

Crecimiento
Bonos
Tasas
Expectativas
Europa
Clima
Inflación
Tensiones geopolíticas

Actualización Macro Semanal

Del 22 al 26 de enero de 2024

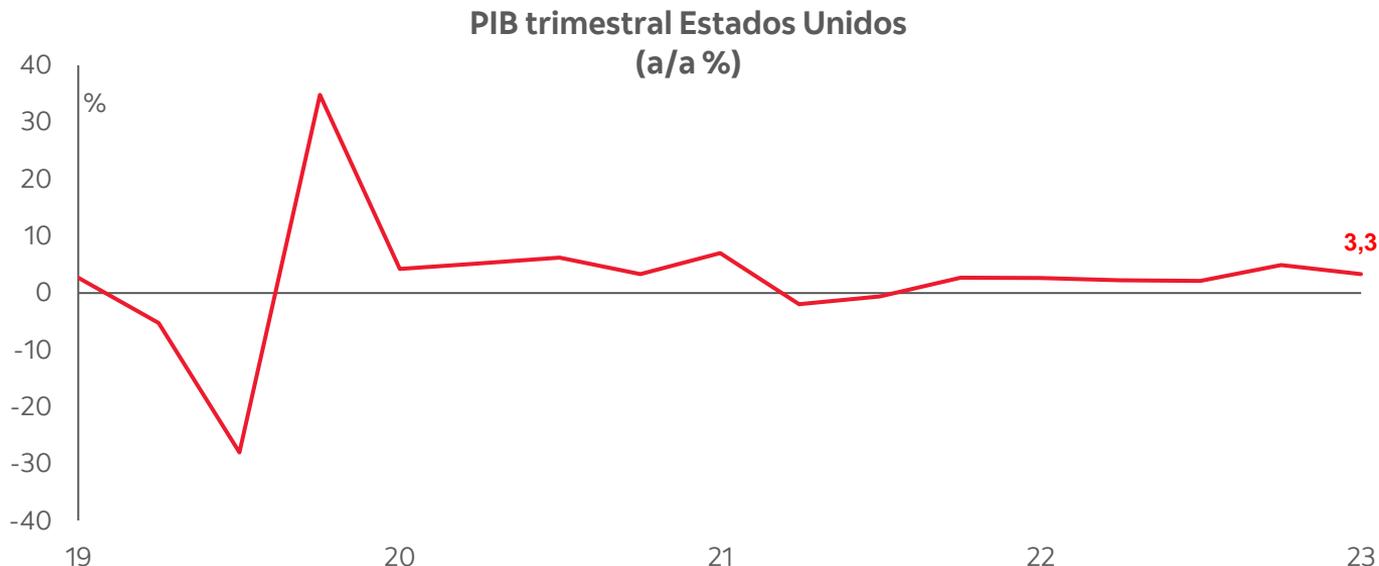
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La economía de EE.UU. presentó un crecimiento del 3,3% a/a en el último trimestre del 2023, ampliamente por encima de las expectativas de mercado de 2%. Los factores que más contribuyeron fue el gasto personal, la inversión empresarial y la vivienda. Por su parte, el 2023 cerró con un crecimiento anual del 2,5% para todo el año.



Fuente: BEA, Scotiabank Economics.

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

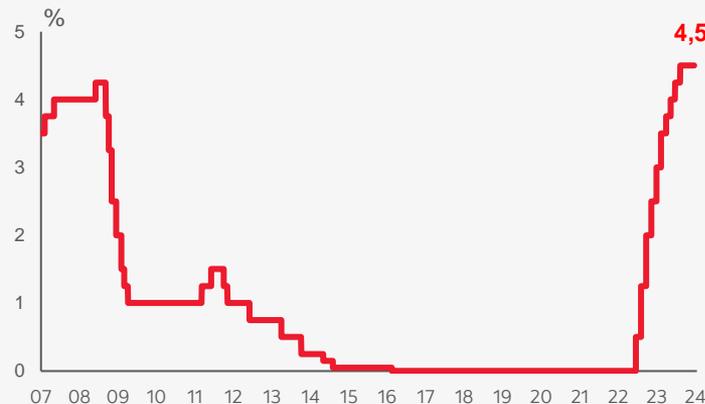
La volatilidad en los mercados estuvo explicada por los resultados de actividad de EEUU y el anuncio de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE). Las expectativas de un recorte de tasas por parte del BCE a mitad del año y mayores estímulos al mercado por parte de China alentaron un sentimiento gran parte de la semana. La próxima semana los mercados estarán atentos a la decisión de tasas por parte de la FED y las probabilidades sobre el inicio de recortes de tasas.

