

Actualidad económica

Análisis semanal

Del 29 de abril al 3 de mayo 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.gonzalezs@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, Fedesarrollo publicó el Índice de Confianza Comercial (ICCO) y el Índice de Confianza Industrial (ICI) de marzo. Mientras el ICCO subió 3.2 puntos porcentuales hasta 14.1%, ICI cayó 2.3 puntos porcentuales hasta -2.6%.
- Esta semana, el Banco de la República decidirá sobre sus tasas de interés, en donde anticipamos que se podría dar una reducción de 50 puntos básicos como punto medio entre la desaceleración económica y el tono de cautela del emisor. También, se darán a conocer cifras de desempleo urbano y nacional.
- En el contexto internacional, la atención de la semana pasada estuvo en la publicación del PIB del 1T24 de EE.UU y el Gasto en consumo personal (PCE), los cuales siguieron enviando señales de persistencia en los precios.
- Esta semana será crucial por la reunión de política monetaria de la Reserva Federal del miércoles, cuya rueda de prensa será lo más importante, junto con las cifras de empleo previstas el viernes.

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 temporada de reportes corporativos del 1T24 está en su apogeo en EE.UU. lo que permite evaluar con más detalle la forma en la cual el entorno está influyendo en los resultados y estrategias de las empresas. Recientemente la atención ha estado concentrada en las grandes tecnológicas, conocidas como las “Siete Magníficas”. Sobre todo, tras acumular ganancias mucho mayores que el agregado del mercado accionario, apreciándose un poco más de 130% desde finales de 2022, en comparación con alrededor de 30% para el S&P500. Pese a lo anterior, la evaluación se vuelve más difícil si tomamos en cuenta los movimientos del mercado tras los anuncios. En el caso de Tesla que tuvo utilidades más débiles de lo anticipado, el precio subió con fuerza después de que prometió lanzar vehículos eléctricos menos costosos a finales del 2024. Los inversionistas ya estaban bastante negativos antes del reporte, por lo que estas noticias, un poco buenas en el margen, fueron suficiente para inducir un repunte. Por el contrario, Meta tuvo buenos números, informando que sus ingresos crecieron más de 27% anual en el periodo. También superó las expectativas en utilidades por acción. Sin embargo, fue castigada después de decir que aumentaría significativamente su gasto de inversión en inteligencia artificial. En suma, consideramos que los resultados han sido favorables y que los precios pueden reaccionar contra intuitivamente debido al posicionamiento del mercado. Si la gran mayoría de los inversionistas están muy positivos, una noticia ligeramente mala puede resultar en un fuerte ajuste a la baja en su precio. Lo contrario también sucede. Mucho pesimismo, acompañado de buenas noticias en el margen, pueden inducir un repunte. Estos ajustes pueden ser bastante fuertes en magnitud y generar aversión o euforia, dependiendo el caso.

En materia de tasas, sigue resonando en el mercado la idea de que no habría recortes de tasas por parte de la FED en 2024, una idea mencionada por Neel Kashkari, presidente de la Fed de Minneapolis, considerado uno de los miembros con sesgo más hawkish. Su comentario que generó volatilidad en los mercados parece no descartar que este escenario pueda materializarse. Sin embargo, su postura no ganó seguidores de otros miembros de la FED que, si bien parecen haber aplazado el momento en el que consideran que será adecuado empezar a recortar las tasas, no se inclinan por comenzar hasta el próximo año. En el escenario de base consideramos que se mantienen los riesgos al alza para la inflación, pero el lento debilitamiento de la economía podría abrirse espacio en adelante y a medida que esta narrativa se vea respaldada en los anuncios macro el mercado podrá retomar las expectativas por recortes en el 2S2024.

Esta semana, estará llena de actividad en los mercados financieros, con eventos clave como la decisión sobre las tasas de interés de la Reserva Federal (Fed), el informe de empleo no agrícola de Estados Unidos y la publicación del IPC de la eurozona. Mientras que los comentarios del presidente de la Fed, Jerome Powell, acerca de la política monetaria serán cruciales para el rumbo del mercado global, en la Eurozona, los datos de inflación en la eurozona seguirán influyendo en las expectativas sobre las políticas de tasas de interés del Banco Central Europeo.

Recordemos que el mercado viene de digerir varios datos económicos en Estados Unidos. Aunque el crecimiento económico experimentó una notable desaceleración en el primer trimestre, la demanda interna continuó expandiéndose a un ritmo anualizado del 2.8%, respaldada por un sólido aumento en el consumo, la inversión empresarial y el sector de la vivienda. En parte por ello, y además la dinámica de las materias primas, la medida de inflación preferida por la Fed, el deflactor del PCE, corroboró el lento avance en el frente inflacionario. Por lo tanto, esperamos que esta semana Powell reitere la necesidad de ver más avances en materia de inflación antes de recortar las tasas. Además, continuaremos con la temporada de presentación de resultados. Más de 170 empresas del S&P500 tienen previsto presentar sus informes esta semana, con empresas de renombre como Apple, Amazon y HSBC, cuyos informes proporcionarán una visión sobre la salud de las empresas a nivel internacional. Hasta la fecha, alrededor del 45% de las compañías que integran el S&P 500 han anunciado sus resultados del primer trimestre, y un impresionante 80% de ellas han superado las expectativas de ganancias del consenso.

En Colombia esperamos que el mercado apuesta por un nuevo recorte de tasas de 50 pb apalancado en la más reciente reducción de la inflación al 7.36% en medio de la sorpresa que supone el informe de la actividad económica reportada por el DANE para el segundo mes del año. Sin duda un elevado nivel de precios en comparación con los países de la región dejan al emisor en modo cautela lo que limita rebajas sugeridas por el Gobierno Nacional.

Economía colombiana

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Confianza empresarial

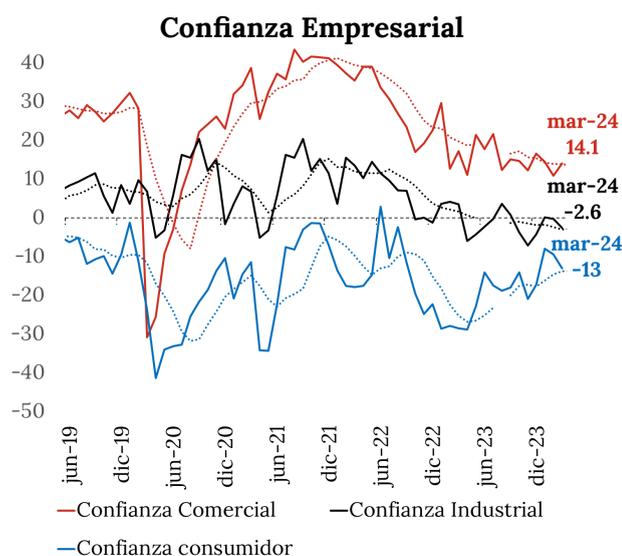
Otros datos de importancia fueron la confianza industrial y comercial de marzo publicadas por Fedesarrollo. Mientras el Índice de Confianza Comercial (ICCO) subió 3.2 puntos porcentuales hasta 14.1%, el Índice de Confianza Industrial (ICI) cayó 2.3 puntos porcentuales hasta -2.6%.

