

Incertidumbre Comercio
Tasas Crecimiento
Inflación
Expectativas
Embalses Conflictivo Volatilidad Monedas FED

Actualización Macro Semanal

Del 15 al 19 de abril 2024

Macro Research Colombia

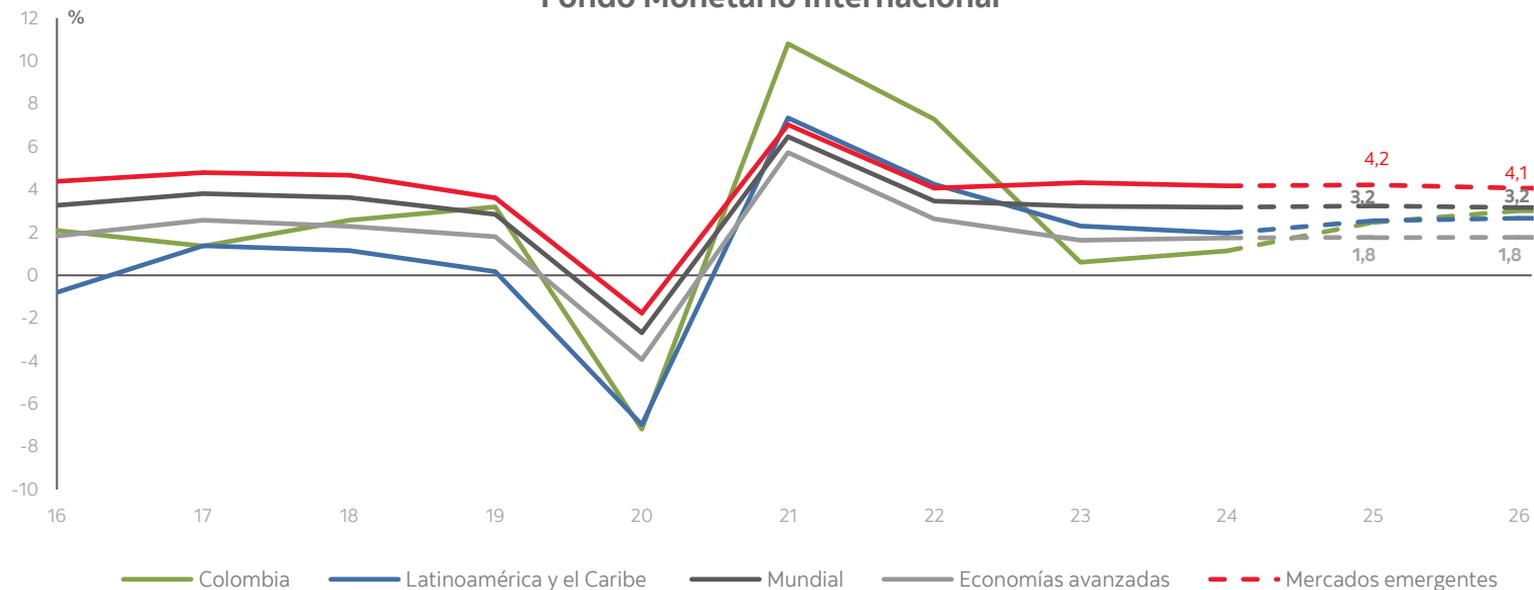
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Fondo Monetario Internacional, estima un crecimiento económico global de 3,2% para 2024 y 2025, explicado por un mejor desempeño en las economías desarrolladas que crecerían un 1,7% en 2024 y 1,8% en 2025. Para Colombia, el FMI ajustó el crecimiento de 1,3% a 1,1% para el 2024, alineado con las expectativas del BanRep, y por debajo del pronóstico de Scotiabank Economics en 1,4%. Así mismo, el crecimiento de Colombia estaría por debajo de Latinoamérica y el Caribe ajustado en 1,9% para 2024 y 2,5% para 2025.