Noticias macro:

- **En Estados Unidos, el índice de precios de gastos de consumo personal (PCE), se mantuvo en el 2,6% a/a en diciembre.** Mientras que, excluyendo alimentos y energía el indicador de desaceleró hasta el 2,9 % a/a, por debajo del 3% a/a anticipado por el mercado.
- **China, el banco central dio a conocer medidas para destinar dinero a sectores de importancia nacional, en su intento de reactivar la economía del país.** El banco central dijo que bajaría el requerimiento de reservas de los bancos en 50pbs en el próximo mes, lo que implicaría un billón de yuanes en liquidez.
- **El Banco de Japón mantuvo su política monetaria estable.** La tasa de corto plazo se mantuvo en -0,1% como estimaba el mercado. **Posteriormente, al finalizar la semana, la inflación de Tokio subió un 1,6% a/a en enero, frente al 2.1% de diciembre.** Así las cosas, el Banco de Japón anunció en las actas de la reunión de política monetaria que se mantendrán en una política flexible.
- **S&P Global publicó los PMI manufactureros y de servicios de enero en el mundo.** En Japón el PMI compuesto publicado por S&P, aumentó 1,1 puntos hasta 51,1. Por su parte, en la zona euro el PMI compuesto se mantuvo relativamente estable en 47,9 puntos, mientras que en EEUU sorprendió al alza, situándose en 50,3 desde los 47,9 de diciembre.

Hecho destacado:

Evolución tasas de política monetaria Banco Central Europeo



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

EL Banco Central Europeo decidió mantener su tasa de referencia estable en 4,5%. Además, la presidente del BCE, Christine Lagarde, indicó que hablar de un recorte de tasas de interés era prematuro. Sin embargo, no descartó la probabilidad de un recorte a mediados del 2024 dado que la inflación subyacente siguió su tendencia a la baja.

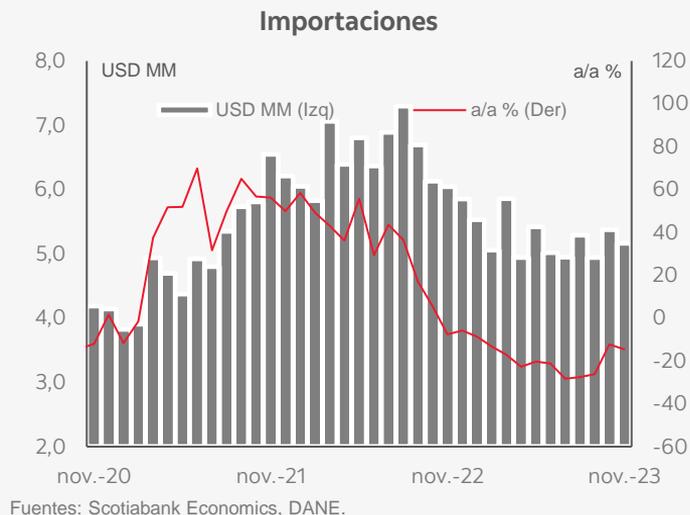
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Fue una semana con un comportamiento volátil para el mercado cambiario. El cual se mantuvo con ciertos altibajos por datos de PIB y la inflación derivada del gasto en EEUU. Sin embargo, la tendencia del precio del dólar ha sido lateral, por una alta oferta en el mercado local. Finalmente, La tasa de cambio cerró la semana en 3.905 pesos, apreciándose 0,2% frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **La nueva Reforma tributaria tomaría más tiempo de lo anticipado en tramitarse.** El ministro Ricardo Bonilla, indicó que la nueva reforma deberá considerar las prioridades en la agenda del Congreso para no entrar en choque con las reformas sociales en trámite. Pese a ello, enfatizó que el objetivo principal está enfocado a ajustar la renta corporativa, mediante la reducción de impuestos a las empresas y el aumento a las personas de ingresos altos.
- **Ministro Ricardo Bonilla confirmó que no habrá ajuste en los precios del ACPM en el corto plazo.** Esta afirmación se dio luego de la segunda reunión de entre el Gobierno Nacional y los transportadores, en donde no se llegó a un acuerdo. El próximo 7 de febrero habrá una respuesta por parte del Gobierno, en el sentido de cómo continuarán las conversaciones.
- **El presidente Gustavo Petro anunció que se expedirá un decreto de desastre natural debido a los incendios provocados por el fenómeno de El Niño.** Este decreto permitirá asignar recursos del presupuesto para atender la emergencia. **El ministro de Hacienda indicó que la mayor dificultad para el país podría ser la generación de energía y su impacto en las tarifas debido a la reducción en los embalses, así como el impacto en el precio de los productos agrícolas.** Sin embargo, el nivel de las afectaciones dependerá de la intensidad del fenómeno, la cual se conocerá en abril.

