

Tasas
Reformas
Conflicto
Presupuesto
Energía
Estímulos
Inflación
Recaudo

Actualización Macro Semanal

Del 23 al 27 de septiembre de 2024

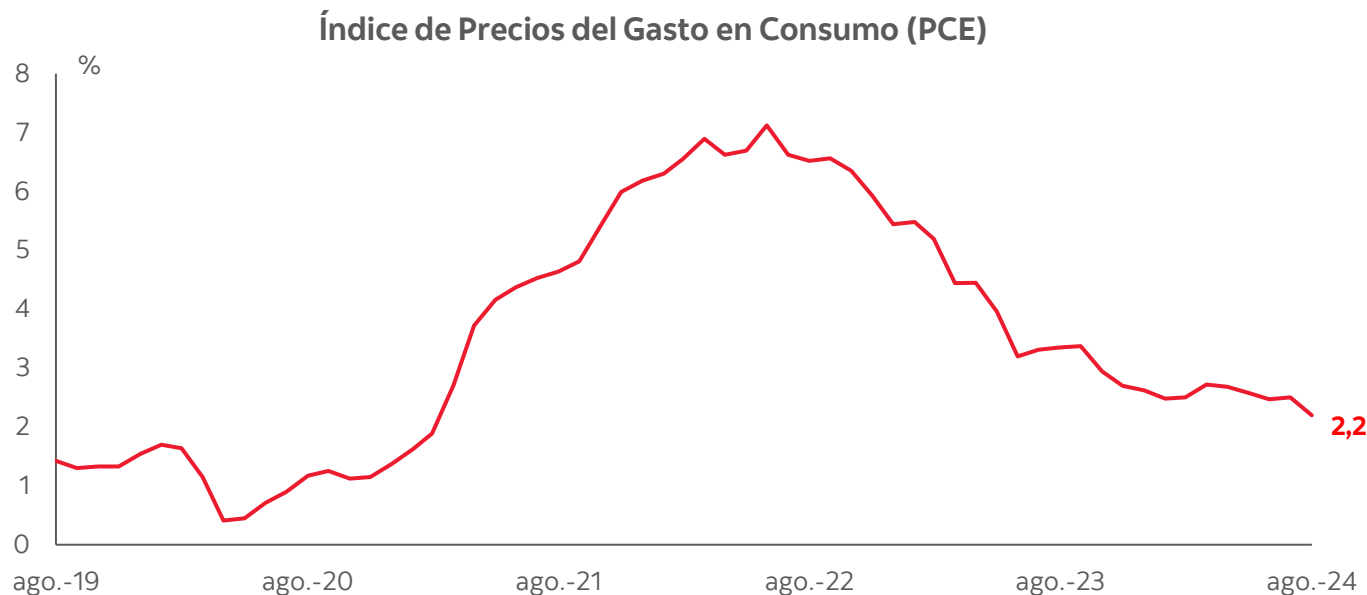
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Índice de Precios del Gasto en Consumo (PCE) de agosto se situó en el 2,2% a/a , ubicándose por debajo del 2,3% esperado, esta medida inflacionaria preferida por la Reserva Federal se redujo en 30 pb con respecto a la lectura de julio. A su vez, se redujeron tanto los gastos como los ingresos personales, presentando crecimientos del 0,2% con respecto a julio. Por su parte, el Índice de confianza del consumidor de septiembre se deterioró debido a los temores sobre el mercado laboral y la economía estadounidense. La reducción en la inflación junto con la caída de los ingresos y la confianza, refuerzan las expectativas ante futuros recortes de la Fed.



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

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

El mercado se vio influenciado principalmente por el plan de incentivos de la economía China. A pesar de la decisión de la OPEP+ en no aumentar el suministro de petróleo y el conflicto entre Israel y Hezbolá, el petróleo se ha desvalorizado rozando los 71 USD/b. Los bonos de largo plazo en EEUU presentaron devaluaciones cerrando en 3,75%, mientras que los activos de riesgo ganaron terreno.

Noticias macro:

- **La OCDE elevó la proyección de crecimiento global en 0,1% situándola en 3,2% para final de 2024.** De acuerdo con su informe de perspectivas económicas, señalan que la producción mundial se ha mantenido firme al tiempo que la inflación se modera. Además, la entidad mantuvo estable su perspectiva para 2025 previendo un crecimiento de 3,2%.
- **Los resultados de inflación de la semana muestran un panorama favorable.** En España, la inflación preliminar se ubicó en 1,5% a/a, por debajo del 1,9% esperado. A su vez, la inflación preliminar de Francia sorprendió a la baja con un 1,2% a/a frente al 1,6% esperado, alentando las expectativas sobre un recorte de tasas por parte del Banco Central Europeo en octubre. Por su parte, la inflación en Japón se ubicó en 2,2% a/a en septiembre, cayendo del 2,6% anterior.
- **El conflicto en Medio Oriente se agudizó luego de enfrentamientos entre Israel y Hezbolá.** El conflicto en el Líbano se ha intensificado, y a pesar de los llamados de EEUU y la ONU sobre Israel para un cese al fuego, el primer ministro israelí, Benjamín Netanyahu, en su declaración ante la ONU no mostró intención de parar el conflicto.
- **El Banco Central de México, recortó la tasa de interés en 25pbs hasta el 10,50%, resaltando las preocupaciones en cuanto a la actividad económica.**

