

Comercio
Manufacturas
Expectativas
Importaciones
PIB
Presupuesto
Inflación
Desempleo

Actualización Macro Semanal

Del 12 al 16 de agosto de 2024

Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

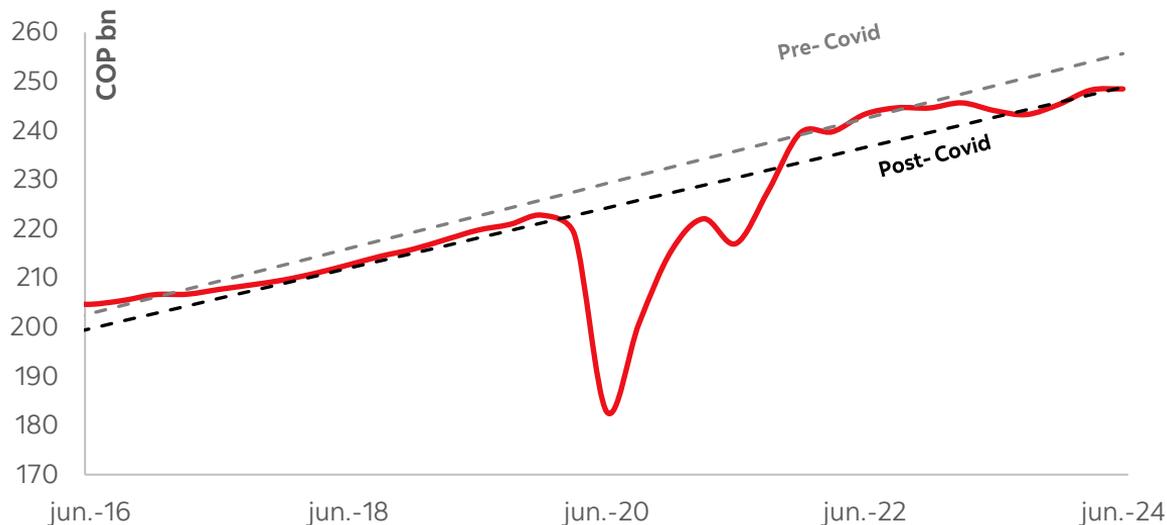
Carrera 7 No.114-33| Piso 16 |Bogotá, Colombia



Gráfico de la semana

El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en el 2T fue de 2,1% a/a, por debajo del 2,8% a/a esperado por el mercado y manteniendo un nivel por debajo de la tendencia pre-pandemia. Los sectores de agricultura, administración pública y entretenimiento fueron los que jalonaron el crecimiento, mientras que la explotación minera e industria presentaron retrocesos. La demanda interna creció en 1,6% a/a, producto de un mayor consumo por parte de los hogares y el gobierno, al tiempo que la inversión aumentó un 4,3% a/a.

Evolución del PIB frente a la tendencia a largo plazo



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

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

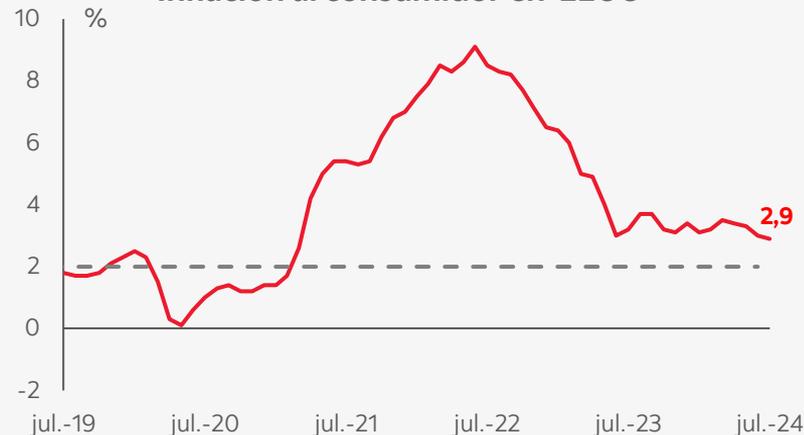
Fue una semana de recuperación para los mercados, los datos macroeconómicos de Estados Unidos y de Europa cumplieron las expectativas, tranquilizando a los mercados sobre una posible recesión económica, y alentando la expectativa de un primer recorte de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre.

