

Actualización Macro semanal

Del 04 al 08 de Diciembre

Macro-research team Colombia
Scotiabank | Capital Markets
Carrera 7 No.114-33|16th Floor|Bogotá, Colombia



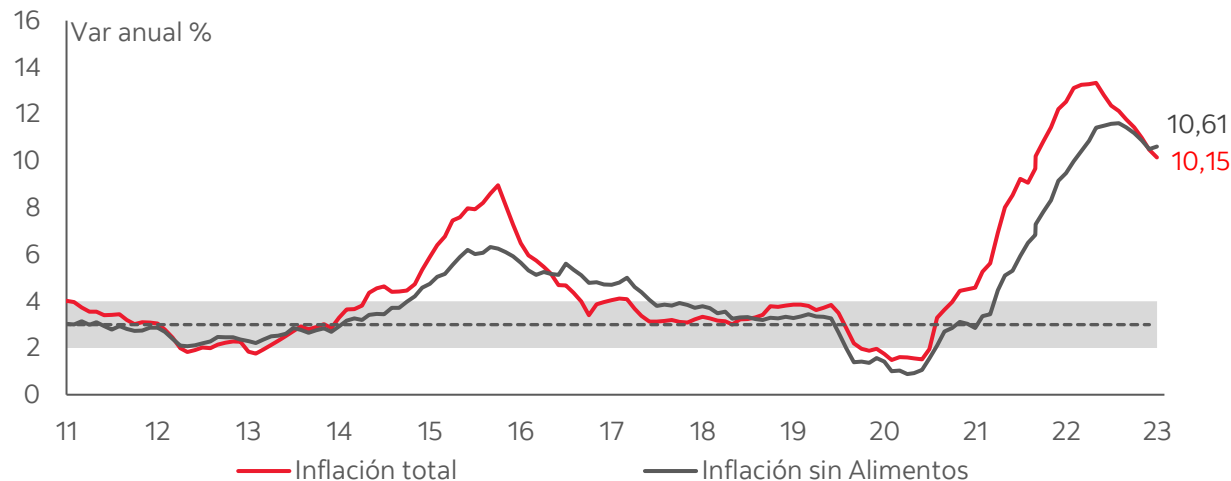
**Palabras clave en nuestros
informes de la semana**

Inflación
Empleo
Expectativas
Exportaciones
Tasas
Reforma
Actividad

Gráfico de la semana

La inflación al consumidor de noviembre fue de 0,47% m/m, los rubros de gastos de alojamiento y servicios públicos, junto con transporte, explicaron la mayor parte del incremento. La inflación anual siguió retrocediendo, pasando de 10,48% en octubre a 10,15% en noviembre. Las medidas de inflación básica se mantienen por encima del 8,5%, sin embargo, la reducción en los precios de los bienes transables está dando un alivio en los precios de la canasta de consumo.

Inflación Total y Sin Alimentos



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

Comentario de mercado

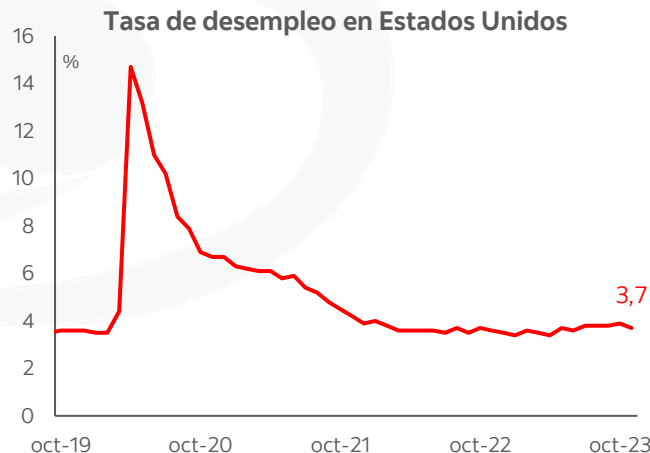
Los mercados se mantuvieron cautos a lo largo de la semana y el reporte de empleo en EEUU redujo las expectativas sobre un recorte temprano de las tasas de interés. Los rendimientos de los bonos del tesoro a 10 años cerraron la semana en 4,2256%. La semana que inicia, los datos de inflación y la decisión de tasas de la Fed resaltan en el calendario, aunque se estima que las tasas permanezcan estables, los comentarios de Jerome Powell, serán los que determinen el movimiento del mercado.

