

Resultados
Inflación
Tasas
Expectativas
FED
Embalses
Volatilidad
Incertidumbre
Crecimiento
Empleo
PMI
Monedas

Actualización Macro Semanal

Del 29 de abril al 03 de mayo 2024

Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

Los datos de empleo más débiles de los previsto en EE.UU., impulsaron a los mercados. La tasa de desempleo en Estados Unidos aumentó a 3,9% en abril, mientras que, la creación de empleos no agrícolas fue de 175.000 menor que los 238.000 previstos. Los sectores que crearon menos puestos de trabajo fueron ocio, hotelería, construcción y gobierno. Los ingresos medios aumentaron 3,9% a/a menos de lo registrado en marzo de 4,1% a/a.



Fuente: BLS, Scotiabank Economics.

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

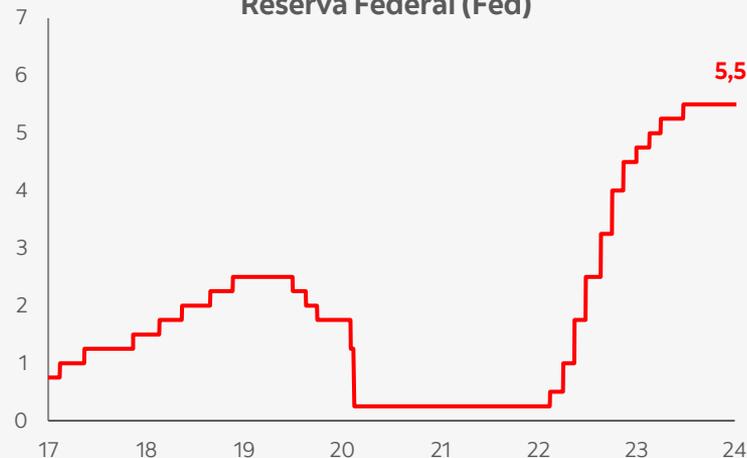
Los datos macroeconómicos en EE.UU. generaron volatilidad en los mercados. Con un resultado negativo, los datos generarían una presión a la Reserva Federal (FED) para realizar recortes a la tasa de interés más pronto de lo esperado, lo que cambió el comportamiento de los inversores favoreciendo la toma de riesgo, los mercados accionarios en EE.UU. presentaron la mejor ganancia semanal desde febrero, mientras que, la tasa del tesoro a 10 años concluyó en 4,4995%

Noticias macro:

- **En Europa, la actividad económica mostró mejores resultados. El PIB del primer trimestre se ubicó en 0,3% t/t**, impulsada principalmente por la recuperación de Alemania. Por otra parte, el dato de PMI manufacturero se ubicó en 45,7 puntos, que pese a estar en terreno contractivo superó las expectativas. Por su parte, la inflación se mantuvo en 2,4% a/a en abril, lo cual apoya la expectativa de que el Banco Central Europeo decida iniciar con el ciclo de recortes de tasas de interés en junio.
- **A lo largo de la semana, el mercado accionario respondió a los resultados corporativos.** Los ingresos de Amazon crecieron en 12% con una facturación neta de US\$ 143.313 millones. Los ingresos de Apple disminuyeron, pero menos de lo esperado, impulsado por una baja del 10% en las ventas de sus celulares, sin embargo, la compañía pronosticó mejores ingresos para el siguiente trimestre. Los anteriores desarrollos mantuvieron en positivo al índice de acciones tecnológicas.
- **Después de alcanzar los niveles más bajos desde 1990, el yen japonés mostró signos de recuperación, generando sospechas de una posible intervención gubernamental.** El yen llegó a un nivel de 160,17 por dólar, depreciándose un 1,2% durante la jornada del lunes, pero luego se corrigió, lo que desató especulaciones sobre una posible intervención del gobierno. Sin embargo, el Banco de Japón en su reunión de política monetaria, no anunció ninguna medida en el mercado de divisas.

Hecho destacado:

Evolución tasa de interés de la Reserva Federal (Fed)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

La Reserva Federal (Fed) mantuvo las tasas de interés en el rango del 5,25%-5,5%, en línea con las expectativas. El Banco Central dio un parte de tranquilidad a los mercados, aceptando que los recortes llegaran en algún momento si las condiciones macroeconómicas favorecen. Adicionalmente, el presidente de la FED, **Jerome Powell descartó la posibilidad de nuevos aumentos.**

El mercado permanecerá atento a los nuevos datos macroeconómicos que generen mayor expectativa del inicio de recortes, puesto que, si bien la inflación se mantiene alta, el mercado laboral y la actividad económica han comenzado a mostrar signos de debilidad.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

A pesar del positivismo de los mercados al cierre de la semana, los activos locales concluyeron la semana con pérdidas de valor, lo cual podría estar asociados a las declaraciones del Ministro de Hacienda sobre modificaciones en la regla fiscal, La tasa de cambio cerró la semana en 3.913 pesos subiendo en 0,31% frente al cierre de la semana anterior, en la semana, la tasa de cambio en Colombia fue la única en depreciarse dentro del conjunto latinoamericano.

