

ELABORADO POR:
Investigaciones
Económicas

Perspectiva Económica Mensual

Perspectiva agosto 2024

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*

Resumen

- En Colombia, en julio, el DANE publicó que la inflación repuntó de 7.16% a 7.18% en junio y que la economía creció en mayo un 2.5%. Debido a la cautela por la fortaleza de los indicadores económicos, el Banrep hizo un recorte de solo 50 puntos básicos en la tasa de interés.
- En agosto, no habrá reunión de política monetaria, por lo que este será un mes de digerir más datos económicos. Creemos que la inflación podría estar por debajo del 7% en julio, puntualmente en 6.99% (0.33% mensual), en parte gracias a un efecto de base estadístico.
- En el contexto internacional, la atención del mes pasado estuvo en los datos de mercado laboral y la lectura de inflación PCE e IPC de EE.UU que dejaron señales de un enfriamiento. Las probabilidades de un recorte de tasas paso de casi 50% más del 90% en lo corrido del mes.
- En julio, el mercado se centrará en datos económicos y eventos políticos clave, como inflación, empleo, y elecciones en EE.UU y la Eurozona. Las campañas presidenciales en EE.UU, las elecciones generales en el Reino Unido y la segunda vuelta de las elecciones parlamentarias en Francia serán cruciales.

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%	1,80%
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%	6,09%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,72%
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	-8.500
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

Calendario Económico Semanal

Índice general

Narrativa de los mercados.....	04
Economía Internacional.....	06
1. Estados Unidos.....	07
2. La Eurozona.....	09
3. Japón.....	10
4. China.....	11
Economía colombiana.....	13
1. Inflación de julio, estaría por debajo de 7%.....	14
2. Crecimiento económico en la mira.....	15
Balance de riesgos.....	16

CALENDARIO AGOSTO

LUN	MAR	MIE	JUE	VIE
			1 Decisión de tipos de interés (Jul) Actividad económica (Jun) PMI manufacturero (Jun) Tasa de desempleo (Jun) Decisión de tipos de interés (Ago)	2 Cambio empleo no agrícola ADP (Jul) Tasa de desempleo (Jul) Producción industrial (Jun) Tasa de desempleo (Jun)
5 Actas de la reunión de política monetaria del Banco de Japón PMI servicios y compuesto (Jun)	6 Balance comercial	7 Día festivo Balance comercial (Jun)	8 IPC (Jun) Decisión de tipos de interés (Jul) IPC (Jun)	9 IPC (Jun) IPC (Jun) Producción industrial (May)
12	13 Tasa de desempleo (Jun) BPP (Jul)	14 IPC (Jul) IPP (Jul) IPC (Jul)	15 Día festivo PIB (Trimestral) (2T) PIB (Anual) (2T)	16 Importaciones (Anual) (Jun) Balanza comercial (USD) (Jun)
19 Día festivo PIB (Anual) (2T)	20 IPC (Jul)	21	22	23
26	27	28	29	30

Narrativa de los mercados

Julio le dio un sentimiento de optimismo a los mercados de capitales, luego de que varios indicadores económicos de los Estados Unidos, en materia de empleo precios, salieran más débiles de lo esperado. Al cierre del mes, los operadores ponderaban una probabilidad de recorte de tasas de la Reserva Federal (Fed) de EE.UU. en septiembre de casi el 90%, en medio de este enfriamiento económico. En la última reunión de política monetaria, Jerome Powell, el presidente de la Fed, respaldó estas perspectivas.

En agosto, el mercado debatirá las conclusiones del Simposio Económico de Jackson Hole 2024. En 2023, se reafirmó el compromiso de los bancos centrales para reducir la inflación al 2%, manteniendo políticas monetarias restrictivas y decisiones basadas en datos económicos. La Fed y el BCE podrían ajustar sus políticas según los datos de inflación, mientras que el Banco de Japón continuará con su estímulo debido a la baja inflación. La disminución de la inflación y el crecimiento lento sugieren un aterrizaje suave sin recesión en los próximos 18 meses. Las elecciones estadounidenses y la geopolítica, como la guerra en Ucrania y la situación en Gaza, son preocupaciones clave. La inflación ha disminuido significativamente en la eurozona y EE.UU., pero persiste el temor de tasas de interés altas. Se espera que la economía estadounidense supere a la europea en crecimiento, con EE.UU. creciendo un 2.8% en el segundo trimestre de 2024 y la eurozona un 0.3% en el primero. En los mercados, EE.UU. liderará en acciones, impulsado por la inteligencia artificial, y en renta fija, los bonos gubernamentales y las empresas con grado de inversión se desempeñarán mejor.