El optimismo entre los comerciantes aumentó durante el periodo, si bien en el mediano-largo plazo se sigue evidenciando una tendencia bajista del indicador. Para marzo, la disminución en el nivel de existencias y un incremento en la percepción de la situación económica actual ayudó a la mejoría del ICCO. Aunque, las expectativas de la situación económica para el próximo semestre siguen frenando el dinamismo.

La lectura del ICCO es consistente con la última encuesta del DANE de ventas minoristas, en donde, además de la caída de las ventas de vehículos, la mayoría de las ramas de actividad (9 de 19) muestran debilitamiento.

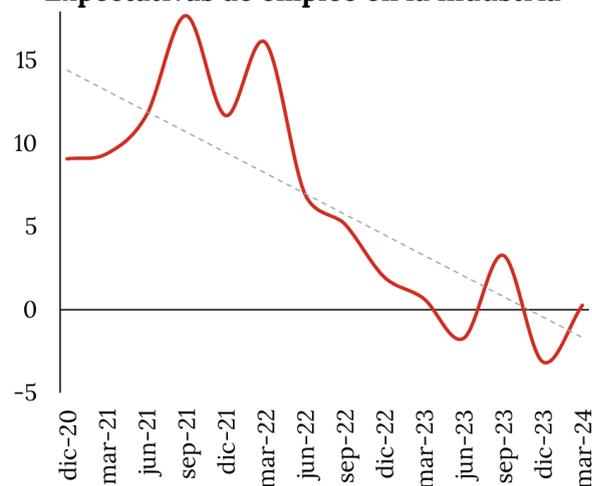
De otra parte, en el ámbito industrial, la caída del ICI estuvo jalonada por una disminución en las expectativas de producción para el próximo trimestre, además de una reducción en el volumen actual de pedidos.

También es de resaltar que las expectativas de empleo en la industria, si bien repuntaron levemente en el primer trimestre del año, siguen presionadas. Hacia adelante, gran parte de los encuestados (80%) cree que la generación de empleo en la industria durante el próximo trimestre se mantendrá igual.



Fuente: Fedesarrollo- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Expectativas de empleo en la industria



Fuente: Fedesarrollo- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Como hemos comentado, 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.

2. Perspectivas para esta semana:

a) Tasa de política monetaria

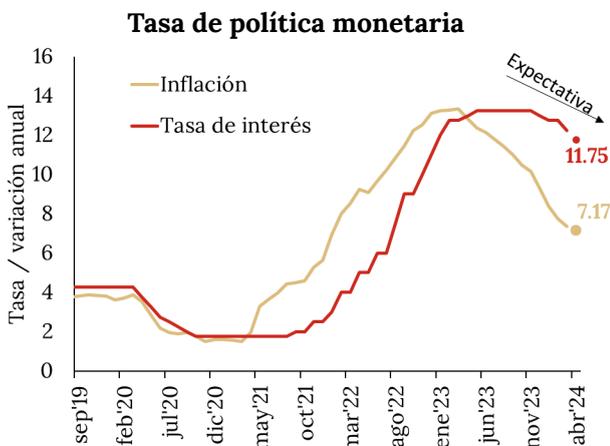
Anticipamos que el Banco de la República (Banrep) enfrentará nuevos desafíos en su junta directiva al tomar decisiones sobre las tasas de

interés. Aunque el Banrep ha reducido tres veces consecutivas la tasa con un total de 100 pb, dejó constancia de las preocupaciones alrededor de las presiones inflacionarias. Si bien hay varios datos que dan cuenta de una ralentización económica, consideramos que la cautela primará en la junta del Banrep. A ello se suma que, en las últimas minutas, se advirtió sobre el riesgo fiscal que impide una mayor celeridad en el recorte de tasa. La mayoría de los miembros de la junta “enfataron que, a las consideraciones fiscales, se suma la incertidumbre que genera en los mercados los anuncios al más alto nivel de Gobierno en los frentes político, económico y social”.

Ante el escenario, prevemos que se podría dar una reducción de 50 puntos básicos en la tasa. Este recorte serviría de punto de encuentro entre la desaceleración de la inflación y la economía y la intención del Banrep de evitar una flexibilización monetaria en exceso rápida que pueda revertir la corrección de la inflación. Así se dijo en las minutas: “Justifican ser cautelosos en la velocidad de relajamiento de la política monetaria, subrayan que recortes abruptos y sorpresivos de las tasas de interés inducirían efectos alcistas sobre las expectativas de inflación y la tasa de cambio, que pondrían en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación quizás forzando a la Junta a tener que revertirlos, con importantes costos de credibilidad”

El tono cauteloso también se mantendrá al menos mientras los bancos centrales desarrollados inician el ciclo bajista de tasas, para evitar una fuerte depreciación del peso y salidas de capital. A partir de ahí, Colombia podría adentrarse en un periodo interesante, donde la posibilidad de una desaceleración inflacionaria más pronunciada podría impulsar un ciclo de flexibilización más rápido y contribuir a la recuperación económica a mediano plazo.

Por el momento, creemos que hacia final de año la tasa de política monetaria podría acercarse lentamente al 8.75%, justificado por la intención del emisor de preservar su credibilidad para retornar la inflación al objetivo.

