

No olvide que la semana pasada:



| Indicadores | 22/10/2021 | 18/10/2021 | Variación |
|---------------------------|------------|------------|-----------|
| TRM | 3.783,30 | 3.772,49 | ↑ 0,29% |
| Brent | 85,53 | 84,33 | ↑ 1,42% |
| WTI | 83,76 | 81,73 | ↑ 2,48% |
| Euro EUR/COP | 4.404,90 | 4.379,86 | ↑ 0,57% |
| Café (USD/Ton) | 199,85 | 203,40 | ↓ -1,75% |
| Euro EUR/USD | 1,16 | 1,16 | ↑ 0,28% |
| IBR Overnight (%) | 1,961% | 1,977% | ↓ -0,02% |
| IBR 3 meses (%) | 2,52% | 2,51% | ↑ 0,01% |
| Tasa REPO E.A. (%) | 2,00% | 1,75% | ↑ 0,25% |
| DTF 90 Días | 2,15% | 2,06% | ↑ 0,09% |
| COLCAP | 1.399,64 | 1.426,20 | ↓ -1,86% |
| COLTES ago-26 (%) | 6,961% | 6,719% | ↓ -0,242% |
| COLTES jul-24 (%) | 5,920% | 5,579% | ↓ -0,341% |

Fuente: Bloomberg - Cálculos: Fiduciaria Central S.A.

25 de Octubre de 2021

Cae la producción industrial en Estados Unidos

Durante el mes de septiembre, la economía estadounidense registró una contracción mensual de la producción industrial de -1,3%, cifra inferior al crecimiento de 0,1% esperado por el consenso de analistas, con esto y la revisión de la cifra del mes pasado, la economía norteamericana registra su segunda contracción mensual consecutiva, acorde a las difíciles condiciones por las que atraviesa la producción global de bienes.

Gráfico 1: Producción industrial VS Ventas minoristas



Durante el mes varios fueron los factores que mantuvieron limitada la producción y causaron el deterioro del indicador, entre ellos, los precios de las materias primas que continúan en niveles altos, la escasez de mano de obra y las menores dinámicas de mercado. El avance de la inflación y la variable Delta de COVID-19 durante el mes han deteriorado las expectativas de consumo de los hogares y en consecuencia las expectativas de inversión de los empresarios, estos factores llevan un par de meses y se espera continúen limitando la producción global hasta mediados de 2022.

Durante el mes la producción tuvo que enfrentar, además de las problemáticas ya mencionadas, el avance de las tormentas y el huracán Ida, que detuvieron las actividades del sector energético y químico en algunas zonas del país.

El aumento de la inflación y los menores niveles de producción aumentan el miedo del mercado de entrar en un periodo estanflacionario, de los escenarios más temidos por analistas y hacedores de política. No hay una señal clara de cuando desaparecerán los problemas que limitan la producción y los precios de las viviendas y salarios están aumentando, esto debería seguir sumando presiones a los precios.

Los avances del mercado laboral en Estados Unidos no han sido los deseados por la FED en los últimos meses y las presiones “transitorias” de la inflación se comienzan a arraigar y convertirse en presiones algo más estructurales, lo que podría provocar un cambio en las decisiones de política monetaria de la FED, llevándola a adoptar una posición más agresiva.