Este mes, no habrá reunión de política monetaria en Colombia. Durante este periodo, las expectativas de los analistas y del mercado se ajustarán en función de los informes sobre inflación, empleo y crecimiento económico. Además, el país se adaptará a las condiciones externas, especialmente a las expectativas de recorte de tasas de interés por parte de la Reserva Federal de EE.UU. El diferencial de tasas de interés entre Colombia y Estados Unidos seguirá influyendo en las divisas, la volatilidad y las primas de riesgo.

Luego de la actualización del Marco Fiscal de Mediano Plazo y de que el Gobierno presentara el presupuesto de 2025 será relevante el plan de ajuste de financiamiento faltante que podría terminar en la propuesta de una nueva reforma tributaria.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama mensual Renta Fija](#)

Las valorizaciones continúan

Creemos que este mes la curva de TES puede presentar valorizaciones en línea con el comportamiento internacional y la senda de flexibilización de tasas de política monetaria por parte del Banrep. especialmente la parte corta y media se puede ver beneficiada de los próximos recortes de tasas. Mientras tanto, en la parte larga de la curva, esperamos que los riesgos fiscales sigan en la narrativa local.



[Panorama mensual Renta Variable](#)

Con los ojos puestos en el recorte de septiembre

A raíz de los recientes datos macroeconómicos en EE.UU., especialmente la senda de inflación, que ha mostrado una caída sustancial y la debilidad mostrada por el mercado laboral, el mercado ha empezado a descontar con mayor probabilidad que el primer recorte de tasa de interés de la FED ocurriría en septiembre.



[Panorama mensual Divisas](#)

Debilidad del DXY será clave para las monedas

Agosto, será un mes en el que las monedas a nivel global respaldarán su desempeño en la debilidad del DXY dada la expectativa de recortes en septiembre. Sin embargo, las monedas emergentes tendrán desafíos más grandes.



Macroeconomía Global

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

1. Global: Estados Unidos

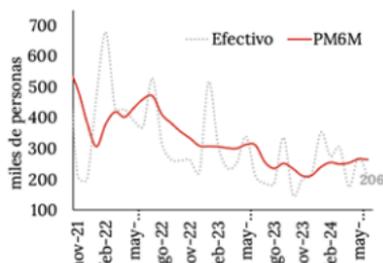
Agosto será clave para ajustar las expectativas del mercado. Como es un mes sin reunión de política monetaria, los operadores analizarán los datos económicos para evaluar el enfriamiento. Se prestará especial atención a los datos sobre el mercado laboral, el IPC y el gasto de consumo personal (PCE) en EE.UU., que ayudarán a evaluar la salud económica y anticipar posibles cambios en las decisiones de política monetaria. Aunque actualmente el mercado anticipa un recorte de tasas en septiembre, este mes el mercado seguirá dependiendo de estos datos, ajustando las expectativas para el resto del año según la información disponible.

Además, será crucial el Simposio de Jackson Hole, que tendrá lugar entre el 22 y 24 de agosto. El evento será el más importante del mes, pues es donde usualmente se reúne a los principales banqueros centrales, economistas y académicos de todo el mundo. Las declaraciones que se emitan en materia de expectativas de tasas de interés será importante para incorporarlo en la narrativa de los mercados. Aún más cuando las expectativas del primer recorte de tasas de Estados Unidos apuntan a septiembre.

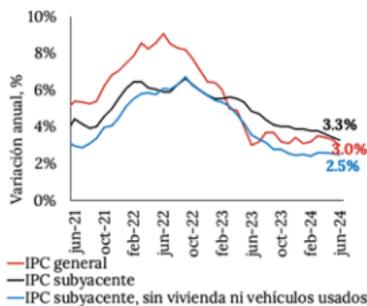
Julio fue un mes importante para los mercados. La lectura de los datos económicos reveló cierto enfriamiento económico y allanó el camino para la desinflación. En el mercado laboral, las nóminas no agrícolas de mayo fueron de 206k (**Gráfica 1.1**), superando las 191k esperadas, aunque el desempleo subió al 4.1%. Tanto la inflación IPC como PCE siguieron corrigiendo. Incluso, en el caso del IPC, el aumento anual fue de 3.0%, menos de lo que se esperaba (**Gráfica 1.2**).

