediata.

En la semana pasada, el precio del petróleo siguió cayendo, eliminando el fuerte aumento de hace unas jornadas que llevó el crudo Brent por encima de los US\$90 por barril, en medio de dicha minimización y los esfuerzos diplomáticos para contener un escalamiento del conflicto.



Fuente: EIA- Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

b) Conflicto Israel-Irán

El sábado de la semana pasada, Irán atacó Israel, enviando decenas de drones y misiles, si bien Israel ha cerrado su espacio aéreo y pudo defenderse del ataque.

El jueves siguiente a ello, Israel llevó a cabo un ataque contra Irán, el cual parece haber tenido un impacto limitado, luego de informes que indican que las instalaciones nucleares iraníes permanecen seguras. Aunque inicialmente hubo

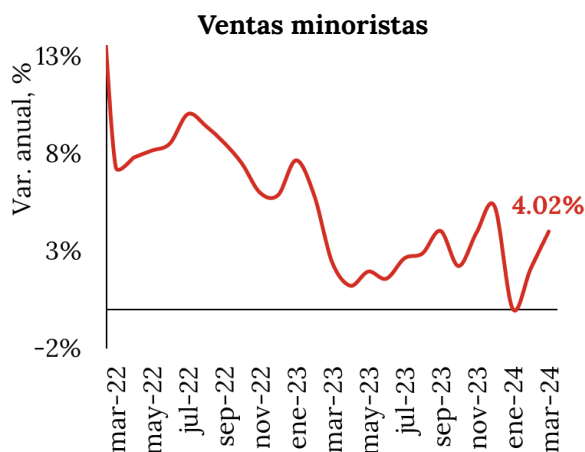
Economía de los EE.UU

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Ventas al por menor

El lunes a primera hora se conoció la lectura de ventas minoristas de marzo, un indicador muy importante para el mercado, teniendo en cuenta que el gasto del consumidor alcanza a representar más de dos tercios de la economía estadounidense y que, por tanto, da pistas sobre la demanda agregada. Además, en este momento, los operadores están atentos a cualquier señal sobre los posibles recortes de tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed) a lo largo de este año.

En marzo, se registró un segundo aumento mensual consecutivo en el gasto en minoristas estadounidenses, destacando la firmeza del consumidor estadounidense respaldada por un mercado laboral robusto. Las ventas minoristas aumentaron un 0.7% en comparación con el mes anterior (en términos interanuales, +4.02%), mostrando un ritmo ligeramente más moderado que el incremento revisado al alza del 0.9% observado en febrero. Este crecimiento superó las expectativas de los economistas, que proyectaban un aumento del 0.4%.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

Excluyendo las ventas en gasolineras, las ventas minoristas aumentaron un sólido 0.6% en

marzo. Mientras que, las ventas del grupo de control, que excluye automóviles, gasolina, materiales de construcción y servicios alimentarios, aumentaron un 1.1%, la cifra más alta en un año.

En general, el informe señala que el gasto de los consumidores se mantuvo robusto y cerró el primer trimestre con un impulso positivo. Sumado a los sólidos aumentos en las nóminas laborales del mes pasado y una lectura de inflación más elevada, este crecimiento de las ventas minoristas sugiere que la Fed no se apresurará a reducir las tasas de interés, y los inversores deben prepararse para un período prolongado de tasas altas.

Hacia adelante, un mercado laboral todavía robusto, seguramente seguirá respaldando el crecimiento económico y manteniendo a la economía fuera de la recesión. No obstante, la moderación de los salarios y la inflación de servicios apoyará una desaceleración de las ventas minoristas.

2. Perspectivas de esta semana:

Esta semana será crucial, puesto que la publicación del PIB del 1T24, el Gasto en consumo personal (PCE) y el PMI manufacturero y de servicios seguirán añadiendo narrativa al mercado estadounidense.