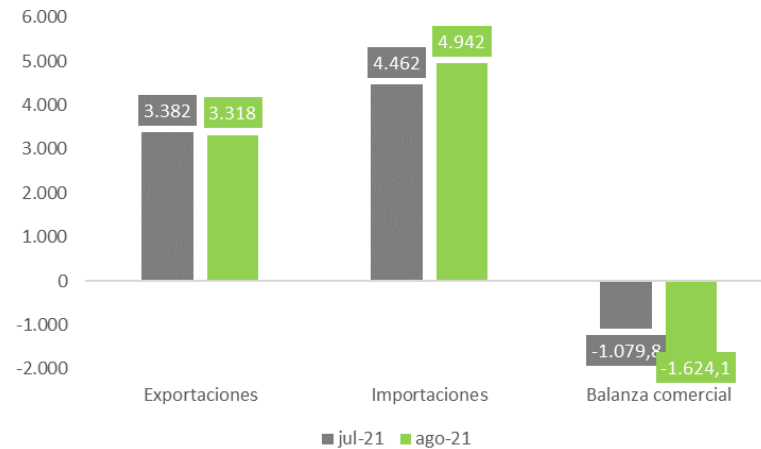
Fuente: Bloomberg, elaboración propia

25 de Octubre de 2021

Aumenta el déficit de balanza comercial

Durante la semana pasada, el DANE reveló la cifra del déficit de balanza comercial para el mes de agosto, donde el país registró un déficit de US\$1.624,1 millones de dólares FOB, cifra superior a la esperada por el consenso de analistas (-US\$1.496,9 millones de dólares FOB), y registrando un aumento de 34% frente al déficit registrado en el mes de julio, comportamiento explicado por un aumento de las importaciones mientras que el rubro de exportaciones se mantuvo estable.

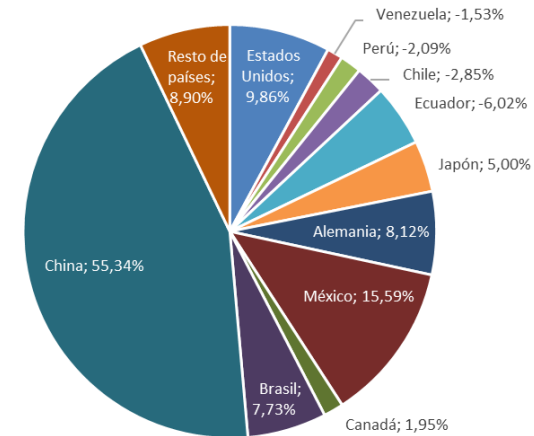
Gráfico 2: Déficit de Balanza Comercial mensual



Fuente: DANE, elaboración propia

Nota: Los valores de la gráfica están en millones de dólares FOB

Gráfico 3: Porcentaje del déficit por países



Fuente: DANE, elaboración propia

Nota: El porcentaje corresponde al total del déficit de la balanza comercial acumulado a corte de agosto de 2021

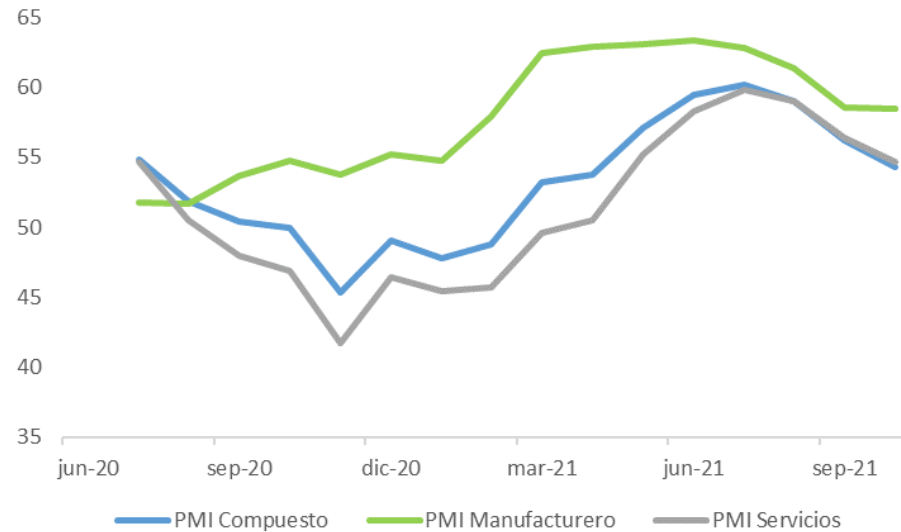
El aumento del déficit está explicado por un aumento de las importaciones del sector manufacturero, cuyas importaciones aumentaron en un 45,1% y tuvieron una participación de 76,4% sobre las exportaciones totales del mes. El aumento del déficit en lo corrido del año es de una magnitud importante, en lo corrido del año el déficit de la balanza comercial asciende a US\$9523,8 millones de dólares FOB, que al compararlo contra el mismo mes de 2020 este ya registra un aumento de 54,17%. Por países se observa que gran parte del déficit a corte de agosto lo tiene el país con China, seguido de México y Estados Unidos. La tasa de cambio devaluado solo agrava las cosas, encareciendo el precio de los bienes importados que en su mayoría son insumos para la producción nacional o activos fijos para la inversión. Parte de la explicación del desbalance comercial probablemente responda a la mejor actividad económica dentro del país mientras que las economías avanzadas y nuestros mayores socios comerciales atraviesan por un periodo de enfriamiento de la economía.

