

Pronósticos
Inflación
Crecimiento
Importaciones
Recortes
Expectativas
Tasas
Riesgo

Actualización Macro Semanal

Del 16 al 20 de septiembre de 2024

Macro Research Colombia

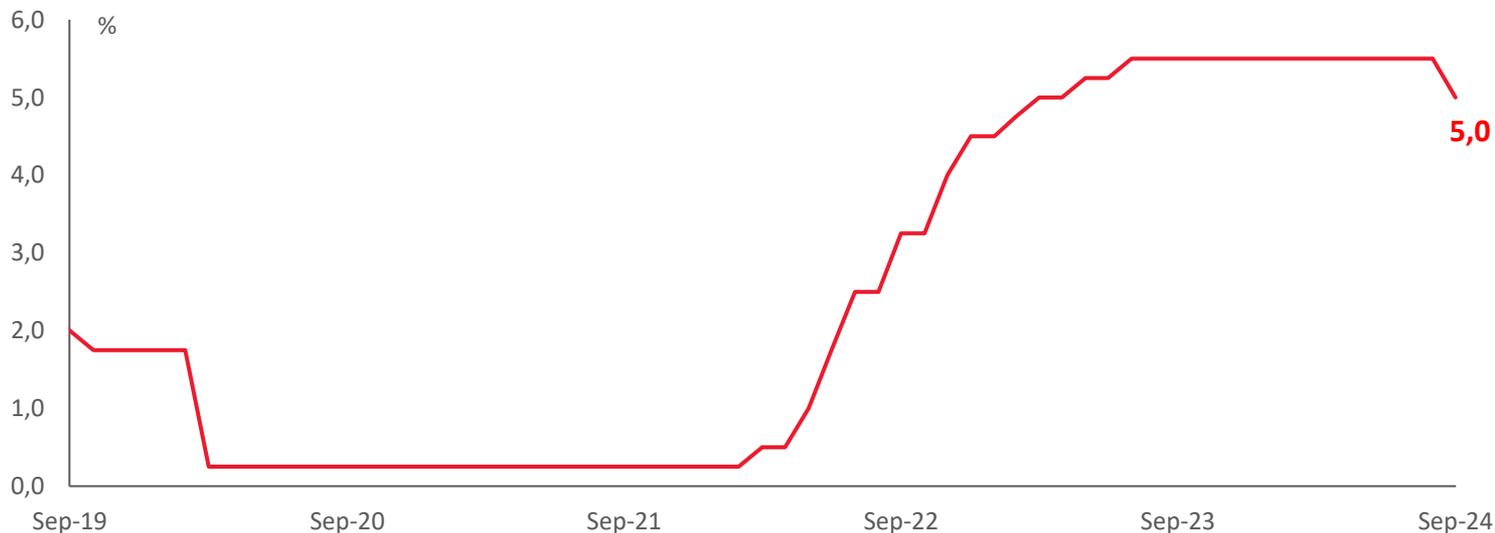
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La Reserva Federal comenzó su ciclo de flexibilización al recortar sus tasas de interés en 50 pb, situándolas en un rango de 4,75% y 5,0%. La mayoría de los miembros de la junta adoptó esta medida excepto uno que apuntó por una reducción de 25 pb. La decisión supone una mayor confianza de que la inflación descienda al objetivo del 2%. Adicionalmente, el “dot plot”, que agrupa las expectativas de tasas de los miembros de la Fed, refleja una reducción adicional de 50 pb antes de fin de año, aunque previendo una tasa de largo plazo ligeramente más alta. A su vez, la Fed espera que la economía estadounidense crezca 2% para 2024, algo menos que el 2,1% proyectado previamente.

