

Reformas
Acuerdos
Políticas
Recortes
Tasas
Desempleo
Expectativas
Inflación

Actualización Macro Semanal

Del 25 al 29 de noviembre de 2024

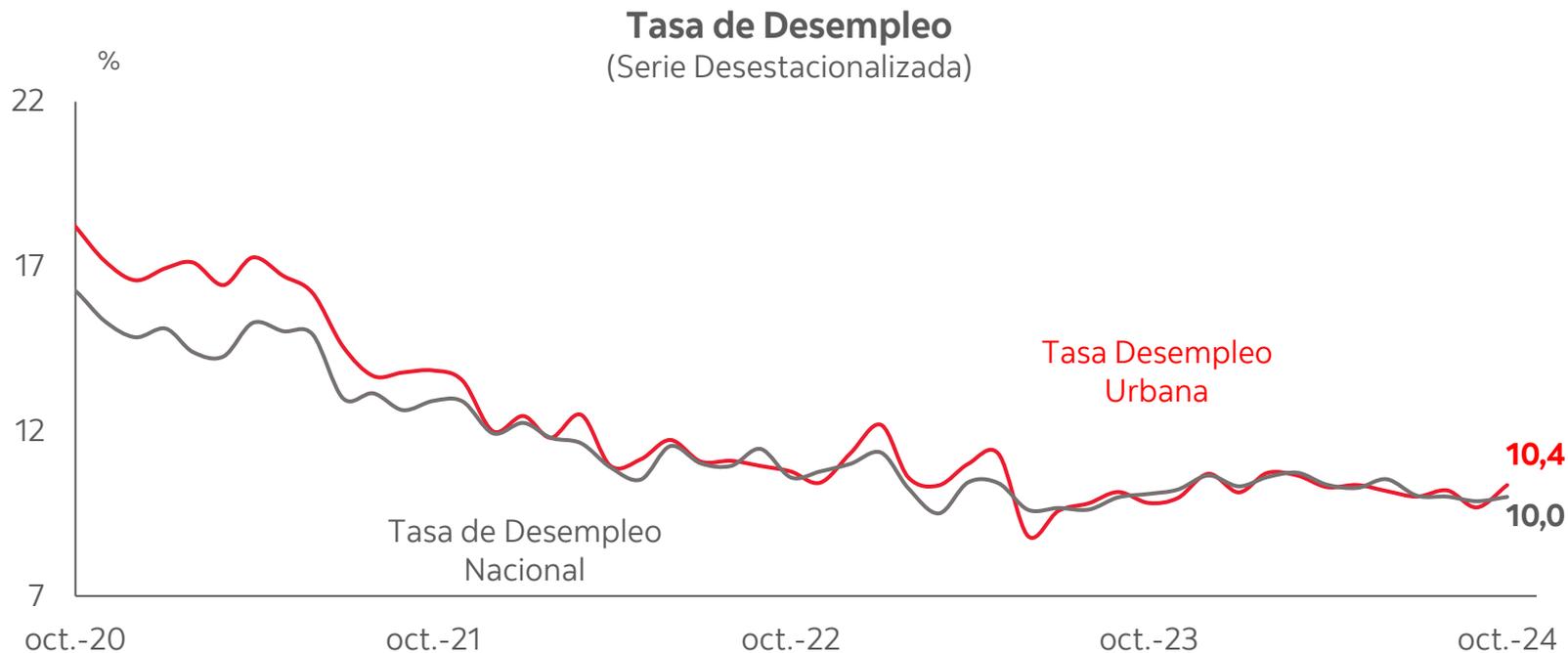
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

En términos desestacionalizados, la tasa de desempleo aumento al 10% a nivel nacional, mientras el desempleo urbano se ubicó en el 10,4%. En términos anuales se crearon +311 mil nuevos empleos, mostrando un panorama mixto en los diferentes sectores, puesto que los que más aumentaron mano de obra fueron los que mostraron balance negativo a inicios de año.



Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

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

El acuerdo de cese al fuego entre Israel y Hezbolá redujo las tensiones geopolíticas globales, sin embargo, el anuncio de nuevos aranceles de Trump puso en duda el futuro escenario comercial global. En Japón la debilidad en sus indicadores de actividad económica desanimó a los inversionistas. En EE.UU, los resultados macros se alinearon con las expectativas, favoreciendo una valorización en los bonos a 10 años, los cuales cerraron la semana en 4,18%.

