

CÁPSULA MACRO: ANÁLISIS DE DÓLAR

¿Qué es permanente y qué es pasajero?

Octubre 2024

Research Team Colombia

EconomicsColombia@scotiabankcolpatria.com

Scotiabank Colpatria

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

¿Qué acontecimientos han impactado el precio del dólar ?

Turbulencias antes de terminar el 2024

1



La Reserva Federal inició el ciclo de recortes y el mensaje de “tasas más altas durante más tiempo” **retumba en los mercados**. Una tasa terminal históricamente más alta, hace cuestionar a los mercados sobre la prima de riesgo adecuada que deben involucrar los activos globales.



2

Al otro lado del mundo, los mercados evalúan como insuficientes los diferentes estímulos de China por recuperar su demanda interna. Poniendo en conversación los **riesgos de una desaceleración económica mundial**.

4

El acontecimiento más esperado del año se acerca y los mercados han preferido **mantenerse cautos**. Las elecciones en Estados Unidos será el último gran evento del año y los riesgos asociados a mayores niveles de deuda mantienen expectantes a los mercados sobre la evaluación de riesgos de acuerdo con los planes del nuevo gobierno



3

Las tensiones geopolíticas en Oriente Medio **no cesan**. Un mayor escalamiento genera la búsqueda de activos refugio, como el Oro y el Dólar.



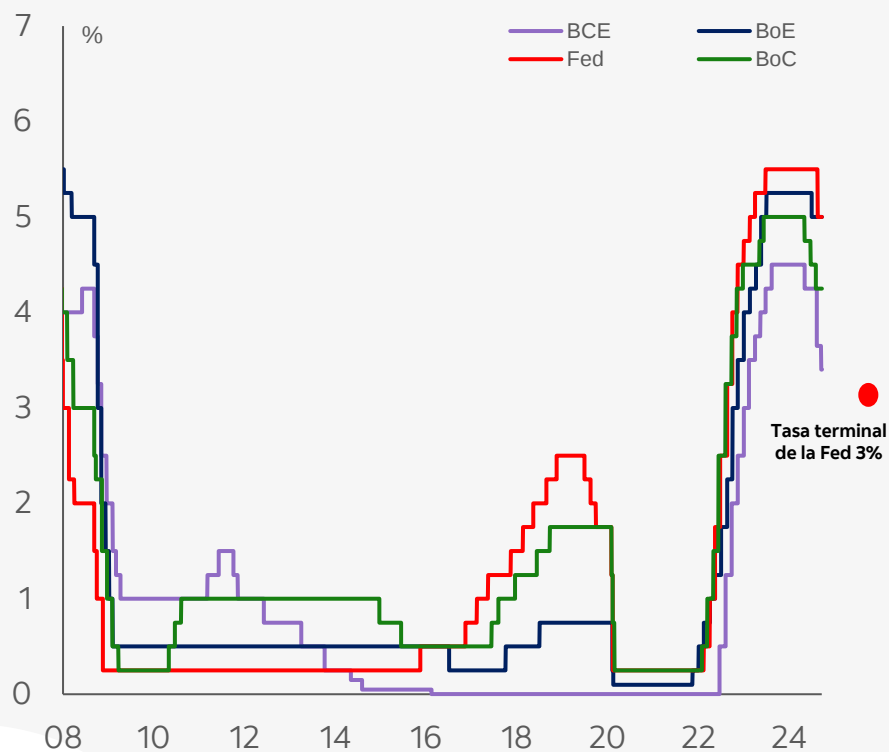
El precio del petróleo **no se ha impactado sustancialmente** porque el mercado sopesa el riesgo de conflicto con un escenario de demanda en moderación

¿Qué está pasando a nivel Global?

