

Actualidad económica

Análisis semanal Del 11 al 15 de marzo 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

Juan Sebastián Acosta

Analista de renta fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@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 las cifras de inflación. La variación interanual alcanzó un 7.74% en febrero de 2024, frente al 8.35% de enero, consolidando 11 meses de corrección.
- Esta semana, los datos de importancia de la semana incluyen las ventas minoristas, la producción industrial y manufacturera. Anticipamos una caída interanual de -3.8%, -2.0% y -5.0%, respectivamente, como respuesta a la alta inflación, los costos elevados de financiamiento y la incertidumbre.
- La semana pasada, Jerome Powell de la Reserva Federal indicó paciencia, pero sugirió que están considerando ajustes mientras progresa la inflación. Aunque el mercado laboral muestra una disminución gradual, el empleo todavía respalda la expansión económica.
- Esta semana, el foco estará en la publicación de la inflación de febrero de EE.UU., en la antesala de la próxima reunión de la Fed en marzo. Anticipamos que la inflación se mantenga en 3.1% en el componente general, mientras que el subyacente podría disminuir del 3.9% al 3.7%.

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	0.60%	1.2%
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%	5.91%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	5.31%
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	4050
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

Como lo anticipamos, las nóminas no agrícolas en EE.UU. superaron las expectativas con un aumento de 275 mil (k) en febrero. El mercado reaccionó a las revisiones a la baja de los meses anteriores: enero se redujo a 229k desde 353k y diciembre a 290k desde 333k. El crecimiento del empleo fue dinámico en febrero en sectores como educación y atención médica privadas, ocio y hotelería, comercio y transporte liderando el sector privado, junto con otra fuerte ganancia del gobierno. Vimos pérdidas moderadas en industria manufacturera y ayuda temporal, que ha caído por 23 meses consecutivos. La tasa de desempleo aumentó a un máximo de 3,9% impulsada por una contracción de 184k empleos en hogares, pero la tasa de participación de la fuerza laboral se mantuvo estable en el 62,5%. Los ingresos medios por hora aumentaron +0,1% menos de lo esperado durante el mes, y la tasa interanual descendió hasta el 4,3%.

La encuesta sobre ofertas de empleo y rotación laboral (JOLTS) mostró que la oferta y demanda están logrando un mejor equilibrio. Las ofertas cayeron en enero a 8.86 millones -16% interanual. La moderación de la demanda es consistente con otros indicadores que muestran que las oportunidades laborales no están siendo tan abundantes como en los últimos años. La tasa de contratación cayó al 3.6% en enero, dentro del rango del mes reciente, aunque muy por debajo de la tasa del 4.1% de enero de 2023 y el promedio de 2019 del 3.9%. La rotación también siguió estabilizándose, pesando sobre el número total de puestos vacantes y la contratación bruta, ya que las empresas tienen menos puestos que cubrir. La proporción de trabajadores que abandonaron sus empleos cayó al 2.1%, la tasa más baja en seis años. La mejora de la tasa de retención debería ayudar a conducir a un crecimiento salarial más moderado a finales de año. Aunque el mercado laboral se está manteniendo notablemente bien en medio de una política monetaria estricta, hay varias señales que apuntan a una mayor moderación en los próximos meses, incluidas pocas señales de un resurgimiento de la demanda laboral. Las empresas han reducido la demanda de mano de obra al publicar menos vacantes y menos trabajadores están renunciando a medida que las perspectivas laborales han disminuido en comparación con hace un año. El desempeño del mercado laboral refuerza la visión de la Fed sobre la resiliencia de la expansión y respalda las proyecciones actuales del mercado de un recorte de tasas luego de mediados de año.

El índice de servicios ISM se expandió por 14o mes consecutivo en febrero, aunque a un ritmo más lento que en enero. El hecho que no alcanzara el nivel de 52.6 se debió a entregas de proveedores más rápidas y una contracción en el índice de empleo, que bajó 2.5 puntos a 48.0 (abajo de 50 indica contracción). La caída de 5.4 puntos en el índice de precios pagados casi revirtió el aumento de enero, aunque se mantiene por encima de los niveles de dic/23. El índice de empleo volvió a caer en terreno de contracción, ya que las empresas de servicios siguen siendo cautelosas en materia de contratación y prefieren personal temporal y a tiempo parcial en medio de iniciativas de reducción de costos. Tanto el índice de actividad empresarial como el de nuevos pedidos aumentaron lo que apunta a una mayor resiliencia en el sector de servicios, lo que podría resultar problemático para la Fed y su interés de llevar la inflación a su objetivo.

En su testimonio en el congreso, el presidente Jerome Powell afirmó que es probable que la FED comience a recortar tasas de interés "en algún momento de este año", cuando tenga más confianza de que la inflación seguirá cayendo. Ante la resiliente economía y mercado laboral, la caída de la inflación han aumentado las esperanzas de un aterrizaje suave, pero Powell enfatizó que las perspectivas siguen siendo inciertas y que el progreso hacia el objetivo de inflación del 2% no está asegurado, al tiempo que afirmó que la Fed comprende los riesgos de esperar demasiado para recortar tasas, incluidos una actividad económica más débil y pérdidas de empleo, aunque advirtió que reducirlas demasiado pronto, podría revertir el progreso en materia de inflación y requerir medidas aún más estrictas de política monetaria. Otros oradores también intervinieron sugirieron que la Fed se mantendrá cautelosa a la hora de recortar las tasas este año, dado el fuerte crecimiento y la volátil inflación. De hecho, están aumentando las perspectivas de que la Fed pueda aplicar incluso menos recortes de tipos de los que sugieren las tres proyecciones del "Dot-Plot".

Esta semana la narrativa se verá actualizada con publicaciones del IPC (martes), IPP (jueves) y las expectativas de inflación al consumidor (viernes). El escenario base es que la inflación está en camino de regresar al objetivo del 2%, aunque el FOMC todavía quiere ver más datos que confirmen la sostenibilidad de la tendencia a la baja antes de empezar a recortar los tipos. Luego del discurso y la publicación de datos económicos, los operadores mantienen la probabilidad del 60% de que las tasas se reduzcan por primera vez hasta junio de 2024.