El mes comienza con optimismo en los mercados, ya que el debilitamiento económico podría llevar a la Fed a recortar las tasas en septiembre, con una probabilidad de más del 70% (**Gráfica 1.3**). Además, se esperan dos recortes más, uno en noviembre y otro en diciembre. Los presidentes de la Reserva Federal (Fed) siguieron adoptando un enfoque cauteloso, pero con un tono de flexibilización de la política monetaria. De hecho, el presidente de la Fed, Jerome Powell indicó que un recorte en septiembre podría ocurrir si la inflación baja según lo esperado.

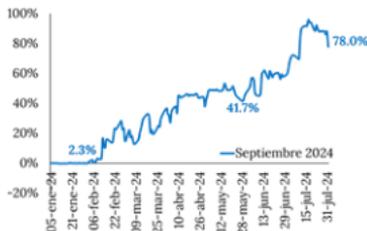
Gráfica 1.1. Nóminas no agrícolas



Gráfica 1.2. Evolución IPC



Gráfica 1.3. Probabilidad recorte de tasas en septiembre



Fuente: Fred, BEA, FOMC - Investigaciones Económicas

1. Global: Estados Unidos

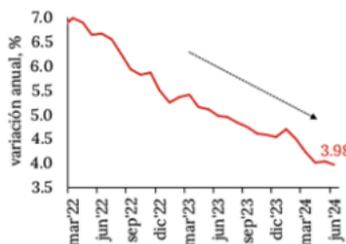
Como hemos comentado antes, anticipamos que la inflación se moderará en los próximos meses debido al debilitamiento del mercado laboral, lo que reducirá las ganancias salariales (**Gráfica 1.4**) y la inflación en los servicios, contribuyendo a la corrección de los precios subyacentes. También prevemos una disminución gradual en los precios de la vivienda (**Gráfica 1.5**), uno de los componentes más persistentes y lentos en bajar.

Vemos que a tan solo un mes de la próxima reunión de política monetaria, sería difícil reajustar todas las expectativas de recorte de tasas para septiembre, más aún cuando Powell ya ha mencionado sus intenciones de una flexibilización pronta. Para considerar un escenario así, es decir que no haya recorte de tasas en septiembre, las presiones inflacionarias tendrían que ser evidentes y, en general, los datos económicos deberían mostrar una fortaleza significativa. Hasta el momento, esa no parece ser la historia que deja ver el mercado laboral y la evolución de los precios.

Más bien, la incertidumbre se trasladaría hacia el momento del segundo recorte de tasas, ya sea en noviembre o diciembre. La inflación y las condiciones laborales serán clave para las próximas decisiones de la Fed, además de la coyuntura internacional bélica y las elecciones presidenciales en Estados Unidos, que tendrán lugar en noviembre. En general, prevemos una moderación económica y una corrección de precios este año, aunque cualquier discrepancia en los informes mensuales podría generar volatilidad en los mercados.

Creemos que mientras las elecciones en EE.UU se acercan, el mercado estaría cada vez más inmerso en el desarrollo de las campañas presidenciales. Luego del retiro de Joe Biden de la campaña presidencial, la candidatura del partido demócrata parece ser para Kamala Harris, actual vicepresidenta. La balanza antes estaba a favor de Donald Trump, pero con estos cambios hay más incertidumbre sobre los resultados electorales.

Gráfica 1.4. Salario por hora



Gráfica 1.5. Inflación vivienda



Fuente: Fred, BLS - Investigaciones Económicas

2. Global: La Eurozona

A inicios de julio, la calma regresaba a los mercados cuando los operadores interpretaron positivamente los resultados de las elecciones legislativas en Francia. La coalición de izquierda, Nuevo Frente Popular, ganó, aunque sin alcanzar la mayoría absoluta, aunque representando un cambio respecto a la primera vuelta donde la Agrupación Nacional fue la más votada con más del 33% de los votos.