Hecho destacado:



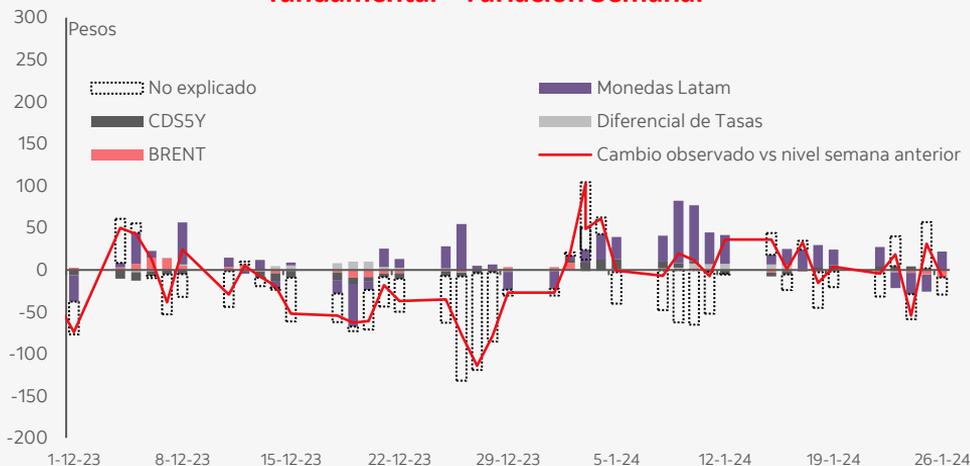
En noviembre de 2023, las importaciones disminuyeron por 13° mes consecutivo. Ascendiendo a USD 5,166 millones CIF, una caída del 14,5% a/a. Esto se dio principalmente a la caída del 16,1% a/a en el grupo manufacturero, debido a las menores importaciones de vehículos, equipo de transporte, maquinaria, equipo, hierro y acero.

En cuanto a la balanza comercial, registró un déficit FOB externo de USD 762.1 millones en nov-23, inferior a los USD 1,072 millones FOB de nov-22. Esto indica que el déficit externo continuó reduciéndose.

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 la semana en 3905, apreciándose en 0,2% frente a la semana anterior. El comportamiento a lo largo de la semana se vio influenciado por la publicación de datos macroeconómicos en EEUU.
- El modelo fundamental sugería una depreciación de la moneda, comportamiento contrario al observado. La diferencia entre el fundamental y el observado se mantiene alrededor de los 150 pesos.
- Las decisiones de tasas de interés en EEUU y Colombia marcarán el comportamiento de la tasa de cambio la semana que inicia.

Lunes 29

Italia

4 am. Balanza Comercial

Estados Unidos

10:30pm. Índice manufacturero de la FED (Dallas)

Japón

6:30 pm. Tasa de desempleo

Martes 30

Francia

1:30 am. Producto Interno Bruto/ Consumo de hogares

España

3 am. Producto Interno Bruto/ Índice de precios al consumidor

Alemania

4 am. Producto Interno Bruto

Italia

4 am. Producto Interno Bruto

Eurozona

5 am. Producto Interno Bruto

Chile

7 am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

10 am. Encuesta ofertas de empleo / Confianza del consumidor

China

8:30 am. PMI compuesto y manufacturero

Miércoles 31

Japón

12:00 pm. Confianza del consumidor

Alemania

8 am. Índice de precios al consumidor /2 am. Ventas minoristas/ 4 am. Tasa de desempleo.

Canadá

8:30 am. Producto Interno Bruto

Colombia

10am. Tasa de desempleo / 1 pm. Decisión de tasas de interés

Estados Unidos

2 pm. Decisión de tasas de interés

Chile

4 pm. Decisión de tasas de interés

Brasil

4 pm. Decisión de tasas de interés

Jueves 1

España

3:15 am. PMI manufacturero

Alemania

4 am. PMI manufacturero

Reino Unido

7 am. Decisión de tasas de interés

Eurozona

5 am. Índice de precios al consumidor/ Tasa de desempleo

Estados Unidos

8:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / 9:45 am. PMI manufacturero / 4:30 pm. Balanza Comercial de la FED

Viernes 2

Estados Unidos

8:30 am. Tasa de desempleo/ Nominas no agrícolas / 10 am. Expectativas del consumidor Universidad de Michigan.

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 | 4.4 | 3.3 |
| 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.