

Tasas
Recortes
PCE
Desempleo
Crecimiento
Inflación
Reformas
PMI
Bitcoin

Actualización Macro Semanal

Del 26 de febrero al 01 de marzo
2024

Macro Research Colombia

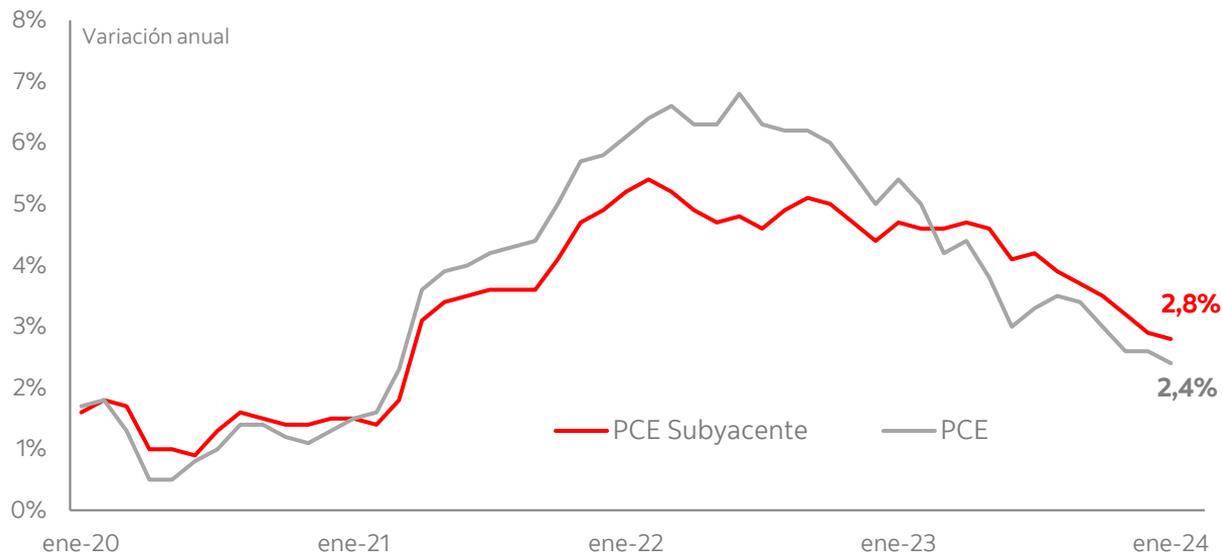
Scotiabank | Capital Markets

Carrera 7 No.114-33| Piso 16 | Bogotá, Colombia

Gráfico de la semana

En enero, la inflación derivada del gasto del consumidor PCE de EE.UU. se redujo a 2,4% a/a, en línea con las expectativas de los analistas. Por su parte, la inflación subyacente cayó al 2,8% a/a, la cifra más baja desde abril de 2021. En términos mensuales, el índice de precios PCE subió un 0,3% m/m, igualando las previsiones. A pesar de estos resultados, los mercados financieros se mantuvieron cautelosos, ya que los datos anteriores sugieren que la Reserva Federal no estaría en una posición apesurada para reducir las tasas de interés.

Índice de gasto de consumo personal (PCE) de EE.UU



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

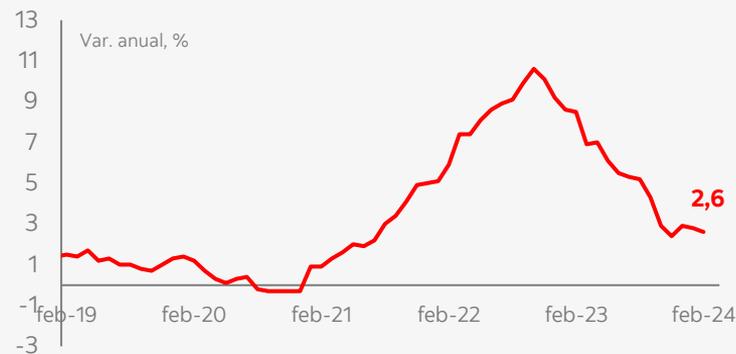
Fue una semana cargada de datos macroeconómicos en Estados Unidos, Europa y Asia. Adicionalmente, varios miembros de la Reserva Federal se pronunciaron sobre el futuro de tasas de interés, enfatizando en la necesidad de proceder con cautela. El rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cerró la semana en 4,19%. En paralelo, los indicadores de inflación en varios países europeos superaron ligeramente las expectativas, lo que genera incertidumbre sobre la posibilidad de un recorte de tasas a mediados del año.

