

PMI BCE Reformas Empleo FED México Volatilidad Tasas Inflación Exportaciones

# Actualización Macro Semanal

Del 03 al 07 de junio 2024

Macro Research Colombia

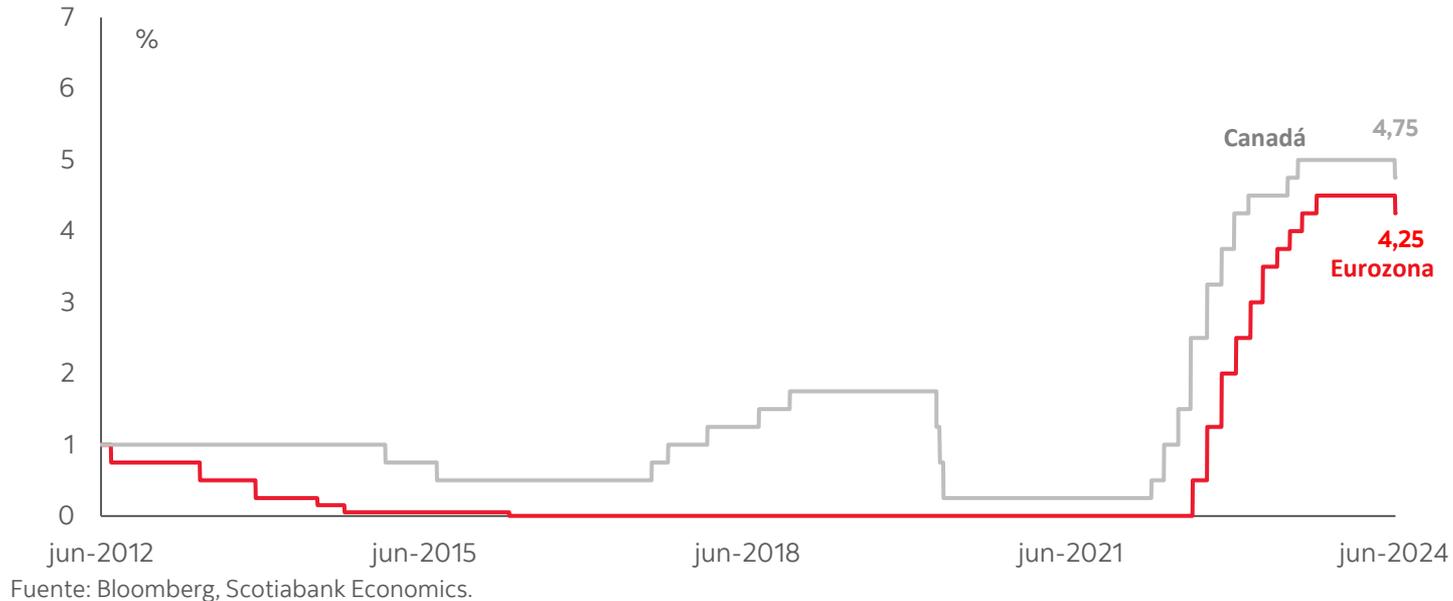
Scotiabank | Capital Markets

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

# Gráfico de la semana

El Banco Central Europeo y el Banco Central de Canadá recortaron su tasa de interés en 25 pbs, dejando su tasa de intervención en 4,25% y 4,75%, respectivamente. No obstante, los miembros de ambas instituciones han enfatizado en la cautela sobre futuros recortes, en el cual se deberá revisar el comportamiento de las variables macroeconómicas, principalmente de la inflación y su evolución a la meta. Por su parte, los salarios en Europa se expandieron 5,1% por encima del 4,6% esperado, generando incertidumbre sobre el impacto de estos en la inflación general y el próximo movimiento del BCE.

## Tasas de interés depólítica monetaria en Europa y Canadá



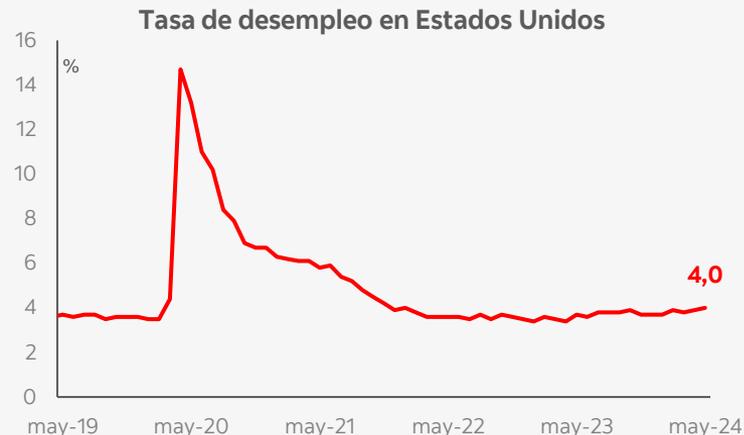
## ¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los datos de empleo y salarios en EEUU hicieron que los mercados reevaluaran sus expectativas sobre el recorte de tasas de interés por parte de la Reserva Federal y ahora no se espera un recorte antes de diciembre. Lo bonos del tesoro a 10 años en EEUU subieron súbitamente 10 pbs para cerrar en 4,42%, mientras que el S&P 500 sigue oscilando en máximos históricos.