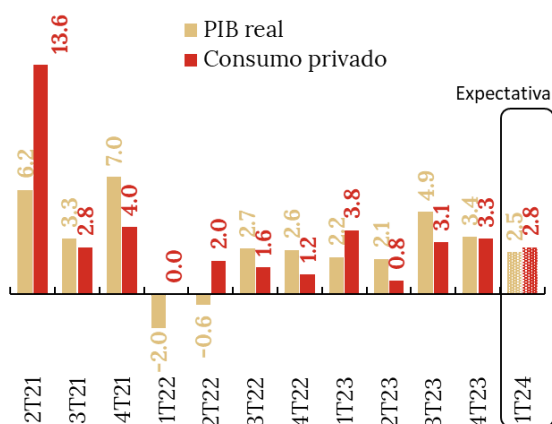
a) PIB del primer trimestre de 2024

En el cuarto trimestre de 2023 (4T23), la economía estadounidense mostró una resistencia inesperada, con una revisión al alza de su Producto Interno Bruto (PIB) hasta el 3.4% a tasa anualizada. Los hogares siguieron consumiendo a pesar del aumento en el endeudamiento y los precios, pues el mercado laboral se muestra robusto y, en el caso del dato de desempleo, se mantiene en niveles históricos bajos. En ese periodo, el gasto de los

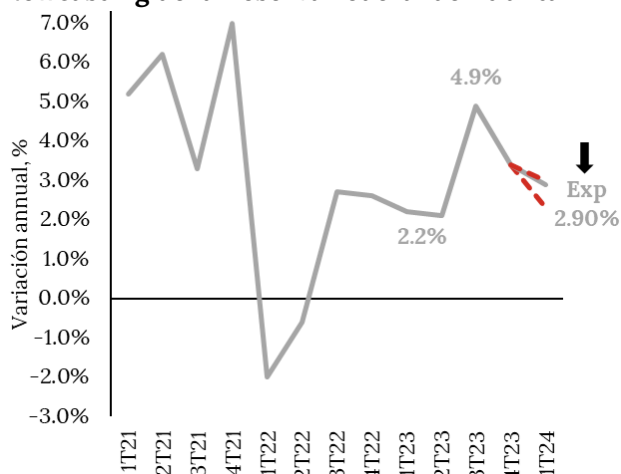
hogares creció en 2.8%, cuando se esperaba un 2.4%.

Para el primer trimestre de 2024 (1T24), las previsiones apuntan a un crecimiento de 2.5%, según el consenso de analistas, pero con un sesgo alcista, según el Nowcasting de la FED de Atlanta, que señala la posibilidad de un crecimiento de hasta el 2.9%. El consumo privado de los hogares crecería a un ritmo de 2.8%, por debajo de los trimestres pasados.

Crecimiento anualizado del PIB de EE.UU



Nowcasting de la Reserva Federal de Atlanta



Fuente: FRED, FED Atlanta- Investigaciones Económicas Accivalores.

Aunque las estimaciones son consistentes con una ralentización del crecimiento económico, de cumplirse dicha previsión, este sería el séptimo trimestre consecutivo en el que el crecimiento supera el 2% y la tendencia histórica promedio del 1.5% al 2.0%

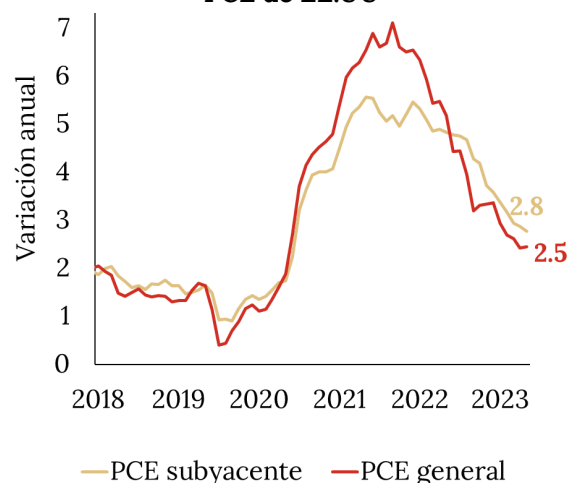
Cabe resaltar que, según el FMI, la economía estadounidense crecería al 2.7% este año, lo que representa un aumento de 0.6 puntos porcentuales con respecto a su predicción de enero. Según la entidad, el sólido desempeño económico del país, si bien será un impulsor clave del crecimiento global este año, podría complicar la resolución del problema de la inflación en el país.

