



Actualización Macro Semanal

Del 29 de enero al 02 de febrero de 2024

Macro Research Colombia

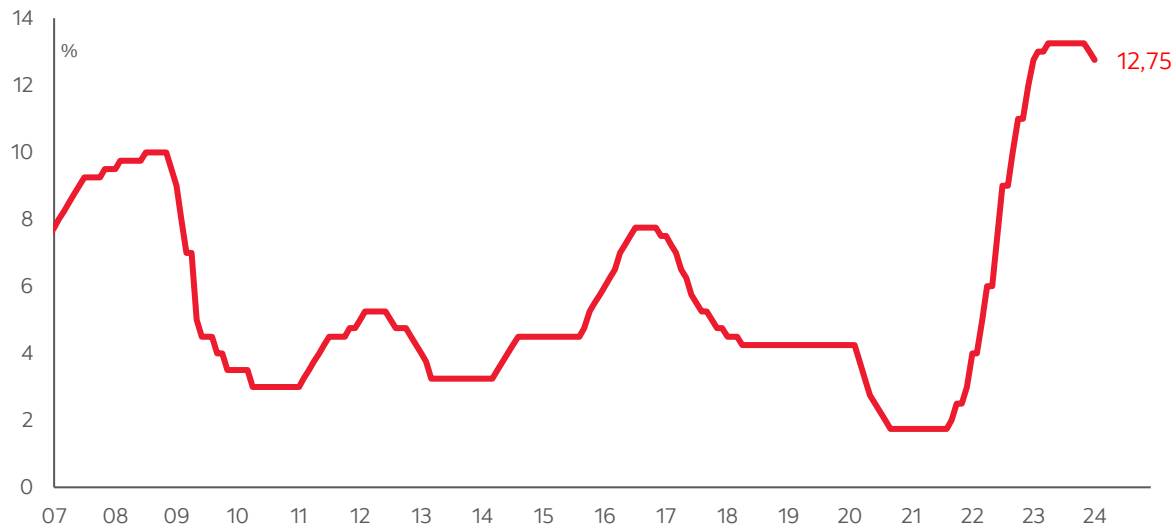
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Banco de la República continuó la reducción en la tasa de interés de política monetaria, recortándola en 25pbs hasta el 12,75%. La junta permanece vigilante de los riesgos en la inflación, en los argumentos de no acelerar el ritmo de recortes se encuentra ajuste del salario mínimo por encima de lo que el BanRep proyectaba, además de los riesgos que podría traer el fenómeno de El Niño.

Evolución tasa de política monetaria en Colombia



Fuente: Scotiabank Economics.

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

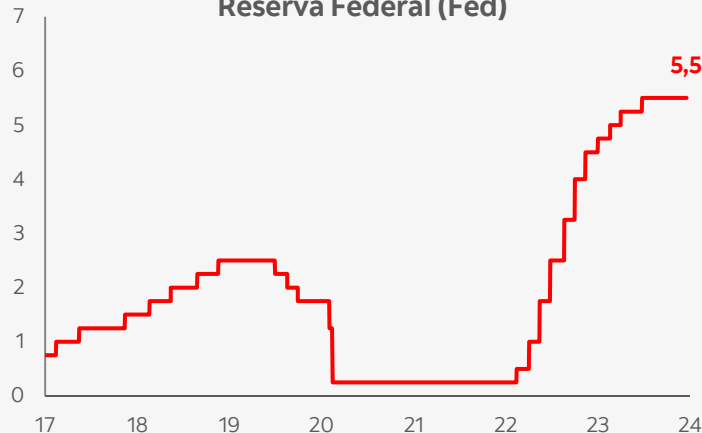
Fue una semana en la que la atención se centró en las decisiones de bancos centrales y en indicadores de actividad económica. La Fed descartó la posibilidad de cortar tasas de interés en marzo, mientras que, los datos de mercado laboral sorprendieron fuertemente al alza y generaron un incremento de la volatilidad con desvalorizaciones sustanciales en la renta fija global.

Noticias macro:

- **El reporte de mercado laboral de EE.UU. impulsó la volatilidad al cierre de la semana.** Las solicitudes de subsidio de desempleo aumentaron a 224,000 en la última semana de enero vs las 212.000 esperadas. A pesar de esto, la productividad no agrícola del cuarto trimestre superó las expectativas con un aumento del 3,2%. Por otro lado, el informe de nóminas no agrícolas de enero mostró la adición de 353,000 empleos, casi el doble de los 180.000 previstos, superando las expectativas, y la tasa de desempleo se mantuvo en el 3,7% frente al 3,8% estimado.
- **PIB de la Zona Euro se estancó en el cuarto trimestre 2023.** El PIB trimestral se situó en el 0% en el cuarto trimestre frente al -0,1% esperado y respecto a la contracción de -0,1% del 3T. Sin embargo, Alemania, la economía más grande de la zona, experimentó una contracción del -0,2% en el 4T de 2023, marcando su cuarto trimestre consecutivo de contracción. Esta cifra estuvo en línea con las expectativas del mercado.
- **Bancos centrales en el mundo decidieron sobre sus tipos de interés.** El Banco Central de Chile recortó su tasa de política monetaria en 100 pb a 7,25%, mientras que el Banco Central de Brasil redujo la tasa de interés en 50 pb a 11,25%, una decisión que estaba en línea con las expectativas. Por su parte, en su primera reunión de 2024, el Banco de Inglaterra mantuvo sus tasas de interés en el 5,25%, acorde con las expectativas.
- **La inflación de la eurozona en enero coincidió con las expectativas, situándose en el 2,8% a/a, respecto al 2,9% anterior.** Aunque la cifra total cumplió con las expectativas, la inflación subyacente no logró alcanzar las previsiones del mercado. El IPC subyacente anual se redujo al 3,3% a/a desde el 3,4% a/a anterior, a pesar de que se esperaba una disminución al 3,2%.

