

Tasas
Conflicto
Fiscal
Inflación
Expectativas
Reformas
Confianza
Salario

Actualización Macro Semanal

Del 9 al 13 de diciembre de 2024

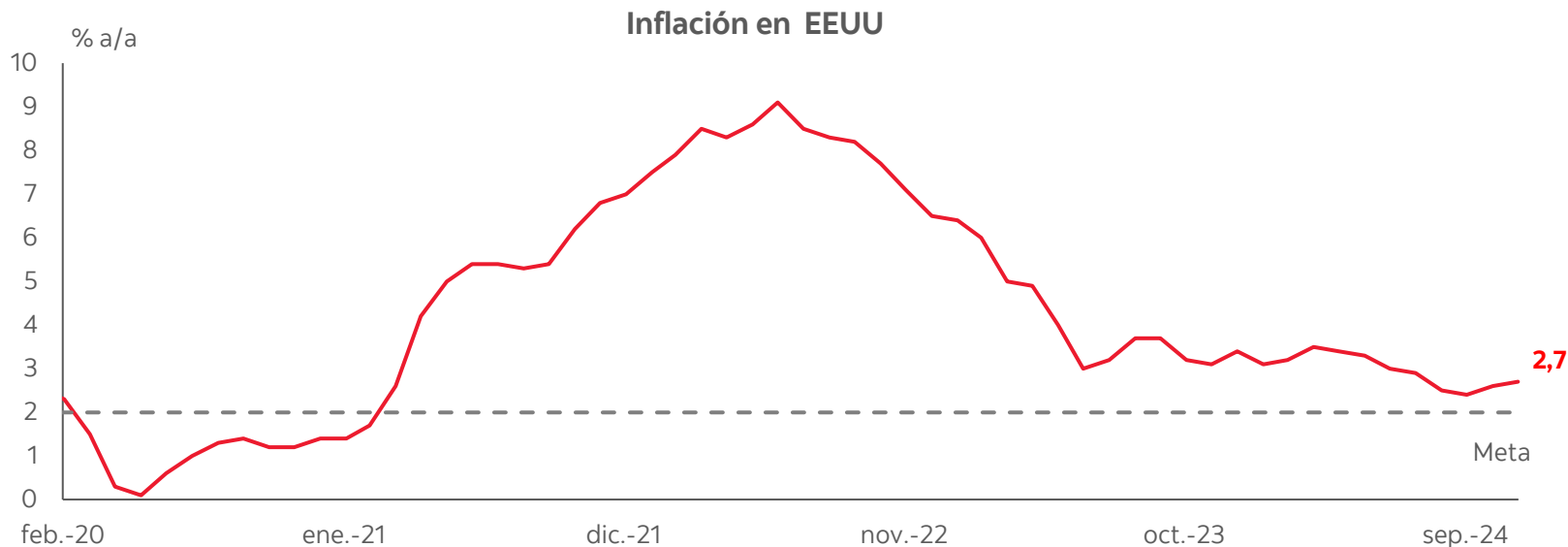
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La inflación de noviembre de los Estados Unidos se aceleró ligeramente al 2,7% a/a, mientras la inflación subyacente se situó en 3,3%, en línea con las expectativas del mercado. Los desafíos que enfrenta la Reserva Federal en devolver a la inflación al objetivo del 2,0% podrían reducir el ritmo de futuros recortes de tasas de interés, sin embargo, para la reunión del 18 de diciembre, el mercado descuenta un recorte de 25 pbs en la tasa de referencia que actualmente se ubica en el rango del 4,5% y 4,75%.



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

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

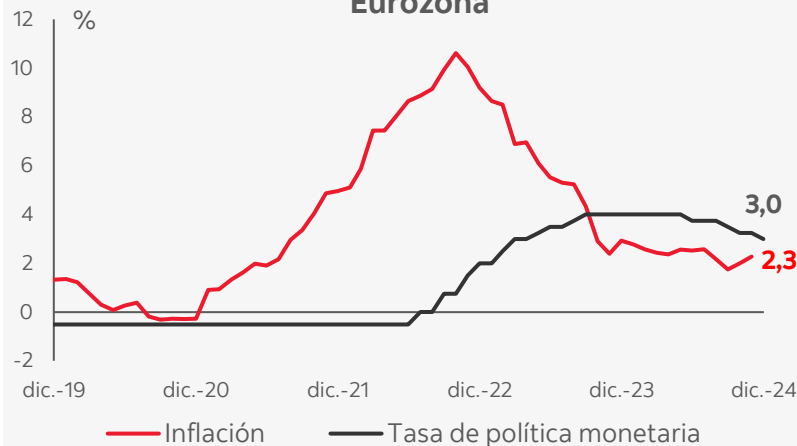
El mercado registró una volatilidad moderada manteniéndose a la espera de las últimas decisiones de política monetaria del año. El rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años cerró en su nivel más alto en tres semanas, a la espera de la decisión de la Fed el 18 de diciembre. Por su parte, el precio del petróleo Brent cerró en 74,2 USD/b, reflejando incertidumbre sobre el suministro del combustible dados los conflictos geopolíticos.

Noticias macro:

- **La salida del poder del gobierno en Siria ha generado incertidumbre sobre un posible conflicto.** Tras una guerra civil de 14 años los rebeldes lograron la dimisión del régimen de Bashar al-Assad en Siria. Estados Unidos e Israel se han involucrado en el conflicto por medio de bombardeos con el fin de reprimir el resurgimiento del Estado Islámico. A pesar del cese al fuego en el Líbano, este conflicto podría incrementar las tensiones geopolíticas de Oriente Medio.
- **La desaceleración en la inflación de China reflejó debilidad en su demanda.** La inflación de noviembre se redujo al 0,2% a/a con una variación mensual de -0,6%, mientras las importaciones del gigante asiático presentaron su mayor caída en 14 meses. El mercado permanece a la espera de mayores medidas de estímulo que apalanquen el crecimiento económico, sin embargo, la materialización de una guerra comercial con EEUU mantiene la incertidumbre sobre el cumplimiento de una sólida recuperación económica.
- **El Banco Central de Brasil incrementó su tasa de interés en 100 pbs.** A través de una decisión unánime el banco central elevó su tasa al 12,25% sorprendiendo al mercado. La decisión obedece a un incremento en la inflación y los riesgos fiscales que enfrenta el país. Entre tanto, **el Banco Central de Perú mantuvo su tasa de interés en el 5,0% siendo una de las tasas más bajas de Latinoamérica.**

Hecho destacado:

Inflación y Tasa de Política Monetaria de la Eurozona



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

- **El Banco Central Europeo recortó las tasas de interés en 25 pbs.** La tasa de política monetaria se situó en el 3,0% alineándose con las expectativas del mercado. El equipo técnico actualizó sus proyecciones, con una inflación media de 2,4% para 2024 y de 2,1% para 2025, a su vez, esperan que la inflación subyacente continúe convergiendo al rango meta del 2,0%.
- **El recorte buscaría apalancar unas bajas perspectivas de crecimiento.** A pesar de tener un mínimo histórico de tasa de desempleo, el banco central proyecta un crecimiento moderado de 0,7% a/a para 2024 y de 1,1% para 2025.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

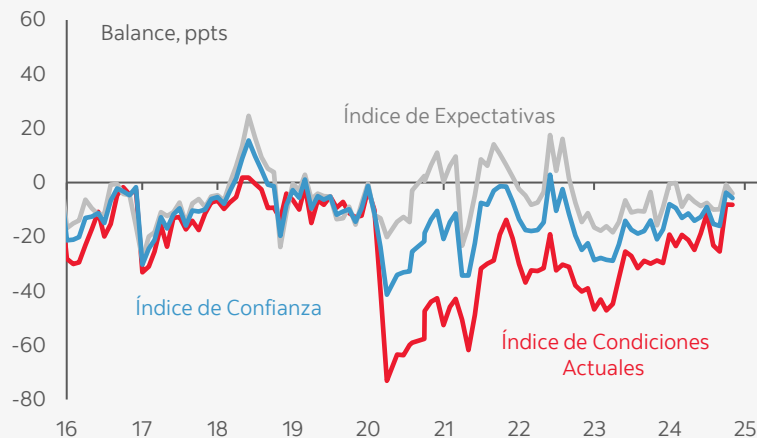
A lo largo de la semana, el panorama fiscal resaltó en los titulares ante la posibilidad de un incumplimiento de la regla fiscal, y la preocupación de una baja liquidez del Gobierno, generando mayor percepción de riesgo en el mercado de renta fija. Por su parte, los mercados estarán atentos a la reunión del BanRep del 20 de diciembre en donde se espera un recorte de 50 pbs en la tasa de política monetaria.

Noticias macro:

- **El Congreso hundió la ley de financiamiento para el PGN de 2025.** La reforma tributaria que en un inicio buscaba recaudar \$ 12 bn, y que con algunas modificaciones fue radicada para obtener ingresos de \$9,8 bn, obtuvo la negativa de las Comisiones Económicas del Senado y Cámara, lo que supone un recorte en el presupuesto de 2025, el cual pasaría de \$523 bn a \$511 bn y que se espera sea decretado en los primeros días de enero.
- **A pocos días para el fin del periodo legislativo del 2024 se anunciaron sesiones extra para las discusiones de las reformas en curso.** La falta de apoyo a la reforma a la salud ha retrasado su trámite, obligando al gobierno a requerir más tiempo para su discusión.
- **Propuestas de incremento del salario mínimo se ubican en un rango amplio de negociación.** A través de la mesa tripartita de gobierno, trabajadores y empresarios, se han propuesto incrementos que van desde el 5,2 hasta el 12%. La amplitud en el rango de negociación pone en duda si se llegará a un consenso o si este incremento será decretado por presidencia. Desde Scotiabank Colpatria se espera un incremento entre el 7% y el 7,5%, que apoyaría a reducir los efectos de indexación sobre la inflación del próximo año.
- **El Ministerio de Hacienda emitió \$2,84 bln en COLTES a 2026 para pagar el último saldo del FEPC de 2023.** La emisión deja un alto nivel de circulación de la referencia COLTES 2026, que a la fecha se sitúa en COP 33,47 bn, un monto alto teniendo en cuenta el vencimiento de la obligación.

Hecho destacado:

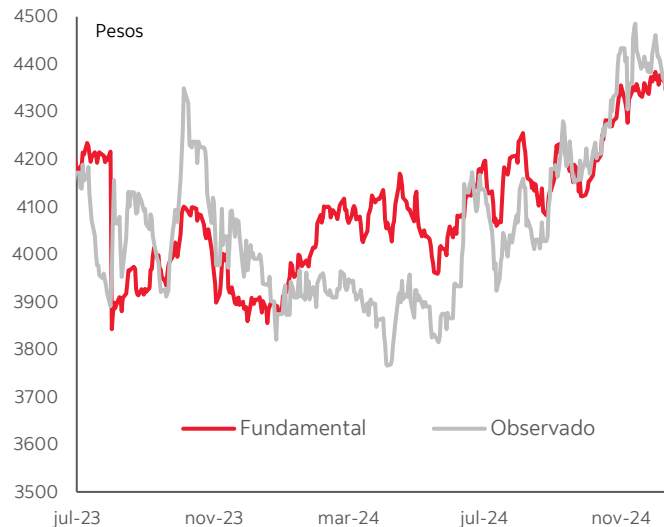
Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo, Scotiabank Economics.

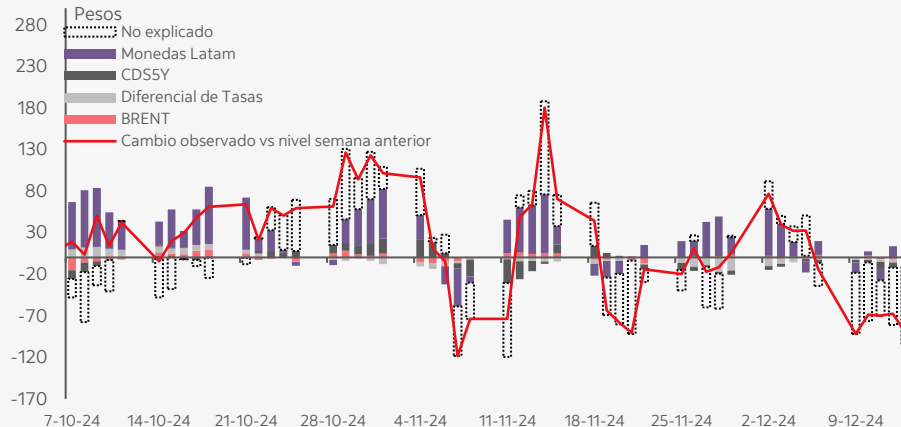
- **El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en -5,7% en noviembre, mostrando un deterioro respecto al -3,7% registrado en octubre.** El descenso obedeció principalmente a expectativas menos optimistas, reflejadas en una contracción de 3,3 p.p en el Índice de Expectativas, que podría asociarse a la incertidumbre global y ruido fiscal a nivel local.
- La percepción de las condiciones económicas actuales mostró un ligero deterioro; sin embargo, **la disposición a comprar bienes durables como muebles y electrodomésticos alcanzó su mejor nivel desde julio de 2019.**

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 4.317 pesos, lo que representa una reducción del -2,04% con respecto al cierre de la semana anterior, marcando una semana positiva para el peso colombiano.
- El comportamiento del peso colombiano se atribuye al componente no explicado, que puede estar relacionado a la caída de la reforma tributaria del gobierno, alejando la moneda de su correlación con sus pares a lo largo de la semana.
- El valor fundamental se situó por encima del nivel observado, con una brecha de 66 pesos. La expectativa de menores recortes del BanRep podría contribuir a la valorización de la divisa.

Domingo 15

Perú
Actividad Económica

Japón
6:50pm. PMI
manufacturero y de
servicios

China
9pm. Ventas minoristas
/ Producción industrial /
Tasa de desempleo

Lunes 16

Francia
3:15am. PMI manufacturero
y de servicios

Alemania
3:30am. PMI
manufacturero y de
servicios

Eurozona
4am. PMI manufacturero y
de servicios /
Comparecencia de Lagarde

Reino Unido
4:30am. PMI
manufacturero y de
servicios

Estados Unidos
9:45am. PMI
manufacturero y de
servicios

Colombia
10am. Producción
industrial / Ventas
minoristas

Martes 17

Reino Unido
2am. Tasa de desempleo

Alemania
4am. Confianza
empresarial

Eurozona
5am. Balanza comercial

México
7am. Ventas minoristas

Estados Unidos
8:30am. Ventas
minoristas / 9:15am.
Producción industrial

Canadá
8:30am. Inflación al
consumidor

Chile
4pm. Decisión de política
monetaria

Japón
6:50pm. Importaciones /
Exportaciones

Miércoles 18

Reino Unido
2am. Inflación al
consumidor / IPP

Eurozona
5am. Inflación al
consumidor

Colombia
10am. Importaciones /
Balanza comercial

Estados Unidos
2pm. Decisión de política
monetaria /
Proyecciones de la Fed

Japón
9:30pm. Decisión de
política monetaria /
Balanza Comercial

Jueves 19

España
4am. Balanza comercial /

Eurozona
4am. Cuenta corriente /
5am. Cumbre de líderes

Reino Unido
7am. Decisión de política
monetaria

Estados Unidos
8:30am. Revisión PIB 3T/
Nuevas peticiones de
subsidio por desempleo

México
2pm. Decisión de política
monetaria

Japón
6:30pm. Inflación al
consumidor

China
8:15pm. Tasa de
préstamo preferencial

Viernes 20

Reino Unido
2am. Ventas minoristas

Alemania
2am. IPP

Francia
2:45am. IPP

Estados Unidos
8:30am. Inflación del gasto
en consumo personal (PCE)

Canadá
8:30am. Ventas minoristas

Eurozona
10am. Confianza al
consumidor

Colombia
1pm. Decisión de política
monetaria

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	10,4	10,4

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.