

Tasas
Crecimiento
Inflación
Volatilidad
FED
Expectativas
Ventas
Confianza
Monedas

Actualización Macro Semanal

Del 14 al 17 de mayo 2024

Macro Research Colombia

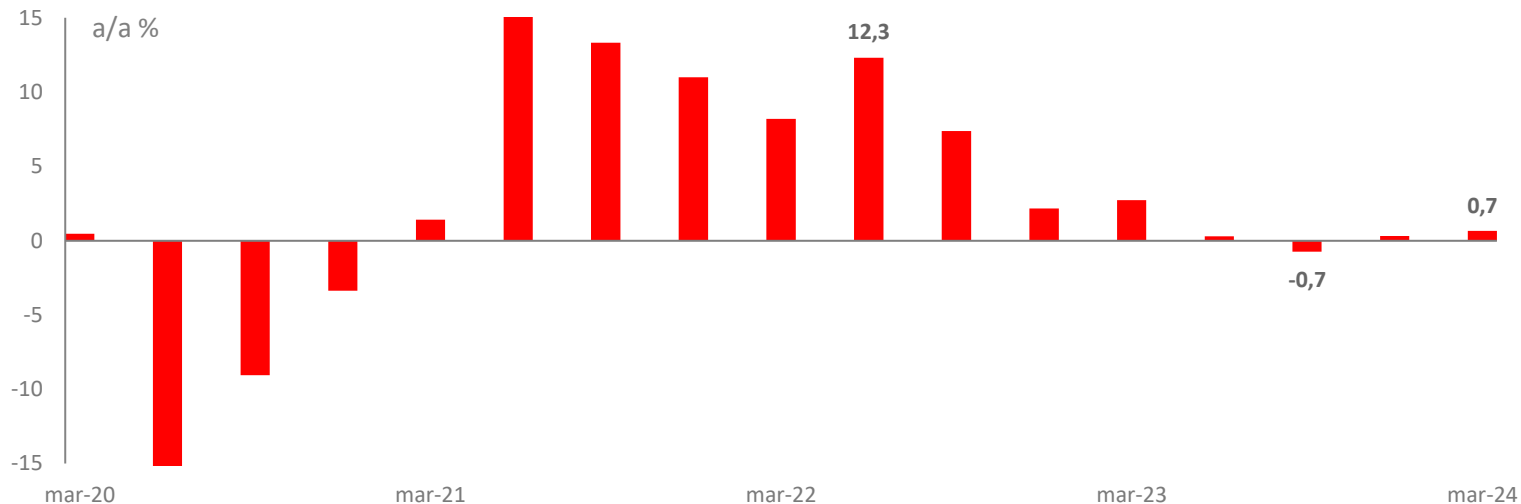
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Producto Interno Bruto, creció 0,7% a/a en el primer trimestre del 2024. El resultado no alcanzó las expectativas del mercado, sin embargo, se ubicó por encima del 0,3% a/a esperado por el BanRep, lo cual supone que la junta directiva no acelerará el ciclo de flexibilización. Los sectores que más impulsaron el dato, fue la administración pública y agricultura, mientras que las industrias manufactureras, y el rubro de comercio, transporte y alojamiento fueron los que más contrarrestaron.

Variación Anual de Producto Interno Bruto (PIB)



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

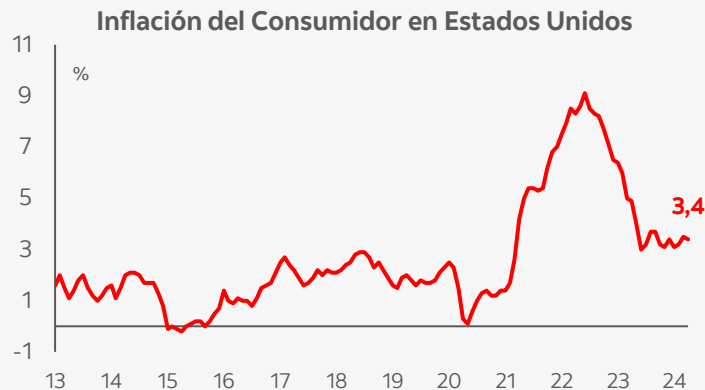
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

