

PIB
Tasas
Desempleo
Precios
Inflación
Expectativas
Paro
Reforma

Actualización Macro Semanal

Del 2 al 6 de septiembre de 2024

Macro Research Colombia

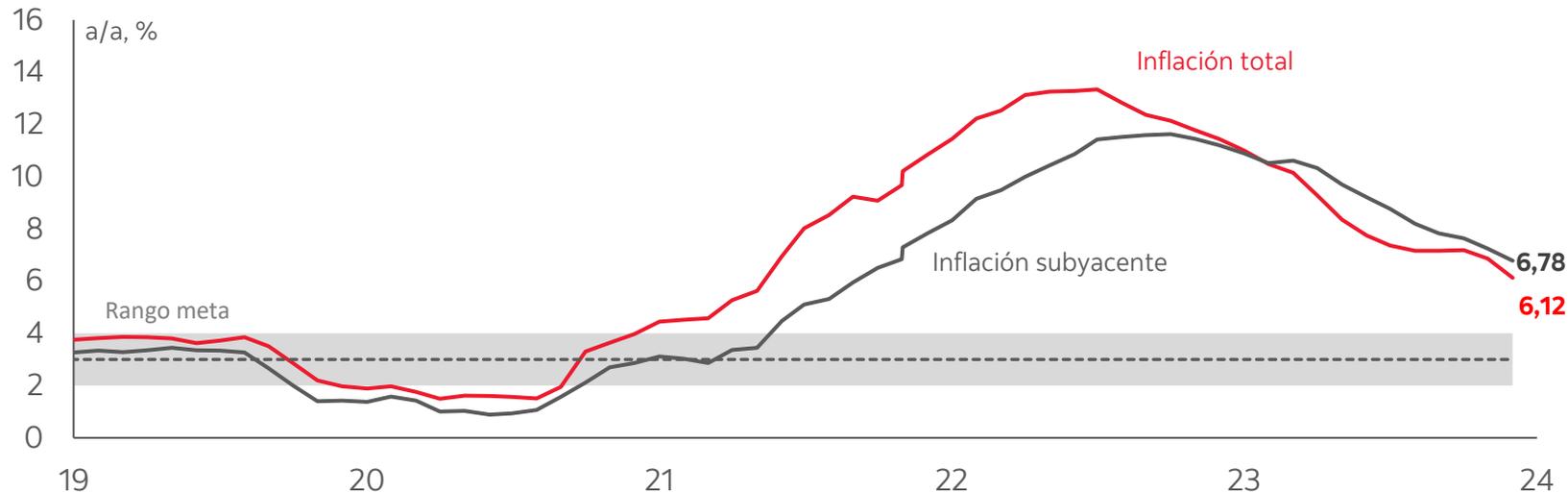
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La inflación de agosto se ubicó en 0,0% m/m, y situándose en 6,12% a/a, alcanzando la cifra más baja desde diciembre de 2021. La inflación de alimentos se redujo en -0,68% debido a reducciones en el precio de la papa y otros productos agrícolas, lo cual contribuyó a la reducción de la inflación en -13pb, lo que a su vez contrarrestó el aumento en los precios de alojamiento y servicios públicos que contribuyeron en 9pb a la inflación general. La inflación se ha reducido en 100 pb desde el último recorte de tasas del BanRep en julio, lo cual alimenta la expectativa de un recorte de 75pbs en la próxima reunión del 30 de septiembre.

Inflación al Consumidor en Colombia (IPC)



Fuente: DANE, Scotiabank Colpatría Economics

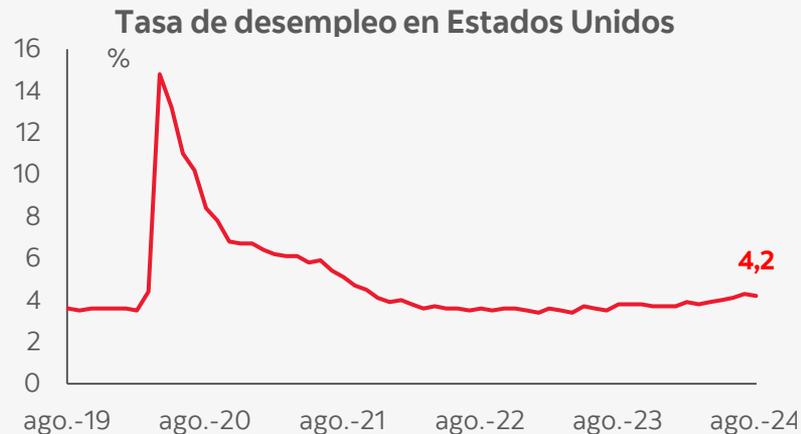
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los mercados se mantuvieron a la atentos a los datos del mercado laboral en Estados Unidos, los cuales mostraron una menor creación de empleo, pero a su vez se alinea con la expectativa de un recorte de tasas en septiembre. No obstante, la aversión al riesgo predominó en los mercados impactando las bolsas de Asia y Europa.

Noticias macro:

- **La actividad manufacturera presentó mejoras, sin embargo, continua en terreno de contracción.** El índice ISM se mantuvo en terreno negativo en las diferentes regiones del mundo. La lectura del indicador de Estados Unidos que se situó en 47,2 puntos provocando retrocesos en los mercados bursátiles. En la zona euro y China el indicador también reflejó una actividad débil del sector, ubicándose en 45,8 y 49,1 puntos respectivamente.
- **El PIB del 2T de la Eurozona se revisó a la baja.** La revisión mostró un crecimiento del 0,2% con respecto al primer trimestre, el cual representa un ritmo más moderado que la lectura anterior del 0,3%. El PIB crece a un ritmo más lento con respecto a los anteriores trimestres, al tiempo que hay una moderación en el empleo y salarios. La corrección alimenta las expectativas de un recorte de tasas del BCE en su reunión del 12 de septiembre.
- **La OPEP+ aplazó por dos meses el aumento en la producción de petróleo.** Liderada por Arabia Saudí y Rusia, la OPEP+ decidió aplazar el aumento en 180.000 barriles diarios del 01 de octubre al 01 de diciembre de este año. Dicha medida se tomó en base a la debilidad de los datos económicos de China y Estados Unidos los cuales son los mayores importadores del commodity.
- **Los bancos centrales de Chile y Canadá recortaron sus tasas de interés en 25 pb ubicándolas en 5,5% y 4,25%, respectivamente.**

Hecho destacado:



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

- **La tasa de desempleo de los Estados Unidos se redujo de 4,3% a 4,2% en agosto.** La creación de +142 mil nuevos empleos se ubicaron por debajo de los +165 mil esperados, sin embargo, se evidenció un crecimiento de +28 mil frente a julio. Por su parte, los ingresos medios de los trabajadores superaron las expectativas con un crecimiento del 0,4%.
- **Las cifras de empleo se alimentan las expectativas del mercado sobre un recorte de tasas.** Se espera que en la próxima reunión de la Fed la cual se llevará a cabo entre el 17 y 18 de septiembre, se de inició al ciclo de flexibilización con un recorte de 75pbs.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

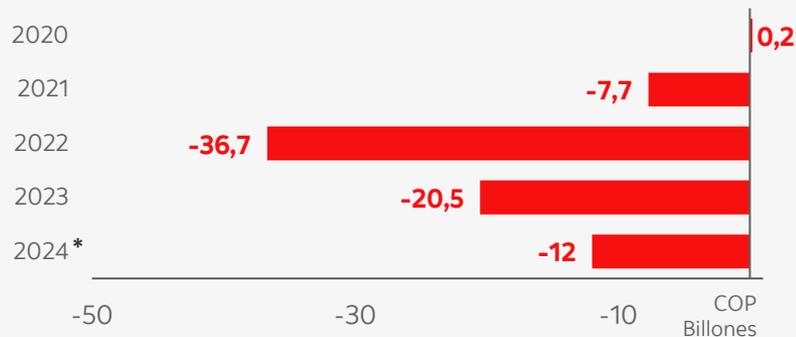
A lo largo de la semana, los mercados locales estuvieron vigilantes de la evolución del paro camionero. La tasa de cambio operó lateralmente, pero con alta volatilidad, especialmente respondiendo a eventos internacionales. La renta fija por su parte se benefició de los resultados macroeconómicos en EEUU pues se refuerza la tesis de recorte de tasas y al final de la semana, la resolución del paro camionero profundizó la valorización.

Noticias macro:

- **En el 2T el déficit de la cuenta corriente se ubicó en US\$ 1,630 M, equivalente al 1,6% del PIB, el más bajo desde 2009.** Este comportamiento refleja una actividad económica débil. Las exportaciones agrícolas mejoraron, mientras las importaciones se mantuvieron estancadas. Por su parte, el déficit de la cuenta financiera se redujo, reflejando menores ganancias asociadas a la IED, mientras las remesas y otras transferencias crecieron, representando un 12,2% de los ingresos.
- **El gobierno nacional presentó el borrador de la Ley de Financiamiento ante las Comisiones Económicas.** El borrador contempla una reducción gradual sobre el impuesto de renta de las empresas, un nuevo sistema de tarifas diferenciales, aumentar el impuesto al patrimonio y a las ganancias ocasionales, implementar impuestos sobre los juegos de azar, y aumentar el IVA sobre los vehículos híbridos, entre otros.
- **La Superintendencia Financiera (SFC) anuncio nuevas medidas en Pro del mercado de capitales.** La SFC expidió nuevas regulaciones en el mercado de capitales como la ampliación del umbral para inversiones de bajo monto para diferentes fondos, junto con la implementación de sistemas de autogestión en la compra y venta de valores.
- **La tasa de usura se redujo en 36pb , situándola en 28,85% en septiembre.**

Hecho destacado:

Déficit total en el Fondo de Estabilización del Precio



Fuente: Observatorio U.Javeriana, Scotiabank Economics

A lo largo de la semana los transportadores se manifestaron en contra del aumento del precio del diésel de \$1904 pesos decretado por el MinHacienda. Sin embargo, luego de 4 días de paro, se logró un acuerdo en que se reduciría a el aumento a \$800, dividido en dos partes (\$400 en septiembre y \$400 en diciembre). La medida contribuiría a sanear el déficit en el FEPC el cual se estimaba en \$12 billones para 2024.

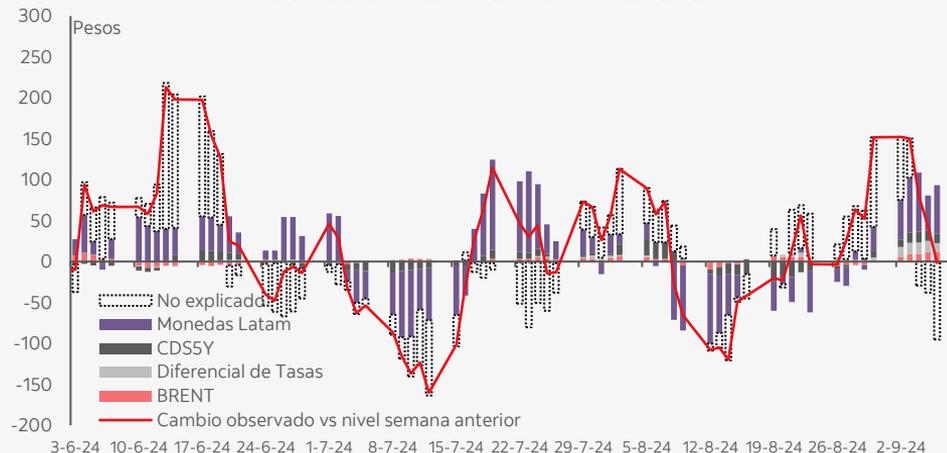
Los bloqueos del paro de los transportadores incrementaron los precios de muchos productos, aun así, se espera que este impacto inflacionario sea mitigado durante el mes y no genere mayor impacto en la tasa de inflación de fin de año.

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.

- La tasa de cambio cerró en 4.178 pesos, lo que representa una apreciación del 0,04% con respecto al cierre de la semana anterior. Sin embargo, la volatilidad intradiaria fue relevante en la mayoría de las jornadas.
- Los datos de empleo en EEUU por debajo de lo esperado generaron un sentimiento de aversión al riesgo para activos emergentes que imprimió volatilidad pues se sopesa la tesis de debilidad en la economía, con un escenario de mayor bajada en las tasas de interés.
- La brecha entre el valor fundamental de la tasa de cambio y el nivel observado se mantuvo estrecha a lo largo de la semana, ubicándose alrededor de los 40 pesos, siendo el fundamental mayor al observado.

Próximos eventos de la semana | Septiembre

Domingo 8

Japón

6:50pm. PIB 2T

China

8:30pm. Inflación al consumidor /IPP /10pm. Importaciones

Lunes 9

Eurozona

3:30am. Confianza al inversor

Chile

6:30am. Exportaciones / Importaciones / Balanza comercial

México

7am. Inflación al consumidor / Confianza al consumidor

Martes 10

Eurozona

1am. Tasa de desempleo / Ingresos medios de los trabajadores

Alemania

1am. Inflación al consumidor

Brasil

7am. Inflación al consumidor

China

10:40am. Importaciones / Exportaciones / Balanza comercial

Miércoles 11

Reino Unido

1am. PIB mensual / Balanza comercial

Eurozona

5am. Reunión del Eurogrupo

Estados Unidos

7:30am. Inflación al consumidor

Colombia

Confianza al consumidor

Argentina

2pm. Inflación al consumidor

Jueves 12

España

2am. Inflación al consumidor

Brasil

7am. Ventas minoristas

Eurozona

7:15am. Decisión de política monetaria del BCE

Estados Unidos

7:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / IPP

Perú

6pm. Decisión de política monetaria / 6:30pm. Balanza comercial

Viernes 13

Francia

1:45am. Inflación al consumidor

Eurozona

4am. Actividad industrial / 5am. Reunión Eurogrupo

Canadá

7:30am. Ventas mayoristas

Colombia

Encuesta de expectativas BanRep

China

9pm. Tasa de desempleo / Indicador de producción industrial / 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	5,58	3,35
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.