Expectativas de crecimiento económico Fondo Monetario Internacional



Fuente: FMI, Scotiabank Economics.

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

A lo largo de la semana, las tensiones geopolíticas y los temores sobre tasas de interés más altas por más tiempo en EE.UU., generaron fluctuaciones en los mercados. No obstante, los resultados empresariales tanto del sector real como del sector financiero en Estados Unidos presentaron un buen panorama para el mercado accionario. Por su parte, el precio del petróleo presentó una alta volatilidad, cerrando la semana en 87,27 USD/b, mientras que el rendimiento de los bonos del tesoro cerró la semana en 4,61%.

Noticias macro:

- **Las tensiones en Oriente Medio movieron los mercados por un posible escalamiento del conflicto.** Las preocupaciones sobre un posible escalamiento de la guerra en Medio Oriente marcaron el inicio de la semana, sin embargo, la presión de EE.UU. y la UE a Israel para que no tomará medidas agresivas contribuyó a la calma. Pese a ello, Israel a finales de la semana respondió aparentemente con misiles en la provincia de Isfahán en Irán. No obstante, la ONU y el gobierno iraní minimizaron el incidente devolviendo un parte de calma a los mercados.
- **En medio de entrega de resultados empresariales, bancos estadounidenses se destacaron en crecimiento.** En la primera entrega de resultados del año, las entidades financieras reportaron resultados superiores a las expectativas. Entre ellos, se destacan JP Morgan con un crecimiento del 9% en su volumen de negociación, BlackRock con un aumento del 36% en su ganancia neta y Morgan Stanley con un incremento del 14% en sus beneficios. Sin embargo, Bank of America presentó un informe desfavorable con una reducción del 18% en su beneficio neto en términos anuales.
- **China superó las expectativas de crecimiento del PIB.** En un giro inesperado, la potencia asiática superó las expectativas económicas en el primer trimestre de 2024 creciendo un 5,3% a/a y 1,6% t/t, superando la previsión del 4,8%. No obstante, otros indicadores económicos no cumplieron con las proyecciones, como el índice industrial y las ventas minoristas, que crecieron un 4,5% y un 3,1% respectivamente en marzo. Cabe señalar que el gobierno chino ha implementado políticas fiscales y monetarias con el objetivo de alcanzar un crecimiento del PIB por encima del 5% en el 2024.

Hecho destacado:

DXY y Bonos del Tesoro a 10 años



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

Declaraciones de miembros de bancos centrales y la incertidumbre por el conflicto en Oriente Medio generaron volatilidad en el mercado. En lo corrido de la semana, los mercados siguieron ajustando sus expectativas sobre el futuro de las tasas de interés del Banco Central Europeo y la Reserva Federal.

En Europa, el mercado continúa esperando un recorte a mediados de año, mientras que en Estados Unidos Jerome Powell afirmó que no era pertinente recortar tasas hasta que la inflación se modere.

Adicionalmente, el conflicto entre Israel e Irán generó movimientos en los precios de las materias primas. El rendimiento de los bonos del tesoro superó el 4,6% ante las menores expectativas de recortes de tasas de interés.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