Las tasas en EEUU aterrizarán en niveles más altos

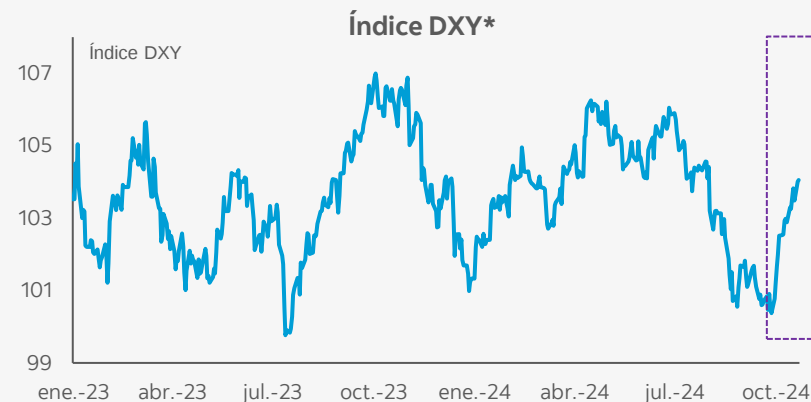
Si bien EEUU empezó su recorte de tasas, terminará en un nivel no observado en más de 30 años. Lo que ha generado malestar en los mercados

Tasa de Interés Bancos Centrales
Economías Desarrolladas



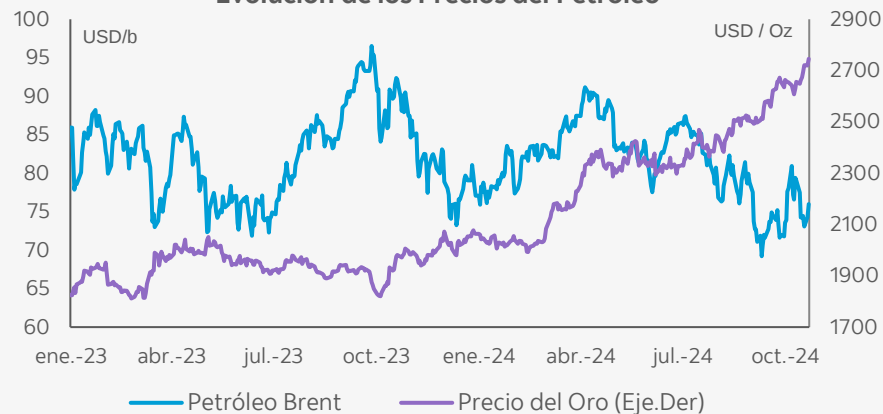
*El índice DXY es un índice que mide el valor del dólar estadounidense con relación a una canasta de monedas extranjeras. Cuando sube significa fortalecimiento del dólar estadounidense.

El fortalecimiento del dólar es el reflejo de que las primas de riesgo se están ajustando.



El refugio no aplica solo para la guerra... Los commodities responden a riesgos geopolíticos y unas expectativas débiles sobre la economía china, tasas más altas por más tiempo y un resultado electoral incierto en EEUU.

Evolución de los Precios del Petróleo



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.



¿Como se ven las monedas en la región?... En medio de la volatilidad internacional los detalles importan.

Desde las elecciones en México, **las monedas se han mantenido fuertemente correlacionadas**, respondiendo a la volatilidad internacional y a la incertidumbre política y fiscal que hacen menos atractiva la región.

La política monetaria de la región pasa a un segundo plano, y a portas de las elecciones en EEUU, otras cualidades de los países como: expectativas de crecimiento, perfil crediticio y el impacto de las elecciones en sus economías, han mantenido alejados a los inversionistas provocando que las monedas se deprecien.

