

Tasas
Inflación
Expectativas
Resultados
Monedas
Industria
Crecimiento
Embalses
Volatilidad
Reformas
FED
Incertidumbre

Actualización Macro Semanal

Del 22 al 26 de abril 2024

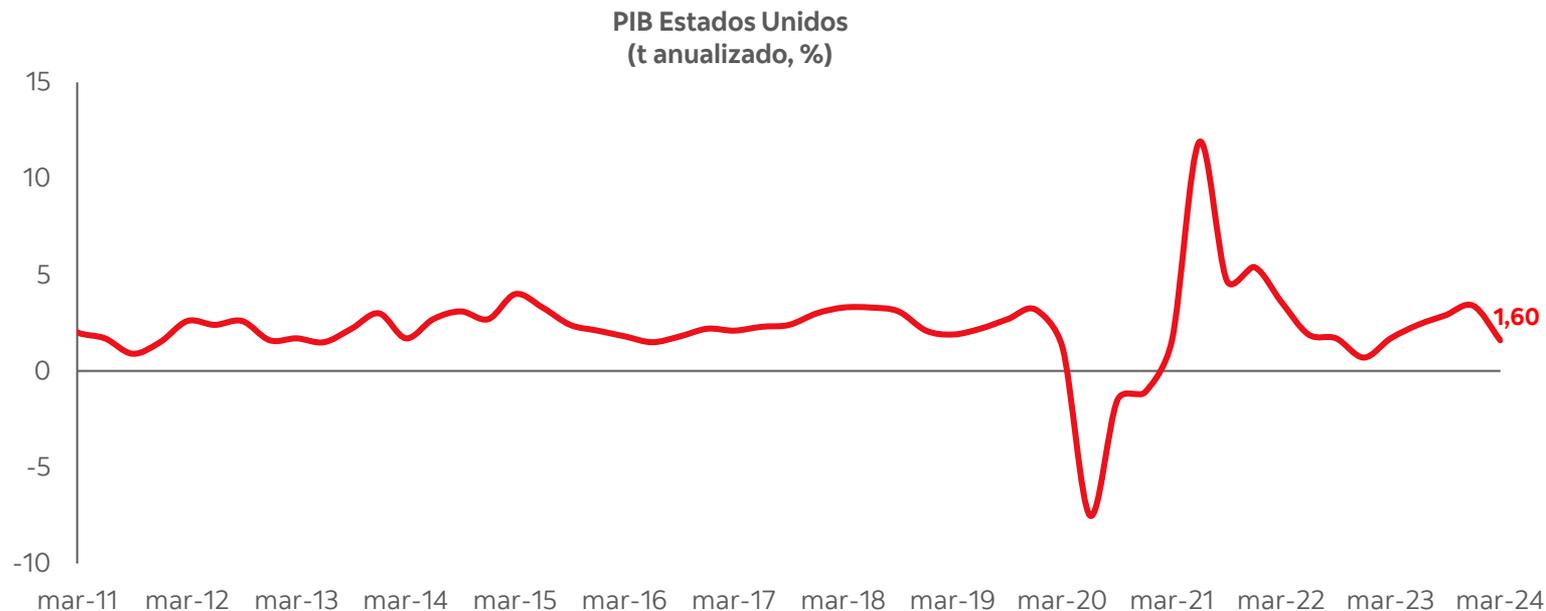
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El dato de Producto Interno Bruto se ubicó en 1,6% (t anualizado) en el primer trimestre del 2024, por debajo de las expectativas del mercado en 2,5%. La ralentización del PIB estuvo explicada principalmente por la caída en el gasto de los consumidores, las exportaciones y el gasto público estatal y local. El dato pone en duda las estimaciones de crecimiento en el 2024, puesto que la Reserva Federal revisó al alza la proyección para 2024 a 2,1% desde el 1,4% anterior.



Fuente: BLS, Scotiabank Economics.

