



Perspectiva Semanal

Análisis económico y Estrategia de mercado

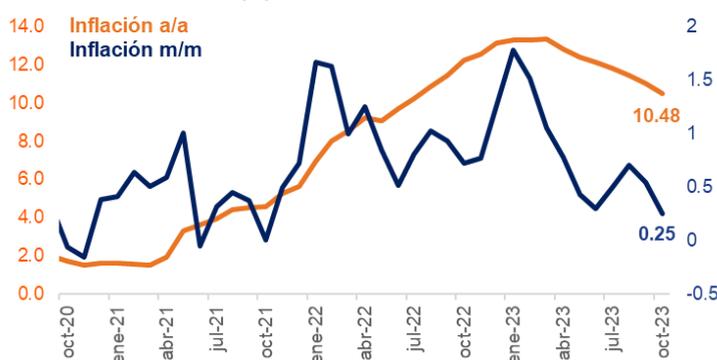
Pulso Económico de la Semana

- ▶ **Estados Unidos:** El martes se publicarán los datos de PMI de noviembre, esperamos una variación de 52,5 para el PMI de servicios, mientras que el mercado espera una variación de 51,8 para el PMI no manufacturero del ISM.
- ▶ **Eurozona:** El miércoles se conocerán las ventas minoristas de octubre, esperamos una variación de 0,2% en la variación mensual, mientras que el mercado espera una variación anual de -0,9%.

Colombia: Inflación corrigiendo en noviembre, pero aún presionada por vivienda y transporte (7 de diciembre).

El jueves se publicarán las cifras de inflación de noviembre. Los precios al consumo aumentaron un 0,25% de septiembre a octubre (0,72% en octubre de 2022). En general, la inflación total anual cayó al 10,48% (desde el 10,99% en septiembre), mientras que la inflación subyacente cayó del 9,80% al 9,49% (el máximo del 10,60% en abril). **Para noviembre, esperamos un aumento mensual del 0,45%, impulsado por la vivienda y el transporte, aunque menos presionado por los precios de los alimentos. En términos anuales, la inflación caería hasta el 10,12% desde el 10,48% de octubre (pico en marzo del 13,34%), todavía favorecida por los efectos de base.**

Colombia: Inflación (%)

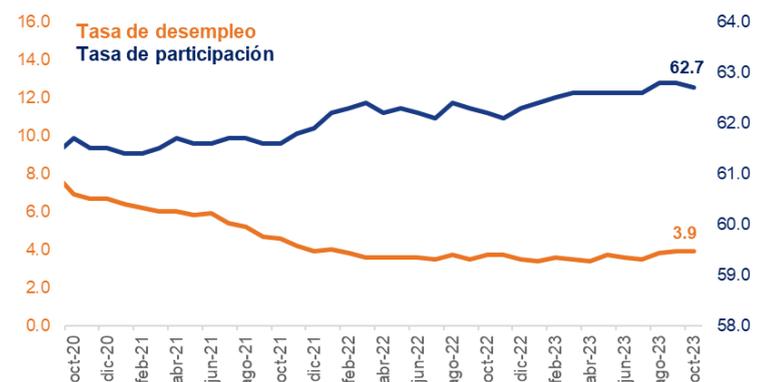


Fuente: DANE

Estados Unidos: Mercado laboral fuerte continuaría siendo un punto relevante para decisiones de la Fed (5 al 8 de diciembre).

Esta semana se publicarán datos del mercado laboral. El martes se publicará el dato de la encuesta JOLTs de octubre, que en noviembre fué de 9,55M. El miércoles el dato de empleo no agrícola ADP de noviembre, en octubre este se ubicó en 113k. El jueves las nuevas peticiones de subsidio por desempleo, que la semana pasada se ubicaron en 218k. El viernes se conocerán los datos de ingreso promedio por hora trabajada de noviembre (0,2% m/m en oct), las nóminas no agrícolas (150k en oct) y la tasa de desempleo (3,9% en oct). **Prevedemos que la tasa de desempleo se ubique en 3,8%, mientras que las nóminas no agrícolas sean de 179k.**

Estados Unidos: Tasa de desempleo y participación (%)