Evolución de las monedas en Latinoamérica

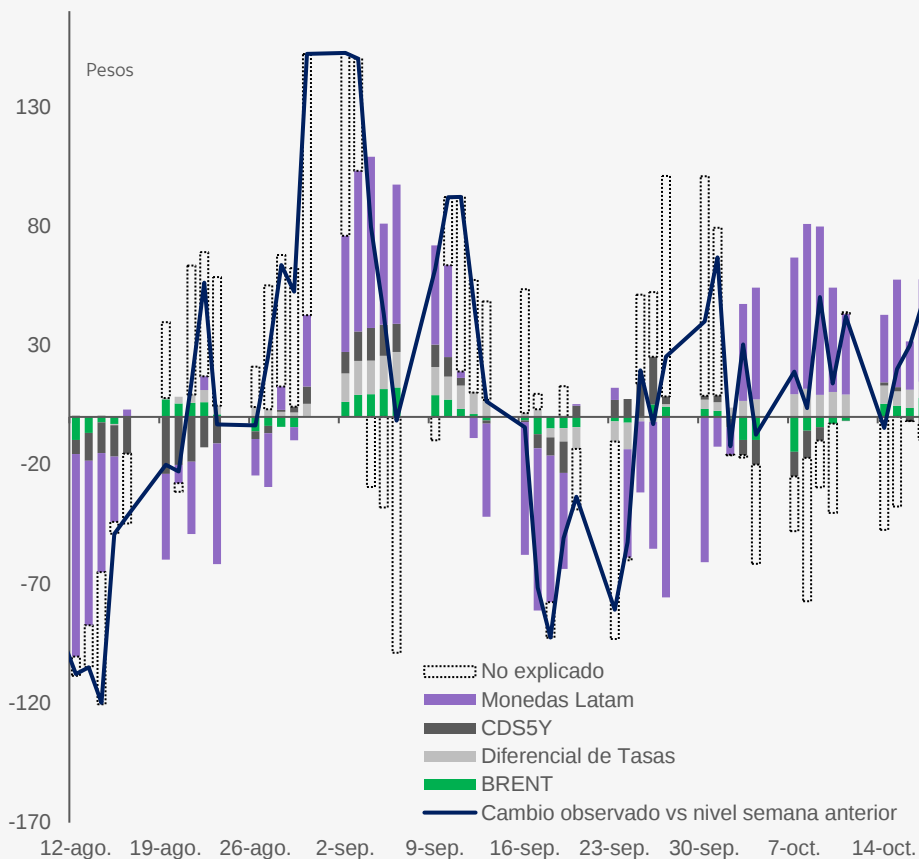
Índice 100 = Diciembre 2023



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

¿Qué ha movido el dólar en Colombia?

Movimiento de la tasa de cambio explicada y no explicada por el modelo fundamental - Variación Semanal



Factores explicativos de la tasa de cambio

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.

Fuente: Scotiabank Colpatría Economics.

La tasa de cambio se mantiene atada a la volatilidad internacional y el movimiento de sus pares.

El factor de monedas LatAm lidera la explicación de subida del dólar.

A pesar de que el nivel de tasas de interés puede parecer atractivo, los inversionistas sopesan más los riesgos políticos y el impacto que habría en la región luego de las elecciones en EEUU.

El equilibrio del precio del petróleo es una pregunta fundamental.

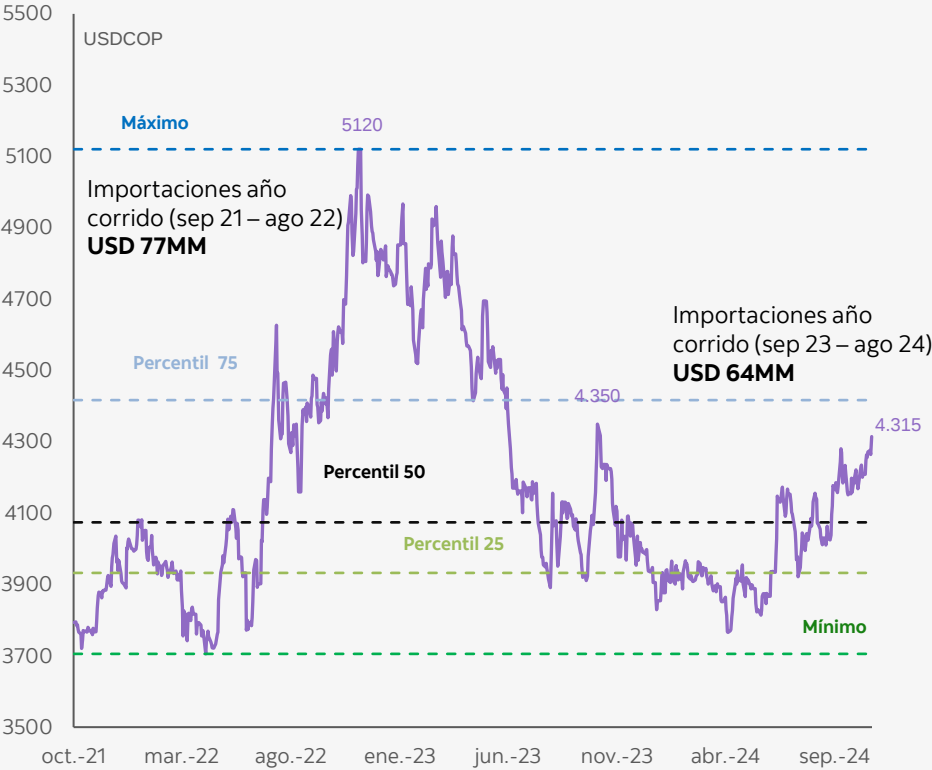
La perspectiva de menor demanda de crudo ha compensado la incertidumbre por el conflicto. **Cada 10 dólares de movimiento en el petróleo podrían implicar movimientos de 50 pesos estructurales en el nivel esperado de la tasa de cambio en Colombia.**