### Noticias macro:

- **A lo largo de la semana los datos de actividad económica reflejaron comportamientos mixtos en las grandes economías del mundo.** La actividad manufacturera en EEUU experimentó una contracción mayor a la esperada en mayo, con un indicador ISM se situándose en 48.7 puntos, por debajo de la marca de 50 que indica contracción, mostrando una producción cercana al estancamiento y una caída en los nuevos pedidos. Por otro lado, en China el índice PMI de servicios Caixin mostró un balance positivo de 54 puntos en mayo, superando las expectativas y por encima de la lectura de 52,5 de abril, gracias a la mejora de la demanda local y extranjera.
- **Toyoaki Nakamura, miembro del Banco de Japón (BoJ), expresó que aún es temprano para considerar un incremento en las tasas de interés.** Las declaraciones de Nakamura tuvieron un efecto de debilitamiento sobre el JPY, ante la incertidumbre sobre la próxima reunión del BoJ que está programada para el 14 de junio. Por su parte, el gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, reafirmo la intención de reducir las compras de bonos que actualmente ascienden a cerca de \$5 billones.
- **Claudia Sheinbaum, será la primera mujer presidenta de México, logrando adicionalmente mayorías en el congreso.** Los mercados a lo largo de la semana se mostraron tensos pues el poder ejecutivo y legislativo quedó en manos de un único partido. Los miedos se reforzaron luego de que el diputado coordinador del Partido Morena, Ignacio Mier, dijera que, en septiembre, el nuevo congreso buscaría aprobar una cantidad significativa de reformas propuestas por el presidente saliente Andrés Manuel López Obrador. El peso mexicano superó la barrera de los 18,4 pesos, perdiendo más del 8% en la semana.

### Hecho destacado:



Fuente: Scotiabank Economics, BLS

**Los datos de empleo en EEUU presentaron un balance más robusto de lo anticipado.** La tasa de desempleo aumentó del 3,9% al 4%, rompiendo una racha de 27 meses por debajo del 4%. Sin embargo, la encuesta a las corporaciones reveló la creación de 272.000 puestos de trabajo, superando ampliamente las expectativas de 180.000. Este crecimiento es considerablemente mayor que el total de abril, que fue revisado a la baja a 165.000.

**Los salarios aumentaron en un 4,1% a/a, por encima del 3,9% previsto. Noticia que no fue bien recibida por los mercados, puesto que pone en duda la expectativa de un recorte de tasas en septiembre.**

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

El mercado local tuvo reacciones mixtas a lo largo de la semana. La moneda se vio impactada por los eventos internacionales, especialmente, las elecciones en México, USDCOP cerró en 3.932 pesos, depreciándose en 1,7% semanalmente. En el mercado de renta fija, la curva de COLTES se valorizó en promedio 27 pbs, mostrando algo de respiro luego de que las autoridades fiscales enviaran señales de responsabilidad ajustando su expectativa de gasto para cumplir con la regla fiscal.

### Noticias macro:

- El Gobierno anunció medidas ante los ingresos fiscales menores de lo previsto.** El ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, anunció diferentes medidas a lo largo de la semana, entre ellas: el bloqueo parcial de algunas apropiaciones del Presupuesto General de la Nación (PGN), un recorte de \$20 bn en el PGN, y un alza en el precio del diésel para grandes consumidores. Las decisiones buscan estabilizar las finanzas públicas sin afectar programas sociales, en medio de un bajo recaudo tributario, recursos no obtenidos por el proyecto de ley de litigios, y el reciente fallo de la Corte Constitucional sobre las regalías a compañías mineras.
- El déficit en cuenta corriente refleja la debilidad económica.** En el primer trimestre de 2024, se observó una disminución del déficit por cuenta corriente a 1.920 millones de dólares, equivalente al 1,9% del PIB, sienta uno de los más bajos desde el 2018. Aunque el déficit comercial se redujo, la contracción en las importaciones sugiere una demanda débil. Las salidas netas por renta factorial mantuvieron estables, mientras las remesas alcanzaron el 2,7% del PIB. Por su parte, la Inversión Extranjera Directa continuó siendo la principal fuente de financiamiento, principalmente en sectores de petróleo y minería.
- Debate a la reforma pensional se encuentra en su etapa final.** Existen 5 mociones de censura y otros derechos de la oposición que podrían demorar la aprobación del proyecto, y consigo la posibilidad de archivarla. El debate se reanudará el 11 de junio y deberá surtir la aprobación del cuarto debate y la conciliación entre Senado y Cámara antes del 20 de junio, momento en el que culmina la legislatura.