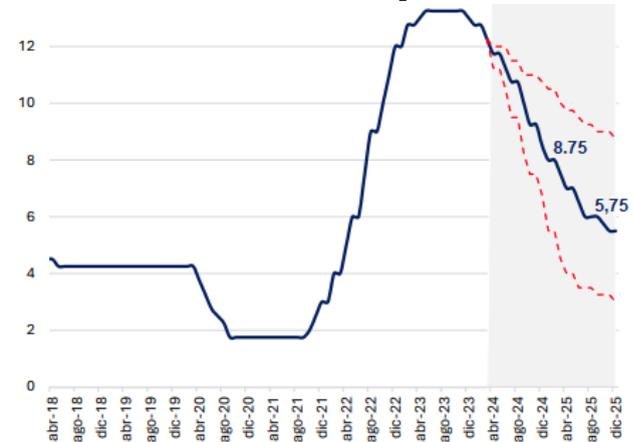


Fuente: Banrep, DANE - Investigaciones Económicas Accivalores

Senda de inflación esperada



Senda de inflación esperada



Fuente: Banrep, DANE - Investigaciones Económicas Accivalores

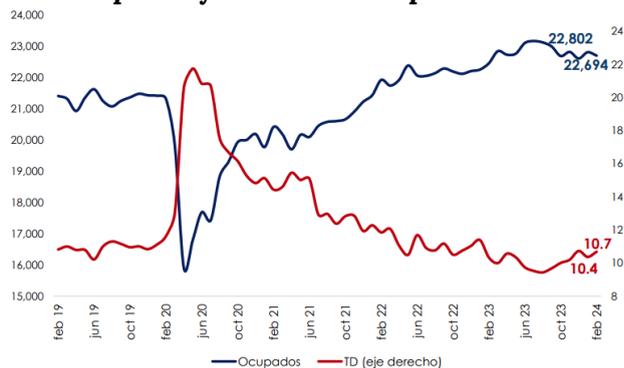
b) Tasa de desempleo

El informe de mercado laboral de marzo que estaba programado para el 26 de abril se aplazó para el 30 de abril.

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%).

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.

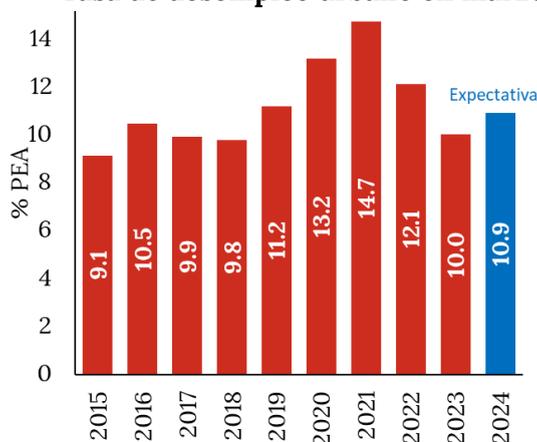
Ocupados y tasa de desempleo urbano



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.

Tasa de desempleo urbano en marzos



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

En febrero de 2024, los ocupados disminuyeron en 108 mil personas. Sin embargo, en los sectores de industrias manufactureras, actividades artísticas y transporte los ocupados aumentaron.

Economía de los EE.UU

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) PIB del primer trimestre de 2024

El crecimiento anual del PIB en el primer trimestre fue del 1.6%, menor a las expectativas del 2.2% y del 3.4% del trimestre anterior. A primera vista, parece preocupante, pero un análisis por sectores muestra lo contrario.

El gasto de los hogares se mantuvo sólido, con un crecimiento anualizado del 2.5% (por debajo de las expectativas del 2.8%), impulsado principalmente por el gasto en servicios. En efecto, mientras el gasto en bienes duraderos cayó, el de servicios aumentó a su ritmo más acelerado en dos años y medio, lo que sugiere que los consumidores no muestran signos de agotamiento. También, se observó dinamismo en la inversión empresarial y de vivienda.

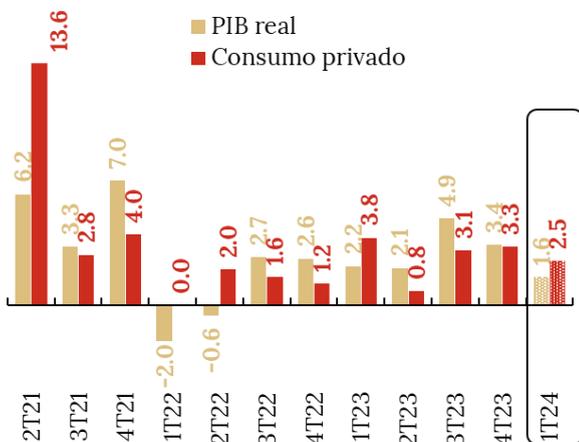
Sin embargo, el crecimiento se vio mitigado por un ritmo más moderado de los inventarios y por un mayor déficit comercial, ya que el crecimiento de las importaciones superó con creces al de las exportaciones, indicando una demanda interna más fuerte que la posible debilidad en la demanda global. Además, la contribución del gasto público al crecimiento del PIB disminuyó.

En general, la cifra marcó una desaceleración por segundo trimestre consecutivo, de modo que por primera vez en seis trimestres el PIB está por debajo del potencial del 2%.

En el mismo informe se conoció que el índice de precios del PIB, que mide los cambios en los precios de los bienes y servicios producidos en los EE.UU, aumentó más de lo esperado, alcanzando un ritmo del 3.1% anual, superando el promedio del sondeo de los analistas del 3.0%. Vale la pena mencionar que, aunque la cifra parece elevada, lo cierto es que sigue la tendencia bajista de mediano plazo. El índice subyacente avanzó 3.7% anual, mayor al 3.4% esperado por el mercado y al 2.0% anterior

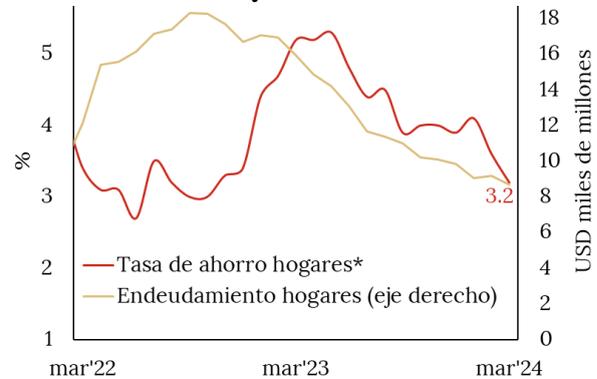
Esta combinación de crecimiento económico moderado y aumento de los precios llevó a un aumento de los rendimientos de los bonos y a una disminución de las acciones el jueves. En principio, por el mensaje de “estanflación”, es decir de una economía que se enfría al mismo tiempo que la inflación es persistente. Sin embargo, no creemos en dicha tesis dada la fortaleza del consumo privado. Conforme los ahorros acumulados por los hogares durante los últimos tres años se van agotando, el apetito por el crédito es menor y el impacto de las tasas altas sigue permeando en la economía, las presiones en precios podrían aliviarse.

Crecimiento anualizado del PIB de EE.UU



Fuente: FRED, BEA- Investigaciones Económicas Accivalores.