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

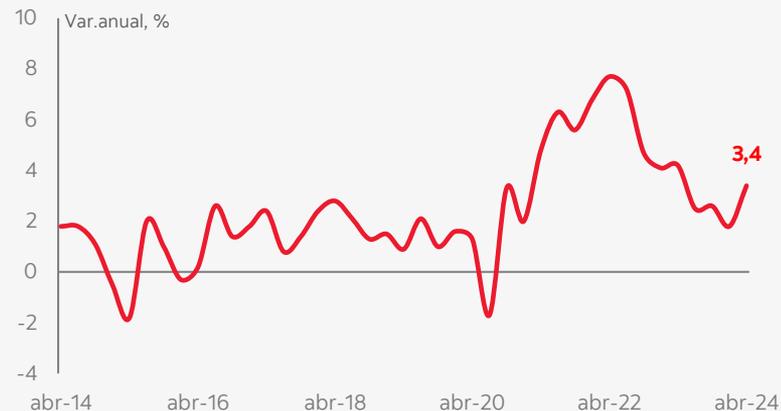
Los datos macroeconómicos en EE.UU. generaron volatilidad en los mercados. Los resultados empresariales del sector tecnológico plantearon un panorama mixto para los activos de riesgo. Por su parte, las materias primas y la renta fija parecen tomar una estabilidad, con el Brent cerrando la semana en 89,39 USD/b, mientras que el rendimiento de los bonos del tesoro cerró la semana en 4,66%. La semana que inicia estará marcada por la decisión de tasas de interés en EE.UU.

Noticias macro:

- **Las bolsas a nivel global se movieron por los resultados corporativos del primer trimestre.** La sorpresa de la semana la dieron las empresas tecnológicas estadounidenses, como fue el caso de Alphabet y Microsoft que superaron las expectativas de ingresos, mientras que Meta, registró una caída del 16% en sus acciones luego de bajar la perspectiva de ingresos para el segundo trimestre del año. Por otra parte, Tesla registró ingresos por 21.300 millones de dólares, inferiores a lo previsto, pero con buena respuesta en el precio de las acciones que subieron un 6%, impulsado por el anuncio de acelerar el lanzamiento de vehículos más asequibles.
- **El Banco Central de Japón mantuvo estable en 0,1% su tasa de interés de referencia a corto plazo.** Luego de la decisión, el Yen alcanzó mínimos de 34 años ubicándose en 156 USDJPY. Por otra parte, en su informe trimestral de previsiones, ajustó sus estimaciones de inflación para el cierre de 2024 de 2,4% a 2,8%, y para 2025 de 1,8% a 1,9%. En cuanto a la actividad económica, la entidad revisó a la baja su proyección para 2024, pasando del 1,8% al 1,3%, debido a un débil consumo privado y menores estímulos en la economía.
- **S&P Global Ratings rebajó la calificación de Perú a BBB-, pero mantuvo la perspectiva estable. La decisión sitúa al país con la categoría de grado de inversión más baja, al nivel de países como Hungría y Rumania.** La agencia calificadora explicó que la decisión se debe a la agitación política que afecta la confianza de los inversores. Además de las limitaciones que se puedan desencadenar para el crecimiento económico y a su vez la situación fiscal. Por otra parte, S&P espera una recuperación moderada de la actividad para 2024 y 2025, luego de un resultado negativo en 2023, impulsada por precios más favorables del cobre. Fitch por su parte, mantuvo la calificación en BBB con perspectiva “Negativa”

Hecho destacado:

Índice de Precios PCE trimestral



Fuente: BLS, Scotiabank Economics.

El índice de precios PCE se ubicó por encima de lo esperado en el primer trimestre del 2024. El dato sorprendió al alza ubicándose en 3,4% a/a, repuntando desde el 1,8% registrado en 4T de 2023. En cuanto al resultado mensual, el indicador se ubicó en 2,7% a/a en marzo, superando el 2,6% a/a estimado. Los precios de la energía subieron un 2,6% a/a, mientras el precio de los alimentos aumentó un 1,5% a/a.