b) Gasto en consumo personal (PCE)

El otro driver será la publicación del deflactor del PCE de marzo, la medida de inflación preferida de la FED. El informe del viernes tendrá un impacto en la dirección del mercado, pues la inflación y la dirección de la inflación han sido un punto focal para los mercados financieros y los consumidores.

Creemos que las cifras de esta semana podrían salir con alguna presión alcista, como lo vimos en las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de marzo que repuntó de 3.2% a 3.5%. En ese sentido, se espera que el PCE general aumente de 2.5% a 2.6% a medida que los precios del petróleo y la gasolina subieron en el mes de marzo (+6% y +5%), pero que el componente subyacente corrija ligeramente de 2.8% a 2.7%.

PCE de EE.UU



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

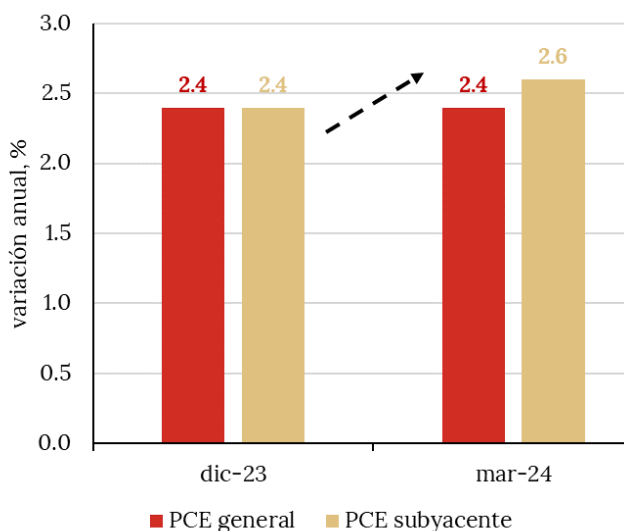
De darse una corrección más fuerte que la tendencia del IPC, sería una señal positiva para

los mercados, considerando que los últimos informes del IPC han mostrado un panorama más preocupante donde la mejora de la inflación parece haberse estancado.

Es importante tener en cuenta que la estimación del Índice de Precios del Consumidor (PCE) subyacente para 2024, realizada por el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), subió de 2.4% a 2.6% entre diciembre de 2023 y marzo de 2024, reflejando las presiones en los precios y las señales de enfriamiento en el mercado laboral que han sido lentas.

Lo cierto es que el PCE seguirá influenciado por los precios de los alimentos y la energía. Aunque, en abril, la disipación de los riesgos de un escalamiento bélico en Irán-Israel han llevado a una corrección del precio del petróleo de 2.0%, lo que podría soportar una mejora en los precios generales.

Proyección del PCE en 2024



Fuente: FOMC- Investigaciones Económicas Accivalores.

