

Gobierno
Crecimiento
Tensiones geopolíticas
Tasas
Inflación
Expectativas
Petróleo
Ventas

Actualización Macro Semanal

Del 15 al 19 de enero de 2024

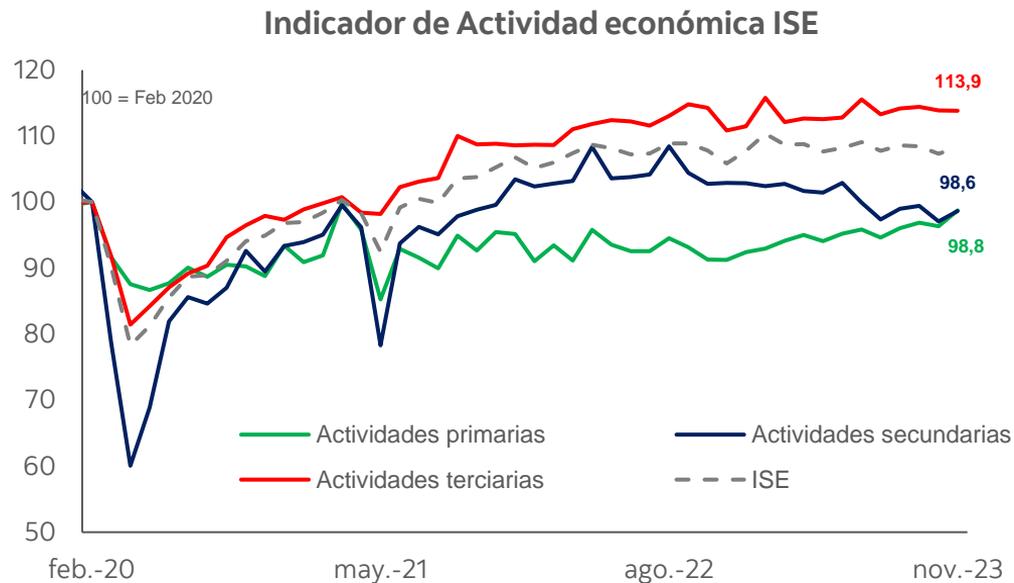
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

En noviembre se observó un repunte de 2,3% a/a en la actividad económica, luego de permanecer 3 meses en terreno negativo. El comportamiento estuvo impulsado por el sector primario y terciario que presentaron variaciones positivas de 8,4% a/a y 2,6% a/a, respectivamente. De modo contrario, las actividades secundarias (manufactura y construcción) cayeron en 3,9% a/a.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

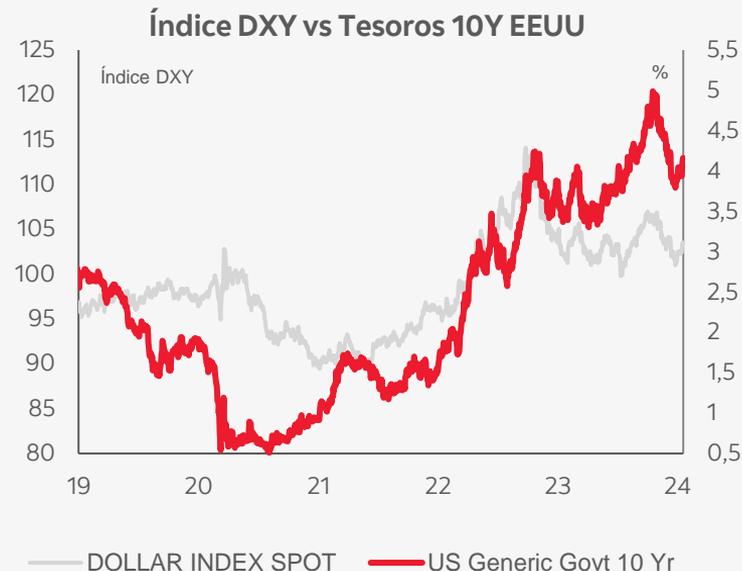
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Fue una semana de volatilidad para los mercados internacionales. Las tensiones entre medio oriente y la duda permanente sobre el inicio de recortes de tasas de interés, produjeron una serie de altibajos en los mercados. El precio del petróleo de referencia Brent cerró la semana en 78,6 USD/b, un precio similar al de la semana anterior, pero con una variación bastante alta en las jornadas de cotización.