### Hecho destacado:



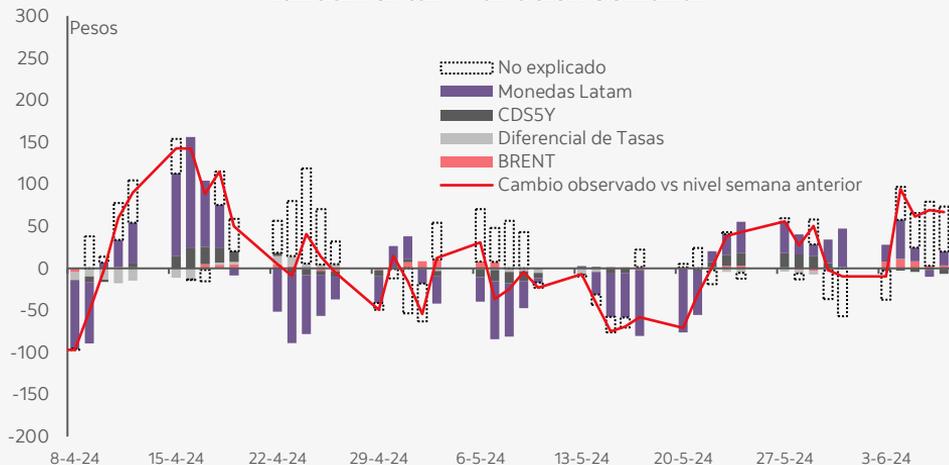
**Las exportaciones mostraron una tendencia positiva en abril, alcanzando los US\$ 4.408 millones FOB, aumentando un 17,9% anual, el mayor crecimiento desde septiembre de 2022.** Las exportaciones tradicionales lograron revertir una tendencia negativa de 13 meses, aumentando un 11,24% a/a. Por otro lado, las exportaciones no tradicionales alcanzaron la cifra más alta de la historia, llegando a los US\$ 2.090 millones.

Pese a que los resultados muestran un panorama más prometedor para las ventas al exterior, será necesario esperar más datos para determinar si esta dinámica representa una recuperación de la actividad económica o si se debe a resultados estacionales.

## 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 3 meses colombiana y estadounidense.

- Durante la semana, la tasa de cambio respondió con movimientos al alza dado un entorno internacional desfavorable para las monedas de países emergentes. Las menores expectativas de recorte en las tasas de interés en Estados Unidos continúan impactando al mercado local, sin embargo, esta semana el fuerte movimiento de la moneda también estuvo relacionado con el resultado de las elecciones en México.
- La tasa de cambio cerró en 3932,3 pesos, lo que representa una depreciación de 1,7% frente al cierre de la semana anterior. Pese al ruido sobre las dificultades fiscales que atraviesa el Gobierno, la tasa de cambio no ha incorporado una prima de riesgo idiosincrático, respondiendo solo a la volatilidad internacional.
- La diferencia entre el nivel sugerido por el modelo fundamental y el nivel observado se ubica en 150 pesos.

## Lunes 10

**Domingo – Japón: Producto Interno Bruto**

**Lunes- Festivo en Colombia**

**Estados Unidos**

9 am. Índice de tendencias de empleo / 10:30 am. Subasta de deuda a 3 años.

**Australia**

8:30 am. Confianza empresarial

## Martes 11

**Reino Unido**

1 am. Tasa de desempleo

**Estados Unidos**

6 am. Informe mensual de la OPEP / Encuesta de ofertas de empleo

**Brasil**

10 am. Índice de Precios al Consumidor

**Colombia**

6 pm. Índice de Precios al Consumidor

**China**

6:30 pm. Índice de Precios al Consumidor

## Miércoles 12

**Reino Unido**

1 am. Producto Interno Bruto / Balanza Comercial

**Alemania**

1 am. Índice de Precios al Consumidor

**Estados Unidos**

3 am. Informe mensual de la AIE / 7:30 am. Índice de Precios al Consumidor / 1 pm. Decisión de tasas de interés. / Rueda de prensa del FOMC

**Japón**

6:50 pm. Confianza de empresas manufactureras

## Jueves 13

**España**

2 am. Índice de Precios al Consumidor

**Europa**

4 am. Producción Industrial

**Estados Unidos**

7:30 am. Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / Índice de Precios al Productor

**Perú**

6 pm. Decisión de tasas de interés.

**Japón**

6:30 pm. Decisión de tasas de interés/ Producción Industrial

**Cumbre de líderes del G-7**

## Viernes 14

**Japón**

1:30am. Decisión de tasas de interés.

**Francia**

1:45 am. Índice de Precios al Consumidor

**Europa**

4 am. Balanza Comercial/ 5 am. Reunión del Eurogrupo

**Estados Unidos**

7:30 am. Índice de Precios de Exportación / Índice de Precios de Importación/ Expectativas de inflación / Universidad de Michigan / Informe de política monetaria

**Colombia**

10 am. Índice de Producción Industrial/ Ventas Minoristas

**Cumbre de líderes del G-7**

# Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,6	1,4	2,2
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,81	3,43
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	8,25	5,5
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4116	4156
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,1	10,9	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

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.