

Tasas
Expectativas
Elecciones
EEUU
Reformas
Exportaciones
Inflación
Crecimiento
Empleo
Recortes

Actualización Macro Semanal

Del 04 al 08 de marzo 2024

Macro Research Colombia

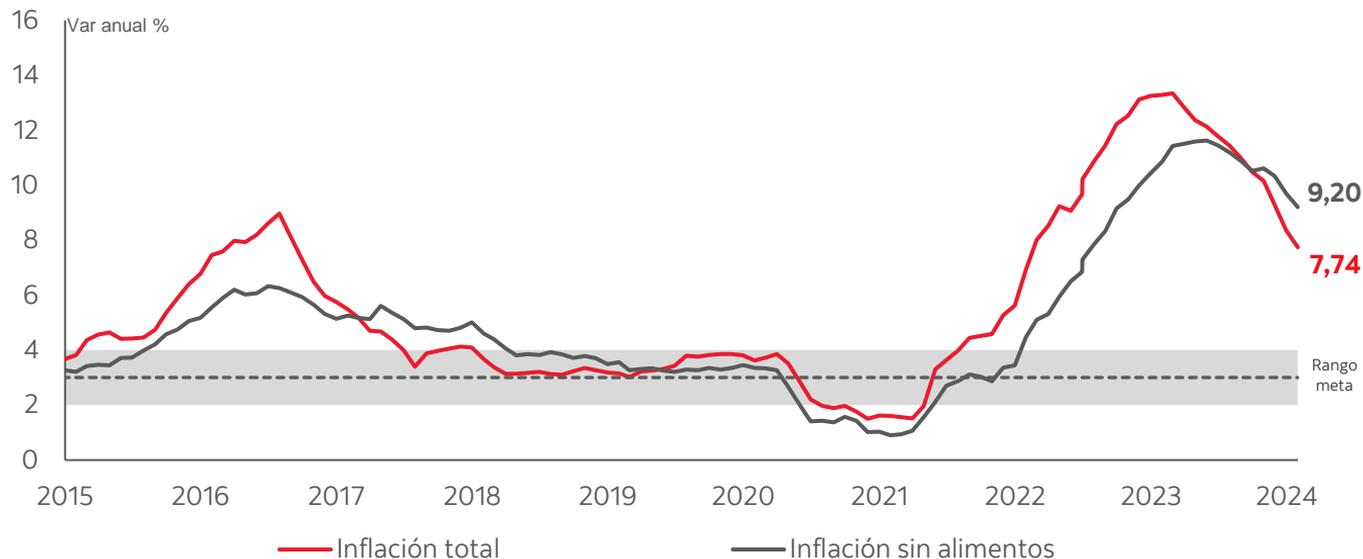
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

En febrero, la inflación en Colombia se ubicó en 1,09% m/m, por encima del 1% m/m previsto por los analistas en la encuesta del BanRep, debido a un inesperado incremento en los regulados de la vivienda. No obstante, la inflación anual continuó en su senda descendente disminuyendo al 7,74% desde el 8,35% del mes anterior, alcanzando el nivel más bajo desde enero del 2022. En cuanto a la inflación subyacente (sin alimentos), pasó de 9,69% a/a en enero a 9,20% a/a en febrero.

Inflación Total y Subyacente



Fuente: DANE, Scotiabank Economics

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

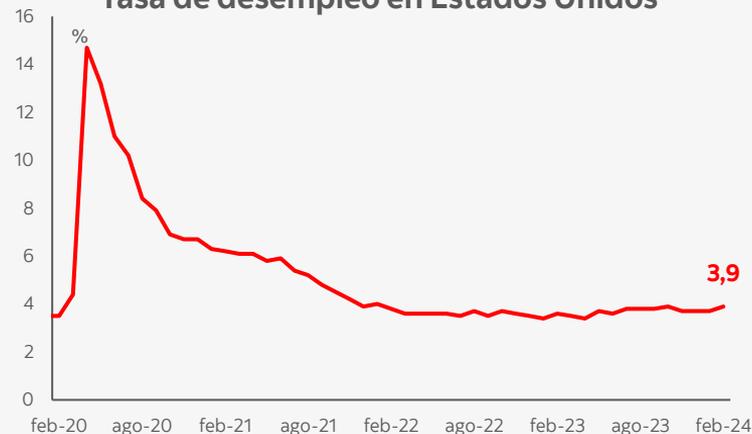
Fue una semana cargada de datos macroeconómicos en Estados Unidos, Europa y Asia. Adicionalmente, las bolsas en Estados Unidos alcanzaron máximos históricos, reflejando en parte las expectativas de recortes de tasas de interés de la FED y el BCE. El rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cerró la semana en 4,08%. El 10 de marzo iniciará el horario de verano en EEUU.