Noticias macro:

- **Datos macroeconómicos de Estados Unidos muestran señales favorables a los mercados.** Las ventas minoristas de julio crecieron 1,0% m/m, superando las expectativas del mercado en 60 pbs, mostrando una mejora gradual en el comercio. Por su parte, se evidenció un menor deterioro en el mercado laboral con 227 mil nuevas peticiones por subsidio de desempleo que se ubicaron por debajo de las 236 mil esperadas.
- **Las cifras del Reino Unido mostraron un panorama alentador de la actividad económica.** La inflación de julio se ubicó en 2,2% a/a, por debajo del 2,3% esperado, alimentando un recorte de tasas del Banco de Inglaterra en los próximos meses. Por su parte, el PIB del 2T se ubicó en línea, aumentando un 0,6% frente al primer trimestre de 2024, a su vez la tasa de desempleo cayó al 4,2% desde el 4,5% registrado en el trimestre anterior.
- **El PIB de la Eurozona mantuvo el ritmo de crecimiento en el segundo trimestre.** En el 2T la economía europea se expandió un 0,3% t/t, mismo crecimiento registrado en el primer trimestre. España destacó con un crecimiento de 0,8% t/t y 2,9% a/a. Adicionalmente, el empleo de la Eurozona creció en 0,2% t/t en el segundo trimestre.

Hecho destacado:

Inflación al consumidor en EEUU



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

La inflación en los Estados Unidos en julio se alineó con lo esperado. Con un incremento del 0,2% m/m la inflación anual se redujo del 3,0% a/a al 2,9% a/a, a su vez la inflación subyacente (sin alimentos y energía) se redujo de 3,3% (a/a) a 3,2% (a/a). Los datos alentaron las expectativas del mercado del comienzo de un ciclo de recortes de la Fed en septiembre.

El Índice de Precios al Productor (IPP) también se ubicó por debajo de las expectativas. El IPP de julio se situó en 2,2% a/a por debajo del 2,3% a/a esperado. El IPP de servicios disminuyó en 0,2% mientras el de bienes creció un 0,6% apalancado por un aumento de costos de la gasolina.

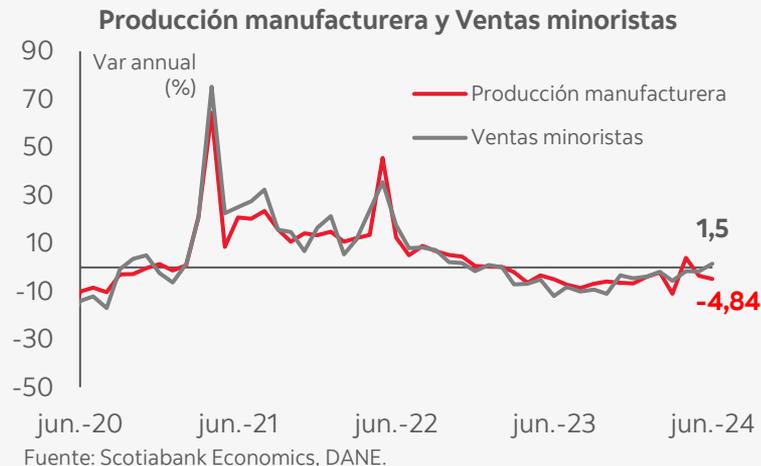
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Esta semana una menor volatilidad en los mercados internacionales ayudó al comportamiento de la moneda local. El peso se revaluó en medio de un sentimiento de apetito al riesgo, además la alta correlación entre el peso mexicano y colombiano favoreció a la revaluación de la moneda local.

Noticias macro:

- Los analistas revisaron a la baja sus expectativas de inflación y prevén un mayor ritmo de recortes en la próxima reunión de política monetaria.** Según la Encuesta de Expectativas del Banco de la República, los analistas estiman que la inflación de agosto se ubique en 0,23% m/m lo que supone un descenso de la inflación anual del 6,86% al 6,36%. La expectativa de inflación para final de 2024 cayó del 5,77% al 5,7%. En cuanto a la tasa de interés, el consenso estima un recorte de 75pb en la reunión del 30 de septiembre; además, prevén que la tasa se ubique en 8,5% a final del 2024, y en 6% al final de 2025.
- Las importaciones de junio disminuyeron en 7,1% a/a, dada una menor importación de materias primas y bienes de capital.** La importación de bienes de consumo aumentó un 4,5% a/a, mientras la importación de materias primas y bienes de capital se contrajo en -6,6% a/a y -17,5%, respectivamente. Por su parte, la balanza comercial se ubicó en US\$582,9bn cayendo en -20,2% a/a.
- Avanzan los planes del Gobierno para el segundo semestre.** Esta semana se presentó el PGN de 2025 ante el congreso por un monto de \$523 billones, de los cuales \$12 billones se recaudarían a través de una Ley de financiamiento que sería presentada el próximo mes. Al mismo tiempo, el Gobierno radicó la reforma laboral ante la Comisión Séptima de la Cámara para su segundo debate.

