

Tasas  
Expectativas  
Desempleo  
Minutas  
Política Fiscal  
Elecciones  
Servicios

# Actualización Macro Semanal

Del 1 al 5 de Julio de 2024

Macro Research Colombia

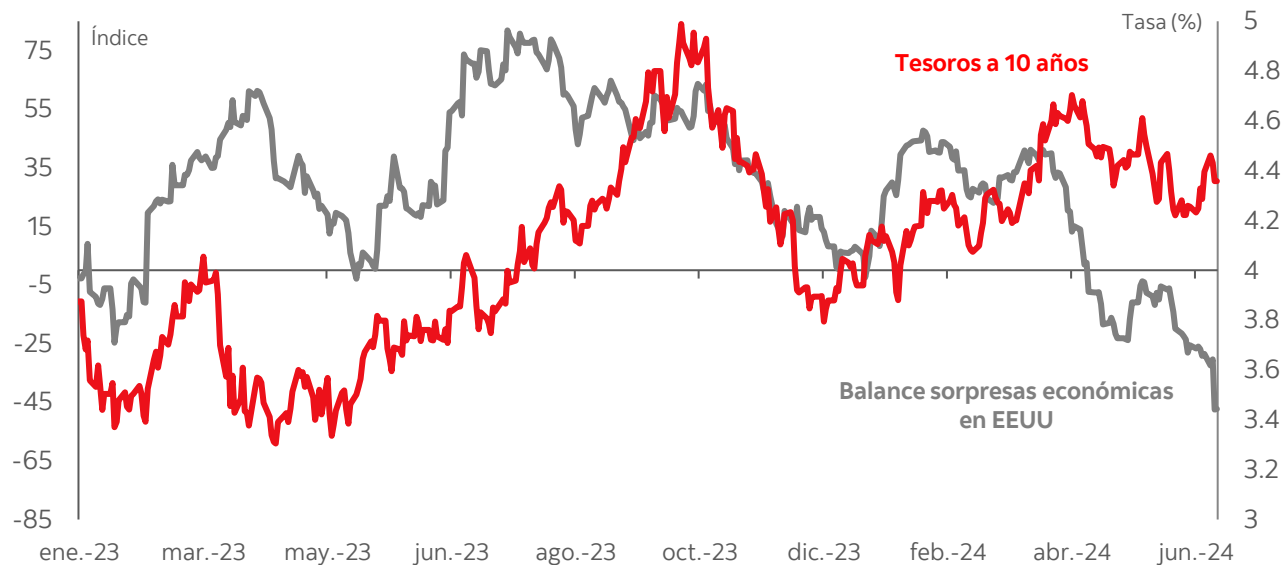
Scotiabank | Capital Markets

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

# Gráfico de la semana

Las sorpresas económicas negativas en EEUU alentaron el apetito por riesgo en una semana en la que el festivo del 4 de julio interrumpió las operaciones. Ahora el mercado ve una probabilidad de 74,5% para que la Fed inicie el recorte de las tasas de interés en septiembre de 2024

## Índice de sorpresas en indicadores económicos vs evolución Tesoros a 10 años en EEUU



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

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

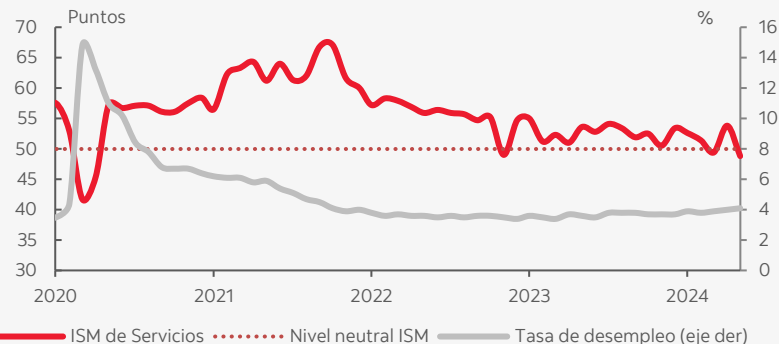
Los mercados iniciaron positivamente el segundo semestre del año. La debilidad en los datos de EEUU alentó la expectativa por un recorte de tasas de interés más temprano. En este contexto la bolsa en EEUU afirmó su operación en máximos históricos, mientras que, los bonos del tesoro concluyeron la semana por debajo del 4,30%.