25 de Octubre de 2021

Encuesta PMI

La encuesta empresarial en su estimación preliminar del mes de octubre mostró un comportamiento menor al registrado un mes atrás y cercano a las expectativas de los analistas. El PMI manufacturero registró 58,5 puntos, el PMI del sector servicios registró 54,7 puntos y el indicador compuesto registró 54,3 puntos.

Gráfico 4: Encuesta PMI



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

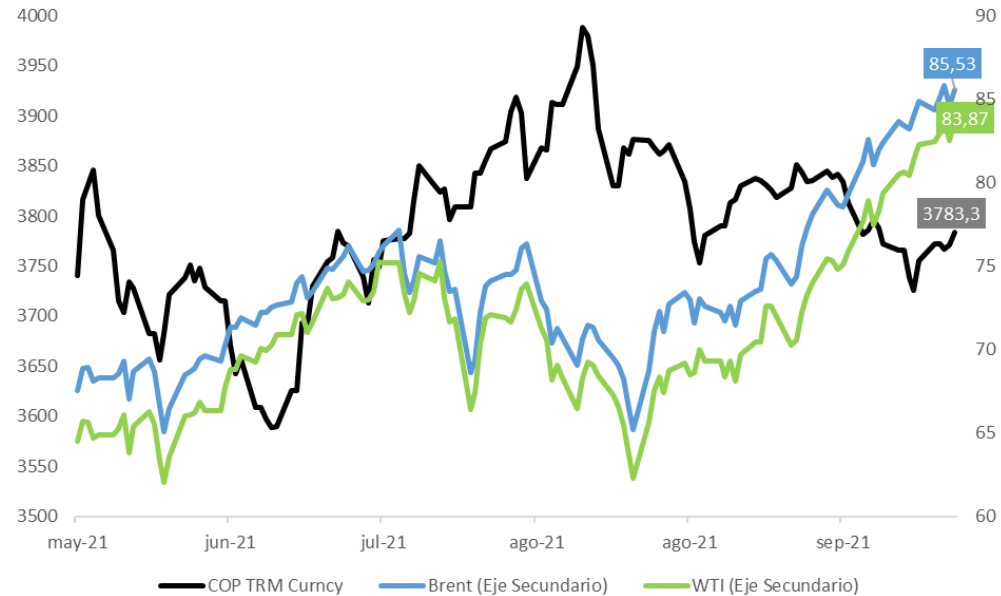
El comportamiento del indicador sugiere que el ritmo de crecimiento de las economías europeas está disminuyendo, acorde a las limitaciones de la producción y al aumento de los precios de la energía en la región. Al igual que en para Estados Unidos, los peores resultados de los indicadores de actividad económica y el avance de la inflación serán un problema para el Banco Central Europeo. Al analizar por países, la economía alemana lidera la desaceleración económica, que se ha visto afectada particularmente por el pésimo desempeño del sector automotriz y en cuanto al análisis sectorial, el sector servicios fue el más afectado durante el mes ante algunas preocupaciones sobre la variable Delta de COVID-19 y las menores intenciones de consumo a medida que avanzan las presiones inflacionarias en el mundo.

Los datos actuales no son los mejores y los problemas de la crisis energética deberían mantener el panorama para cierre de 2021 algo oscuro, el aumento de los precios del gas, carbón, petróleo y otros commodities continuarán generando presiones a la inflación y limitando la recuperación económica en lo que queda del año.

25 de Octubre de 2021

Mercado Cambiario y petróleo

Gráfico 5: Comportamiento precios del petróleo vs TRM



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

Durante el último par de semanas la incertidumbre sobre las posibles complicaciones del avance de la variable Delta de COVID-19 ha disminuido, en cambio, el mercado ha empezado a disminuir sus pronósticos de crecimiento de economías importantes como Estados Unidos y China y a preocuparse por la inflación que parece durará más de lo esperado. Durante la semana pasada los precios del petróleo continuaron aumentando en medio de la crisis energética global.

El deterioro de las expectativas de crecimiento y la posible desaceleración de la recuperación global han fortalecido el dólar pero la mejora de los precios del petróleo y la inyección de dólares a la economía por parte del gobierno han mantenido la tasa de cambio por debajo de los \$3.800.

