

Tasas
Reformas
Expectativas
Crecimiento
Inflación
Importaciones
Elecciones
Presupuesto

Actualización Macro Semanal

Del 15 al 19 de Julio de 2024

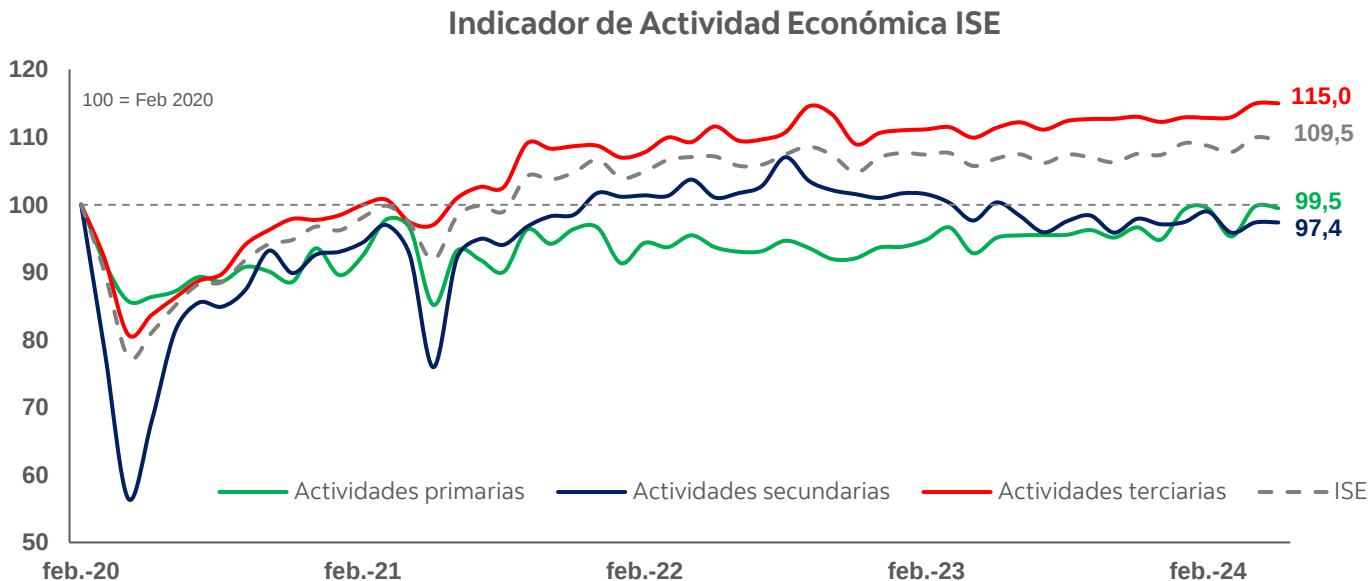
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Indicador de Actividad Económica (ISE) creció un 2,4% a/a en mayo, por encima de las expectativas de 1,2%. El sector primario (4,6% a/a) y el sector público (9% a/a) impulsaron el resultado. El sector de servicios tuvo una expansión de 3,1% a/a, con cifras positivas en el sector eléctrico y público, pero mostrando contracciones en el comercio (-0,2% a/a). Por su parte, el sector de manufacturas y construcción se contrajo un -2,9%, demostrando que la industria se mantiene débil.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

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

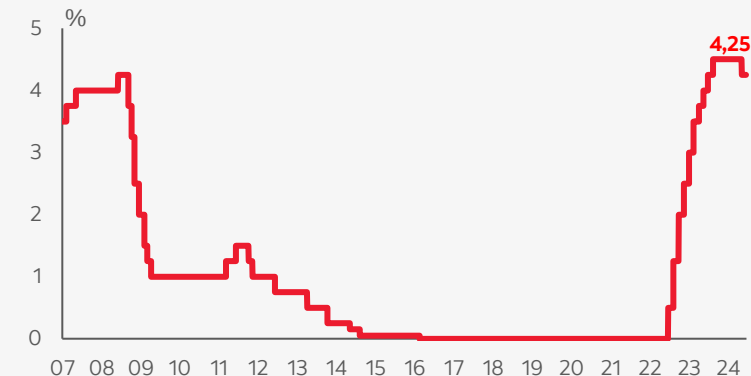
Los mercados alimentan cada vez más su expectativa de un primer recorte de tasas en septiembre por parte de la Reserva Federal, mientras el entorno político comienza a generar ruido en medio de la salida de Joe Biden como candidato presidencial. El tesoro a 10 años en EEUU cerró en el 4,24%.