### Noticias macro:

- **En Reino Unido las elecciones del parlamento favorecieron al partido Laborista** que logró interrumpir 14 años de gobierno conservados, obteniendo una mayoría significativa con 412 de los 650 escaños en la Cámara de los Comunes. Los mercados tomaron positivamente el cambio de liderazgo y estarán atentos a si el nuevo gobierno supone relaciones más amigables con el grupo europeo
- **En Francia las elecciones legislativas anticipadas dejarían al Parlamento con poderes divididos.** Si bien la primera fuerza sería la ultraderecha liderada por Marine Le Pen, su dominancia no sería suficiente para sacar fluidamente sus iniciativas por lo que se anticipa un periodo de incertidumbre en el ambiente político.
- **La Unión Europea les pide a los fabricantes de automóviles eléctricos en China que se preparen para el pago de nuevos aranceles.** Europa pidió a los fabricantes garantizar que podrán realizar el pago a partir del viernes a forma de preparación para que el cobro empiece a regir desde octubre. Los aranceles subirían del 17% al 38% en promedio.

### Hecho destacado:

Evolución ISM de Servicios EEUU vs Tasa de desempleo



— ISM de Servicios — Nivel neutral ISM — Tasa de desempleo (eje der)

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

**La semana estuvo marcada de sorpresas bajistas en los indicadores macro de EEUU.** La actividad de servicios medida por el ISM en EEUU mostró una contracción inesperada en los datos del miércoles con un balance de 48,8 puntos, que se unió por debajo de la línea neutral de 50 puntos. Lo anterior fue sorpresivo pues el sector de servicios venía siendo uno de los más resistentes al contexto de altas tasas.

**El viernes, los datos de empleo mostraron un incremento sorpresivo** en la tasa de desempleo desde 4% a 4,1% en Junio, mientras que la creación de empleo no agrícola se desaceleró y los registros de los meses anteriores se revisó a la baja.

**Con todo lo anterior, el mercado ahora ve más posibilidad de que el ciclo de recorte de tasas inicie en septiembre.**

## ¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Fue una semana corta para el mercado local. La tasa de cambio se vio favorecida por un mercado internacional más positivo. La deuda pública por su parte se sigue empujando a medida que la parte corta se favorece con la proximidad del vencimiento de los COLTES de julio de 2024. La parte media y corta operaron una valorización moderada. La próxima semana se espera la emisión del título a 2046 el cual podría tener un cupón no menor al 11%.

### Noticias macro:

- **Las minutas de la última reunión del BanRep mostraron la divergencia de opiniones, pero consenso en la necesidad de seguir bajando las tasas.** Los 4 miembros a favor del recorte de 50pbs destacaron la necesidad de una política sostenible a largo plazo, considerando los riesgos persistentes para alcanzar la meta de inflación, mientras quienes votaron por 75pbs se mostraron más preocupados por el crecimiento económico. **Se prevé un recorte de 50pbs en julio.**
- **Fitch Rating expresó preocupación por la perspectiva Fiscal de Colombia.** Lo anterior debido a ingresos menores a los esperados y presiones de gasto que podrían afectar la deuda pública y la recuperación económica. Por ahora, la preocupación no se ha traducido en una reducción adicional de rating crediticio de Colombia.
- **El presidente Gustavo Petro anunció cambios ministeriales.** Se estaca el nombramiento de Juan Fernando Cristo como Ministro del Interior, encargado de impulsar reformas sociales y acuerdos de paz. Martha Carvajalino asume el cargo como Ministra de Agricultura. Angela Maria Buitrago en el ministerio de Justicia y Maria Constanza Garcia en el ministerio de Transporte.