Fuente: Bloomberg

Tema del día

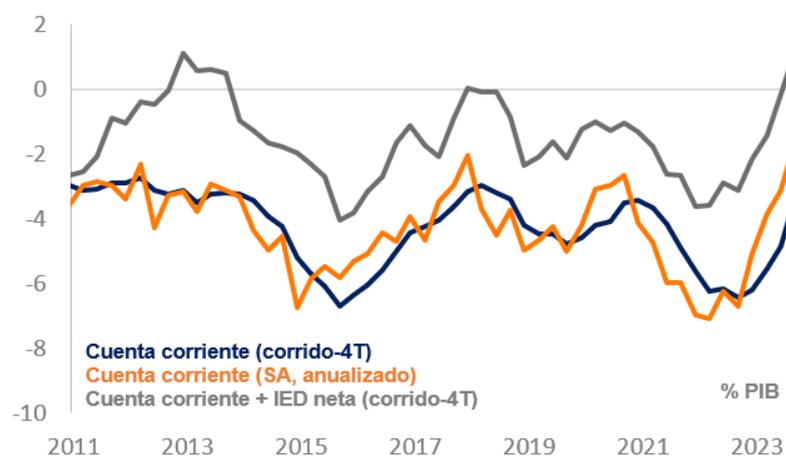
COLOMBIA – El déficit de cuenta corriente se redujo significativamente en el 3T23

En el tercer trimestre del año se registró un déficit en cuenta corriente de USD 1.7 millones, equivalente al 1,7% del PIB, y el menor déficit desde 2017. El déficit estuvo muy por debajo del consenso de mercado de Bloomberg de 3.1 millones de dólares, mientras que estuvo más cerca de nuestra previsión de 2.4 millones de dólares. La reducción del déficit comercial y de servicios, junto con el aumento de las transferencias, condujeron a la reducción general en el 3T23. Como resultado, el déficit de cuenta corriente del 4T cayó a 3.4% del PIB (USD 11.8 mil millones) desde 4.9% del PIB (USD 16.3 mil millones) en el 2T23 y 5.5% del PIB (USD 18.9 mil millones) en el 1T23. Al margen, nuestro propio ajuste estacional muestra que el déficit anualizado se ubica en 1.7% del PIB en el 3T23, 1.4pp por debajo del 3.1% del 2T23 (3.9% en el 1T23).

La financiación del déficit de cuenta corriente es favorable. La inversión directa en Colombia fue de USD 3.4 millones en el 3T23, USD 0,3 más que un año antes. La inversión directa neta alcanzó los 3.0 millones de dólares, lo que se tradujo en 15.8 millones de dólares para el año móvil, logrando una cobertura del 133% del déficit de cuenta corriente (65% en 2022).

El déficit de cuenta corriente se ha reducido significativamente, en medio de un COP más fuerte y una política monetaria restrictiva que amortigua la dinámica de la demanda interna. Esperamos que el déficit por cuenta corriente se reduzca al 3,5% del PIB a finales de este año, con riesgos inclinados hacia un ajuste más rápido.

Colombia: Deficit de cuenta corriente



COLOMBIA – El carbón continúa arrastrando las exportaciones en octubre.

Las exportaciones alcanzaron los 4.150 millones de dólares en octubre, por encima del consenso y de nuestro pronóstico de 3,9. Las exportaciones cayeron un 1,5% anual (-13,6% en septiembre). Las exportaciones de petróleo aumentaron un 28,3% interanual (+9,5% en septiembre), impulsadas por los volúmenes. Por otro lado, la contracción de las exportaciones de carbón se mantuvo, cayendo un 36,9% interanual (-47,2% en septiembre), debido principalmente a una caída de los precios. Aunque las exportaciones siguen siendo bajas y un COP más fuerte, el debilitamiento de la demanda interna conducirá a una corrección del déficit de cuenta corriente este año, en medio de una política monetaria estricta. Esperamos que el déficit en cuenta corriente se reduzca al 3,5% del PIB para finales de este año, con riesgos que se inclinan hacia un ajuste más rápido.

Divisas

Peso colombiano

Tendencia a la baja

- El peso colombiano ha mostrado un comportamiento favorable logrando operar abajo de los 4,000 pesos por dólar y generando expectativa positiva para el cierre del año.
- Sin embargo hemos insistido en nuestra tesis de un piso fuerte sobre los 3900 - 3800 por lo que la velocidad de las ganancias debería hacerse menor.
- El petróleo sigue en una tendencia negativa y el dólar a nivel internacional ha logrado estabilizarse, una mezcla no muy favorable para el peso colombiano que podría tener alguno rebotes durante la semana.
- El mercado en general empieza a vigilar el movimiento del oro que llega a máximos históricos y que puede estar tratando de advertir algún riesgo.
- Esta semana los dato claves vendrán al final de la semana con empleo en Estados Unidos e Inflación en Colombia.
- Esperamos un rango de operaciones entre los 3880 y los 4100.
- **Niveles para hoy:** Soportes: \$3.940, \$3.910, \$3.880
Resistencias: \$4.100, \$4.046, \$4.000.