Datos macro

- **Las exportaciones en China experimentaron un crecimiento inesperado en noviembre**, marcando un cambio significativo tras seis meses de caídas consecutivas. Este aumento se atribuye a la estrategia de los exportadores chinos de reducir precios para incrementar las ventas. Se destacó el crecimiento de la exportación de juguetes y productos electrónicos, sumado al comportamiento positivo que tuvieron los automóviles. En importaciones, se redujeron las compras a EEUU y el Sudeste Asiático, mientras aumentaron ligeramente las de la Unión Europea.
- **En el tercer trimestre, el PIB de la eurozona disminuyó un 0,1%, mientras que la Unión Europea se estancó.** A pesar de la contracción económica, el empleo en ambos bloques creció un 0,2%, superando el aumento del 0,1% del trimestre anterior. Trece países de la UE experimentaron tasas de crecimiento negativas, con siete de ellos en recesión técnica. España mostro un crecimiento moderado, mientras países como Alemania y Francia registraron variaciones de -0,1% y 0,1% en su PIB.
- **La situación inflacionaria en Chile y México revela tendencias divergentes.** En Chile, la reducción de la inflación fue menor a lo esperado, situándose en 4,8% anual en noviembre vs el 4,2% previsto. En términos mensuales, el indicador registro una variación de 0,7%, siendo los rubros de transporte y, de alimentos y bebidas no alcohólicas, los que mayor incremento tuvieron en el mes. Mientras, en México la inflación anual se situó en el 4,32% por debajo de las expectativas, pero interrumpiendo la tendencia descendente. **Los resultados podrían influir en las decisiones del Banco Central de Chile de bajar tasas con más cautela y reafirmar en México la probabilidad de recortes en el primer trimestre de 2024.**

Hechos relevantes

La tasa de desempleo en EEUU descendió a 3,7% en noviembre ubicándose por debajo del 3,9% previsto. Las nóminas de sectores no agrícolas aumentaron en 199mil, superando la creación de empleo de octubre (150mil). El crecimiento del empleo está por debajo del aumento mensual promedio de 240.000 durante los 12 meses anteriores, pero está en línea con el crecimiento del empleo en los últimos meses. Por su parte, el crecimiento de los salarios fue de 0,4% m/m, superando el 0,3% esperado.



Fuente: BLS

Comentario de mercado

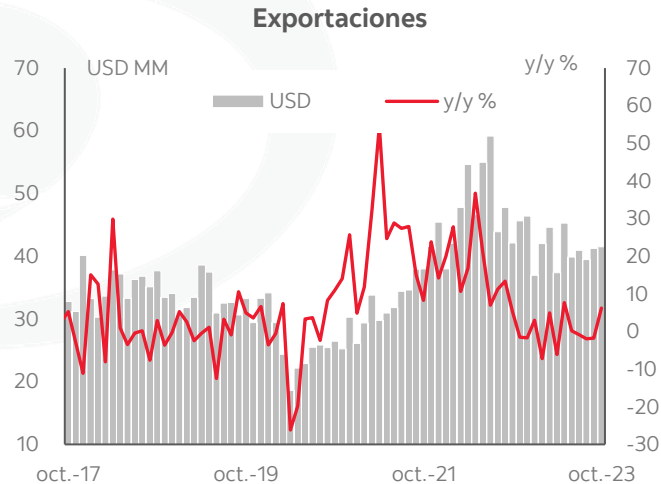
Fue una semana corta para el mercado local. El comportamiento de la tasa de cambio reflejó el sentimiento positivo internacional, asociado a un incremento en las probabilidades de que la Fed recorte tasas de interés en el primer trimestre del año. La tasa de cambio cerró en 3990,5 pesos subiendo ligeramente 1,2%. La semana que inicia incorporará la reacción del mercado sobre los datos de inflación en Colombia y el desempleo en EEUU.

Datos macro

- **El Índice de Precios al Productor de noviembre registró una disminución anual de -5,65%, con una importante caída en el sector minero.** Productos específicos como aceites de petróleo crudo y café trillado bajaron considerablemente, mientras que otros como gasolina y ciertas frutas aumentaron. En términos mensuales el indicador cayó -1,91%, registrando caídas en minería, agricultura y manufactura de -8,97%, -0,73% y -0,31%, respectivamente.
- **El Banco de la República en su Reporte de Estabilidad Financiera del segundo semestre destacó una desaceleración en la dinámica del crédito,** influenciada por el ajuste económico y el alto crecimiento crediticio del año anterior. Se espera que esta tendencia continúe debido a una menor demanda y mayores criterios para otorgar préstamos. Además, se resalta que los establecimientos de crédito mantienen adecuados niveles de solvencia, permitiéndoles enfrentar adversidades extremas. Entre otras cosas, se observa un incremento en la morosidad en sectores como comercio, manufactura y construcción, este fenómeno se relaciona con una reducción en la actividad económica de estos sectores.
- **La Reforma a la Salud, fue aprobada en la Cámara de representantes en su segundo debate.** La aprobación del proyecto trajo consigo opiniones divididas. El gobierno y aliados evaluaron el avance como positivo, enfocándose en reconocer la salud como un derecho, sin embargo, exministros de salud y representantes de partidos de oposición expresaron sus preocupaciones sobre los posibles retrocesos en la atención y sostenibilidad financiera del sistema. El debate continuará en el Senado, donde se espera una discusión más amplia.

Hechos relevantes

Las exportaciones alcanzaron los USD\$ 4.150 millones de FOB en octubre, disminuyendo 1,5% anual. El resultado se dio principalmente por una caída del -14,3% en el grupo de Agricultura, alimentos y bebidas, restando -2,9 p.p. a al total. Las exportaciones Tradicionales sumaron USD\$ 2.371 millones, cayendo 6,58% a/a, mientras las no tradicionales aumentaron 6.2% a/a alcanzando los USD\$1.779 millones. Es relevante señalar que la exportación de petróleo alcanzó los USD 1.500 millones, aumentando un 28,34% a/a.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics

Próximos eventos de la semana

Diciembre

Lunes 11	Martes 12	Miércoles 13	Jueves 14	Viernes 15
Estados Unidos 10am. Expectativas de inflación	Festivo en México Reino Unido 2am. Tasa de desempleo Brasil 7am. Índice de precios al consumidor Estados Unidos 8:30. Índice de precios al consumidor / 2pm. Balance presupuestario federal	Reino Unido 2am. PIB mensual octubre / Producción industrial y manufacturera Estados Unidos 7am. Informe mensual de la OPEP / 8:30am. Índice de precios al productor / 1pm. Decisión de tasas de interés Brasil 4pm. Decisión de tasas de interés Hong Kong 9:30pm. Decisión de tasas de interés	España 3am. Índice de precios al consumidor Reino Unido 7am. Decisión de tasas de Interés Eurozona 8.15am. Decisión de tasas de interés Estados Unidos 8:30am. Ventas minoristas México 2pm. Decisión de tasas de interés China 9pm. Ventas minoristas / producción industrial	Francia 2:45am. Índice de precios al consumidor / PMI manufacturero Eurozona 4am. PMI manufacturero y de servicios Reino Unido 4:30am. PMI manufacturero y de servicios Estados Unidos 9:15am. PMI manufacturero y de servicios Colombia 10am. Índice de producción industrial / Ventas minoristas

Pronósticos Colombia:

Variable	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (Var anual%)	3.2	-7.3	11	7.3	1.1	1.8
Inflación al Consumidor(%)	3.8	1.6	5.62	13.12	9.3	4.5
Tasa Banco de la República (%)	4.25	1.75	3.0	12.0	13.0	7.0
Tasa de Cambio – USDCOP(Fin de periodo)	3277	3430	4080	4850	4250	4316
Tasa de Desempleo	10.9	16.7	13.8	11.2	10.1	10.2

Disclaimer:

•Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Colpatria S.A. Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria Scotiabank Colpatria 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 Colpatria 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 Colpatria 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 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.