Ahorro y endeudamiento



*Calculada como el % del ingreso disponible

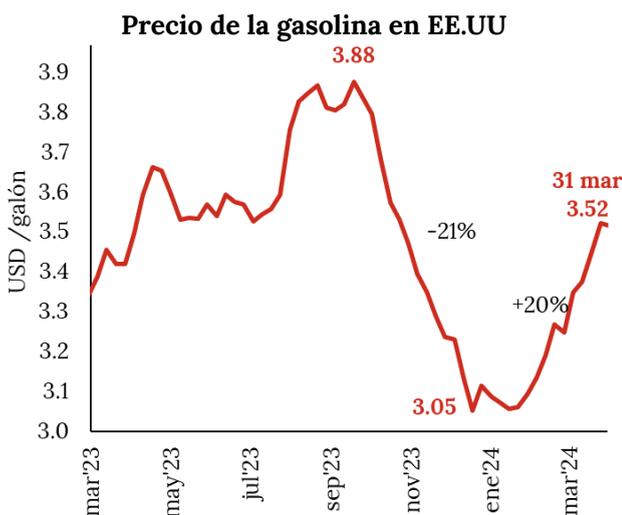
Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

b) Gasto en consumo personal (PCE)

El otro driver fue la publicación del deflactor del PCE de marzo, la medida de inflación preferida de la Fed. El informe del viernes, sumado al del PIB revelado el jueves, tuvo un impacto en la dirección del mercado en un contexto en que la dependencia hacia los datos económicos se torna mayor.

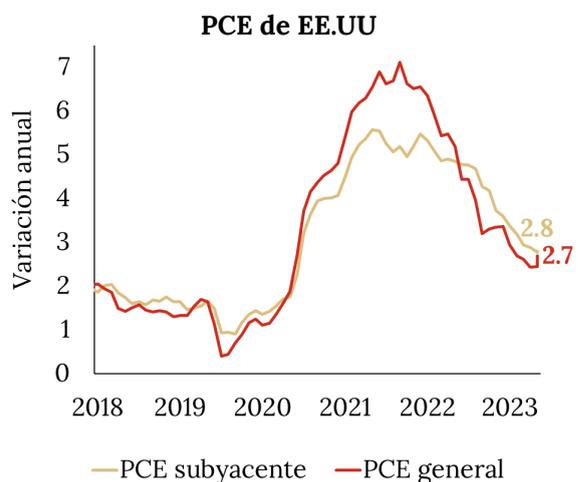
Como era de esperarse, las cifras de PCE salieron con alguna presión alcista, como lo vimos en las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de marzo que repuntó de 3.2% a 3.5%. Además, dicha presión alcista también se empezó a descontar luego de conocer los resultados del PIB del 1T24 esta semana, así como el deflactor que señalan la persistencia de la inflación en la economía de EE.UU.

El PCE general aumentó 2.7% anual en marzo frente al mismo periodo del año pasado, por encima de lo previsto (2.6%). El aumento significativo en los servicios se vio impulsado principalmente por sectores clave como la atención médica, la vivienda y los servicios públicos. Por otro lado, en el ámbito de los bienes, los que más contribuyeron al aumento fueron la gasolina y otros bienes energéticos, artículos recreativos y alimentos y bebidas.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

Al excluir los alimentos y la energía, que son los componentes volátiles, la lectura del PCE interanual estuvo en 2.8%, arriba de las expectativas de mercado (2.7%). La inflación de los servicios fue el factor clave, con un aumento del 4%, mientras que la inflación de los bienes aumentó un más modesto 0.1% en marzo.

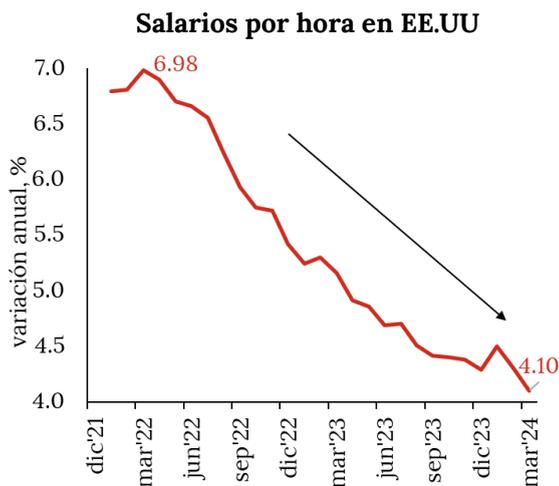


Fuente: BEA, FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

Luego de la publicación de este dato y del informe del PIB, la narrativa sobre la política monetaria y la recalibración de las expectativas de reducción de tasas por parte de la Fed se mantendrá a medida que sigue siendo incierta.

La persistencia de la inflación y un enfriamiento de la economía en los EE.UU, atribuible al menor PIB, abrirán dudas sobre el escenario de estanflación, al menos hasta que el informe del mercado laboral de la próxima semana nos entregue nuevas señales.

Por ahora, seguimos creyendo que la inflación de los servicios seguirá disminuyendo en el próximo año, aunque gradualmente y no de manera lineal. Los datos de inflación del primer trimestre han estado impulsados en gran parte por sectores como energía y materias primas, que recientemente han mostrado correcciones en los precios. Además, esperamos que los precios de la vivienda y los alquileres más bajos influyan en la inflación en los próximos meses, si a ello se suma una posible disminución en las ganancias salariales.



Fuente: BLS, FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

En suma, la fase final de la inflación tomaría más tiempo, pero no descartamos ver descensos adicionales en el futuro.

2. Perspectivas de esta semana:

Esta semana será importante dada la reunión de política monetaria de la Fed del miércoles, junto con las cifras de empleo previstas el viernes.

a) Decisión de política monetaria

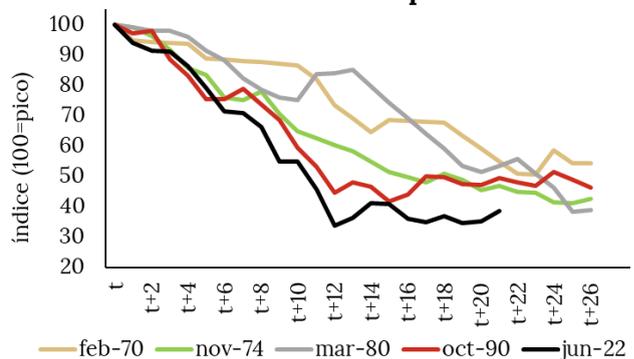
Los inversores esperan la decisión política de la Fed prevista para el miércoles, en donde se espera que el emisor mantenga las tasas de interés entre 5.25% y 5.50%. No sólo eso sino que, a la luz de los datos recientes, es probable que la Fed reitere su mensaje de mantener la actual política restrictiva por más tiempo hasta que las autoridades estén seguras de que la inflación se acerca a su objetivo del 2%.

