

Expectativas
Inflación
Tasas
Crecimiento
PMI
Reformas
Importaciones
Volatilidad

Actualización Macro Semanal

Del 24 al 28 de junio 2024

Macro Research Colombia

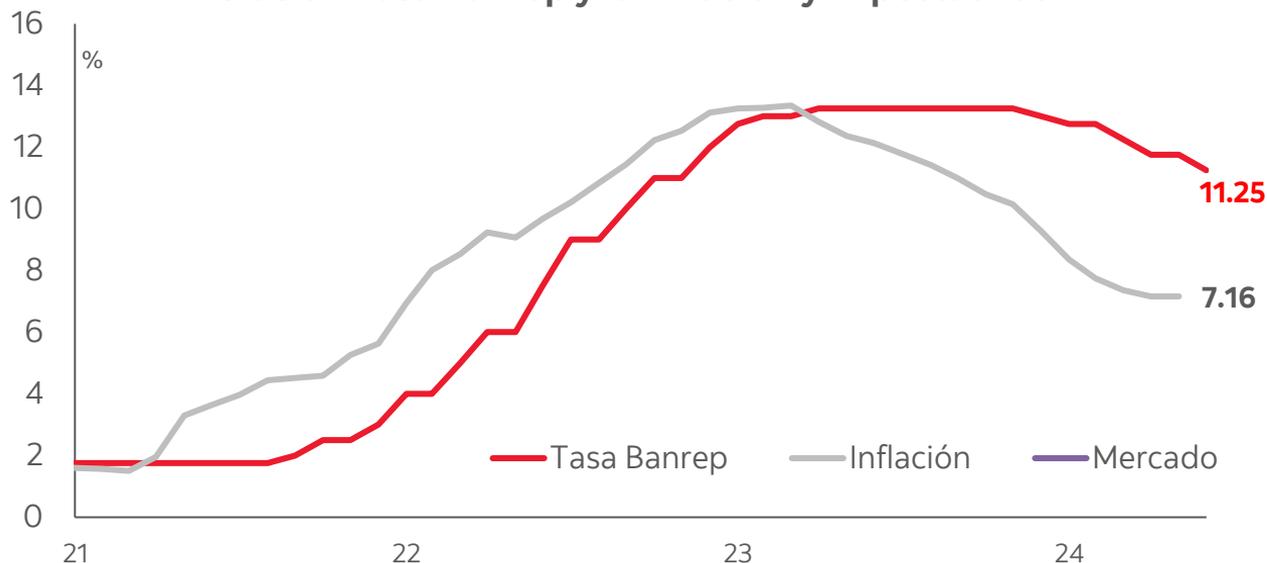
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Banco de la República recortó la tasa de política monetaria en 50 puntos básicos hasta el 11,25%, en una votación dividida. El ministro de Hacienda cambió su voto de 100 pbs por un recorte de 75 pbs, lo cual dificulta anticipar que el ritmo de recortes se acelere en julio. La Junta continuaría actuando con un enfoque cauteloso, al resaltar que la continuidad de los recortes se mantendría anclada a la evolución de la inflación, además de hacer énfasis en el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales que se suma a los argumentos para no acelerar el ciclo de flexibilización.

Evolución Tasa Banrep y la Inflación y Expectativas



Fuente: BanRep, DANE, Scotiabank Economics.

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

Cerró un nuevo trimestre de valorizaciones para los mercados a nivel internacionales. El entusiasmo por los resultados de las empresas asociadas con la inteligencia artificial mantiene al S&P 500 operando cerca de máximos históricos. En el mercado de bonos, la tasa de interés de los tesoros a 10 años en EEUU fue volátil llegando alcanzando un máximo de 4,70% y cerrando el mes en 4,36%. En la última semana del mes los resultados de EEUU sin sorpresas materiales y el primer debate por la presidencia en EEUU captaron la atención del mercado.

