

Recortes
Inflación
Tasas
Petroleo
Recaudo
ELECCIONES
Política
Reformas

Actualización Macro Semanal

Del 5 al 8 de noviembre de 2024

Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

Los mercados reaccionaron positivamente a la victoria de Donald Trump sobre Kamala Harris en las elecciones de los Estados Unidos. La victoria ventajosa de los Republicanos le otorgó las mayorías del Congreso a Trump, lo cual favorece la implementación de sus iniciativas en su próximo mandato. Tras las elecciones los mercados redujeron su estrés reflejado en leves valorizaciones de monedas Latinoamericanas y Tesoros Estadounidenses. Por su parte, el índice DXY* da una tregua momentánea debido a una reducción del grado de certidumbre de los mercados.



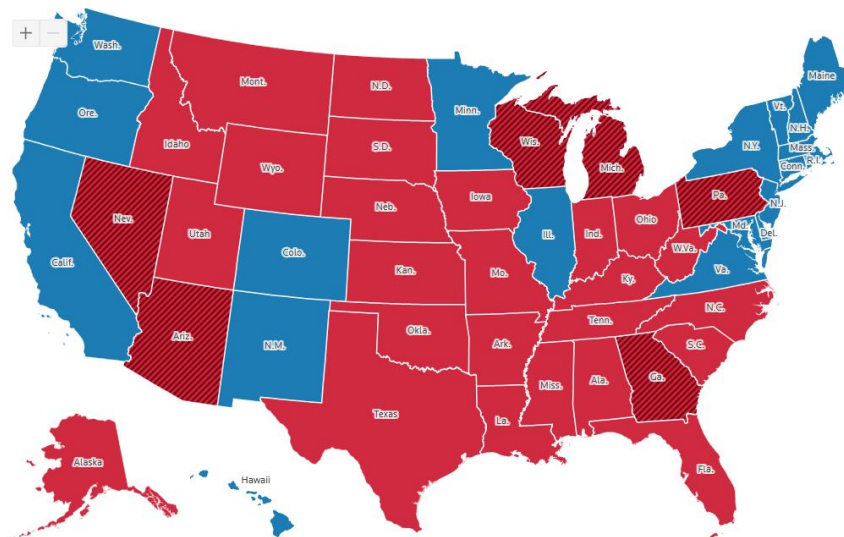
226 Harris

71,798,345 votes (48.1%)

270 electoral votes to win

✓ Trump **312**

74,994,388 votes (50.2%)



*El DXY es un índice que mide el valor del dólar estadounidense frente a una canasta de monedas de economías desarrolladas.

Fuente: Reuters, Scotiabank Economics.

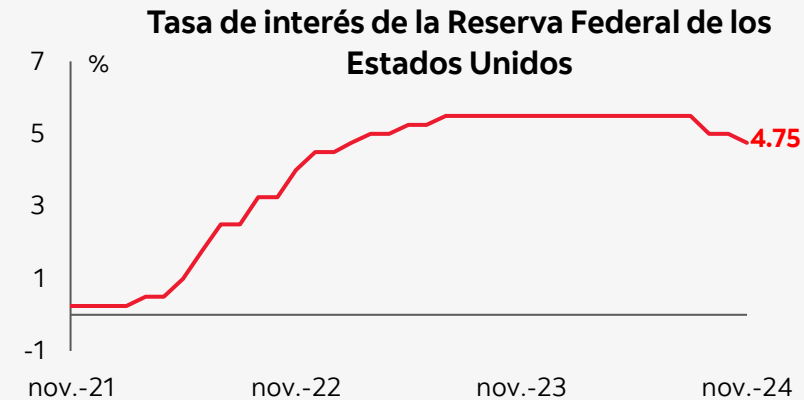
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los mercados presentaron un alivio luego de la resolución de las elecciones presidenciales en EEUU. La renta variable operó en números verdes alrededor del mundo exceptuando a China y México. Por su parte, el recorte de 25 pbs en la tasa de la Reserva Federal (Fed) estuvo alineado a la expectativa y ahora se espera un nuevo recorte en diciembre. Los tesoros se desvalorizaron mientras el petróleo se mantuvo estable ante la decisión de la OPEP.