Economía colombiana

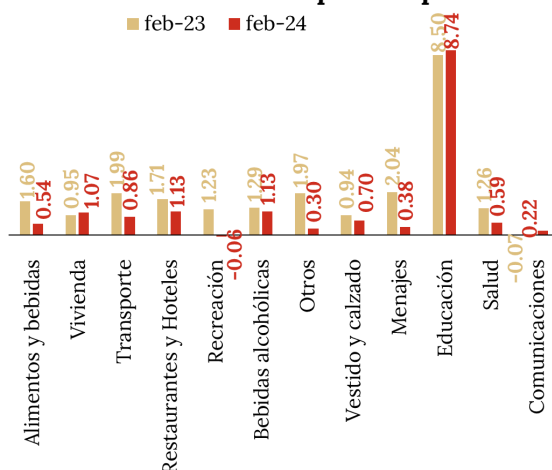
1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Inflación de enero

De acuerdo con el informe presentado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó un 7.74% en febrero de 2024, frente al 8.35% de enero. El dato es mayor a la previsión realizada por Investigaciones Económicas de Acciones & Valores, que era de 7.60%, y por el consenso del mercado de 7.68%.

La variación mensual fue de 1.09%, también ubicándose por encima de la estimación promedio de los analistas (1.02%). Cabe destacar que en el mes inmediatamente anterior, enero de 2023, la variación mensual fue de 0.92%, lo que deja ver el incremento en febrero por las presiones alcistas en arrendamientos, servicios públicos y educación.

Inflación mensual por componentes

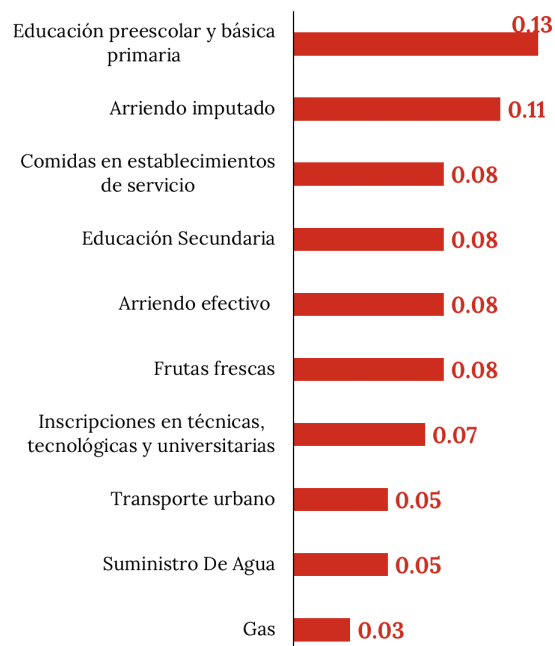


Fuente: DANE - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

En febrero, jugaron varios factores. Por un lado, la desaceleración de la economía y, por otro lado, presiones alcistas como: 1) el ajuste en precios de la inflación de educación, con el

inicio de clases en la mayoría de colegios y universidades, 2) renovaciones de contratos de arrendamiento y 3) el incremento en precios de restaurantes por aumento en salario mínimo.

Contribución a la inflación mensual



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Creemos que la inflación seguirá disminuyendo gradualmente, principalmente por la moderación en la demanda interna y la disminución de presiones externas, especialmente en los precios de los alimentos, que han sido un factor determinante en esta tendencia a la baja. Aunque, se advierte precaución por la incertidumbre económica y a la persistencia de presiones inflacionarias. En efecto, destacan varias presiones. Especialmente, la probabilidad de un incremento en el precio del ACPM; aunque, el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, ha mencionado que el Gobierno aún negocia con los representantes de los gremios de transportadores, buscando tomar una decisión consensuada, por lo que todavía no es seguro.

También estará en juego un alza en los precios internacionales del petróleo condicionada al escalamiento en el conflicto de Israel-Palestina y la intensidad del Fenómeno del Niño, que afecta los precios en los alimentos y la energía eléctrica. **Esperamos que la inflación cierre el 2024 en un rango de 5.38% - 6.37% con una cifra puntual de 5.87% interanual.**

Con el dato de febrero, creemos que en la reunión de marzo el Banco de la República pueda dar un ajuste de 50 puntos básicos, pero no descartamos que el tono cauto del emisor pueda traducirse en un ajuste de menor magnitud de 25 pb. Especialmente por el hecho de que el Banrep ha manifestado querer evitar un proceso de flexibilización monetaria muy rápido que revierta la corrección de la inflación, algo que sería muy costoso para la economía y, de hecho, para la certidumbre del Banco.

2. Perspectivas para esta semana:

a) Indicadores líderes

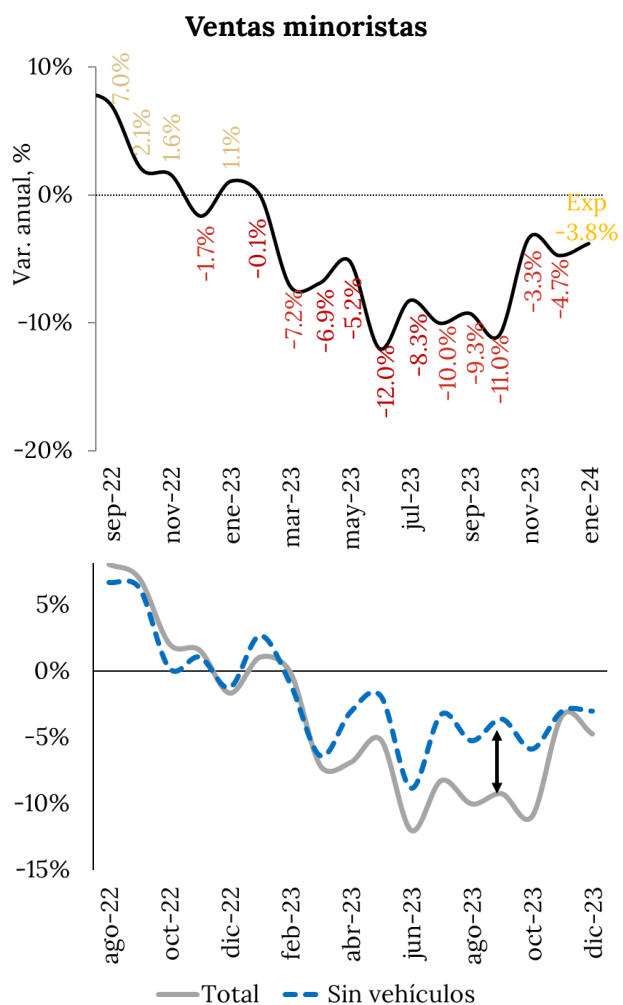
Esta semana, conoceremos los indicadores de alta frecuencia de la actividad económica local. El viernes, el DANE publicará los datos de ventas minoristas y producción industrial y manufacturera de enero.