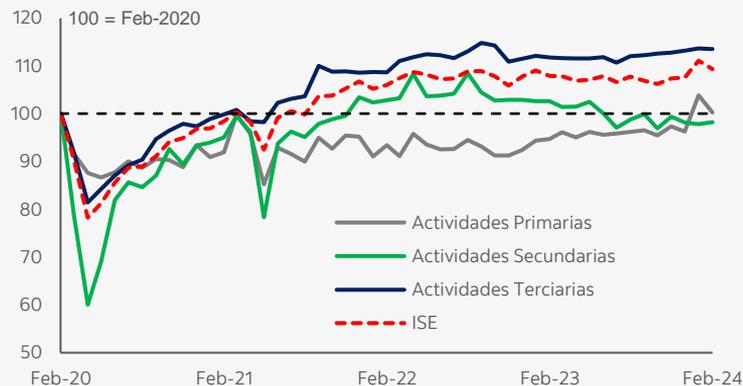
La moneda local se debilitó a lo largo de la semana en medio de un contexto internacional volátil. El dólar gana terreno a nivel global, pues los mensajes de miembros de la Reserva Federal fueron sobre el futuro de las tasas de interés se tornó más agresivo. La tasa de cambio cerró la semana en 3906 pesos, lo que supone un aumento de 1,3% frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **Al inicio de la semana, el Banco de la República dio a conocer los resultados de su encuesta mensual de expectativas del mes de abril.** El consenso de analistas prevé que la inflación concluya el año en 5,62%, ligeramente por encima del pronóstico anterior. En relación con la tasa de interés, se anticipa un recorte de 50 pbs en la reunión del 30 de abril, lo que situaría la tasa de interés en el 11,75%. Para el cierre del año se prevé que la tasa se ubique en 8,25%, en línea con lo esperado por Scotiabank Economics. En cuanto a la tasa de cambio, los analistas esperan que cierre el año alrededor de los 4000 pesos.
- **Las importaciones continuaron cayendo en febrero, aunque a un ritmo más lento.** Las compras al exterior alcanzaron los USD 4.820 millones CIF, lo que representa una disminución de 4,7% a/a. El resultado se debió principalmente por una disminución en el grupo de manufacturas y el grupo de combustibles y productos de las industrias extractivas. En contraste, la agricultura, alimentos y bebidas registró un modesto crecimiento de 0,5% a/a. En cuanto a la balanza comercial, el déficit externo fue de USD 762,5 millones de FOB superior al registrado en febrero de 2023 (USD -518,9 millones).
- **La reforma pensional logró algunos consensos y avanzó esta semana en el Senado de la República.** Se destacan acuerdos sobre el umbral de cotizaciones, el cual pasó de ser de 3 salarios mínimos a 2,3 salarios. Asimismo, fue aprobado el artículo que propone la creación de un fondo de ahorro para el pilar contributivo, que inicialmente sería administrado por Colpensiones; sin embargo, está bajo consideración que el fondo sea administrado por el Banco de la República. Es importante señalar que el proyecto debe pasar por dos debates más antes del 20 de junio, de lo contrario, sería archivado.
- **El ministro de Minas y Energía, Omar Andrés Camacho, descartó el racionamiento de energía como solución a la crisis por el Fenómeno de El Niño, asegurando que hay suficiente capacidad energética.** Se han tomado medidas como maximizar la capacidad térmica y renovable, limitar la energía entregada a Ecuador y revisar individualmente las hidroeléctricas. Si bien se espera más lluvia, las condiciones críticas en el sector eléctrico persistirán al menos dos semanas más. Al final de la semana el nivel general los embalses se ubicó en el 28,74%, cerca del 27% que se considera como nivel crítico.

Hecho destacado:

Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)



Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) presentó un crecimiento de 2,5% a/a en el mes de febrero, no obstante, en términos mensuales el resultado fue negativo pues la actividad económica se contrajo en 1,6% m/m, dado el menor dinamismo en el sector agrícola.

Las actividades primarias continuaron jalonando el crecimiento económico, con un crecimiento de 7,8% a/a y un aporte de 1,1 p.p. Sin embargo, se contrajeron en términos mensuales mostrando los primeros efectos adversos del Fenómeno de “El Niño”

