

Ventas  
Minoristas  
Tasas  
Importaciones  
Confianza  
**Inflación**  
Crecimiento  
Presupuesto

# Actualización Macro Semanal

Del 12 al 16 de febrero de 2024

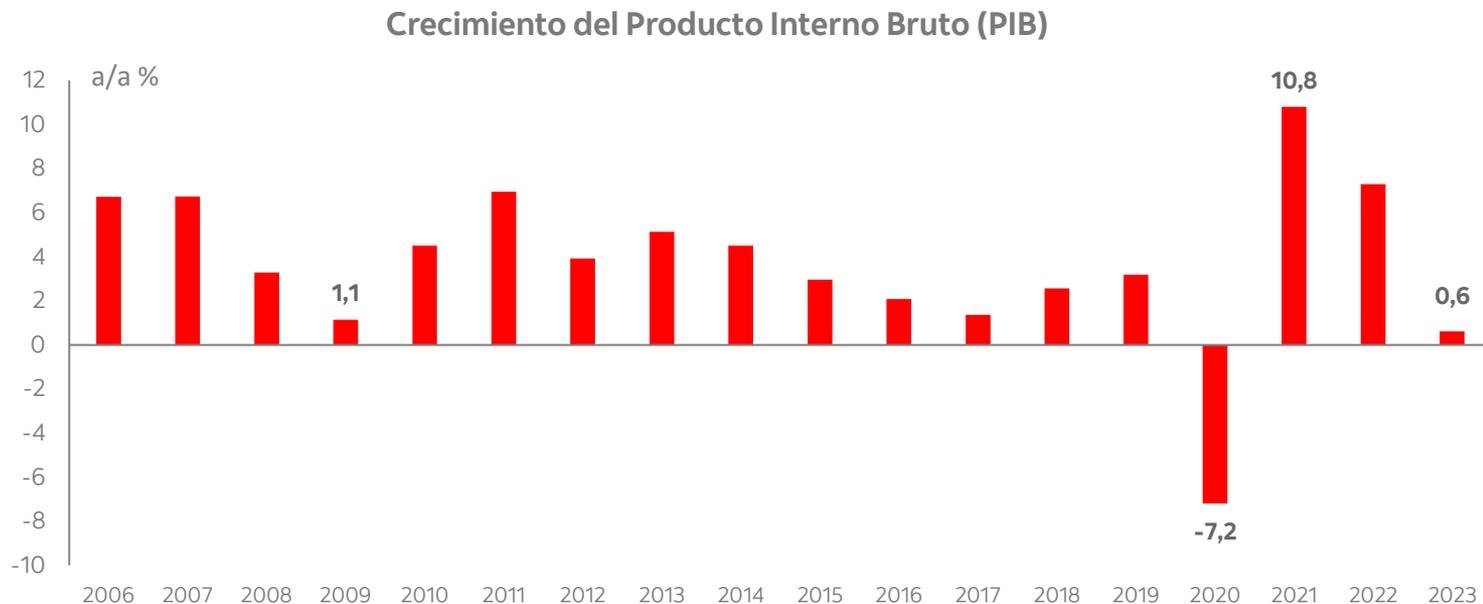
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

# Gráfico de la semana

El Producto Interno Bruto, creció 0,3% a/a en el cuarto trimestre del 2023. Entre los sectores más afectados se encuentran manufactura, comercio minorista, construcción y artes y entretenimiento, con una contribución negativa del 1,4% en el 4T. Así, el 2023 cerró con un crecimiento de 0,6% a/a, por debajo del 1% estimado por el BanRep, y marcando el registro más bajo desde la pandemia y el siglo XXI.



Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

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

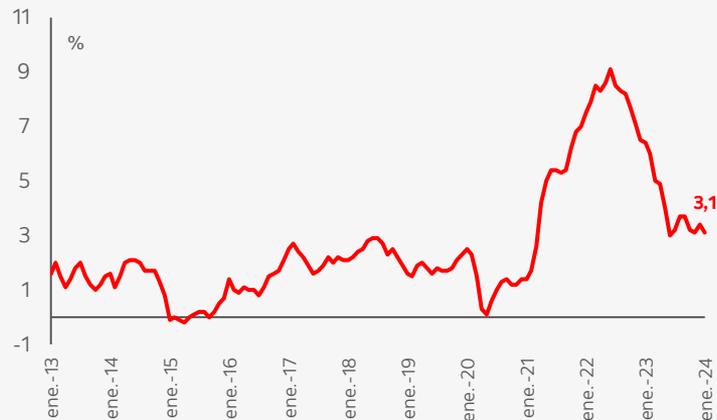
Fue una semana cargada de datos macroeconómicos en Norteamérica, Asia y Europa. Los bonos del tesoro de Estados Unidos alcanzaron el 4,29% después del dato de IPC por encima de lo esperado. Por su parte, las bolsas asiáticas y europeas tuvieron máximos históricos entre noticias de recesión técnica en Reino Unido y Japón. Finalmente, el movimiento en China fue casi nulo por las festividades del Año Nuevo Lunar.