En cuanto a las ventas minoristas, esperamos una caída de 3.8% anual. La desaceleración se debe en gran medida a una caída significativa en las ventas de vehículos motorizados, sólo ligeramente compensada por los precios de la gasolina modestamente más altos.

Tras las festividades, la disminución en el gasto y el clima frío pueden afectar las visitas a tiendas, limitando las ganancias en el sector minorista. No obstante, un efecto estadístico podría mitigar la caída, según datos de tarjetas de crédito y débito.

De acuerdo con la Federación Nacional de Comerciantes Empresarios (FENALCO), durante enero las ventas del comercio

disminuyeron significativamente. El 80% de los empresarios reportó ventas inferiores o iguales al mismo mes del año anterior. Aunque el Banco de la República redujo las tasas de interés, los colombianos se muestran cautelosos para endeudarse. Categorías como materiales de construcción, vehículos y muebles no mejoran, mientras que calzado y vestuario dependen de descuentos para sobrellevar la situación. Los tenderos también enfrentan dificultades debido al aumento del impuesto a alimentos ultraprocesados. En cuanto al empleo, la creación de nuevos puestos de trabajo se deterioró en el último trimestre. Las expectativas empresariales no son positivas, con el 71% de los encuestados pensando que la situación se mantendrá igual o empeorará.

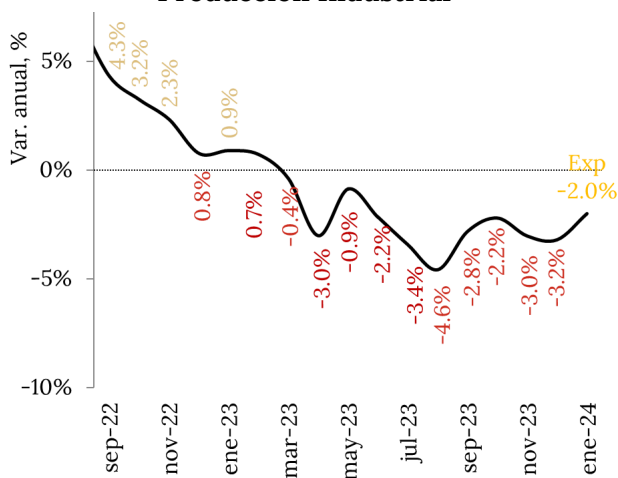


Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

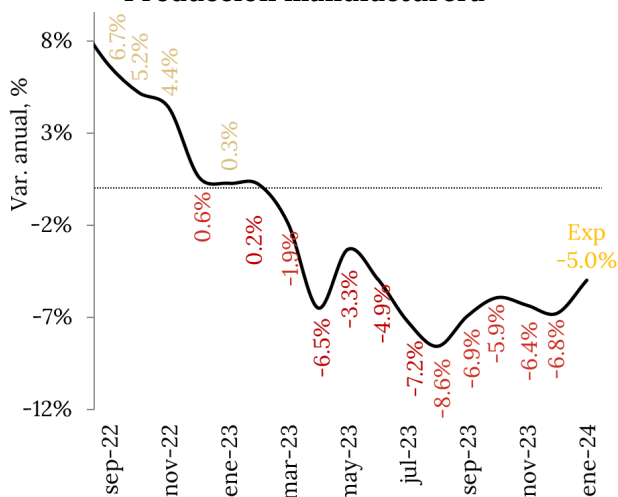
En la producción industrial y manufacturera, creemos que el dato de enero seguirá siendo negativo. El crecimiento anual sería de -2.0% y -5.0%, respectivamente. La contracción de estas variables, que sumaría once meses consecutivos, estaría en línea con los mayores costos de financiamiento, una menor 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.

Como ya lo hemos comentado, será un desafío para el Gobierno Nacional poner en la senda de crecimiento la economía colombiana en el 1S24 luego de los resultados negativos de la industria 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.

Producción Industrial



Producción manufacturera



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

Economía de los EE.UU

1. Lo que pasó la semana pasada:

a) Discurso de Jerome Powell

La semana anterior, el presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, dijo al Congreso que el banco central aún necesita tener más confianza en que la inflación se está moviendo de manera sostenible al 2%. Por tanto, le señaló a los legisladores que la flexibilización de las políticas todavía está en camino de comenzar este año, aunque no tiene prisa por iniciar recortes de tasas. Así lo dijo Powell: "nuestro trabajo es restaurar la estabilidad de precios, eso es lo que estamos haciendo...si la economía va como se espera, creemos que la eliminación cuidadosa de la postura restrictiva de la política comenzará en el transcurso de este año"

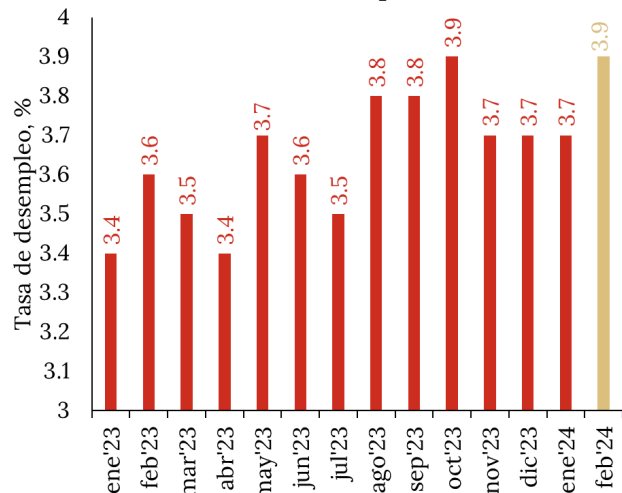
b) Informe de mercado laboral

Los datos económicos importantes de la semana pasada incluyeron la tasa de desempleo y la creación de nóminas no agrícolas de febrero. Los nuevos datos laborales empiezan a reflejar los efectos rezagados de la política restrictiva de la Fed. Los salarios medios por hora aumentaron en 5 centavos a 34.57 dólares (+0.1% mensual y +4.3% anual). El dato mensual sorprendió a la baja las expectativas del mercado; de hecho, por primera vez en varios meses, el incremento se da por debajo de los 10 centavos. El informe también señala que la tasa de desempleo aumentó a 3.9% en febrero de 2024, una cifra que sorprende a los economistas que esperaban que se mantuviera en 3.7%. Esta nueva cifra es más consistente con la tendencia histórica, que ronda entre el 4% y 5%.