Hecho destacado:



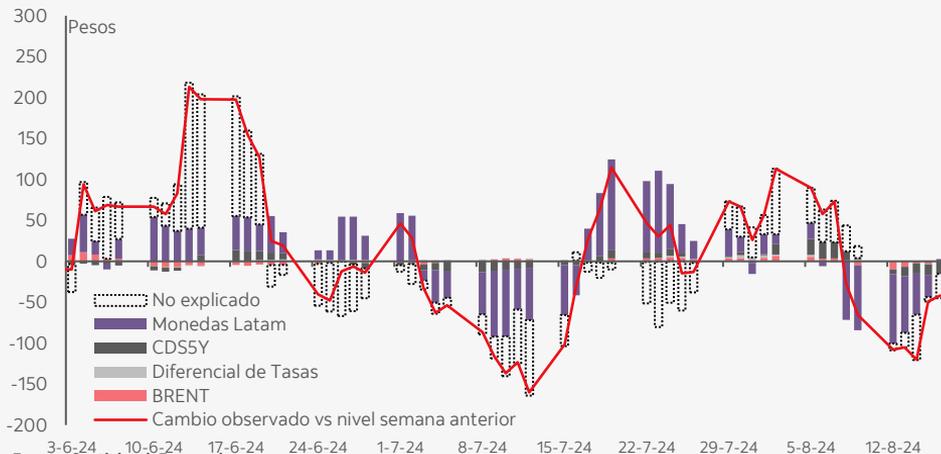
Las ventas minoristas crecieron un 1,5% a/a en junio tras 16 meses de decrecimiento. El avance se atribuyó principalmente a un aumento en las ventas de televisores y equipos de sonido, vehículos y alimentos. Mientras, el sector textil continúa mostrando un balance negativo en sus ventas.

La producción manufacturera se mantuvo débil, con una caída del -4,8% a/a. Con sólo 9 de las 39 actividades mostrando variaciones positivas. La fabricación de vehículos y partes fue la que más se deterioró, seguida por productos de refinación y la elaboración de alimentos.

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.

- La tasa de cambio cerró en 4031 pesos, lo que representa una apreciación del peso de 1,02% frente al cierre de la semana anterior. Un entorno internacional más optimista sobre el futuro de las tasas de interés favoreció el movimiento positivo de la moneda a lo largo de la semana.
- La correlación entre el peso colombiano y las monedas de Latam, en especial con el peso mexicano, se mantiene fuerte, siendo este uno de los principales factores de movimiento de la tasa de cambio.
- El valor fundamental de la tasa de cambio mantiene un movimiento similar al nivel observado, sin embargo, existe una brecha que ronda los 100 pesos, siendo el fundamental más alto que el observado.

Lunes 19

Colombia

Festivo

China

4am. Inversión extranjera directa

Chile

7:30am. PIB 2T

Estados Unidos

9am. Índice principal

Martes 20

Eurozona

3am. Cuenta corriente / 4am. IPC

México

7am. Ventas minoristas

Canadá

7:30am. Inflación

Japón

6:50pm. Balanza comercial

Miércoles 21

Reino Unido

1am. Inflación / IPP

Canadá

7:30am. IPP

Estados Unidos

1pm. Actas de la reunión del FOMC

Japón

7:30pm. PMI manufacturero y servicios

Jueves 22

Eurozona

3am. PMI manufacturero y de servicios / 6:30am. Actas de la reunión del BCE / 9am. Confianza del consumidor.

Reino Unido

3:30am. PMI manufacturero y compuesto

México

7am. PIB 2T

Estados Unidos

7:30am. Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / 8:45am. PMI manufacturero y servicios.

Simposio de Jackson Hole

Japón

6:30pm. Inflación

Viernes 23

Canadá

7:30am. Ventas minoristas.

Estados Unidos

9am. Ventas de viviendas nuevas.

Reino Unido

2pm. Declaraciones de Bailey del Banco de Inglaterra

**Simposio de Jackson Hole:
Participación de Jerome
Powell**

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	5,65	3,42
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	8,50	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, 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.