Tasa de política monetaria de la Fed



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

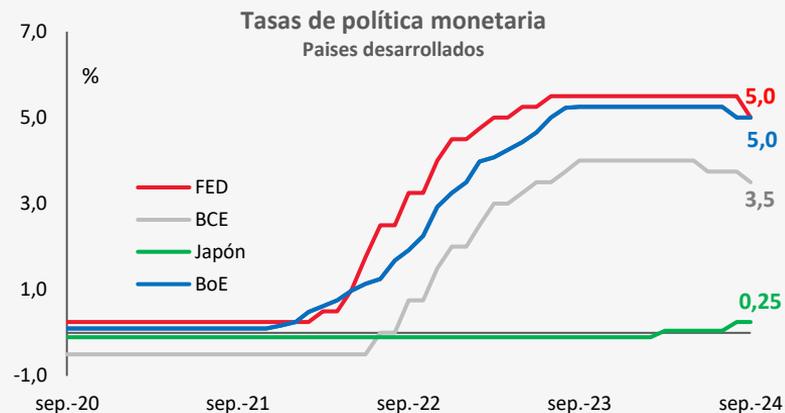
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

El mercado se vio influenciado principalmente por la sorpresa del recorte de tasas de la Fed en 50 pbs. Los mercados están considerando lo que implica el mensaje de aumento de la proyección de la tasa terminal, los bonos de largo plazo en EEUU se desvalorizaron, mientras que los activos de riesgo ganaron terreno.

Noticias macro:

- **Las cifras de ventas minoristas muestran una mejora en la demanda de EEUU y Reino Unido.** El comercio minorista de EEUU creció 0,1% m/m en agosto, superando las expectativas de -0,2%. Mientras, en Reino Unido las ventas crecieron 2,5% a/a, la expansión más alta desde 2022. Por su parte, en China, el resultado decepcionó al mercado con un aumento de 2,1% a/a, inferior al 2,5% esperado y alertando sobre la necesidad de mayores estímulos en la actividad económica.
- **La inflación de agosto en la Eurozona cayó al 2,2% siendo su nivel más bajo en los últimos tres años.** La inflación sin alimentos ni energía también cayó, mientras que la inflación de servicios presentó leves crecimientos, generando un sentimiento mixto en los mercados, de cara a la próxima reunión de política monetaria que se llevará a cabo el 17 de octubre.
- **El Banco Central de Brasil elevó sus tasas en 25pb hasta el 10,75%.** Una decisión unánime basada en la revisión al alza de las proyecciones de inflación.
- **Se promulgó la reforma judicial de México a pesar de temores de los inversores.** Fitch Ratings advirtió que la implementación de esta reforma podría afectar la calidad institucional del país junto con su sistema de pesos y contrapesos, a su vez, los mercados han manifestado su preocupación dada la depreciación del peso y caídas en las bolsas mexicanas.

Hecho destacado:



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

- **A lo largo de la semana, diferentes bancos centrales decidieron sobre sus tasas de interés.** El Banco de Inglaterra mantuvo sus tasas en 5,0% luego de que la inflación de agosto se mantuviera en 2,2%, y la inflación de servicios escalará hasta el 5,6% a/a desde el 5,2% anterior. Así mismo, el Banco de Japón mantuvo su tasa de interés en 0,25%, dada una perspectiva más favorable sobre el consumo y un fortalecimiento del yen.
- Por su parte, la autoridad monetaria de Hong Kong en sintonía con la Fed recortó su tasa en 50 pb con el fin de reactivar su economía y mantener la paridad en su tipo de cambio con el dólar.

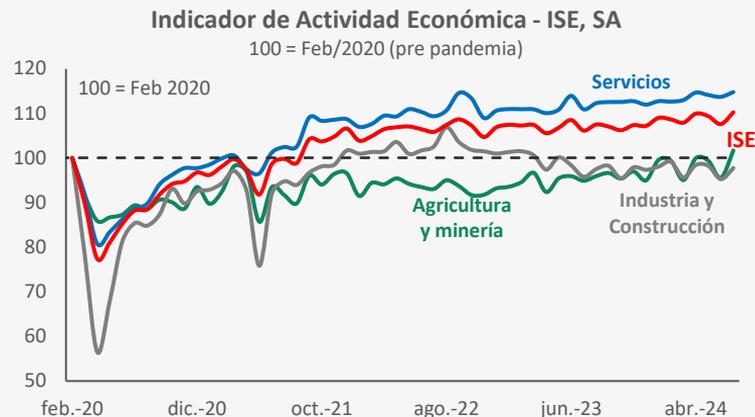
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El comportamiento del mercado local fluctuó acorde a la volatilidad internacional, siendo la decisión de la Fed el punto de mira de los mercados. En la renta fija, la curva de COLTES pesos se deterioró al final de la semana y en neto las tasas subieron 5 pbs mostrando un apetito cauto de los inversionistas locales que esperan la decisión del BanRep.

Noticias macro:

- **Las importaciones reflejaron una mayor demanda de bienes durables.** En julio, las importaciones aumentaron 12,9%, obedeciendo a una mayor importación de bienes manufacturados. Adicionalmente, la importación de materias primas y la importación de bienes de capital aumentaron en 7,4% y 12,6% respectivamente, apalancadas por el sector agrícola y una mayor compra al exterior de materiales para la construcción.
- **La OCDE elevó el pronóstico de crecimiento del 1,2 a 1,8% para final de año, mientras redujo su proyección del 3,3% al 3,2% para 2025.** Adicionalmente, el informe resaltó la necesidad de una reforma tributaria integral que busque la flexibilización del en la rigidez del gasto, diversificar las exportaciones, y la mejora de adaptaciones para la transición energética.
- **La escasez de lluvia genera preocupación sobre el suministro de energía en el país.** Ecopetrol suspendió temporalmente la venta de gas vehicular a 13 distribuidoras con el fin de priorizar el suministro a las termoeléctricas, al tiempo que el gobierno limitó la exportación de energía a Ecuador.
- **Las Comisiones Económicas negaron el monto del PGN de 2025.** A pesar de la negativa del Congreso, el Gobierno se mantiene firme sobre el monto de \$523 bn, insistiendo sobre la posibilidad de decretarlo en caso de no ser aprobado en la discusión. Por su parte, **el director de crédito público, José Roberto Acosta, advirtió sobre un riesgo de default,** dada la falta de aprobación del Congreso sobre la emisión de bonos.

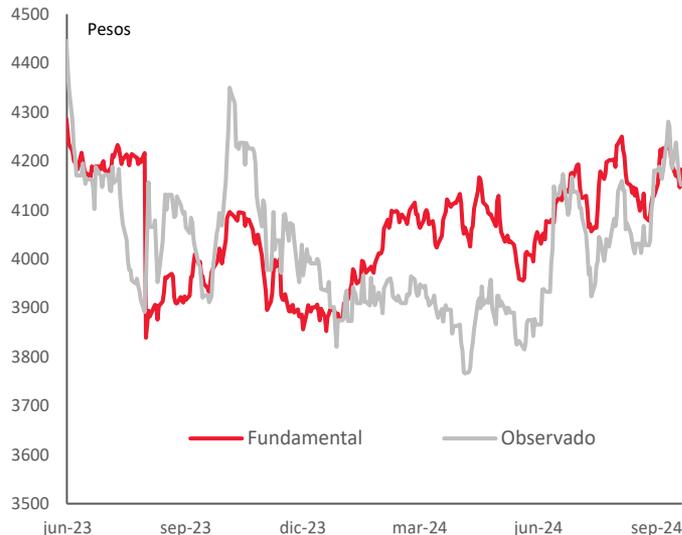
Hecho destacado:



Fuente: Dane, Scotiabank Economics

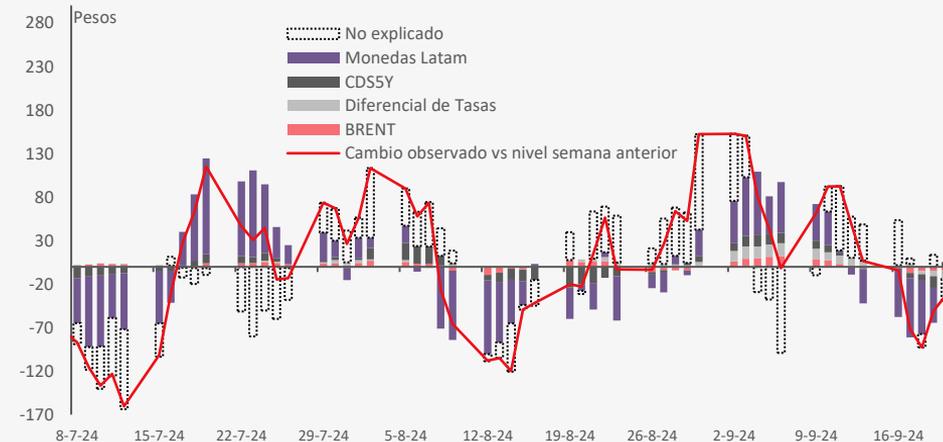
- **El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de julio, creció en 3,7% a/a, superando las expectativas del 2%.** El resultado estuvo apalancado por el sector agrícola y algunas actividades de entretenimiento como las apuestas en línea y un mayor número de conciertos y eventos recreativos. Mientras, la manufactura, la construcción y el comercio continuaron mostrando un balance débil, a pesar de registrar variaciones positivas frente a julio de 2023.
- **Además, se destaca un crecimiento de 1,6% en las ventas minoristas,** las cuales se vieron favorecidas por una mayor venta de vehículos, equipos de sonido y televisores, asociado a los eventos deportivos que se desarrollaron durante julio.

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.

- Durante la semana la tasa de cambio se mantuvo con una tendencia a la baja moderada, la cual se aceleró tras la sorpresa de la decisión de política monetaria por parte de la Fed, un mayor apetito de riesgo contribuyó a que retornara por debajo de los 4200.
- La tasa de cambio cerró en 4151 pesos, lo que representa una apreciación del 0,8% con respecto al cierre de la semana anterior, influenciada por la correlación de sus pares.
- El modelo fundamental aumentó su brecha a 30 pesos con respecto a los movimientos observados, siendo el fundamental mayor al observado, lo cual se podría explicar por la sorpresa del recorte de 50 pb por parte de la Reserva Federal.

Lunes 23

Japón
Festivo

Francia
2:15am. PMI manufacturero y de servicios

Alemania
2:30am. PMI manufacturero y de servicios

Eurozona
3am. PMI manufacturero y de servicios

Reino Unido
3:30am. PMI manufacturero y de servicios

México
7am. Ventas minoristas

Estados Unidos
8:45am. PMI manufacturero y de servicios

Japón
7:30pm. PMI manufacturero y de servicios

Martes 24

Australia
12:30am. Decisión de política monetaria

Japón
12:30am. Rueda de prensa del BoJ

Estados Unidos
9am. Confianza del consumidor

Miércoles 25

Japón
12am. Inflación subyacente / 6:50pm. Minutas de la decisión de política monetaria del BoJ

España
2am. Índice de precios al productor

Estados Unidos
7:30am. Permisos de construcción / 9am. Ventas de viviendas nuevas

Argentina
2pm. Actividad económica / Ventas minoristas

Jueves 26

España
2am. Ventas minoristas

Suiza
2:30am. Decisión de política monetaria

Eurozona
3am. Boletín económico del BCE / 8:30am. Comparecencia de Lagarde

Brasil
7am. Índice de precios al productor

Estados Unidos
7:30am. PIB 2T / Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / 8:20am. Declaraciones de Powell

México
2pm. Decisión de política monetaria

Japón
6:30pm. Inflación al consumidor

Viernes 27

Francia
1:45am. Inflación al consumidor / Índice de precios al productor

España
2am. Inflación al consumidor / PIB 2T

Alemania
2:55am. Tasa de desempleo

Brasil
7am. Tasa de desempleo

Estados Unidos
7:30am. Precios del gasto en consumo personal (PCE) / Balanza comercial

Canadá
7:30am. PIB julio y agosto

Japón
6:50pm. Ventas minoristas

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	5,23	3,09
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.