Perspectivas Macroeconómicas

Llegando al fin del ciclo pero aún lejos del recorte de tasas

Mayo 2023

Web page:

Research team Colombia
EconomicsColombia@scotiabankcolpatria,com
Scotiabank Colpatria | Capital Markets
Carrera 7 No 114-33|16th Floor|Bogotá, Colombia,

Scotiabank COLPATRIA

Ideas Centrales

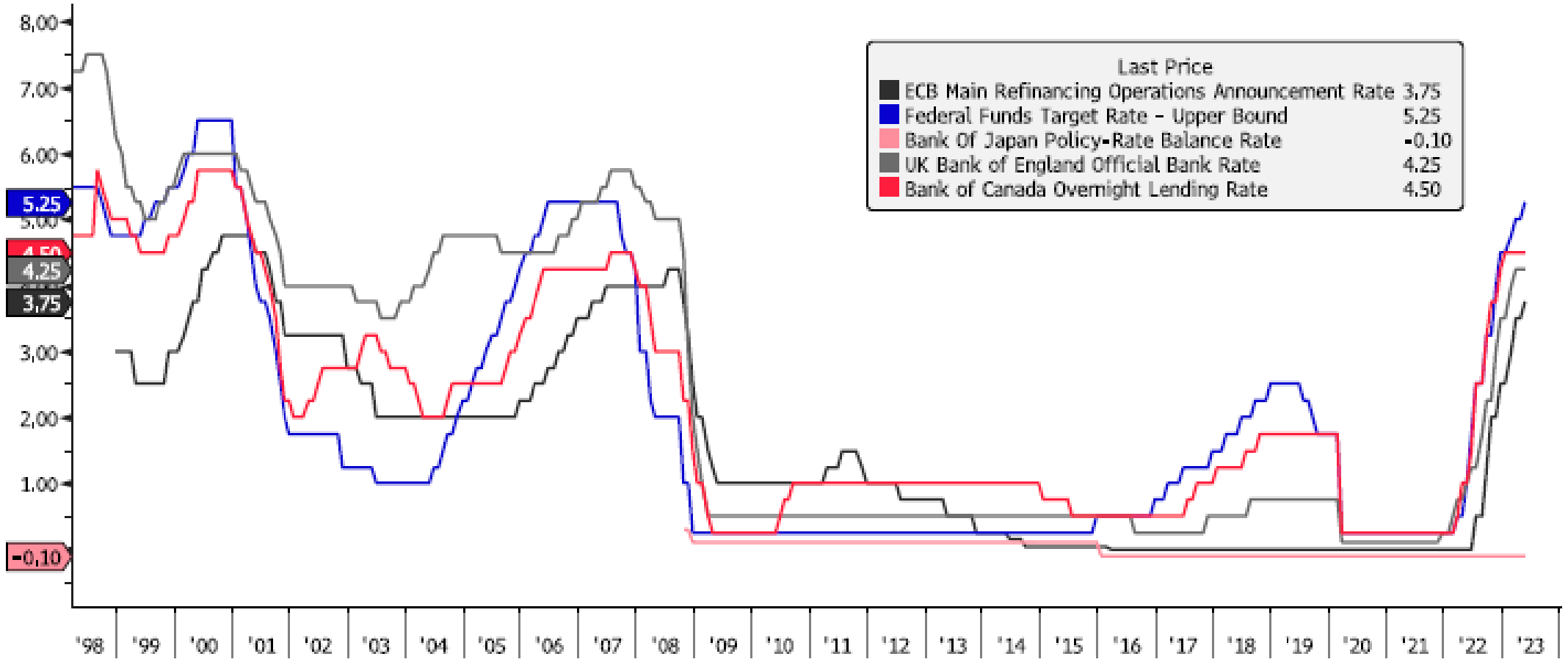
- A nivel internacional, los bancos centrales están en la fase final del ciclo de alza en las tasas de interés. No obstante, la caída más lenta de la inflación y la resistencia en la actividad económica apuntan a que las tasas se mantendrán altas por un tiempo prolongado.

- En Colombia, la inflación marcó pico, mientras que el consumo privado sigue mostrando señales de desaceleración. Lo anterior aumenta la probabilidad de ver estabilidad en las tasas de interés por parte del Banco de la República en la reunión de junio.

- La negociación de la agenda de reformas sociales ha tomado más tiempo del esperado. El Gobierno reorganizó su gabinete y la coalición en el Congreso se debilitó. Los mercados presentan una reactividad menos fuerte a los anuncios políticos.

Los bancos centrales siguen subiendo sus tasas de interés y están más cerca del fin del ciclo.

Cambio en las tasas de política monetaria
Economías Desarrolladas



Fuentes: Bloomberg, FMI, Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

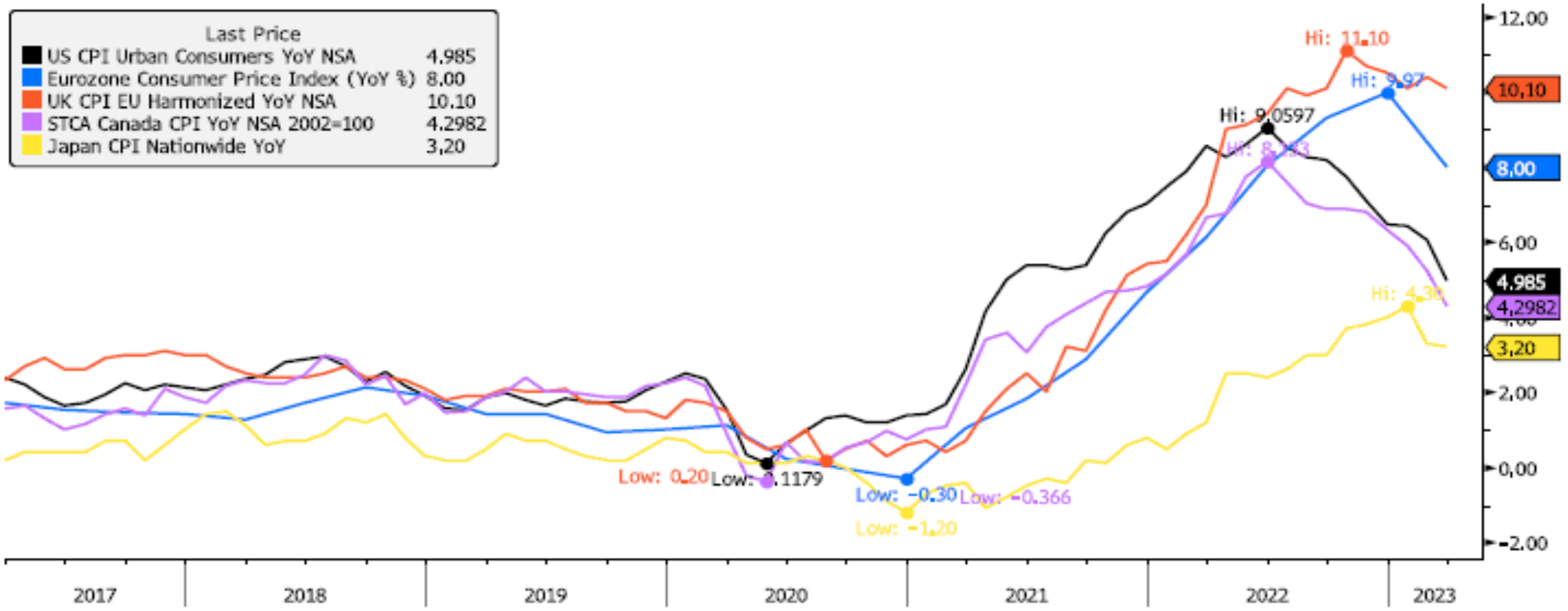
Sin embargo, los mercados siguen apostando por recortes de tasas de interés antes de finalizar 2023.

Fuentes: Investing,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La inflación ha tocado pico en la mayoría del mundo. Sin embargo, la inflación asociada a servicios sigue reflejando presiones de demanda.

Evolución Inflación total

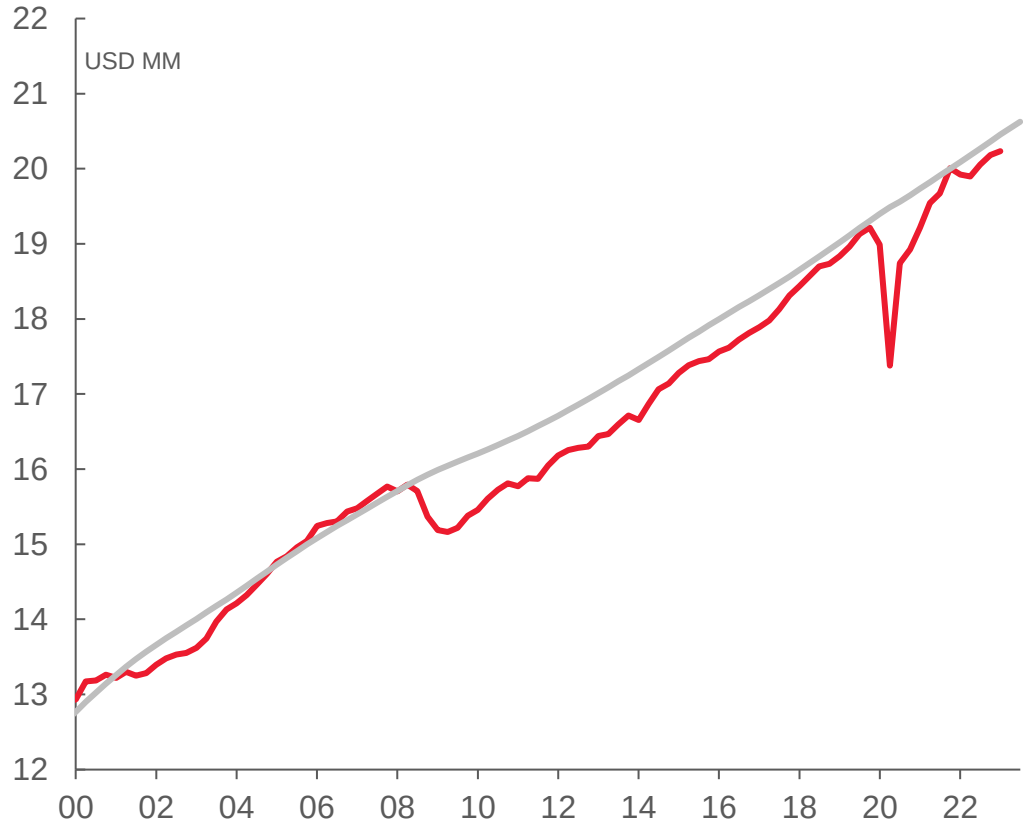


Fuentes: Bloomberg.

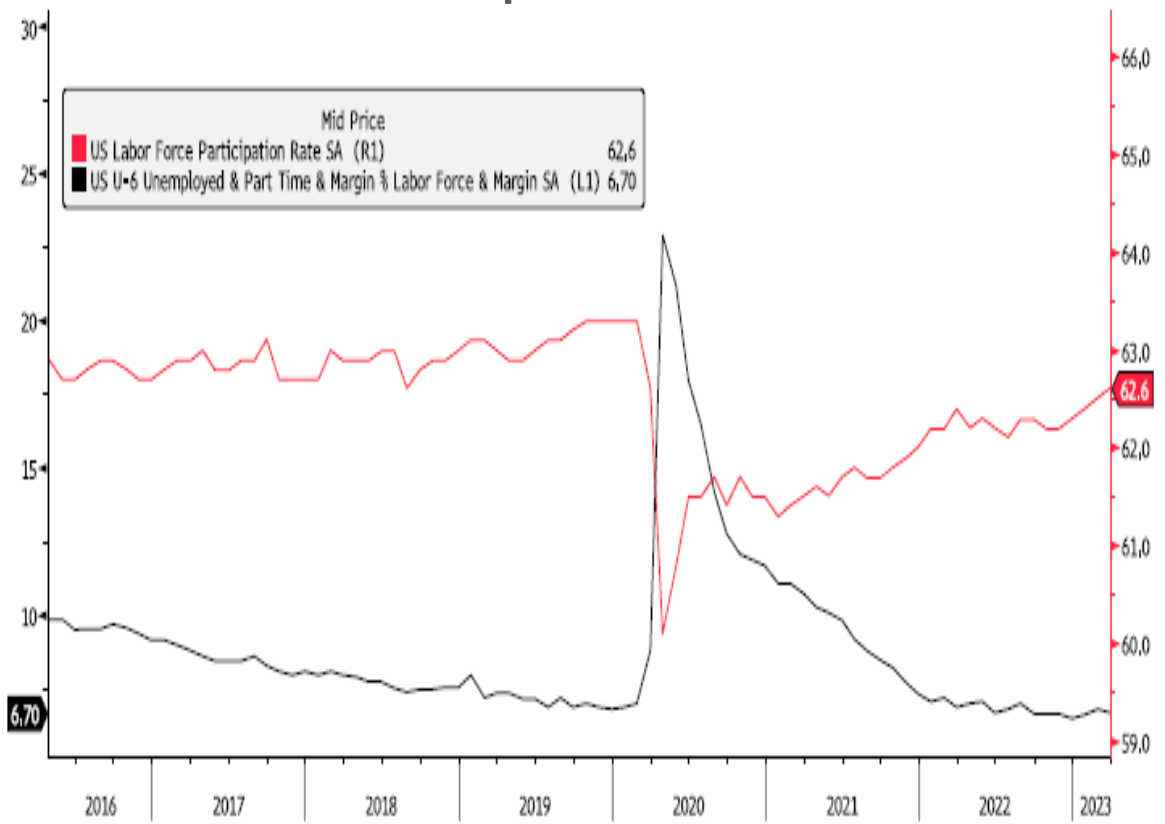
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las señales macroeconómicas desde EEUU siguen siendo robustas.

Evolución PIB trimestral EEUU vs potencial



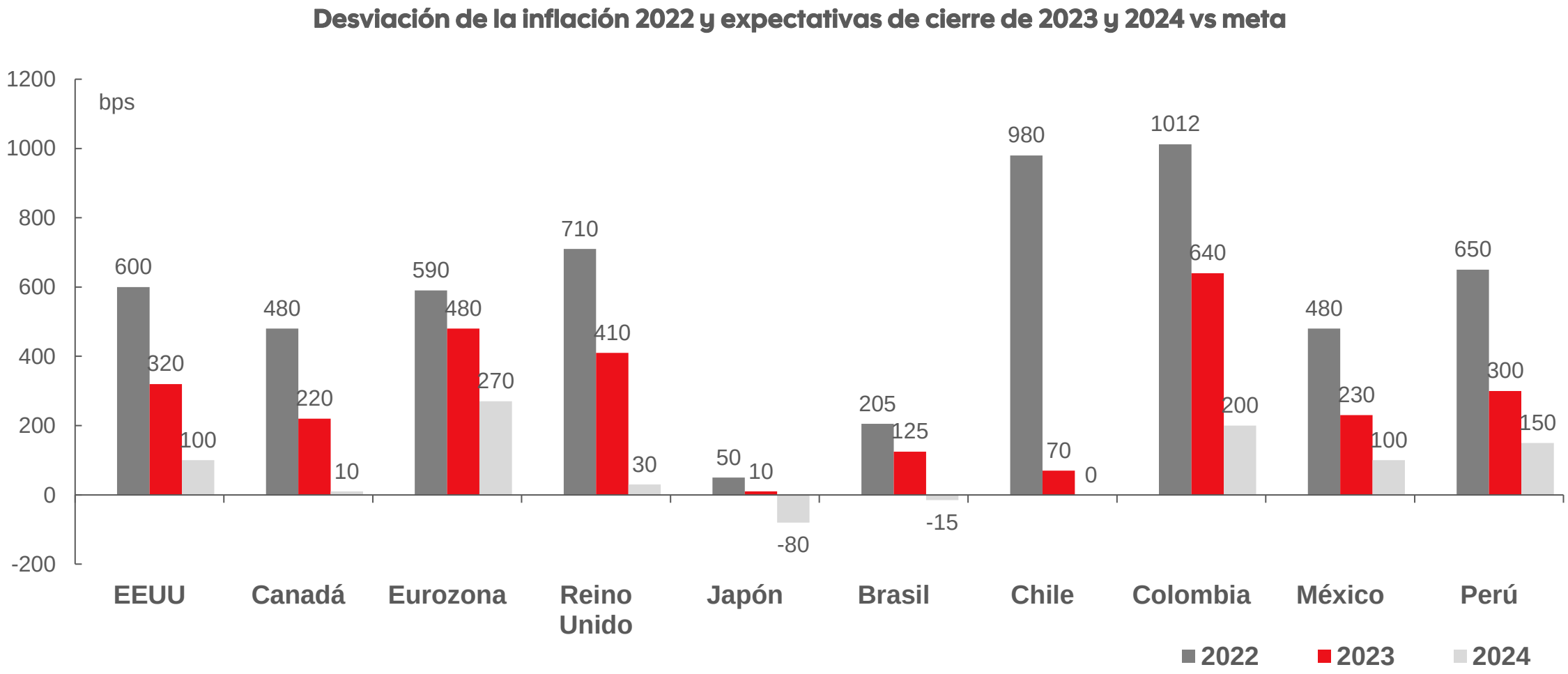
Evolución tasa de desempleo y tasa de Participación en EEUU



Fuente: Fred, Reserva Federal, Scotiabank Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las proyecciones de inflación son compatibles con tasas de política monetaria altas.

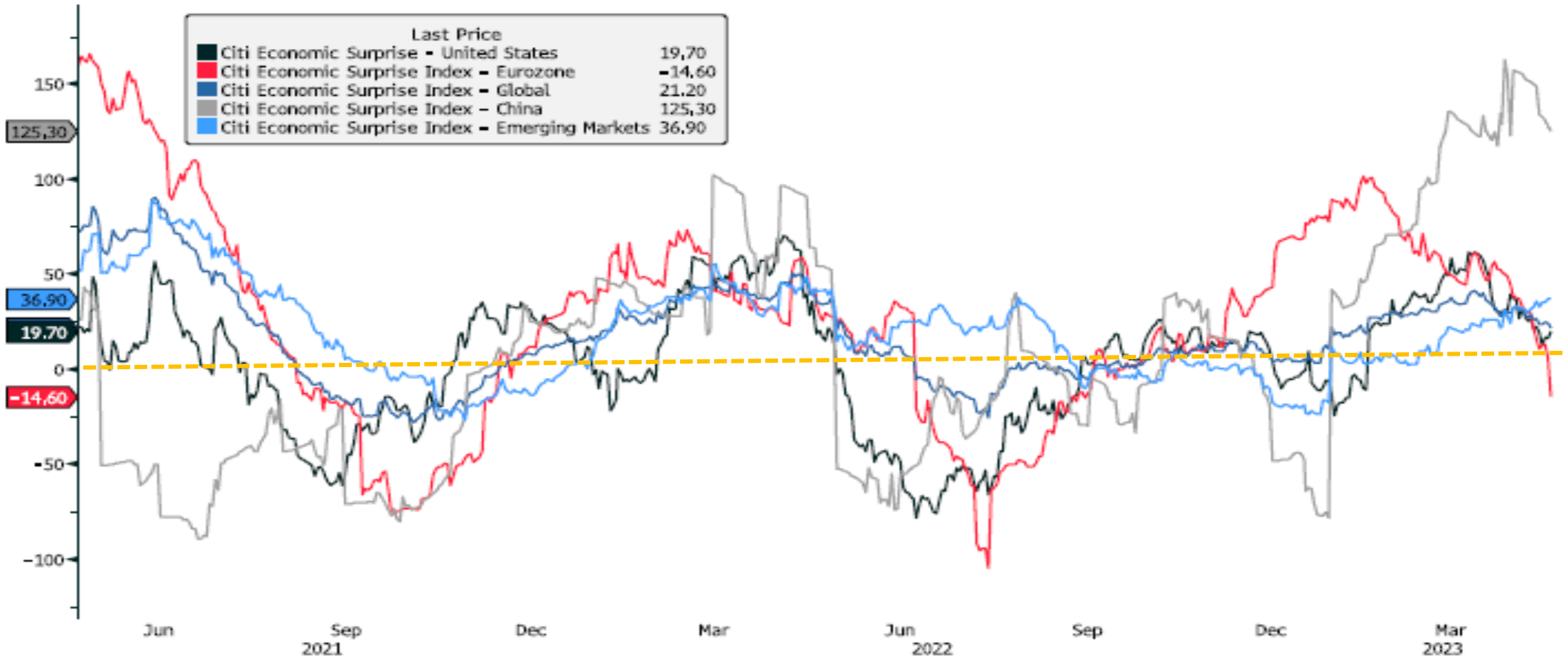


Fuentes: Bloomberg, Scotiabank Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Los indicadores macroeconómicos están superando consistentemente las expectativas.

Índice de Sorpresas Macroeconómicas

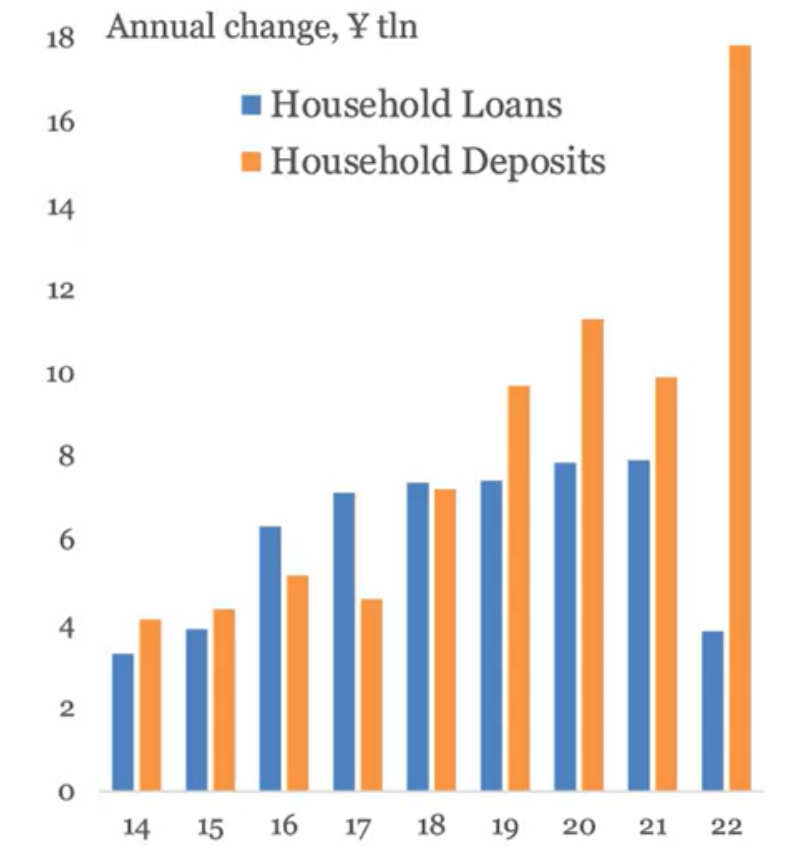


Fuente: Bloomberg,

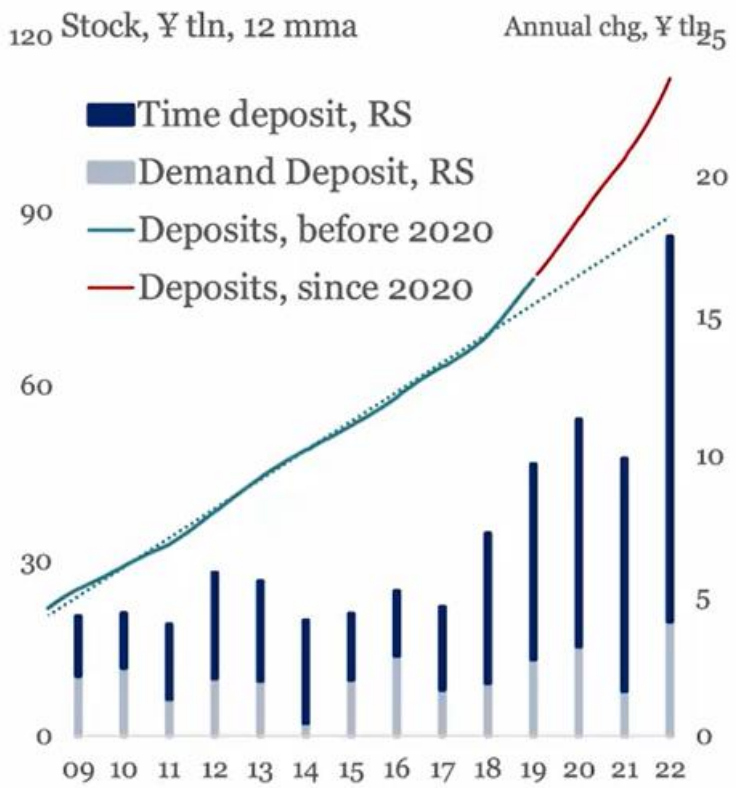
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En China la reapertura se reflejaría en mayor demanda de los hogares. No se tiene previsto un impulso estatal sustancial. El sector de servicios sería clave.

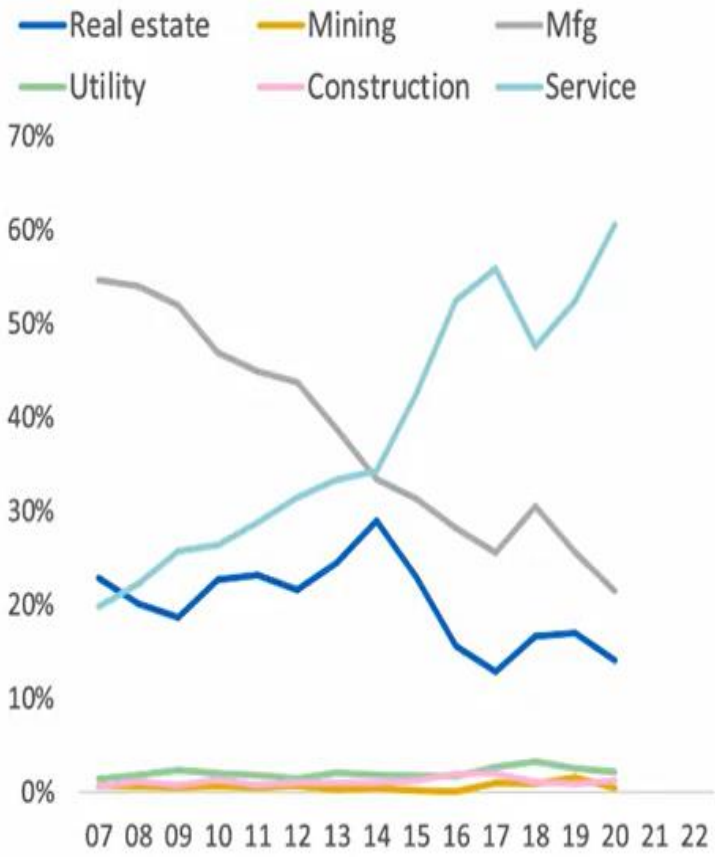
Cambio anual de los depósitos de los hogares



Stock de depósitos en manos de hogares



IED por Sector



Fuente: IFF.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El episodio de confianza en el sistema bancario interrumpió la tendencia de valorización del dólar y de deterioro de los tesoros.

Evolución del dólar y de la tasa de los tesoros a 10 años en EEUU

Fuente: Bloomberg.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La volatilidad se ha mantenido. En EEUU, las acciones siguen sin recuperar los niveles alcanzados en 2021.

Evolución de los índices accionarios internacionales,

Fuente: Bloomberg,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Los precios de los commodities se han estabilizado. Las restricciones de la oferta de la OPEP y la evolución de la actividad en China siguen siendo claves en la volatilidad. La valorización del oro deja ver que la incertidumbre de los mercados continúa.

