

Confianza
Gobierno
Minutas
Fed
Tasas
Expectativas
Banrep
Inflación
PMI

Actualización Macro Semanal

Del 19 al 23 de febrero de 2024

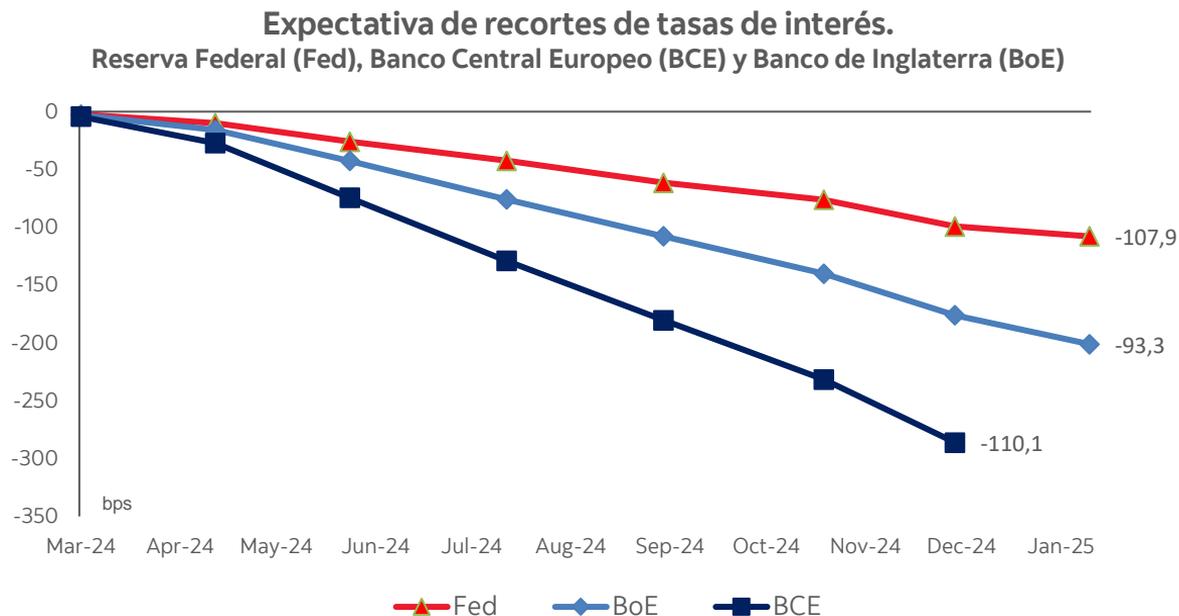
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

Las minutas de la reunión de la Reserva Federal enfatizaron en los riesgos de reducir tasas de interés de manera prematura, afirmando además que los miembros buscan más evidencias sobre la tendencia de la inflación hacia el objetivo de 2% antes de un recorte de tasas. La publicación no fue sorpresa para el mercado, pues anteriormente el presidente de la Fed se había referido a la necesidad de tener una mayor confianza para emprender con el ciclo de recortes.



Fuente: Scotiabank Economics

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

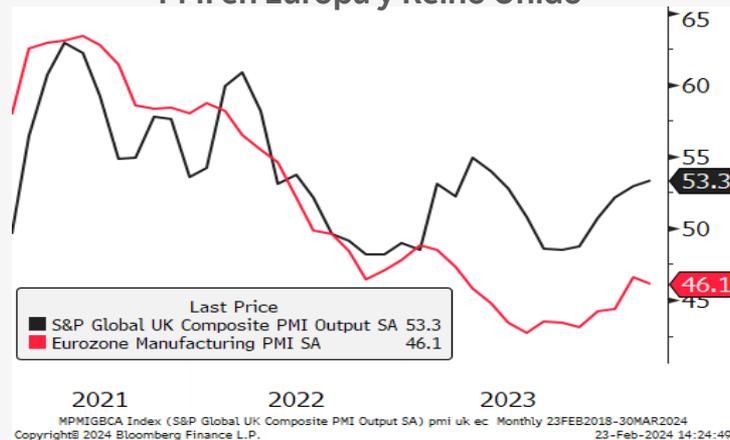
Pese a ser una semana ligera en referencias macroeconómicas, las expectativas sobre lo que se podría revelar en las actas de la Reserva Federal influyeron en el comportamiento al comienzo de la semana. Paralelamente, los resultados empresariales de algunas compañías tecnológicas fomentaron el optimismo, desviando la atención de las actas. El rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años concluyó la semana en un 4,2%.

