

Confianza
Tensiones
geopolíticas
Expectativas
Volatilidad
Inflación
Tasas
TES

Actualización Macro Semanal

Del 08 al 12 de enero de 2024

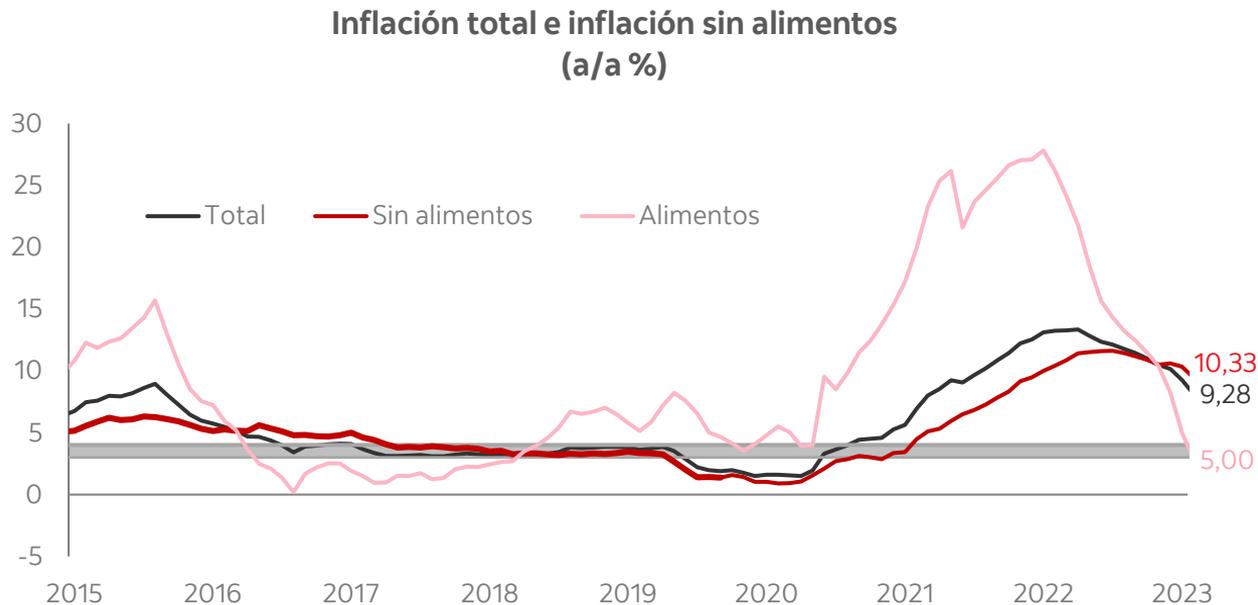
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La inflación al consumidor continuó en su senda de desaceleración en diciembre, ubicándose en un solo dígito en 9,28% a/a. Durante el 2023, la principal fuente de desinflación fue el menor incremento en los precios de los alimentos. Por su parte, la inflación sin alimentos cerró en 10,33% a/a, reflejando el aumento en los precios de los combustibles e indexación de los precios.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

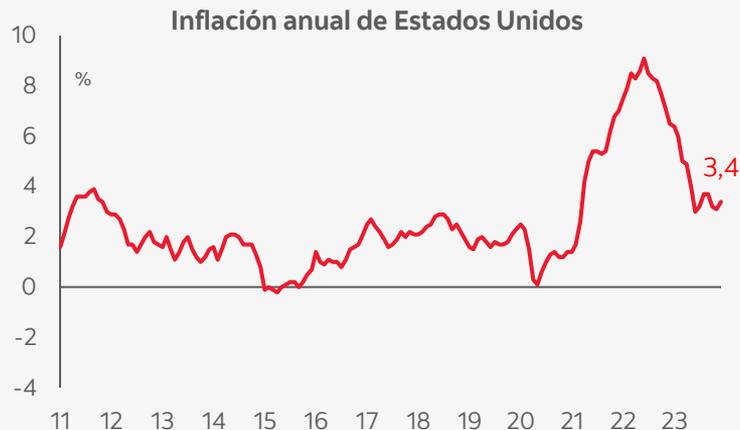
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Fue una semana de volatilidad para los mercados internacionales. Los datos de inflación en EEUU moderaron las expectativas por la posibilidad de un recorte temprano de las tasas de interés. Por otro lado, las tensiones geopolíticas incrementaron la demanda de activos refugio al final de la semana.