Evolución precios del petróleo, oro y cobre,

Scotiabank Economics Forecast

Commodities

	2021	2022	2023(F)	2024(F)
	(annual average)			
WTI	68	94	85	76
Brent	70	99	90	80
WCS - WTI Discount	-13	-19	-21	-18
Nymex Natural Gas	3.84	6.51	4.00	4.00
Copper	4.23	4.01	3.65	4.00
Iron Ore	160	122	100	90
Gold	1,799	1,803	1,750	1,750

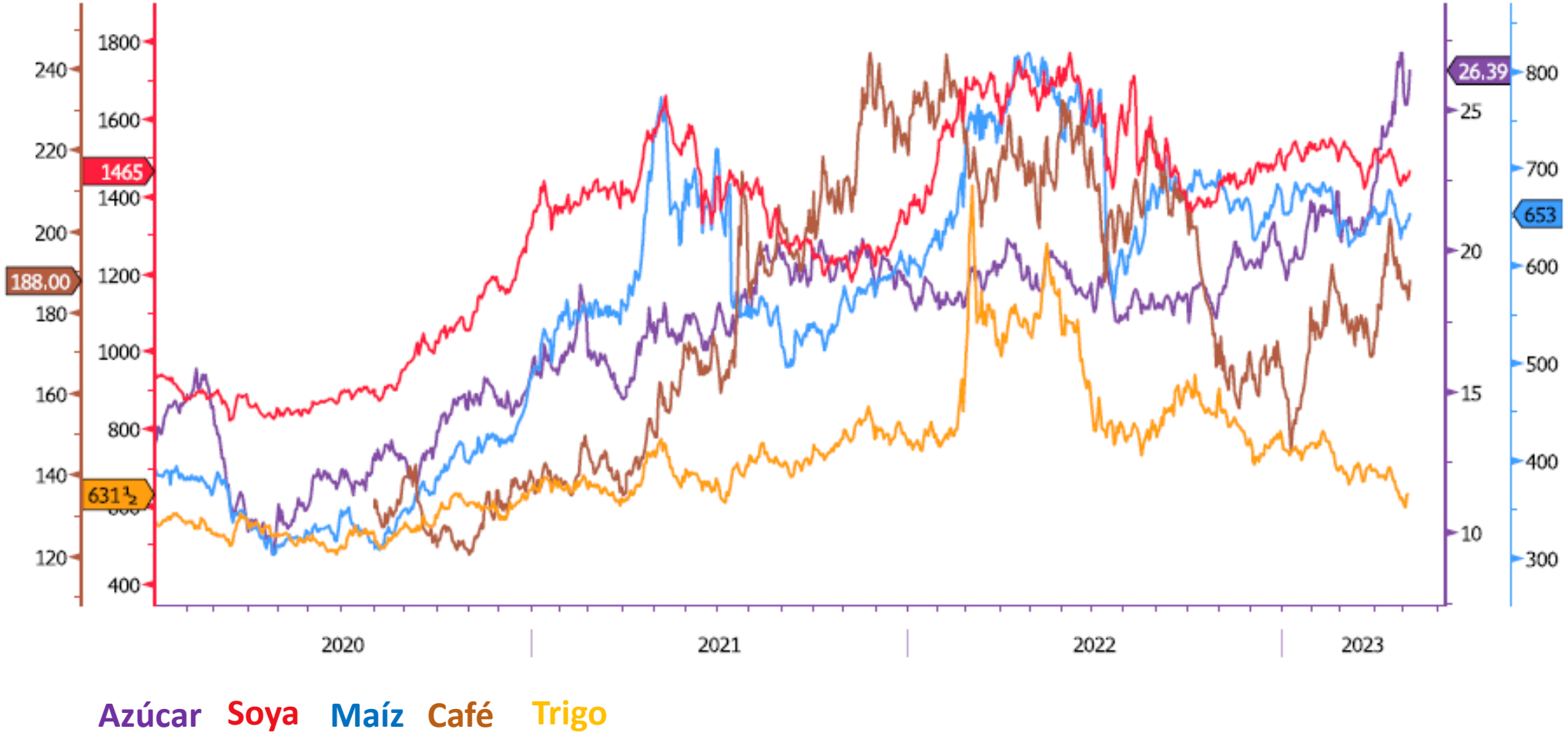
Última actualización Abril 2023,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Bloomberg,

Commodities de Agricultura

Evolución de los precios principales commodities de agricultura



Fuente: Bloomberg,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Colombia

La política monetaria estaría cerca de entrar en pausa. La discusión sobre las reformas van a media marcha, de cara a las elecciones regionales

Scotiabank COLPATRIA

Mapa de Calor : Crecimiento e Inflación

		dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23
Actividad Economica	Indice de Actividad Economica - ISE (a/a %)	3.0	-2.5	10.7	6.7	8.7	5.5	1.2	5.9	3.0		
	ISE - Agricultura y Mineria (a/a %)	2.7	-5.9	2.7	-5.3	-2.2	-2.5	-1.9	0.7	-2.2		
	ISE - Industria y Construcción (a/a %)	1.7	-9.8	10.6	7.5	9.9	6.0	-1.5	2.6	2.6		
	ISE - Servicios (a/a %)	3.5	-0.6	12.0	9.3	10.7	6.9	3.0	7.6	3.8		
	Manufacturas (a/a %)	3.4	1.4	13.4	12.2	12.4	6.8	0.6	0.4	0.4		
	Ventas minoristas (Sin vehiculos) (a/a %)	7.5	-2.3	15.8	11.6	16.9	5.8	-2.4	1.5	0.0		
	Ventas minoristas (Sin vehiculos y combustibles) (a/a %)	8.7	-2.8	18.0	13.4	20.9	5.6	-1.9	2.8	0.6		
	Credito (% del PIB)	44.0	49.0	45.0	44.8	44.2	43.2	42.9	42.9	43.2	43.1	
	Crecimiento del credito (a/a %)	8.2	4.9	9.8	13.9	17.1	17.5	16.9	16.9	15.3	14.3	
	Crecimiento del credito de consumo (a/a %)	15.3	2.7	12.6	17.9	22.8	22.4	18.3	16.9	14.5	13.5	
Precios	IPC (a/a %)	3.8	1.6	5.6	8.5	9.7	11.4	13.1	13.3	13.3	13.3	12.8
	IPC Sin alimentos (a/a %)	3.5	1.0	3.4	5.3	6.8	8.3	10.0	10.4	10.9	11.4	11.5
	IPC Sin alimentos y regulados (a/a %)	3.1	1.1	2.5	4.5	6.1	7.5	9.4	9.6	10.0	10.5	10.5
	IPP (a/a %)	6.1	-0.9	26.5	33.8	31.6	27.3	21.8	16.2	13.2	7.4	3.9

Fuentes: Scotiabank Colpatria Economics, DANE, Superfinanciera, (Serie histórica desde 2006)
*Serie empalmada desde 2006

Los colores representan el percentil en el que se encuentra el dato observado frente a su historia,

Bajo frente al promedio | Promedio | Alto frente al promedio

Bajo frente a la meta | 3% | Alto frente a la meta

Los colores representan que tan alejada se encuentra la inflación de la meta

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mapa de Calor: Sector Externo

		dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	ene-23	feb-23
Sector externo	Exportaciones (% del PIB)	12.7	11.4	13.4	14.2	15.2	17.5	18.8	18.8	18.8
	Importaciones (% del PIB)	16.1	15.5	19.8	21.1	21.4	24.3	25.4	25.3	25.0
	Balanza Comercial (USD bn, m.av. 12 Meses)	-10.8	-10.1	-15.3	-16.6	-15.2	-15.3	-14.4	-14.2	-14.6
	Balanza Comercial (% del PIB)	-3.5	-3.7	-4.9	-5.2	-4.5	-4.8	-4.7	-4.7	-4.8
	Importacion bienes de consumo (% total importaciones)	23.8	24.7	22.1	21.3	20.9	20.6	20.4	20.7	20.9
	Importacion de materias primas (% total importaciones)	44.9	44.4	49.5	50.3	50.8	50.8	50.0	49.9	49.7
	Importacion bienes de capital (% total importaciones)	31.3	30.9	28.4	28.4	28.3	28.6	29.6	29.4	29.3
	Exportaciones tradicionales (% total exportaciones)	61.9	50.9	55.1	57.3	60.5	62.7	63.3	63.1	63.4
	Exportaciones no tradicionales (% total exportaciones)	38.1	49.1	44.9	42.7	39.5	37.3	36.7	36.9	36.6
	Exportaciones de petroleo (% total exportaciones)	40.4	28.2	32.7	33.8	34.1	34.1	33.3	32.9	32.7
Vul	Remesas (12 meses, USD bn)	7.1	6.9	8.6	8.7	8.9	9.2	9.4	9.5	9.7
	Remesas (% del PIB)	2.3	2.5	2.8	2.7	2.6	2.9	3.1	3.1	3.2
	Foreign Debt / current account receipts	2.0	3.0	2.5	2.3	2.1	1.9	1.9		
	International Reserves / Short term Debt	2.3	2.6	2.4	2.2	2.1	1.9	1.9		
Fiscal Accounts	Ingresos Fiscales (% del PIB)	16.2	15.3	16.1	15.8	16.7	16.3	16.3		
	Gasto Fiscal (% del PIB)	18.7	23.1	23.1	22.5	22.5	22.6	21.4		
	Pago de Intereses (% del PIB)	2.9	2.8	3.3	3.6	3.8	4.2	4.3		
	Balance Fiscal (% del PIB)	-2.5	-7.8	-7.0	-6.8	-5.9	-6.3	-5.0		
	Financiacion Interna(% del Balance Fiscal)	83.3	58.5	73.5	76.0	83.0	81.2	77.4		
	Financiamiento Externo (% del Balance Fiscal)	16.7	41.5	26.5	24.0	17.0	18.8	22.6		

Fuentes: Scotiabank Colpatria Economics, DANE, Superfinanciera

Los colores representan el percentil en el que se encuentra el dato observado frente a su historia,

Bajo frente al promedio | Promedio | Alto frente al promedio

Negativo | Positivo

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mapa de Calor: Mercados

		dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23
Mercados	Tasa del Banco Central (%)	4.3	1.8	3.0	5.0	7.5	10.0	12.0	12.8	12.8	13.0	13.3
	COLTES 1Y Tasa cero cupon (%)	4.5	2.1	5.4	7.7	9.7	11.4	11.9	12.0	12.0	10.8	11.3
	COLTES 5Y Tasa cero cupon (%)	5.6	4.3	7.7	9.4	11.2	12.5	12.8	12.1	12.1	11.5	11.5
	COLTES 10Y Tasa cero cupon(%)	6.4	5.8	8.5	10.0	11.6	12.9	13.2	12.3	12.2	12.1	11.9
	COLTES 1Y Tasa cero cupon (spread vs Tasa BanRep)	25.4	34.2	243.9	272.1	219.6	140.4	-10.0	-72.5	-80.0	-219.0	-200.0
	COLTES 5Y Tasa cero cupon (spread vs Tasa BanRep)	131.3	252.2	471.7	441.7	367.9	250.8	82.6	-68.7	-64.0	-149.0	-179.0
	COLTES 10Y Tasa cero cupon (spread vs Tasa BanRep)	217.1	401.1	546.1	497.4	410.6	291.8	122.5	-49.0	-52.0	-94.0	-136.0
	USDCOP promedio	3383	3469	3968	3806	3923	4437	4788	4712	4803	4761	4526
	USDCOP (eop, TRM)	3277	3433	3981	3748	4127	4532	4810	4632	4808	4627	4669
	USDCOP (y/y %)	0.8	4.7	16.0	0.3	9.9	18.2	20.8	16.3	23.0	23.5	17.7
	Terminos de intercambio (y/y %)	6.8	-7.2	16.0	26.2	22.4	13.1	5.9	-3.3	-6.1	-13.6	

Fuentes: Scotiabank Colpatria Economics, DANE, Superfinanciera

El fin del ciclo alcista está alimentando una tendencia favorable,

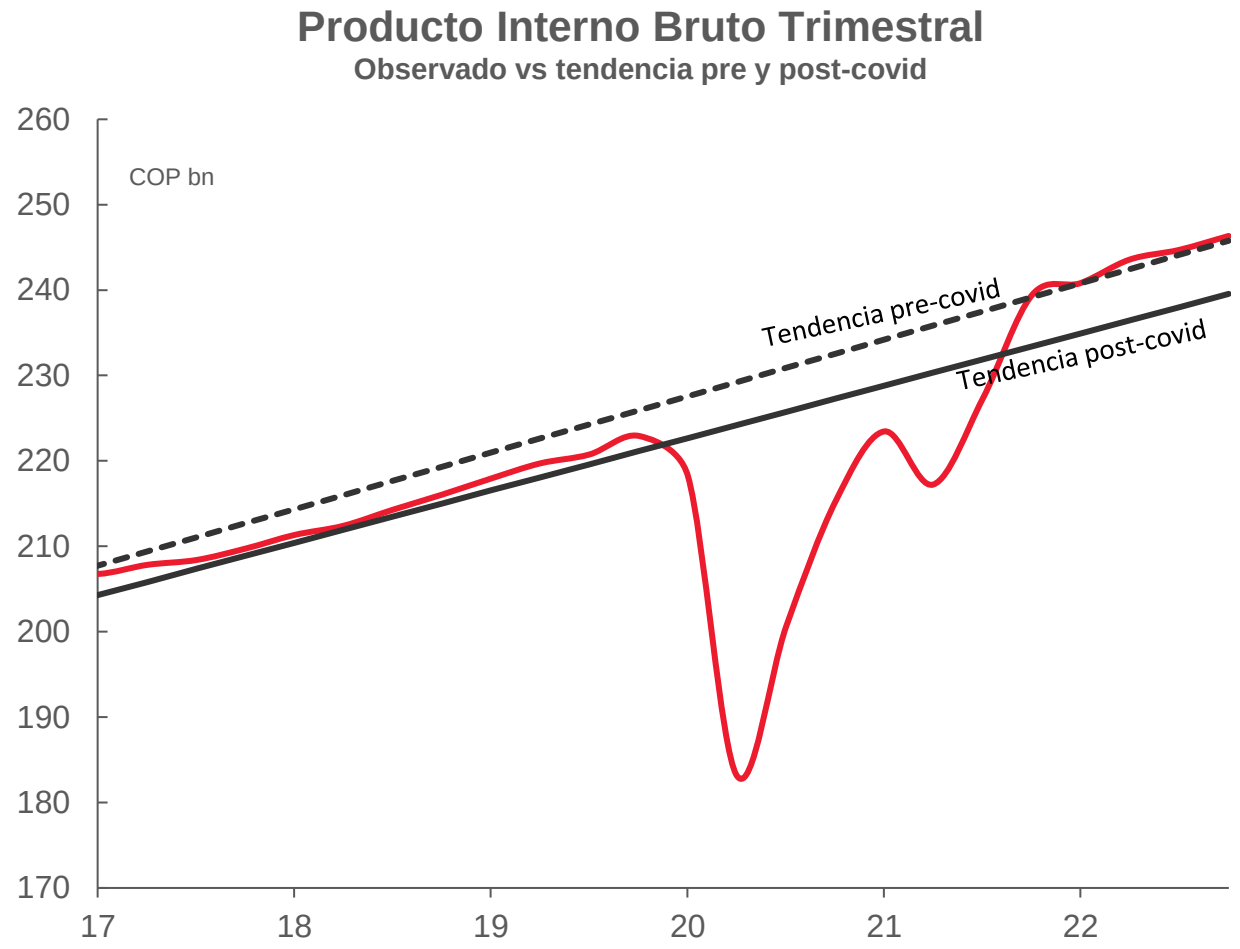
Los colores representan el percentil en el que se encuentra el dato observado frente a su historia,

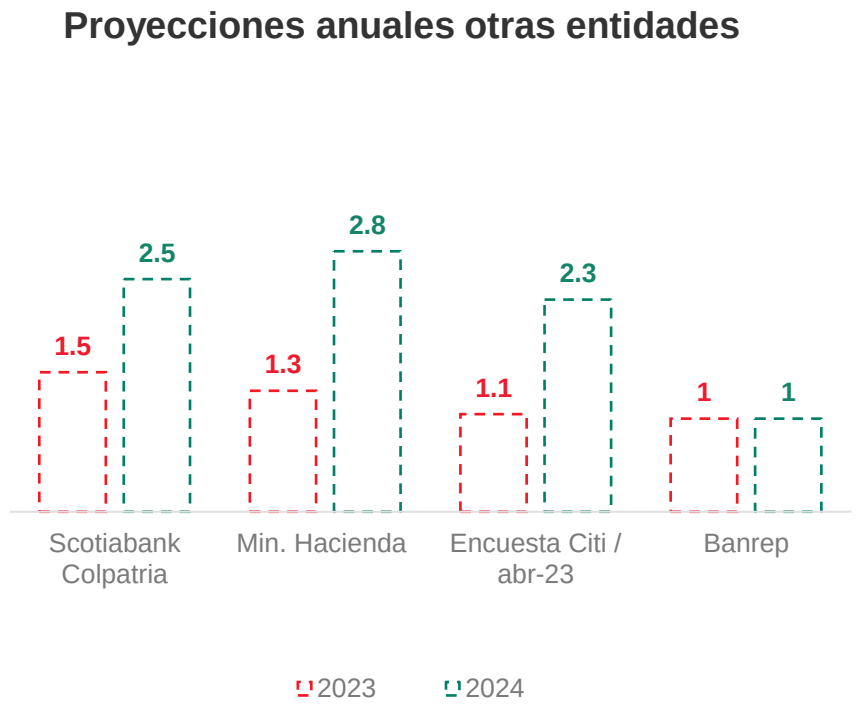
Bajo frente al promedio | Promedio | Alto frente al promedio

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CRECIMIENTO Y EMPLEO

Luego de una expansión del 7,5% en 2022, se espera que la economía colombiana se desacelere con un crecimiento inferior al 2%.

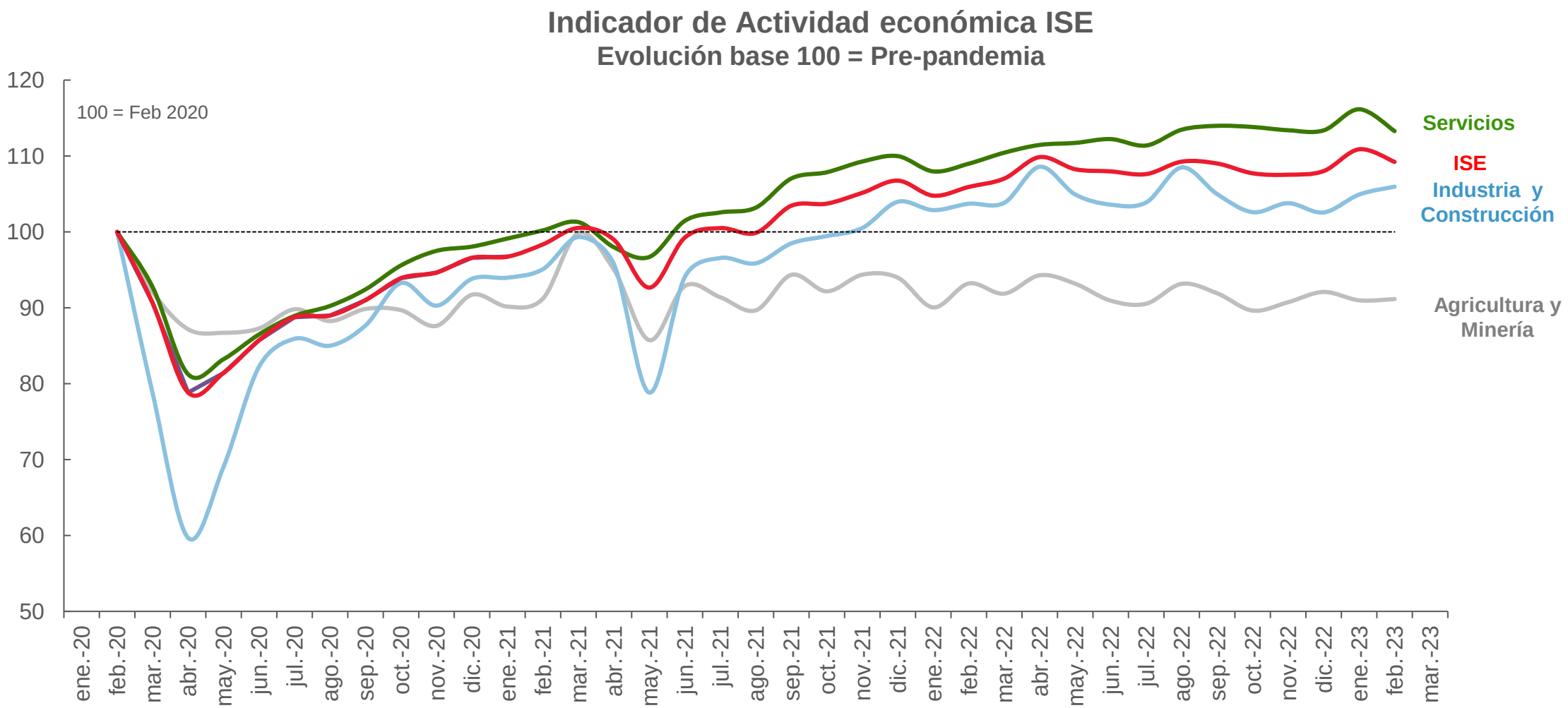




Fuente: Scotiabank Colpatria Economics, DANE,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La actividad económica ya está mostrando una desaceleración importante. El componente de servicios, que era el más dinámico, ya tuvo un punto de inflexión.

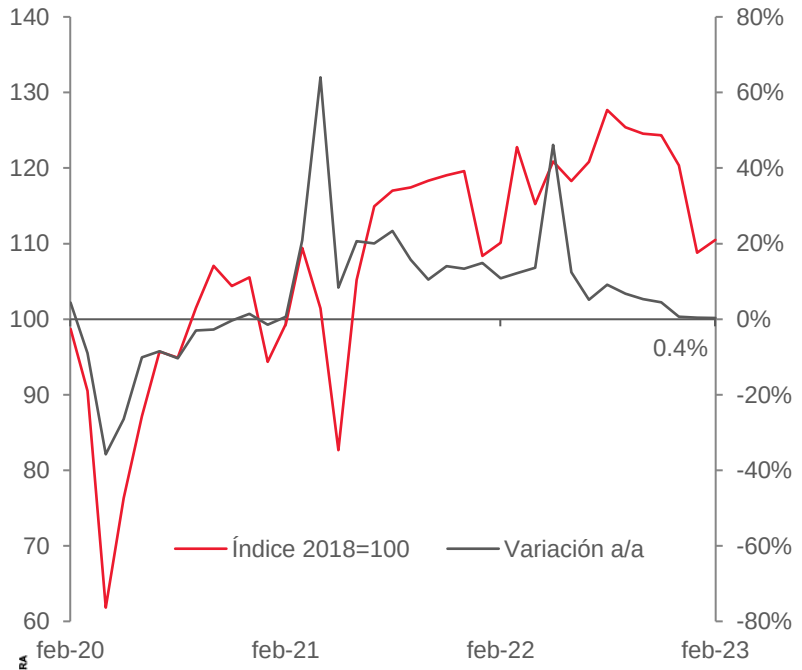


Fuente: DANE, Scotiabank Economics,

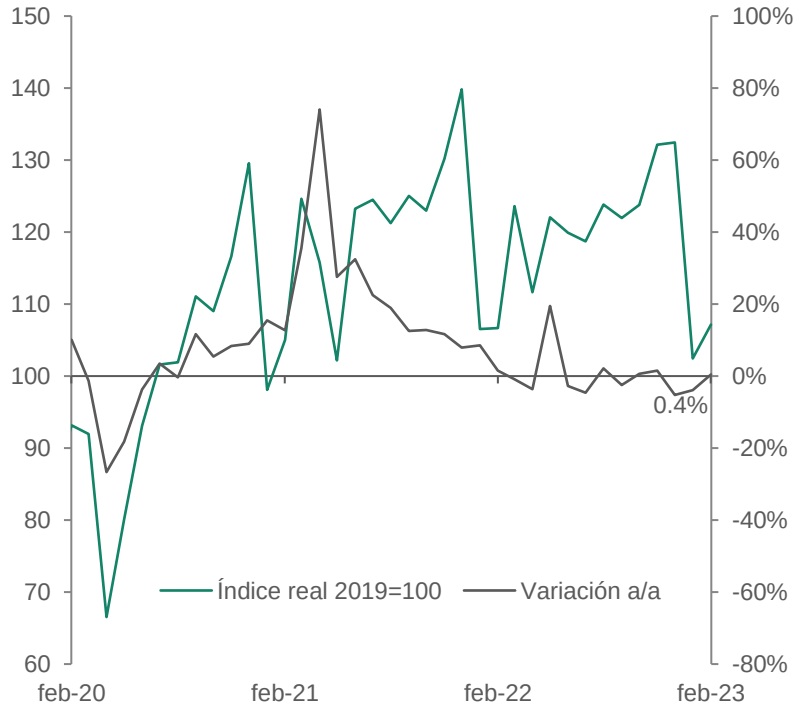
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El desempeño de la actividad productiva se viene desacelerando…

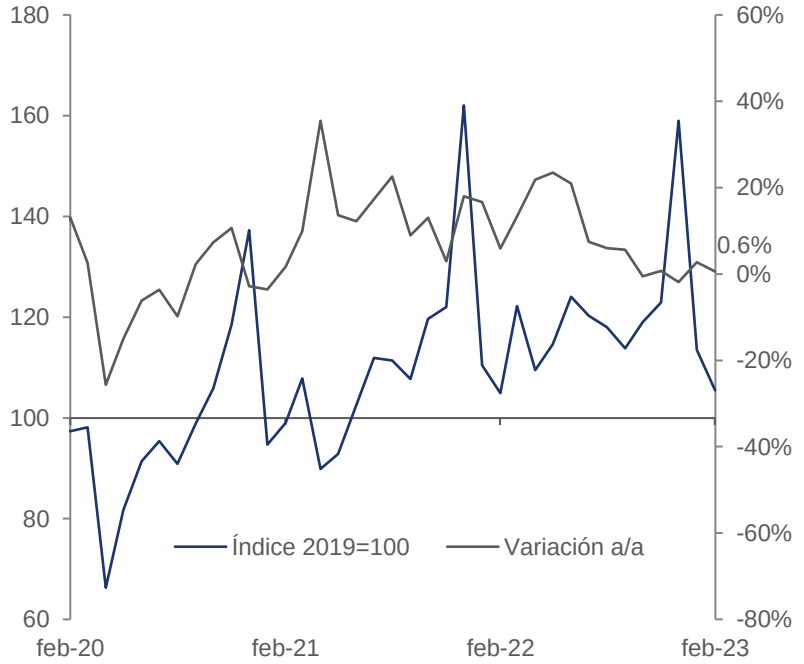
Producción manufacturera
(Índice real 2018=100, a/a %)



Comercio mayorista
(Índice real 2019=100, a/a %)



Comercio minorista*
(Índice real 2019=100, a/a %)

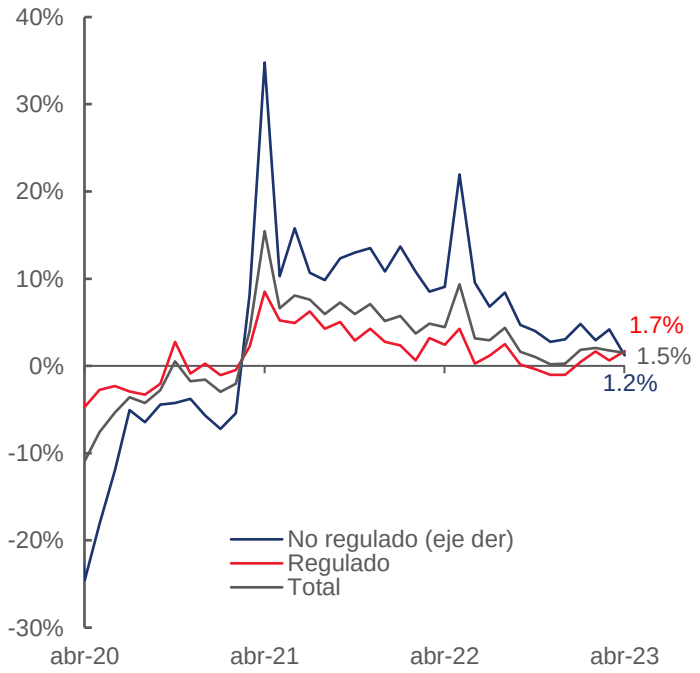


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

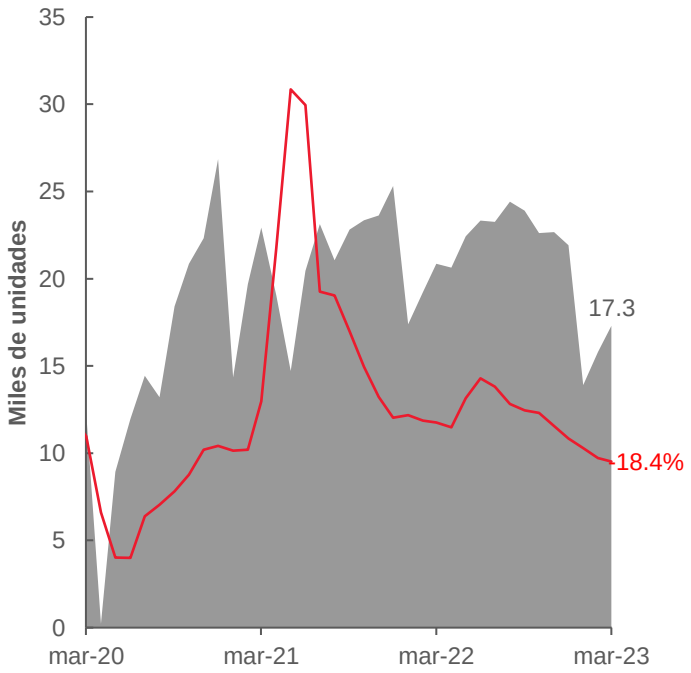
*Sin combustibles ni vehículos.
Fuente: DANE,

… y la demanda se ha venido moderando sobre el consumo de bienes durables.

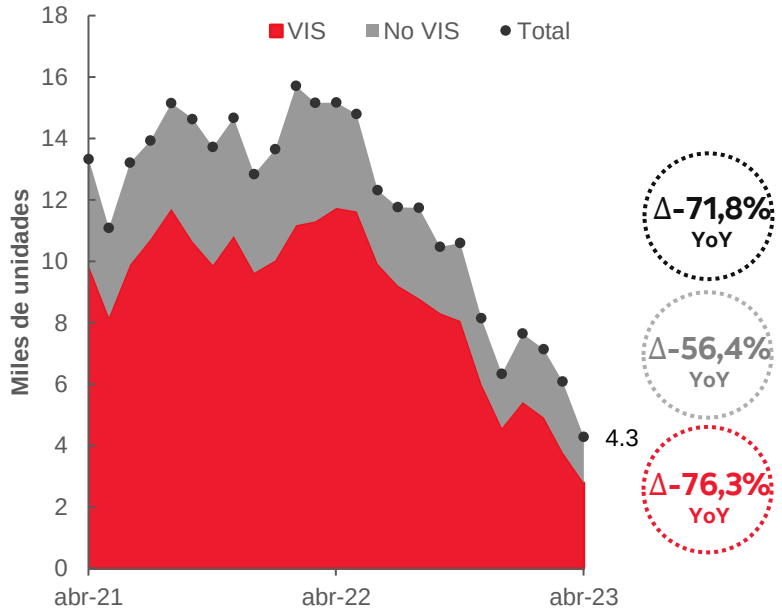
Demanda de energía (a/a %)*



Evolución mensual de las matrículas de vehículos (Unidades, a/a %)



Ventas de vivienda nueva (Cuatro principales ciudades**, unidades)

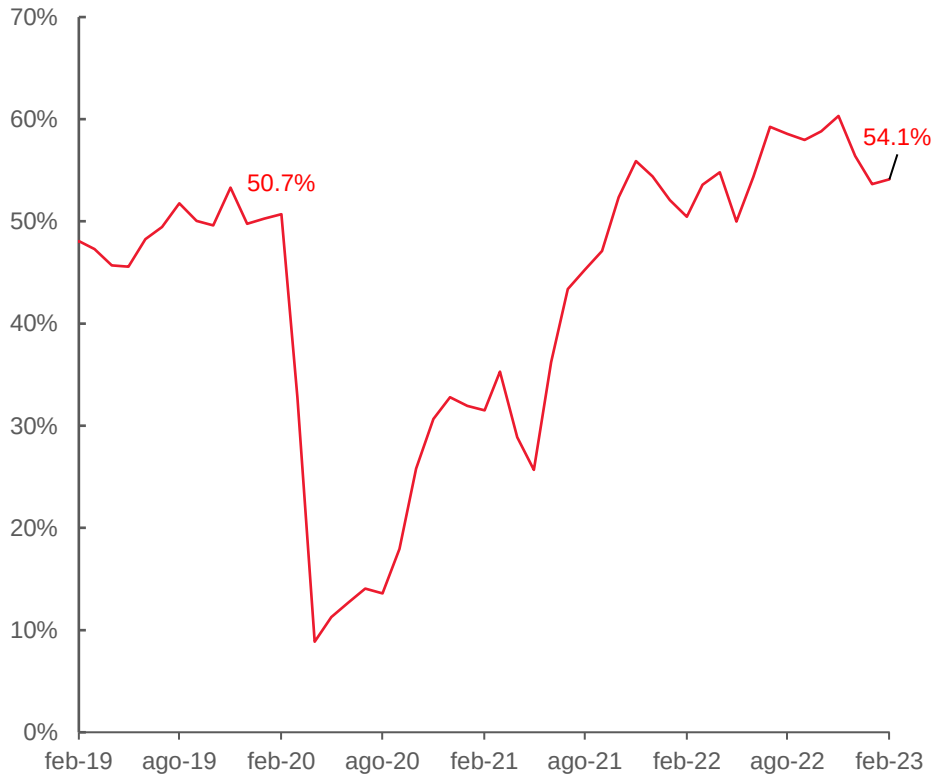


*(MMM kWh).
**Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla.
Fuente: XM, DANE, Andemos, Galería Inmobiliaria.