Hecho destacado:

Evolución tasa de interés de la Reserva Federal (Fed)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

La Reserva Federal (Fed) mantuvo las tasas de interés en el rango del 5.25%-5.5%, en línea con las expectativas. Sin embargo, las modificaciones significativas en la declaración del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) y las declaraciones del presidente Jerome Powell provocaron un aumento en la aversión al riesgo. Esto resultó en una caída en los mercados de valores y un aumento en la demanda del dólar estadounidense.

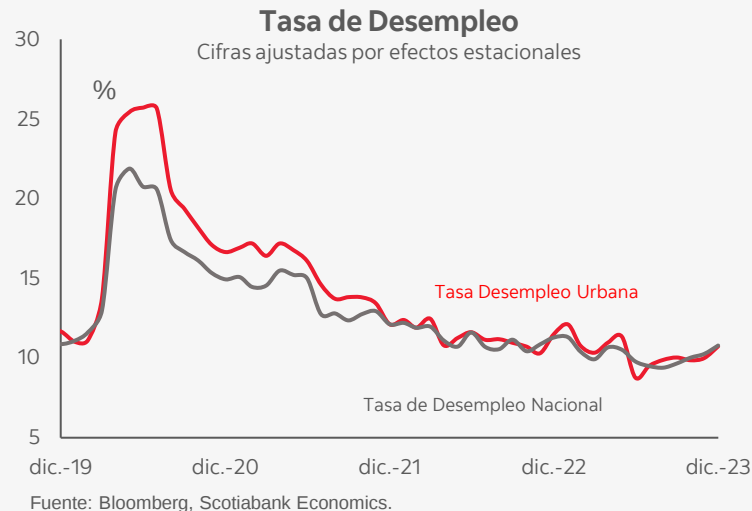
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Esta semana el tipo de cambio experimentó una volatilidad significativa, influenciado principalmente por las decisiones de la Reserva Federal (Fed), el informe del mercado laboral, la decisión del Banco de la República de Colombia (Banrep) y las reacciones al Plan Financiero 2024 presentado por el Ministerio de Hacienda. Al final de la semana, la tasa de cambio se situó en 3.938 pesos, depreciándose un 1,29% en comparación con el cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **El Ministerio de Hacienda publicó el Plan de Financiamiento 2024 y los resultados financieros preliminares para 2023.** A pesar del cumplimiento de las metas fiscales en 2023, (registrando un déficit fiscal de 4,2% del PIB, con una reducción del déficit primario del 1% del PIB en 2022 al 0,3% en 2023), se proyecta en 2024 un mayor déficit fiscal de 5,3% del PIB, lo que implica también retroceder en el avance del saldo primario con un déficit de 0,9%.
- **El ministro Ricardo Bonilla explicó que en 2024 los ingresos fiscales serán menores en 1,7% del PIB.** Si bien el gasto también se reducirá, el plan del gobierno implica mantener un mayor nivel de gasto como porcentaje del PIB en comparación con el observado en 2023, con el objetivo de apoyar la recuperación de la actividad económica.
- **Director del Departamento Nacional de Planeación (DNP) Jorge Iván Gonzáles, presentó su carta de renuncia.** Después de un año y medio al cargo como director, presentó su carta de renuncia el día de ayer, expresando su agradecimiento al gabinete y a sus compañeros del DNP, agregando que “el cumplimiento de las metas del Plan Nacional de Desarrollo no es posible sin la participación de todos los alcaldes y gobernadores; y sin el aporte de las organizaciones gremiales”. Su renuncia se hará efectiva el próximo lunes 5 de febrero.
- **Doce departamentos están en riesgo medio-alto de vulnerabilidad hídrica debido al Fenómeno de El Niño.** Según la ministra de Agricultura, Jhenifer Mojica, Cundinamarca y Boyacá son los departamentos más afectados, enfrentando sequías y heladas que dañan cultivos como la papa y las hortalizas. Además, el nivel de los embalses de energía ha disminuido, situándose al 57,10% de su capacidad hasta el 29 de enero.