Noticias macro:

- **El presidente electo Donald Trump, anunció el incremento de aranceles sobre China, Canadá y México.** Con el fin de reprimir el acceso de inmigrantes y drogas ilegales a través de las fronteras, el próximo presidente americano anunció adiciones del 10% sobre los productos importados de China, y de 25% de los provenientes de Canadá y México. Posteriormente, Trump habló con la presidenta de México, Claudia Sheinbaum, acordando trabajar contra el paso de migrantes y drogas ilegales desde la frontera mexicana.
- **Cese al fuego entre Israel y Hezbollah en El Líbano.** Tras varios días de negociaciones, ambos bandos acordaron una tregua de 60 días en donde retirarán sus ejércitos de la frontera sur del Líbano con el fin de permitir el despliegue de su ejército. Esto ha reducido las tensiones geopolíticas parcialmente, puesto que aún persiste el riesgo de escalada armamentística en el conflicto entre Rusia y Ucrania.
- **El incremento en los precios de los combustibles aceleró datos preliminares de inflación.** Los datos preliminares de inflación en la eurozona mostraron una aceleración del indicador al 2,3% a/a en noviembre, alineándose con las expectativas del mercado, que también espera mayores recortes de tasas del Banco Central para incentivar el crecimiento económico. Entre tanto, la inflación de Japón incrementó al 2,2% a/a alejándose de la meta del 2,0%, a lo cual el gobernador del Banco de Japón anunció posibles incrementos en la tasa de interés.

Hecho destacado:

Índice de Precios del Gasto en Consumo (PCE)



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

- **La inflación del gasto en consumo personal (PCE) de Estados Unidos repuntó al 2,3% a/a en octubre.** El incremento mensual del 0,2% se alinea con las expectativas del mercado, obedeciendo principalmente a un incremento en la inflación de servicios. Entre tanto, los ingresos y los gastos de las familias crecieron en 0,6% m/m y 0,3% m/m respectivamente.
- **Entre tanto, las minutas de la Fed reflejaron una postura más cautelosa sobre futuros recortes de tasas.** Ante el avance a la meta de inflación y la resiliencia del mercado laboral, los miembros consideran prudente reducir la velocidad de recortes. El leve repunte en la inflación y las políticas de Trump generan incertidumbre ante próximos recortes de tasas.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

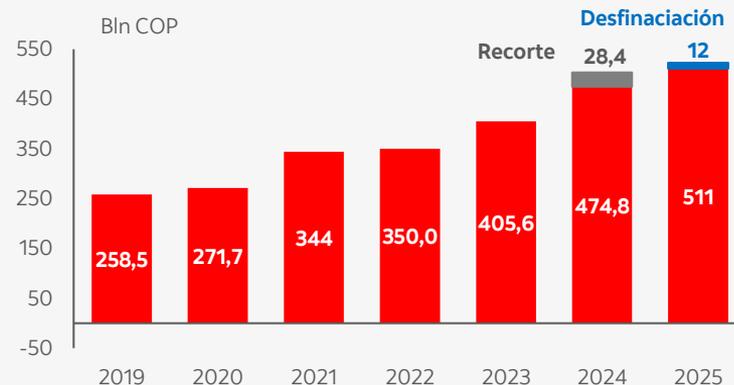
Los anuncios de políticas de Trump mantienen el sentimiento de aversión al riesgo de los mercados. A pesar de los anuncios del recorte presupuestal del gobierno y su compromiso con el cumplimiento de la regla fiscal, los mercados se mantienen cautos a nivel local. La renta fija se desvalorizó en promedio 23 pbs, reflejando la migración a activos refugio como el dólar o los tesoros. De la curva se destaca el empinamiento de la parte larga, ante menores previsiones de recorte en las tasas de interés.

Noticias macro:

- **El ministro de Minas anunció el segundo incremento en los precios del diésel.** Desde el primero de diciembre el precio del diésel incrementará en \$400 pesos, completando el aumento de \$800 acordado en el paro de transportadores de septiembre. A su vez, el ministro de Hacienda anunció un futuro incremento de los peajes para 2025, el cual se compondrá del incremento congelado del 2023 junto con el incremento de 2024.
- **El ministerio de Hacienda remarcó su compromiso con los objetivos fiscales ante S&P Ratings.** El ministro de Hacienda se reunió con la resaltó el compromiso de cumplir con los compromisos fiscales, el avance de la inflación y una menor perspectiva de crecimiento económico. Entre tanto, S&P Ratings ve negativo el incumplimiento en las metas de recaudo tributario y la falta de ingresos estructurales. Actualmente, su calificación al país de BB+ ubicándose por debajo del grado de inversión, la cual reevaluarán alrededor de junio del próximo año.
- **Las reformas del gobierno nacional avanzaron en sus ponencias para próximos debates.** Se espera que la próxima semana se lleve a cabo el último debate de la reforma al Sistema General de Participaciones, donde en caso de aprobarse la reforma deberá acompañarse de una ley de competencias para ser implementada posteriormente. A su vez, el texto de la reforma a la salud fue presentado ante la cámara para su segundo debate, mientras la reforma tributaria podrá ser debatida desde el próximo lunes.

Hecho destacado:

Montos del Presupuesto General de La Nación (PGN)



Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Economics.