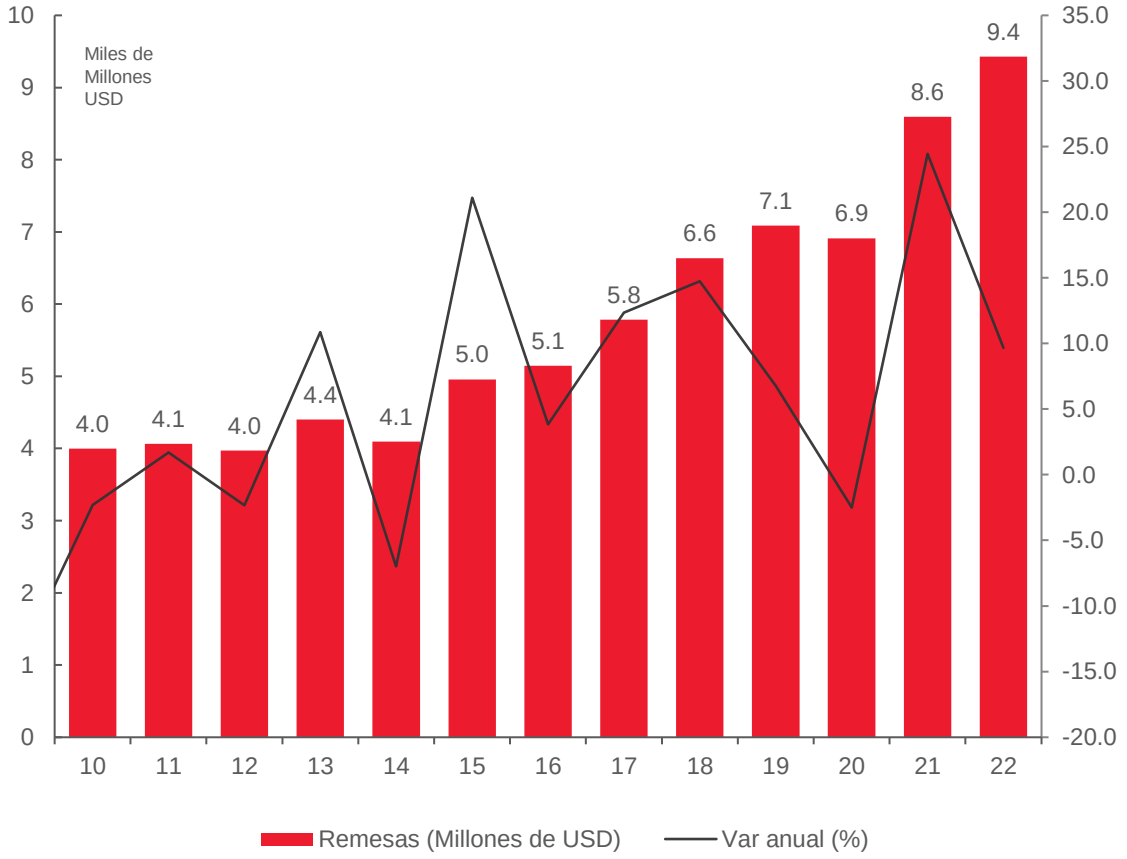
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

No obstante, el aumento en flujos turismo (encadenamientos sectoriales) y comportamiento de remesas son factores que inciden positivamente sobre el crecimiento.

Tasa ocupación hotelera (%)



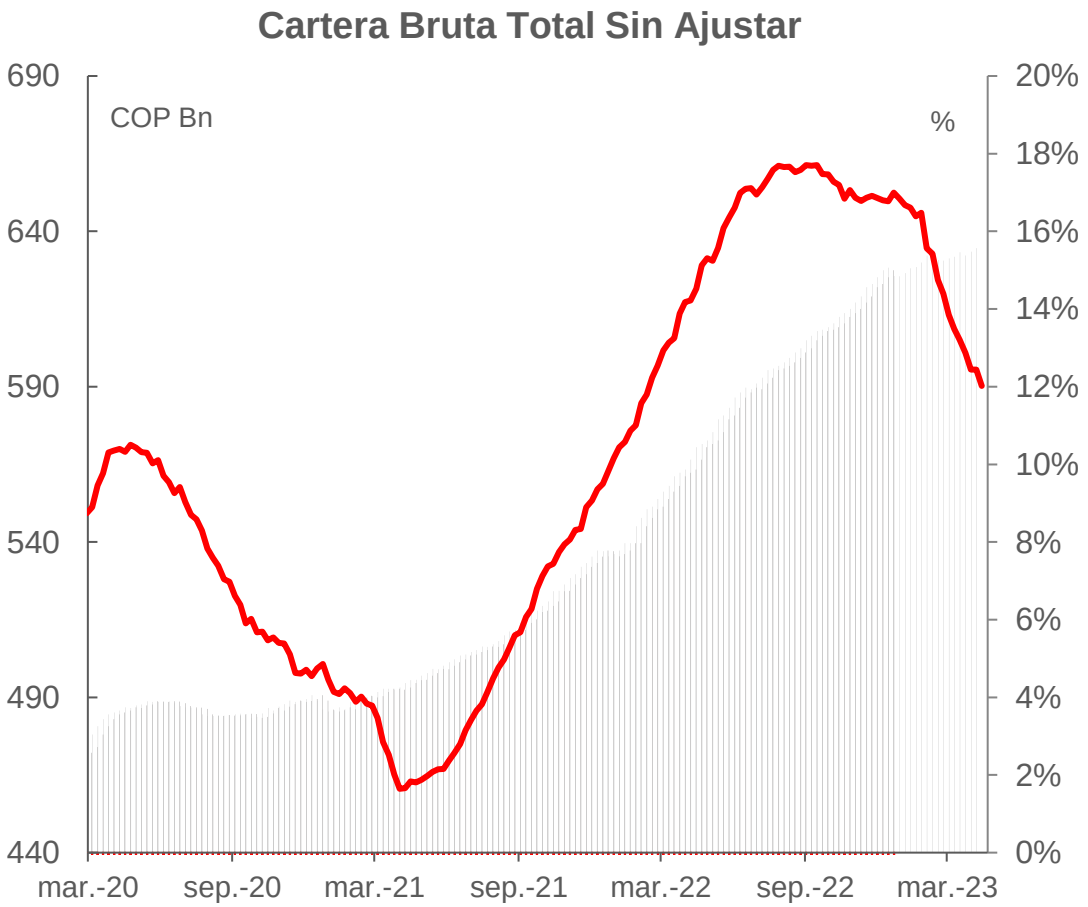
Remesas por año

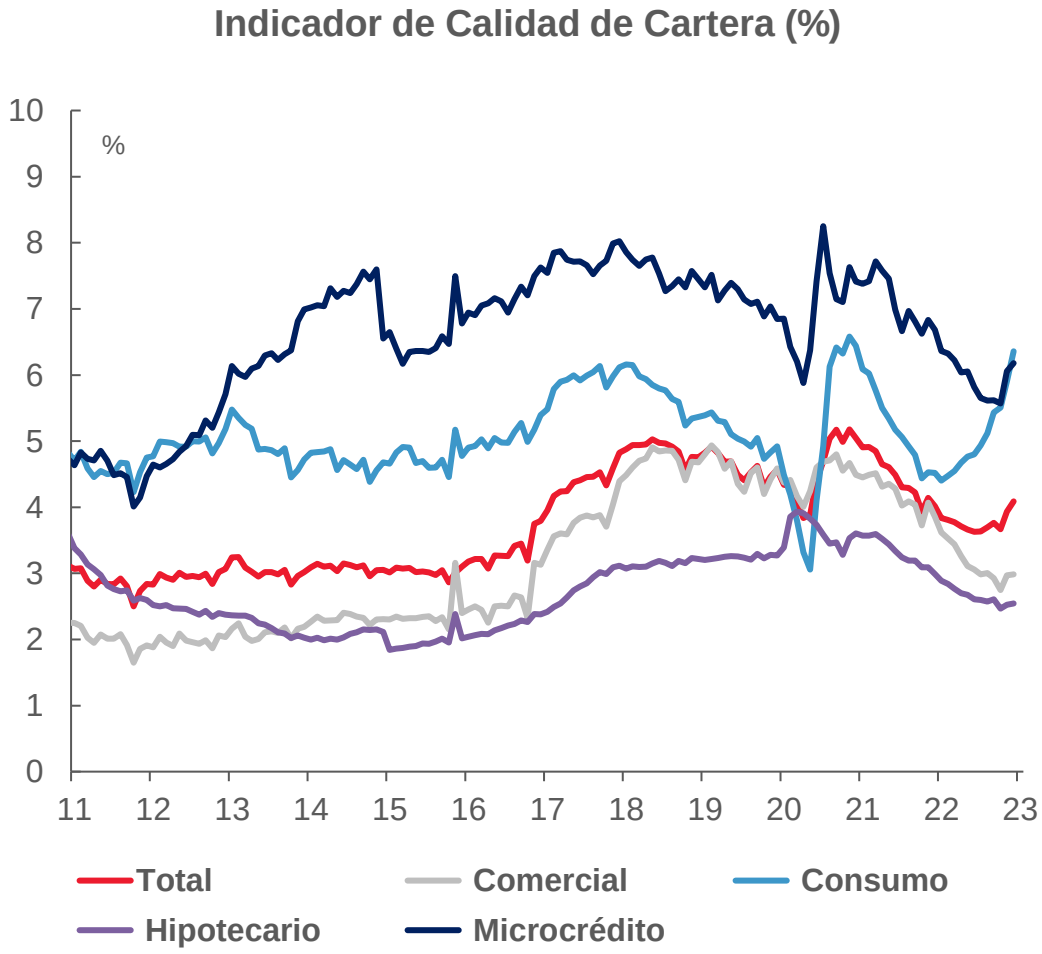


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: DANE.

La parte formal de la economía se desacelera pronunciadamente: La cartera total se expande 12%, mientras que la cartera vencida aumenta.

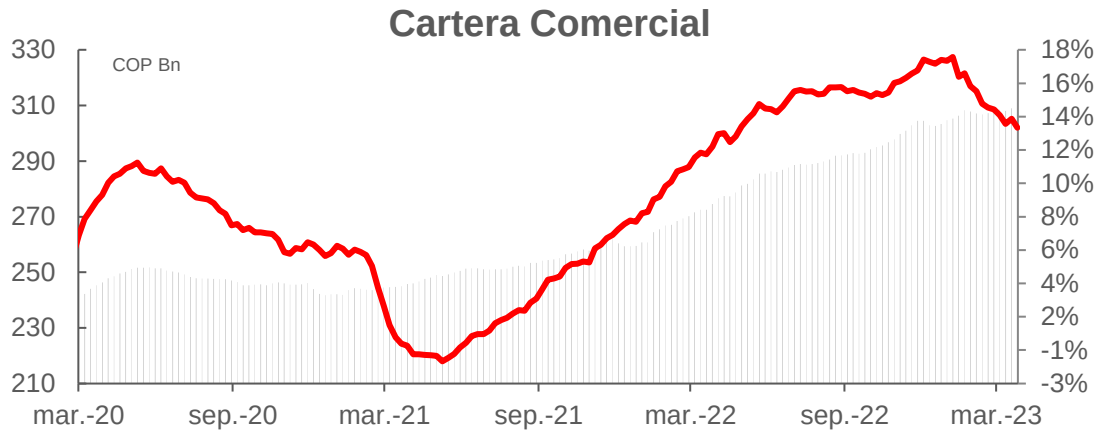


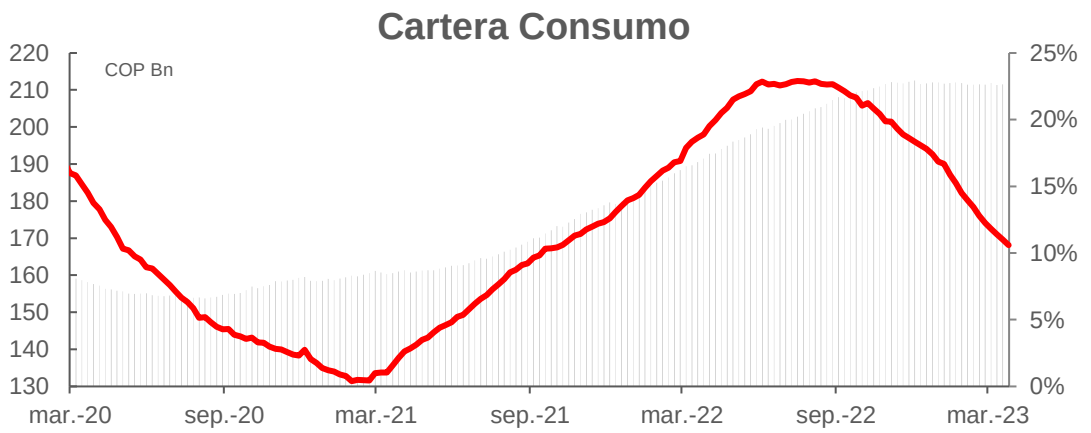


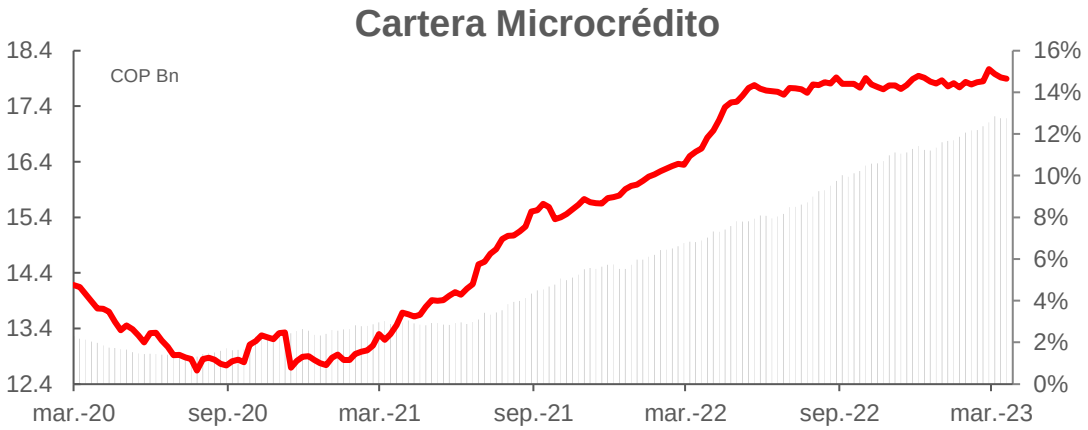
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

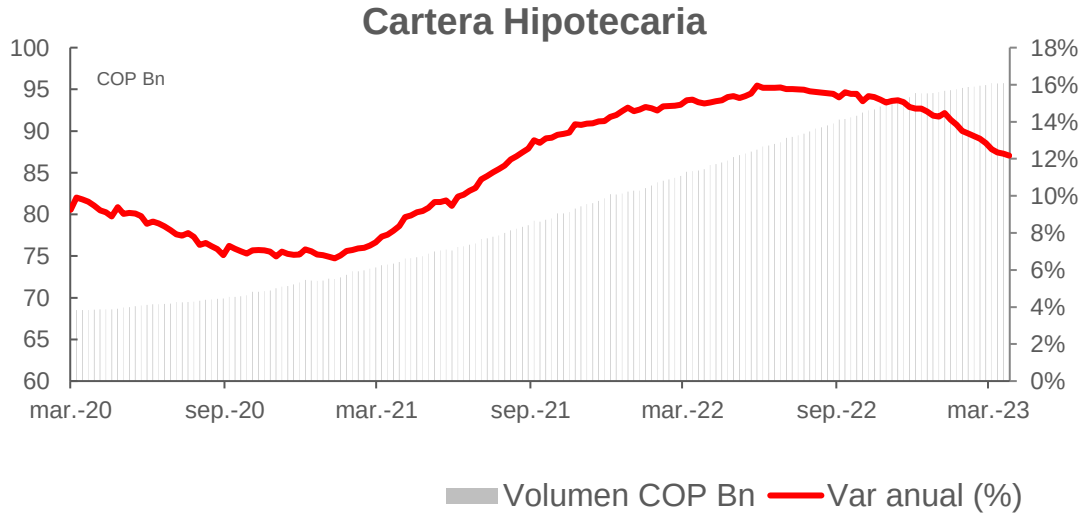
Fuentes: Banco de la República, SFC, Scotiabank Colpatria Economics,

La cartera de consumo es la que más está mostrando señales de moderación.







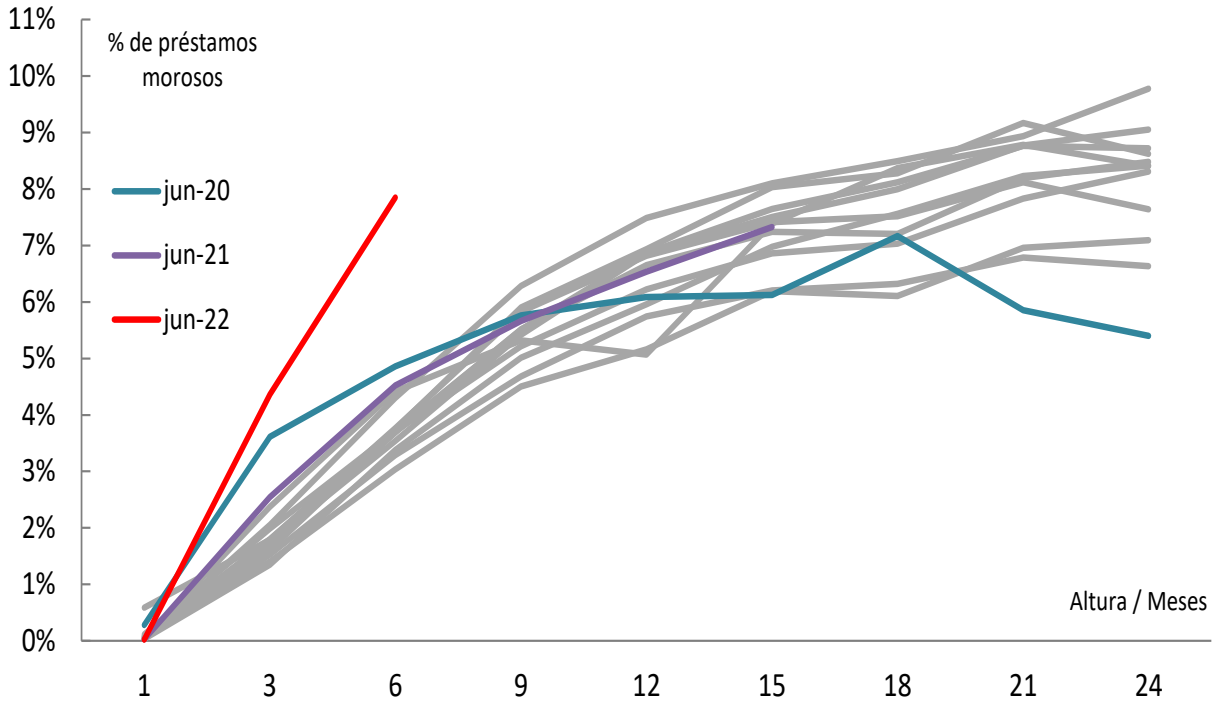


Fuentes: Banco de la República, Scotiabank Colpatria Economics

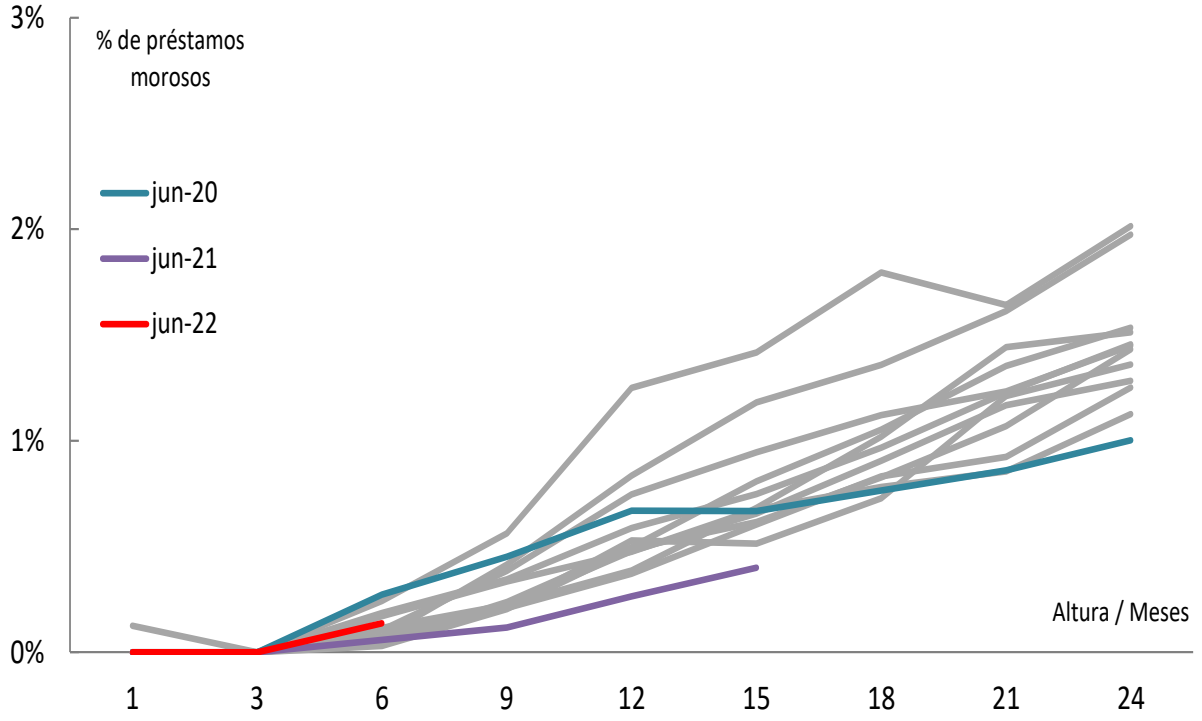
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las cosechas de créditos al consumo se deterioran mientras las cosechas de crédito hipotecario mantienen un buen comportamiento.

Indicador de calidad por cosechas
Total Consumo



Indicador de calidad por cosechas
Total Vivienda

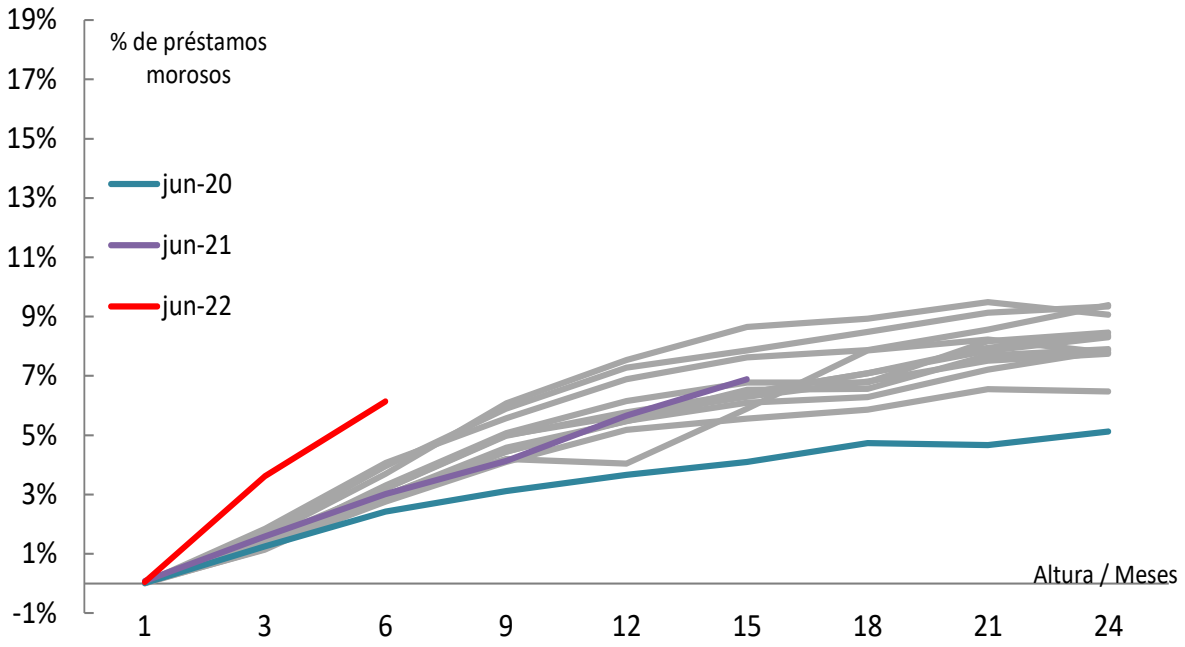


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

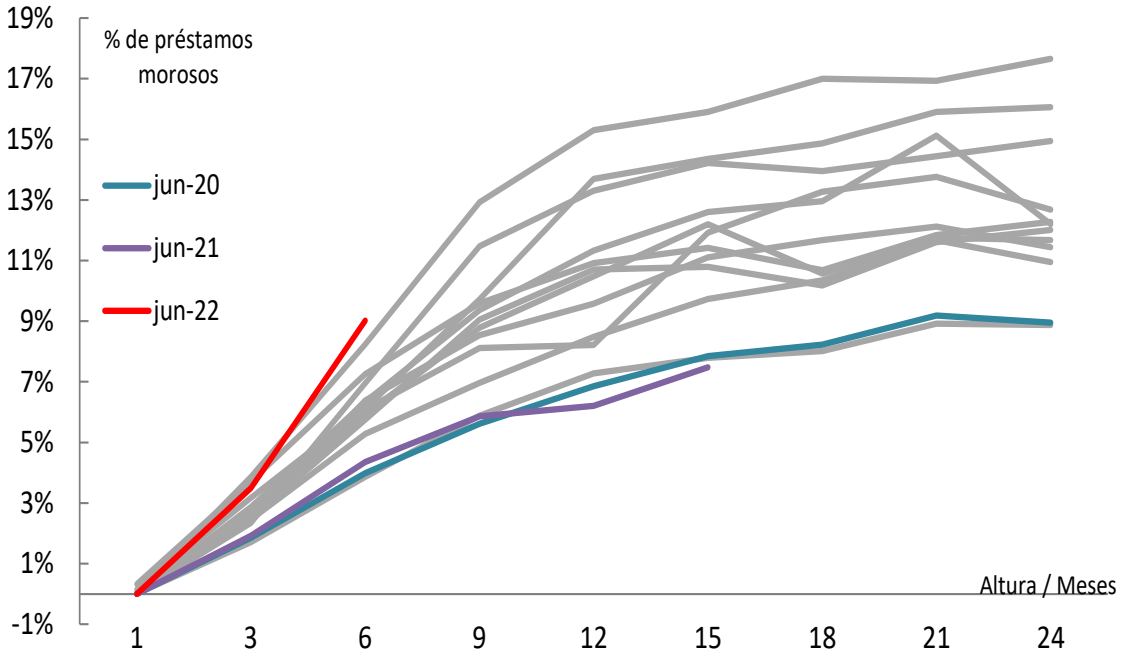
Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Scotiabank Colpatria Economics

En la actual coyuntura se observa un deterioro más acelerado en la cartera de la población con mayores ingresos frente al promedio histórico.

Indicador de calidad por cosechas Cartera de Consumo,
Población ingresos superiores a 2 SMMLV



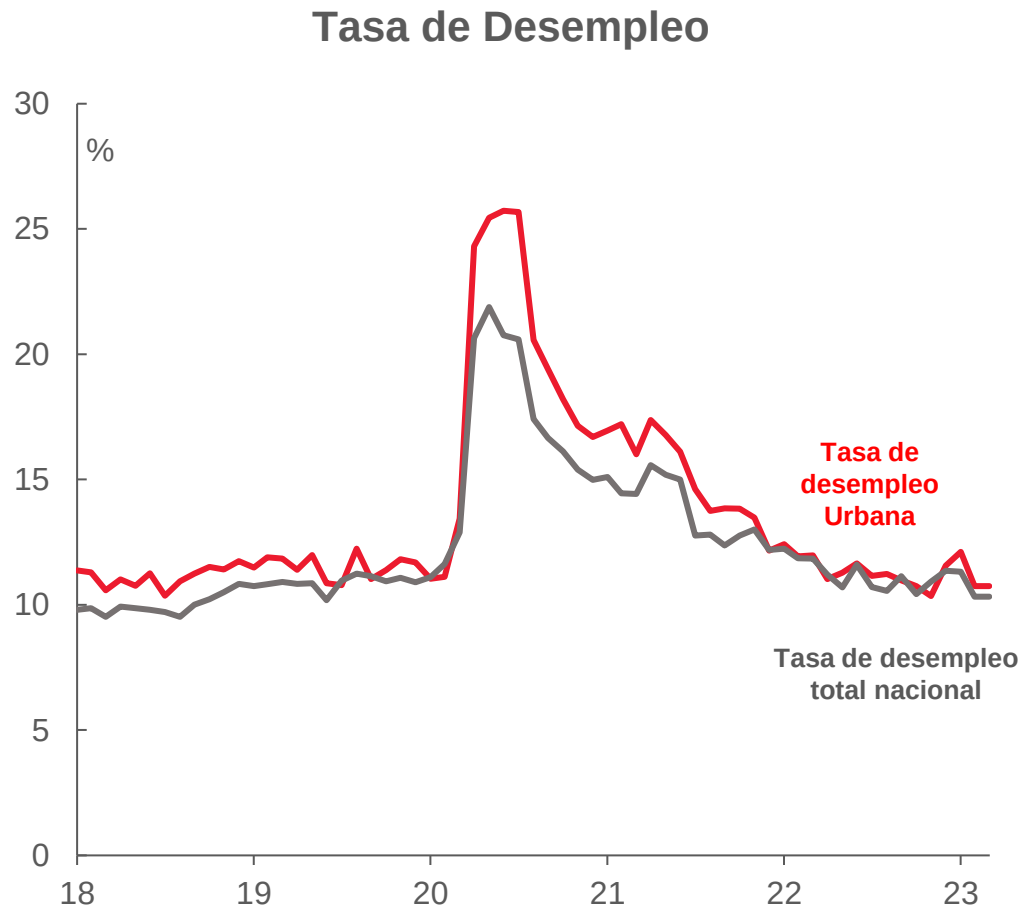
Indicador de calidad por cosechas Cartera de Consumo,
Población ingresos inferiores a 2 SMMLV

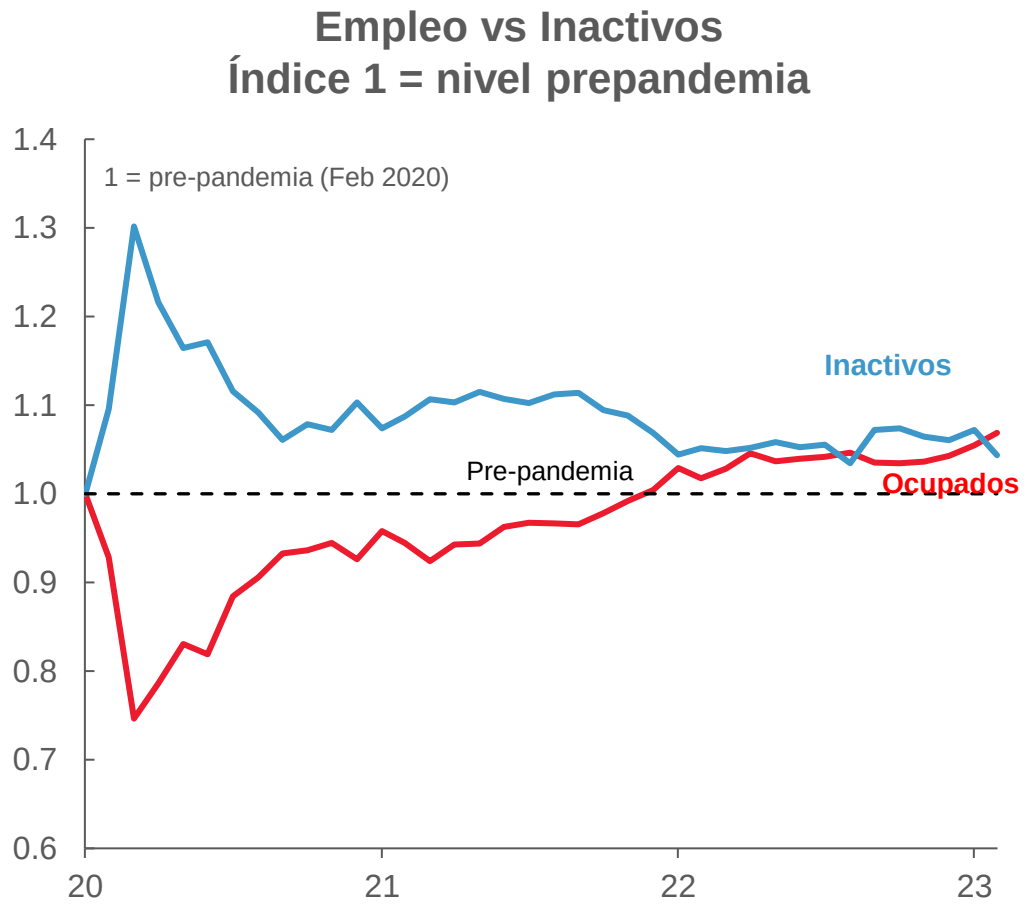


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Scotiabank Colpatria Economics

Mercado Laboral: La ganancias de puestos de trabajo son cada vez menores, mientras tanto las personas fuera del mercado laboral son mayores a las observadas en la pre-pandemia.