En ese sentido, y dado que la decisión está muy descontada (con una probabilidad del 97%), en realidad la atención se centrará en los comentarios del presidente de la Fed, Jerome Powell, en busca de pistas sobre su futura dirección política y sus implicaciones para el sentimiento del mercado, sobre todo luego de la publicación de datos económicos resilientes. Un tono muy agresivo podría potencialmente frenar las recientes ganancias en el mercado estadounidense, mientras que una postura

moderada, o incluso flexible, podría tener el efecto contrario.

De materializarse la senda bajista de la inflación en los próximos meses, incluso cuando no sea lineal, la Fed podría comenzar a reducir las tasas en la segunda mitad del año, pues los inversores están extrapolando esta tendencia hacia el futuro más allá de las tres sorpresas alcistas recientes de la inflación, tal como ocurrió en otros eventos históricos.

Caída de la inflación desde su punto más alto



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

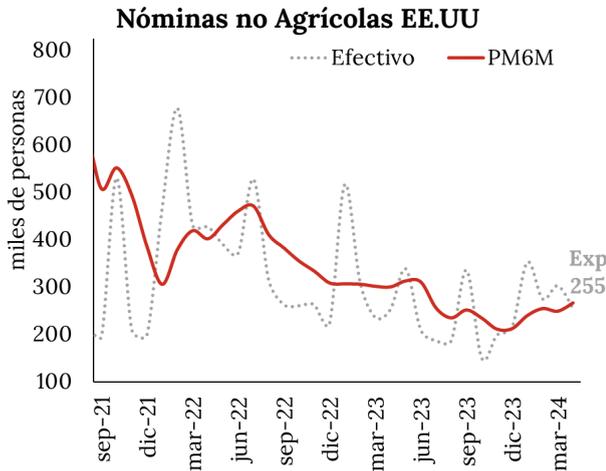
En todo caso, y como la Fed está muy dependiente de los datos económicos, de conocerse cifras débiles sobre los costos de alquiler y el crecimiento salarial, las expectativas de la política monetaria podrían reajustarse. De lo contrario, el tono contractivo del emisor podría estarse profundizando.

b) Informe de mercado laboral

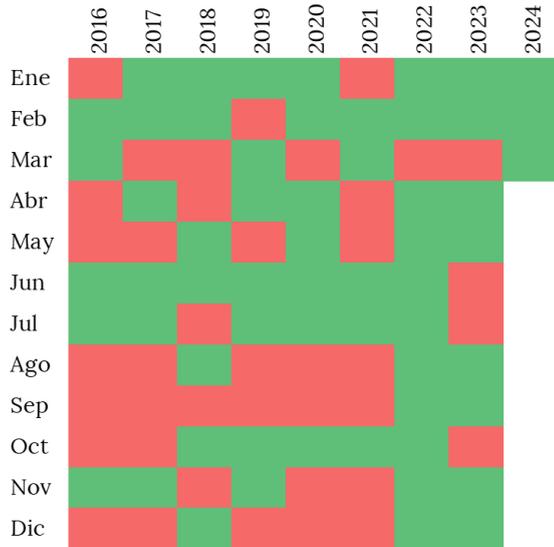
Los datos económicos importantes que se publicarán esta semana incluyen la tasa de desempleo y la creación de nóminas no agrícolas de abril, pues el empleo es uno de los mandatos clave que guían las decisiones políticas de la Fed, junto con la inflación.

Vale la pena recordar que las nóminas son fundamentales para medir la actividad económica en Estados Unidos, dado que las nóminas no agrícolas, que miden el cambio en el número de personas empleadas durante el mes en todas las empresas excluyendo el sector agrícola, representan aproximadamente el 80%

de los trabajadores en ese país. En particular, estamos anticipando 255 mil nuevos empleos no agrícolas en abril, mayor a la mediana del mercado, que está en 241 mil, muy en línea con el hecho de que en los últimos dos años la lectura del dato ha tenido una sorpresa alcista.



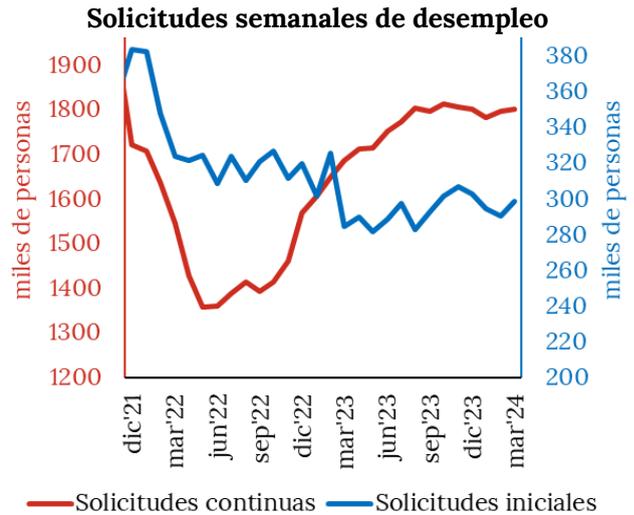
Sorpresas en dato de Nóminas no Agrícolas



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores. Nota: color verde (rojo) es cuando el dato observado es mayor (menor) al previsto.

En cuanto a la tasa de desempleo, estimamos una tasa para marzo de 3.8%, que se mantendría igual al dato anterior, consistente con los datos de más alta frecuencia. Sobre esto último, el informe de la semana pasada sobre las solicitudes iniciales de desempleo reveló una disminución a 207 mil, la segunda cifra más baja desde principios de enero, sugiriendo que no hay una ola inminente de despidos que

pueda aumentar significativamente la tasa de desempleo a corto plazo. Sin embargo, el aumento gradual de las solicitudes continuas de desempleo, que mide el número de personas que han solicitado beneficios por desempleo durante semanas consecutivas después de su reclamo inicial, indica que está volviéndose un poco más desafiante para los trabajadores desempleados encontrar nuevos empleos.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores.

En general, consideramos que la inflación y las condiciones laborales serán los principales factores que influirán en las próximas decisiones de la Fed respecto a las tasas de interés. Por lo tanto, entre la última lectura del PCE de la semana pasada y el próximo informe mensual de empleo que se publicará este viernes, los mercados tendrán la oportunidad de procesar una considerable cantidad de información. Especialmente, dado un mercado laboral que se acerca al pleno empleo y que contribuye a las presiones inflacionarias al impulsar el gasto de los consumidores.

