

# Actualización Macro semanal

*Del 14 al 18 de Agosto*

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



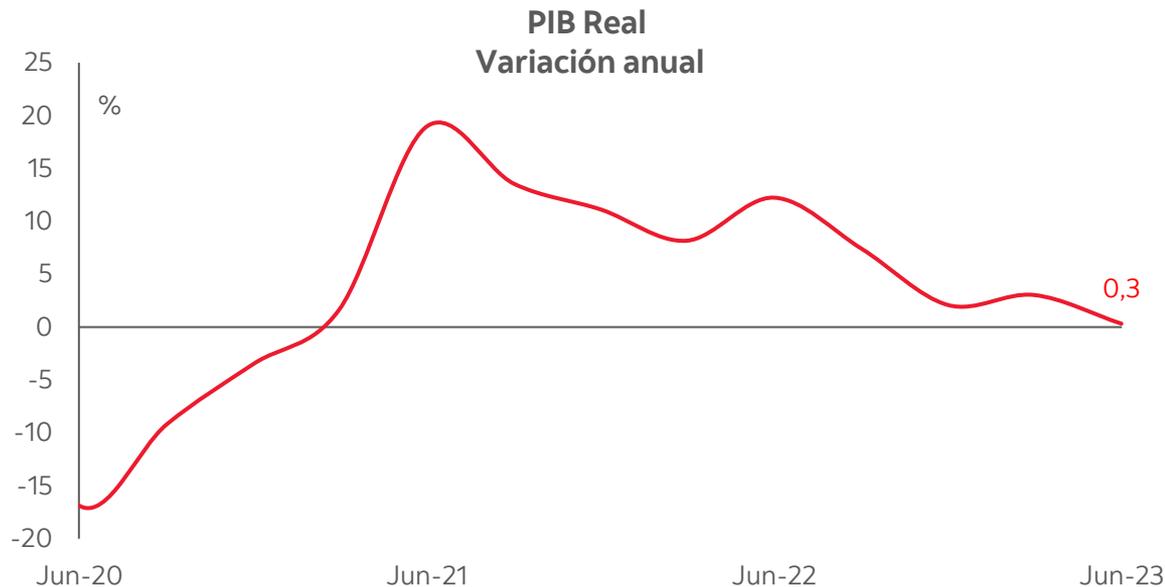
**Palabras clave en nuestros  
informes de la semana**

A word cloud of key terms in red. The words are arranged in a cross-like shape. The largest word is "Crecimiento" (Growth) in the center. Other words include "Inflación" (Inflation) at the bottom, "Reformas" (Reforms) at the top, "Importaciones" (Imports) on the right, "Tasas" (Rates) on the left, "Gobierno" (Government) and "BanRep" (Bank of the Republic) below "Crecimiento", "Expectativas" (Expectations) to the left of "Inflación", and "Minoristas" (Retail) to the right of "Tasas".

Crecimiento  
Reformas  
Importaciones  
Tasas  
Minoristas  
Gobierno  
BanRep  
Expectativas  
Inflación

# Gráfico de la semana

En Colombia, la actividad económica se expandió al ritmo más lento desde el 1T 2021 en medio de una menor demanda privada y actividades de inversión más débiles. El PIB real de Colombia creció un 0,3% interanual en el 2T-2023, ligeramente por debajo de nuestra proyección y del consenso (0,4% interanual). En términos desestacionalizados se registró una contracción del 1,0% t/t.



Fuentes: DANE, Scotiabank Economics.

## Comentario de mercado

Durante la semana los mercados mantuvieron un sentimiento negativo ante los sorprendentes datos económicos en China, especialmente en por las alertas de menores ganancias en el mercado inmobiliario. Además, las minutas de la Reserva Federal mostraron un discurso más agresivo, dejando abierta la probabilidad a nuevas alzas en los tipos de interés, lo que alentó aún más el pesimismo en los mercados. Los bonos del tesoro a 10 años cierran la semana en 4,25%.

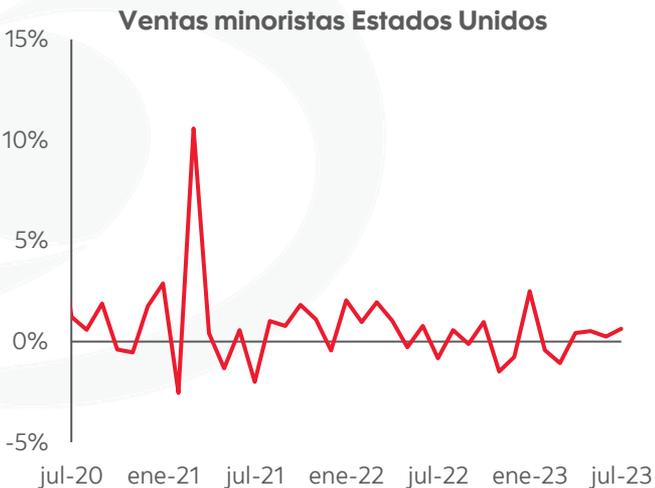
## Datos macro

- Pese a los datos positivos en las ventas minoristas y un aumento +239mil peticiones subsidio por desempleo que se mantuvo en línea con las +240mil esperadas, las minutas de la Reserva Federal se tornaron más agresivas dejando la puerta abierta a un nuevo incremento en los tipos de interés
- En China el panorama se torna desalentador. El BPC recortó en 15pbs en el tipo de interés de sus préstamos bancarios a un año hasta el 2,5%, con el fin de reforzar la economía local y mantener la liquidez en el sistema bancario. Mientras que, **algunos datos de actividad económica de julio se ubicaron por debajo de las expectativas**. Las ventas minoristas aumentaron un 2,5% a/a frente al 4,8% a/a estimado, del mismo modo, la producción industrial varió +3,7% a/a, frente al 4,5% a/a estimado. **Por último, el BPC fijó su tasa de cambio en un nivel más fuerte al negociado por el mercado**, además de dar la mayor liquidez a corto plazo desde febrero de 2023, lo que produjo que la calificadora Fitch anunciará la probabilidad de quitarle la calificación de A+ con perspectiva estable a la economía China.
- En Reino Unido vimos debilidad en algunas referencias macroeconómicas. La tasa de desempleo de abril a junio se ubicó en 4,2% por encima del 4% estimado, mientras que, en julio la inflación creció 6,8% anual, por encima del 6,7% anticipado por el mercado, esto presionado por los precios asociados a la temporada de vacaciones. Por último, las ventas minoristas disminuyeron 3,2% en julio, inferiores al -2,15% a/a estimado y el 1,6% a/a de junio.

**Finalizando la semana obtuvimos algunos datos de inflación en la Eurozona y en Japón, los cuales presentaron movimientos contrarios.** Primero observamos que en la Eurozona la inflación cayó en julio, ubicándose en 5,3% anual desde el 5,5% de junio. Mientras, en Japón el IPC se mantuvo en 3,3% anual en julio.

## Hechos relevantes

En Estados Unidos, las ventas minoristas aumentaron 0,7% mensual en julio, una cifra mejor de la esperada (0,4% m/m). Además, al excluir la compra de vehículos, las ventas se expandieron 1%. Este comportamiento positivo en las ventas demuestra la resiliencia de la economía Estadounidense que intenta mantener alejado un escenario de recesión.



Fuente: FRED, Scotiabank Economics

## Comentario de mercado

A lo largo de la semana el mercado local fluctuó influenciado en gran parte por el contexto internacional. Los datos económicos en China y luego de la publicación de las minutas de la Fed, en las cuales se deja abierta la posibilidad de que los tipos de interés en Estados Unidos se mantengan altos por mas tiempo, influyó para que la tasa de cambio fluctuara en un rango amplio, finalizando la semana en COP 4130 lo que representó un aumento de 4% frente al cierre de la semana anterior.

## Datos macro

- Luego de la publicación del PIB del 2T, el ministro de Hacienda afirmó que la fuerte desaceleración económica observada en segundo trimestre es **resultado del alza en tasas del Banrep, señalando que “hay que empezar a bajarlas”**. Del mismo modo el presidente Gustavo Petro señaló que “...tenemos la inflación controlada” y por ende el BanRep debería considerar inicial con el recorte de tasas.
- **La producción manufacturera cayó por cuarto mes consecutivo en junio y a su vez las ventas minoristas presentaron una contracción en junio de 11,9% interanual.** Según cifras del DANE, en el sexto mes del año, la producción real de la industria manufacturera cayó 4,8% frente a junio de 2022. Algunos de los sectores protagonistas en la caída fueron la fabricación de sustancias químicas básicas (-25,6% a/a) y la confección de prendas de vestir (-18,6% a/a).
- **El presidente Gustavo Petro, anunció el inicio de la renegociación del TLC con EEUU.** Por su parte, la presidenta ejecutiva de la AMCHAM Colombia, Maria Lacouture, señaló que esto podría acarrear con un aumento en los aranceles generando presión a la inflación, además destacó la importancia de contar con la participación del sector privado y demás sectores sociales.
- **Menor dinamismo en el sector de la construcción.** Las últimas cifras publicas por el DANE, muestran que en junio se licenciaron 1.674.876 metros cuadrados para construcción, **lo que correspondió a una disminución de 41,4% frente a junio de 2022**, explicado principalmente por una caída de 49,8% en el área aprobada para vivienda. Adicionalmente, según cifras de Camacol, en el periodo enero-julio de 2023, **se comercializaron 75.414 viviendas nuevas lo cual representó una disminución de 51,4%** frente a la cifra del mismo periodo de 2022 (155.320).

## Hechos relevantes

La encuesta de expectativas económicas del Banrep de agosto, sorprendió al alza en las previsiones de inflación para el cierre del 2023. Se espera que la inflación mensual de agosto sea del 0,44% m/m en promedio, lo que podría reducir la inflación general al 11,2% a/a. Para cierre de 2023 se espera que la inflación se ubique en 9,09% a/a es decir 0,19 pps mas alta que la previsión de la encuesta de julio. En materia de tasas de interés, los analistas afirman las expectativas de recortes de tasas en octubre.

Expectativas de inflación a uno y dos años



Fuente: Scotiabank Economics, BanRep.

# Próximos eventos de la semana

Agosto

Lunes 21	Martes 22	Miércoles 23	Jueves 24	Viernes 25
<p><b>Festivo Colombia</b></p> <p><b>Alemania</b> 1 am. Índice de precios al productor (IPP)</p> <p><b>Canadá</b> 7:30 am. Índice de precios de viviendas nuevas</p>	<p><b>Brasil</b> 3:15 am. Cumbre BRICS</p> <p><b>Estados Unidos</b> 9 am. Ventas de viviendas existentes / 1:30 pm. Conferencia Michelle W. Bowman, miembro del Comité Federal de Mercado Abierto.</p> <p><b>Japón</b> 7 pm. PMI de servicios</p>	<p><b>Alemania</b> 2:30 am. PMI de manufactura / PMI de servicios</p> <p><b>Eurozona</b> 3 am. PMI de manufactura / PMI de servicios</p> <p><b>Reino Unido</b> 3:30 am. PMI compuesto / PMI de manufactura / PMI de servicios</p> <p><b>Estados Unidos</b> 7 am. Permisos de construcción / 8:45 am. PMI de manufactura / PMI de servicios / 9 am. Ventas de casas nuevas</p> <p><b>Canadá</b> 7:30 am. Ventas minoristas</p>	<p><b>Estados Unidos</b> 7 am. Simposio de Jackson Hole / 7:30 am Pedidos de bienes duraderos básicos / Solicitudes iniciales de desempleo</p> <p><b>Canadá</b> 7:30 am. Ventas al por mayor</p> <p><b>México</b> 10 am. Acta de la reunión de política monetaria</p>	<p><b>Alemania</b> 1 am. Producto interno bruto (PIB) / 3 am. Expectativas comerciales / Índice de clima empresarial Ifo</p> <p><b>Suiza</b> 1:30 am. Nivel de empleo</p> <p><b>México</b> 7 am. Producto interno bruto (PIB)</p>

# Pronósticos Colombia:

Variable	2019	2020	2021	2022	2023
Crecimiento del PIB (Var anual%)	3.2	-7.3	11	7.3	1.8
Inflación al Consumidor(%)	3.8	1.6	5.62	13.12	8.6
Tasa Banco de la República (%)	4.25	1.75	3.0	12.0	12.25
Tasa de Cambio – USDCOP(Fin de periodo)	3277	3430	4080	4850	4250
Tasa de Desempleo	10.9	16.7	13.8	11.2	10.5

## 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.scotiabankcolpatría.com](http://www.scotiabankcolpatría.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.