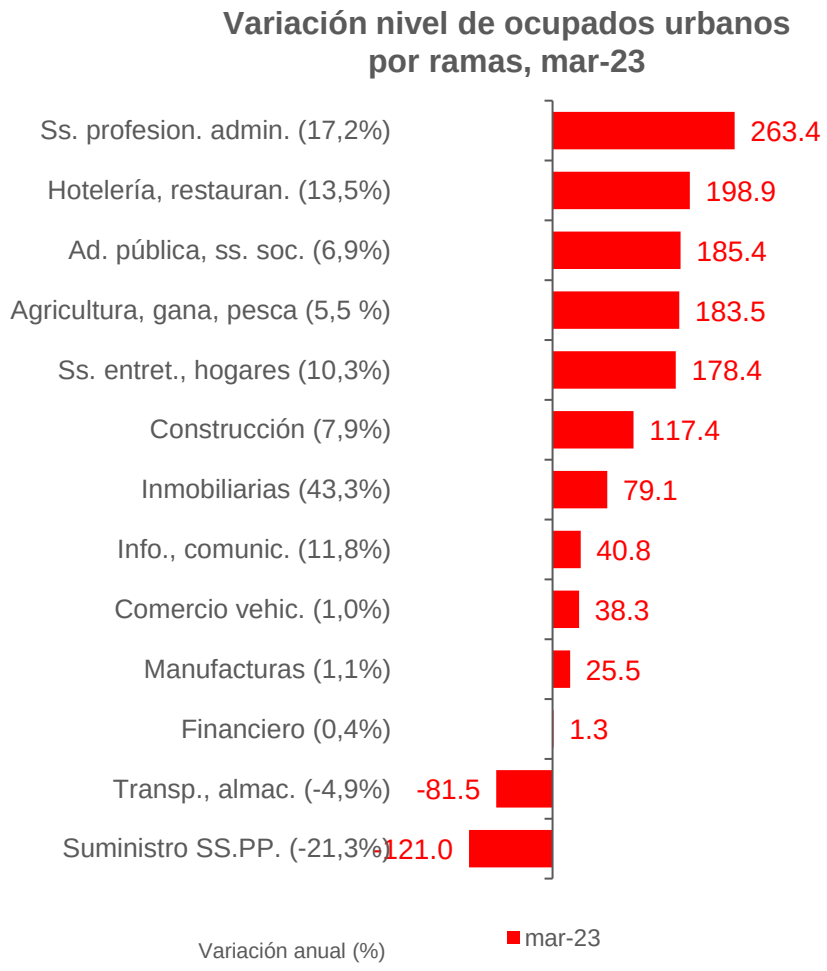


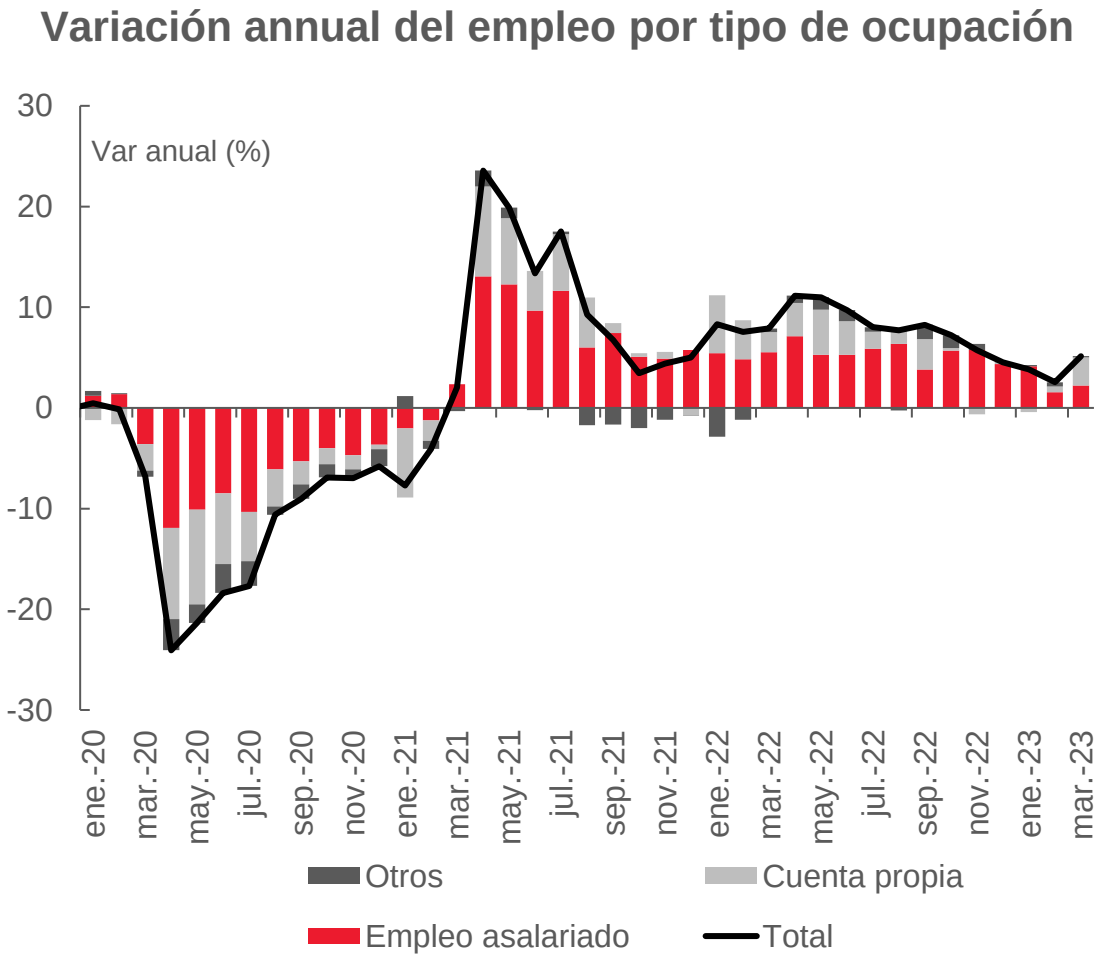


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuentes: DANE, Scotiabank Colpatria Economics

Mercado Laboral: El sector de servicios continúa siendo en que más crea puestos de trabajo. Los datos recientes muestran que el empleo por cuenta propia es el que más aumenta.





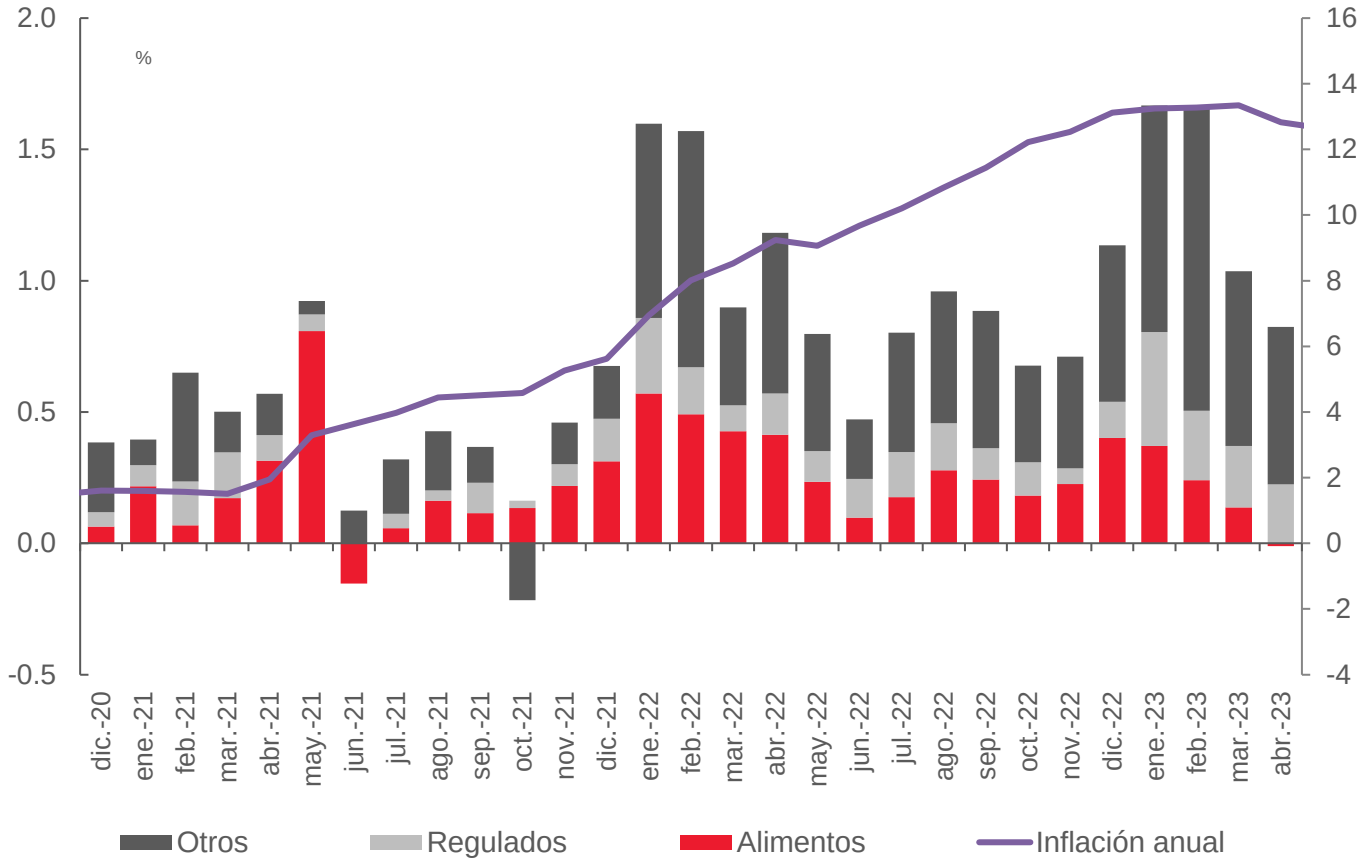
Fuentes: DANE, Scotiabank Colpatria Economics

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

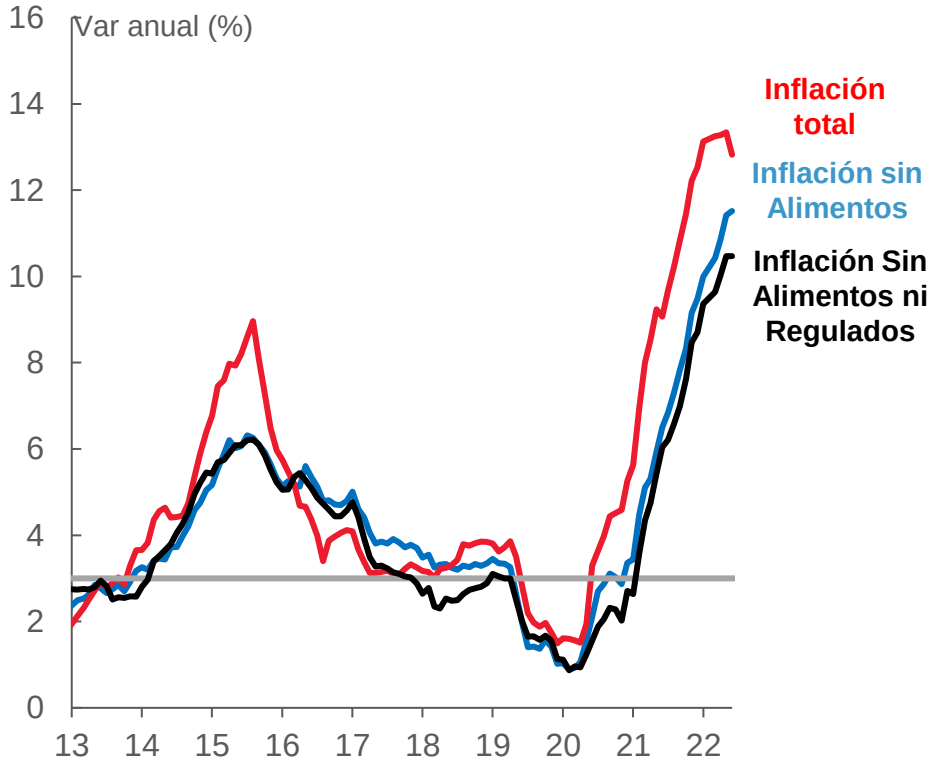
INFLACIÓN

Finalmente la inflación marcó un pico, Adicionalmente hay desaceleración en las métricas core.

Evolución de la inflación mensual
Contribución por rubro vs inflación anual



Evolución de la inflación total vs inflación sin alimentos y sin alimentos ni regulados

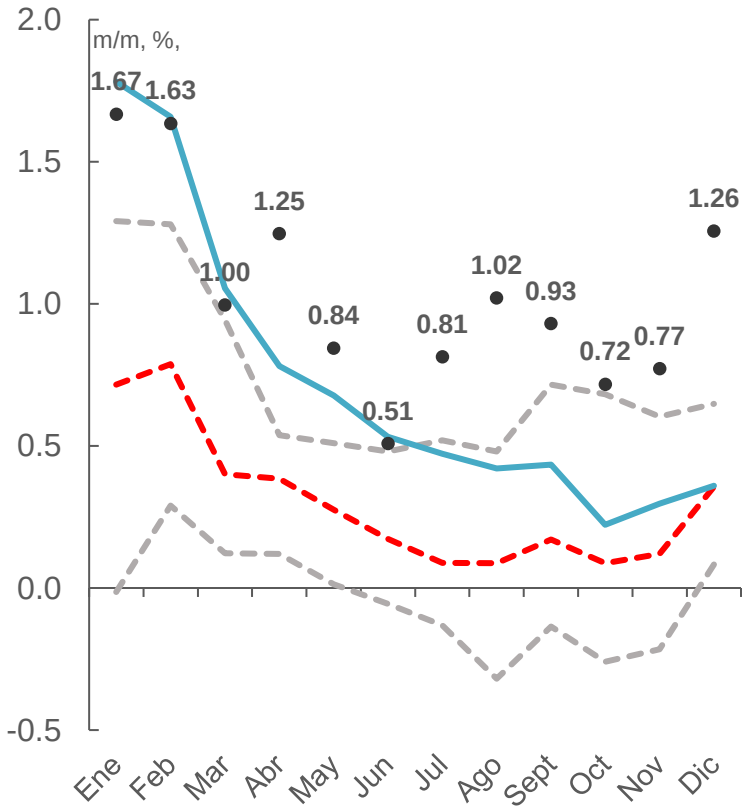


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

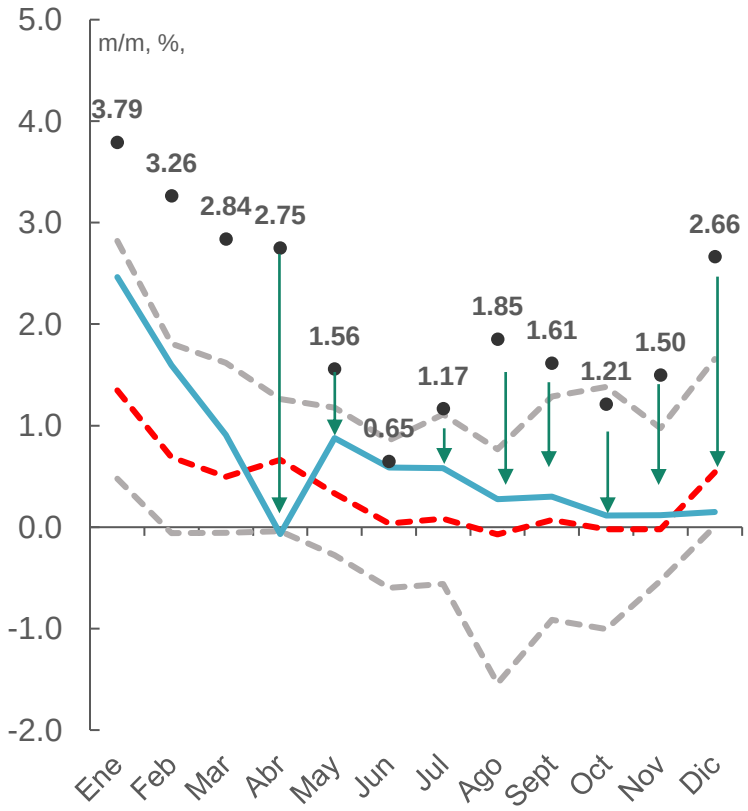
Fuentes: DANE, Scotiabank Colpatria Economics

Si el precio de los alimentos se normaliza, la reducción en la inflación puede se más fuerte.

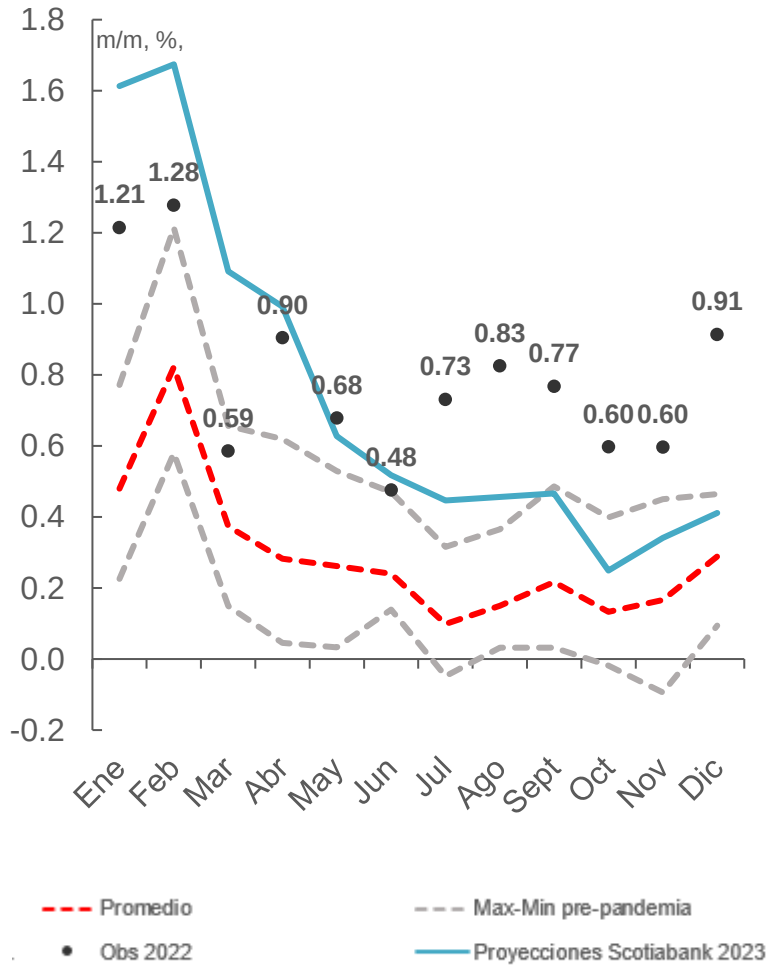
Inflación total mensual



Alimentos mensual de alimentos



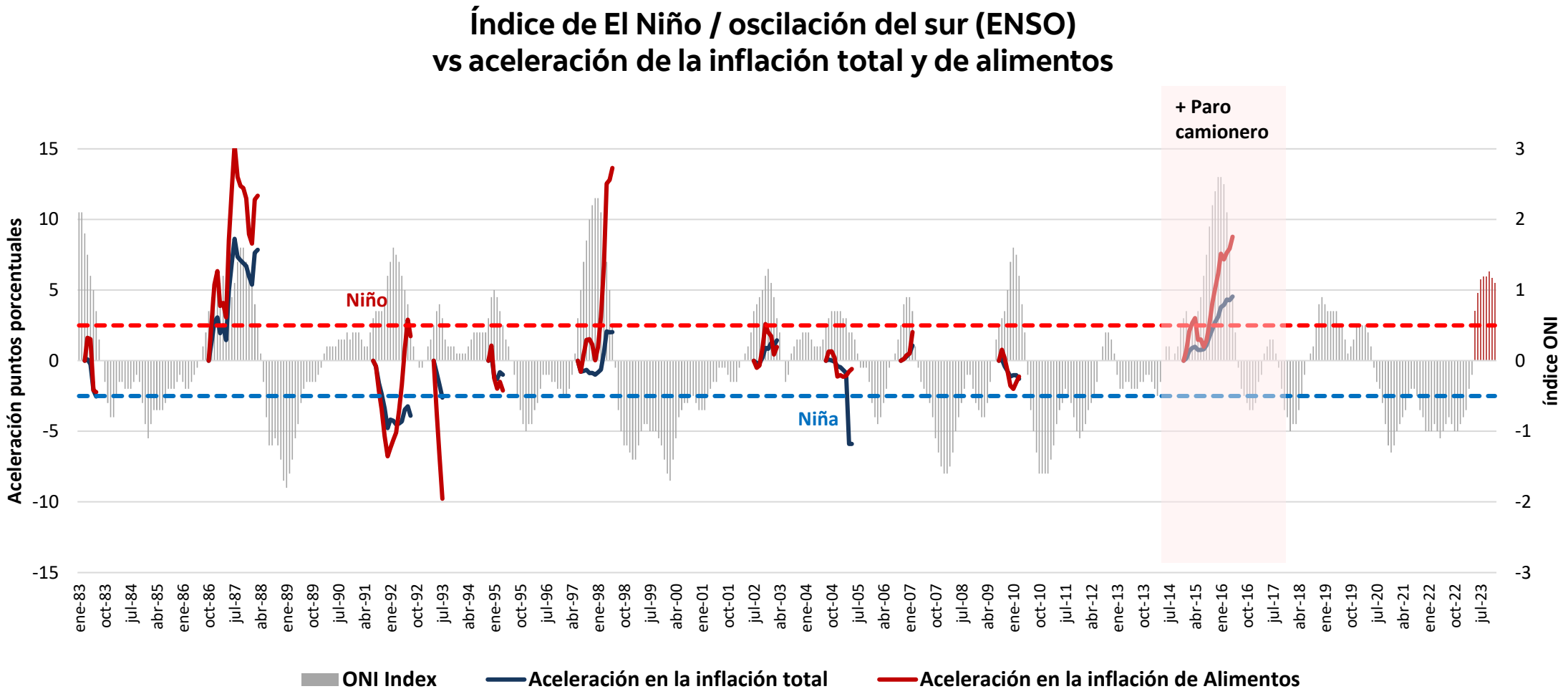
Inflación sin Alimentos



Sources: DANE, Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

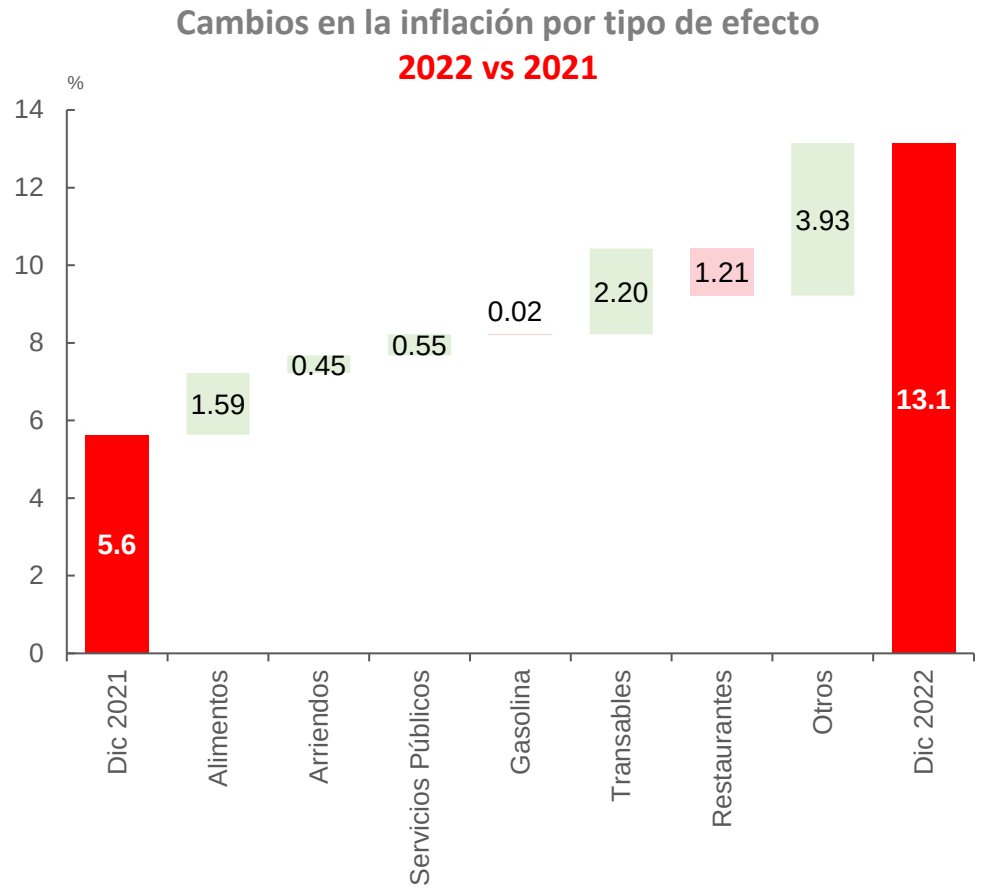
El desarrollo de un fenómeno del niño fuerte es un riesgo a la inflación.

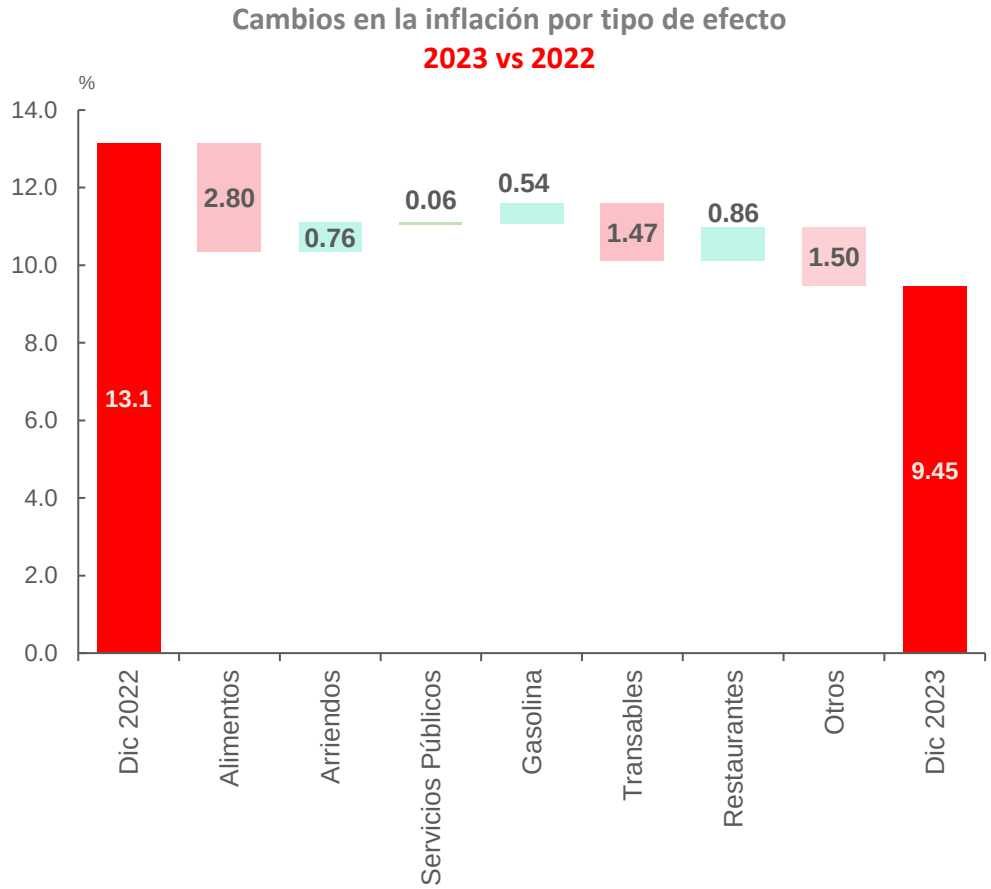


Fuentes: DANE, Scotiabank Colpatria Economics

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La inflación en 2022 siguió enfrentando fuertes presiones de oferta, en 2023 gran parte de dichos efectos se reversaría, Sin embargo, la inflación básica se mantendría alta.