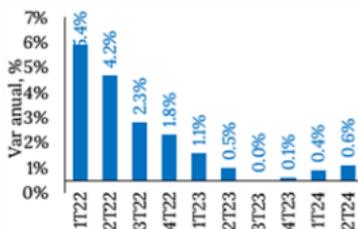
A medida que avanzó el mes, el plano político fue perdiendo protagonismo, si bien sigue en el radar de los inversionistas. Pero, la atención se trasladó a los datos económicos, especialmente después de que el Banco Central Europeo (BCE) enfatizó la importancia de mantener un enfoque en los datos.

Para empezar, las estimaciones preliminares mostraron que la economía de la eurozona creció un 0.3% en el 2T24 (**Gráfica 2.1**), liderada por Francia, Italia y España. Segundo, el mes pasado conocimos que la inflación en la Eurozona aumentó inesperadamente al 2.6% desde el 2.5% (**Gráfica 2.2**), superando las previsiones que apuntaban a una desaceleración al 2.4%. Este incremento se debió principalmente a los mayores precios de la energía, aunque la inflación en los servicios se moderó por primera vez en tres meses.

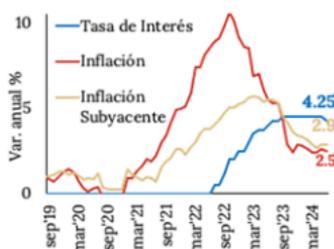
Creemos que la inflación seguirá por encima del objetivo del 2.0% del BCE durante los próximos meses y probablemente se mantenga en los niveles actuales hacia el final del año, afectada por un efecto base negativo.

En agosto, no habrá reunión de política monetaria del BCE, por lo que será un mes de digerir estos datos económicos. Por el momento, la expectativa es que el segundo recorte de tasas ocurra en la reunión de septiembre, por lo que hasta esa fecha hay varios factores a monitorear (**Gráfica 2.3**). Primero, la inflación, que invita a pensar que le cuesta bajar los niveles actuales; segundo, el crecimiento salarial; tercero, la inestabilidad política que incorpora proyectos de alto gasto público y; cuarto, la volatilidad de las materias primas energéticas. Conviene recordar que BCE mantuvo las tasas de interés estables en julio y mantuvo un tono *hawkish* al insistir que las presiones inflacionarias internas son intensas.

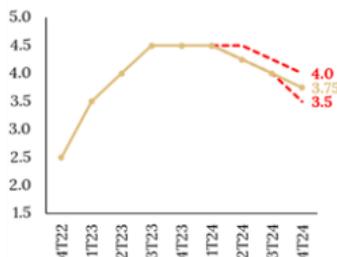
Gráfica 2.1. Crecimiento económico



Gráfica 2.2. Inflación Eurozona



Gráfica 2.3. Expectativa tasa de política monetaria



Fuente: Eurostat, Bloomberg - Investigaciones Económicas

Mientras las preocupaciones por la inflación serán el centro de atención en agosto, el crecimiento económico también dará de qué hablar. El consumo continuará mejorando debido al incremento de los salarios, lo que aumentará la renta disponible en un entorno de mercado laboral sólido y una recuperación de la confianza del consumidor. La disminución de los costos de financiación, conforme el BCE siga su proceso de flexibilización, acelerará este proceso y servirá como un catalizador para la inversión en los próximos meses.

3. Global: Japón

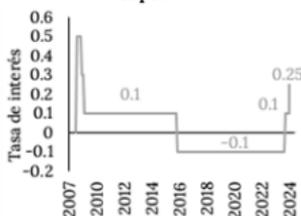
En julio, el Banco de Japón (BoJ) elevó su tasa de interés de referencia a corto plazo a un rango de 0.1% a 0.25% (**Gráfica 3.1**). Las expectativas del mercado estaban divididas entre mantener la tasa y un aumento de 10 a 15 puntos básicos.

A partir de agosto, el BoJ también reducirá su ritmo de compras de bonos del gobierno a ¥\$3B (US\$19.590 millones) vs ¥\$6B, a principios de 2026, en línea con el consenso general. La reducción será de ¥\$400 mil millones cada trimestre y proyecta una inflación subyacente del 2.5% para el año fiscal 2024. La previsión del PIB para 2024 fue revisada a la baja de 0.8% a 0.6%. Finalmente, las cifras de empleo y confianza del consumidor mostraron mejoras, aunque los inicios de construcción de viviendas cayeron más de lo esperado en junio.