Noticias macro:

- **En Estados Unidos Donald Trump ganó terreno en las elecciones presidenciales.** En el primer debate presidencial, el balance resultó a favor de Trump debido a los tropiezos verbales de Biden en sus intervenciones y una percepción menos favorable sobre su edad y capacidad para el cargo. Biden defendió políticas de inmigración humanitaria, la expansión de Obamacare (Ley de Cuidados de Salud a Bajo Costo), y la inversión en energías limpias. Por su parte, Trump criticó estas políticas, y promovió la reducción de impuestos y regulaciones, además de minimizar el cambio climático y defender el uso de combustibles fósiles.
- **Los 31 bancos más grandes de EEUU pasaron el test anual de estrés de la Reserva Federal.** Los bancos demostraron tener suficiente capital para soportar una crisis financiera y mantener los ratios mínimos de capital. La prueba simuló una recesión global, y en esta ocasión mostró mayores pérdidas que el año anterior, sin embargo, los resultados demuestran una solidez adecuada de los bancos para enfrentar escenarios de crisis.
- **En Latinoamérica, México decidió sobre sus tasas de interés, mientras en Brasil las minutas mostraron un tono más agresivo del banco central.** El banco central de México mantuvo sus tasas de interés estables en el 11%, en una votación dividida que sugiere un posible recorte en agosto. Mientras, en las minutas de la última reunión del banco central de Brasil, se elevó la estimación de la tasa de interés neutral en 25pbs hasta el 4,75% aumentando las posibilidades de un ciclo de flexibilización más lento.

Hecho destacado:

Inflación PCE en EEUU



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

La inflación del consumo personal en Estados Unidos alentó el positivismo en los mercados al final de la semana. El PCE cayó a 2,6% a/a en mayo desde el 2,7% anterior, mientras la inflación subyacente disminuyó hasta el 2,6% a/a desde el 2,8%, en línea con las expectativas del mercado. Además, los ingresos personales aumentaron en 0,5% frente al mes anterior, lo que supone un fortalecimiento económico.

Los resultados podrían reforzar la posibilidad de que la Reserva Federal considere al menos un recorte de tasas de interés antes de que finalice el año.

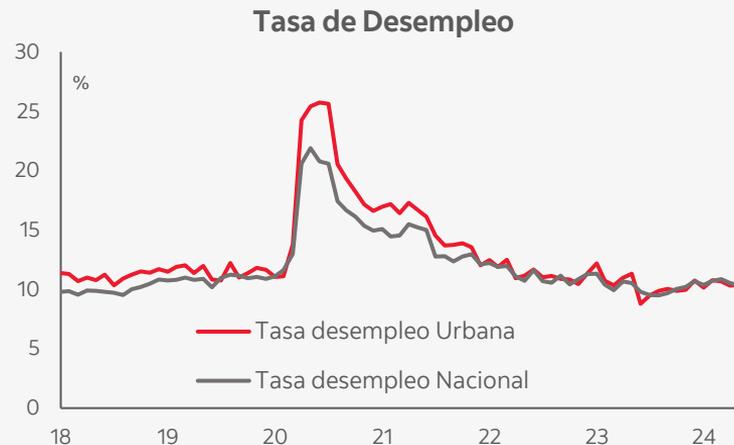
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Fue una semana de relativo descanso para los activos locales. El mercado se mantuvo expectante a la junta de política monetaria del Banco de la República y a los desarrollos internacionales. La curva de deuda pública en pesos se valorizó en promedio 20 pbs, especialmente en la parte corta ante la proximidad del vencimiento de los COLTES de Julio de 2024, y a la expectativa del lanzamiento del bono COLTES 2046 en las próximas subastas. La tasa de cambio se apreció en 0,3% semanal cerrando en 4136,5 pesos, a lo largo de la semana permaneció la reactividad a los eventos regionales, especialmente a México.

Noticias macro:

- **Moody´s mantuvo la calificación del país en grado de inversión, pero cambió la perspectiva de estable a negativa.** La calificadora mantuvo a Colombia en Baa2, resaltando la solidez institucional y la política monetaria independiente. Pero argumentando que, el cambio de perspectiva obedece a unas condiciones macroeconómicas desafiantes y a una alta carga de intereses que podrían afectar la gestión fiscal.
- **El precio del Diesel tendrá un alza exclusivamente para grandes consumidores.** De acuerdo con el decreto expedido por el ministerio de Hacienda, la medida se aplicará solo para grandes consumidores, aquellos que consuman más de 20.000 galones al mes. Sin embargo, la medida exime a transportadores de alimentos y transporte público, por lo que no se prevé un impacto directo a la inflación. La medida estará vigente a partir de agosto, con el fin de alinear los precios locales con los internacionales, y así de manera gradual el Gobierno pueda ir cerrando la deuda con el Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles.
- **Los comerciantes se mostraron preocupados por la baja demanda en el mes de mayo.** La confianza comercial bajó al 12,5% en mayo desde el 15,3% anterior, producto de peores expectativas económicas y una percepción actual menos favorable. Mientras, la confianza industrial se ubicó en -5,4% cayendo en 2p.p, en respuesta a una caída en los pedidos y expectativas de producción.