Noticias macro:

- **Los mercados afirman sus expectativas sobre futuros recortes por parte de la Reserva Federal (Fed).** A pesar de que a lo largo de la semana no hubo mayores indicadores macroeconómicos, las declaraciones de Jerome Powell, presidente de la Fed en el Economic Club de Washington y el aumento en las nuevas peticiones por subsidio, alentaron la expectativa para un potencial inicio del ciclo de recortes de tasas en septiembre e incluso el mercado ve una probabilidad moderada de tener tres recortes de tasas en 2024.
- **El candidato Donald Trump cuenta con 63% de probabilidad de ganar la presidencia de Estados Unidos.** El pasado lunes anunció a James David Vance, senador de Ohio, como fórmula vicepresidencial, quien se alinea con las iniciativas manifestadas por el candidato presidencial hacia políticas anti migratorias y un endurecimiento de las restricciones comerciales a China. Por su parte, Joe Biden, del partido demócrata anunció su renuncia a la candidatura presidencial, trasladando su apoyo a la vicepresidenta Kamala Harris.
- **La actividad económica en China se ralentiza con una variación de 4,7% a/a en el segundo trimestre.** Tensiones comerciales, y crisis de endeudamiento del sector inmobiliario son algunas de las razones que se atribuyen a un crecimiento por debajo de las expectativas de un 5,1%. Las ventas minoristas cayeron un 0,1% m/m, mientras que, la producción industrial creció un 0,4% m/m.

Hecho destacado:

Evolución tasas de política monetaria del BCE



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

El Banco Central Europeo mantuvo su tasa de intervención en 4,25%. La junta decidió mantener su tasa de referencia estable con el fin de garantizar la meta del 2% de inflación en el mediano plazo. Inflación que se sitúa actualmente en el 2,5% a/a, y que ha mostrado resistencia en los últimos 2 meses.

Tras el discurso de Christine Lagarde, los mercados evalúan un recorte de tasas en noviembre, sin embargo, en el comunicado, se evidencia que los miembros continuarían actuando con cautela y decidiendo acorde a la información disponible.

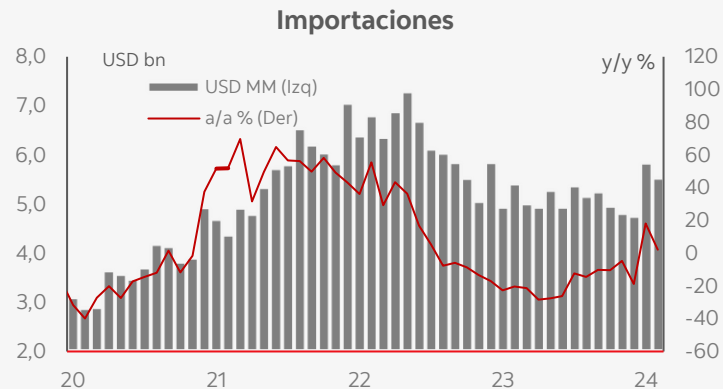
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El comportamiento del mercado local ha estado influido por el panorama internacional. El panorama electoral en EE.UU ha generado incertidumbre sobre la región, al tiempo que las operaciones de carry trade se moderan a medida que se acerca la decisión de política monetaria del BanRep.

Noticias macro:

- **El consenso de analistas espera un recorte de 50pbs en julio.** De acuerdo con la encuesta del BanRep, los economistas concuerdan en una aceleración de recorte de tasas sería desde septiembre, con un ritmo de recorte de 75pb, hasta el punto de alcanzar una tasa de 8,50% al final de 2024. El consenso estima que para cierre de 2024 la inflación cierre en 5,77% a/a , y crecimiento del PIB sea de 1,48%
- **Presión sobre el gabinete del gobierno Petro.** El ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, se encuentra envuelto bajo un presunto escándalo de corrupción, luego de que la fiscalía abriera una investigación en su contra. Este suceso produce una mayor volatilidad de los mercados, dada la incertidumbre sobre la dirección del ministerio. Al tiempo que, la reforma pensional recibe su primera demanda en la corte constitucional, por parte de Oscar Villamizar del Centro Democrático.
- **El 20 de julio inició la nueva legislatura, en la que se espera que el Gobierno centre sus esfuerzos en un plan de reactivación económica.** Además, se presentarán proyectos clave como el presupuesto del 2025, una ley de financiamiento, la evaluación de un Fast Track, así como la continuidad de reformas sociales, destacando la reforma laboral y una posible reforma tributaria.

Hecho destacado:



Fuentes: Scotiabank Economics, DANE.