Economía de Europa y Asia

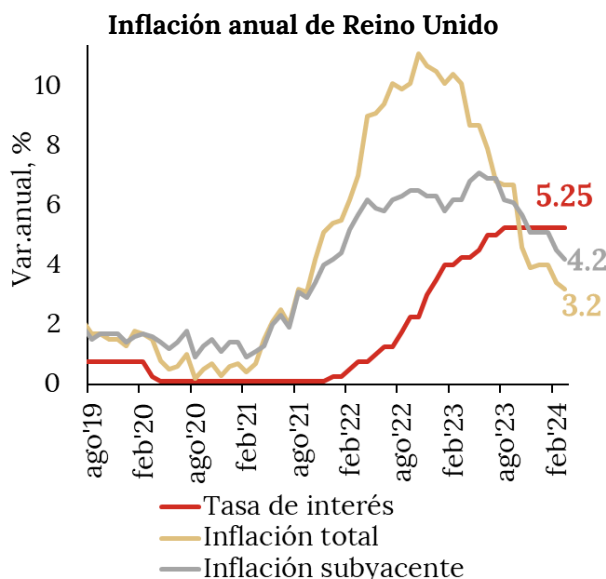
1) Lo que pasó la semana pasada:

a) Inflación del Reino Unido

En Reino Unido, la inflación se moderó del 3.4% al 3.2% interanual entre febrero y marzo, si bien la corrección fue superior a la que esperaba el mercado que era 3.1%. Los alimentos registraron la mayor disminución en los precios; aunque, los combustibles para motores experimentaron el mayor aumento.

Excluyendo los precios de la energía, alimentos y otros volátiles, es decir el IPC subyacente, los precios aumentaron un 4.2% en marzo, superando las expectativas de 4.1% pero corrigiendo frente al último dato de 4.5%. Aunque, sólo la inflación de servicios, que es una medida clave para el Banco de Inglaterra (BoE), cayó de 6.1% al 6%.

Cabe recordar que, en marzo, el BoE mantuvo su tasa de interés en el nivel más alto del 5.25%, pero sugirió la posibilidad de recortes en el transcurso del año.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Como hemos comentado, a pesar de que la inflación cae a su nivel más bajo en 2 años y medio, el BoE probablemente se resistirá a señalar próximos recortes de tasas de interés. Los indicadores de sentimiento muestran moderación, pero desde niveles bajos. En realidad, se prevé que el BoE comenzará a recortar las tasas gradualmente a final del segundo trimestre o inicios del tercero.

b) Otros indicadores de la Eurozona

La agenda económica incluyó otros datos de importancia para los mercados.

Primero, el superávit comercial de la eurozona se amplió significativamente a \$23,600 millones de euros en febrero de 2024, el mayor desde diciembre de 2020, desde \$3,600 millones de euros en el mismo período del año pasado. Las importaciones cayeron un 8.4%, hasta \$211,400 millones de euros, lo que refleja una disminución de las adquisiciones en una amplia gama de categorías, en particular combustibles minerales, lubricantes y productos afines (-21.7%); materias primas (-20.4%); materias primas (-18.3%); maquinaria y material de transporte (-7.9%); y bienes manufacturados (-7.2%). Mientras tanto, las exportaciones aumentaron un 0.3% interanual hasta \$235,000 millones de euros, impulsadas por los envíos de materias primas (+3.4%); alimentos, bebidas y tabaco (+3.1%); manufacturas diversas (+2.6%) y materias primas (+2.4%).

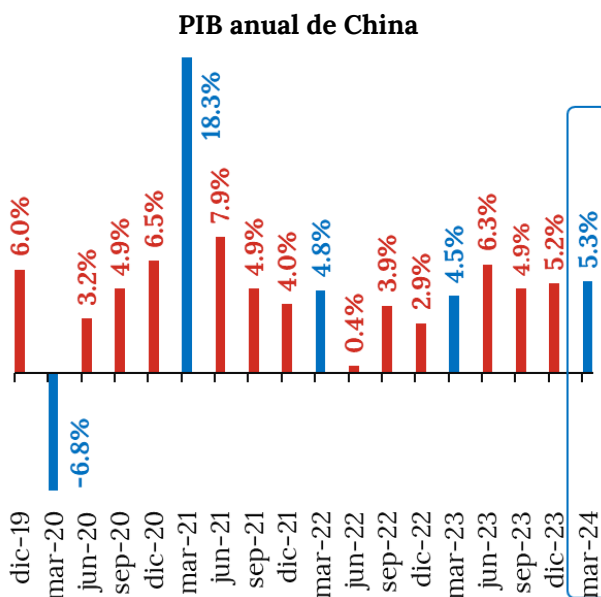
Segundo, el indicador ZEW de sentimiento económico para la zona del euro aumentó 10.4 puntos hasta 43.9 en abril de 2024, el nivel más alto desde febrero de 2022 y por encima de las expectativas del mercado de 37.2. En abril, el 45.1% de los analistas encuestados no esperaba cambios en la actividad económica, el 49.4% esperaba una mejora y el 5.5% predijo un deterioro. Mientras tanto, las expectativas de