Noticias macro:

- **Aumenta incertidumbre en economía global por conflicto en Medio Oriente.** Los precios del petróleo subieron después de que Gran Bretaña y Estados Unidos llevaran a cabo ataques militares contra objetivos en áreas de Yemen controladas por los hutíes, exacerbando las tensiones en el Mar Rojo.
- **Los datos europeos indican que la recuperación aún no es completa.** Francois Villeroy de Galhau, del BCE, mencionó la posibilidad de un recorte de tasas en 2024, condicionado a la estabilidad de los fundamentos económicos. Aseguró que el BCE mantendrá su postura hasta que la inflación alcance un 2% estable.
- **En China, la inflación subió un 0,1% m/m en diciembre, cambiando la tendencia de noviembre cuando registró un descenso del 0,5% m/m.** En términos anuales, la inflación cerró el 2023 en -0,3% a/a, levemente por encima de la previsión del mercado de -0,4% a/a.
- **Países latinoamericanos entregan reportes de inflación y política monetaria.** Esta semana, sorprendieron al alza datos del cierre de la inflación en 2023 en Brasil y México con 4,62% a/a y 4,66% a/a, respectivamente. Mientras, en Chile la inflación fue más baja de lo esperado ubicándose en 3,9% a/a, alcanzando así el rango meta de inflación. Por su parte, en Perú el banco central decidió recortar en 25 puntos básicos en su tasa de interés hasta el 6,50%

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

La inflación en Estados Unidos del mes de diciembre se ubicó por encima de las expectativas del mercado, con una variación mensual de 0,3% y alcanzado el 3,4% anual vs el 3,2% previsto. La cifra estuvo impulsada por un aumento en costos relacionados con la vivienda. Por su parte, uno de los miembros de la Fed, indicó que es necesario ver más señales de enfriamiento en la economía antes de reducir las tasas.

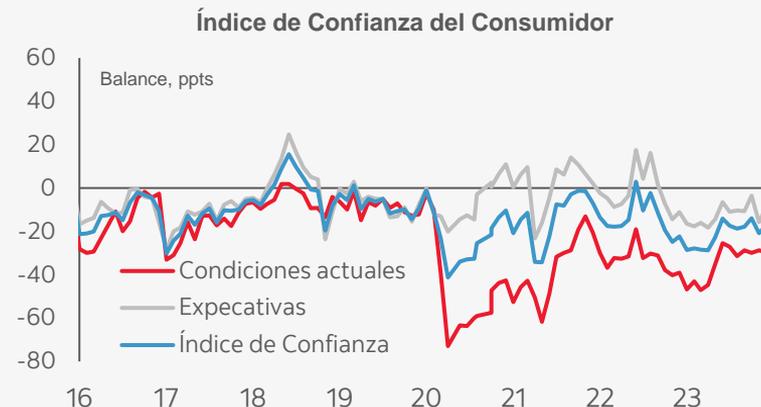
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Fue una semana con un comportamiento lateral para el mercado cambiario. Se mantuvo con ciertos altibajos por datos de inflación tanto de Estados Unidos como de Colombia, los cuales, impulsaron moderadamente a la baja al peso colombiano. Sin embargo, los agentes locales y externos empujaron el peso, cortando con la tendencia alcista del Dólar. Finalmente, La tasa de cambio cerró la semana en 3.909 pesos, apreciándose 0,9% frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **En diciembre, los Fondos de Pensiones compraron COP 1,5 billones de TES, mientras que los fondos de capital extranjero vendieron COP 1,51 billones.** El Banco de la República y el Ministerio de Hacienda también vendieron TES en diciembre, por COP 845,5 millones y COP 541 millones, respectivamente. Los Fondos de Pensiones se consolidaron como los mayores compradores de TES en 2023, acumulando compras por COP 33,8 billones. Mientras, los fondos de capital extranjero fueron los mayores vendedores, reduciendo sus tenencias en COP 10,4 billones.
- **Ecopetrol ofreció recomprar bonos con vencimiento en enero de 2025.** La compañía colocó bonos por USD\$1.850 millones, con vencimiento en 2036, con el propósito de utilizar los ingresos obtenidos para la financiación de la recompra de los bonos con vencimiento en 2025.
- **Reservas internacionales crecieron 4,1% en 2023.** Frente al año 2022 las reservas internacionales aumentaron en USD 2.349 millones, alcanzando los USD 59.639,2 millones. Adicional, el Banco de la República cuenta con una línea de contingencia con el Fondo Monetario Internacional (FMI), de USD\$9.800 millones, siendo un soporte adicional para mitigar riesgos externos.