Noticias macro:

- **Joe Biden y Donald Trump arrasaron en las elecciones primarias del “Supermartes”.** Ambos candidatos están cerca de obtener las nominaciones para las elecciones presidenciales en los Estados Unidos, según informan los medios de comunicación estadounidenses. Donald Trump obtuvo la victoria en 14 de los 15 estados que votaron. Mientras que el actual presidente Joe Biden, ganó en todos los lugares que votaron para el Partido Demócrata, exceptuando Samoa Americana.
- **Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal (FED), señaló la posibilidad de una reducción en las tasas de interés para el año en curso.** En sus declaraciones ante el congreso de EEUU el miércoles y jueves, Powell reiteró que el equipo del banco central está monitoreando de cerca los indicadores de inflación para determinar si se alcanzará la meta del 2% en el plazo establecido. A pesar de que el banco central no tiene prisa por iniciar un ciclo de recortes, **Powell insinuó que si las condiciones evolucionan como se espera, podría ser apropiado empezar a reducir las tasas en algún punto de este año.**
- **En Europa, las tasas de interés y el Producto Interno Bruto (PIB) del 4T se mantuvieron estables.** El Banco Central Europeo decidió mantener su tasa de referencia estable en el 4,5%, en línea con lo esperado. Christine Lagarde, presidenta del BCE, indicó que la decisión de recortar tasas de interés en junio dependerá de la información disponible en ese momento. En paralelo, la revisión del PIB para 4T no mostró cambios, en línea con las expectativas del mercado, expandiéndose un 0,1% a/a.
- **Perú deja estables sus tasas, mientras la inflación sorprende al alza en Chile.** En febrero, la inflación en Chile mostró un aumento inesperado, superando las expectativas con un aumento del 0,6% m/m, llevando al indicador anual a ubicarse en el 4,5% a/a desde el 3,8% a/a registrado en enero. Por su parte, el Banco Central de Perú mantuvo su tasa de interés en 6,25%, tras una aceleración en la inflación al 3,29% a/a en febrero desde el 3,02% a/a anterior.

Hecho destacado:

Tasa de desempleo en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

La tasa de desempleo en Estados Unidos se ubicó por encima de lo previsto. En febrero, se crearon 275.000 puestos de trabajo, según el informe de nóminas no agrícolas por parte de la Oficina de Estadísticas Laborales. No obstante, el desempleo aumentó a 3,9% desde el 3,7% registrado en el mes anterior. Por su parte, los ingresos medios por hora aumentaron un 4,3% a/a. Pese a los resultados, Jerome Powell dio un parte de tranquilidad sobre el mercado laboral y la actividad económica.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

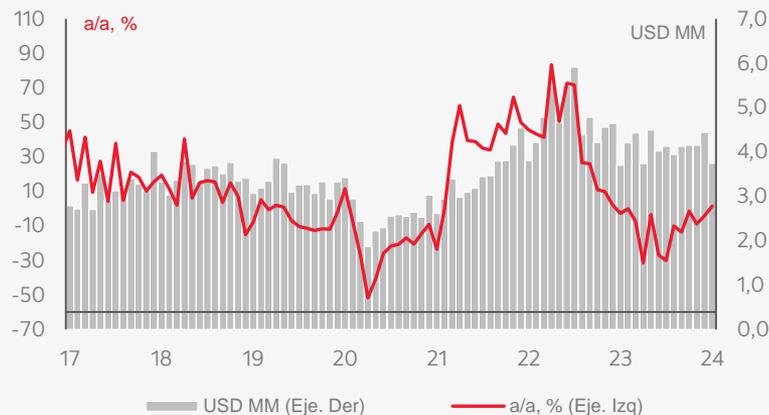
El mercado local sigue mostrando estabilidad, con una disminución en la volatilidad a la espera del dato de inflación en Estados Unidos la próxima semana. Este dato podría generar un mayor movimiento en el mercado. Al cierre de la semana, la tasa de cambio se ubicó en 3904,5 pesos, lo que supone una caída de 1,08% en comparación con el cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **Ricardo Bonilla, Ministro de Hacienda ha reiterado su llamado a reducir las tasas de interés.** Tras los resultados de inflación de febrero, el ministro indicó que tasa real es de 500 pb, añadiendo que es necesario realizar una reducción significativa de esta tasa para contribuir a la recuperación económica.
- **El Índice de Precios al Productor en Colombia aumentó 1,24% mensualmente en febrero.** Los sectores que más contribuyeron al alza fueron agricultura (+2,52% m/m) y minería (+2,43% m/m), mientras que el grupo de manufacturas tuvo una variación más moderada del 0,57% m/m. En términos anuales, el IPP se mantuvo en terreno negativo en -5,38%.
- **En los primeros dos meses de 2024, el Gobierno utilizó el 9,9% de los fondos asignados en el Presupuesto General de la Nación.** Según el Ministerio de Hacienda, al finalizar febrero de 2024, del total asignado de \$502.6 billones, se comprometió el 18,2% (\$91,7 bn), se obligó el 10,7% (\$53,9 bn) y se pagó el 9,9% (\$49.9 bn).
- **Por tercera vez, se postergó el debate sobre la reforma pensional.** El segundo debate de la reforma pensional en la plenaria del Senado de la República estaba programado para las 11 am del 6 de marzo. Sin embargo, la discusión comenzó sobre las 2 pm, y en el momento de votar sobre un conjunto de impedimentos, el debate se suspendió por de quórum. La próxima sesión ha sido reprogramada para el martes 12 de marzo.
- **El Gobierno Nacional de Colombia planea presentar un proyecto de ley para incrementar el límite de endeudamiento del país en USD 17.000 millones (equivalente a \$86 billones).** Según el Ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, el objetivo de este proyecto no es aumentar la deuda nacional, sino administrar eficientemente la actividad crediticia. Bonilla aseguró que esta medida no impactará la regla fiscal y que se trata de una gestión de la deuda externa. Se espera que el proyecto sea presentado durante el primer semestre del año en curso.