Noticias macro:

- **La empresa tecnológica Nvidia superó las previsiones de Wall Street en el último trimestre.** Los ingresos del 4T alcanzaron los USD 22.100 millones de dólares lo que representa un incremento del 22% en comparación con el 3T y un aumento del 265% en relación con el 4T del año previo, superando el consenso en USD 1.550 millones. Los ingresos de los centros de datos y de juegos aumentaron un 409% y un 56% interanual, respectivamente, mientras que las ventas de visualización profesional crecieron un 105%. Sin embargo, las ventas en el sector automotriz cayeron un 4%.
- **El Banco Central de China disminuyó la tasa de referencia para hipotecas.** El tipo de interés de préstamos a cinco años se redujo de 4,2% a 3,95%, mientras que la tasa a un año se mantuvo en 3,45%. Esta medida se toma en un momento en que el gobierno está tratando de estimular el crecimiento económico y contrarrestar las subidas de las tasas de interés en otras naciones.
- **Eurostat, la oficina de estadística, confirmó la inflación de enero en Europa.** El IPC de enero se ubicó en 2,8% a/a, descendiendo desde el 2,9% a/a de diciembre. Además, el IPC subyacente coincidió con las expectativas, pasando al 3,3% a/a desde el 3,4% a/a de diciembre. Estos resultados intensifican las expectativas del mercado sobre posibles recortes de tasas por parte del Banco Central Europeo a mediados de 2024 o incluso antes si la tendencia descendente persiste.
- **La inflación en México cayó sorpresivamente a 4,45% a/a, por debajo del consenso de 4,70% a/a.** Los mercados están atentos al componente no subyacente debido a que los servicios son el componente que más se ha resistido a moderar su ritmo. **Paralelamente, el PIB del 4T-23 se desaceleró al pasar del 3,3% a/a al 2,5% a/a, con descensos notables en la construcción y la manufactura.** Las minutas de Banxico revelaron una discusión sobre la inflación, haciendo énfasis en la lenta disminución en el componente subyacente durante 2023. Se espera un primer recorte de 25 pb en marzo.

Hecho destacado:

PMI en Europa y Reino Unido



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

Los PMI de servicios mostraron buen dinamismo en febrero. Aunque el PMI manufacturero en Europa cayó a 46,1 puntos, el PMI de servicios superó las expectativas del mercado al aumentar a 50 puntos, regresando a la expansión después de seis meses. En Alemania, el PMI manufacturero se situó en 42,3 puntos, por debajo de las expectativas, mientras que el PMI de servicios subió a 48,2 puntos. En el Reino Unido, el PMI manufacturero aumentó ligeramente a 47,1 puntos, sin llegar al pronóstico de 47,5, manteniendo un PMI de servicios constante en 54,3 puntos.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

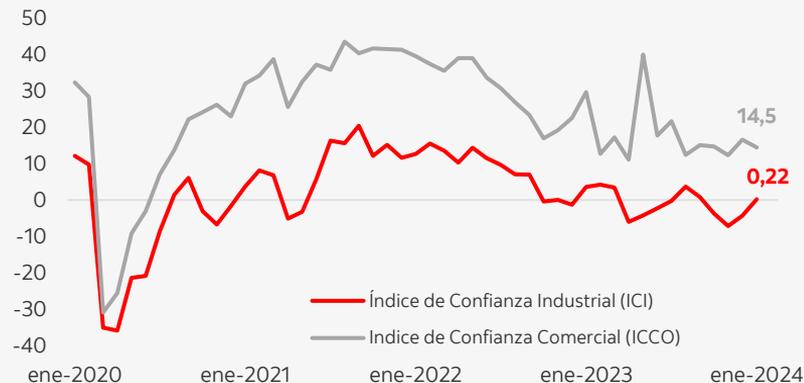
El mercado local se mantuvo estable, con una volatilidad acotada, en ausencia de impactos significativos tanto a nivel local como internacional. Sin embargo, la semana estuvo marcada por posturas de miembros del BanRep de cara a la próxima decisión de tasas de interés. Al cierre de la semana, la tasa de cambio se ubicó en 3964 pesos, lo que representa un aumento del 1,41% en comparación con el cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **Durante la semana, miembros de la Junta Directiva del Banrep discutieron sobre el futuro de las tasas de interés.** El ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, y el codirector Roberto Steiner coincidieron en que la caída de la inflación en febrero podría permitir una reducción más acelerada de las tasas. Sin embargo, el gerente Leonardo Villar abogó por la cautela, señalando que la inflación sigue estando muy por encima del objetivo, además de la incertidumbre sobre algunos riesgos asociados a el Fenómeno de El Niño e indexaciones en servicios. **Desde Scotiabank Colpatria, se espera que los recientes datos de actividad económica, junto con una inflación a la baja, motiven al BanRep a recortar su tasa de interés en 75 puntos básicos.**
- **El presidente Gustavo Petro podría tener facultades para asignar recursos a proyectos de infraestructura.** El borrador de decreto presentado por el Gobierno propone modificar las vigencias futuras de los proyectos de infraestructura que registren retrasos en su ejecución. Sobre esto, el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, indicó que lo que busca el Presidente es “estar al tanto” de la asignación de estos recursos y conocer el avance de las obras, con el fin de redireccionar recursos a proyectos específicos.
- **Gobierno Nacional reveló el borrador de la Ley Minera en Colombia.** Los puntos clave incluyen: el acompañamiento por parte del Estado a las poblaciones mineras artesanales, la no exigencia de contratos mineros o licencia ambiental para realizar dicha actividad, alianzas público-populares entre las asociaciones de mineros, y la no adjudicación de nuevos contratos para la exploración y explotación del carbón térmico.
- **El Gobierno presentó el Plan de Austeridad para el 2024.** El Ministerio de Hacienda expidió el Decreto 199 de 2024, con el cual se pretende ahorrar alrededor de \$600.000 millones en gastos, estableciendo lineamientos sobre contratos por prestación de servicios, horas extras, vacaciones, la compra y mantenimiento de inmuebles, tiquetes entre otros.

