

ELABORADO POR:
Investigaciones
Económicas

Perspectiva Económica Semanal

DEL 17 AL 21 DE JUNIO DE 2024

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*

Resumen

- En Colombia, el viernes, el Ministerio de Hacienda presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), en donde se revisó al alza el déficit fiscal para el 2024 desde 5.3% hasta 5.6%. A pesar del aumento en el déficit fiscal, el Gobierno se comprometió a cumplir con la regla fiscal. Un día después, el Gobierno logró la aprobación de la reforma pensional.
- Esta semana, el DANE publicará datos del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), en donde esperamos un crecimiento anual de 2.7% en abril. También, se esperan cifras de importaciones de abril, que creemos que pueden aumentar hasta USD 5,664 millones.
- En el contexto internacional, la atención de la semana pasada estuvo en la reunión de política monetaria de la Fed y que estuvo precedida por la publicación del informe de inflación de mayo, el cual reflejó una moderación en los precios.
- Esta semana, serán seguidos de cerca la evolución de la agitación política en Francia, la decisión del Banco de Inglaterra, en donde creemos que mantendrá las tasas, y la publicación de los PMI manufactureros.

Héctor Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora

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

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](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	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%	6,22%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,62%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%
Deuda neta GNC (%PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%
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%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3.411	3.661	3.880	4.808	3.874	4000
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	82,5

Narrativa de los mercados

La semana anterior, la Reserva Federal (Fed) celebró su cuarta reunión del año. En línea con las expectativas, el Comité de Mercado Abierto (FOMC) mantuvo inalteradas las tasas de referencia en un rango de 5.25% a 5.50%. Destacamos que la Fed mantiene una postura cautelosa respecto a la posibilidad de recortes de tasas en el futuro cercano. En la actualización de la gráfica de puntos ("Dot-Plot"), los mercados anticipaban una mediana consistente con disminuciones acumuladas de 50 puntos básicos (pb) para el resto de 2024. No obstante, la gráfica solo sugiere la posibilidad de un recorte de 25 pb. Esta expectativa fue en parte contrarrestada por la posibilidad de que se materialicen cuatro recortes en 2025. Además, el estimado de la tasa a largo plazo subió a 2.75% desde 2.56%.

Las revisiones al marco macroeconómico fueron consistentes con esta cautela. No se realizaron ajustes sustanciales al crecimiento. Sin embargo, se prevé que la inflación sea más alta este año y en 2025, a pesar de que los precios al consumidor de mayo sorprendieron positivamente al registrar un avance nulo. La revisión al alza de las proyecciones generó dudas sobre su actualización, aunque Jerome Powell aseguró que sí incorporaron los datos más recientes en sus estimaciones.

Los mercados en la región especialmente de divisas, enfrentaron una gran presión debido a la incertidumbre política en México, Brasil y Colombia. En México, la volatilidad del peso se debió a que el partido Morena y sus aliados aseguraron una supermayoría en el Congreso, lo que podría permitir enmiendas constitucionales que afecten la estructura de gobierno y la política fiscal. En Brasil, el real se depreció rápidamente debido a la falta de disciplina fiscal sugerida por el presidente Lula y su gabinete, lo que aumentó los temores de inflación y llevó el tipo de cambio USD/BRL

En Colombia, el mercado percibiendo que el Gobierno actual intentó flexibilizar la política fiscal, registró preocupaciones sobre el cumplimiento de los objetivos fiscales y provocó una fuerte caída del peso colombiano. Recientemente la agencia calificadora Moody's advirtió sobre el riesgo de una rebaja de la calificación crediticia de Colombia, lo que aumentó la presión sobre el peso y la estabilidad financiera del país.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

MFMP de 2024 generó valorizaciones en las curvas de Renta Fija

Los movimientos del mercado esta semana resaltan la importancia de los nuevos datos. El rendimiento del Tesoro estadounidense a 10 años cayó a su nivel más bajo desde abril tras un informe de inflación y después de la reunión de la Fed. Se cree que las valorizaciones se pueden mantener la próxima semana, vía una mayor demanda derivada de la situación política en Europa. No obstante, esta será bastante limitada.