Noticias macro:

- **Banco de la República decidió recortar en 50 pbs la tasa de interés.** La Junta Directiva, con cinco votos a favor de 50 pbs, un voto a favor de 75 pbs y un voto por 100 pbs, ubicó la tasa de intervención en 11,75% en línea con las expectativas del mercado. Además, se realizó un ajuste sobre la perspectiva de crecimiento de 2024, pasando de 1,1% a 1,4%, no obstante, la perspectiva de inflación continuó sin cambios. El gerente Villar enfatizó que el banco prefiere seguir con cautela ante la incertidumbre en las condiciones financieras internacionales.
- **El Gobierno Nacional anunció plan de reactivación de la economía.** Dentro de la iniciativa se encuentran al menos cuatro proyectos que incluyen: un incremento del límite de endeudamiento del país, una mayor flexibilización de la regla fiscal y un proyecto de inversión obligatoria en sectores como vivienda, energías renovables, integración digital e infraestructura en salud y educación. Aun así, las iniciativas deberán ser presentados ante el congreso para su aprobación y posterior ejecución.
- **El Fondo Monetario Internacional (FMI) renovó la Línea de Crédito Flexible (FCL) para Colombia por \$8.100 millones de dólares.** De acuerdo con el FMI, Colombia tiene solidez en sus fundamentales macroeconómicos y marcos de política económica. La línea es de carácter precautorio y está concebida para hacer frente a presiones en la balanza de pagos.
- **Embalses en Colombia se recuperan, incrementando su capacidad de un 28% a un 33% en el transcurso de las últimas dos semanas.** El nivel actual permitió retomar las exportaciones de energía eléctrica a Ecuador.

Hecho destacado:

Tasa de desempleo S.A



Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

En marzo, la tasa de desempleo se deterioró por segundo mes consecutivo. El mercado laboral continuó debilitándose, con una tasa de desempleo de 11,3%, que implicó un aumento de 1,3 p.p. respecto al mismo mes del 2023. En términos desestacionalizados, la tasa de desempleo se ubicó en 10,9%, por encima del 10,7% de febrero.

En términos anuales se destruyeron 143 mil empleos, con un volumen importante de reducción de puestos de trabajo en el sector agrícola y de la construcción, mientras que actividades del sector terciario compensaron parcialmente la caída.

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 reaccionó a los anuncios del gobierno sobre modificaciones de la regla fiscal. Si bien el gobierno ya había mencionado el tema anteriormente, esta vez el mercado local no tomó de buena manera los anuncios y la tasa de cambio se depreció a media semana.
- El entorno internacional contribuyó a que la depreciación generada por anuncios locales se devolviera parcialmente. Al final de la semana, los datos de mercado laboral en EEUU alentaron las expectativas de que la Reserva Federal inicie el ciclo de recortes antes de lo esperado, provocando un debilitamiento del dólar a nivel global.
- La diferencia entre el fundamental y el nivel observado se ha estrechado, con una brecha de 160 pesos, a medida que las primas de riesgo vuelven a tomar relevancia.

Lunes 06

Domingo – PMI de servicios de Caixin

España

2:15 am. PMI de servicios

Francia

5:20 am. PMI de Servicios y Compuesto.

Alemania

2:55 am. PMI de servicios y compuesto.

Europa

3 am. PMI de Servicios y compuesto.

Estados Unidos

12 m. Declaraciones de John William

Colombia

Publicación de las minutas de la reunión de Junta Directiva del Banrep

Martes 07

Australia

12:30 am. Decisión de política monetaria

Alemania

1 am. Balanza Comercial

Francia

1:45 am. Balanza Comercial

Reino Unido

3:30 am. PMI del sector construcción

Colombia

10 am. Exportaciones / Presentación del Informe de Política Monetaria

Estados Unidos

10:30 am. Declaraciones de Kashkari / 11 am. Previsión energética a corto plazo.

Miércoles 08

Alemania

1 am. Producción Industrial

España

2 am. Producción industrial

Europa

2 am. Reunión de política no monetaria.

Estados Unidos

9 am. Ventas del comercio mayorista / 9:30 am. Inventarios de petróleo crudo de la AIE

Brasil

4 pm. Decisión de tasas de interés.

Colombia

6 pm. Índice de Precios al Consumidor

China

10 pm. Balanza Comercial

Jueves 09

Reino Unido

6 am. Decisión de tasas de interés.

México

7 am. Índice de Precios al Consumidor

Estados Unidos

7:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo

Japón

6:50 pm. Gasto en los hogares / Cuenta Corriente

Viernes 10

Reino Unido

1 am. Producto Interno Bruto / Producción industrial / Balanza Comercial

Brasil

7 am. Índice de Precios al Consumidor

Canadá

7:30 am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

8 am. Discurso de Michelle Bowman / 9 am. Expectativas de Inflación Universidad de Michigan

China

8:30 pm. Índice de Precios al Consumidor / Índice de Precios al Productor

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.