Los precios del petróleo probablemente continúen aumentando en lo que queda del año a menos de que la OPEP+ cambie de forma agresiva los niveles de producción, esto de la mano de las inyecciones de dólares deberían mantener la moneda local cerca o en mejores niveles a los actuales. Para esta semana esperamos que la tasa de cambio cierre alrededor de los \$3782,5

25 de Octubre de 2021

¿Qué esperamos esta semana?

| CALENDARIO ECONÓMICO SEMANA DEL 25 AL 29 DE OCTUBRE | | | | | |
|---|------|---------|---|----------|----------|
| Fecha | País | Periodo | Evento | Anterior | Esperado |
| 10/26 08:00 | US | Aug | Índice de precios de vivienda FHFA MoM | 1.4% | 1.5% |
| 10/26 09:00 | US | Sep | Ventas viviendas nuevas | 740k | 759k |
| 10/26 09:00 | US | Oct | Confianza del consumidor del consejo de c | 109,3 | 108 |
| 10/26 09:00 | US | Oct | Índice manufacturero Richmond | -3 | 5 |
| 10/27 07:30 | US | Sep P | Inventarios al por mayor MoM | 1.2% | 1.0% |
| 10/27 07:30 | US | Sep P | Órdenes bienes duraderos | 1.8% | -1.1% |
| 10/27 16:30 | BZ | Oct 27 | Tipo Selic | 6.25% | 7.50% |
| 10/28 04:00 | EC | Oct F | Confianza del consumidor | -4,8 | -- |
| 10/28 06:45 | EC | Oct 28 | Tipo de refinanciación principal BCE | 0.000% | 0.000% |
| 10/28 06:45 | EC | Oct 28 | ECB Marginal Lending Facility | 0.250% | 0.250% |
| 10/28 06:45 | EC | Oct 28 | Tipo de organismos de depósito ECB | -0.500% | -0.500% |
| 10/28 07:30 | US | Oct 23 | Peticiones iniciales de desempleo | 290k | 290k |
| 10/28 07:30 | US | Oct 16 | Reclamos continuos | 2481k | 2420k |
| 10/28 07:30 | US | 3Q A | PIB anualizado QoQ | 6.7% | 2.8% |
| 10/28 07:30 | US | 3Q A | Consumo personal | 12.0% | 0.9% |
| 10/29 04:00 | EC | Oct P | IPC (MoM) | 0.5% | 0.5% |
| 10/29 04:00 | EC | 3Q A | PIB SA QoQ | 2.2% | 2.1% |
| 10/29 04:00 | EC | Oct | Estimación de IPC YoY | 3.4% | 3.7% |
| 10/29 07:00 | CL | Sep | Tasa de desempleo | 8.5% | -- |
| 10/29 07:00 | CL | Sep | Ventas al por menor YoY | 25.1% | -- |
| 10/29 07:00 | CL | Sep | Producción manufacturera YoY | 10.6% | -- |
| 10/29 07:30 | US | Sep | Ingresos personales | 0.2% | -0.2% |
| 10/29 07:30 | US | Sep | Gasto personal | 0.8% | 0.6% |
| 10/29 07:30 | US | Sep | Deflator subyacente PCE MoM | 0.3% | 0.2% |
| 10/29 08:45 | US | Oct | PMI Chicago MNI | 64,7 | 63,5 |
| 10/29 09:00 | US | Oct F | Percepción de la U. de Michigan | 71,4 | 71,4 |
| 10/29 10:00 | CO | Sep | Tasa de desempleo nacional | 12.3% | -- |
| 10/29 10:00 | CO | Sep | Desempleo urbano | 14.2% | -- |
| 10/29 13:00 | CO | Oct 29 | Tipo de interés a un día | 2.00% | 2.25% |

Esta semana está cargada de datos importantes, desde los datos del PIB para Estados Unidos y Europa que darán calma al mercado o aumentarán la paranoia del mismo sobre el inicio de un periodo estancionario, hasta las decisiones de política monetaria del Banco Central de Brasil y el Banco de la República, de las cuales el mercado espera aumentos de la tasa de intervención de 125 y 25 Pbs respectivamente, aunque las opiniones de analistas en Colombia están divididas sobre si el aumento debería ser de 25 o 50 pbs. Desde el área de investigaciones económicas de Fiduciaria Central esperamos un aumento de 50 pbs en la reunión del día viernes, acompañada de otro aumento de la misma magnitud en la última reunión del año, cerrando con una tasa de intervención en 2021 de 3,0%.