El último dato de desempleo, comparando con los meses de febrero de la historia, es la más alta desde febrero de 2021, dando indicios de un enfriamiento del mercado laboral. El número de desempleados subió de 6.1 a 6.5 millones. Un

año antes, la tasa de desempleo fue del 3.6% y el número de desempleados fue de 6.0 millones.

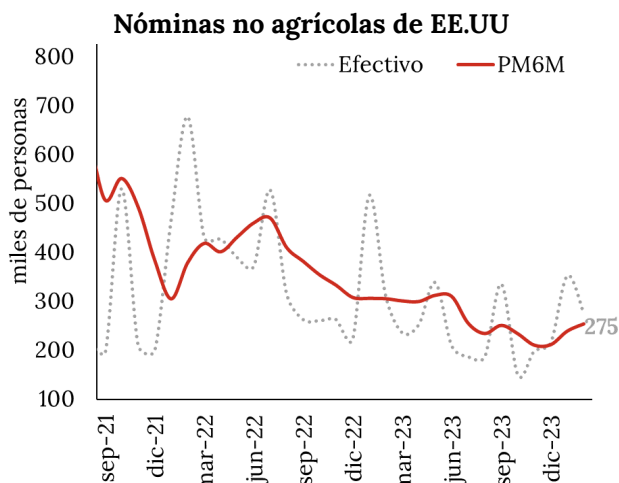
Tasa de desempleo



Fuente: BLS- Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

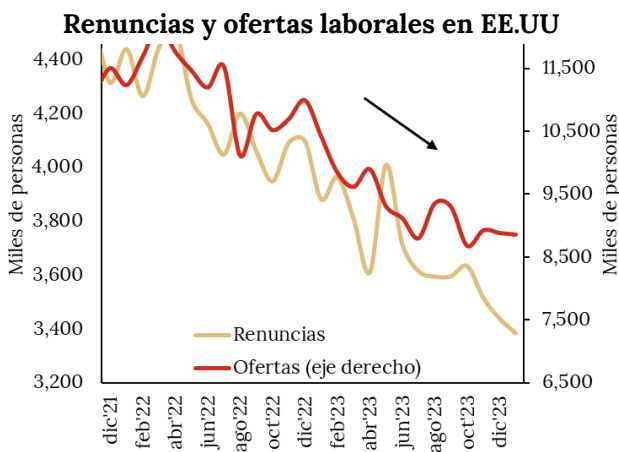
Estas cifras confirmaron que el mercado laboral está debilitándose y proporcionan evidencia de que la economía ya empieza a reaccionar a las altas tasas de interés. Sin embargo, las lecturas generales fueron mixtas pues la lectura actual de nóminas no agrícolas fue elevada y todavía da cuenta de cierta resiliencia. Vale la pena recordar que las nóminas no agrícolas miden el cambio en el número de personas empleadas durante el mes en todas las empresas excluyendo el sector agrícola, que representan un 80% de los trabajadores en ese país.

En efecto, la lectura de nóminas no agrícolas se situó en 275 mil, cifra superior a los 200 mil esperados en consenso por los analistas y a los 230 que nosotros estimamos. Pero, no supera el promedio mensual de 301 mil de los 24 meses anteriores. Además, el dato de enero, se corrigió a la baja de 353 mil a 292 mil. Según el informe, la creación de empleo estuvo en los sectores de salud (+67 mil), en el gobierno (+52 mil), en los servicios de comida y bebida (+42 mil), en la asistencia social (+24 mil) y en transporte y almacenamiento (+20 mil).



Fuente: BLS- Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

Como lo hemos mencionado, el mercado laboral continúa siendo un respaldo para la economía estadounidense, pues ha demostrado una sorprendente resiliencia. Con este último, tenemos la impresión de que el mercado laboral puede que haya empezado a reaccionar a los aumentos de las tasas de interés por parte de la Fed, debido al incremento del desempleo y las menores renunciaciones y ofertas de empleo.



Fuente: BLS- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Hacia adelante, esperaríamos ver un mercado laboral más débil y un consumo más frío, aunque este debería ser un proceso gradual, impulsado por menores tasas de ahorro y mayores niveles de endeudamiento de los hogares. Por el momento, debemos decir que la robustez del mercado laboral ha mitigado impactos en el consumidor, evitando así una recesión severa en esa economía.

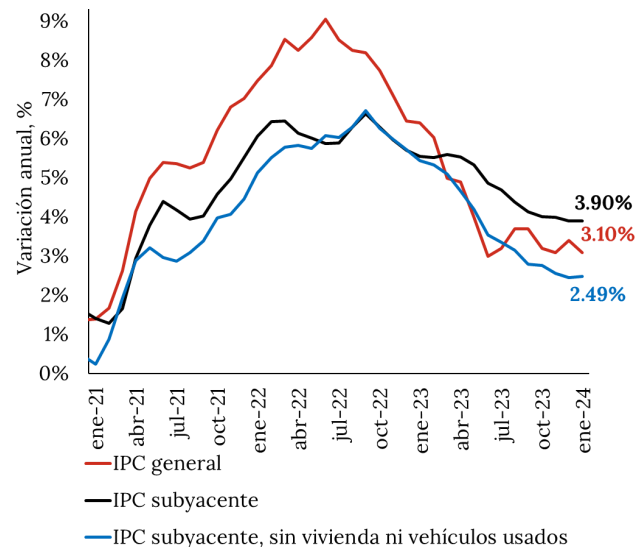
2. Perspectivas de esta semana:

La atención de esta semana se dirigirá hacia el informe de inflación de febrero, en la antesala de la próxima reunión de la Fed en marzo, en donde se actualizarán las proyecciones económicas y de tasas de interés.

a) Inflación de febrero

La atención de los mercados se centrará en el informe del IPC de febrero, a sólo un mes de la próxima reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed). Tras revisar el informe de empleo de febrero, la atención se centra en el informe de inflación para confirmar las expectativas de posibles recortes de tasas por parte de la Fed. Esto cobra mayor relevancia después de que Powell enfatizara la necesidad de ver avances en la situación inflacionaria.