Hecho destacado:

Exportaciones



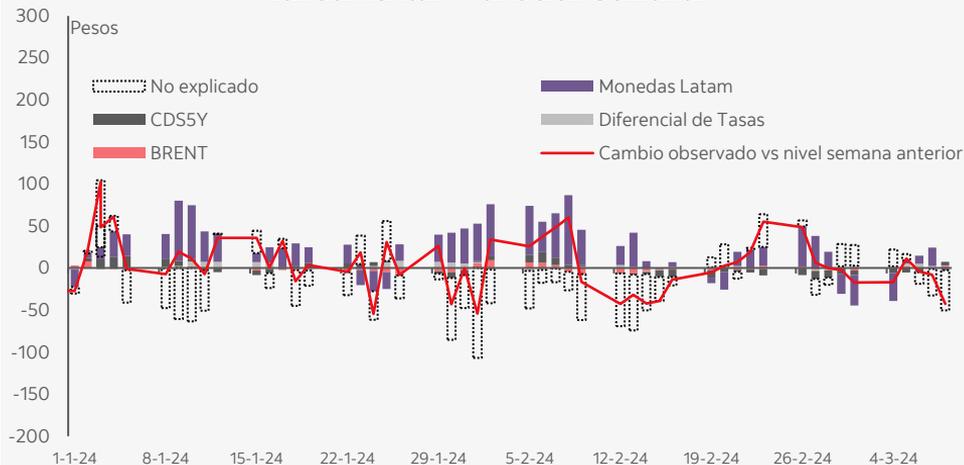
Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

Las exportaciones en enero crecieron 1,3% a/a, marcando el nivel más alto de exportaciones en enero desde 2014 junto con el registrado en 2022. En términos de volumen, se presentó una expansión del 15,7% a/a en 8,4 millones de toneladas. Así mismo, rubros que más impulsaron el crecimiento fueron: agropecuarios, alimentos y bebidas con un crecimiento de 9,1% a/a y manufactura con una variación de 4,4% a/a. Por su parte, las exportaciones de combustibles e industrias extractivas cayeron un 3% a/a

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.

- La tasa de cambio cerró en 3904,5 pesos, cayendo 1,08% frente al cierre de la semana anterior. Los mercados leyeron de manera positiva el resultado de inflación en Colombia, pese a haberse ubicado por encima de las expectativas. Lo anterior dado que una inflación más alta supone tasas altas por más tiempo, apoyando la continuación de operaciones de *Carry Trade*.
- El modelo sugería una leve depreciación de 5 pesos frente a la semana anterior, contrario a los 43 pesos de caída observados. Lo cual se relaciona también con el positivismo que abundó en los mercados externos.

Lunes 11

Domingo - Japón: Producto Interno Bruto (6:50 PM)

Colombia
Confianza del Consumidor

España
3 am. Ventas Minoristas

Eurozona: 5 am. Reunión del Eurogrupo

Alemania
12 m. Discurso de Sabine Mauderer (Bundebank)

Japón
6:30 pm. Índice BSI de Confianza de grandes empresas manufactureras

Martes 12

Reino Unido
2 am. Ingresos medios de los trabajadores / Tasa de desempleo

Alemania
2 am. Índice de Precios al Consumidor

Estados Unidos
7 am. Informe mensual de la OPEP / 7:30 am. Índice de Precios al Consumidor

Brasil
7 am. Índice de Precios al Consumidor

Miércoles 13

Reino Unido
2 am. Producto Interno Bruto / Producción Industrial / Producción manufacturera / Balanza Comercial

Europa
3 am. Reunión ordinaria del BCE / 5 am. Producción Industrial

Estados Unidos
9:15 am. Inventarios de petróleo crudo

Jueves 14

España
3 am. Índice de Precios al Consumidor

Brasil
7 am. Ventas Minoristas

Estados Unidos
7:30 am. Índice de Precios al Productor / Solicitudes de desempleo

Viernes 15

Francia
2:45 am. Índice de Precios al Consumidor

Canadá
7:15 am. Nuevas construcciones de viviendas / 7:30 am. Ventas mayoristas

Estados Unidos
7:30 am. Índice de Precios de Exportación / Índice manufacturero Empire State / 9 am. Expectativas de Inflación y Confianza del Consumidor – Universidad de Michigan

Colombia
10 am. Índice de Producción Industrial / Ventas minoristas

Perú
11 am aprox. Producto Interno Bruto / Tasa de desempleo

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7.3	0.6	1.4	2.2
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	10.6	10.8

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 de 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.