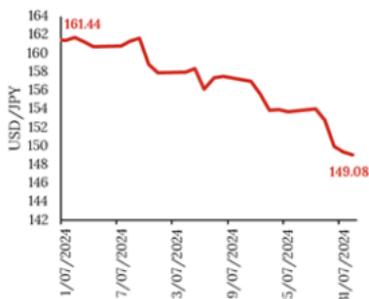
Hasta ahora, los datos económicos publicados durante el mes indicaban que lo más probable era que el Banco de Japón mantuviera las tasas de interés sin cambios. Sin embargo, la preocupación por el crecimiento económico se vio equilibrada por la incertidumbre relacionada con la debilidad del yen. En efecto, la divergencia de tasas de interés a nivel mundial ha afectado la moneda nipona (**Gráfica 3.2**), llevando a los inversores minoristas japoneses a considerar la intervención como una oportunidad para apostar por un repunte del yen.

En agosto, el BoJ no tomará decisiones de política monetaria, por lo que será un mes de transición para

Gráfica 3.1. Tasa de política monetaria Japón



Gráfica 3.2. USD/JPY



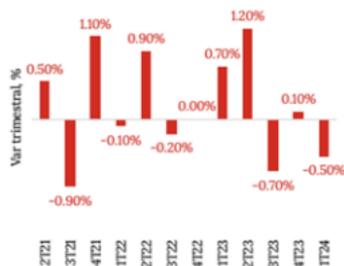
Fuente: Bloomberg, Investig- Investigaciones Económicas

seguir procesando los datos económicos. A corto plazo, el mercado podría enfrentar una mayor volatilidad debido a la especulación sobre la política monetaria.

Las perspectivas de crecimiento siguen afectadas por una débil demanda interna, la incertidumbre externa, políticas monetarias estrictas en EE.UU y un yen débil que encarece las importaciones. Sin embargo, factores positivos como el auge de la electrónica, el turismo y el impacto en servicios presenciales ofrecen cierto alivio.

En adelante, se espera que la economía japonesa retome un crecimiento moderado en la segunda mitad del año y así evitar la recesión (**Gráfica 3.3**). El fuerte aumento salarial negociado esta primavera, el más alto en 33 años, podría estimular el gasto de los consumidores japoneses, que constituye más de la mitad de la economía. El estímulo fiscal y la resiliencia de las economías extranjeras también podrían impulsar el crecimiento. Se espera un crecimiento del PIB en 2024 de 0.4% y aumentando a 0.7% para 2025.

Gráfica 3.3. PIB japon

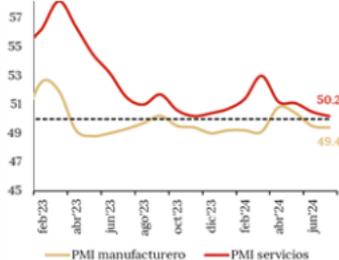


4. Global: China

La economía China sigue enfrentando desafíos en su dinámica macro, dada su amplia vulnerabilidad a los factores tanto internos como externos. Julio terminó con el sentimiento inversionista afectado, aunque con cierto ánimo esperanzador.

En materia económica, la actividad manufacturera en China bajó a 49.8 en julio desde 51.8 en junio, primera caída desde octubre de 2023 (**Gráfica 4.1**). Los datos oficiales mostraron una disminución a 49.4 en julio, la más pronunciada desde febrero, y el sector servicios también se debilitó a 50.2 desde 50.5 en junio. Además, el PIB del segundo trimestre, el cual mostró que la economía creció menos de lo esperado en el segundo trimestre (4.7% vs. 5.1%) y la inflación siguió en niveles bajos, de 0.2% anual.

Gráfica 4.1. PMI manufacturero China



Fuente: Bloomberg, Investing- Investigaciones Económicas

en los sectores de tecnología y fabricación de chips. La administración Biden dijo estar evaluando la posibilidad de nuevas restricciones si empresas como ASML continúan permitiendo que China acceda a tecnología de semiconductores. Este contexto genera más incertidumbre, especialmente en medio del proceso electoral en Estados Unidos, donde la victoria Donald Trump puede estar dentro del panorama, lo que implicaría mayores aranceles y tensiones comerciales con China.