Hecho destacado:

Índice de Confianza Empresarial



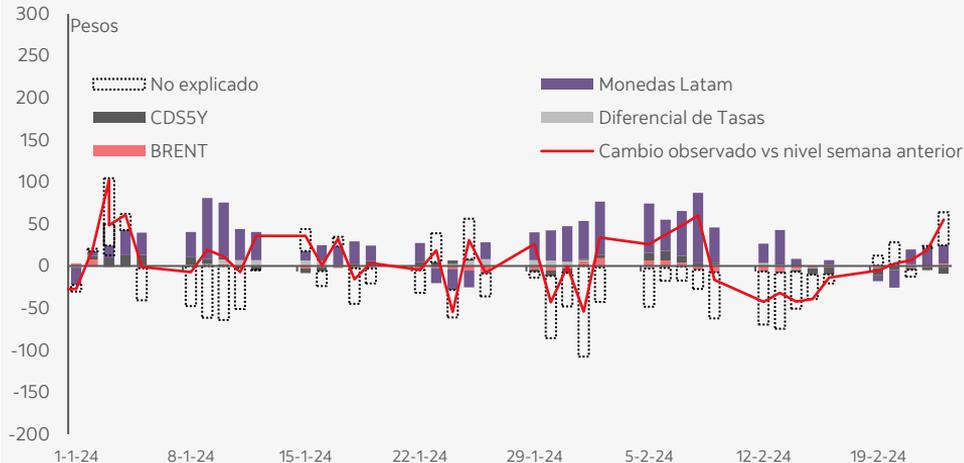
Fuente: Fedesarrollo, Scotiabank Economics

Índice de Confianza Empresarial presentó un balance mixto en enero. El Índice de Confianza Comercial se ubicó en 14,5%, manteniéndose en terreno positivo, pero presentando una caída de 2,1 % respecto a diciembre. Por su parte, el Índice de Confianza Industrial volvió a terreno positivo por primera vez desde octubre del 2023, ubicándose en 0,2% subiendo desde el -4,3% registrado en diciembre de 2023.

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.

- Con un calendario ligero de datos macroeconómicos, la volatilidad de la tasa de cambio a lo largo de la semana se vio acotada.
- La semana cierra con una tasa de cambio de 3964, con un alza de 1,41% frente al cierre de la semana anterior. El comportamiento al final de la semana no trae detrás fundamentales que lo soporten, sin embargo, la debilidad en el DXY y un mayor flujo de agentes externos podrían explicar este comportamiento.
- La dirección del fundamental y el observado se alinearon al final de la semana, sin embargo, la brecha se mantiene alrededor de los 200 pesos.

Lunes 26

España

3 am. Índice de Precios al productor

Reino Unido

6 am. Discurso de Huw Pill (BoE)

Estados Unidos

8 am. Permisos de construcción /10 am. Ventas de viviendas nuevas

Canadá

8:30 am. Ventas mayoristas

Japón

6:30 pm. Índice de precios al Consumidor

Martes 27

Francia

2:45 am. Confianza del consumidor

México

7 am. Balanza Comercial

Estados Unidos

8:30 am. Demanda de bienes durables/ 10 am. Confianza del Consumidor /11:30 am. Producto Interno Bruto de la FED de Atlanta. / 4:30 pm Inventarios de crudo

Nueva Zelanda

8pm. Decisión de tasas de interés

Miércoles 28

Italia

4 am. Confianza empresarial / confianza del Consumidor

Estados Unidos

8:30 am. Producto Interno Bruto / Balanza Comercial de Bienes / Declaraciones de Jhon Williams y Raphael (FED)

Canadá

8:30 am. Cuenta corriente

Japón

6:50 pm. Producción industrial/ Ventas minoristas

Jueves 29

Alemania

2 am. Ventas minoristas / 3:55 am. Tasa de desempleo / 8 am. Índice de Precios al Consumidor

España

3 am. Índice de Precios al Consumidor

Estados Unidos

8:30am.PCE /9:45 am PMI de Chicago

Canadá

8:30 am. Producto Interno Bruto

Colombia

10am. Tasa de desempleo/ Reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banrep

Japón

6:30 pm. Tasa de desempleo

China

8:30 pm. PMI manufacturero, de servicios y compuesto

Viernes 01

Alemania

2 am. Producto Interno Bruto / 4 am. Índice IFO de confianza empresarial / 5 am. Discurso de Joachim Nagel (BCE)

Zona Euro

5am. Índice de Precios al Consumidor

Brasil

6am. Producto Interno Bruto

Canadá

8:30 am. Ventas mayoristas

Estados Unidos

10 am. PMI manufacturero del ISM

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.