Si bien el mercado laboral sigue siendo un pilar para la economía estadounidense, mostrando una notable resistencia incluso ante los agresivos incrementos en las tasas de interés de la Fed, puede que hacia adelante haya un enfriamiento general del mercado laboral si se mantiene la moderación de los salarios y menos ofertas y renunciaciones.

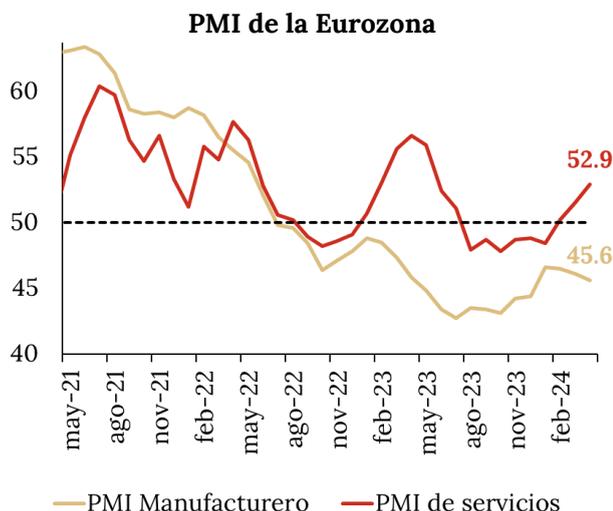
Economía de Europa y Asia

1) Lo que pasó la semana pasada:

a) PMI de la eurozona

Los inversores asimilan las cifras preliminares del PMI de las economías más grandes de Europa, mejores de lo esperado. La última encuesta reveló que el PMI compuesto (manufactura+servicios) de la eurozona creció en abril a su mayor nivel en casi un año, impulsado por el sector de servicios. Alemania volvió a crecer después de nueve meses de contracción.

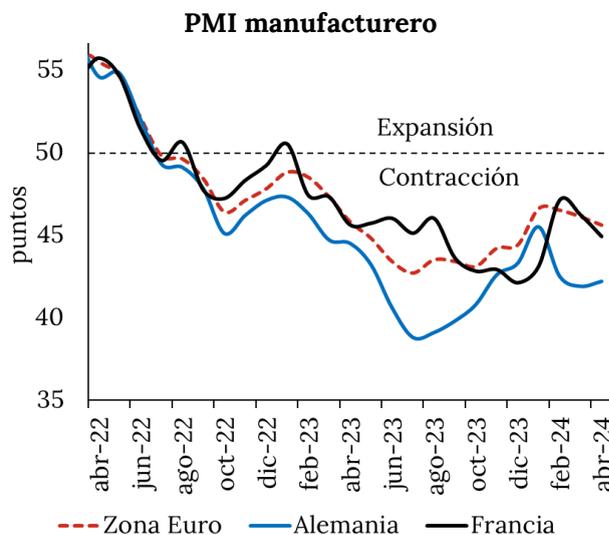
El PMI manufacturero del bloque siguió en declive, ubicándose en 45.6 puntos (<50, zona de contracción). El dato es inferior a las expectativas y, por tanto, rompe con la idea de una caída moderada. Mientras tanto, el PMI de servicios acumula un crecimiento de cuatro meses consecutivos hasta los 52.9 puntos. Por tanto, la brecha entre ambos indicadores se amplía con una diferencia de más de 7 puntos.



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

Abriendo el análisis por sectores, se puede observar varias dinámicas. En el caso de Alemania, el PMI manufacturero se mantiene en fase contractiva e incluso sorprende a los

encuestados que apostaban por ver un nivel más alto. En abril, la lectura pasó de 41.9 a 42.2 puntos desde el mes pasado. Sin embargo, el PMI de servicios mostró su mejor registro en diez meses, pasando a 53.3 desde los 50.1 previos. Similar, el PMI manufacturero de Francia se mantuvo en territorio contractivo, posiblemente a la débil demanda en Asia



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

b) Otros datos de la Eurozona

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

En 2023, la deuda pública/PIB en la eurozona cayó al 88.6%, su nivel más bajo en cuatro años. Sin embargo, doce economías aún superan el límite de la UE del 60%, con Grecia liderando en 161.9%, seguida por Italia (137.3%), Francia (110.6%), España (107.7%) y Bélgica (105.2%). Alemania se situó en 63.6% y los Países Bajos en 46.5%.

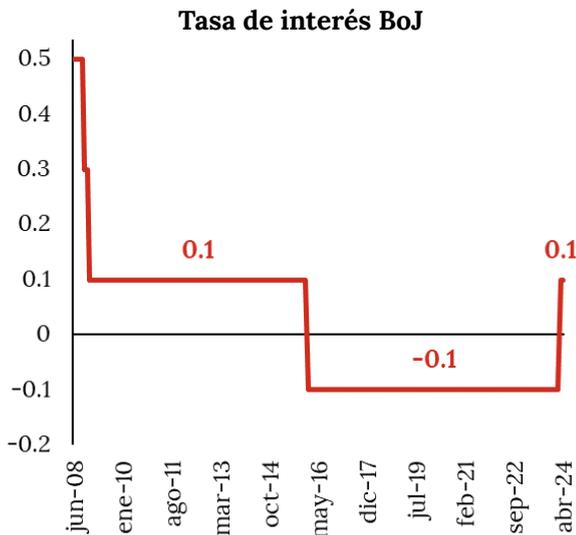
En 2023, el déficit público/PIB bajó al 3.6% desde un 3.7% en 2022. Once estados miembros superaron el 3% del PIB en déficit. Italia (-7.4%), Francia (-5.5%) y España (-3.6%)

lideraron entre las grandes economías, mientras que los Países Bajos (-0.3%) y Alemania (-2.5%) tuvieron déficits más pequeños. El gasto público fue del 50% del PIB, mientras que los ingresos públicos fueron del 46.4%, ambos disminuyeron desde 2022.