A pesar del panorama, los analistas han recibido con optimismo las recientes medidas políticas de Pekín como un paso audaz para enfrentar los problemas económicos. El Politburó se comprometió a impulsar el consumo para alcanzar los objetivos de crecimiento. Los líderes chinos anunciaron su intención de intensificar las medidas de apoyo y estabilizar la confianza del mercado, destacando que priorizará el gasto de los consumidores sobre los proyectos de infraestructura para mejorar la demanda interna y el bienestar social.

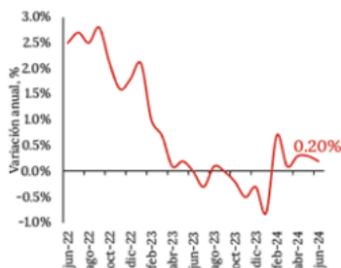
También, el Banco Popular de China recortó inesperadamente la tasa de facilidad de préstamo a mediano plazo a un año en 20 puntos básicos, al 2.3%, y se redujo la tasa preferencial de préstamos a un año en 10 puntos básicos, a 3.35%, y la tasa a 5 años, referencia para hipotecas, en 10 puntos básicos, a 3.85% (**Gráfica 4.2**). Estos recortes reflejan la urgencia de las autoridades por impulsar el crecimiento tras la debilidad del gasto.

Creemos que agosto será un mes clave para evaluar tanto el enfriamiento económico del país como la eficacia de las medidas adoptadas. China continuará enfrentando riesgos debido al débil sentimiento económico, la lucha contra la deflación (**Gráfica 4.3**) y la crisis del sector inmobiliario. En cuanto a los riesgos externos, el conflicto geopolítico en Europa del Este y Medio Oriente, la volatilidad de las materias primas energéticas y las tensiones comerciales con Estados Unidos podrían afectar negativamente las perspectivas de crecimiento este año.

Gráfica 4.2. Tasas preferenciales



Gráfica 4.3. Inflación China



Fuente: Investing- Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

5. Inflación de julio, estaría por debajo de 7%

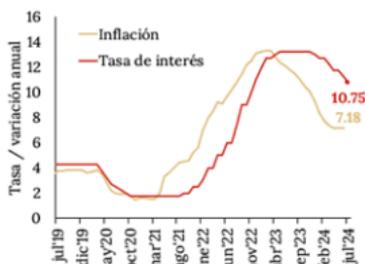
En junio, la inflación anual subió a 7.18%, comparado con el 7.16% observado en mayo (Gráfica 5.1), interrumpiendo 14 meses de corrección en los precios, incluso contando la del mes anterior que se mantuvo inalterada. Este aumento se debió, en gran parte, a mayores precios en algunos alimentos, costos de alojamiento, servicios públicos, y un leve repunte en transporte, restaurantes y hoteles por la temporada de vacaciones y festivos.

En julio, esperamos que el dato de inflación mensual se ubique en el 0.33% lo que ayudaría a continuar la senda de corrección y llevándola al rango de 6.99% interanual debido en gran medida a un efecto de base estadístico. Nuestro escenario sugiere un intervalo de hasta 6.94%-7.06%, que, en cualquier caso, significaría una corrección frente al dato anterior. Este mes, arrendamientos y salud seguirían jalonando los precios, así como recreación por el mes de vacaciones.

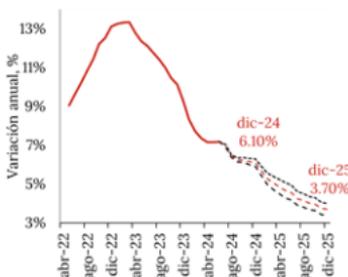
En este contexto, vemos que la inflación anual al cierre del 2024 se ubicaría en el rango 5.9% - 6.3% con un rango puntual de 6.09% (Gráfica 5.2), con varios desafíos en el horizonte. Particularmente, se destacan el efecto base en servicios, el posible aumento del precio del diésel para pequeños consumidores, la volatilidad del petróleo, la depreciación de la moneda, los altos costos de la energía, la llegada del fenómeno de La Niña y el incremento de los precios de los peajes que inician en agosto (Gráfica 5.3)

En 2025, la inflación se moderaría y se ubicaría alrededor del 3.7% para finales del año. Estas proyecciones enfrentan una elevada incertidumbre y riesgos significativos al alza, relacionados con factores como la evolución futura de la tasa de cambio debido a influencias locales o externas, posibles ajustes pendientes en algunos servicios públicos y de transporte, y las condiciones climáticas, que también representan una fuente de incertidumbre para la canasta de alimentos.