Renta fija

Internacional

Dependiente del mercado laboral

- Cerró noviembre como el mejor mes para los bonos estadounidenses desde hace 40 años, por el prospecto de una FED que este cerca de marcar el pivot en política monetaria y empiece a ejecutar recortes desde mayo de 2024.
- El tesoro paso de 4,5% a comienzo de semana a 4,2% a cierre y sigue gozando de un mercado que está convencido que la FED ya acabó su ciclo de subidas.
- Datos de mercado laboral en EE.UU serán el motor de la semana que podrían servir para alimentar el sentimiento de una FED más dovish.
- **Niveles Tesoros a 10 años:** Soporte: 4,43%, Resistencia 4,63%.

Local

Esperando la inflación

- Naturalmente, los bonos soberanos locales también retomaron las valorizaciones después de un par de meses de retrocesos y diciembre mantendría la cautela a la espera de la decisión de política monetaria del banco de la república que puede marcar el comienzo del ciclo bajista en tasa de interés y consecuentemente extender las valorizaciones.
- Esta semana, el dato de inflación local, el jueves, será clave para confirmar o romper la lateralidad reciente de los TES, que de experimentar una sorpresa bajista, soportaría la idea del comienzo de la normalización monetaria y favorecería la dinámica de la renta fija local.
- Pero que con ausencia de datos intermedios relevantes en la semana, esperamos lateralidad en su mayoría.
- **Niveles TES 2025:** Soportes: 9,70%, 9,60%, Resistencia: 9,88%, 9,97%.

Renta variable

Internacional

Nuevo máximo en diciembre?

- Las acciones gozaron de un noviembre positivo en medio de un sentimiento de mayor apetito por riesgo que llevó a un avance de 9,62% para el SP500, como su mejor mes desde marzo de 2020.
- Diciembre suele ser un mes positivo para las acciones estacionalmente por lo que a pesar de la baja en los volúmenes de negociación, se podría alcanzar un nuevo máximo del año en un índice que esta a solo 5% de dicho nivel.
- Esta semana la cautela estará presente y arranca con un movimiento positivo pero que estará a la espera de datos claves de empleo en estados unidos, que marquen la pauta de la política monetaria global y consecuentemente el sentimiento de riesgo global.

Local

Baja dinámica en diciembre

- El índice Colcap avanzó 5,62% durante noviembre luego de ganar tracción las ultimas semanas del mes.
- Cemargos lideró las ganancias en noviembre y continuamos apostando a la dinámica positiva de la acción para portafolios estructurales a cara de la buena perspectiva de la compañía a futuro.
- Si bien diciembre tiende a ser un mes con bajos volúmenes de negociación, un par de eventos corporativos que están pendientes pueden mejorar la dinámica de cierre de año del índice que apunta a ubicarse entre los 1150 y 1180 puntos.
- **Niveles Colcap:** Resistencia: 1.150 puntos, Soporte: 1.080 puntos.

Nuestro Equipo

Vicepresidencia Treasury & Global Markets

Camila Vasquez
camila.vasquez@itau.co

Gerencial General Itaú Comisionista de Bolsa

Felix Buendia
Felix.buendia@itau.co

Análisis económico

Carolina Monzón Urrego
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas
juan.robayo@itau.co

Julian Parra
julian.parra@itau.co

Contacto Tesorería
macroeconomía@itau.co
T. (571) 6448362

Estrategia de mercados

Camilo Díaz
camilo.diaz@itau.co

Valeria Álvarez
Valeria.alvarez@itau.co

Sharon Tellez
Sharon.vargas@itau.co

Contacto Itaú Comisionista
estrategiaitaucomisionista@itau.co
T. (571) 3394540



Semana de Jackson Hole
22 al 25 de ago.

Dale play

a nuestro podcast **Itaú Inversiones Colombia**.

1:26 -2:29

Escanea el código y **síguenos** Spotify

o por Apple Podcasts

Información relevante

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A, a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe.

Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Condiciones de Uso: Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.