Hecho destacado:

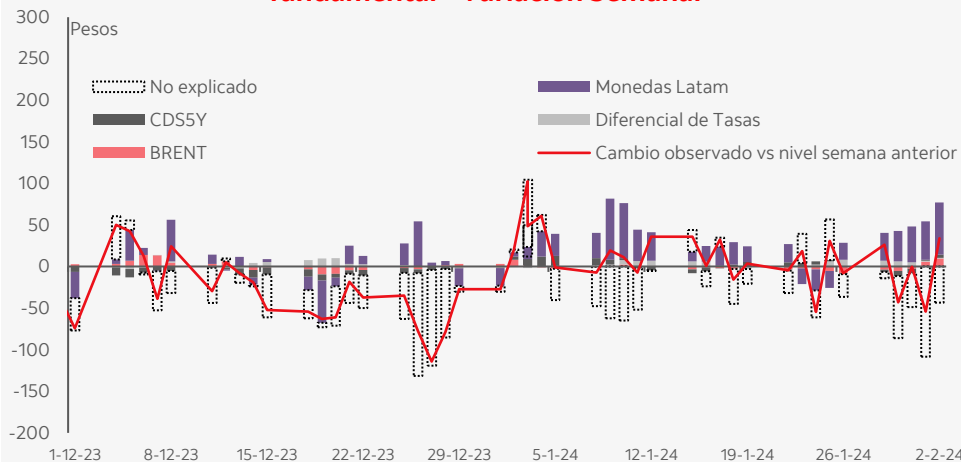


El mercado laboral cerró el 2023 con balance positivo, aunque se deterioró en el último mes. De acuerdo con el DANE, la tasa de empleo promedio de 2023 disminuyó a 10,2% frente al 11,2% de 2022, mientras que los datos de diciembre, la tasa de desempleo se ubicó en 10% y se crearon +396 mil nuevos. Pese a ello, **en términos desestacionalizados, la tasa de desempleo nacional se ubicó en el 10,8%, deteriorándose desde el 10,3% de noviembre**, con una reducción de 212 mil empleos frente al mes anterior, mientras que la tasa de desempleo urbano se situó en el 10,7% desde el 10% de noviembre.

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



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 política monetaria colombiana y la tasa de política monetaria estadounidense.

- A lo largo de la semana la tasa de cambio tuvo un fuerte impulso a la baja incluso por debajo de los 3900, dadas las decisiones de diferentes bancos centrales, en especial por parte de la Fed y el Banrep a nivel local, que resulto más agresivo de lo previsto.
- Pese al buen comportamiento, al finalizar la semana la tasa de cambio se elevó hasta los 3938,99 pesos depreciándose 0,87% frente al cierre de la semana anterior.
- La brecha entre el fundamental y el observado se abrió más esta semana alcanzando casi los 200 pesos de diferencia. El modelo sugería una depreciación más fuerte del peso dado el comportamiento de monedas en la región.

Lunes 05

Festivo en México

Alemania

2 am. Balanza Comercial / 4 am. PMI de servicios y compuesto

España

3:15 am. PMI de servicios

Eurozona

4 am. PMI de servicios y compuesto

Reino Unido

4:30 am. PMI de servicios y compuesto

Estados Unidos

9:45 am. PMI de servicios y compuesto/ 2 pm. Declaraciones de Raphael Bostic (miembro del FOMC)

Colombia

10 am. Exportaciones / 2 pm. Índice de Precios al Productor

Martes 06

Reino Unido

4:30 am. PMI de construcción

Eurozona

5 am. Ventas Minoristas

Brasil

6am. Actas de la reunión del Banco Central

Canadá

8:30 am. Permisos de construcción

Estados Unidos

10 am. Previsión energética a corto plazo/ Declaraciones de Loretta Mester (miembro del FOMC)

Miércoles 07

Alemania

2 am. Producción Industrial

España

3 am. Producción Industrial

Estados Unidos

8:30 am. Balanza Comercial / 10:30 am. Inventarios de crudo/ 11:30 am. Producto Interno Bruto FED Atlanta/ 1 pm. Subasta de deuda pública a 10 años

Colombia

6 pm. Índice de Precios al Consumidor

Japón

6:50 pm. Balanza Comercial

China

8:30 pm. Índice de precios al consumidor

Jueves 08

Eurozona

4 am. Boletín Económico BCE

Chile

6 am. Índice de Precios al Consumidor

México

7 am. Índice de precios al consumidor / 2 pm. Decisión de tasas de interés

Estados Unidos

8:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo

Viernes 09

Festivo en China

Alemania

2 am. Índice de Precios al Consumidor

Canadá

8:30 am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

1 pm. Número de plataformas petrolíferas

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7.3	1.1	1.8	2.4
Inflación al Consumidor(%)	5.62	13.12	9.28	4.4	3.3
Tasa Banco de la República (%)	3.0	12.0	13.0	7.0	5.5
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4116	4156
Tasa de Desempleo (Promedio)	13.8	11.2	10.1	10.3	10.3

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, 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.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.