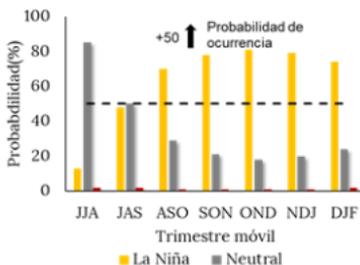
Gráfica 5.1. Inflación y tasa de interés



Gráfica 5.2. Expectativa inflación



Gráfica 5.3. Probabilidades Fenómenos climáticos

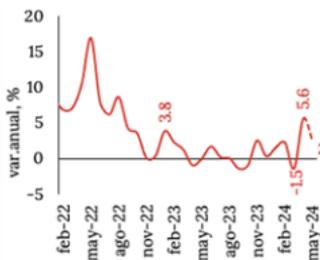


Fuente: DANE, IRI Colombia, NOAA - Investigaciones Económicas

7. Crecimiento económico en la mira

Algunos indicadores de alta frecuencia, como el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), apoyan el aumento en la proyección de crecimiento económico para el segundo trimestre de 2024 (Gráfico 7.1), impulsado en gran medida por un desempeño excepcional del sector primario y un comportamiento favorable en ciertos servicios. Sin embargo, estas estimaciones siguen sujetas a una considerable incertidumbre debido a factores externos (tensiones políticas globales y política monetaria en países avanzados) e internos (incertidumbre sobre la evolución e impacto de las reformas presentadas al Congreso y la respuesta de la demanda interna a las condiciones financieras y posibles menores ingresos fiscales).

Gráfico 7.1. Evolución ISE



Esperamos que la actividad económica continúe a un ritmo modesto, con una proyección de crecimiento del PIB del 1,8% para 2024. Las recientes medidas de política monetaria deberían apoyar una recuperación gradual, aunque la persistente debilidad en el sector manufacturero y las ventas minoristas siguen siendo preocupaciones clave. Esto se dará en un entorno de condiciones de financiamiento externo menos restrictivas y una política monetaria más relajada, conforme la inflación converge lentamente a la meta del 3%. Para 2024, subimos nuestras estimaciones de crecimiento económico del 1,34% al 1,8% (Gráfico 7.2), luego de la mejor dinámica en el ISE en abril y mayo. En 2025, el crecimiento sería del 2,8%, con un consumo en mejora continua, una inversión en recuperación desde los niveles bajos de 2024 y una gradual recuperación de la demanda externa.

Gráfico 7.2. Estimaciones PIB



El mercado laboral colombiano 2024 enfrenta desafíos continuos con tasas de participación laboral y de ocupación que podrían seguir mostrando debilidad, requiriendo políticas para estimular la creación de empleo. Aunque se espera una ligera mejora en la confianza empresarial y del consumidor, la incertidumbre económica global y local podría limitar avances significativos. En cuanto al comercio exterior, la balanza comercial podría mostrar pocos avances si las exportaciones no logran recuperarse y las importaciones se estabilizan, siendo cruciales las condiciones globales del mercado y la demanda de productos colombianos.