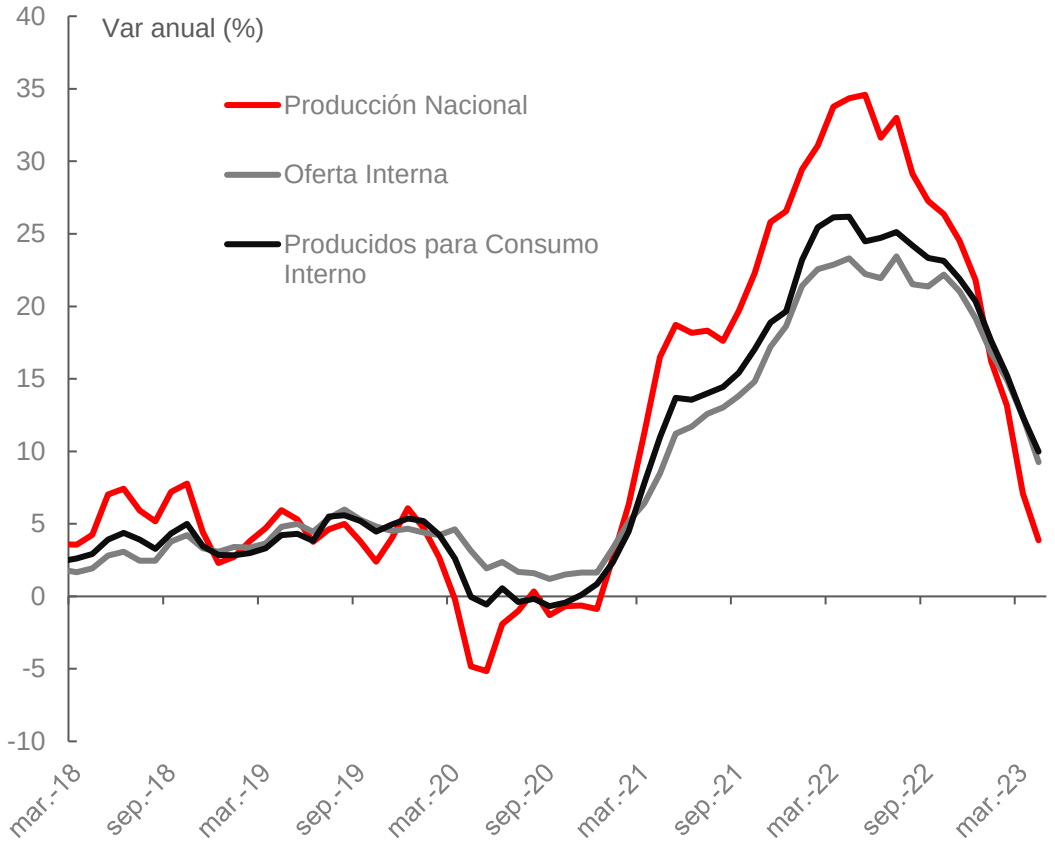


Fuente: DANE, Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

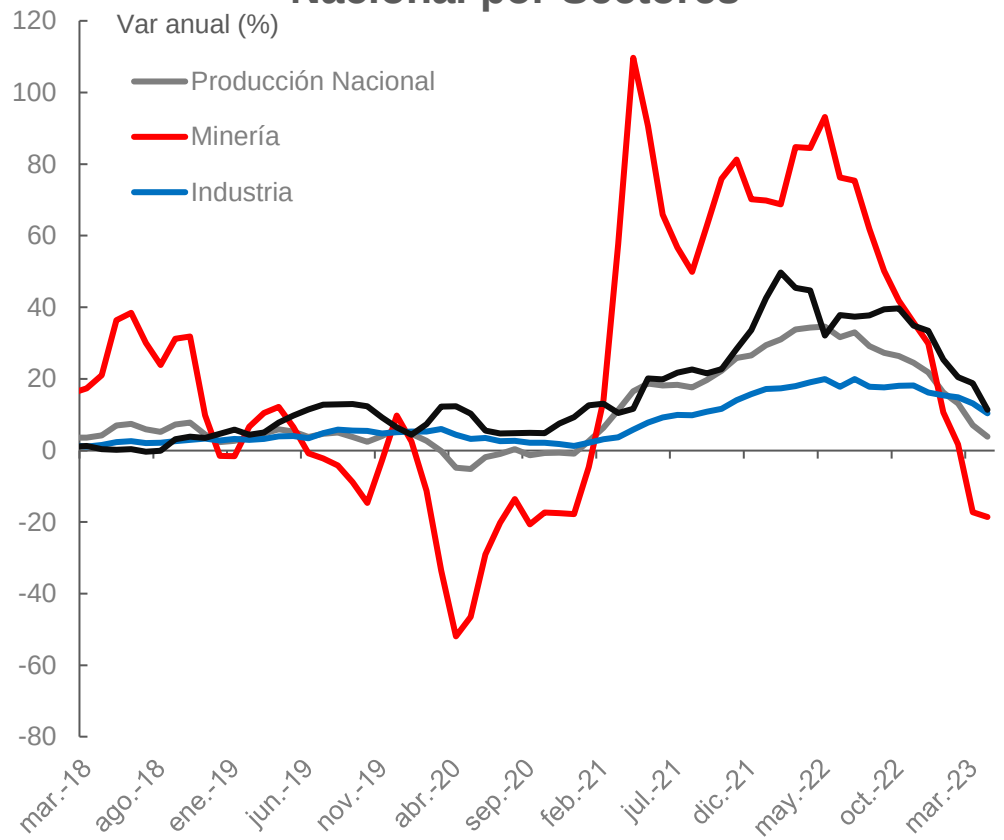
La inflación de los precios al productor mostraron una inflexión en 2022, Su dinámica debe continuar reflejando el contexto internacional.

Índice de Precios al Productor



Fuente: DANE, Scotiabank Colpatria Economics,

Índice de Precios al Productor de Produccion Nacional por Sectores



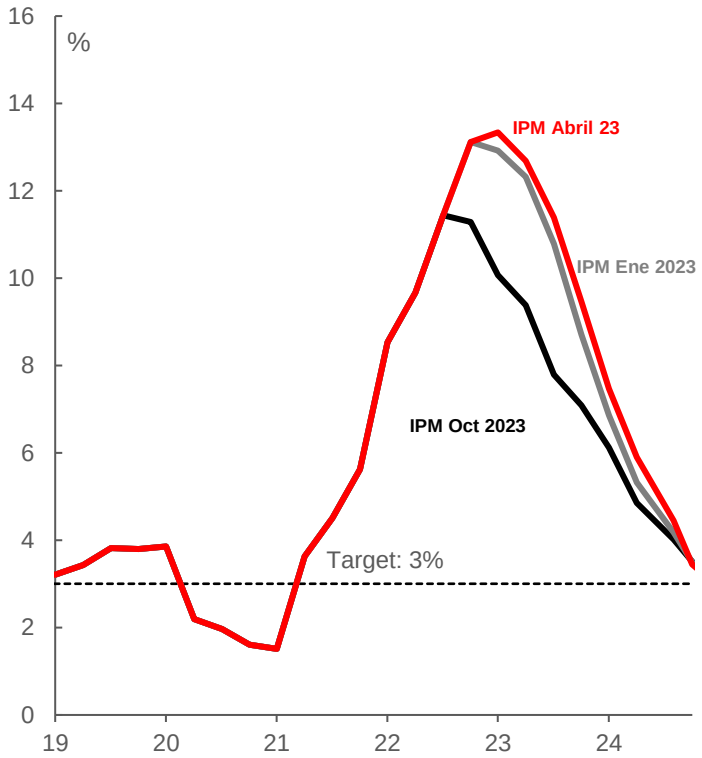
Fuente: DANE, Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

POLÍTICA MONETARIA

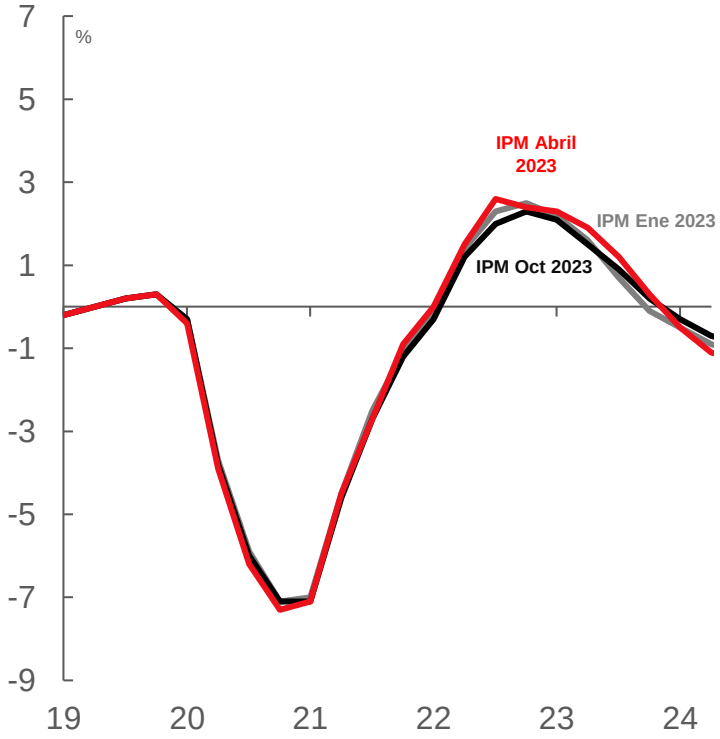
Las expectativas del banco central sobre las variables clave no cambiaron materialmente en la última revisión.

Proyecciones de inflación Banrep



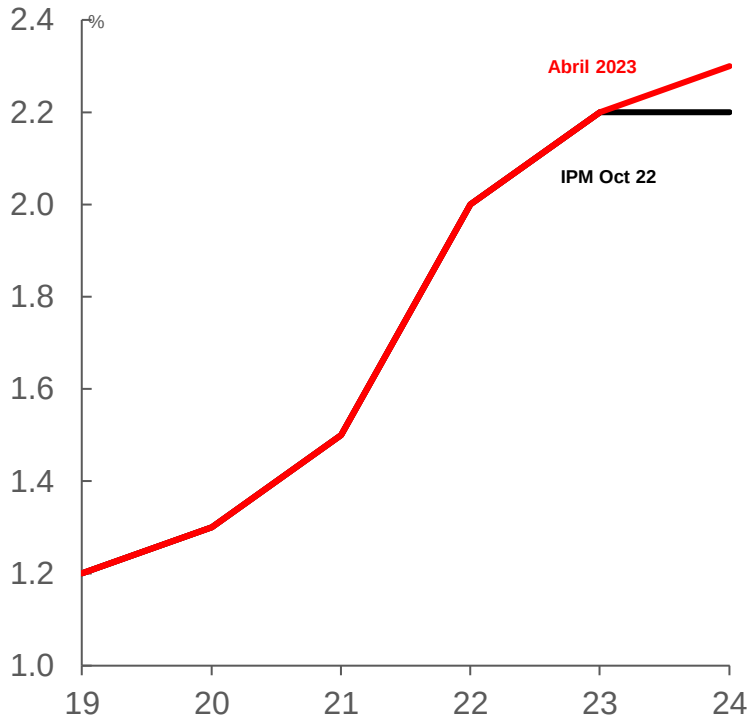
Sources: Banrep Monetary Policy Report, Scotiabank Economics,

Estimación de la Brecha del producto



Sources: Banrep Monetary Policy Report, Scotiabank Economics,

Estimación de la tasa real de Colombia



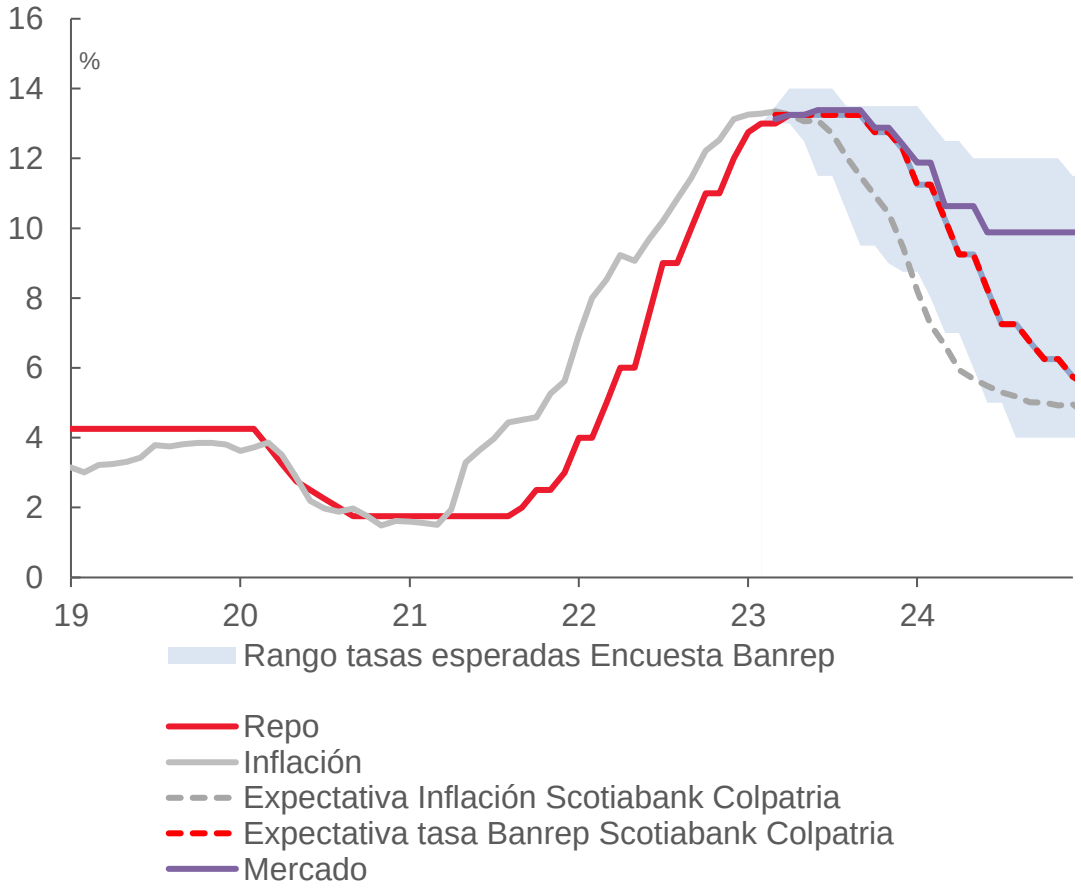
Sources: Banrep, Scotiabank Economics,

$$tasa\ de\ interés = f(\ brecha\ de\ inflación, brecha\ de\ crecimiento, tasa\ de\ interés\ real)$$

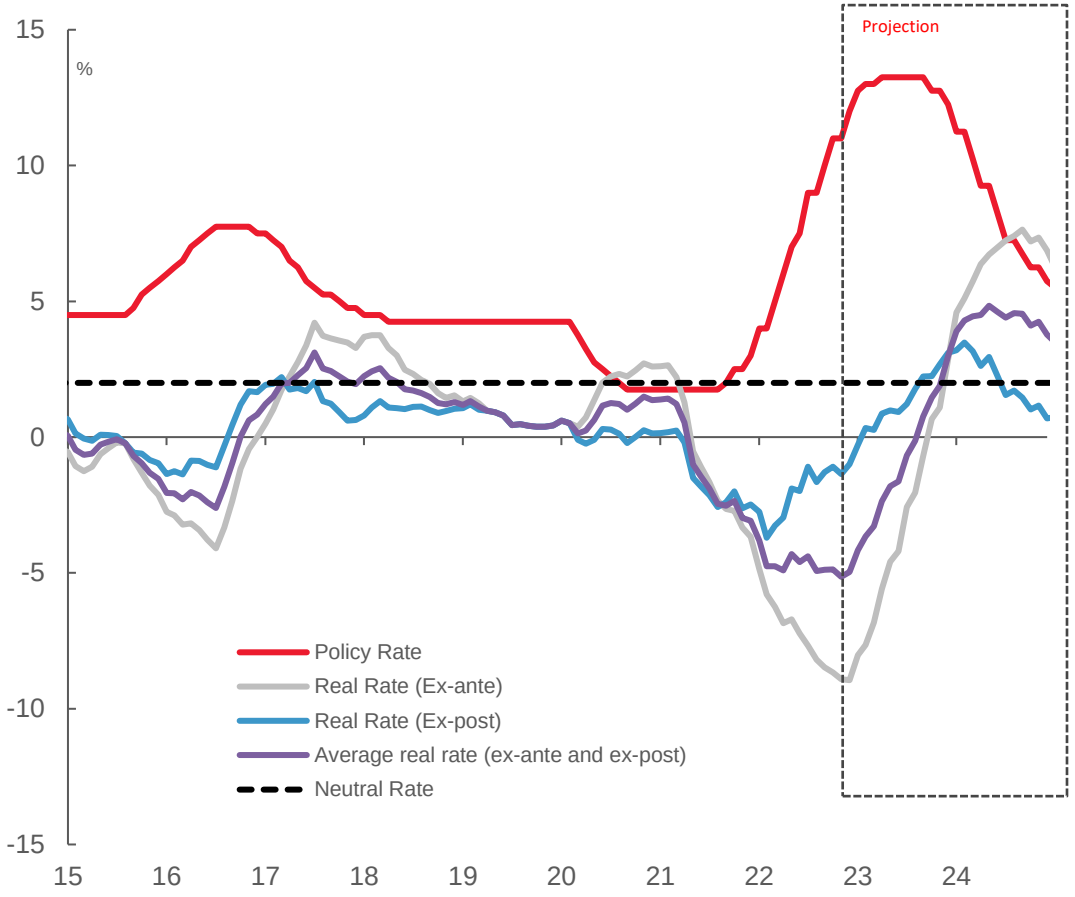
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las expectativas de los economistas y el mercado se acercan más, apuntando a una pausa del ciclo alcista en la reunión de junio.

Evolución Tasa Banrep, Inflación y Expectativas



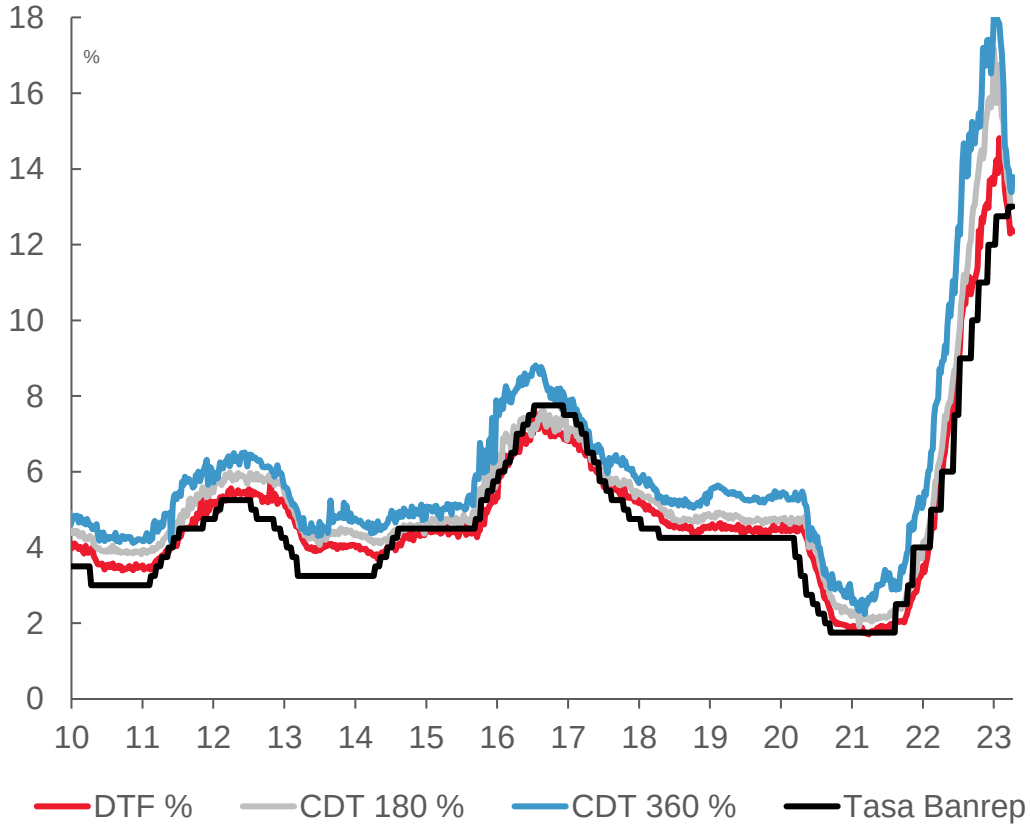
Tasa de política monetaria nominal vs tasas reales



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

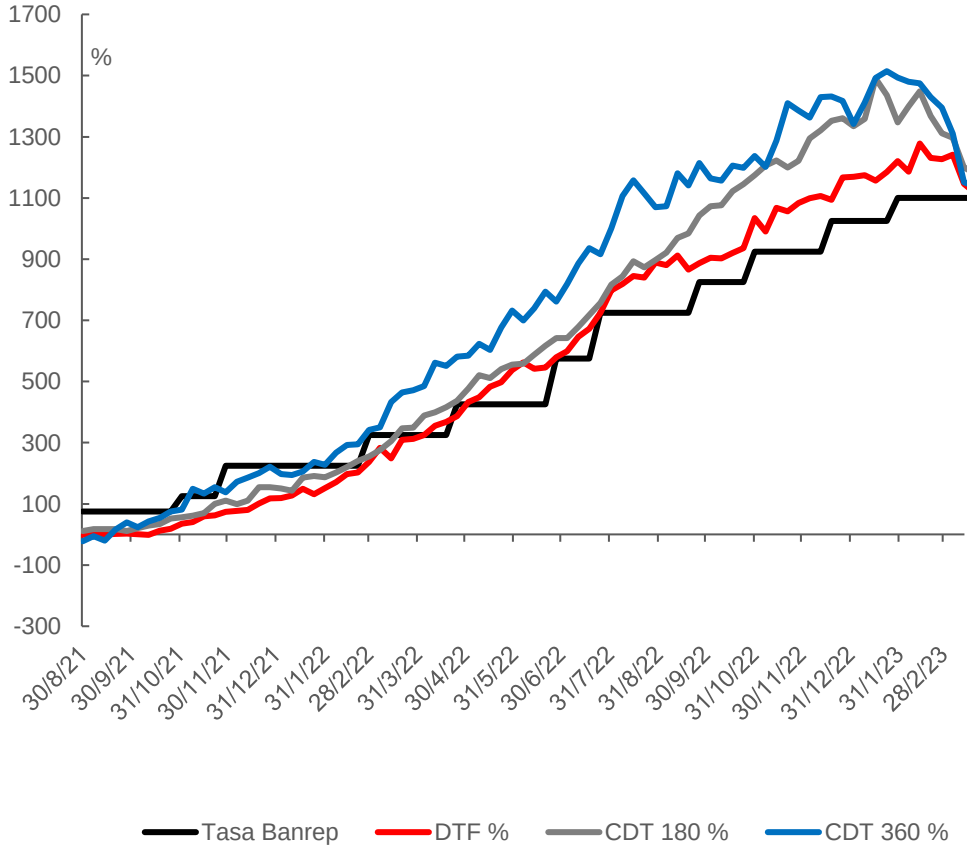
Las tasas de captación están cerrando sus brechas frente a la tasa de política monetaria.

Evolución tasas de captación vs tasa Banrep



Fuente: Banrep, Scotiabank Economics,

Aumento en las tasas de captación desde el inicio en el ciclo alcista de tasas de interés (Septiembre 2021)

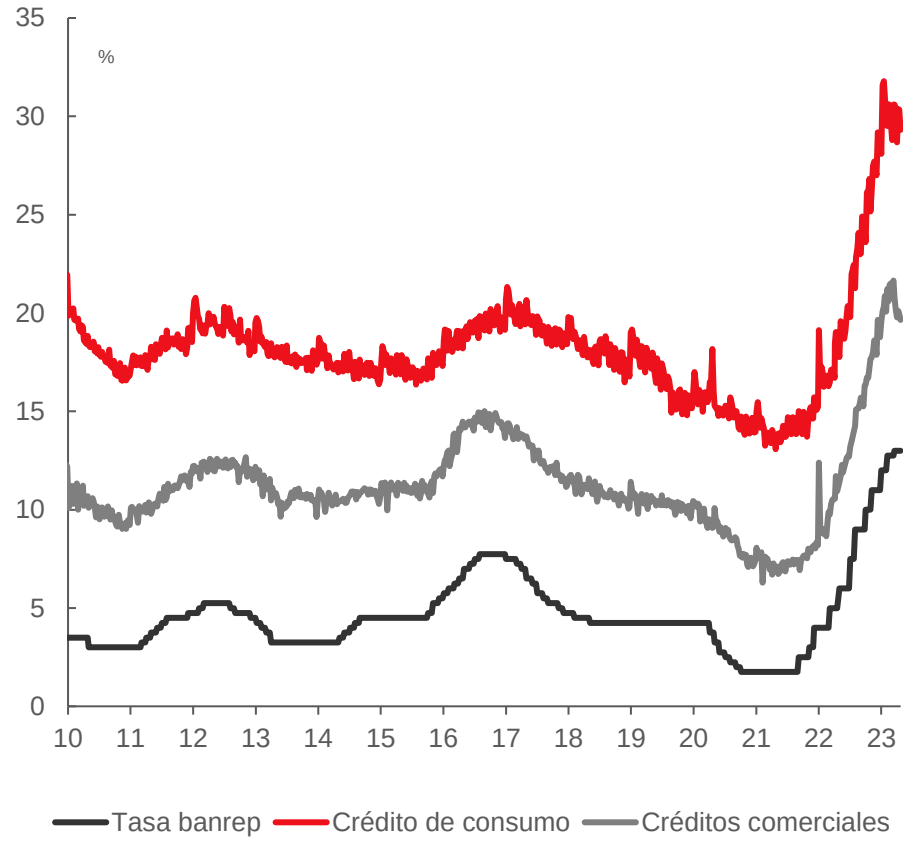


Fuente: Banrep, Scotiabank Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

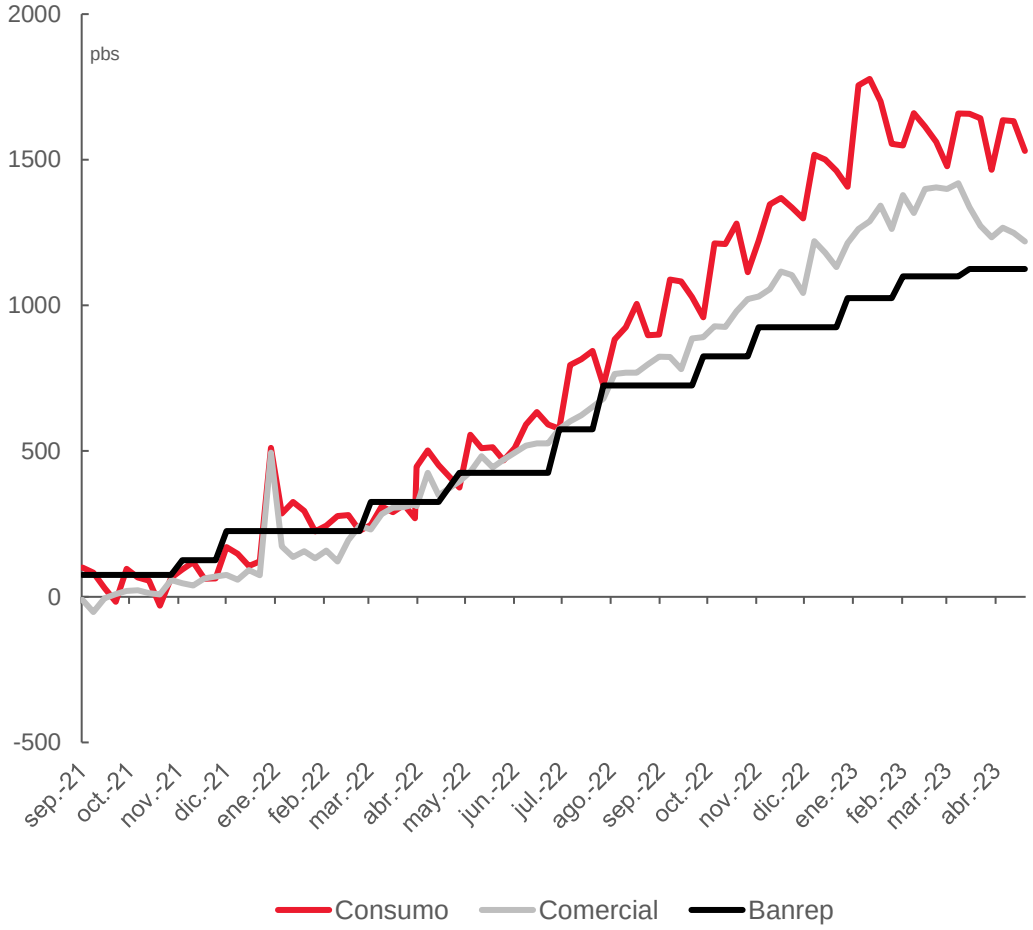
Las tasas de colocación por su parte, mantienen un diferencial amplio frente a la tasa repo.

Evolución tasas de colocación vs tasa Banrep



Fuente: Banrep, Scotiabank Economics,

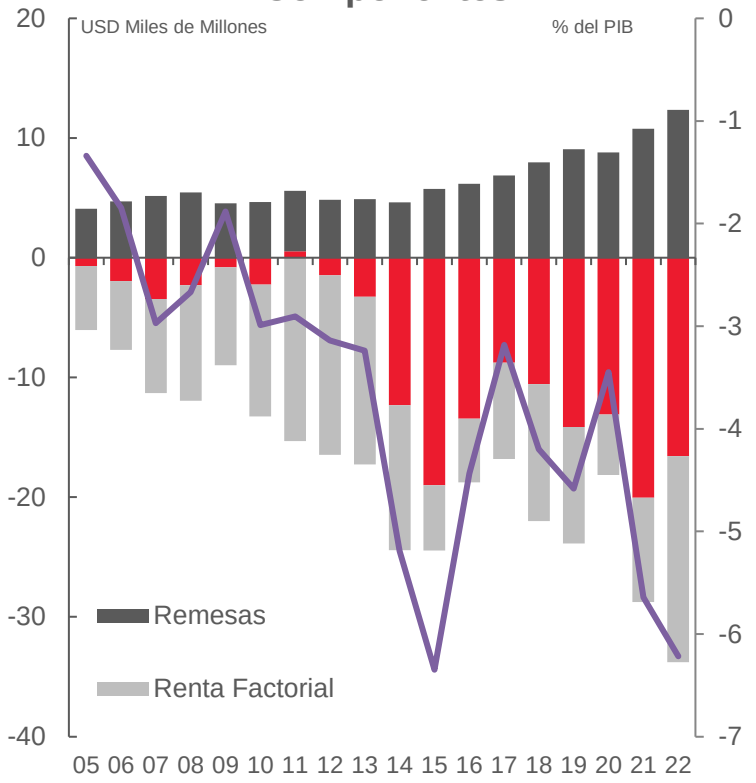
Aumento de las tasas de interés de colocación desde el inicio del ciclo alcista en las tasas de política monetaria



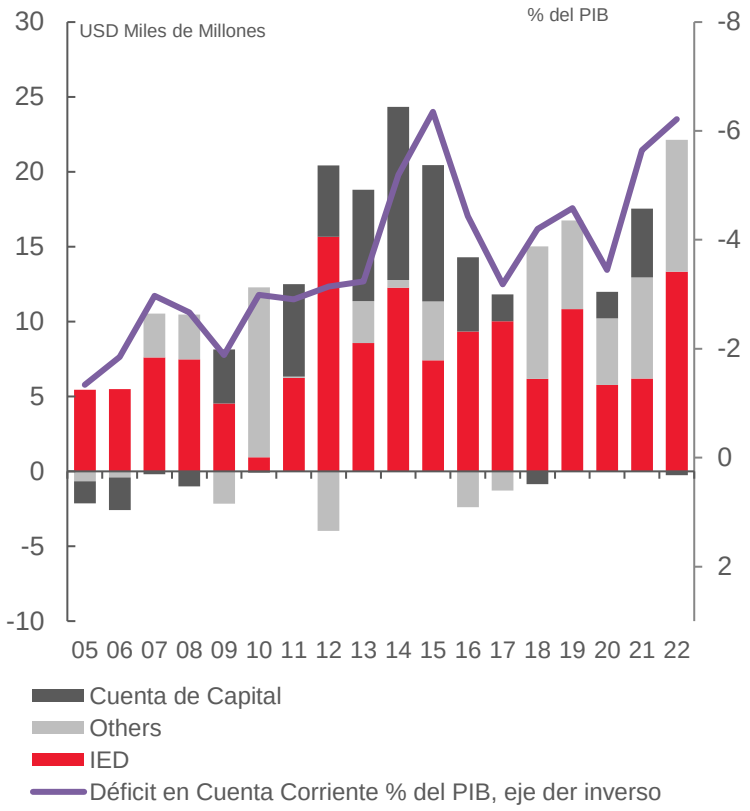
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En 2022 el déficit de cuenta corriente se amplió, Sin embargo, la IED financió gran parte del déficit, La IED creció 81% y fue mayormente destinada al sector petrolero.