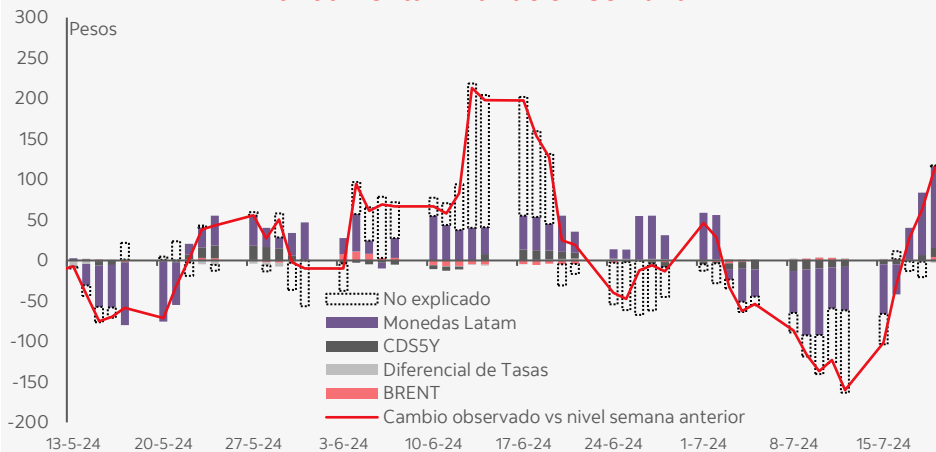
Las importaciones crecieron 2,16% en mayo frente al mismo mes del año anterior. Las importaciones sumaron un total de US\$5,53 mil millones, reflejando la dinámica positiva del sector agrícola y una continuidad en importaciones del sector de manufacturas.

Las importaciones de materias primas fueron las más representativas con una contribución de +2,9 p.p. La importación de materiales de construcción se contrajo en un 20.1%, que puede estar atribuido a la menor iniciación de nuevos proyectos de vivienda, los cuales se han reducido en un 12% en el último año

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.

CDSSY: 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 la semana en 4037,9 pesos, aumentando 2,9% frente al cierre de la semana anterior. Los acontecimientos políticos en Estados Unidos influyeron en la región, pues se observó un movimiento al alza en las monedas latinoamericanas, de cara a una mayor probabilidad de que Donald Trump gane las elecciones presidenciales.
- El comportamiento del valor del modelo fundamental se mantiene alineado con las volatilidades observadas, sin embargo, se mantiene una brecha que varía entre los 100 y 150 pesos.
- Las operaciones de *Carry Trade*, parecen disminuir a medida que las decisiones de Bancos Centrales en EE.UU y Colombia se acercan.

Próximos eventos de la semana | Julio

Lunes 22

Eurozona

5am. Reunión Eurogrupo

China

Tasas preferenciales de prestamos

México

7am. Actividad económica mensual

Colombia

Encuesta de opinión financiera.

Martes 23

Eurozona

5am. Reunión Eurogrupo
9am. / Confianza del consumidor

Estados Unidos

7:55am Ventas minoristas /
9am. Ventas de vivienda de segunda mano/ Reservas semanales de crudo

Japón

7:30pm PMI manufacturero y servicios

Resultados empresariales:
Alphabet, Tesla, LVMH

Miércoles 24

Eurozona

3am. PMI manufacturero zona euro / 5am. Reunión Eurogrupo

Reino Unido

3:30 am. PMI compuesto / PMI manufacturero y servicios

Estados Unidos

7:30 am Balanza comercial / Permisos de construcción / 8:45 PMI manufacturero y servicios / 9am. Ventas de nuevas viviendas / Discursos Fed: Michelle W.Bowman y Lorie K.Logan

Canadá

8:45am. Decisión de tasas de interés.

Colombia

Encuesta de opinión del consumidor / Encuesta de opinión empresarial

Resultados empresariales:
IBM y Deutsche Bank.

Jueves 25

Reino Unido

1am. Tasa de desempleo

Eurozona

3am. Masa monetaria / 5am. Reunión Eurogrupo

Estados Unidos

7:30. Renovaciones de subsidios por desempleo / PIB trimestral / Balanza comercial / 3:30pm. Balance general de la FED

Japón

6:30pm. Inflación al consumidor

Resultados empresariales:
American Airlens

Viernes 26

México

7am. Balanza comercial

Estados Unidos

7:30 am. Índice de precios PCE/ 9am. Expectativas de inflación y confianza del consumidor U.Michigan

Canadá

10am. Balance presupuestario

Inicio de los Juegos Olímpicos

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 Colpatria S.A. Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria Scotiabank Colpatria 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 Colpatria 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 Colpatria 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 Colpatria

Scotiabank Colpatria 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.