Noticias macro:

- **La política monetaria de América Latina se configura mixta en los diferentes países.** El Banco Central de Brasil elevó su tasa de interés en 50pbs al 11,25% dado el repunte de la inflación debido a las sequías en el país. Por su parte, el rebote de inflación está poniendo sobre la mesa discusiones más complicadas para el Banco Central de Chile. En contraparte, el Banco Central de Reserva del Perú redujo su tasa de interés en 25 pb al 5% situándose cerca de su nivel neutral, por lo cual se espera una desaceleración en su ciclo de recortes.
- **Los países de la OPEP+ nuevamente retrasaron un incremento en la producción de petróleo.** El incremento de 180 mil barriles diarios ya habría sido retrasado en octubre dada la debilidad de la demanda en China, cuya economía presenta dudas sobre el cumplimiento de su meta de crecimiento. Con el objetivo de mantener la estabilidad en los precios del petróleo, la OPEP decidió postergar el incremento previsto para diciembre de este año.
- **Las bolsas europeas presentaron caídas ante la incertidumbre política.** Alemania vive una crisis política luego de que el Canciller Alemán, Olaf Scholz despidiera a su ministro de Finanzas, lo cual significaría la ruptura de la coalición política del gobierno. Hasta el momento el canciller pedirá unas votaciones anticipadas en enero con el fin de reafirmar su mandato. A su vez, las bolsas presentaron contracciones tras el **recorte de tasas del Banco de Inglaterra en 25 pb al 4,75%.**

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **La Reserva Federal recortó su tasa de interés al 25pb al rango de 4,5 - 4,75%.** Por decisión unánime los votantes de la junta decidieron recortar las tasas de interés dada la desaceleración de la inflación de septiembre al 2,4%, acercándose a la meta del 2,0%. Por su parte, destacaron el equilibrio logrado entre los riesgos de la inflación y el mercado laboral, donde este último ha mostrado fortalezas.
- **Ante la victoria de Donald Trump, Jerome Powell afirmó mantenerse en firme ante la estabilidad de precios.** A pesar de no adentrarse en temas políticos, el presidente de la Fed afirmó que es muy pronto para pronosticar el efecto inflacionario de la nueva agenda política, reafirmando la continuidad de su periodo hasta el 2026.

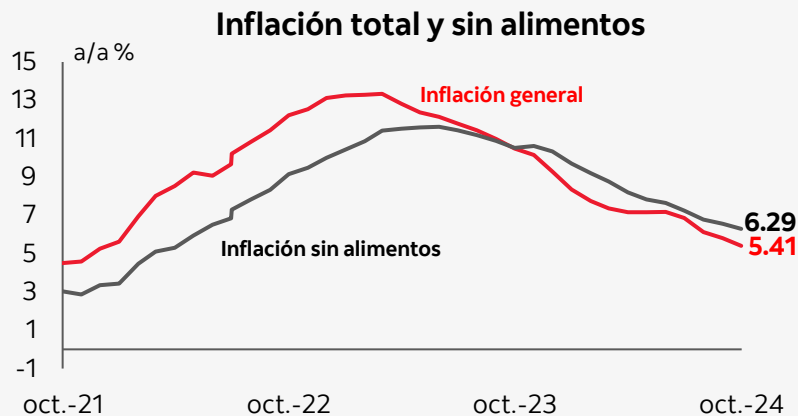
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El movimiento local se debió a fundamentales externos como la victoria de Donald Trump y el recorte de 25 pbs de la Fed. Los ruidos fiscales persisten dada la discusión de la reforma del SGP, sin embargo, el gobierno ha tomado medidas para el cumplimiento de la regla fiscal. En la renta fija, el valor se recuperó con una valorización promedio de los COLTES de 38 pbs y un aplanamiento de 8 pbs.