Los resultados indican que la inflación en Estados Unidos no está cediendo tan fácil como se había anticipado, reduciendo aún más la probabilidad de un recorte de tasas de interés por parte de la Fed antes de septiembre.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

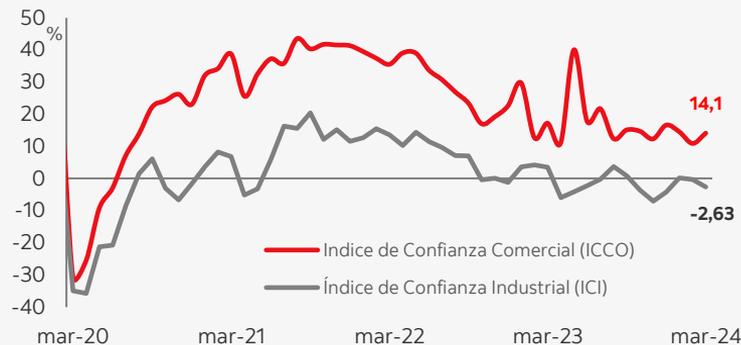
El mercado local fluctuó acorde a los acontecimientos internacionales en medio de una semana ligera de datos macroeconómicos a nivel local. La tasa de cambio cerró la semana en 3901 pesos cayendo en 0,13% frente al cierre de la semana anterior. La curva de rendimientos de deuda pública se empinó luego de una semana volátil pero que punta a punta reflejó cambios moderados. La decisión de tasas de interés por parte del BanRep destaca en el calendario de la semana que inicia.

Noticias macro:

- **El proyecto de ley de reforma pensional ha sido aprobado en la plenaria del Senado y está listo para ser debatido en la Cámara de Representantes.** Este proyecto, aprobado el 23 de abril, destaca por la modificación del umbral de cotización del pilar contributivo, que se redujo de 3 a 2,3 salarios mínimos. Además, los recursos de este pilar serán administrados por el Banrep y se reducirá el número de semanas de cotización a 850 para quienes tengan hijos. Se estableció que la reforma entrará en vigor en julio de 2025. Sin embargo, **aún quedan dos debates pendientes antes del 20 de junio, en los que el presidente Petro buscará incrementar el pilar contributivo a 4 salarios mínimos y reducir la comisión del 0,7% que se otorgará a los fondos privados por administración.**
- **Nivel de embalses subió luego de encontrarse en mínimos por el Fenómeno del Niño.** En lo corrido de la semana, se ha presentado una pequeña mejora en los niveles de los embalses gracias a las precipitaciones registradas. El último dato ubicado en 30,48% es una mejora respecto al 28,7% registrado en la semana anterior, situándose 1,7 pp por encima del nivel crítico estipulado por la CREG.
- **El mercado permanecerá atento la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República el 30 de abril.** Para esta reunión, tanto el consenso de analistas como Scotiabank Colpatria prevén un recorte de 50 puntos básicos que situaría la tasa de referencia en el 11,75%. Por otro lado, el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, ha insistido en acelerar el ritmo de flexibilización, sugiriendo recortes entre 75 y 100 puntos básicos, con el objetivo de finalizar el 2024 en el 8,25% y enviar un mensaje de compromiso con la reactivación económica, lo que llevaría a una reducción en las tasas de colocación.

Hecho destacado:

Encuesta de Opinión Empresarial



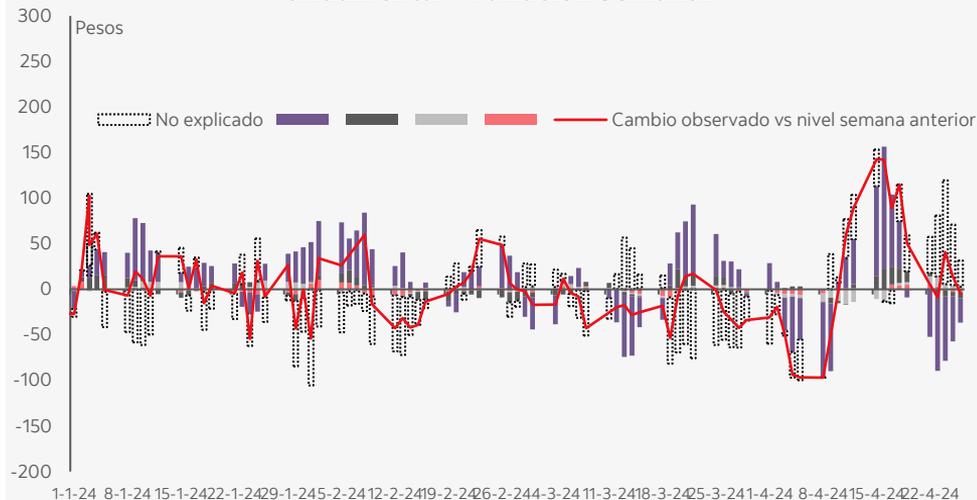
Fuente: Fedesarrollo, Scotiabank Economics