### Noticias macro:

- **En el transcurso de la semana, algunos datos de actividad económica en Estados Unidos mostraron caídas mayores a lo anticipado.** En enero, las ventas minoristas cayeron en 0,8% m/m, inferior al -0,2% m/m previsto. Mientras, la producción manufacturera presentó un descenso de 0,5% m/m. El comportamiento de ambos indicadores estuvo influenciado por un menor dinamismo del sector de automóviles.
- **Reino Unido entró en recesión técnica en el segundo semestre del 2023. En el cuarto trimestre la economía británica se contrajo en 0,3% frente al trimestre anterior, explicado** en parte por un menor gasto de los consumidores. Consolidando así, dos trimestres con variaciones negativas, pues en el tercer trimestre del 2023 el PIB decreció en 0,1% t/t. Ante los resultados, el ministro de Hacienda, Jeremy Hunt, mencionó que se debe seguir el plan de recortar impuestos al trabajo y a las empresas con el propósito de impulsar una economía más fuerte.
- **Japón perdió su posición como la tercera economía más grande del mundo. El país asiático reportó una contracción del 0,1% t/t en el Producto Interno Bruto del cuarto trimestre del 2023, inferior al crecimiento del 0,2% esperado por el mercado. Lo anterior,** reduce la posibilidad de que el Banco Central de Japón endurezca su política monetaria. Finalmente, la economía japonesa cerró con un crecimiento de 5,7% a/a en el 2023.

### Hecho destacado:

#### Inflación del Consumidor en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

**La inflación en Estados Unidos se ubicó por encima de lo estimado.** En enero, el Índice de Precios al Consumidor se ubicó en 3,1% a/a, bajando del 3,4% a/a registrado en diciembre de 2023, pero superior al 2,9% a/a previsto por el mercado. Adicionalmente, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía se mantuvo en el 3,9% a/a. Mientras tanto, el Índice de Precios al productor, descendió levemente al 0,9% a/a desde el 1% a/a registrado en diciembre.

## ¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Esta semana el tipo de cambio tuvo un cambio moderado, pero presentó alta volatilidad, influenciado por los datos internacionales y domésticos. El comportamiento en las siguientes semanas seguiría guiado por las noticias nacionales e internacionales mientras pasa el tiempo hasta la próxima reunión del BanRep en marzo. Al final de la semana, la tasa de cambio se situó en 3.922 pesos, apreciándose un 0,42% en comparación con el cierre de la semana anterior.

### Noticias macro:

- **Ministro de Hacienda pidió al Banco de la República un mayor recorte de tasas de interés.** El ministro Ricardo Bonilla mencionó que la tasa de política monetaria podría bajarse a un nivel cercano del 8% para el cierre del 2024. Agregando, que para hacerlo se necesitan recortes superiores a los 25 pbs. Adicionalmente, señaló que el gobierno espera que la inflación se reduzca al 5% al terminar el año.
- **Polémica tras omisión de desagregación de \$13 billones en el Presupuesto General de la Nación.** A lo largo de la semana, analistas, mandatarios regionales y la calificadora Fitch Ratings, expresaron su preocupación por el impacto que se podría generar en obras de infraestructura que no tenían recursos asignados. Los acontecimientos concluyeron con la salida de la Marcela Numa, quien ocupaba el cargo como Directora de Presupuesto del Ministerio de Hacienda; y de un decreto de yerros que subsana los errores presentados en el PGN detallando la asignación de recursos para el 2024
- **Importaciones cumplieron 14 meses consecutivos en terreno negativo.** En diciembre las importaciones presentaron una caída del 10,2% a/a, explicado principalmente por una disminución del 15,5% a/a en el sector manufacturero. Las importaciones en lo corrido del 2023 se redujeron en 18,9% respecto al 2022.
- **La Confianza del consumidor mejoró en enero.** El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), se ubicó en -7,9%, aumentando en 9,4 p.p frente al reporte de diciembre. Mostrando además una mayor disposición de los consumidores por la compra de bienes durables, vehículos y vivienda.