Noticias macro:

- **La semana estuvo caracterizada por la publicación de varios indicadores económicos en Estados Unidos.** Las peticiones de bienes durables se redujeron un 6,1% m/m en enero por debajo del -4,9% m/m esperado por los analistas. La confianza al consumidor de The Conference Board descendió a 106,7 puntos en febrero, por debajo de los 114,8 estimados. Finalmente, el PIB del 4T de 2023 fue revisado a la baja, pasando del 3,3% a/a a 3,2% a/a.
- **La inflación en Japón superó las expectativas del mercado.** La variación anual del Índice de Precios al Consumidor bajó a 2,2% a/a en enero desde el 2,6% del mes anterior. No obstante, fue superior al 1,9% a/a anticipado por el mercado. En cuanto a la inflación que excluye alimentos y energía, disminuyó a 3,5% en comparación con el 3,7% del periodo anterior. Aunque estos datos respaldan la posibilidad de un cambio en la política monetaria, el banco central aún se muestra reticente a incrementar las tasas de interés.
- **Los indicadores económicos en Chile superaron las expectativas.** Las ventas minoristas crecieron un 2,2% anual en enero, lo cual sorprendió al mercado que esperaba una disminución del 1,5%. Además, la producción industrial aumentó un 3,6% anual, lo cual es superior a la disminución del 0,4% que el consenso había proyectado. Estos factores podrían moderar el impulso de la reducción de las tasas de interés que el banco central ya comenzó. Actualmente, la tasa de interés se sitúa en el 7,25%.
- **Por primera vez desde finales de 2021, el Bitcoin superó los USD 61.000.** Este aumento se ha visto impulsado principalmente por un incremento en la demanda, que ha sido generada por los ETFs recientemente aprobados en Estados Unidos. Durante las últimas semanas, se han invertido más de 6.000 millones de dólares en estos ETFs.

Hecho destacado:

Inflación en la Zona Euro



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

La inflación en Europa se ralentizó en febrero, aunque no cumplió con las expectativas. El aumento de los precios al consumidor fue del 2,6% a/a, inferior al 2,8% a/a del mes anterior, pero superior al 2,5% a/a pronosticado. En cuanto a la inflación subyacente, disminuyó de 3,3% anual a 3,1% a/a, sin llegar al 2,9% a/a esperado. Estos datos respaldan la postura cautelosa del Banco Central y continúan moderando las expectativas de una reducción de las tasas de interés, a pesar de la desaceleración económica.

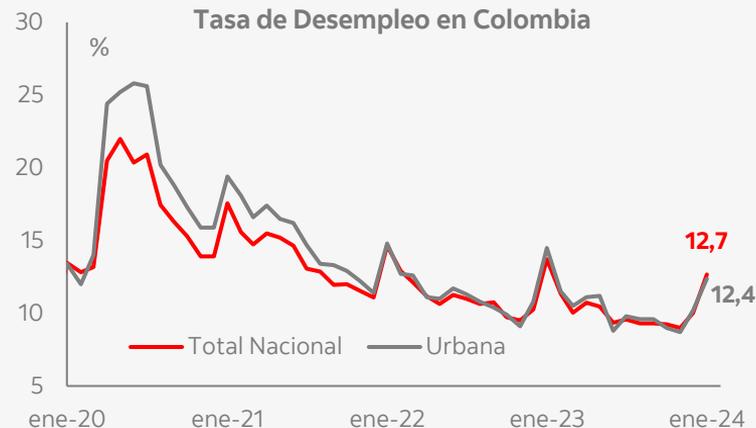
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El mercado local mostró estabilidad, con una disminución en la volatilidad a la espera del dato de inflación de la próxima semana. Este dato será fundamental para la decisión de tasas de interés por parte del BanRep en marzo. Al cierre de la semana, la tasa de cambio se ubicó en 3947 pesos, lo que supone una caída de 0,42% en comparación con el cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **El ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, señaló que el BanRep debería considerar acelerar la reducción de tasas de interés en su próxima reunión de política monetaria.** El ministro mencionó que una tasa real de 440 puntos básicos no es sostenible para el país. Además, indicó que, con una tasa de inflación en descenso, la discusión debería estar en un recorte entre 50, 75 o 100 pbs.
- **Durante 2023, el déficit en la cuenta corriente fue del 2,7% del PIB, lo que corresponde a una caída de 3,5 pp frente al año anterior.** En términos de Inversión Extranjera Directa (IED), se recibieron USD 17.446 millones, equivalentes al 4,8% del PIB, lo que supone un incremento de USD 264 millones respecto a 2022.
- **La agencia de calificación S&P ajustó sus proyecciones de crecimiento para el país, anticipando un crecimiento de: 1,3% en 2024, 2,8% en 2025 y 3% en 2026.** Además, la agencia indicó que la desaceleración económica, junto con el deterioro en la capacidad de pago y el endeudamiento de los hogares, condujeron a una disminución del 2% en términos reales en el crédito de vivienda durante 2023. Este descenso es el más grande de la última década, teniendo en cuenta que durante la pandemia creció ~5%.
- **Ecopetrol reportó una disminución anual del 42,9% en las utilidades de 2023.** Los ingresos de la compañía petrolera alcanzaron los \$143,1 billones, lo que representa una disminución del 10,2% en comparación con 2022. Las ganancias fueron de \$19,06 billones, marcando la primera caída en tres años. Sin embargo, estas ganancias son las segundas más altas en la historia de la empresa.
- **Las dos sesiones citadas durante la semana en la plenaria del Senado de la República, destinadas para debatir la reforma pensional, fueron suspendidas debido a la falta de quorum.** Mientras tanto, el ministro de Hacienda indicó que la presentación de la reforma tributaria se pospondría con el objetivo de dar prioridad a otros proyectos en curso.