Noticias macro:

- **El Banco de la República publicó el informe de política monetaria del tercer trimestre de 2024.** El equipo técnico redujo su proyección de tasa de inflación al 5,3% para final de 2024, mientras elevaron su proyección de crecimiento al 1,9% para 2024 y 2,9% para 2025. Por su parte, el Banco Central mantuvo su expectativa de llegar a la meta de inflación del 3,0% para finales de 2025. A su vez, se publicaron las minutas de la reunión del 31 de octubre en donde si bien los miembros que votaron a favor de un recorte de 50 pbs observan reducciones en la inflación, se mantuvieron cautos debido al surgimiento de incertidumbres fiscales y cambiarias.
- **El gobierno nacional anunció un próximo recorte de \$33 bln en el presupuesto del 2024.** El incremento de \$13 bln ante el recorte contemplado previamente se debe al incremento del hueco fiscal ante al incumplimiento de las expectativas de recaudo. Se espera que el recorte se realice entre el 20 y 30 de noviembre y mantenga el compromiso del cumplimiento de la regla fiscal.
- **Comenzó el primer debate de la reforma de la salud.** A través de la Cámara de Representantes la Comisión Séptima discute el articulado del proyecto, el cual ya ha presentado varias demandas por los partidos de oposición. A su vez Anif criticó que este nuevo proyecto no solventaría los problemas de financiamiento los cuales enfrenta el sistema de salud.

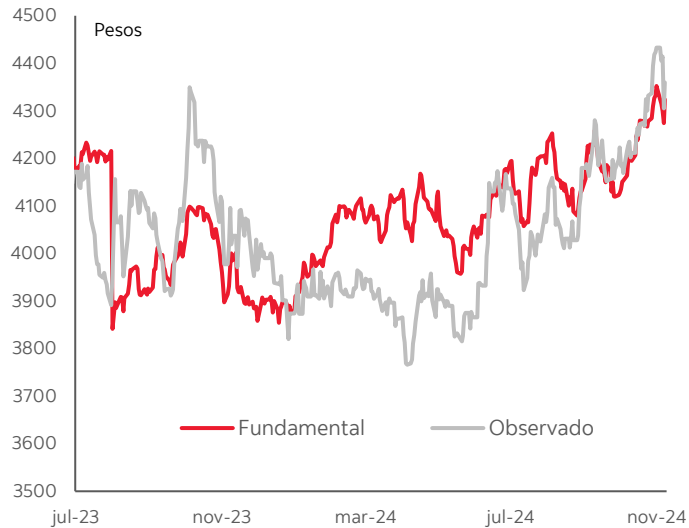
Hecho destacado:



Fuente: Dane, Scotiabank Economics.

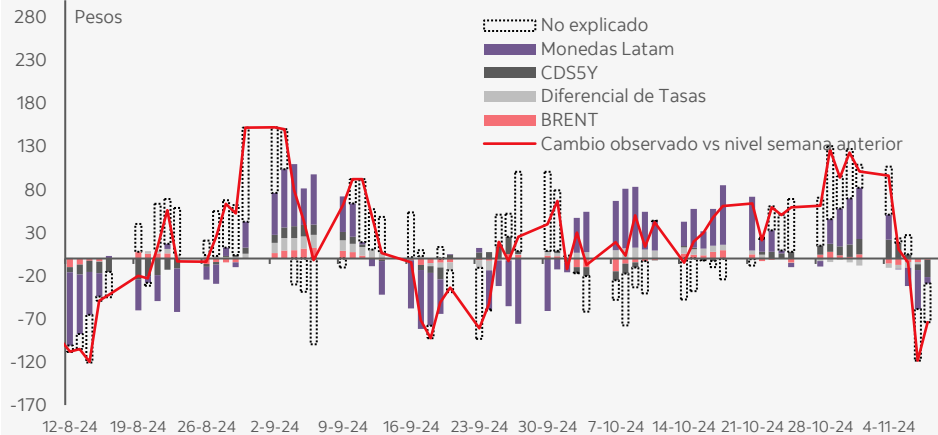
- **La inflación de octubre presentó una variación de -0,13% m/m, situándose en 5,41% a/a.** La variación se atribuyó principalmente a la reducción de los precios de los alimentos, y las tarifas de energía y gas. Por su parte, la inflación de servicios se redujo al 7,34%, sin embargo, se mantiene en niveles elevados dada la indexación del salario mínimo.
- **A pesar de la reducción en la inflación, esperamos que Banrep mantenga su ritmo de recorte en 50pb.** Si bien hay una reducción significativa en la inflación, la discusión del incremento del salario mínimo y la incertidumbre sobre el rumbo de las finanzas pública mantendría la cautela en la mayoría de la junta.