Hecho destacado:



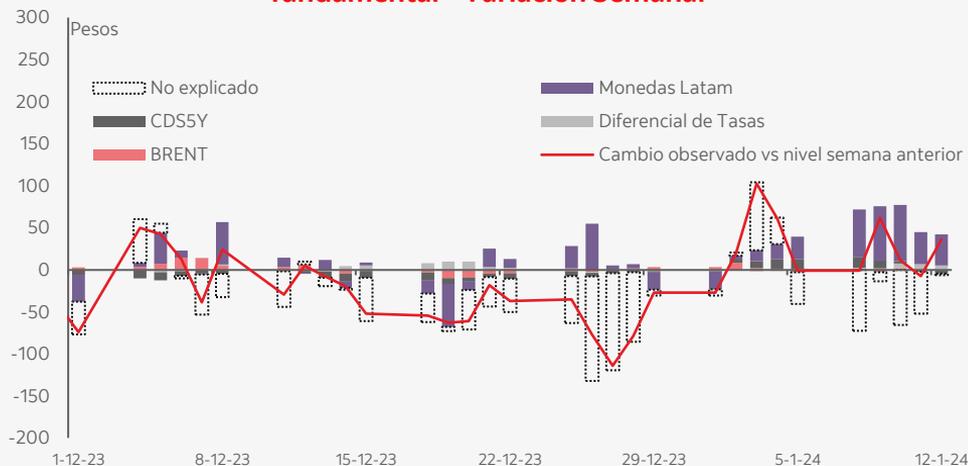
Fuentes: Scotiabank Economics, Fedesarrollo.

El Índice de Confianza al Consumidor aumentó en diciembre de 2023. El indicador se situó en -17,3%, subiendo 3,6 p.p frente a noviembre (-20,9%). La mejora estuvo impulsada por un aumento en el índice de expectativas, el cual pasó de -15,7% en noviembre a -9,1% en diciembre. Por su parte, la disposición a comprar bienes durables y vivienda descendieron en 8,3 p.p y 9,3 p.p, respectivamente, mientras que la disposición a comprar vehículos creció 2,8 p.p.

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.

- El modelo fundamental sugería una depreciación de la tasa de cambio, mostrando un nivel superior a 4000 pesos. Sin embargo, el movimiento observado fue más moderado. Frente a la semana anterior, la tasa de cambio subió 0,93% cerrando en 3909 pesos.
- Al parecer, la mayor fuente de variabilidad de la tasa de cambio está explicada por los movimientos del mercado internacional.

Lunes 15

China
Domingo 8 pm. Tasa y Volumen de crédito a mediano plazo.

Eurozona
5 am. Producción industrial

India
5am. Balanza comercial

Canadá
10:30am. Encuesta de Perspectivas Empresariales

Global
Foro Económico Mundial

Martes 16

Alemania
2 am. Índice de precios al consumidor

Italia
4 am. Actas de la reunión de política monetaria

Canadá
8:30am. Índice de precios al consumidor

China
8 pm. Producto Interno Bruto/ Indicador de Producción Industrial

Miércoles 17

Reino Unido
2 am. Índice de precios al consumidor/ Índice de precios al Productor

Eurozona
5 am. Índice de precios al consumidor

Estados Unidos
7:30am. Ventas minoristas/ Producción industrial

Colombia
10 am. Indicador de Producción Industrial/ Ventas minoristas

Jueves 18

Eurozona
7:30 am. Minutas de reunión política monetaria BCE

Brasil
6am. Actas de la reunión de política monetaria

Estados Unidos
7:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo/ Indicador manufacturero de la Fed de Filadelfia

Colombia
11 am. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)

Perú
Producto Interno Bruto

Japón
6:30 pm. Índice de precios al consumidor

Viernes 19

Reino Unido
2 am. Ventas minoristas

Alemania
2 am. Índice de precios al Productor

México
7 am. Ventas minoristas

Canadá
8:30am. Ventas minoristas

Estados Unidos
10 am. Venta de viviendas de segunda mano / 4 pm Discurso de la FED, Mary C. Daly

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.