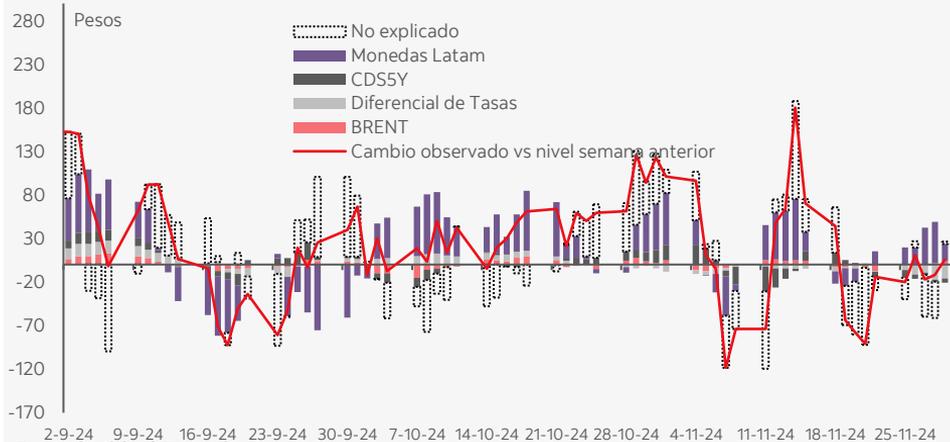
- **El gobierno modificaría el recorte presupuestal de \$33 bln a \$28,4 bln.** Según el consejo de ministros el recorte sería menor dados los recursos comprometidos para atender la emergencia climática de la temporada de lluvias. A su vez, el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, anunció una mayor subejecución presupuestal con el fin de cumplir la regla fiscal del 2024.
- **El gobierno recortaría \$18,2 bln de funcionamiento y \$10,1 bln en inversión.** De funcionamiento, el Ministerio de Hacienda recortará \$11,8 bln en el presupuesto, mientras el mayor recorte de inversión estaría liderado por el sector de Inclusión Social y Reconciliación, seguido de Min. Hacienda.

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría

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



Fuente: Scotiabank Economics.

CDS5Y: Swaps de Credit Default Swaps.

BRENT: Precio del petróleo de referencia Brent.

Monedas Latam: Correlación entre el USDCOP y el comportamiento de tres monedas latinoamericanas (USDCLP, USDMXN, USDBRL).

Diferencial de Tasas: Diferencia entre la tasa de 3 meses colombiana y estadounidense.

- La tasa de cambio cerró en 4.421,7 pesos, lo que representa un incremento del 0,12% con respecto al cierre de la semana anterior, logrando un mes por encima del nivel de los 4.400.
- A pesar del cese al fuego en Medio Oriente, los anuncios de Trump ante una guerra comercial mantuvieron el sentimiento de aversión al riesgo en los mercados, influenciando el comportamiento de las monedas latinoamericanas.
- El valor fundamental del modelo continuó por debajo del nivel observado, con una brecha de 59 pesos y un componente no explicado asociado a la aversión de los mercados.

Lunes 2

España
3:15am. PMI manufacturero

Francia
3:50am. PMI manufacturero

Alemania
3:55am. PMI manufacturero

Eurozona
4am. PMI manufacturero /
5am. Tasa de desempleo

Estados Unidos
9:45am. PMI manufacturero

México
10am. PMI manufacturero

Martes 3

México
7am. Tasa de desempleo

Brasil
7am. PIB 3T

Japón
7:30pm. PMI de servicios

China
8:45pm. PMI de servicios

Miércoles 4

España
3:15am. PMI de servicios

Alemania
3:55am. PMI de servicios

Eurozona
4am. PMI de servicios / 5am.
Índice de Precios al Productor
(IPP)

Reino Unido
4:30am. PMI de servicios

Brasil
7am. Actividad Industrial /
8am. PMI de servicios

Perú
8:30am. PIB 3T

Estados Unidos
9:45am. PMI de servicios /
10am. PMI no manufacturero /
1:45pm. Declaraciones de
Powell

Colombia
10am. Exportaciones /
Subasta de TES verdes

Jueves 5

España
3am. Actividad industrial

Eurozona
5am. Ventas minoristas

Estados Unidos
8:30am. Nuevas peticiones de
subsidio por desempleo /
Exportaciones / Importaciones

Canadá
8:30am. Exportaciones /
Importaciones

Japón
6:30pm. Gasto de los hogares

Viernes 6

Alemania
2am. Importaciones /
Exportaciones

Francia
2:45am. Importaciones /
Exportaciones

Eurozona
5am. Revisión PIB 3T

Chile
6am. Inflación al consumidor

Estados Unidos
8:30am. Ingresos medios por
hora / Nominas no agrícolas /
Tasa de desempleo

Canadá
8:30am. Tasa de desempleo

Colombia
6pm. Inflación al consumidor

China
10pm. Importaciones /
Exportaciones

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	5,03	3,81
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,25	6,75
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4338	4367
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,1	10,9	11,2

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

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 síganos en X @Scotiabank.