### Hecho destacado:

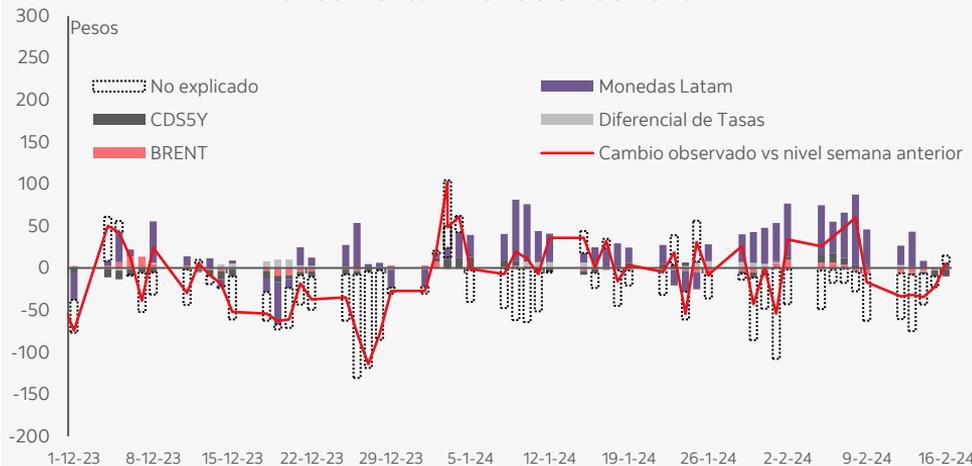


**Las ventas minoristas y la producción manufacturera mostraron un mayor deterioro del anticipado por el mercado.** En diciembre, las ventas minoristas presentaron una caída de 4,7% anual, marcando 11 meses consecutivos de contracción, con una menor demanda en bienes durables y semidurables, siendo el comercio de vehículos y equipos electrónicos los más afectados. Por su parte, la producción manufacturera se redujo en un 6,8% a/a, con un registro negativo en 32 de las 39 actividades.

## 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.

- La tasa cambio fluctuó en un rango más estrecho a lo largo de la semana, pese a una carga importante de datos macroeconómicos a nivel global como local, cerrando la semana en 3.909 pesos.
- El modelo macroeconómico apuntaba a una semana de estabilidad, sin embargo, la tasa de cambio se apreció en línea con lo observado en las monedas pares de la región.
- Actualmente, el modelo fundamental estima una tasa de cambio por encima de lo observado en 250 pesos.

## Lunes 19

**Festivo en Estados Unidos y Canadá**

**España**  
5 am. Balanza Comercial

**Canadá**  
8:30 am. Índice de precios de materias primas

## Martes 20

**Colombia**  
Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo

**Canadá**  
8:30 am. Índice de precios al Consumidor

**Eurozona**  
4 am. Cuenta corriente

**Japón**  
6:50 pm. Balanza Comercial

## Miércoles 21

**Canadá**  
8:30 am. Índice de precios de vivienda nueva

**Eurozona**  
10 am. Confianza del Consumidor

**Estados Unidos**  
1 pm. Subasta de bonos a 20 años / 2 pm. Actas de reunión del FOMC / 4:30 pm. Reservas semanales de crudo

**Nueva Zelanda**  
4:45 pm. Balanza Comercial

## Jueves 22

**Francia**  
3:15 am. PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto

**Alemania**  
3:30 am. PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto

**Eurozona**  
4 am. PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto / 5 am. Índice de precios al Consumidor

**Reino Unido**  
4:30 am. PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto

**Estados Unidos**  
8:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / 9:45 am. PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto / 10 am. Ventas de viviendas de segunda mano / 11 am. Inventarios de crudo

**Canadá**  
8:30 am. Ventas minoristas

## Viernes 23

**Alemania**  
2 am. Producto Interno Bruto / 4 am. Índice IFO de confianza empresarial / 5 am. Discurso de Joachim Nagel (BCE)

**Canadá**  
8:30 am. Ventas mayoristas

**Estados Unidos**  
1 pm. Recuento de yacimientos activos.

# Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7.3	0.6	1.8	2.4
Inflación al Consumidor(%)	5.62	13.12	9.28	4.99	3.64
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 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.scotiabankcolpatria.com](http://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.