### Hecho destacado:

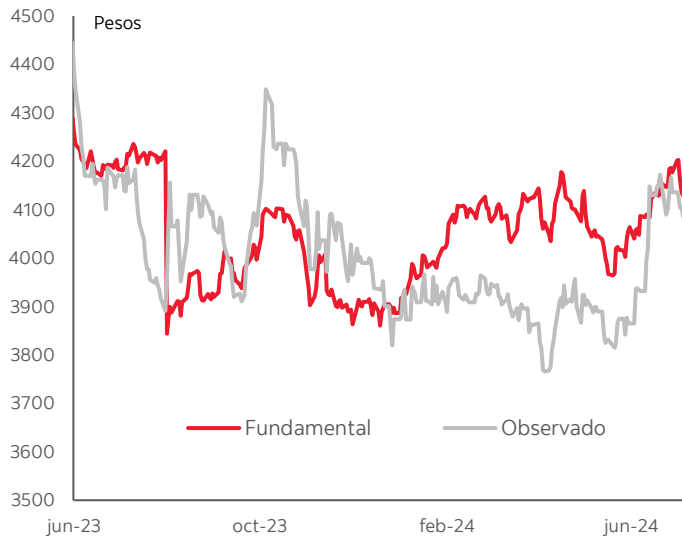


Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

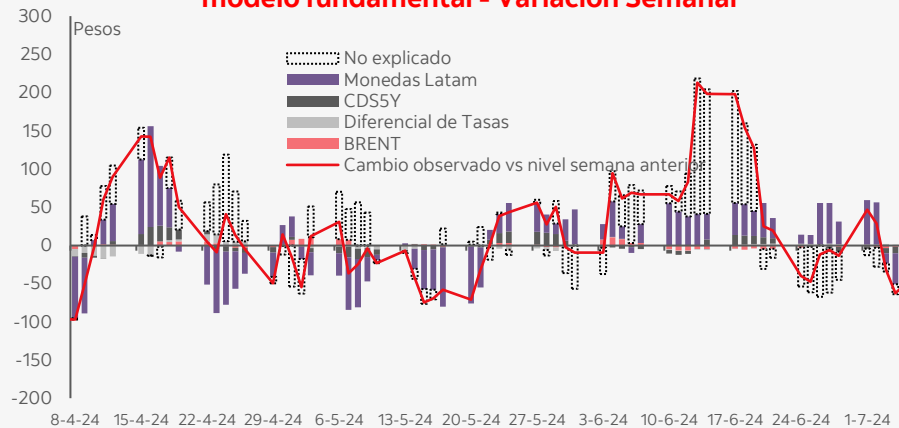
**Las exportaciones aumentaron su volumen, pero los precios no favorecieron al balance.** Las exportaciones sumaron US\$ 4.446 millones, cayendo -1,1% anual e interrumpiendo el impulso de abril (+17,9% a/a). Las exportaciones no tradicionales tuvieron un crecimiento moderado de 0,,3% a/a. Mientras, las exportaciones tradicionales registraron una caída de -2,39%, explicado principalmente por precios menos favorables del carbón.

Los resultados alientan la idea de que el dinamismo en el sector externo se está recuperando al registrar un crecimiento en los volúmenes de exportación.

## 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 tuvo un comportamiento positivo impulsado por el positivismo de los mercados a nivel internacional, luego de que unos datos más débiles de actividad económica y un deterioro en el mercado laboral de EEUU, apoyaran una mayor probabilidad de un recorte de tasas en septiembre.
- La tasa de cambio cerró en 4083,02 pesos, cayendo un 1,3% frente al cierre de la semana anterior. El comportamiento del valor fundamental permanece alineado con el comportamiento observado, con una brecha que ronda los 40 pesos, siendo el nivel fundamental más alto que el observado.
- A lo largo de la semana los movimientos obedecieron a variables macro fundamentales, mientras el valor no explicado se redujo significativamente.

## FDS

**Segunda vuelta de las elecciones legislativas en Francia**

## Lunes 08

**Europa**  
5am. Reunión del Eurogrupo

**Chile**  
7am. Inflación al consumidor

**Colombia**  
6pm. Inflación al consumidor

## Martes 09

**Europa**  
5am. Reunión del Eurogrupo

**Reino Unido**  
6am. Boletín trimestral del Banco de Inglaterra

**México**  
7am. Inflación al consumidor

**Estados Unidos**  
12:30pm. Discursos Michelle W. Bowman de la Fed

**Testimonio Semianual del presidente de la Fed ante el Comité Bancario del Senado**

**China**  
8.30pm. Inflación al consumidor

**Nueva Zelanda**  
9pm. Decisión de tasas de interés

## Miércoles 10

**Estados Unidos**  
6am. Informe mensual de la OPEP / 9am. Ventas del comercio mayorista / 9:30am. Inventarios de petróleo crudo de la AIE

**Brasil**  
7am. Inflación al consumidor

**Colombia**  
Confianza al consumidor

**Testimonio Semianual del presidente de la Fed ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara.**

## Jueves 11

**Reino Unido**  
1am. Producto Interno Bruto mensual / Producción manufacturera / Balanza comercial / 3:30am. Informe sobre las condiciones de crédito BoE

**Alemania**  
1am. Inflación al consumidor

**Estados Unidos**  
7:30am. Inflación al consumidor / 10:30am. Declaraciones de Raphael Bostic de la Fed

**México**  
10am. Actas de la reunión de política monetaria

**Perú**  
6pm. Decisión de tasas de interés

## Viernes 12

**Francia**  
1:45 am. Inflación al consumidor

**España**  
2am. Inflación al consumidor

**Estados Unidos**  
7:30am. Índice de precios al productor / 9am. Expectativas de inflación y confianza del consumidor de la U.Michigan

**China**  
6:15pm. Balanza comercial

**Inicio de la temporada de resultados corporativos del S&P 500:**

# 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 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](http://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.