inflación aumentaron 15.2 puntos hasta -49.1 y el indicador de la situación económica actual aumentó 6 puntos hasta -48.8.

Tercero, la producción de construcción en la eurozona aumentó +1.8% m/m en febrero, frente al +0.2% revisado en enero, aunque la producción anual cayó un -0.4%, es el segundo mes consecutivo de caídas en el sector en todo el bloque, con contracciones en la actividad de construcción (-2.5% frente a -4.7% en enero) y en las actividades especializadas (-0.1% frente a 0.4%). En las principales economías de la zona, la actividad de construcción disminuyó en Holanda (-12.9%) y Francia (-4.1%), pero aumentó en España (+8.3%) y Alemania (+1.9%).

c) PIB de China

En China la economía se expandió un 5.3% en el 1T24 respecto al año anterior, superior al 5.2% observado en el trimestre anterior y superando las expectativas de un crecimiento del 5%.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Como se esperaba, las medidas de estímulo, como la reducción del coeficiente de reservas obligatorias y la tasa preferencial de préstamos del banco central, así como un estímulo fiscal que incluye la emisión especial de bonos por

parte del gobierno, pudieron haber ayudado al crecimiento económico.

Por la lectura del PIB, los analistas dicen que probablemente impedirá que las autoridades flexibilicen aún más la política, lo que debería proporcionar cierto apoyo a los rendimientos internos.

Sin embargo, la producción industrial y las ventas minoristas aumentaron menos de lo previsto en marzo; mientras que la inversión extranjera directa (IED) cayó -26.1% interanual a CMY\$301,670 millones entre enero y marzo de 2024, en comparación con una entrada récord de inversiones observada en el mismo período de 2023.

Los resultados mixtos en lectura de indicadores económicos podría indicar que el impulso de crecimiento podría ser temporal, especialmente considerando los desafíos persistentes del sector inmobiliario y la alta tasa de desempleo juvenil en China. La baja IED sugiere que Beijing continúa luchando por atraer más fondos extranjeros para impulsar su economía. A principios de la semana pasada, el Banco Popular de China mantuvo su tasa de interés de crédito a mediano plazo a un año en 2.5% durante su fijación de abril, como se esperaba ampliamente.

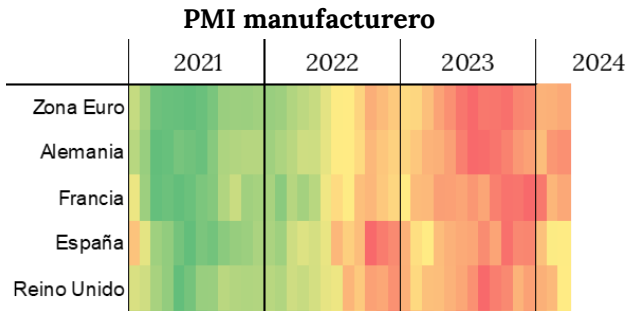
2) Perspectivas para esta semana

a) PMI de la eurozona

Esta semana, los datos económicos más destacados se centrarán en los índices PMI de manufactura y servicios de la eurozona para abril, dado que ambos son indicadores claves para evaluar la salud económica al ofrecer una perspectiva valiosa sobre la confianza empresarial

Mientras que el PMI de servicios ha mostrado un crecimiento durante los últimos dos meses en la eurozona, el PMI manufacturero ha estado en declive en más de 12 meses. Sin

embargo, hay signos alentadores de una recuperación. Aunque se espera que la manufactura continúe contrayéndose en abril, se prevé que lo haga a un ritmo más moderado.