Hecho destacado:

Índices bursátiles empresariales



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **El Banco Popular de China inició un plan de reactivación económica.** La economía china se ha visto inmersa en una desaceleración de la demanda interna, lo cual ha llevado a las autoridades monetarias a implementar mayores estímulos, como recortes de las tasas de interés y una disminución en las exigencias de reservas de entidades financieras, todo con el propósito de encaminar la economía a un crecimiento proyectado del 5% para este año.
- **Ante los anuncios, las bolsas del mundo mantuvieron un sentimiento positivo a lo largo de la semana, con algunas referencias tocando máximos históricos.**

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

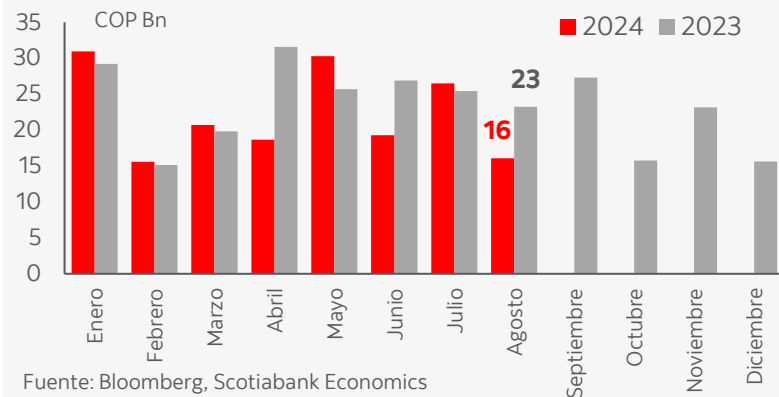
La incertidumbre alrededor de la discusión del Presupuesto General de la Nación (PGN) generó volatilidad en la tasa de cambio y un bajo apetito en la subasta de deuda pública del miércoles. La reunión del Banco de la República ahora es el principal foco de atención.

Noticias macro:

- **Los titulares políticos fueron el centro de atención a lo largo de la semana.** El presidente, Gustavo Petro, en su intervención en la ONU, resaltó la necesidad de la transición energética, además de sugerir el cambio de deuda por acción climática. Además, se presentó ante representantes de organismos internacionales un portafolio de inversión por alrededor de US\$40 MM, que incluye 20 proyectos enfocados en la transición energética, la agroindustria y el turismo sostenible.
- **El ministro de Minas y Energía, Andrés Camacho, señaló que junto a la Creg se adelantan acciones preventivas para garantizar el suministro de energía dada la falta de lluvias.** Al tiempo que Ecopetrol aseguró que existe un gas suficiente para garantizar la generación de energía a través de las termoeléctricas.
- **El Gobierno radicó una reforma política que modificaría los términos de elección de los magistrados del Consejo Nacional Electoral.** Además, se emitió un borrador de decreto que buscará ampliar la participación de fiduciarias, comisionistas y aseguradoras en la administración del ahorro pensional.
- **Por su parte, analistas esperan que el BanRep recorte la tasa de interés en 75pbs en su reunión del 30 de septiembre.** Según la encuesta de opinión financiera de Fedesarrollo, los analistas prevén que la tasa de interés cierre en 8,75% en 2024, manteniendo las perspectivas de crecimiento e inflación estables. Adicionalmente, se destaca que la política fiscal es vista como el tema más importante a la hora de invertir.

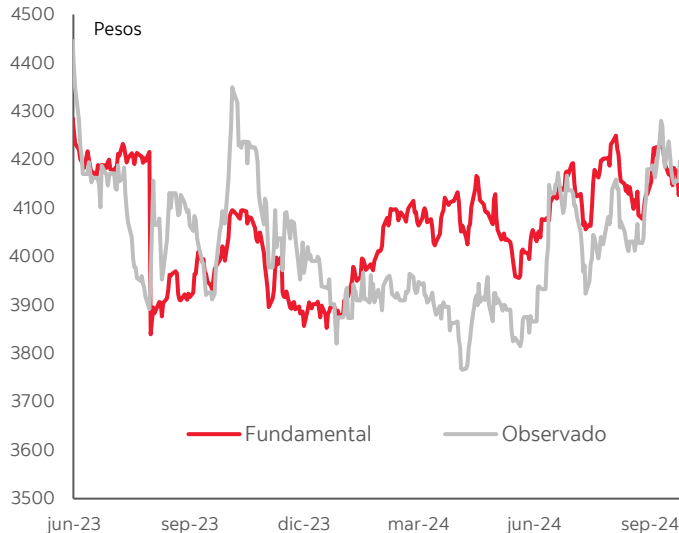
Hecho destacado:

Comparativo del recaudo tributario 2023 vs 2024



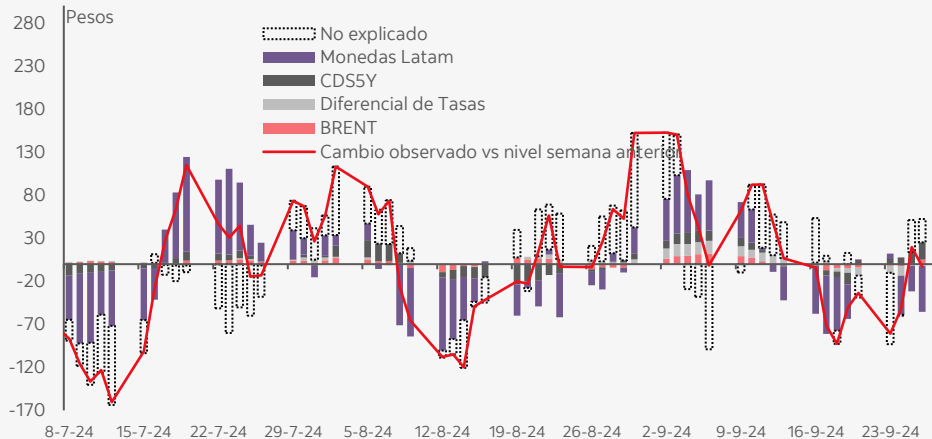
- **El recaudo tributario de agosto no cumplió con las expectativas del gobierno,** presentando caídas del 30,8% con respecto al mismo periodo del año pasado, y generando incertidumbre sobre las cuentas fiscales.
- **El Presupuesto General de 2025 no pasó por el Congreso, dando vía a que sea decretado por el Gobierno.** La discusión en las comisiones económicas no fue favorable para el Gobierno, generando un hecho sin precedentes. El Gobierno ha resaltado que el presupuesto del 2025 sería decretado por \$523 bn, sin embargo, la aprobación de la Ley de financiamiento de \$ 12 bn, sería clave para los planes del Gobierno.

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 4.176,8 pesos, lo que representa un aumento de 0,61% con respecto al cierre de la semana anterior, asociado a los temores fiscales del entorno local, luego de la negativa del Congreso sobre el Presupuesto General de la Nación del 2025.
- Adicionalmente, el mercado se mantuvo cauto en medio de un calendario ligero y a la espera de la reunión del BanRep, siendo el apetito de riesgo a nivel global y la correlación con sus pares de la región lo que ayudó a una revaluación del peso al final de la semana.
- La brecha entre el valor fundamental y el observado se amplió a 62 pesos siendo el fundamental más bajo que el observado, asociado a la incertidumbre fiscal.

Próximos eventos de la semana | Octubre

Domingo 29

Japón

6:50pm. Actividad industrial / Ventas minoristas

China

8:30pm. PMI manufacturero y de servicios

Lunes 30

Reino Unido

1am. PIB 2T

Alemania

1am. Ventas minoristas / 7am. Inflación

Chile

7am. Tasa de desempleo / Ventas minoristas

Eurozona

8am. Comparecencia de Christine Lagarde

Colombia

10:30am. Tasa de desempleo / 1pm. Decisión de política monetaria

Estados Unidos

12pm. Declaraciones de Jerome Powell

Japón

6:30pm. Tasa de desempleo / PMI manufacturero

Martes 1

Festivo en China y México

España

2:15am. PMI manufacturero

Francia

2:50am. PMI manufacturero

Alemania

2:55am. PMI manufacturero

Eurozona

3am. PMI manufacturero / 4am. Inflación al consumidor

Reino Unido

3:30am. PMI manufacturero

Estados Unidos

8:45. PMI manufacturero

Miércoles 2

Festivo en China

Eurozona

4am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

5am. Reunión de la OPEP

Brasil

7am. Actividad industrial

México

10am. PMI manufacturero

Colombia

10am. Exportaciones

Japón

7:30pm. PMI de servicios

Jueves 3

Festivo en China

España

2:15am. PMI de servicios

Francia

2:50am. PMI de servicios

Alemania

2:55am. PMI de servicios

Eurozona

3am. PMI de servicios / 4am. IPP / 6:30am. Minutas del BCE

Perú

3am. Inflación

Reino Unido

3:30am. PMI de servicios

Estados Unidos

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

Colombia

5pm. Minutas del Banrep

Viernes 4

Festivo en China

México

7am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

7:30am. Ingresos medios por hora / Nominas no agrícolas / Tasa de desempleo

Brasil

1pm. Balanza Comercial

Colombia

2pm. Índice de precios al productor (IPP)

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 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.