¿Qué esperamos? En el fondo la estructura macroeconómica no ha cambiado y el nivel fundamental de la tasa de cambio sigue favoreciendo un rango entre 4100 y 4200 pesos.

Las condiciones macroeconómicas con niveles de importaciones bajos impedirían que la tasa de cambio llegue a los niveles observados en 2022

En el corto plazo la volatilidad puede continuar, la estadística sugiere que luego de una depreciación fuerte y rápida es más probable tener una apreciación de alta magnitud.

Evolución del USDCOP
Percentiles en una ventana de 3 años



Fuente: Scotiabank Colpatria Economics.

Periodos evaluación	
Semanas antes	5
Semanas después	1
Movimiento Últimas semanas	2,09%

Último dato	
24/10/2024	4314,79

Retorno estadísticamente posible en la siguiente semana
dado el movimiento de las cinco semanas anteriores

Decil	Absoluto	Condicional	Nivel
0%	-9,6%	-7,2%	4002
10%	-2,9%	-2,7%	4198
20%	-1,7%	-1,6%	4247
30%	-1,1%	-0,9%	4276
40%	-0,5%	-0,5%	4292
50%	-0,1%	-0,3%	4303
60%	0,3%	0,2%	4321
70%	0,8%	0,8%	4347
80%	1,6%	1,7%	4387
90%	2,4%	2,6%	4429
100%	12,4%	4,5%	4509



Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,6	1,5	2,9
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,31	3,98
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,0	5,5
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4116	4156
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,1	10,9	11,2

Contacto:

Jackeline Piraján

Gerente de Research

jackeline.pirajan@scotiabankcolpatria.com

Daniela Valentina Guio

Profesional Senior Research

daniela.guio@scotiabankcolpatria.com

Daniela Silva

Profesional I de Research

daniela1,silva@scotiabankcolpatria.com

Carlos Felipe Cruz

Estudiante en Práctica de Research

carlos.cruz@scotiabankcolpatria.com

Página web:

**Research Team Colombia**

EconomicsColombia@scotiabankcolpatria.com

Scotiabank Colpatria | Capital Markets
Carrera 7 No 114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia



Aviso legal

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,

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, corresponsalía 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.

Acerca de Scotiabank.

La visión de Scotiabank es ser el socio financiero más confiable de nuestros clientes para lograr un crecimiento sostenible y rentable y maximizar el rendimiento total para los accionistas. Guiados por nuestro propósito, “por nuestro futuro”, ayudamos a nuestros clientes, sus familias y sus comunidades a lograr el éxito a través de una completa gama de asesoría, productos y servicios en los sectores de banca personal y comercial, gestión patrimonial, banca privada, corporativa y de inversión, y mercados de capitales. Con activos de aproximadamente \$1.4 billones (al 31 de julio de 2024), Scotiabank cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX: BNS) y en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: BNS). Para obtener más información, visite www.scotiabank.com y siganos en X @Scotiabank.