Hecho destacado:



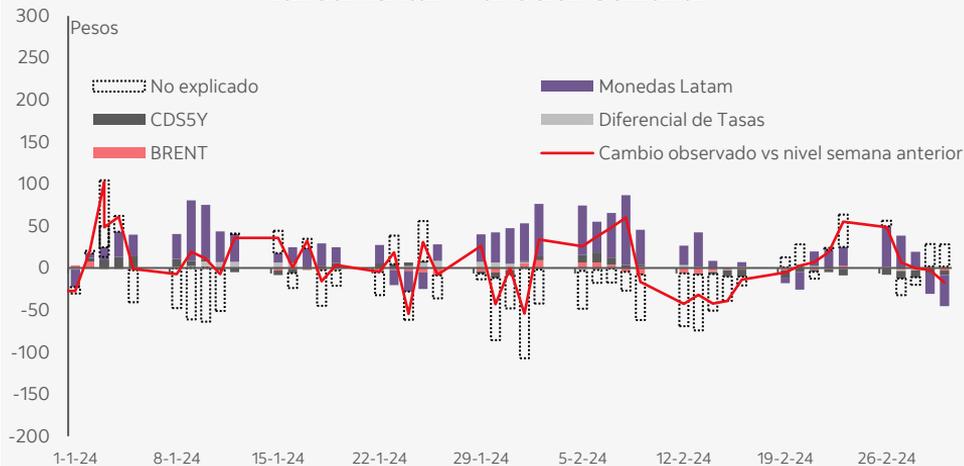
Fuente: DANE, Scotiabank Economics

La tasa de desempleo nacional se redujo a 12,7%, en comparación con el 13,7% registrado en enero de 2023. En términos anuales, se generaron más de 533 mil nuevos empleos, de los cuales 244 mil se concentraron en el sector agrícola. Sin embargo, cinco de los trece sectores restantes restaron en conjunto 247 mil empleos. En cuanto a la tasa de desempleo en las zonas urbanas, experimentó una disminución de 2,1 puntos porcentuales, situándose en el 12,4%.

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



Movimiento de la tasa de cambio explicada y no explicada por el modelo fundamental - Variación Semanal



Fuente: Scotiabank Economics.

CDS5Y: Swaps de Credit Default Swaps.

BRENT: Precio del petróleo de referencia Brent.

Monedas Latam: Correlación entre el USDCOP y el comportamiento de tres monedas latinoamericanas (USDCLP, USDMXN, USDBRL).

Diferencial de Tasas: Diferencia entre la tasa de política monetaria colombiana y la tasa de política monetaria estadounidense.

- Durante el transcurso de la semana, la tasa de cambio presentó un movimiento limitado, cerrando en 3947,25 pesos, lo que representa una ligera apreciación de 0,43%. El mercado se ha mantenido cauto las últimas 2 semanas, a la espera de la próxima reunión por parte del BanRep.
- El modelo fundamental sugería una caída en la tasa de cambio de 43 pesos. Sin embargo, el movimiento observado fue menor, cayendo solo 17 pesos frente al cierre de la semana anterior, impulsado principalmente por el componente de monedas Latam.
- La brecha entre el fundamental y el observado logró reducirse esta semana, rondando los 180 pesos.