Evolución de la inflación IPC en EE.UU

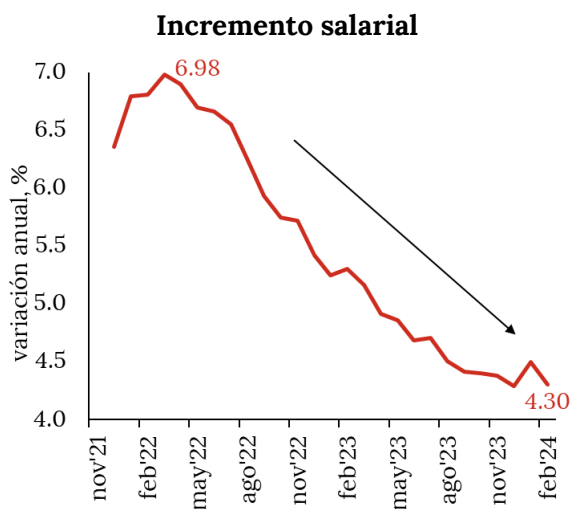


Fuente: BLS- Investigaciones Económicas Acciones y Valores.

Esperamos un incremento intermensual del 0.45% en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) general y del 0.2% en el subyacente para el mes de febrero, cuya publicación está programada para el martes. Este último valor mostraría una moderación con respecto al aumento del 0.5% registrado en enero. Esperamos ver el efecto del aumento en los precios de la gasolina, un aumento menor en

los servicios básicos. El crecimiento del alquiler equivalente de los propietarios debería continuar con una tendencia a la baja a pesar del aumento de enero, mientras que vemos menos posibilidades de que la estacionalidad residual impulse los servicios en febrero. En cuanto a la variación interanual, anticipamos que la inflación se mantenga en 3.1% en el componente general, mientras que el subyacente podría disminuir del 3.9% al 3.7%. Cabe recordar que este segundo elimina los componentes volátiles de la energía y los alimentos, por lo que se toma como una mejor referencia del estado de la economía.

Aunque el camino hacia el 2% de inflación podría ser lento, seguimos esperando una moderación de la inflación en los próximos meses. Esto se atribuye a la disminución de los costos de vivienda y a un crecimiento salarial más moderado. Además, el reciente aumento en la productividad indica que el desempleo puede permanecer bajo sin generar un aumento acelerado en la inflación.

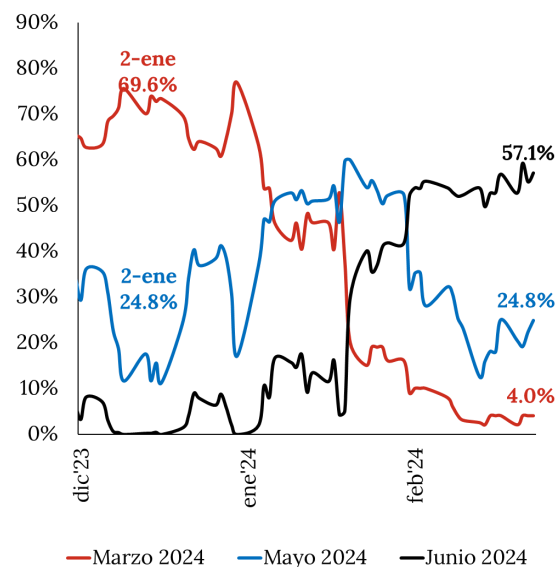


Fuente: BLS- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Como hemos comentado, la combinación de tendencias en el empleo e inflación será la guía fundamental para los mercados en 2024, ya que cada una influirá en las perspectivas económicas y en las decisiones políticas de la Fed. Con los datos de empleo de enero ya disponibles, y que sorprendieron en fortaleza,

ahora los mercados buscarán los últimos datos de inflación para perfeccionar estas perspectivas. Cualquier indicio en este informe de que las presiones inflacionarias no están disminuyendo podría generar reacciones adversas en los mercados de acciones y bonos, dado el reajuste en las expectativas de política monetaria, especialmente en un aplazamiento del primer recorte de tasas de interés. En este momento, los operadores mantienen la probabilidad de que las tasas se reduzcan por primera vez hasta junio de 2024, con una probabilidad de casi el 60%. Creemos que las condiciones podrían ser propicias para que el primer recorte de tasas se presente en junio.

Probabilidad recorte de tasas



Fuente: CME FedWatch- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

b) Ventas minoristas

Las ventas minoristas comenzaron el año con dificultades, registrando una caída del 0.8%, mientras que el gasto personal ajustado a la inflación cayó un 0.1% en enero. A pesar de nuestra expectativa de una moderación en el gasto este año, consideramos que la desaceleración de enero exagera ligeramente el retroceso del consumo a corto plazo. Los hogares aún se benefician de un aumento en el ingreso real, lo que debería respaldar el gasto

en el corto plazo. Esperamos un repunte en el gasto en febrero, con un pronóstico de ventas minoristas avanzando un 0.8%.

Parte de la fortaleza en las ventas minoristas provendrá del sector automotriz. Los datos previos sobre ventas de vehículos sugieren un repunte después de la caída en enero, lo que debería resultar en un aumento decente en la cifra general. Excluyendo las ventas de vehículos, anticipamos un aumento más modesto pero aún sólido del 0.4% en las ventas minoristas. Es probable que las ventas en otros minoristas sean volátiles. El aumento en los precios de la gasolina probablemente impulse las ventas nominales en las gasolineras, y es posible que haya un repunte en las ventas en tiendas de materiales de construcción, donde las ventas fueron inusualmente débiles en enero. Estaremos atentos también a las ventas de servicios de alimentos, la única categoría minorista del sector de servicios en este informe. Este componente ha aumentado durante 11 meses consecutivos, lo que indica un consumo notablemente fuerte.

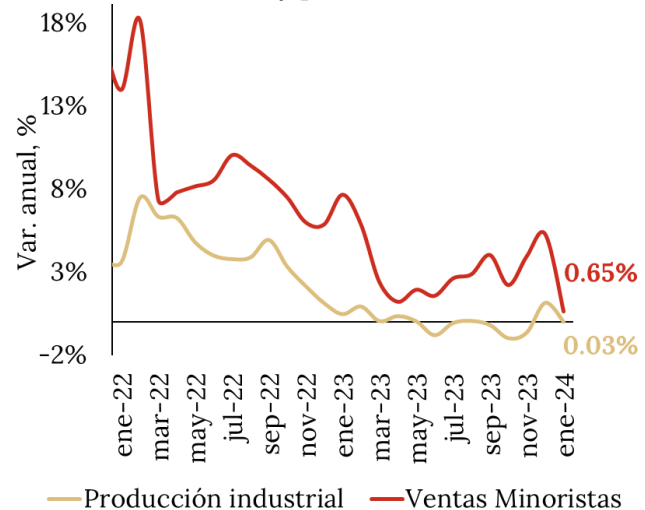
c) Producción Industrial

En cuanto a la producción industrial, el sector continúa afectado por las altas tasas de interés y una demanda interna más débil. En enero, la producción industrial se mantuvo estancada, cayendo un 0.1% debido a la disminución en la producción manufacturera y la caída en la producción minera. Aunque los servicios públicos se recuperaron, esto ocurrió después de haber disminuido en tres de los cuatro meses anteriores.

Es probable que febrero muestre una actividad industrial similar. Esperamos que la producción industrial total se mantenga estable en medio de una actividad manufacturera limitada. El índice manufacturero ISM cayó en febrero, señalando una contracción durante 16 meses consecutivos, una situación raramente vista fuera de una recesión económica más amplia. En última instancia, consideramos que aún

pasarán algunos meses antes de ver un repunte renovado en el sector industrial. La flexibilización de la Fed en la segunda mitad del año debería contribuir a revitalizar la demanda de gasto de capital. Con niveles de inventario relativamente contenidos, la actividad manufacturera en general debería recuperarse más adelante este año.

Ventas minoristas y producción industrial



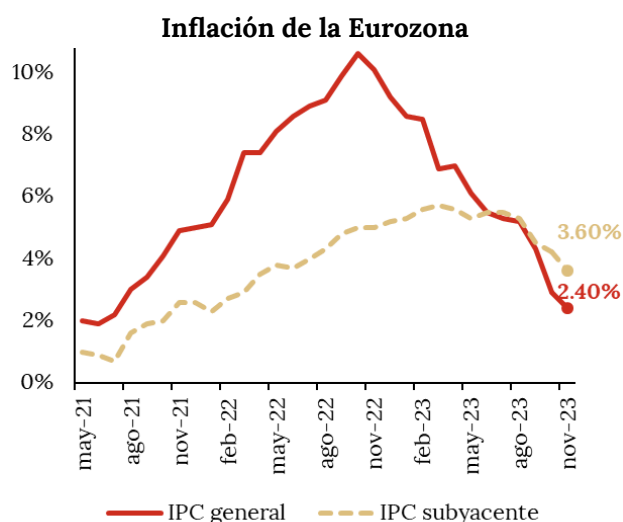
Fuente: BLS- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Economía de Europa y Asia

1) Lo que pasó la semana pasada:

a) Tasa de política monetaria Eurozona

Como se esperaba, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo las tasas sin cambios en su cuarta reunión consecutiva. La tasa de depósito se mantuvo en un récord del 4%. La entidad recortó sus pronósticos de inflación, y Christine Lagarde reconoció que comenzaron las discusiones para reducir las tasas. Las perspectivas más débiles para la inflación y el crecimiento económico refuerzan las expectativas de recortes a partir de junio.



Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

El Consejo de Gobierno reiteró que mantener este nivel de costos de endeudamiento durante un período "suficientemente prolongado" contribuirá de manera "sustancial" a lograr el objetivo del 2% de la inflación. En todo caso, los datos recientes señalan una disminución de la inflación en importantes economías como Alemania, España y Francia.

Aunque los funcionarios observaron un progreso a la baja en la inflación, destacaron que "las presiones sobre los precios internos

siguen siendo altas, en parte debido al fuerte crecimiento de los salarios". El BCE presentó sus proyecciones económicas actualizadas. Los pronósticos de inflación general se revisaron a la baja para 2024 y 2025, y se mantuvieron estables en 2026, mientras que los pronósticos de inflación básica se revisaron a la baja para todo el horizonte de pronóstico. El banco central atribuyó estas revisiones a la baja a una "menor contribución de los precios de la energía". Además, redujo su pronóstico de crecimiento del PIB para 2024 al 0.6% desde el 0.8% anterior.

Aunque algunos aspectos de la reunión del BCE podrían considerarse moderados, parece estar preparando el terreno para acercarse a los recortes de tasas en lugar de implementarlos de inmediato. Nuestro escenario base prevé un recorte inicial de tipos de 25 puntos básicos en junio. A pesar de la desaceleración de la inflación, los funcionarios del BCE parecen querer más datos sobre los salarios, que han sido una preocupación clave para la trayectoria futura de la inflación. Según la presidenta Christine Lagarde, el Banco parece necesitar más evidencia, más datos, y espera que estos datos lleguen en los próximos meses. En general, se espera que el BCE espere hasta junio para comenzar su ciclo de flexibilización monetaria.

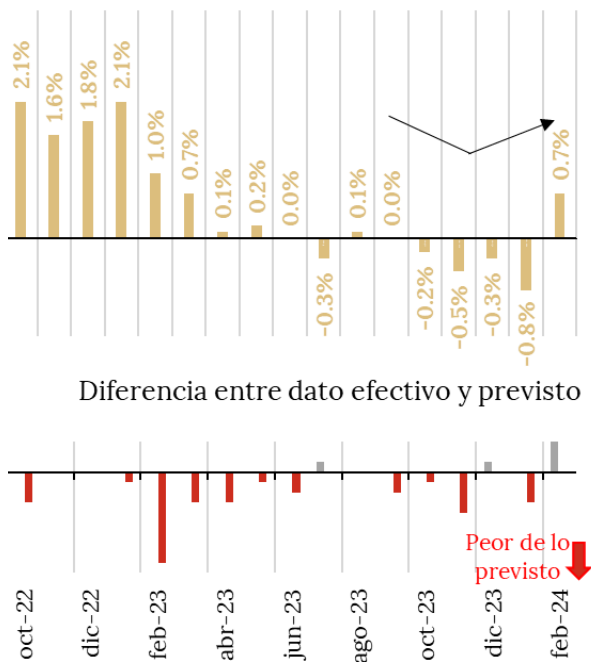
b) Inflación en China

En China, los inversores continuaron evaluando las perspectivas económicas y políticas, después que el gobierno estableciera un objetivo de PIB de alrededor del 5% para 2024 esta semana. El Gobernador del Banco Popular de China, Pan Gongsheng, insinuó una mayor flexibilización, diciendo que todavía hay un amplio margen para la política monetaria.

Al final de la semana, el mercado vio la publicación de la inflación de febrero. Por

encima del sondeo de analistas, el IPC en China aumentó un 0.7% interanual en febrero, sacando al país de la deflación por primera vez desde septiembre de 2023. Las vacaciones del Año Nuevo Lunar en febrero pudo haberle dado el impulso a los precios al consumidor, contribuyendo a la recuperación en la región.

Inflación interanual en China



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Es importante señalar que en los últimos meses, la inflación en China ha sido negativa, lo cual contrasta con la evolución de otras economías, tanto desarrolladas como emergentes. Además, el IPP cayó un 2.7% interanual en febrero, manteniéndose negativos por 17o mes consecutivo.

El entorno deflacionario de China y la frágil recuperación económica generan apuestas de que las autoridades podrían relajar aún más la política, pero las fuertes cifras del último dato de inflación IPC enturbian las perspectivas

Además, esta semana, China publicó sus datos de balanza comercial, que fueron importantes para seguir midiendo el termómetro

económico del país. Las acciones en la región reaccionaron a unas cifras comerciales chinas mejores de lo esperado y que frenaron las esperanzas de una mayor flexibilización de las políticas. Los datos mostraron que las exportaciones chinas aumentaron 7.1% interanual en enero-febrero, superando con creces las previsiones de un aumento del 1.9% en medio de una demanda extranjera resistente. Las importaciones del país también aumentaron un 3.5%, por encima de las previsiones del 1.5%.

c) Banco de Japón (BoJ)

La retórica enérgica de las autoridades del Banco de Japón (BoJ) y los sólidos ingresos laborales captaron la atención de los inversores, llevando a los mercados a considerar con mayor probabilidad que el BoJ endurecerá sus políticas en marzo. Comentarios recientes de funcionarios del BoJ como Junko Nakagawa y Hajime Takata sugieren un optimismo creciente sobre que los aumentos salariales de este año podrían impulsar un ciclo "virtuoso" de precios y salarios, acercando al BoJ a su objetivo de inflación del 2%.

Los ingresos laborales nominales sorprendieron al alza con un crecimiento del 2.0%, impulsado por bonificaciones. Aunque los ingresos reales en efectivo cayeron menos de lo esperado, las medidas de crecimiento salarial que el BoJ sigue de cerca mostraron un crecimiento decente. Los mercados interpretaron estos datos y la retórica como señales de un posible cambio en la política monetaria del BoJ, lo que se reflejó en aumentos en los rendimientos de los bonos del gobierno japonés, un fortalecimiento del yen y un aumento en las expectativas de un aumento de tasas en marzo.

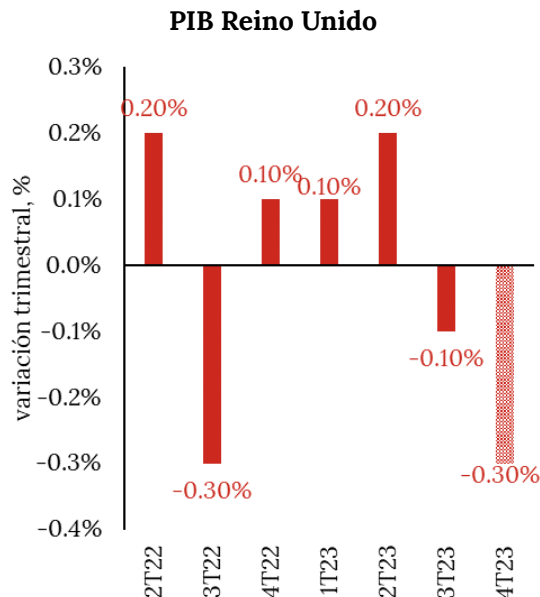
Pese a lo anterior, creemos que marzo es demasiado pronto para que el BoJ considere una subida de tipos. Los funcionarios del Banco Central, han enfatizado la importancia de los datos de las negociaciones salariales de

primavera durante meses, y es probable que quieran tiempo para evaluar las nuevas cifras y observar si se desarrolla un ciclo salario-precio "virtuoso". En nuestra opinión, la reunión de marzo es demasiado pronto para que el BoJ cambie y abandone sus políticas no convencionales.

2) Perspectivas para esta semana

a) PIB en Reino Unido

El PIB de enero ofrecerá a los participantes del mercado una visión del desempeño económico al inicio del 1T24. El crecimiento en el país ha sido débil en los últimos meses, y la economía entró en recesión técnica a mediados de 2023.



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas Acciones y Valores

La incógnita actual es si habrá una recuperación en 2024 y en qué medida.

Creemos que posibles signos de estabilización económica podrían llevar a que los hacedores de política del Banco de Inglaterra (BoE) consideren prudente esperar hasta junio para aplicar un recorte inicial de tipos de interés de 25 puntos básicos.

Los datos del PMI de los últimos meses han mostrado señales alentadoras de crecimiento económico. Tanto el índice del sector servicios como el del sector manufacturero han mostrado tendencias alcistas desde finales del año pasado, aunque el sector manufacturero aún debe mejorar para salir del territorio de contracción.

Las autoridades del BoE también prevén una mejora modesta en el crecimiento del 1T2024. Los datos de enero revelarán si esta mejora parece consolidarse. Si los datos de crecimiento sorprenden negativamente y la inflación desacelera notablemente, esto podría adelantar los recortes de tasas; no obstante, mantenemos nuestra previsión base de un movimiento en junio.