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 4.359,5 pesos, lo que representa un aumento de -1,67% con respecto al cierre de la semana anterior, dando tregua a los incrementos de semanas pasadas.
- Al principio de la semana, la tasa de cambio alcanzó nuevos máximos del año. Sin embargo, tras las elecciones de los Estados Unidos el mercado aligeró la tendencia alcista del DXY favoreciendo la valorización de las monedas Latinoamericanas.
- El valor del modelo fundamental se ubicó por debajo del esperado, con una brecha de 35,8 pesos asociada al resultado de las elecciones cuyo componente no es explicado por los fundamentales macroeconómicos.

Lunes 11

Festivo en Colombia y Estados Unidos

Brasil

6:30am. Balance presupuestal

México

7am. Confianza del consumidor / Actividad industrial

Martes 12

Reino Unido

2am. Tasa de desempleo / Ingresos medios de los trabajadores

Alemania

2am. Inflación al consumidor

Brasil

6am. Actas de la reunión de política monetaria / 7am. Ventas minoristas

Estados Unidos

7am. Informe mensual de la OPEP / 5pm. Declaraciones de miembros de la Fed

Argentina

2pm. Inflación al consumidor

Colombia

Confianza al consumidor

Miércoles 13

China

3am. Nuevos prestamos

Eurozona

3am. Reunión del Banco Central Europeo

Estados Unidos

8:30am. Inflación al consumidor

Jueves 14

Reino Unido

2am. PIB 3T / Balanza comercial

España

3am. Inflación al consumidor

Eurozona

5am. PIB 3T / 7:30am. Minutas de la decisión del BCE

Estados Unidos

8:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / IPP / 3pm. Declaraciones de Powell

Colombia

10am. Producción industrial / Ventas minoristas

México

2pm. Decisión de política monetaria

Japón

6:50pm. PIB 3T / 11:30pm. Producción industrial

China

9pm. Tasa de desempleo / Producción industrial / Ventas minoristas

Viernes 15

Festivo en Brasil

Francia

2:45am. Inflación al consumidor

Eurozona

5am. Previsiones económicas / Reunión Eurogrupo

Estados Unidos

8:30am. Ventas minoristas / Producción industrial

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	5,31	3,98
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,25	5,75
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

La visión de Scotiabank es ser el socio financiero más confiable de nuestros clientes para lograr un crecimiento sostenible y rentable y maximizar el rendimiento total para los accionistas. Guiados por nuestro propósito, “por nuestro futuro”, ayudamos a nuestros clientes, sus familias y sus comunidades a lograr el éxito a través de una completa gama de asesoría, productos y servicios en los sectores de banca personal y comercial, gestión patrimonial, banca privada, corporativa y de inversión, y mercados de capitales. Con activos de aproximadamente \$1.4 billones (al 31 de julio de 2024), Scotiabank cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX: BNS) y en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: BNS). Para obtener más información, visite www.scotiabank.com y síganos en X @Scotiabank.