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Alemania Alemania ha sido objeto de un seguimiento minucioso, ya que sus datos de marzo revelaron una expansión en el sector de servicios por primera vez en seis meses, junto con una leve moderación en la contracción del PMI manufacturero. El PMI compuesto de Alemania, que combina servicios y manufactura, alcanzó su punto más alto en cuatro meses, registrando 47.7 (<50 contracción). Por otro lado, tanto el PMI manufacturero como el de servicios de Francia se mantuvieron en territorio contractivo debido a la débil demanda en Asia, aunque se observó una desaceleración en la caída durante marzo.

La atención estará especialmente en Francia y

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores
Lunes 22	9:00:00 a. m.	EURO	Confianza del consumidor	Apr P	Puntos	-14.9	-14.3	-14.4
	8:45:00 a. m.	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Apr P	Puntos	51.9	52.0	52.0
	9:00:00 a. m.	US	Ventas viviendas nuevas	Mar	Miles	662k	670k	670k
	8:45:00 a. m.	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Apr P	Puntos	51.7	52.0	52.2
	8:45:00 a. m.	US	PMI composite EE. UU. S&P Global	Apr P	Puntos	52.1	52.0	52.0
	9:00:00 a. m.	US	Ventas nuevas viviendas (MoM)	Mar	%	-0.3%	1.2%	1.2%
Martes 23		COL	Confianza industrial	Mar	Puntos	-0.3	--	-0.8
		COL	Confianza de comercio al por menor	Mar	Puntos	10.9	--	12
	3:00:00 a. m.	EURO	PMI de fabricación de la zona del eu...	Apr P	Puntos	46.1	46.5	46.5
	3:00:00 a. m.	EURO	PMI composite de la zona del euro H...	Apr P	Puntos	50.3	50.8	50.8
	3:00:00 a. m.	EURO	PMI de servicios de la zona del euro...	Apr P	Puntos	51.5	51.8	51.9
	2:15:00 a. m.	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Apr P	Puntos	46.2	46.8	47.0
	2:15:00 a. m.	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Apr P	Puntos	48.3	48.9	49.0
	2:15:00 a. m.	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Apr P	Puntos	48.3	48.9	48.6
	2:30:00 a. m.	ALE	PMI de fabricación de Alema...	Apr P	Puntos	41.9	42.7	42.8
	2:30:00 a. m.	ALE	PMI de servicios de Alemani...	Apr P	Puntos	50.1	50.5	50.6
	2:30:00 a. m.	ALE	PMI composite de Alemania ...	Apr P	Puntos	47.7	48.5	48.7
	3:30:00 a. m.	UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Apr P	Puntos	50.3	50.5	50.5
	3:30:00 a. m.	UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Apr P	Puntos	53.1	53.0	53.0
	3:30:00 a. m.	UK	PMI composite R. U. S&P Global	Apr P	Puntos	52.8	52.6	52.6
	1:00:00 a. m.	UK	PSNB sin grupos bancarios	Mar	Billones	8.4b	11.8b	10.9b
Miércoles 24	7:30:00 a. m.	US	Órdenes bienes duraderos	Mar P	%	1.3%	2.9%	3.1%