Tercero, los datos de Alemania mostraron que el IFO - Índice de Clima Empresarial mejoró a 89.4 en abril desde 87.9, mientras que el índice de evaluación actual subió a 88.9 desde 88.1.

c) Decisión del Banco de Japón

El Banco de Japón (BoJ) mantuvo su política monetaria en su reunión de abril, vista como moderada por los inversores.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

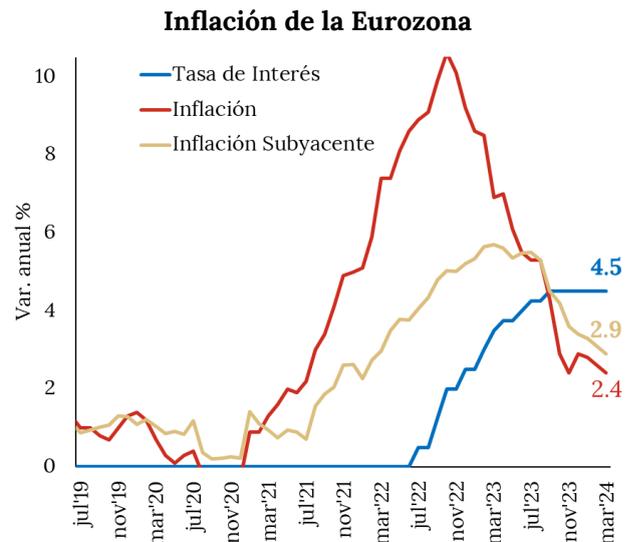
Mientras tanto, la inflación básica de Tokio aumentó un 1.6% anual en abril, por debajo de las expectativas y del 2.4% de marzo, principalmente debido a los subsidios. Además, los datos económicos muestran una estabilización en el sector manufacturero y un fortalecimiento en el segmento de servicios en Japón, con un PMI compuesto que subió a 52.6 desde 51.7 en marzo. El aumento en las contrataciones y la confianza empresarial sugieren una expansión continua en el corto plazo.

El gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, sugirió que la confianza en aumentar las tasas de interés crecerá en el segundo semestre de 2024. Aunque el yen sigue cayendo, las autoridades no intervienen, a pesar de la especulación sobre su debilidad. Ueda reconoció el riesgo de la prolongada debilidad monetaria y afirmó que el BoJ seguirá vigilando los mercados de divisas y su impacto económico.

2) Perspectivas para esta semana

a) Inflación de la Eurozona

Esta semana, los ojos del mercado se dirigirán hacia la inflación de abril de la Eurozona, debido a que el dato proporcionará información valiosa sobre la tendencia de los precios en la región y las expectativas de la decisión sobre las tasas de interés del Banco Central Europeo (BCE).



Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Dado que las tendencias inflacionarias globales han experimentado un repunte, impulsadas por el aumento de los precios de las materias primas, no debería ocurrir algo atípico en la Eurozona. El consenso del mercado sugiere que el IPC general de la eurozona se mantendrá estable en el 2.4%, mientras que el IPC subyacente tendría margen para disminuir al 2.6% desde el 2.9% del mes anterior.

De darse estos datos, o incluso si salen con sorpresas bajistas, se estaría reforzando las expectativas de un recorte de tasas en junio, lo que daría presión a la baja sobre el euro en comparación con el dólar estadounidense, pues la Fed todavía no ve un relajamiento de su postura tan pronto. Sobre esto, las declaraciones de los responsables del BCE de la semana pasada insinuaron una voluntad de iniciar una reducción de los costos de endeudamiento ya en junio, y varios funcionarios sugirieron la posibilidad de tres recortes de tasas para finales de 2024.

En efecto, factores como el entorno

económico mundial inestable, la disminución de la demanda china y las altas tasas de interés seguirán influyendo en el desempeño económico de la Eurozona. De hecho, Alemania, su economía más grande, ha mostrado un crecimiento débil, dado que en el 4T23 experimentó una caída del PIB del 0.3%.