Lunes 4

España
3 am. Tasa de desempleo

Colombia
10 am. Exportaciones / 2 pm.
Índice de precios al Productor

Japón
6:30 pm. Índice de Precios del
Consumidor de Tokio

China
8:45 pm. PMI de servicios de
Caixin

Martes 5

Francia
2:45 am. Producción Industrial

España
3:15 am. PMI de servicios

Italia
3:45 am. PMI de servicios y
compuesto.

Alemania
4 am. PMI de servicios y
compuesto.

Europa
4 am. PMI de servicios y
compuesto.

Reino Unido
4:30 am. PMI de servicios y
compuesto.

Estados Unidos
9:45 am. PMI de servicios y
compuesto. / 4:30 pm Reservas
semanales de crudo

Australia
7:30 pm. Ventas minoristas

Miércoles 6

Alemania
2 am. Balanza Comercial

Europa
5 am. Ventas minoristas

Estados Unidos
8:15 am. Cambio de empleo no
agrícola / 10 am. Discurso de
Jerome Powell

Canadá
8:30 am. Producto Interno Bruto
/ 9:45 am. Decisión de tasas de
interés. / 10:30 am. Rueda de
prensa Banco de Canadá

China
10 pm. Balanza Comercial

Jueves 7

Reino Unido
2 am. Índice de Precios de
Vivienda

México
7 am. Índice de Precios al
Consumidor

Europa
8:15 am. Decisión de tasas de
interés. / 8:45 am. Rueda de
prensa BCE

Estados Unidos
8:30 am. Balanza Comercial /
Solicitudes de desempleo / 4:30
pm. Balanza Comercial de la FED.

Canadá
8:30 am. Balanza Comercial

Colombia
6 pm. Índice de Precios al
Consumidor

Japón
6:50 pm. Cuenta Corriente

Viernes 8

Alemania
2 am. Producción Industrial /
Índice de Precios al Productor

Francia
2:45 am. Cuenta Corriente /
Balanza Comercial

España
3 am. Producción Industrial

Europa
5 am. Producto Interno Bruto

Estados Unidos
8:30 am. Ingresos medios por
hora / Tasa de desempleo

Canadá
8:30 am. Tasa de desempleo

China
8:30 pm. Índice de Precios al
Consumidor/ Índice de Precios al
Productor

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7.3	0.6	1.8	2.4
Inflación al Consumidor(%)	5.62	13.12	9.28	4.99	3.64
Tasa Banco de la República (%)	3.0	12.0	13.0	7.0	5.5
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4116	4156
Tasa de Desempleo (Promedio)	13.8	11.2	10.1	10.3	10.3

Disclaimer:

- Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Colpatría S.A. Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria Scotiabank Colpatría S.A. Sociedad de Servicios Financieros y Scotia Securities (Colombia) S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
 - El contenido del presente documento no constituye una recomendación profesional o un informe de investigación sobre inversiones para realizar inversiones, en los términos de los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 o de las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.
 - La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de Scotiabank Colpatría S.A., ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
 - Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
 - Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
 - Ni Scotiabank Colpatría S.A., ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
 - La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
 - Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
 - Este documento no es, y no debe interpretarse como: (i) una oferta de venta o solicitud de una oferta para comprar valores; (ii) una oferta para realizar transacciones comerciales; o (iii) una asesoría de inversión.
- ® Marca registrada de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia. * Scotiabank se refiere a The Bank of Nova Scotia.

Acerca de Scotiabank Colpatría

Scotiabank Colpatría cuenta con un amplio portafolio de productos destinados a clientes de los segmentos Corporativo, Empresarial, Pyme y Banca Privada así como créditos de consumo, préstamos hipotecarios, entre otros dirigidos al segmento Retail. Es uno de los principales emisores de tarjetas de crédito -incluyendo las de marca compartida- y créditos rotativos. Tiene presencia en 22 ciudades colombianas, una amplia red de oficinas, corresponsalia bancaria y más de 700 cajeros automáticos propios a nivel nacional, más de 190 de ellos multifuncionales para pagos y depósitos en línea. Para acceder al variado portafolio de productos se puede consultar la página web: www.scotiabankcolpatria.com, con la fuerza comercial en las sucursales o en la línea de atención en Bogotá (601) 756 1616 y a nivel nacional 01 8000 522222.