	7:30:00 a. m.	US	Durables no transportación	Mar P	%	0.3%	0.3%	0.4%
	7:30:00 a. m.	US	Órdenes bienes cap no def sin aéreos	Mar P	%	0.7%	0.2%	0.1%
	7:30:00 a. m.	US	Envíos bienes cap no def no av	Mar P	%	-0.6%	0.2%	0.1%
	7:00:00 a. m.	MEX	IPC quincenal	Apr 15	%	-0.03%	-0.01%	-0.02%
	7:00:00 a. m.	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Apr 15	%	0.02%	0.13%	0.12%
	7:00:00 a. m.	MEX	IPC quincenal YoY	Apr 15	%	4.37%	4.53%	4.52%
	3:00:00 a. m.	ALE	Situación empresarial IFO	Apr	Puntos	87.8	88.8	89
	3:00:00 a. m.	ALE	Expectativas IFO	Apr	Puntos	87.5	88.9	88.6
	3:00:00 a. m.	ALE	Evaluación actual IFO	Apr	Puntos	88.1	88.7	88.5
	3:00:00 a. m.	ITA	Confianza de fabricación	Apr	Puntos	88.6	89.2	89.0
	3:00:00 a. m.	ITA	Índice confianza consumidor	Apr	Puntos	96.5	96.7	96.6
Jueves 25	7:30:00 a. m.	US	Peticiones iniciales de desempleo	Apr 20	Miles	212k	215k	215k
	7:30:00 a. m.	US	PIB anualizado QoQ	1Q A	%	3.4%	2.5%	2.5%
	7:30:00 a. m.	US	Inventarios al por mayor MoM	Mar P	%	0.5%	0.3%	0.4%
	7:30:00 a. m.	US	Índice de precios PIB	1Q A	%	1.6%	3.0%	3.0%
	9:00:00 a. m.	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Mar	%	1.6%	1.0%	1.0%
	7:30:00 a. m.	US	Reclamos continuos	Apr 13	Miles	1812k	1820k	1815k
	7:30:00 a. m.	US	Consumo personal	1Q A	%	3.3%	2.6%	2.7%
	7:30:00 a. m.	US	Índice de precio PCE subyacente QoQ	1Q A	%	2.0%	3.4%	3.4%
	1:45:00 a. m.	FRA	Confianza de fabricación	Apr	Puntos	102	103	103
	1:00:00 a. m.	ALE	GfK confianza del consumidor	May	Puntos	-27.4	-26.0	-26.3
	6:01:00 p. m.	UK	GfK confianza del consumidor	Apr	Puntos	-21	-20	-20
	6:30:00 p. m.	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Apr	%	2.4%	2.2%	2.2%
	12:00:00 a. m.	JAP	BOJ Target Rate (Upper Bound)	Apr 26	%	0.10%	0.10%	0.10%
	6:30:00 p. m.	JAP	IPC en Tokio YoY	Apr	%	2.6%	2.5%	2.4%
Viernes 26	9:00:00 a. m.	US	Percepción de la U. de Michigan	Apr F	Puntos	77.9	77.9	77.9
	7:30:00 a. m.	US	Ingresos personales	Mar	%	0.3%	0.5%	0.5%
	7:30:00 a. m.	US	Gasto personal	Mar	%	0.8%	0.6%	0.6%
	7:30:00 a. m.	US	Deflator subyacente PCE MoM	Mar	%	0.3%	0.3%	0.3%
	7:30:00 a. m.	US	Deflator subyacente PCE YoY	Mar	%	2.8%	2.7%	2.7%
	7:30:00 a. m.	US	PCE deflactor YoY	Mar	%	2.5%	2.6%	2.6%
	7:30:00 a. m.	US	PCE deflactor MoM	Mar	%	0.3%	0.3%	0.3%
	10:00:00 a. m.	COL	Desempleo urbano	Mar	%	11.6%	--	10.90%
	3:00:00 a. m.	EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Mar	%	0.4%	0.6%	0.6%
	1:45:00 a. m.	FRA	Confianza del consumidor	Apr	Puntos	91	92	92
	2:00:00 a. m.	ESP	Tasa de desempleo	1Q	%	11.76%	11.60%	11.60%

Fuente: Bloomberg- Cálculos Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2024 Acciones & Valores S.A.