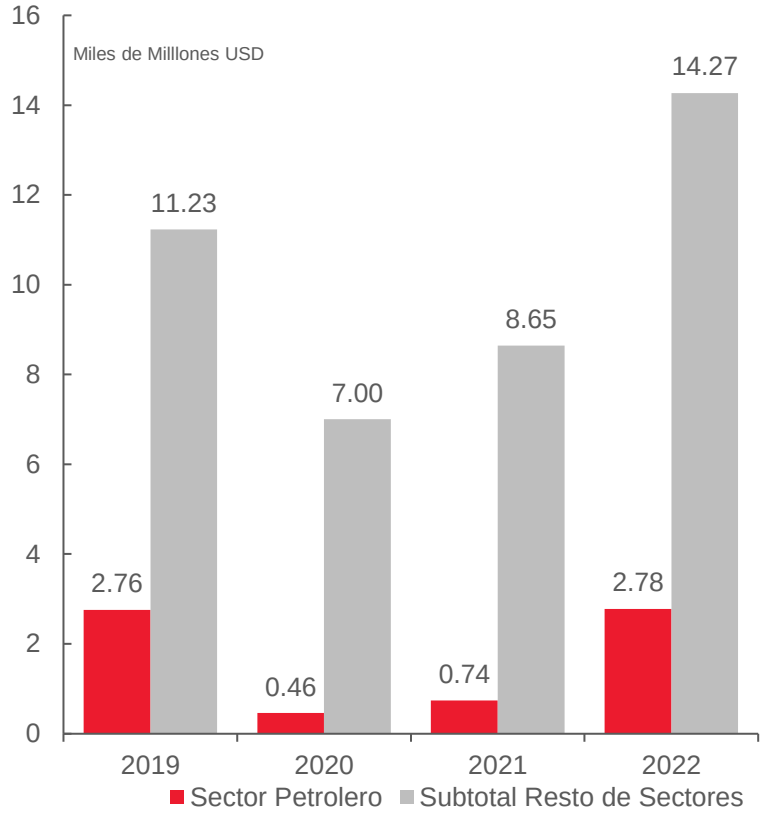
Balance de Cuenta Corriente por Componentes



Cuenta Financiera de la Balanza de



Evolución IED Petróleo y Resto de

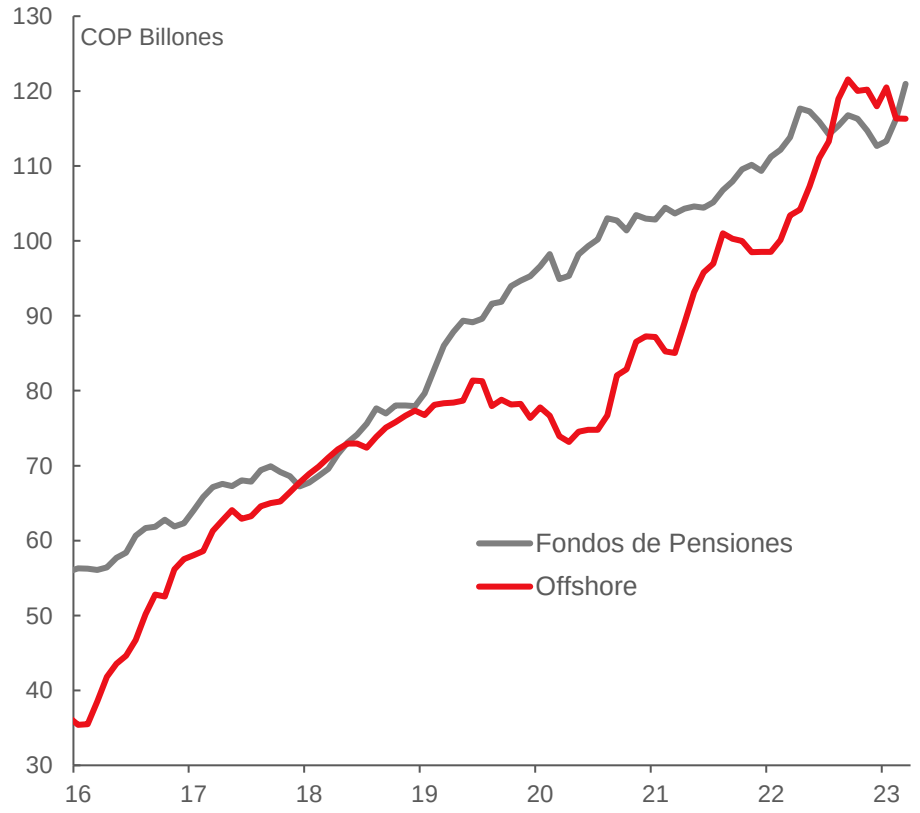


Fuente: Scotiabank Colpatria Economics, BanRep,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

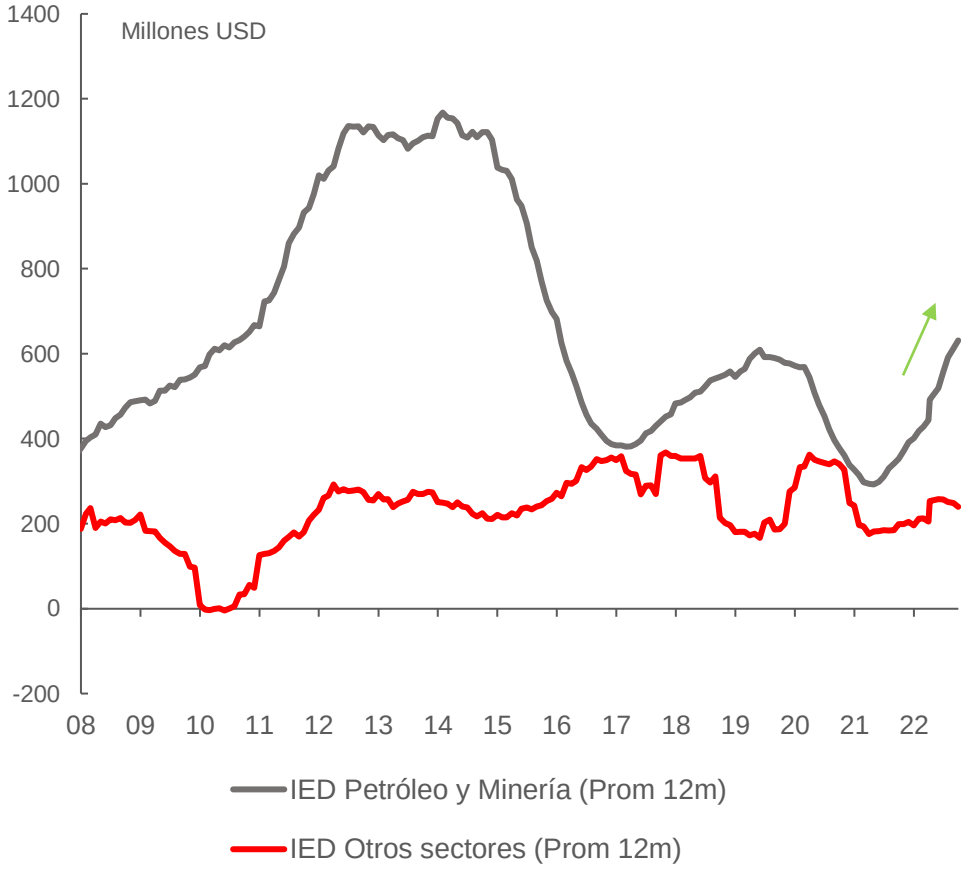
Mantener los flujos de financiamiento externos será un reto en el contexto de volatilidad internacional y doméstica.

Evolución de las tenencias de TES por parte de Fondos de Pensiones e Inversionistas Extranjeros



Fuente: Min Hacienda, Scotiabank Colpatria Economics,

Evolución de la IED en Petróleo y Minería y Otros Sectores - Balanza Cambiaria



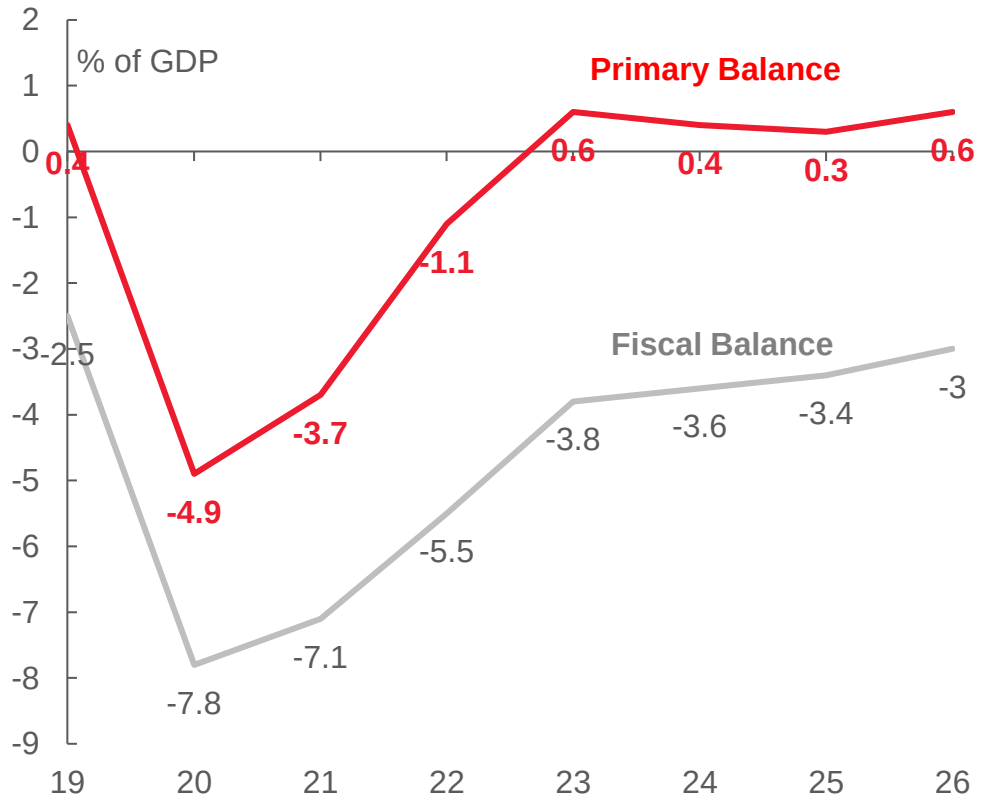
Fuentes: Banrep, Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

POLÍTICA FISCAL

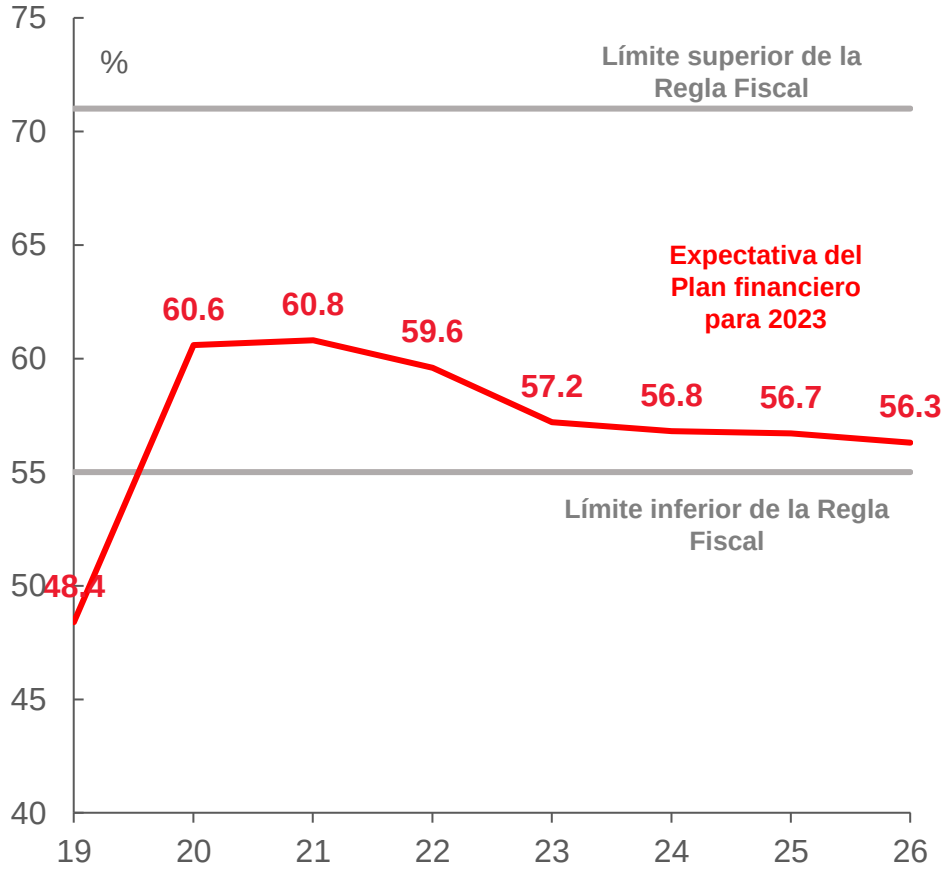
El Plan Financiero del 2023 fue reflejo de responsabilidad fiscal, Se espera que el ajuste fiscal fue el mayor de la historia.

Fiscal Balance - Central Government (% of GDP)



Fuentes: MoF, Financing Plan 2023, Scotiabank Colpatria Economics,

Deuda del Gobierno Central % del PIB

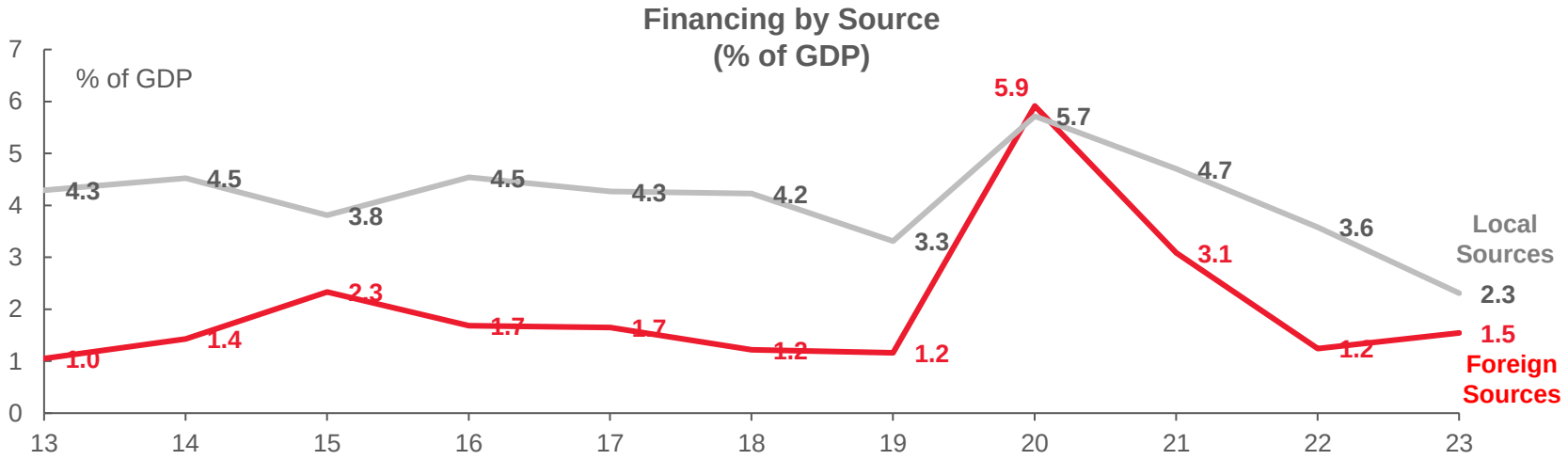


Fuente: Comité Autónomo de la Regla Fiscal - CARF,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuentes y Usos 2023: El endeudamiento interno es el más bajo en proporción del PIB en varios años.

Uses and Sources 2023					
Sources (COP tn)	USD	109.4	Uses (COP tn)	USD	109.4
Disbursements		60.48	Fiscal Deficit		59.31
Foreign Sources	(US$ 5.1bn)	24.26			
Bonds	(US$ 2.1bn)	9.99	Local interests		51.31
Multilateral and Others	(US$ 3bn)	14.27	External interests	(US$ 3.34bn)	17.06
Local Sources		36.21			
Auctions COLTES		27	Amortizations		27.19
Auctions green bonds		1.0	External	(US$ 2.23bn)	11.4
Treasury operations		4.07	Local		15.78
Other Sources		23.65	Payment of obligations with debt service		0.25
Initial availability		21.19	Final availability		22.65



Fuente: MoF,Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

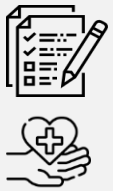
AGENDA POLÍTICA 2023

La agenda de reformas se concentrará en el primer semestre del 2023. Las elecciones regionales generan premura al Gobierno.

Calendario

Enero

Radicación



- ❑ Plan Nacional de desarrollo
- ❑ Ley de Adición Presupuestal
- ❑ Reforma a la Salud

Febrero

Debates

- ➢ Plan Nacional de Desarrollo
- ➢ Ley de Adición Presupuestal
- ➢ Reforma a la Salud
- ➢ Reforma Política

Marzo

Radicación

❑ Reforma Pensional

❑ Reforma Laboral

Abril

Debates

- ➢ Plan Nacional de Desarrollo

Ley de Adición Presupuestal (PENDIENTE)

- ➢ Reforma a la Salud
- ➢ Reforma Política
- ➢ Reforma Pensional
- ➢ Reforma Laboral

Mayo

Debates

- ✓ Plan Nacional de Desarrollo
- ✓ Reforma a la Salud
- ➢ Reforma Política
- ➢ Reforma Pensional
- ➢ Reforma Laboral

Junio

Debates

- ✓ Reforma Laboral
- ✓ Reforma Pensional
- ✓ Reforma Política

Elecciones Regionales

29 de octubre del 2023

Duración de la Legislatura 7 de Febrero a 20 de Junio

Fuente: Ministerio del Interior, Scotiabank Colpatria Economics,

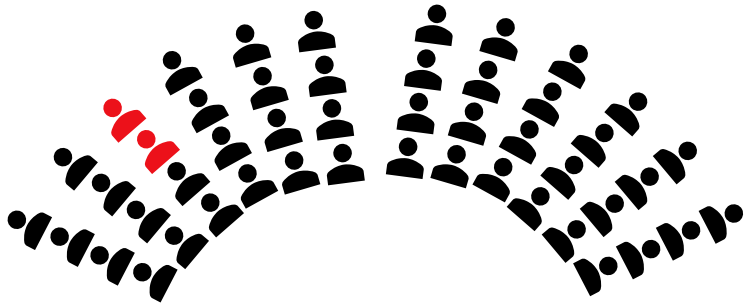
Ambiente Político | Las reformas estructurales revelarán las líneas rojas de la coalición

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

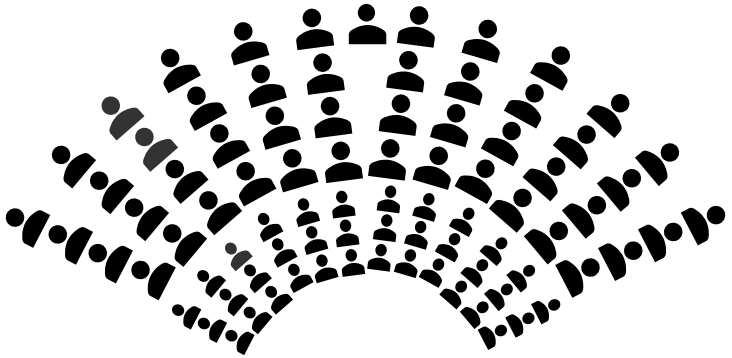
La negociación de las reformas distingue los conceptos de coalición y bancada

108 Senadores

Incluidos dos senadores elegidos por comunidades indígenas



188 Representantes



~38% Bancada de Gobierno

- Pacto Histórico — 20 Senadores, 28 Representantes
- Cambio Radical — 11 Senadores, 16 Representantes
- L — 13 Senadores, 33 Representantes
- U — 10 Senadores, 16 Representantes
- C — 15 Senadores, 27 Representantes
- Alianza Verde — 8 Senadores, 15 Representantes
- Comunes — 5 Senadores, 5 Representantes
- Otros partidos — 3 Senadores, 21 Representantes

- Centro Democrático (Mano firme Corazón grande) — 13 Senadores, 15 Representantes
- Colombia Justa Libres! — 1 Senadores, 0 Representantes
- MIRA Partido Político — 3 Senadores, 1 Representante
- Decentes — 2 Senadores, 1 Representante
- MAIS "Compromiso de país" — 1 Senadores, 1 Representante
- Partido Verde Oxígeno — 1 Senadores, 1 Representante
- Autoridades Indígenas de Colombia — 1 Senadores, 1 Representante
- ASI Alianza Social Independiente — 1 Senadores, 0 Representantes
- Otros partidos — 7 Representantes

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Cuáles son los ejes del PND?

Ordenamiento territorial del agua

Se busca una transformación del campo a través de la actualización del catastro y la entrega de tierras.

Seguridad humana y justicia social

Reducir la pobreza multidimensional e incrementar las posibilidades de desarrollo personal (acceso a Internet, educación y formalidad laboral).

Derecho humano en alimentación

Reducir la Pobreza monetaria extrema y la tasa de mortalidad por desnutrición en menores de cinco años. Además, aumentar la producción agrícola.

PAZ TOTAL

ACTORES DIFERENCIALES PARA EL CAMBIO

ESTABILIDAD MACROECONÓMICA

EJES TRANSVERSALES

Fomento de la ciencia y la investigación para el cambio productivo, con el objetivo de ejercer una transición energética segura.

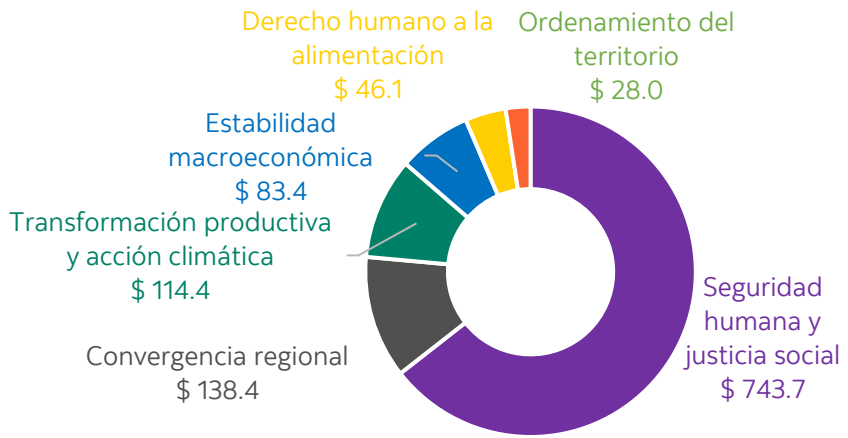
Transformación productiva, internacionalización y acción climática

Reducir las brechas sociales y económicas entre hogares y regiones, al generar mayores oportunidades y cohesiones cívico-institucionales.

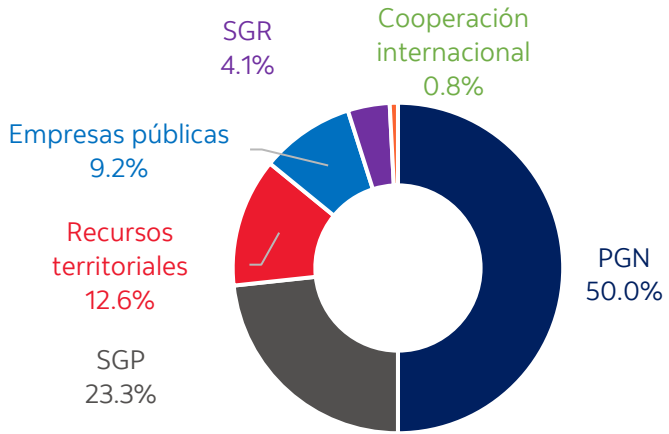
Convergencia regional

$1.154,8 billones

Asignación de recursos



Financiamiento



Fuente: Departamento de Planeación Nacional.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Facultades extraordinarias aprobadas / artículos polémicos

14 facultades solicitadas inicialmente extraordinarias aprobadas

4 facultades extraordinarias aprobadas:

- 3 temas administrativos
- 1 tema sustancial del Estado Colombiano

Facultades aprobadas en este PND:

1. Modificar los programas Familias y Jóvenes en Acción para incorporarlos al Sistema de Transferencias.
2. Hospital San Juan de Dios y crear una entidad que preste servicios de salud de mediana y alta complejidad.
3. Crear una entidad del sector Transporte para el desarrollo de caminos vecinales o de carácter regional.
4. Modificar el régimen del Grupo Bicentenario para homogeneizar su gobernanza y los regímenes de las entidades públicas de servicios financieros.

Artículos polémicos:

ART. 8
Implementación de las recomendaciones del Informe Final de la Comisión de la Verdad
ELIMINADO

ART. 100
Contratación directa con Asociaciones Público Populares para ejecución de obras o adquisición de bienes o servicios.
APROBADO

ART. 173
Cofinanciación de Nación para proyectos férreos en sistemas de transporte público masivo de pasajeros.
APROBADO*
*se eliminó el riesgo para proyectos soterrados

ART. 61
Mecanismos de compra de tierra por oferta voluntaria "expropiación exprés"
APROBADO

ART. 130
Política Pública de Derechos Sexuales y Reproductivos
ELIMINADO

ART. 329
Facultades extraordinarias del presidente para regular la institucionalidad del sector ambiente
ELIMINADO

ART. 97
Afiliación exclusiva de todos los funcionarios públicos a Positiva Compañía de Seguros.
APROBADO

ART. 150
Giro directo de la ADRES
APROBADO

ART. 353
Creación de la Agencia de Seguridad Digital y Asuntos Espaciales
ELIMINADO

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Asuntos Públicos y Legales.

Mercados

- El pico de la inflación es una buena noticia para los activos locales.
- En el mercado de renta fija, el cambio del ciclo favorece a las tasas a nivel general.
- En el mercado cambiario, la prima de riesgo está identificada.

Scotiabank COLPATRIA

TASA DE CAMBIO

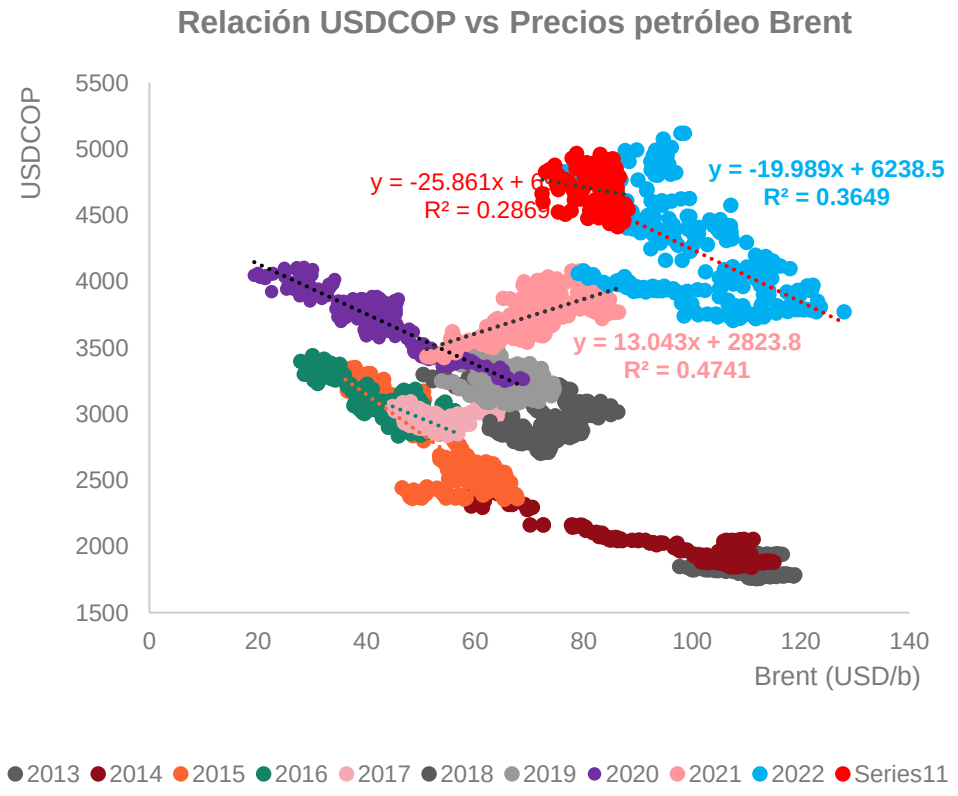
Monedas Latam: El peso colombiano sigue desviado del comportamiento regional.