Sin embargo, si las presiones inflacionarias en el bloque europeo persisten, sobre todo de lado de la inflación de servicio, el sentimiento del mercado podría cambiar con menores expectativas de recortes de tasas y más bien alinearse a la narrativa de los Estados Unidos sobre una resiliencia económica.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	
Lunes 29	9:30:00 a. m.	US	Actividad manuf Fed Dallas	Apr	Puntos	-14.4	-11.3	-11.3
	2:00:00 a. m.	ESP	IPC YoY	Apr P	%	3.2%	3.4%	3.4%
	2:00:00 a. m.	ESP	IPC UE armonizado YoY	Apr P	%	3.3%	3.4%	3.4%
	2:00:00 a. m.	ESP	IPC (MoM)	Apr P	%	0.8%	1.0%	1.0%
	2:00:00 a. m.	ESP	IPC UE armonizado MoM	Apr P	%	1.4%	0.7%	0.7%
	2:00:00 a. m.	ESP	IPC subyacente YoY	Apr P	%	3.3%	3.2%	3.0%
	7:00:00 a. m.	ALE	IPC YoY	Apr P	%	2.2%	2.3%	2.3%
	7:00:00 a. m.	ALE	IPC (MoM)	Apr P	%	0.4%	0.6%	0.5%
	7:00:00 a. m.	ALE	IPC UE armonizado YoY	Apr P	%	2.3%	2.4%	2.4%
	7:00:00 a. m.	ALE	IPC UE armonizado MoM	Apr P	%	0.6%	0.6%	0.6%
	8:30:00 p. m.	CHI	PMI de fabricación	Apr	Puntos	50.8	50.3	50.4
	8:45:00 p. m.	CHI	Fab PMI de China Caixin	Apr	Puntos	51.1	51.0	51.0
	8:30:00 p. m.	CHI	PMI no de fabricación	Apr	Puntos	53.0	52.2	52.3
	6:30:00 p. m.	JAP	Ratio trabajo-candidato	Mar	Puntos	1.26	1.26	1.26
	6:30:00 p. m.	JAP	Desempleo	Mar	%	2.6%	2.5%	2.6%
	6:50:00 p. m.	JAP	Ventas al por menor YoY	Mar	%	4.6%	2.5%	2.7%
	6:50:00 p. m.	JAP	Ventas al por menor MoM	Mar	%	1.5%	-0.2%	-0.4%
6:50:00 p. m.	JAP	Producción industrial MoM	Mar P	%	-0.6%	3.5%	3.2%	
6:50:00 p. m.	JAP	Producción industrial YoY	Mar P	%	-3.9%	-6.2%	-6.8%	
Martes 30	9:00:00 a. m.	US	Confianza del consumidor del conse...	Apr	Puntos	104.7	104.0	104.0
	8:45:00 a. m.	US	PMI Chicago MINI	Apr	Puntos	41.4	44.3	43.9
	7:30:00 a. m.	US	Índice de coste de empleo	1Q	%	0.9%	1.0%	1.0%
	8:00:00 a. m.	US	Índice de precios de vivienda FHFA ...	Feb	%	-0.1%	0.1%	0.1%
	1:00:00 p. m.	COL	Tipo de interés a un día	Apr 30	%	12.25%	11.75%	11.75%
	10:00:00 a. m.	COL	Desempleo urbano	Mar	%	11.6%	11.0%	10.90%
	4:00:00 a. m.	EURO	PIB SA QoQ	1Q A	%	0.0%	0.1%	0.1%
	4:00:00 a. m.	EURO	PIB SA YoY	1Q A	%	0.1%	0.2%	0.2%
	4:00:00 a. m.	EURO	IPC (MoM)	Apr P	%	0.8%	0.6%	0.6%
	4:00:00 a. m.	EURO	Estimación de IPC YoY	Apr	%	2.4%	2.4%	2.4%
	4:00:00 a. m.	EURO	IPC subyacente YoY	Apr P	%	2.9%	2.6%	2.6%
	1:45:00 a. m.	FRA	IPC YoY	Apr P	%	2.3%	2.2%	2.2%
	12:30:00 a. m.	FRA	PIB QoQ	1Q P	%	0.1%	0.1%	0.5%
	1:45:00 a. m.	FRA	IPC UE armonizado YoY	Apr P	%	2.4%	2.2%	2.3%
	12:30:00 a. m.	FRA	PIB YoY	1Q P	%	0.7%	0.8%	0.8%
	1:45:00 a. m.	FRA	IPC (MoM)	Apr P	%	0.2%	0.5%	0.4%
	1:45:00 a. m.	FRA	IPC UE armonizado MoM	Apr P	%	0.2%	0.5%	0.4%
	2:00:00 a. m.	ESP	PIB QoQ	1Q P	%	0.6%	0.4%	0.4%
	2:00:00 a. m.	ESP	PIB YoY	1Q P	%	2.0%	1.9%	1.9%
	2:55:00 a. m.	ALE	Cambio en desempleo (000s)	Apr	Miles	4.0k	8.0k	10.0k
	3:00:00 a. m.	ALE	PIB SA QoQ	1Q P	%	-0.3%	0.1%	0.1%
	3:00:00 a. m.	ALE	PIB NSA YoY	1Q P	%	-0.4%	-0.8%	-0.9%
	2:55:00 a. m.	ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Apr	%	5.9%	5.9%	5.9%
	3:00:00 a. m.	ALE	PIB WDA YoY	1Q P	%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
	1:00:00 a. m.	ALE	Ventas al por menor MoM	Mar	%	-1.9%	1.5%	1.5%
	1:00:00 a. m.	ALE	Ventas al por menor NSA YoY	Mar	%	1.7%	-0.7%	-0.4%
	4:00:00 a. m.	ITA	IPC UE armonizado YoY	Apr P	%	1.2%	1.1%	1.1%
	4:00:00 a. m.	ITA	IPC UE armonizado MoM	Apr P	%	1.2%	0.6%	0.7%
	3:00:00 a. m.	ITA	PIB WDA QoQ	1Q P	%	0.2%	0.1%	0.1%
	3:00:00 a. m.	ITA	PIB WDA YoY	1Q P	%	0.6%	0.3%	0.3%
	3:30:00 a. m.	UK	Aprobaciones hipotecas	Mar	Miles	60.4k	61.5k	62.0k
	12:00:00 a. m.	JAP	Permisos de construcción YoY	Mar	%	-8.2%	-7.5%	-7.6%
1:00:00 a. m.	UK	Prc de casas nacionales MoM	Apr	%	-0.2%	0.1%	0.2%	
Miércoles 01	1:00:00 a. m.	UK	Prc NSA de casas nacionales YoY	Apr	%	1.6%	1.3%	1.3%
	3:30:00 a. m.	UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Apr F	Puntos	48.7	48.7	48.7
	7:15:00 a. m.	US	ADP Cambio de empleo	Apr	Miles	184k	185k	200k
	8:45:00 a. m.	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Glo...	Apr F	Puntos	49.9	49.9	49.9
	9:00:00 a. m.	US	ISM manufacturero	Apr	Puntos	50.3	50.1	50.2
Jueves 02	9:00:00 a. m.	US	Gasto en construcción (MoM)	Mar	%	-0.3%	0.3%	0.3%
	1:00:00 p. m.	US	FOMC Decisión de tasa (techo)	45413	%	5.50%	5.50%	5.50%
	3:00:00 a. m.	EURO	PMI de fabricación de la zona del e...	Apr F	Puntos	45.6	45.6	45.6
	2:15:00 a. m.	ESP	PMI de fabricación de España HCOB	Apr	Puntos	51.4	51.4	51.6
	2:45:00 a. m.	ITA	PMI de fabricación de Italia HCOB	Apr	Puntos	50.4	50.4	50.6
	2:50:00 a. m.	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Apr F	Puntos	44.9	44.9	44.9
	2:55:00 a. m.	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Apr F	Puntos	42.2	42.2	42.2
	7:30:00 a. m.	US	Peticiones iniciales de desempleo	Apr 27	Miles	207k	210k	210k
	7:30:00 a. m.	US	Balanza comercial	Mar	Billones	-\$68.9b	-\$69.2b	-\$69.5b
	9:00:00 a. m.	US	Pedidos de fábrica	Mar	%	1.4%	1.6%	1.7%
Viernes 03	7:30:00 a. m.	US	Cambio en nóminas no agrícolas	Apr	Miles	303k	250k	255k
	4:00:00 a. m.	EURO	Tasa de desempleo	Mar	%	6.5%	6.5%	6.5%
	1:45:00 a. m.	FRA	Producción industrial MoM	Mar	%	0.2%	0.3%	0.3%
	1:45:00 a. m.	FRA	Producción industrial YoY	Mar	%	-0.8%	1.3%	1.4%
	3:00:00 a. m.	ITA	Tasa de desempleo	Mar	%	7.5%	7.5%	7.7%
	3:30:00 a. m.	UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Apr F	Puntos	54.9	54.9	54.9
	3:30:00 a. m.	UK	PMI composite R. U. S&P Global	Apr F	Puntos	54.0	54.0	54.0
	7:30:00 a. m.	US	Tasa de desempleo	Apr	%	3.8%	3.8%	3.8%
	7:30:00 a. m.	US	Cambio en nóminas-manufactura	Apr	Miles	0k	8k	9k
	8:45:00 a. m.	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Apr F	Puntos	50.9	50.9	50.9
9:00:00 a. m.	US	Índice ISM Services	Apr	Puntos	51.4	52.1	52.1	

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.