Noticias macro:

- **Aumenta incertidumbre por conflicto en Medio Oriente.** Israel ha dicho que no dejará de atacar Gaza a menos que el grupo Hamas declare una rendición total. Entretanto, los ataques de grupos hutíes en Yemen desató la respuesta de EEUU y Reino Unido, con ataques aéreos contra el grupo. El conflicto sumado a la sequía en el canal de Panamá ha ralentizado el tráfico de mercancías entre Asia y EEUU.
- **Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo señaló que los recortes de tasas podrían comenzar antes del verano.** Lagarde, indicó que para ese entonces se espera ese tener más claridad sobre la inflación y el entorno geopolítico.
- **En Reino Unido la inflación se ubicó por encima de lo estimado.** En diciembre la inflación mensual se ubicó en 0,5%, superior al 0,2% esperado, llevando el indicador anual al 4%. Los resultados desalentaron las expectativas de un recorte temprano por parte del Banco de Inglaterra. Adicional, las ventas minoristas de diciembre no cumplieron con las estimaciones registrando una caída del 3,2% m/m frente a la del 0,7% m/m proyectada.

Hecho destacado:



Los discursos de diferentes miembros de la Fed han moderado las expectativas del mercado sobre un recorte temprano en las tasas de interés. Lo anterior, generó que los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años tuviesen un repunte alcanzando el 4,16%, borrando el positivismo de del último mes.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

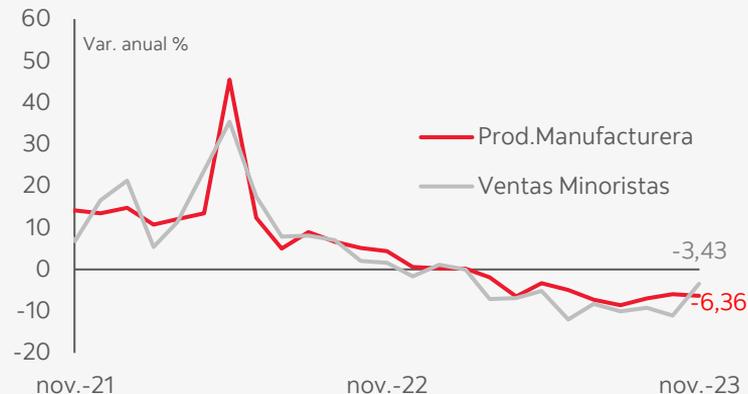
Fue una semana con un comportamiento tenso para el mercado local. La volatilidad persistió dados los anuncios de banqueros centrales de EEUU y Europa a lo largo de la semana, sumado a los resultados de actividad económica en el país y la actualización de perspectivas por parte de S&P. La tasa de cambio cerró la semana en 3912,77 pesos, depreciándose 0,1 % frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **S&P redujo la perspectiva de calificación crediticia para Colombia.** La calificadora hizo un llamado de atención sobre la búsqueda de una mejor calidad en el crecimiento económico. S&P mantuvo la calificación BB+ de Colombia para Deuda en Moneda Extranjera, sin embargo, redujo la perspectiva a "negativa" desde "estable". La firma prevé que el país tenga un crecimiento del PIB de 1,3% en 2024, y que la inflación se ubique por debajo del 6%.
- **Consenso estima un recorte de 50 pb en la próxima reunión del BanRep hasta el 12,50%.** De acuerdo con la última encuesta del Banrep, el consenso de analistas prevé que la inflación descienda al 5,50% a/a al cierre de 2024 y que la tasa de interés se ubique en 8,25%. En cuanto a crecimiento económico, la media prevé que una expansión de 1,0% en 2023 y de 1,46% en 2024.
- **La codirectora del BanRep, Bibiana Taboada, estima que la inflación retorne a la meta en el primer semestre de 2025, agregando que el banco central deberá seguir actuando con cautela.**

Hecho destacado:

Variación anual de la producción manufacturera y ventas minoristas



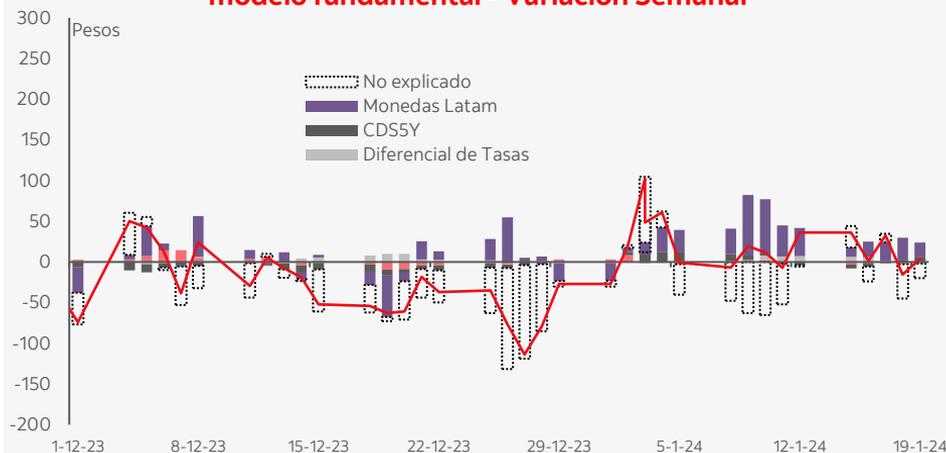
Fuente: Dane, Scotiabank Economics.

En noviembre de 2023, las ventas minoristas cayeron un 3,4% en comparación con el mismo mes del año anterior. Aunque esta caída es significativa, es menos severa que la disminución del 11,0% observada en el mes anterior y menos baja que el 7,4% estimado. Por su parte, la producción manufacturera registró una caída de 6,4% anual y de 0,2% en términos mensuales.

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 3912 pesos, depreciándose 0,1% frente a la semana anterior. El comportamiento observado de la tasa de cambio fue contrario al sugerido por el modelo. La brecha entre el fundamental y el observado es de 130 pesos, siendo el fundamental más alto.
- El mercado local tuvo una reacción positiva a los datos de actividad económica a nivel local, mientras que el anuncio de S&P sobre la perspectiva de la calificación crediticia no tuvo impacto.
- La volatilidad internacional sigue siendo un factor importante para el mercado local, anuncios de baqueros centrales fueron el principal factor de movimiento de esta semana. Finalizando la semana, el nivel de operaciones logró superar la media del mes de diciembre.

Lunes 22

Estados Unidos

1 am. Índice de precios al Productor

Colombia

10 am. Balanza Comercial

Japón

10 pm. Decisión sobre tipos de interés / Informe de perspectivas

Martes 23

Japón

1:30 am. Rueda de prensa Banco Central. / 6:30 pm. Balanza comercial / 7:30 PMI sector manufacturero y servicios.

Canadá

8:30am. Índice de precios de viviendas nuevas.

Estados Unidos

1pm. Subasta de deuda pública a 2 años. / 4:30 pm. Reservas semanales de crudo.

Miércoles 24

Francia

3:15 am. PMI sector manufacturero

Alemania

3:30 am. PMI sector manufacturero, servicios y compuesto.

Eurozona

4 am. PMI sector manufacturero, servicios y compuesto.

Reino Unido

4:30 am. PMI sector manufacturero, servicios y compuesto.

Estados Unidos

9:45 am. PMI sector manufacturero, servicios y compuesto. / 1 pm. Subasta de deuda pública a 5 años.

Colombia

11 am. Confianza Empresarial

Canadá

10 am. Decisión sobre tipos de interés

Jueves 25

Alemania

4 am. Índice de confianza empresarial/ Expectativas Empresariales.

Francia

3:15 am. Demandantes de empleo

Eurozona

8:15 am. Decisión sobre tipos de interés / 8:45 am Rueda de prensa BCE.

Estados Unidos

8:30 am. Producto Interno Bruto / Pedidos de bienes duraderos / Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / 10 am. Venta de viviendas nuevas. / 4:30 pm Subasta de deuda a 7 años.

Japón

6:30 pm. Índice de precios al consumidor

Viernes 26

Francia

2:45 am. Confianza del consumidor

España

3 am. Tasa de desempleo

Canadá

8:30am. Ventas mayoristas

Estados Unidos

8:30 am. Índice de precios PCE/ ingreso y gasto personal.

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7.3	1.1	1.8	2.4
Inflación al Consumidor(%)	5.62	13.12	9.28	4.5	2.8
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	10.2	9.0

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.