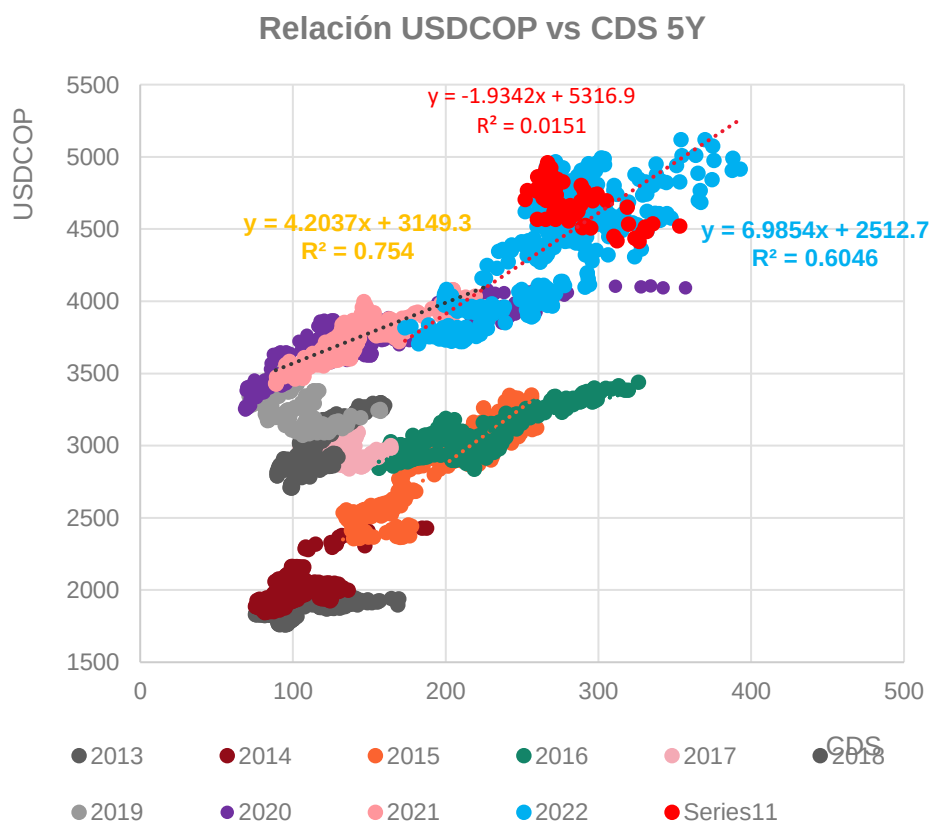
Evolución de las monedas LatAm
Base 100 = 1 año atrás

Fuente: Bloomberg

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Durante 2022 los parámetros de riesgo importaron más en el FX, La sensibilidad al precio del petróleo se ha reducido.

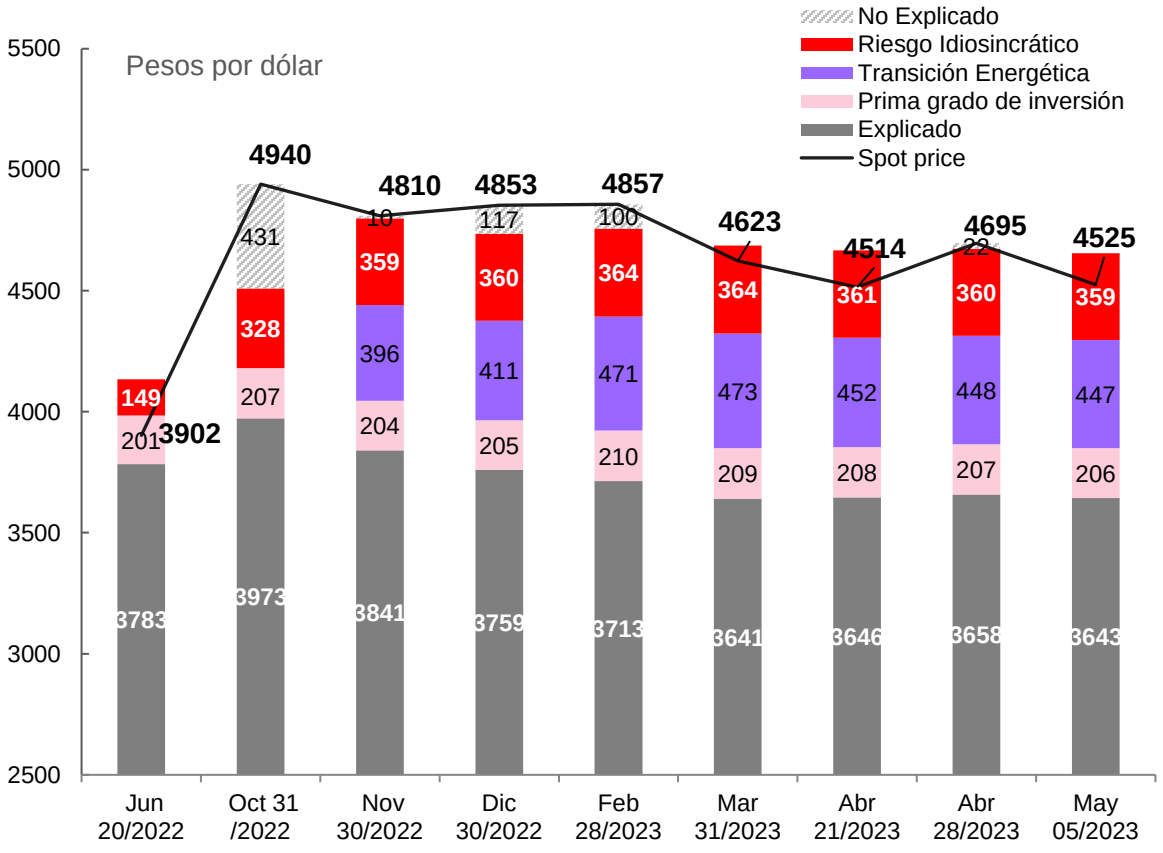




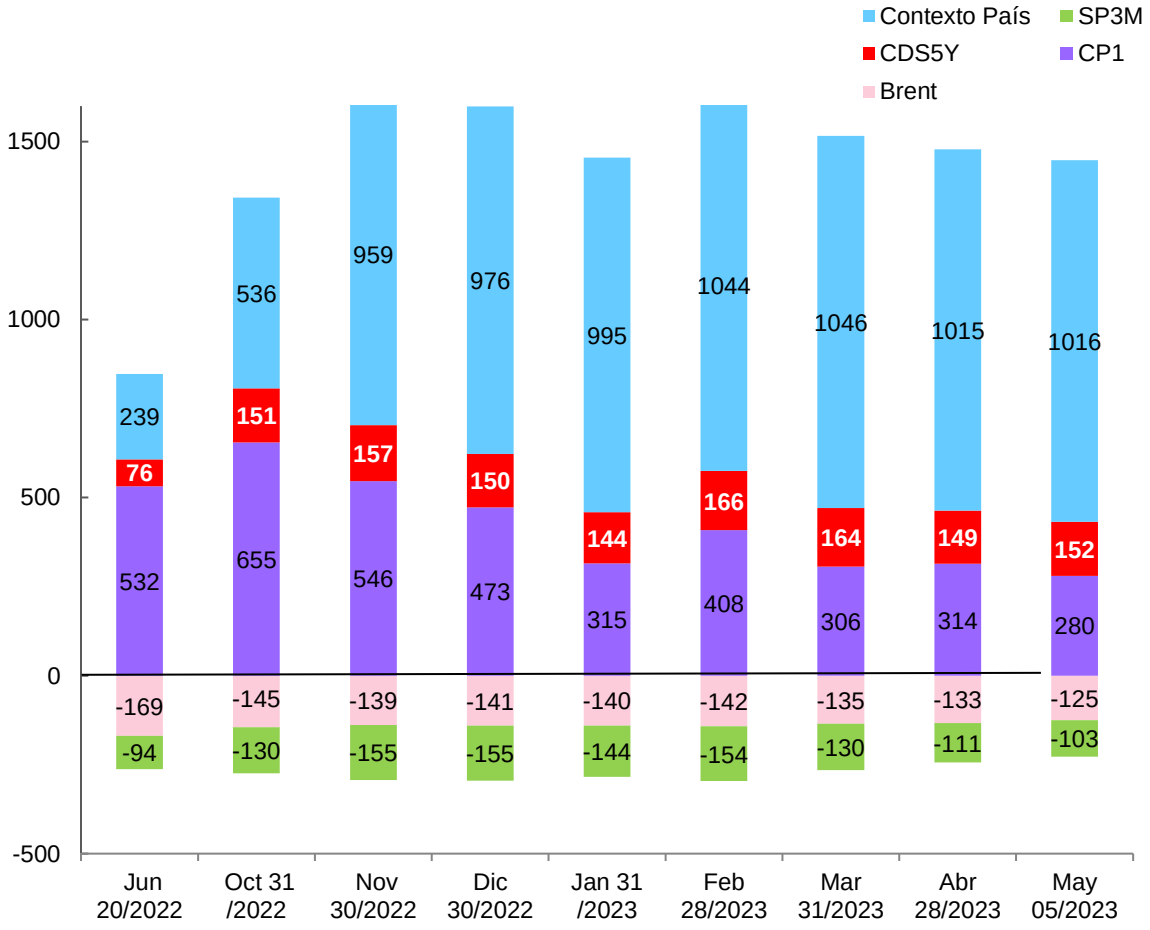
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La tasa de cambio refleja los riesgos.

USDCOP



Fuente: Scotiabank Colpatria Economics,



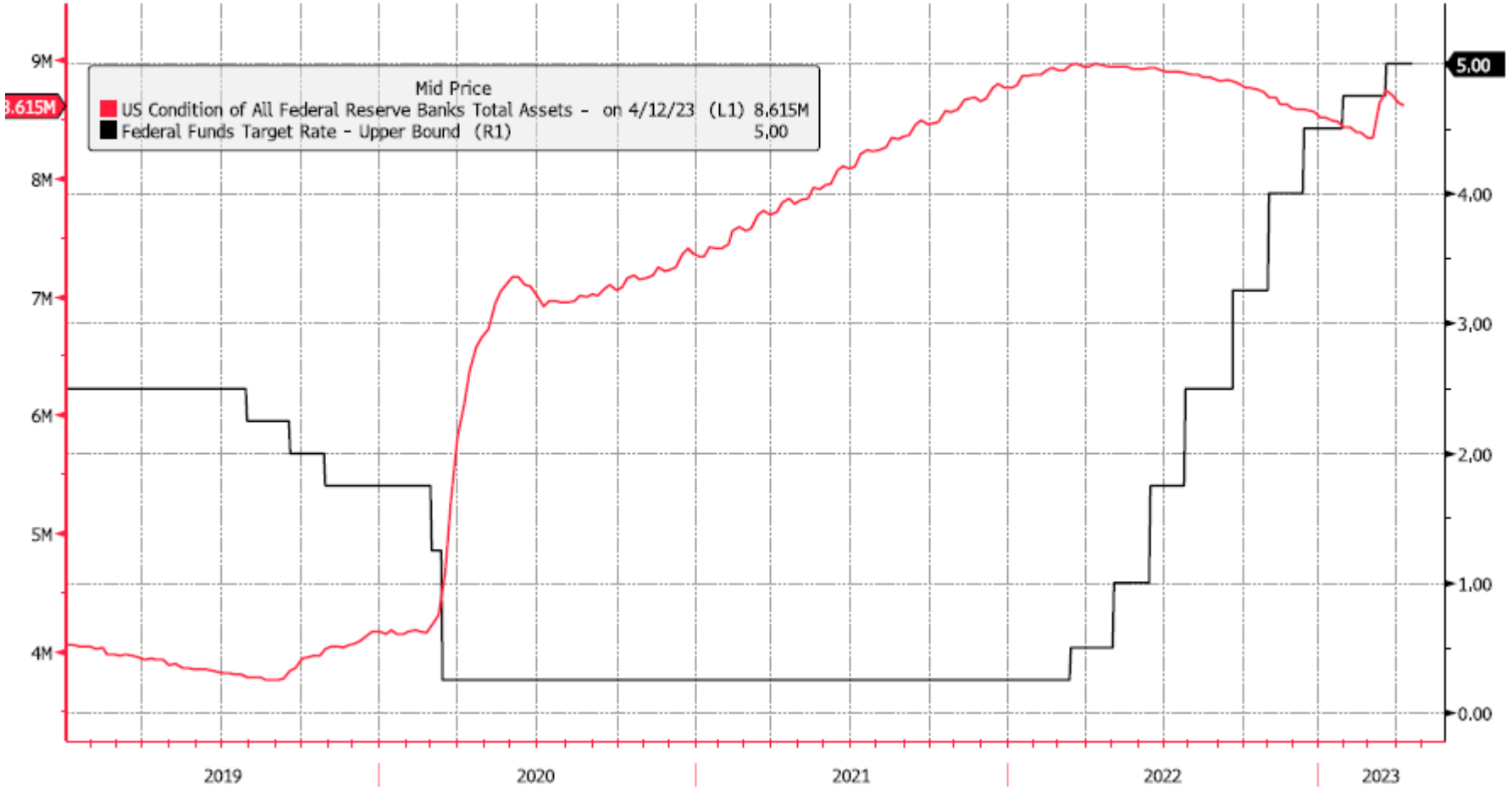
Fuente: Scotiabank Colpatria Economics.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

RENTA FIJA

Luego del episodio de SVB, la situación se está normalizando, Sin embargo, las condiciones financieras se siguen sintiendo apretadas.

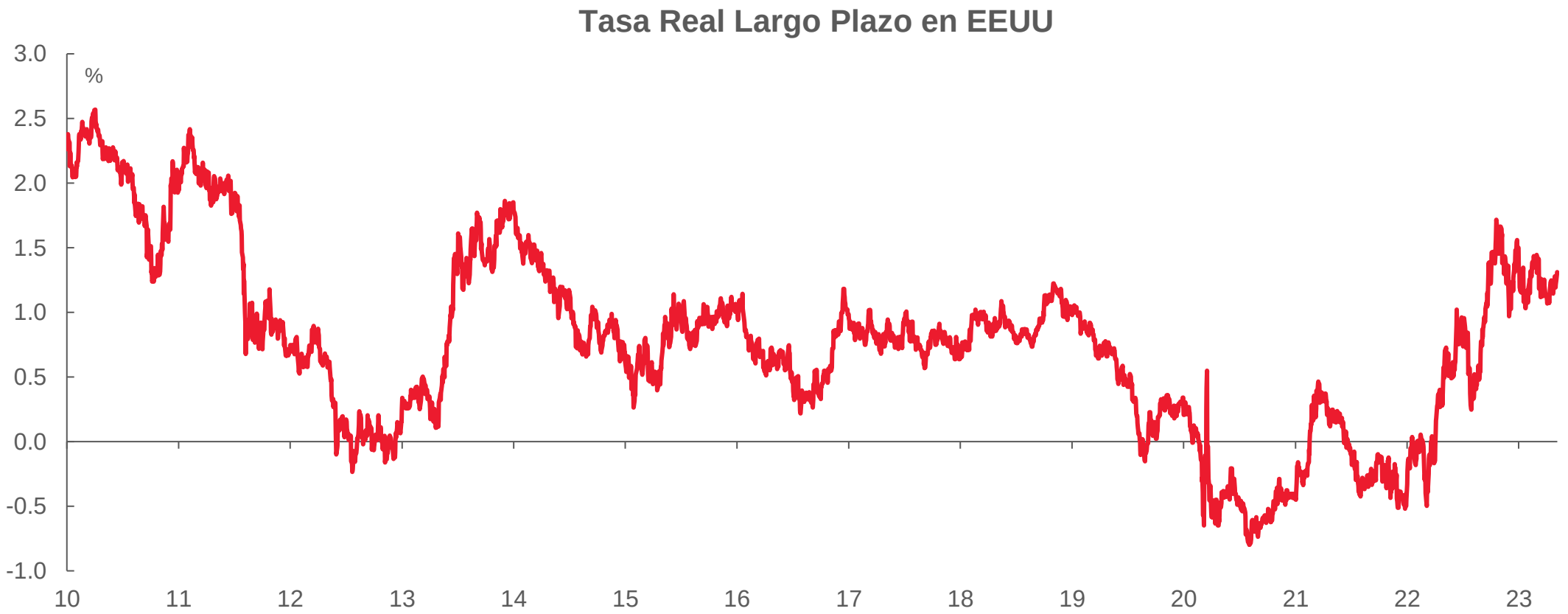
Activos Reserva Federal vs Tasas de interés,



Fuente: Bloomberg,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La tasa real en EEUU está en uno de los niveles más restrictivos de los últimos años.

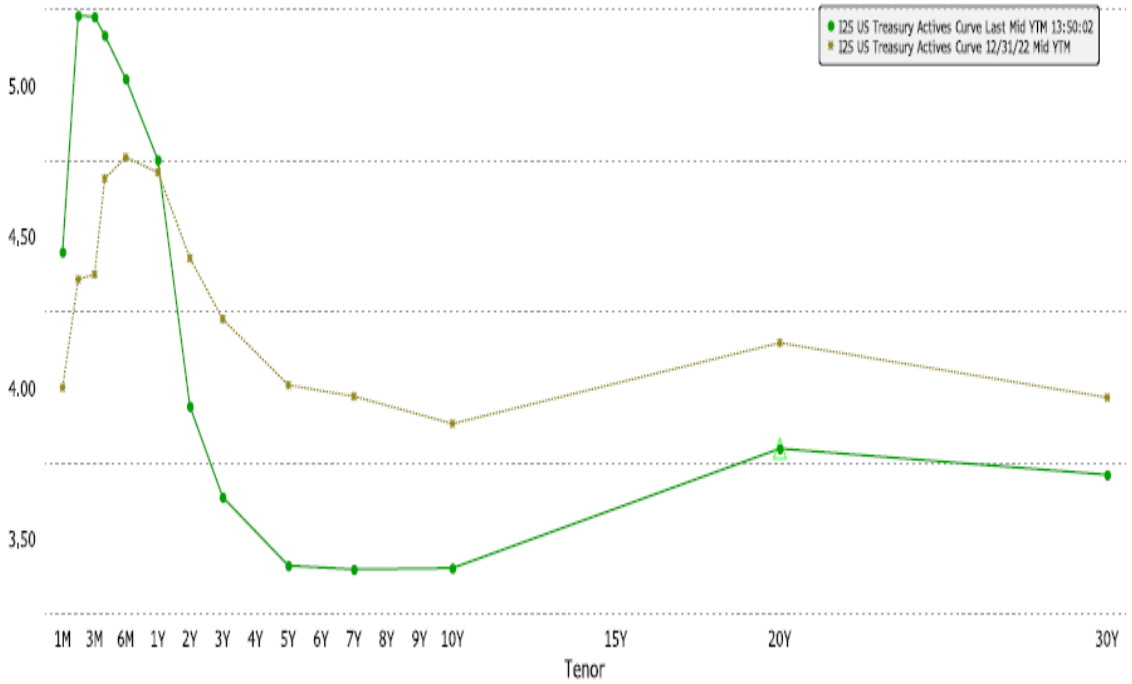


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatria

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

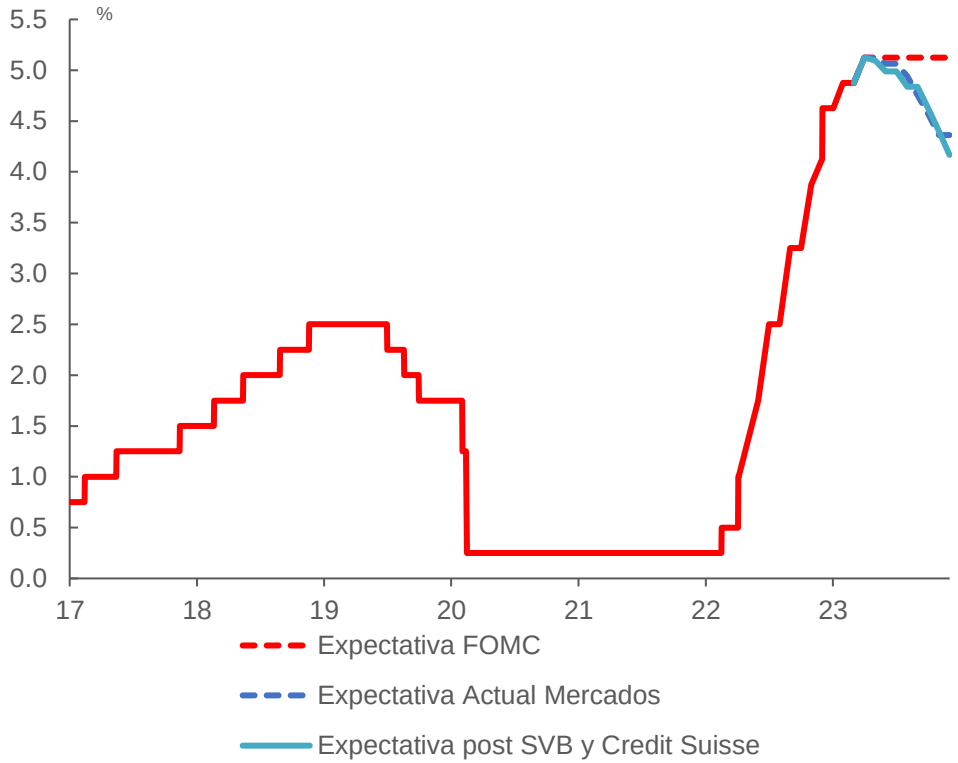
Los mercados han aplazado el momento esperado para el recorte de las tasas de interés.

Curva de Rendimientos EEUU
Comparación 31 de Dic de 2022 vs nivel actual



Fuente: Bloomberg,

Tasa de Interés de la Reserva Federal
Expectativas del Mercado vs Dot Plot de la Fed



Fuentes: Federal Reserve, Scotiabank Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

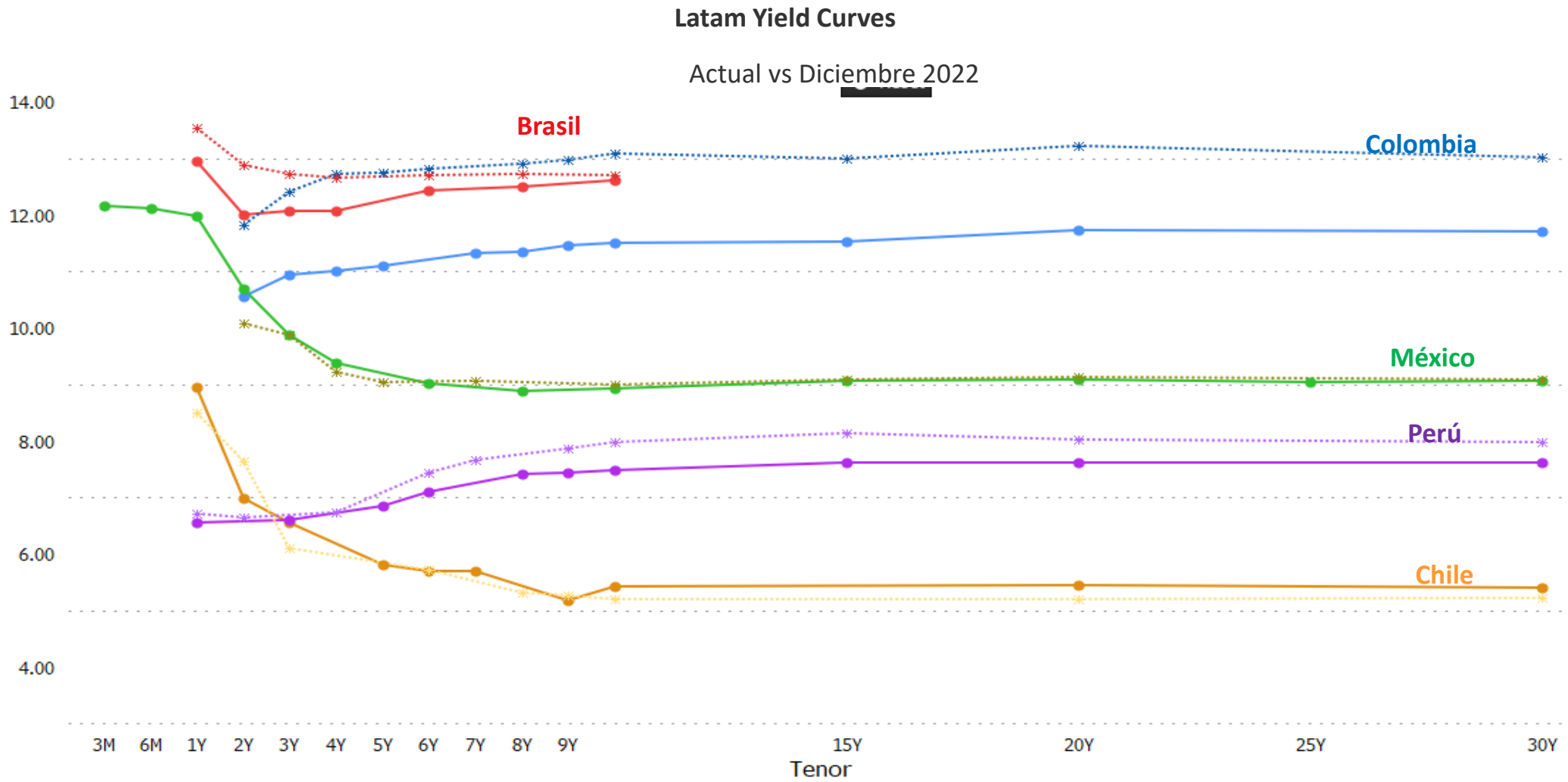
Los tesoros podrían no mostrar más alza en tasas pese a que la tasa de la Fed es superior al 5%.

Evolución tesoros a 2 y 10 años vs tasa de la Reserva Federal

Fuente: Bloomberg,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La curva de rendimientos en Colombia ha marcado la pauta de valorización a lo largo del año. La proximidad al fin del ciclo alcista y la moderación en la percepción del riesgo idiosincrático estaría jugando a favor.



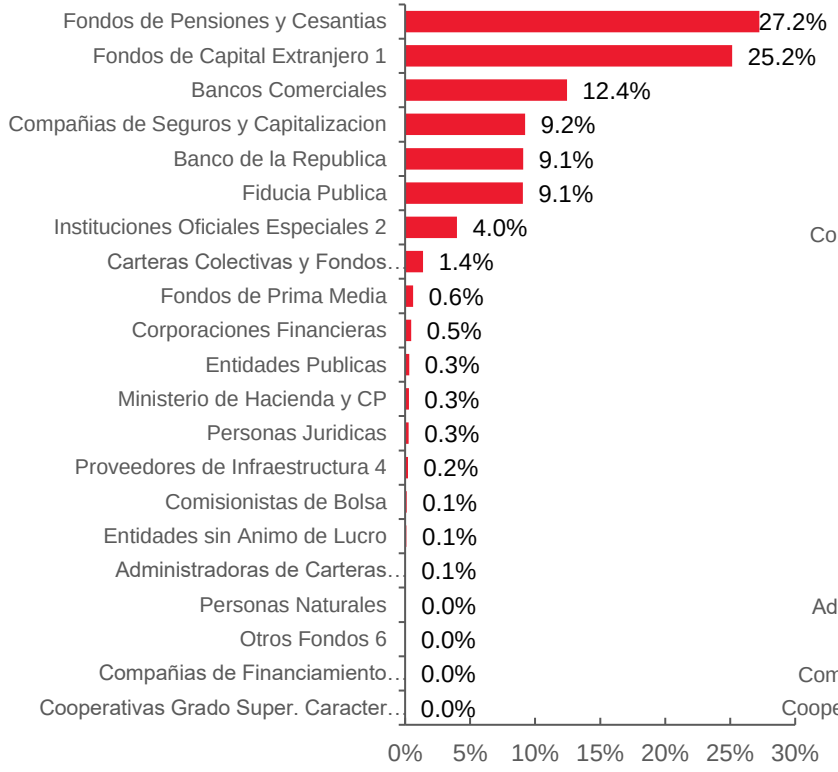
Nota: en línea punteada se representan las curvas con corte a 30 de Diciembre 2022,

Fuente: Bloomberg

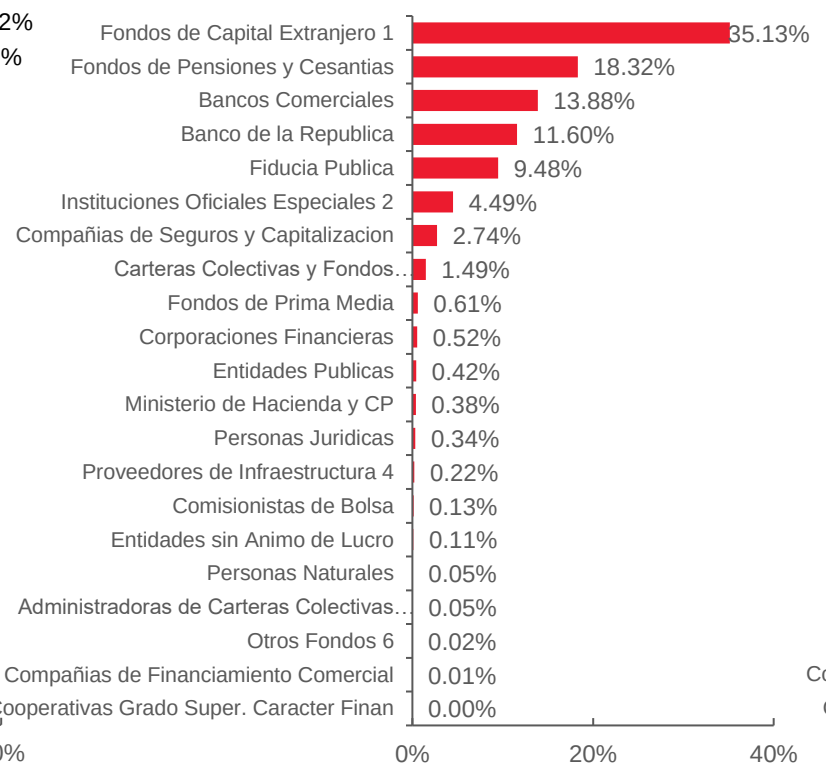
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tenedores de TES Abril 2023

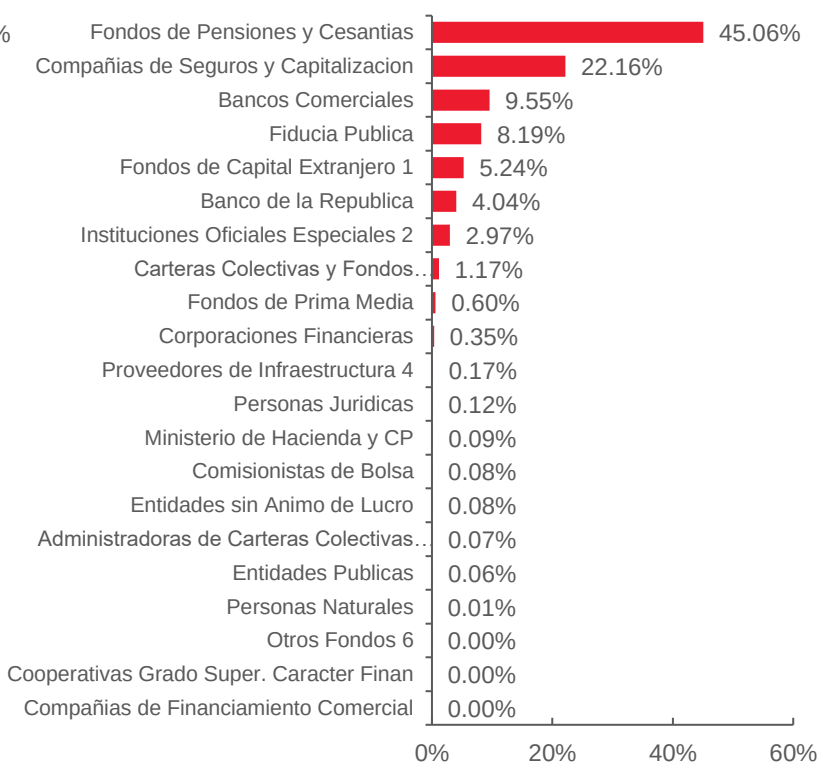
Participación por agente en las tenencias de COLTES TOTAL