Panorama semanal Renta Variable

Máximos en el mercado internacional

Hacia final de la semana vemos cierto agotamiento en la formación del movimiento alcista, por lo que no descartamos que el índice intente buscar un descanso la siguiente semana. Adicionalmente, las cotizaciones se encuentran sobre todo el rango superior de nuestro banderín trazado por lo que esperamos un nivel cercano a los 5,400 puntos la siguiente semana.



Panorama semanal Divisas

Fortaleza del dólar estadounidense influye en las divisas

La divergencia en los ritmos y tiempos de acción entre el BCE y la Fed, que hasta ahora habían mantenido una coordinación en su política monetaria, influirá en la relación entre las divisas.

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores
Lunes 17	7:30:00 a.m.	US	Encuesta manufacturera NY	Jun	Puntos	-15.6	-14	-16
	3:00:00 a.m.	ITA	IPC UE armonizado YoY	May F	%	0.80%	0.80%	0.80%
	7:30:00 a.m.	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	May	%	0.00%	0.30%	0.20%
	8:15:00 a.m.	US	Producción industrial MoM	May	%	0.00%	0.40%	0.30%
Martes 18	7:30:00 a.m.	US	Ventas al por menor sin autos MoM	May	%	0.20%	0.20%	0.10%
	8:15:00 a.m.	US	Utilización de capacidad	May	%	78.40%	78.60%	78.50%
	11:00:00 a.m.	COL	Actividad económica NSA YoY	Apr	%	-1.50%	3.20%	2.80%
	5:00:00 p.m.	CLP	Objetivo de tasa a un día	jun-18	%	6.00%	5.75%	5.75%
	4:00:00 a.m.	EURO	IPC YoY	May F	%	--	2.60%	2.60%
	4:00:00 a.m.	EURO	IPC (MoM)	May F	%	0.20%	0.20%	0.20%
	4:00:00 a.m.	EURO	IPC subyacente YoY	May F	%	2.90%	2.90%	2.90%
	4:00:00 a.m.	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Jun	Puntos	47.1	49.5	49.9
	4:00:00 a.m.	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Jun	Puntos	-72.3	-65	-65
	6:50:00 p.m.	JAP	Balanza comercial	May	Billones	-\$462.5b	-\$1298.5b	-\$1354.0b
Miércoles 19	4:30:00 p.m.	BRA	Tasa Selic	jun-19	%	10.50%	10.50%	10.50%
	1:00:00 a.m.	UK	IPC YoY	May	%	2.30%	2.00%	2.00%
	1:00:00 a.m.	UK	IPC (MoM)	May	%	0.30%	0.40%	0.40%
	1:00:00 a.m.	UK	IPC subyacente YoY	May	%	3.90%	3.50%	3.50%
	1:00:00 a.m.	UK	RPI MoM	May	%	0.50%	0.50%	0.50%
	1:00:00 a.m.	UK	RPI YoY	May	%	3.30%	3.10%	3.10%
	1:00:00 a.m.	UK	Índice precios al por menor	May	Puntos	385	387	387
	8:15:00 p.m.	CHI	1-Year Loan Prime Rate	jun-20	%	3.45%	3.45%	3.45%
	8:15:00 p.m.	CHI	5-Year Loan Prime Rate	jun-20	%	3.95%	3.95%	3.95%
Jueves 20	7:30:00 a.m.	US	Peticiones iniciales de desempleo	jun-15	Miles	242k	234k	234k
	7:30:00 a.m.	US	Construcciones iniciales	May	Miles	1360k	1375k	1384k
	7:30:00 a.m.	US	Panorama de negocios por la Fed de Philade...	Jun	Puntos	45.42	45.42	45.36
	7:30:00 a.m.	US	Balanza cuenta corriente	1Q	Billones	-\$194.8b	-\$206.1b	-\$206.1b
	7:30:00 a.m.	US	Permisos de construcción	May	Miles	1440k	1460k	1460k
	10:00:00 a.m.	COL	Balanza comercial	Apr	Millones	-\$686.6m	--	-\$1010m
	10:00:00 a.m.	COL	Importaciones CIF total	Apr	Millones	\$4757.3m	--	\$5664m
	9:00:00 a.m.	EURO	Confianza del consumidor	Jun P	Puntos	-14.3	-13.8	-13.7
	1:00:00 a.m.	ALE	IPP MoM	May	%	0.20%	0.10%	0.20%
	1:00:00 a.m.	ALE	IPP YoY	May	%	-3.30%	-2.10%	-2.00%
	6:00:00 a.m.	UK	Tasa bancario Banco de Inglaterra	jun-20	%	5.25%	5.25%	5.25%
	6:01:00 p.m.	UK	GfK confianza del consumidor	Jun	Puntos	-17	-16	-16
	6:30:00 p.m.	JAP	IPC (YoY)	May	%	2.50%	2.90%	2.90%
	6:30:00 p.m.	JAP	IPC nac ex alimentos frescos YoY	May	%	2.20%	2.60%	2.60%
Viernes 21	8:45:00 a.m.	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jun P	Puntos	51.3	51	51
	9:00:00 a.m.	US	Ventas viviendas de segunda	May	Millones	4.14m	4.10m	4.17m
	9:00:00 a.m.	US	Índice líder	May	%	-0.60%	-0.30%	-0.30%
	8:45:00 a.m.	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Jun P	Puntos	54.8	53.4	53
	3:00:00 a.m.	EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jun P	Puntos	47.3	47.9	47.9
	3:00:00 a.m.	EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Jun P	Puntos	52.2	52.5	52.5
	3:00:00 a.m.	EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Jun P	Puntos	53.2	53.5	53.5
	2:15:00 a.m.	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Jun P	Puntos	46.4	46.9	46.8
	2:15:00 a.m.	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Jun P	Puntos	49.3	50	50
	2:15:00 a.m.	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Jun P	Puntos	48.9	49.7	50
	1:45:00 a.m.	FRA	Confianza de fabricación	Jun	Puntos	99	99	99
	2:30:00 a.m.	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Jun P	Puntos	45.4	46.4	46.5
	2:30:00 a.m.	ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Jun P	Puntos	54.2	54.4	54.5
	2:30:00 a.m.	ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Jun P	Puntos	52.4	52.8	52.8
	3:30:00 a.m.	UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Jun P	Puntos	51.2	51.3	51.5
	1:00:00 a.m.	UK	Ventas al por menor inc. carb. autos MoM	May	%	-2.30%	1.60%	2.00%
	1:00:00 a.m.	UK	Ventas al por menor inc. carb. autos YoY	May	%	-2.70%	-0.60%	0.20%
	3:30:00 a.m.	UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Jun P	Puntos	52.9	53	53.2
	1:00:00 a.m.	UK	Ventas al por menor sin carb. autos MoM	May	%	-2.00%	1.30%	1.60%
	1:00:00 a.m.	UK	Ventas al por menor sin carb. autos YoY	May	%	-3.00%	-0.70%	-0.50%
	3:30:00 a.m.	UK	PMI composite R. U. S&P Global	Jun P	Puntos	53	53.2	53.3
	1:00:00 a.m.	UK	PSNB sin grupos bancarios	May	Billones	20.5b	15.5b	15.4b



Macroeconomía Global

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

1. Inflación cae en EE.UU, pero reina la cautela

La semana pasada, el tema principal fue la reunión de política monetaria de la Fed, que se llevó a cabo el miércoles, y que estuvo precedida por la publicación del informe del índice de precios al consumo (IPC) de mayo.

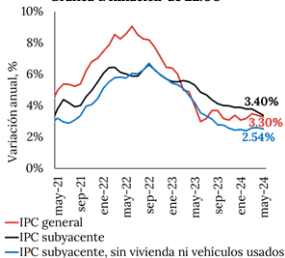
El informe del IPC mostró que la inflación sigue disminuyendo. En mayo, la inflación se mantuvo sin cambios respecto al mes anterior, mientras que el IPC subyacente aumentó un 0.2%, ambas cifras por debajo de las expectativas. Comparando frente a hace un año, el IPC subyacente aumentó 3.4%, la lectura más baja desde abril de 2021 (**Gráfica 1**). La inflación de servicios, que había sido alta durante gran parte del año pasado, tuvo un incremento modesto del 0.2% mensual, el más bajo desde septiembre de 2021.

Aunque es probable que la Reserva Federal (Fed) necesite ver un progreso continuo en la inflación en los próximos meses, el informe de inflación le dio alivio al mercado hacia la posibilidad de reducir las tasas más pronto este año. De hecho, el presidente de la Fed, Jerome Powell, se refirió a los avances en la reducción de las presiones inflacionarias, durante su rueda de prensa, luego de la decisión de política monetaria.

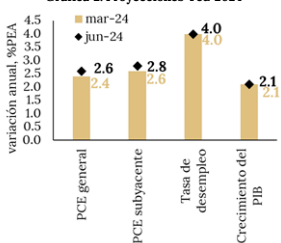
En dicha reunión, la Fed mantuvo la tasa de interés en el rango de 5.25%-5.5%, como se anticipaba. Además, la reunión incluyó previsiones económicas actualizadas de la Fed. Se proyecta que la inflación básica de los gastos de consumo personal (PCE) alcanzará el 2.8% para fin de año, una cifra superior a la proyección de marzo que era del 2.6% (**Gráfica 2**). En ese contexto de mayor inflación, el "Dot Plot" indica un solo recorte de 25 puntos básicos este año y cuatro recortes en 2025 (**Gráfica 3**).

En su conferencia de prensa, Powell enfatizó que la Fed continuará basándose en los datos y requerirá ver más avances en la inflación en los próximos meses antes de considerar recortes de tasas. Sin embargo, también subrayó que las autoridades de la Fed son conscientes de los riesgos asociados con mantener una política de tasas restrictivas por demasiado tiempo.

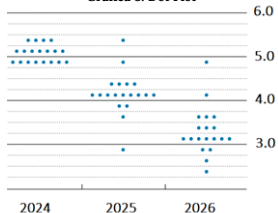
Gráfica 1. Inflación de EE.UU



Gráfica 2. Proyecciones Fed 2024



Gráfica 3. Dot Plot



Fuente: Fred, BLS, FOMC - Investigaciones Económicas

2. Agitación política en Europa

La semana pasada, la agitación política y la incertidumbre electoral en Europa empujaron a las acciones de la región a la baja y elevaron la prima de riesgo (**Gráfica 1**).

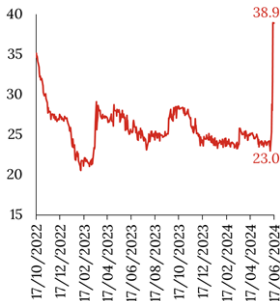
El viernes, los mercados europeos estaban cada vez más ansiosos por el anuncio del presidente de Francia, Emmanuel Macron, tras convocar elecciones legislativas anticipadas luego de la derrota de su partido en las elecciones al Parlamento Europeo. Los focos de debilidad en Europa impulsaron una postura más cautelosa a nivel mundial, con inversores gravitando hacia acciones tecnológicas, sectores defensivos y bonos gubernamentales.

Los inversores temen una victoria para Marine Le Pen, líder del partido de extrema derecha Agrupación Nacional, que lidera las encuestas por un amplio margen, de quien se presume introducirá políticas fiscales más flexibles.

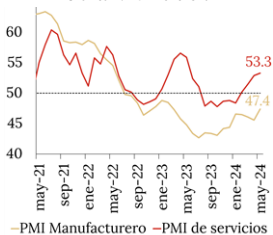
Esta semana, los mercados luchan por recuperarse de la liquidación de la semana anterior. Aunque los activos europeos subieron inicialmente cuando Le Pen aseguró a los inversores que no intentaría destituir a Macron si gana, esas ganancias se desvanecieron rápidamente.

Además del tema político, los inversionistas estarán atentos a la publicación de cifras económicas. Esta semana, se enfocarán en los índices PMI de manufactura y servicios de las principales economías; Alemania, Francia y la eurozona publicarán los datos de junio. Aunque las manufacturas en la zona euro siguieron en contracción en mayo (**Gráfica 2**), la desaceleración fue menor en Francia y Alemania, por tanto será importante seguir haciendo monitoreo. Mientras tanto, el sector servicios en Alemania continuó su expansión por tercer mes consecutivo en mayo y se espera que siga mejorando en junio.

Gráfica 1. CDS 5 años de Francia



Gráfica 2. PMI Eurozona



Fuente: Bloomberg, S&P Global - Investigaciones Económicas

3. Europa y Asia: decisiones de política monetaria

La semana, la reunión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ) fue el evento más influyente para los mercados asiáticos, como el yen japonés. Como se estaba esperando, el BoJ mantuvo la tasa de política en el 0.1% (**Gráfica 1**).

El BoJ, además de la decisión, señaló una posible reducción en las compras de bonos en la próxima reunión. Esta postura moderada provocó una caída del yen japonés.

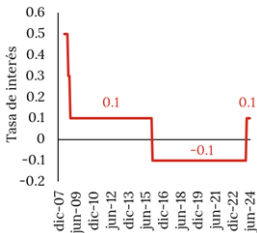
Esta semana, en el Reino Unido, la decisión sobre las tasas de interés del Banco de Inglaterra (BoE) será un tema clave para los mercados. Se espera que el banco mantenga las tasas sin cambios, a pesar de que la inflación se esté enfriando y acercando a su objetivo, pues el banco está adoptando una postura más moderada debido al estancamiento del crecimiento económico.

Cabe recordar que, en la reunión de política monetaria de mayo, siete miembros del BoE votaron por mantener las tasas sin cambios, mientras que dos votaron por un recorte, en comparación con sólo un miembro que votó por un recorte en marzo.

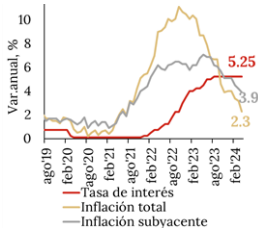
Los mercados están descontando ahora una probabilidad del 43% de un recorte de tasas en agosto. Por supuesto, todo ocurrirá conforme la inflación baje (**Gráfica 2**) y los datos económicos lo permitan. Si bien este es nuestro escenario base, en un escenario pesimista las sorpresas al alza en la inflación y la economía, también publicadas esta semana, llevaría al BoE esperar antes de aplicar medidas de relajación.

En otros países, como Suiza, se prevé que el banco central mantenga su tasa de interés en el 1.5%, ya que la inflación se mantuvo en 1.4% por segundo mes consecutivo en mayo, el nivel más alto desde diciembre de 2023.

Gráfica 1. Tasas de interés BoJ



Gráfica 2. Tasas de interés BoE



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

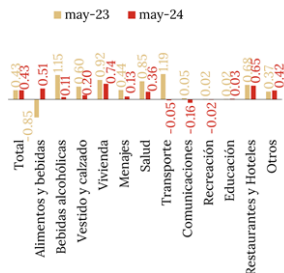
1. Se estanca la bajada de la inflación

Según el DANE, la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se mantuvo en el 7.16% en mayo de 2024, igualando la cifra del mes de abril. El dato coincidió con la previsión del consenso del mercado. En la base mensual, el incremento fue de 0.43% (**Gráfica 1**), que deja ver una corrección frente al dato de abril (0.59%).

En mayo de 2024, los arrendamientos, tanto efectivo como imputado, fue uno de los principales factores que impulsaron los precios (**Gráfica 2**). Además, se observaron aumentos en alimentos y servicios públicos como el suministro de electricidad, que estuvo afectado por el costo de encender las termoeléctricas. También, las presiones sobre los precios de los restaurantes y hoteles se mantuvieron. A pesar de esto, hubo ajustes importantes en la mayoría de las canastas. La apreciación de la moneda y la desaceleración de la economía también influyeron favorablemente. Además, el sector de transporte contribuyó a que la inflación anual se mantuviera estable, con una notable reducción en todos sus componentes, siendo el transporte intermunicipal el que registró la caída más pronunciada.

Esperamos que en el segundo semestre de 2024, la velocidad de la bajada de la inflación siga a ritmos lento, en parte por un efecto de base estadístico. Vale aclarar que, aunque la tendencia de la inflación es a la baja, aún se encuentra por encima del techo del rango permisible del Banco de la República (Banrep). Además, persisten varios riesgos en el horizonte relativos al efecto de base de los incrementos en los servicios, entre ellos el de los arrendamientos, el contingente efecto que tendría el incremento del precio del Diesel a nivel internacional para los grandes consumidores y los efectos en los servicios de energía luego del Fenómeno de El Niño. En este contexto seguimos viendo que la inflación anual al cierre del 2024 se ubicaría en el rango 5.62% - 6.22% con una cifra puntual de 6.03% (**Gráfica 3**).

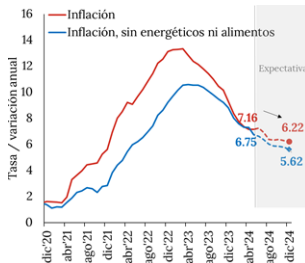
Gráfica 1. Variación mensual canasta IPC



Gráfica 2. Contribución a la inflación mensual



Gráfica 3. Contribución a la inflación mensual



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

2. Gobierno estima déficit fiscal de 5.6%

Al cierre de la semana, el Ministerio de Hacienda (MHCP) presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2024. Destacamos cambios en los supuestos económicos del país, aunque lucen razonables. La previsión del PIB para 2024 se elevó de 1.5% a 1.7%, respecto a las estimaciones del Plan Financiero (PF) y de la inflación para el cierre de año de 6.0% a 5.3%. También, aumentó las previsiones del precio del barril de petróleo Brent de USD \$78 a USD \$83 para 2024 y una tasa de cambio más baja de \$3,997 frente al \$4,317 previsto en el PF (**Gráfica 1**).

Otra revisión importante fue el incremento del déficit fiscal para 2024 llevándolo desde 5.3% hasta 5.6% (**Gráfica 2**), en especial por i) el desfase en las metas de recaudo tributario de la DIAN, atribuido al anticipo en los pagos de renta el año pasado y sobre el cual ahora se han solicitado algunas devoluciones, reconociendo además que no se recogerán los COP\$10 billones en arbitramento de litigios y ii) un mayor pago de intereses de la deuda. No obstante, el MHCP mantuvo su pronóstico de déficit fiscal primario para 2024 en 0.9% y espera que el país vuelva a tener superávit fiscal primario en 2027. Para compensar el rezago en ingresos (**Gráfica 3**), el MHCP anunció el recorte presupuestal de COP\$20 billones (bn): COP\$11 bn en gastos de funcionamiento y COP\$9 bn en inversión.

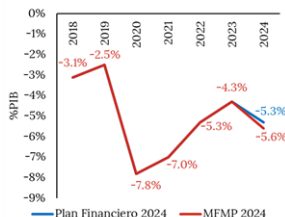
A pesar del aumento en el déficit fiscal, el gobierno se comprometió a cumplir la regla fiscal, para lo cual buscará adelantar el régimen de transición con lo cual busca anticipar las metas del 2026 al 2025, algo que falta por discutir en el Congreso. Así, el mensaje principal es que el Gobierno no tiene ninguna intención de incumplir la regla fiscal, lo que tranquilizó a los mercados. Vemos el MFMP deja poco espacio de maniobra ante cualquier eventualidad, como: i) un crecimiento económico menor al 1.7% estimado que limiten el recaudo tributario aún más, ii) menores ingresos petroleros debido a una caída del precio internacional o la TRM y iii) aplazamiento del incremento en precios Diésel.