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores
Lunes 11	6:50:00 p. m.	COL	Índice confianza consumidor	Feb	Puntos	-7.9	--	-8.6
	6:50:00 p. m.	JAP	IPP YoY	Feb	%	0.2%	0.6%	0.5%
	6:50:00 p. m.	JAP	IPP MoM	Feb	%	0.0%	0.1%	0.1%
Martes 12	12:00:00 a. m.	CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Feb	%	8.7%	8.8%	8.9%
	12:00:00 a. m.	CHI	Préstamos yuanes nuevos CNY	Feb	Billones	4920.0b	1500.0b	1500.0b
	2:00:00 a. m.	ALE	IPC YoY	Feb F	%	2.5%	2.5%	2.5%
	2:00:00 a. m.	ALE	IPC (MoM)	Feb F	%	0.4%	0.4%	0.4%
	2:00:00 a. m.	ALE	IPC UE armonizado YoY	Feb F	%	2.7%	2.7%	2.7%
	2:00:00 a. m.	ALE	IPC UE armonizado MoM	Feb F	%	0.6%	0.6%	0.6%
	2:00:00 a. m.	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Jan	%	3.8%	3.8%	3.8%
	2:00:00 a. m.	UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Jan	%	5.8%	5.7%	5.7%
	5:00:00 a. m.	US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Feb	Puntos	89.9	90.6	90.6
	7:00:00 a. m.	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Feb	%	0.42%	0.79%	0.78%
	7:00:00 a. m.	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Feb	%	4.51%	4.45%	4.43%
	7:30:00 a. m.	US	IPC (MoM)	Feb	%	0.3%	0.4%	0.45%
	7:30:00 a. m.	US	IPC YoY	Feb	%	3.1%	3.1%	3.1%
	7:30:00 a. m.	US	IPC sin alimentos y energía MoM	Feb	%	0.4%	0.3%	0.3%
	7:30:00 a. m.	US	IPC sin alimentos y energía YoY	Feb	%	3.9%	3.7%	3.7%
Miércoles 13	7:30:00 a. m.	US	IPC Índice NSA	Feb	Puntos	308.417	310.293	310.424
	5:00:00 a. m.	EURO	Producción industrial SA MoM	Jan	%	2.6%	-1.5%	2.2%
	5:00:00 a. m.	EURO	Producción industrial WDA YoY	Jan	%	1.2%	-3.0%	-2.7%
	2:00:00 a. m.	UK	Producción industrial MoM	Jan	%	0.6%	0.0%	0.2%
	2:00:00 a. m.	UK	Producción manufacturera MoM	Jan	%	0.8%	0.1%	0.4%
	2:00:00 a. m.	UK	Producción industrial YoY	Jan	%	0.6%	0.7%	0.8%
	2:00:00 a. m.	UK	Balanza comercial GBP/mill	Jan	--	-£2603m	-£3100m	-£3106m
	2:00:00 a. m.	UK	Producción manufacturera YoY	Jan	%	2.3%	2.0%	2.2%
	2:00:00 a. m.	UK	Balanza comerc visible GBP/MM	Jan	--	-£13989	-£15100m	-£14674m
	7:01:00 p. m.	UK	Saldo precio vivienda RICS	Feb	Puntos	-0.18	-0.1	-0.1
Jueves 14	7:30:00 a. m.	US	Peticiones iniciales de desempleo	mar 9	Miles	217k	219k	221k
	7:30:00 a. m.	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Feb	%	-0.8%	0.7%	0.6%
	7:30:00 a. m.	US	Demanda final PPI MoM	Feb	%	0.3%	0.3%	0.3%
	7:30:00 a. m.	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Feb	%	0.5%	0.2%	0.2%
	7:30:00 a. m.	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Feb	%	2.0%	1.9%	2.0%
	7:30:00 a. m.	US	Ventas al por menor sin autos MoM	Feb	%	-0.6%	0.5%	0.3%
	7:00:00 a. m.	BRA	Ventas al por menor YoY	Jan	%	1.3%	1.7%	1.9%
	7:00:00 a. m.	BRA	Ventas al por menor MoM	Jan	%	-1.3%	0.3%	0.2%
	3:00:00 a. m.	ESP	IPC YoY	Feb F	%	2.8%	2.8%	2.8%
	3:00:00 a. m.	ESP	IPC UE armonizado YoY	Feb F	%	2.9%	2.9%	2.9%
	3:00:00 a. m.	ESP	IPC (MoM)	Feb F	%	0.3%	0.3%	0.3%
	3:00:00 a. m.	ESP	IPC UE armonizado MoM	Feb F	%	0.4%	0.4%	0.4%
	3:00:00 a. m.	ESP	IPC subyacente YoY	Feb F	%	3.4%	3.4%	3.4%
	11:30:00 p. m.	JAP	Índice industrial terciario MoM	Jan	%	0.7%	0.1%	0.2%
Viernes 15	9:00:00 a. m.	US	Percepción de la U. de Michigan	Mar P	Puntos	76.9	77.0	77.5
	8:15:00 a. m.	US	Producción industrial MoM	Feb	%	-0.1%	0.0%	0.1%
	7:30:00 a. m.	US	Encuesta manufacturera NY	Mar	Puntos	-2.4	-7.0	-6.0
	7:30:00 a. m.	US	Índice de precios de importación MoM	Feb	%	0.8%	0.2%	0.2%
	8:15:00 a. m.	US	Utilización de capacidad	Feb	%	78.5%	78.4%	78.4%
	10:00:00 a. m.	COL	Ventas al por menor YoY	Jan	%	-4.7%	-0.8%	-3.8%
	10:00:00 a. m.	COL	Producción manufacturera YoY	Jan	%	-6.8%	--	-5.0%
	10:00:00 a. m.	COL	Producción industrial YoY	Jan	%	-3.2%	--	-2.0%
	2:45:00 a. m.	FRA	IPC YoY	Feb F	%	2.9%	2.9%	2.9%
	2:45:00 a. m.	FRA	IPC UE armonizado YoY	Feb F	%	3.1%	3.1%	3.1%
	2:45:00 a. m.	FRA	IPC (MoM)	Feb F	%	0.8%	0.8%	0.8%
	2:45:00 a. m.	FRA	IPC UE armonizado MoM	Feb F	%	0.9%	0.9%	0.9%
	4:00:00 a. m.	ITA	IPC UE armonizado YoY	Feb F	%	0.9%	0.9%	0.9%

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.