Hecho destacado:



Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

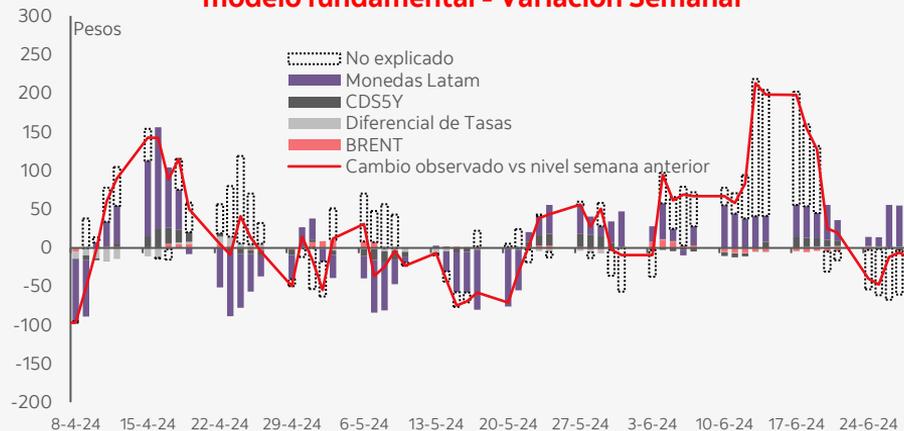
El mercado laboral tuvo un comportamiento favorable en mayo. La tasa de desempleo nacional y urbana se situaron en el 10,3%, la nacional cayó desde el 10,5%, mientras la urbana descendió en 0,9 p.p frente a mayo de 2023. Sobre una base desestacionalizada (S.A), la tasa de desempleo nacional se situó en 10,3%, cayendo en 0,2 p.p desde el 10,5% de abril, mientras la tasa de desempleo urbano aumentó ligeramente del 10,3% de abril al 10,4%.

La creación de empleo fue de +463 mil, con el 95% de puestos de trabajo ubicados en zonas urbanas, lo cual impulsó el descenso en la tasa de desempleo en este dominio geográfico.

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 la semana en 4136 pesos, cayendo en 0,3% frente al cierre de la semana anterior. Al inicio de la semana, la tasa de cambio tuvo un comportamiento a la baja, sin embargo, al transcurrir los días, el entorno político a nivel regional presionó la moneda nuevamente al alza.
- Finalmente, un positivismo internacional al final de la semana gracias a los datos en Estados Unidos ayudó a contrarrestar la depreciación.
- El modelo fundamenta sugería un movimiento contrario al observado, lo cual amplió la brecha en 40 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado

FDS

Elecciones en Legislativas en Francia

Domingo:
PMI en China manufacturero y no manufacturero (8:30 pm)

Lunes 01

Día Festivo – Colombia

España
2:15 am. PMI manufacturero

Alemania
3 am. PMI manufacturero / 7 am. Índice de Precios al consumidor

Estados Unidos
9 am. ISM manufacturero /

Europa
3 pm. PMI manufacturero /

Foro Banco Central Europeo en Sintra Portugal

2 pm. Discurso de Christine Lagarde

Martes 02

España
2 am. Variación del desempleo

Europa
4 am. Índice de Precios al Consumidor / Tasa de desempleo

Estados Unidos
9 am. Encuesta de ofertas de empleo

Foro Banco Central Europeo en Sintra Portugal

8:30 am. Declaraciones de Jerome Powell, Presidente de la Reserva Federal

Miércoles 03

Europa
3am Indicadores de PMI manufacturero y de Servicios.

Reino Unido
3:30 am. PMI de servicios y compuesto / 4am IPP

Estados Unidos
6 am. Declaraciones de Williams /

7:15 am Encuesta ADP de empleo
7:30 am Nuevas peticiones de subsidio por desempleo
9 am ISM de servicios / Órdenes de bienes durables

1pm. Minutas de la Reserva Federal

Jueves 04

Día festivo en EEUU - Independence Day holiday

Reino Unido
1 am. PMI de construcción / **Día de elecciones generales**

Inicio de las tarifas de Europa contra vehículos eléctricos desde China.

Colombia
10 am. Exportaciones / Minutas Banco de la República (5 pm)

Japón
6:50 pm. Gasto de los hogares

Viernes 05

Europa
4am ventas al por menor
11 am. Discurso de Christine Lagarde

Estados Unidos
7:30 am. Cambio en nóminas no agrícolas, Tasa de desempleo y salario por hora

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,6	1,4	2,2
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,64	3,36
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	8,25	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 de 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.