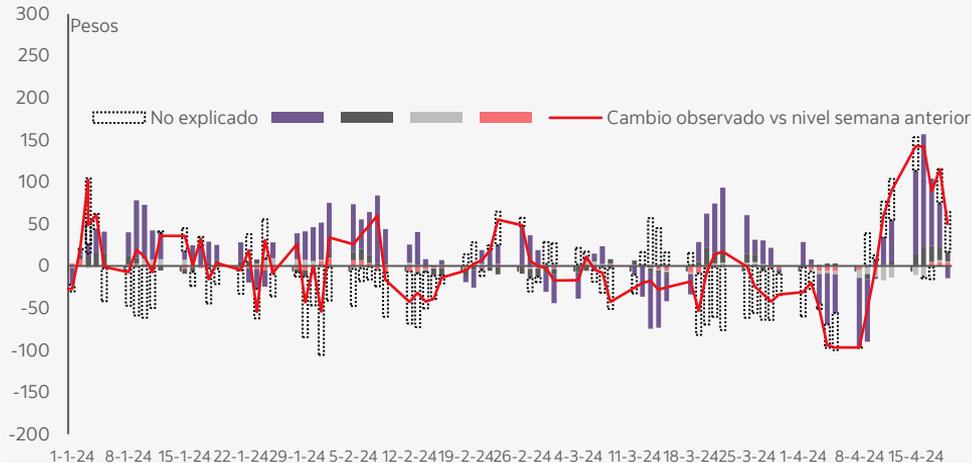
El sector terciario se expandió en 2,5% a/a, mientras que las actividades de industria y construcción se contrajeron en 2,6% a/a.

Si bien la economía colombiana sigue débil, no se espera que esto conduzca a una aceleración en el recorte de las tasas de interés por parte del BanRep.

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 3 meses colombiana y estadounidense.

- La tasa de cambio cerró la semana en 3906 pesos, lo cual representa un aumento de 1,3% frente al cierre de la semana anterior. El contexto internacional impactó el mercado local, pues el dólar ha ganado terreno a nivel general, ante menores expectativas de recortes de tasas de interés.
- La brecha entre el valor fundamental de la tasa de cambio y el nivel observado se estrecha cada vez más. Al cierre de la semana la diferencia fue de 230 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.
- Al parecer la tasa de cambio no está precizando la prima de riesgo fiscal, por lo que en episodios de volatilidad la tasa de cambio podría tender a ajustarse al nivel sugerido por el modelo fundamental.

Lunes 22

Domingo - China

8:15 pm. Tasa de préstamo preferencial

Canadá

7:30 am. Índice de viviendas nuevas / Índice de materias primas.

Australia

6 pm. PMI de servicios y manufacturero

Japón

7:30 pm. Ventas minoristas / 9 am. Inventario de minoristas

Inicio periodo de silencio por parte de la Junta Directiva del Banco de la república.

Martes 23

Francia

2:15 am. PMI manufacturero, de servicios y compuesto.

Alemania

2:30 am. PMI manufacturero, de servicios y compuesto.

Europa

3 am. PMI manufacturero, de servicios y compuesto.

Reino Unido

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

Estados Unidos

7 am. Permisos de construcción/ 8:45 am. PMI manufacturero, de servicios y compuesto. / 9 am. Ventas viviendas nuevas./ 3:30 pm. Reservas semanales de crudo

Miércoles 24

Alemania

3 am. Confianza Empresarial

Estados Unidos

7:30 am. Demanda de bienes duraderos / 9:30 am. Inventarios de petróleo crudo de la AIE

Canadá

7:30 am. Ventas minoristas

Jueves 25

Alemania

1 am. Índice de clima de consumo

España

2 am. Índice de Precios al Productor

Europa

3 am. Boletín Económico del BCE

Francia

5 am. Peticiones de subsidios por desempleo

Estados Unidos

7:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / Producto Interno Bruto / 3:30 pm. Hoja de balance de la FED

Japón

6:30 pm. Índice de Precios al Consumidor / 10 pm. Decisión de tasas de interés.

Viernes 26

España

2 am. Ventas minoristas/ Tasa de desempleo

México

7 am. Balanza Comercial

Estados Unidos

7:30 am. Índice de Precios del gasto en consumo personal / 9 am. Expectativas de inflación de la Universidad de Michingan

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	5,64	3,78
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	8,25	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 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.