En marzo, la confianza comercial repuntó, mientras que la confianza industrial continuó debilitándose. El sector comercial mejoró en 3,2 pp respecto al mes de febrero ubicándose en 14,1%, explicado por una disminución de los inventarios y una mejora en la percepción de la economía. No obstante, el Índice de Confianza Industrial completó dos meses consecutivos en terreno negativo, ubicándose en -2,63%, lo que representa una caída de 32 pb frente al mes anterior, explicada por una menor expectativa de producción para el segundo semestre del 2024.

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.

- A lo largo de la semana, la fortaleza del dólar se vio reflejada en la tasa de cambio, con niveles superiores a los 3950 pesos; sin embargo al finalizar la semana, la tasa de cambio cerró en 3901 pesos, lo que representa una apreciación de 0,13% frente al cierre de la semana anterior, dado un volumen importante de venta en la jornada del viernes.
- La brecha entre el modelo fundamental y el observado se ha acotado, rondando los 200 pesos, a medida que el nivel observado ha comenzado a incorporar los choques internacionales.
- En la semana que inicia los mercados estarán atentos a las decisiones de tasas de interés en Colombia y Estados Unidos, en las que no se espera una sorpresa, pero sí señales sobre futuros recortes.

Lunes 29

España

2 am. Índice de Precios al Consumidor / 6 am. Confianza empresarial de España

Europa

4 am. Confianza del Consumidor

Alemania

7 am. Índice de Precios al Consumidor

Japón

6:50 pm. Producción Industrial

China

8:30 am. PMI manufacturero, no manufacturero y Compuesto

Martes 30

Francia

12:30 am. Producto Interno Bruto / 1:45 am. Índice de Precios al Consumidor

Alemania

1 am. Ventas Minoristas / Índice de Precios de Importación. / 2:55 am. Tasa de desempleo / 3 am. Producto Interno Bruto

España

2 am. Producto Interno Bruto

Europa

4 am. Índice de Precios al Consumidor / Producto Interno Bruto

México

7 am. Producto Interno Bruto

Colombia

10 am. Tasa de desempleo / 1 pm. Decisión de tasas de Interés

Miércoles 01

Día festivo

Reino Unido

3:30 am. PMI manufacturero

Estados Unidos

7:30 am. Empleo no agrícola ADP / 8:45 am. PMI manufacturero / 9 am. Gasto en construcción / 9:30 am. Encuesta de ofertas de empleo / 9:30 am. Inventarios de crudo AIE / 1 pm. Decisión de tasas de interés

Japón

7:30 am. Actas de la reunión de política monetaria

Jueves 02

España

2:15 am. PMI manufacturero

Francia

2:50 am. PMI manufacturero

Alemania

3 am. PMI manufacturero

Europa

5 am. Peticiones de subsidios por desempleo

Estados Unidos

7:30 am. Exportaciones/ Importaciones / Solicitudes de subsidio por desempleo

Canadá

7:30 am. Balanza Comercial

Viernes 03

España

2 am. Variación del desempleo

Estados Unidos

7:30 am. Nóminas no agrícolas/ Tasa de desempleo/ 8:45 am. PMI de servicios / PMI no manufacturero

Colombia

Reporte de Política Monetaria

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	3,78
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	10,6	10,8

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.