El cupo de colocaciones de TES de 2024 se incrementó de \$53.4 bn a COP \$63.7 bn, con \$3 bn en subastas adicionales y \$7 billones para pago del FEPC. Sobre esos \$3 billones, la idea sería introducir una nueva referencia TES con vencimiento en 2046.

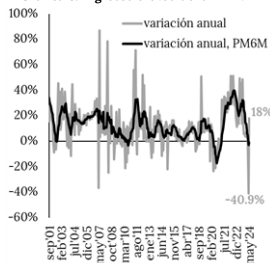
Gráfica 1. Supuestos económicos

	PF 2024	MFMP 2024	Promedio analistas	Acciones y Valores
PIB real (var anual)	1.50%	1.7%	1.4%	1.34%
Inflación (fin periodo, var anual)	6.20%	5.3%	5.4%	6.05%
TRM promedio	4,317	3,997	3,954	3,970
Precio Brent (USD/barril)	78.0	83.0	82.5	82.5

Gráfica 2. Estimaciones déficit total



Gráfica 3. Ingresos brutos de la DIAN



3. Atentos a cifras de crecimiento económico

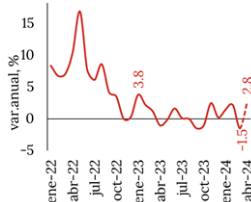
Esta semana será importante la publicación del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de abril de 2024

Recordemos que en marzo, el Indicador de Actividad Económica (ISE) decreció -1.5% interanual, muy por debajo del -0.4% esperado. Esta cifra evidencia una desaceleración económica que ha sido influida por varios factores, incluyendo los altos niveles de precio de la canasta familiar, las altas tasas de interés, la volatilidad del dólar y la incertidumbre que ha inmovilizado la inversión empresarial.

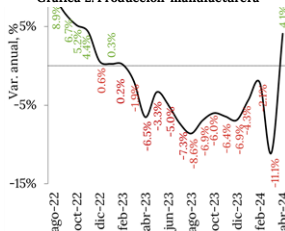
Creemos que el ISE de abril habría aumentado un 2.8% interanual (**Gráfica 1**), por encima del promedio del sondeo de los analistas de 2.5%. El comercio y la construcción serán los principales lastres por las condiciones macroeconómicas más apretadas, mientras que las actividades primarias (energía y agricultura) y la administración pública estarían impulsando el crecimiento, especialmente por el gasto en sectores como educación y salud. También, la industria podría mostrar cierta recuperación en abril, en línea con los resultados de los indicadores de alta frecuencia; recordemos que en abril, la producción manufacturera creció 4.1% (**Gráfica 2**).

Además del ISE, será importante la publicación de las importaciones y balanza comercial de abril. Estimamos que las importaciones sumen USD 5,664 millones CIF, una cifra mayor al dato del mes anterior (USD 4,757 millones CIF). Convirtiendo la cifra en términos FOB, y dado que el dato de exportaciones alcanzó los USD 4,409 millones FOB, creciendo por primera vez en 16 meses (**Gráfica 3**), esperamos que el déficit comercial alcance una cifra cercana a los USD -1,010 millones FOB.

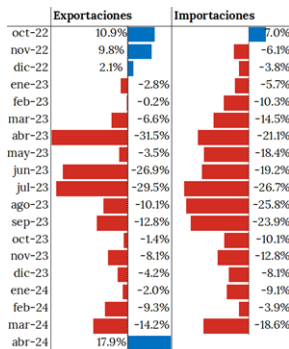
Gráfica 1. Expectativa ISE



Gráfica 2. Producción manufacturera



Gráfica 3. variación anual comercio



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