Participación por agente en las tenencias de COLTES PESOS



Participación por agente en las tenencias de COLTES UVR



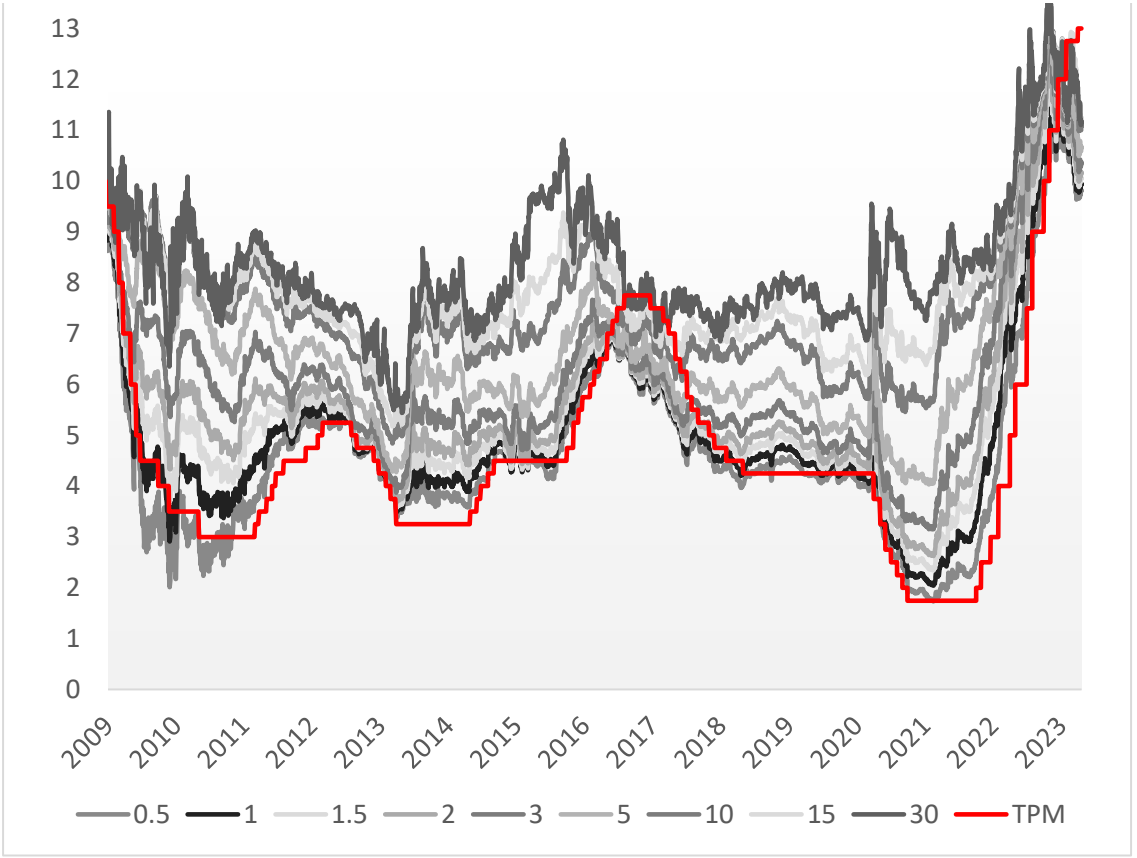
Sources: Scotiabank Economics,

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Fecha de corte: 30 de Abril de 2023,

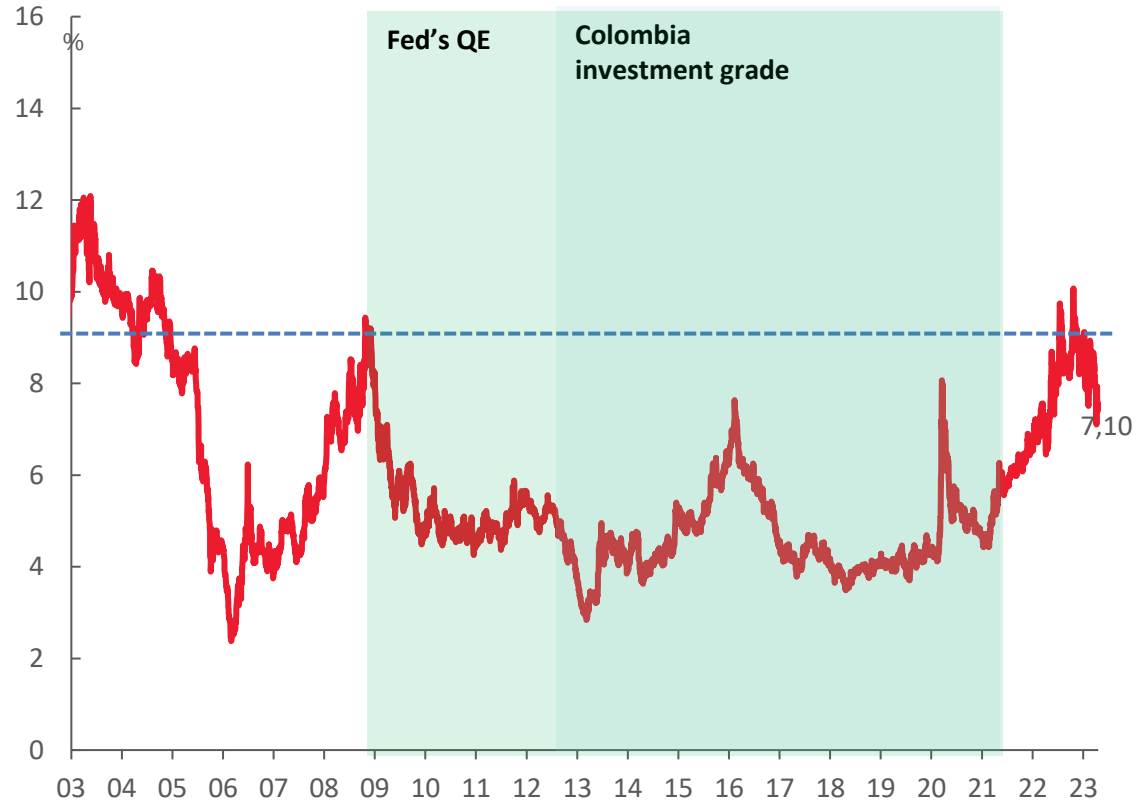
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El nivel promedio de la curva de COLTES sigue reflejando una prima de riesgo relevante frente a la renta fija internacional.

Colombia Zero Coupon yield curve 2008-2023



10 Y Colombia – 10 Y US Treasury

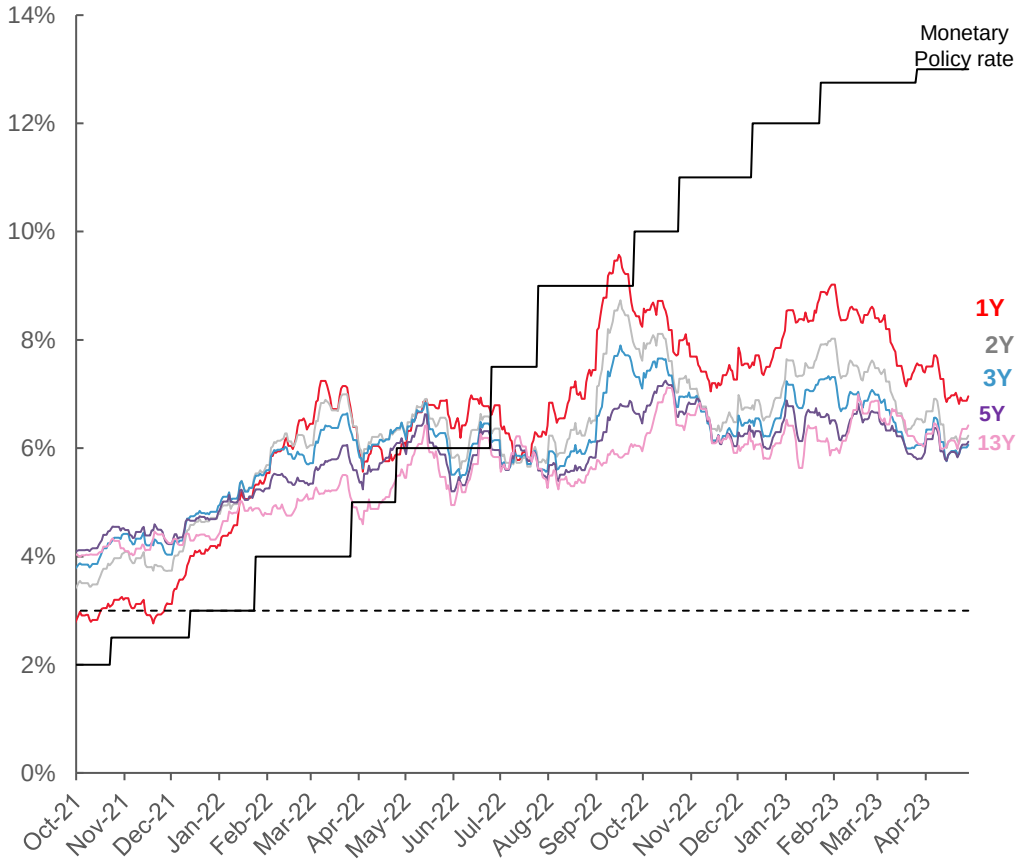


Fuente: Precia, Bloomberg, Scotiabank Economics,

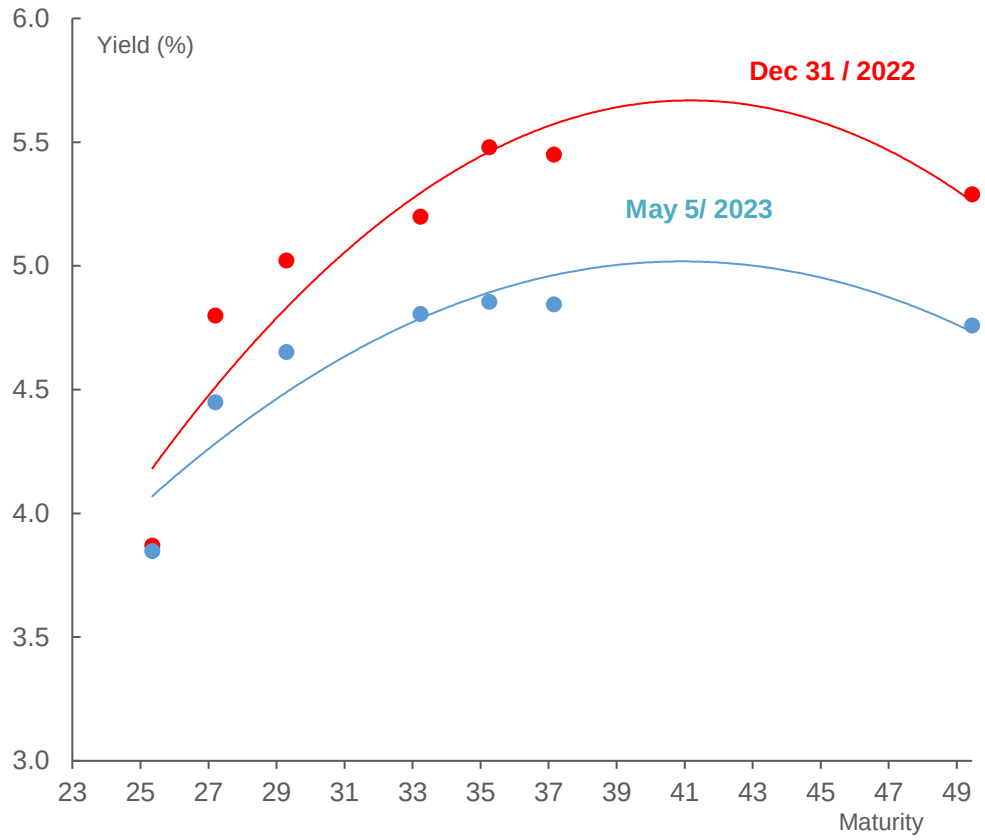
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En el último mes los BEI ha pasado de promediar 7,5% a 6,7%. El plazo de mayor corrección ha sido el nodo a un año.

BreakEven Inflation vs Monetary Policy Rate,



Yield Curve COLTES UVR

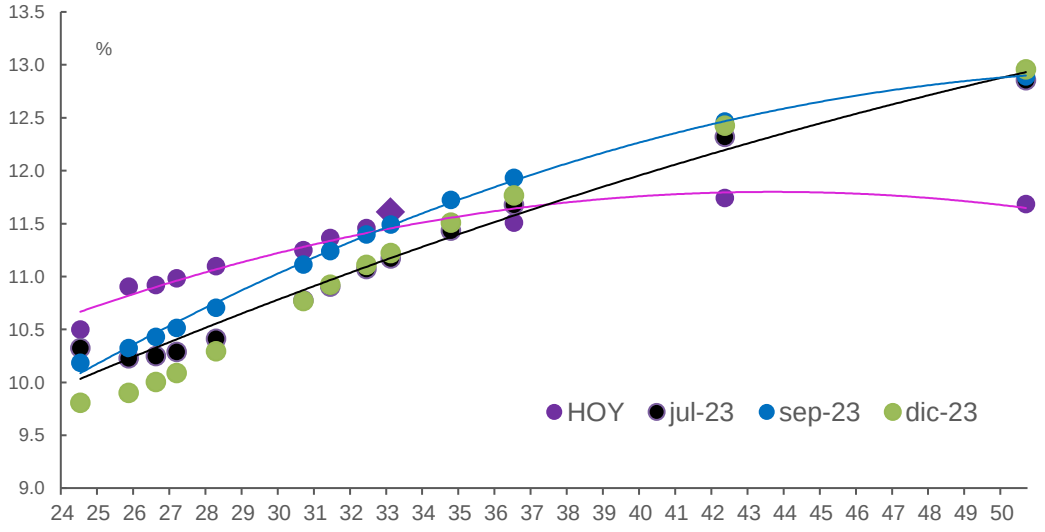


Fuente: Precia, Scotiabank Colpatria Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

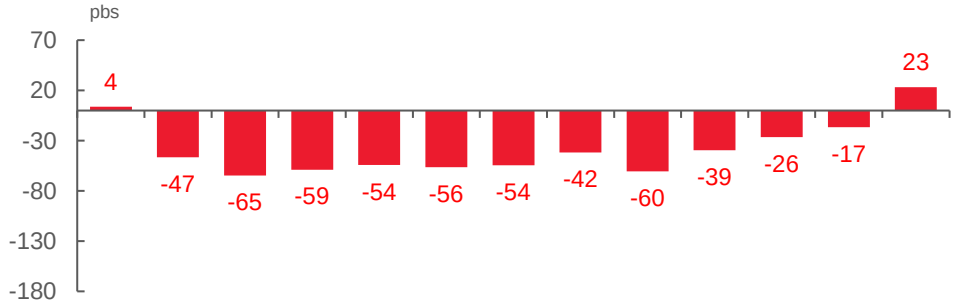
La mayor confianza de estar cerca del pico en el ciclo de subida de tasas de interés y la tendencia bajista en las expectativas de inflación favorece el empinamiento de la curva de rendimientos.

Comparación curvas esperadas bajo el escenario macro



Sources: Scotiabank Colpatria Economics,

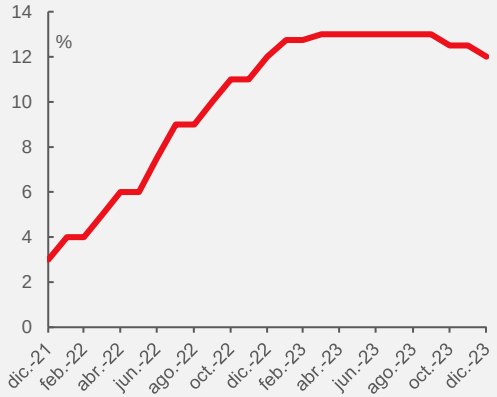
Potencial de movimiento
Hoy vs tres meses adelante,



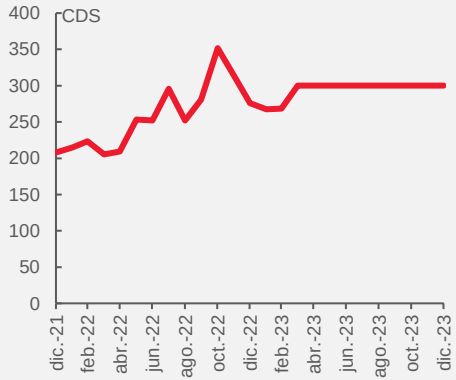
Fuente: Cálculos Scotiabank Colpatria Economics,

Supuestos macroeconómicos

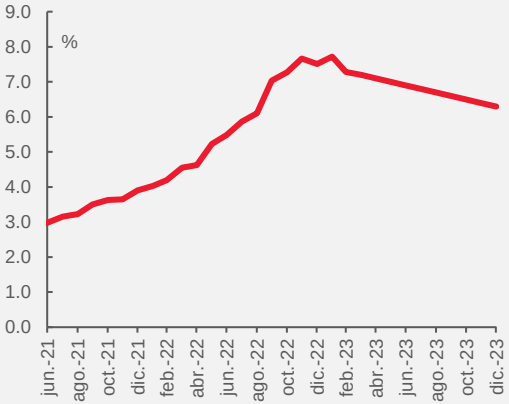
Tasas Banrep



CDS 5 años



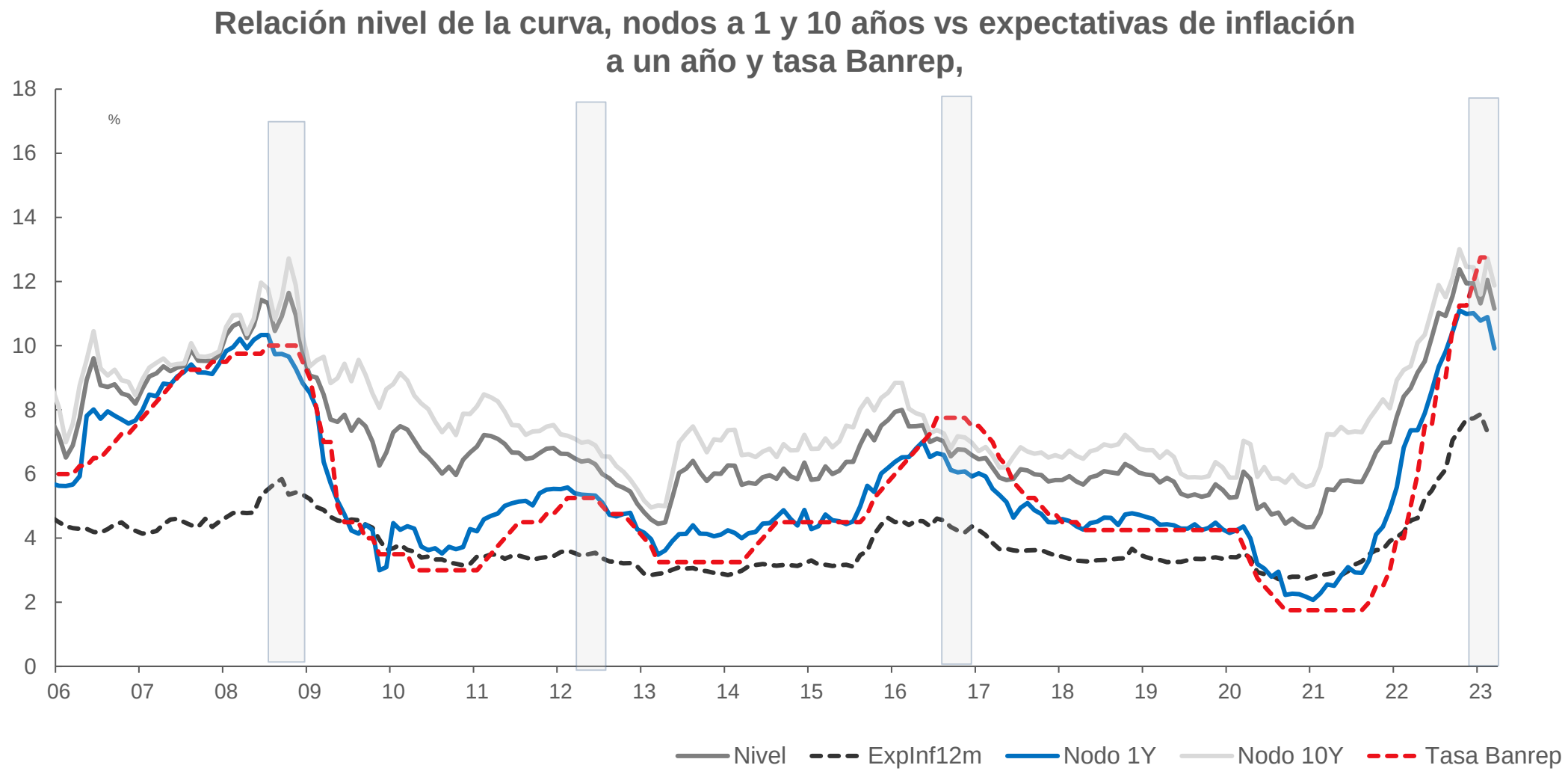
Expectativas de Inflación



Expectativas de tasas de la Reserva Federal

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

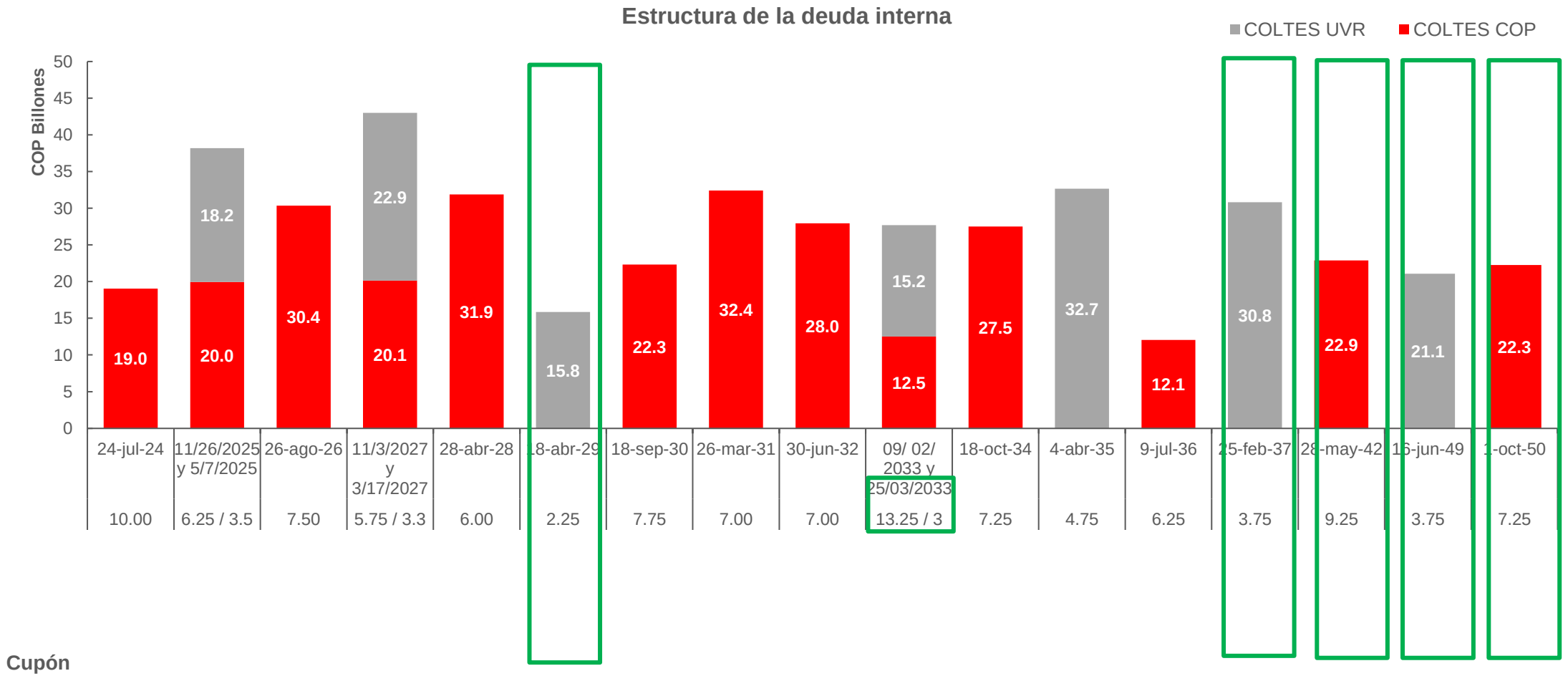
Cuando la política monetaria llega a un techo, el siguiente nivel clave para formar expectativas en la curva está en la expectativa de la inflación a un año.



Sources: Banrep, Precia, Scotiabank Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Estructura de la Curva: Oustanding por referencia – Cifras en billones de pesos.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Cálculos Scotiabank Colpatria Economics, Fecha de corte 5 de Mayo 2023

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Pronósticos Macroeconómicos

Pronósticos	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cuentas Nacionales						
Crecimiento real del PIB (anual %)	3,2	-7,3	11,0	7,5	1,5	2,5
Demanda Interna (a/a, %)	4,0	-7,5	13,8	10,2	2,1	2,6
Consumo (a/a, %)	4,2	-4,1	14,2	8,4	0,1	0,8
Privado (a/a, %)	4,0	-4,9	15,4	7,6	0,1	0,8
Gobierno (a/a, %)	5,4	-0,8	10,4	4,02	1,1	1,5
Formación Bruta de Capital Fijo(y/y, %)	2,6	-23,7	14,0	14,1	10,2	9,2
Exportaciones netas (% del PIB)	17,5	-13,7	59,0	38,9	8,5	3,2
Exportaciones (a/a, %)	3,3	-22,6	16,0	18,2	4,4	6,3
Importaciones (a/a, %)	7,7	-19,6	30,5	21,8	4,7	4,0
Mercado Laboral						
Desempleo (%, promedio)	10,5	16,1	13,7	10,8	11,74	5,34
Balanza de Pagos						
Balanza Comercial (USD$, MM)	-14,1	-13,2	-20,5	-18,7		
Exportaciones (USD$, MM)	51,3	38,1	50,4	72,5		
Importaciones (USD$, MM)	65,5	51,3	70,9	89,1		
Cuenta Corriente (Balance USD$, MM)	-15	-9	-18	-16,58		
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,6	-3,4	-5,7	-6,2	-4,0	-3,5
Términos de Intercambio (a/a, %)	4,04	-12,62	20,74			
Precios, tasas & Tasa de Cambio						
IPC (a/a, %, fin periodo)	3,80	1,61	5,62	13,12	8,84	4,43
IPC (a/a, %, promedio)	3,52	2,53	3,49	10,15	11,74	5,34
IPC sin alimentos (a/a, %, fin periodo)	3,45	1,03	3,44	9,99	9,38	4,86
COP ($, fin periodo)	3297	3422	4077	4781	4726	4823
COP ($, promedio)	3281	3694	3766	4565	4714	4743
BanRep tasa de política (%, fin periodo)	4,25	1,75	3,00	12	12,25	5,75
Indicadores Fiscales*						
Deuda Neta del GNC (% del PIB)	48,4	60,6	60,8	59,6	57,5	56,8
Balance de primario del GNC (% del PIB)	0,4	-4,9	-3,7	-1,1	0,6	0,4
Déficit del GNC (% del PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-5,5	-3,6	-2,0

*Fuente: Plan Financiero 2023

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Aviso Legal

™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia (donde corresponda), Scotiabank, junto con “Banca y Mercados Globales” es el nombre comercial utilizado para designar las actividades de banca corporativa y de inversión global y de mercados de capitales de The Bank of Nova Scotia y algunas de sus empresas afiliadas en los países donde operan, incluyendo Scotia Capital Inc,, Scotia Capital (USA) Inc,, Scotiabanc Inc,, Citadel Hill Advisors L,L,C,, The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S,A,, Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S,A, de C,V,, Scotia Inverlat Derivados S,A, de C,V,, que son todas miembros del grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca, The Bank of Nova Scotia es una institución constituida en Canadá con responsabilidad limitada, Scotia Capital Inc, es miembro del Canadian Investor Protection Fund (Fondo Canadiense de Protección a Inversionistas), Scotia Capital (USA) Inc, es corredor y agente registrado ante la SEC (Comisión de Bolsa y Valores) y miembro de la FINRA, de la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y de la NFA, The Bank of Nova Scotia está autorizado y reglamentado por la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras de Canadá, The Bank of Nova Scotia cuenta con la autorización de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está sujeto a la reglamentación de la Autoridad de Conducta Financiera y a las limitaciones de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido, Los detalles sobre el alcance de la reglamentación de The Bank of Nova Scotia por parte de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido están disponibles previa solicitud, Scotia Capital Inc, está reglamentado por la Investment Industry Regulatory Organization of Canada (Organización para la Reglamentación del Sector de Inversiones de Canadá) y autorizado y reglamentado por la Autoridad de Conducta Financiera, Scotiabank Europe plc cuenta con la autorización de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está reglamentado por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido, Scotiabank Inverlat, S,A,, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S,A, de C,V,, y Scotia Inverlat Derivados, S,A, de C,V, están autorizados y reglamentados por las autoridades financieras mexicanas, Es posible que los productos y servicios aquí mencionados no estén disponibles en todas las jurisdicciones y sean ofrecidos por entidades jurídicas diferentes, que tienen autorización de usar la marca Scotiabank,

La marca ScotiaMocatta se usa en asociación con las actividades de The Bank of Nova Scotia relacionadas con metales base y preciosos,

La marca Scotia Waterous se usa en asociación con las actividades de asesoría sobre fusiones y adquisiciones de empresas del sector de petróleo y gas que lleva a cabo The Bank of Nova Scotia y algunas de sus subsidiarias, como Scotia Waterous Inc,, Scotia Waterous (USA) Inc,, Scotia Waterous (UK) Limited y Scotia Capital Inc,, todos miembros del grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca,

Scotia Capital Inc, posee y controla una participación accionaria en TMX Group Limited (TMX) y tiene un director fiduciario dentro de la junta directiva, Como tal, Scotia Capital Inc, podría tener un interés económico en la cotización de acciones en un mercado bursátil que sea propiedad u operado por TMX, incluyendo la Bolsa de Valores de Toronto, el Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Toronto y la Bolsa de Valores Alpha, cada una como Bolsa de Valores independiente, Ninguna persona o empresa tendrá la obligación de adquirir productos o servicios de TMX o de sus afiliados como condición para que Scotia Capital Inc, proporcione o continúe proporcionando un producto o servicio, Scotia Capital Inc, no exige que los emisores de acciones o que los accionistas que pretendan vender acciones coticen en alguna de las Bolsas como condición para que suscriba o continúe suscribiendo o que proporcione o continúe proporcionando un servicio,

Acerca de Scotiabank Colpatria
Scotiabank Colpatria 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,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA