

# Actualización Macro semanal

*Del 18 al 22 de Diciembre*

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



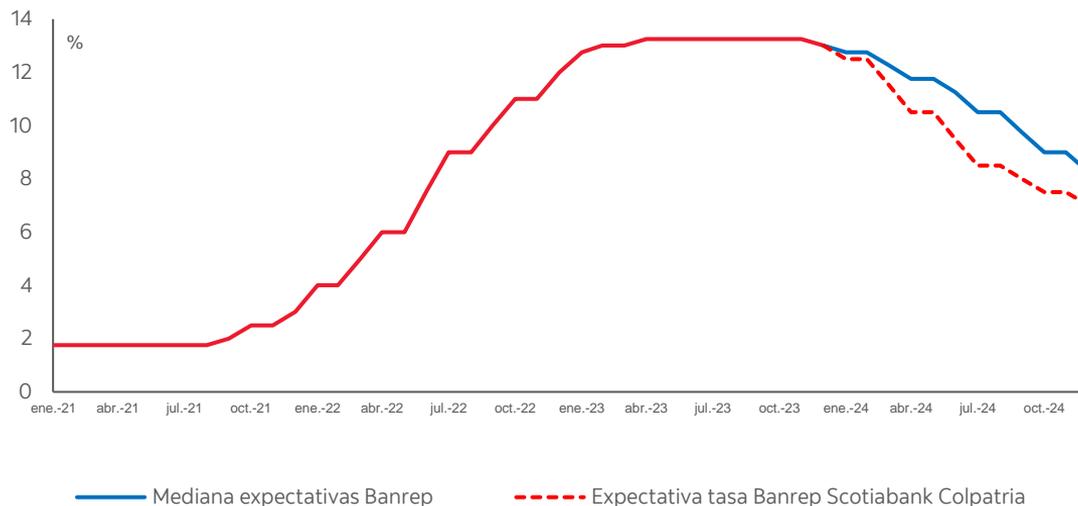
**Palabras clave en nuestros  
informes de la semana**

**Tasas**  
Inflación  
Expectativas  
BanRep  
Actividad  
Económica

# Gráfico de la semana

El Banco de la República recortó su tasa de interés en 25 pbs, hasta el 13%, luego de que esta permaneciera estable desde abril. La decisión estuvo dividida con 5 miembros a favor del recorte y 2 votando a favor de mantener la tasa estable en el 13,25%. La junta enfatizó en que uno de los principales riesgos para la inflación es el ajuste del salario mínimo, señalando además que las próximas decisiones serán tomadas con cautela y acorde a la evolución de la inflación. Adicional, la entidad indicó que la actividad económica se está desacelerando, operando más cerca de su capacidad potencial, reduciendo así su proyección de crecimiento del PIB para 2023 de 1,2% a 1%.

Evolución Tasa Banrep vs  
Expectativas Scotiabank Colpatría y Consenso de analistas encuesta Banrep.



Fuente: BanRep, Scotiabank Economics.

## Comentario de mercado

Los mercados en Estados Unidos marcaron la octava semana consecutiva de valorización, alentados por una firme expectativa de que las tasas de interés bajarán temprano en 2024. El S&P 500 está operando cerca de un máximo histórico, mientras que, los bonos del tesoro a 10 años cerraron oscilando alrededor el 3,90%. La próxima semana será corta en la mayoría del mundo. La atención estará sobre la actividad festiva y datos macroeconómicos especialmente en Asia.

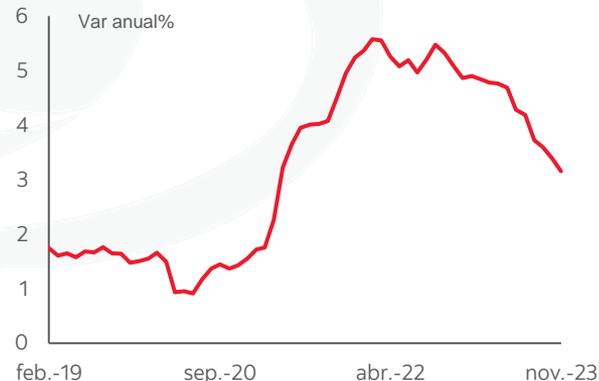
## Datos macro

- **Una semana cargada de datos en Estados Unidos.** En noviembre los inicios de construcción de viviendas se ubicaron en 1,56 millones, creciendo 14,8% frente al mes anterior y superando el estimado de 1,36 millones. Seguido a ello, **la confianza del consumidor registró en diciembre el mayor incremento desde inicios de 2021**, subiendo hasta el 110,7 frente al 101 de noviembre, gracias a un mayor optimismo sobre el mercado laboral y la inflación. Por su parte, el PIB del 3T fue revisado a la baja pasando de 5,2% a 4,9%.
- **El Banco de Japón mantuvo su política monetaria estable.** La tasa de referencia se mantuvo en -0,1%, sin variaciones desde enero de 2016. La entidad reafirmo su compromiso con la flexibilización monetaria mientras se ajusta la actividad económica y los precios, así como a las condiciones financieras. Además, no se dieron pistas sobre futuras subidas de las tasas de interés o la retirada de algunas de sus medidas.
- **El banco central de Chile recortó sus tasas de interés a un mayor ritmo.** Con una votación unánime, la entidad **recorto las tasas en 75 pbs hasta el 8,25%**, con el argumento de mejores condiciones a nivel internacional. Agregando que la inflación subyacente ha descendido más rápido de lo previsto, reafirmando que la inflación alcanzaría el objetivo del 3% en el segundo semestre de 2024. Mientras, en su informe de política monetaria **elevaron sus proyecciones de crecimiento económico**. El banco central de Chile estima que este año el crecimiento sea nulo, mientras que en 2024 se espera la economía se expanda entre el 1,25% y el 2,25%.

## Hechos relevantes

En Estados Unidos, el índice de precios de los gastos de consumo personal (PCE), sorprendió al ubicarse por debajo de lo estimado. El indicador se ubicó en 2,6% a/a en noviembre, mostrando una moderación frente al 2,9% a/a registrado en octubre. En términos mensuales el indicador se contrajo 0,1% por debajo del 0,0% esperado. El indicador de inflación es conocido por ser una de las métricas favoritas de la Reserva Federal, en ese sentido, el mercado leyó como positivo el resultado, alimentando las expectativas de un recorte de tasas en el primer trimestre del próximo año.

Evolución de la Inflación derivada del Gasto en EEUU (PCE)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría

## Comentario de mercado

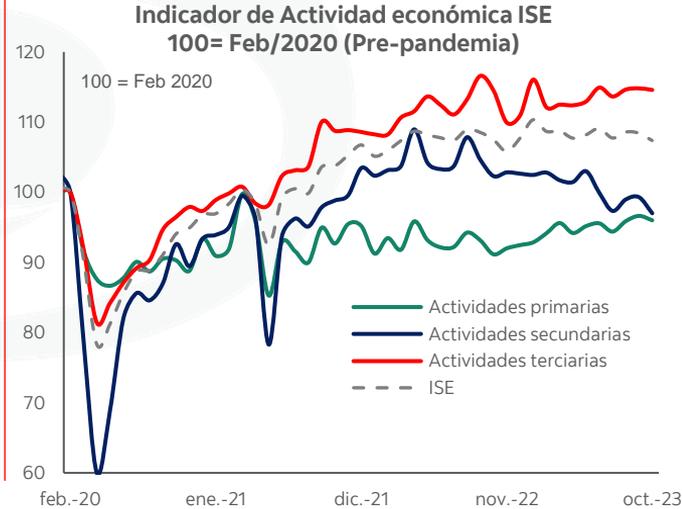
La semana giró expectante a la decisión del Banco de la República. La tasa de cambio cerró la semana apreciándose y operando en los menores niveles desde septiembre. El contexto internacional alentó un marco tranquilo para las negociaciones locales. En el frente de la renta fija, las tasas bajaron y la curva se aplanó. El inicio del ciclo de recorte de tasas supone un riesgo de inversión y podría seguir soportando preferencia por los activos de renta fija.

## Datos macro

- **El Banco de la República acumulará reservas internacionales.** La decisión fue tomada por la Junta Directiva en su reunión de política monetaria. El programa buscará acumular reservas hasta por USD\$1.500 millones, empleando el mecanismo de opciones “put” para la adquisición, con un cupo mensual de hasta US\$200 millones. La entidad señaló que el programa no persigue ningún objetivo de tasa de cambio y no busca alterar el nivel ni la volatilidad.
- **Las Importaciones se mantuvieron en terreno negativo, pero reflejando un repunte en el margen.** En octubre, las importaciones ascendieron a USD\$5.375 millones de CIF, lo que representa una caída de 12,3% anual, comportamiento explicado principalmente por una caída de 14,9% a/a en el grupo de bienes manufacturados, contribuyendo con -11p.p al total. Mientras, frente al mes anterior las cifras mostraron una leve recuperación subiendo en USD\$ 432 millones de CIF. Por su parte, **la balanza comercial, registró un déficit de USD\$960 millones de FOB en octubre**, aumentando desde el registro de mes anterior (USD\$575 millones de FOB), pero reduciendo la brecha de un año atrás ( USD\$ 1.474 millones de FOB).
- **El Gobierno pagó deuda a Ecopetrol por cuenta del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (Fepc)** . El director de Crédito Público, José Roberto Acosta, indicó que se pagaron \$36,7 billones de pesos correspondientes a la deuda de 2022, mientras para 2023 se prevé que el déficit del Fepc, sea de aproximadamente \$21 billones, los cuales serían saldados de manera periódica en 2024. Cabe señalar que en diciembre no se incrementó el precio de la gasolina, sin embargo, **a inicios de 2024 se realizaría un último ajuste**, según informe el ministro de Hacienda semanas atrás.

## Hechos relevantes

La actividad económica continuó desacelerándose, registrando una contracción de 0,4% a/a en octubre. Las actividades primarias crecieron un 5,4% a/a. Mientras, las actividades secundarias (manufactura y construcción) y terciarias (servicios) registraron un comportamiento contrario con variaciones de -5,2% a/a y -0,4% a/a, respectivamente. En términos desestacionalizados la actividad cayó -1,0% m/m, deteriorándose desde el -0,1% m/m del mes anterior y mostrando un deterioro mensual en las 3 actividades.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics

# Pronósticos Colombia:

| Variable                                | 2019 | 2020 | 2021 | 2022  | 2023 | 2024 |
|---|------|------|------|-------|------|------|
| Crecimiento del PIB (Var anual%)        | 3.2  | -7.3 | 11   | 7.3   | 1.1  | 1.8  |
| Inflación al Consumidor(%)              | 3.8  | 1.6  | 5.62 | 13.12 | 9.3  | 4.6  |
| Tasa Banco de la República (%)          | 4.25 | 1.75 | 3.0  | 12.0  | 13.0 | 7.0  |
| Tasa de Cambio – USDCOP(Fin de periodo) | 3277 | 3430 | 4080 | 4850  | 4000 | 4116 |
| Tasa de Desempleo                       | 10.9 | 16.7 | 13.8 | 11.2  | 10.1 | 10.2 |

## 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**

**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.