Sector	Variación Anual				
	2022	2023:1*	21	21	21
Demanda Agregada	10,3 (3,9)	(2,6)	2,0	3,1	3,7
Consumo Total	9,1	1,0 (0,3)	2,4	1,6	2,5
C. Hogares	10,9	0,9 (1,1)	2,2	1,4	2,3
C. Gobierno	0,9	1,7	0,9	0,9	2,7
Inv Emp	16,0	(25,5)	(14,8)	3,6	8,8
PIB	11,9	(9,5)	(2,2)	2,3	3,1
Exportaciones	13,0	3,4	2,4	1,7	1,8
Importaciones	24,5	(14,9)	(13,3)	(1,6)	4,4
PIB	7,4	0,6	0,9	2,5	1,8
Agro	(0,8)	1,4	6,3	6,6	4,3
Minas y Canteras	1,5	2,8	(1,6)	(1,1)	(2,6)
Industria	8,9	(3,6)	(4,7)	(1,0)	(5,1)
Sun Eler Gas AA	6,8	4,5	6,6	6,5	4,1
Distri Agua	5,0	(6,7)	5,7	2,2	1,8
Servicios Públicos	4,7	3,4	4,6	4,7	2,6
Construcción	7,0	(4,1)	0,8	0,9	2,8
Comercio	7,5	(2,7)	5,1	3,3	1,0
Transporte	19,4	(6,8)	(1,5)	1,2	1,4
Alojamiento	12,6	(5,3)	(3,6)	(2,0)	6,2
Comercio, transporte y alojamiento	11,2	(2,9)	(1,2)	1,9	1,5
Comunicaciones	32,7	1,9	(1,0)	(0,7)	(0,8)
Act Financieras	6,6	8,4	(3,0)	1,5	1,8
Act Inmobiliarias	1,9	1,9	1,8	2,4	0,9
Act Profesionales	6,7	1,5	1,6	2,1	1,2
Act Ad S&AQ	7,7	(8,2)	(2,2)	(1,0)	1,1
Actividades Profesionales	7,2	0,6	(0,3)	0,4	(0,4)
Admin Pública	0,9	4,6	9,6	4,5	4,1
Educación	1,8	1,7	1,5	(1,8)	1,7
Salud	0,4	6,3	4,5	4,2	2,3
Admin Pública, educación & salud	1,0	3,9	5,4	(0,6)	2,6
Act Ad & Civ	31,9	8,4	4,7	5,0	4,7
Act Hogares	34,2	2,7	6,3	8,5	10,0
Entretención & Hogares	32,2	7,3	5,1	6,5	5,9
Valor Agregado	6,6	0,6	1,0	2,5	1,8
Impuestos	15,9	0,6	0,4	2,0	1,7
PIB	7,4	0,6	0,9	2,5	1,8

Fuente: Acceconomía - DANE

Fuente: DANE, Banrep - Investigaciones Económicas

Balance de riesgos



En el escenario económico actual, aunque hay un optimismo general sobre la economía global, persisten riesgos significativos para agosto de 2024.

01

Las condiciones financieras externas seguirán siendo un punto central de análisis, especialmente debido a las expectativas de una prolongación del endurecimiento de las condiciones financieras en países desarrollados, como Estados Unidos, lo cual deberá ser monitoreado de cerca. El aumento en las expectativas de inflación a corto plazo podría extender la necesidad de mantener tasas de interés elevadas, afectando a países con alto endeudamiento o en riesgo de sobreendeudamiento.

02

El evento de mes será el Simposio de Jackson Hole, en donde se reúne a los principales banqueros centrales, economistas y académicos de todo el mundo. Teniendo en cuenta las expectativas de recorte de tasas de Estados Unidos y otros países desarrollados, el evento será crucial para allanar el camino de la política monetaria.

03

En el ámbito geopolítico, existe preocupación por la intensificación de tensiones en el Medio Oriente debido a sus implicaciones en los precios de las materias primas y posibles interrupciones en las cadenas de suministro. Alguna represalia del Irán contra Israel podría generar nerviosismo.

04

En agosto, no se llevarán a cabo elecciones políticas de importancia para el mercado. Sin embargo, a medida que las elecciones presidenciales en Estados Unidos se acercan podrían estar añadiendo más volatilidad al mercado.

05

En Colombia, la preocupación por la sostenibilidad fiscal sigue siendo alta. Las próximas cifras de recaudo tributario serán cruciales para evaluar si están alineadas con las nuevas metas del Marco Fiscal de Mediano Plazo, especialmente considerando el desfase de casi \$5 billones en junio. Los datos sobre la ejecución presupuestal también serán de gran interés, especialmente si superan los niveles de años anteriores.

06

Además, la evolución de la inflación de Colombia será un factor clave, dada su actual distancia del rango meta del Banco de la República. El incremento de los peajes, el efecto del Fenómeno de la Niña y su impacto, así como las decisiones que se tomen sobre el precio del diésel para consumidores no grandes, tendrán un impacto en los precios de la economía.

07

Cualquier decisión o mención de la calificadoras de riesgo tendrá un impacto sobre los mercados financieros. Luego del cambio de perspectiva de estable a negativa por parte de Moody's y de la afirmación de la calificación de Fitch Ratings, será importante conocer la visión de S&P

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 construidos 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