En la semana, los ojos estuvieron puestos en el dato de IPC en Estados Unidos y los comentarios de miembros de la Fed, que desataron un sentimiento positivo en los mercados. Los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años concluyeron la semana en 4,42%, debido a una perspectiva más positiva sobre el inicio de recortes de las tasas de interés en EE.UU.

Noticias macro:

- **Miembros de la FED mantienen una postura restrictiva sobre el recorte de tasas de interés.** Tras la publicación de los datos de inflación, varios miembros de la Reserva Federal declararon que la institución debe mantener las tasas de interés elevadas hasta tener más confianza de que la inflación está disminuyendo, hacia el objetivo del 2%. **No obstante, el mercado continúa anticipando que la Fed ejecute el primer recorte de tasas en septiembre.**
- **El Producto Interno Bruto (PIB) en Europa experimentó un crecimiento del 0,4% a/a durante el primer trimestre de 2024.** Este resultado estuvo acorde con las expectativas y mostró una mejora en comparación con el crecimiento del 0,1% registrado en el último trimestre de 2023. En cuanto a la inflación se mantuvo en el 2,4% en abril, completando 3 meses consecutivos sobre este nivel, lo cual alimenta las expectativas de que el Banco Central Europeo consolide el primer recorte de tasas en junio, dado el débil comportamiento de la economía y una inflación cerca a la meta del 2%.
- **En Japón, el Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo mucho más de lo estimado.** El PIB del primer trimestre presentó una caída del -2% a/a, más pronunciada que el -1,2% esperado por el mercado. Factores como el débil consumo y una menor inversión propiciaron la desaceleración, además de un impacto negativo en el comercio internacional.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

La inflación en Estados Unidos se ubicó en línea de lo estimado y avivó un sentimiento positivo en los mercados. En abril, el Índice de Precios al Consumidor se ubicó en 3,4% a/a, bajando del 3,5% a/a registrado en marzo. Adicionalmente, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía se redujo a 3,6% a/a desde el 3,8% registrado el mes anterior. Por su parte, **el Índice de Precios al productor, aumentó un 0,5% m/m por encima del 0,3% esperado.**

Si bien el resultado de inflación fue bien recibido por el mercado, las recientes declaraciones de miembros de la Reserva Federal coinciden en que **será necesario tener más confianza sobre el progreso de la inflación antes de iniciar el ciclo de recortes.**

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

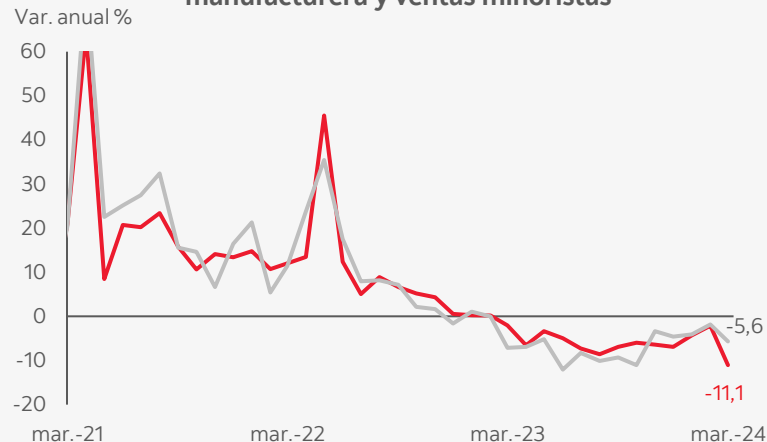
El mercado local se vio influenciado por el optimismo a nivel internacional. La semana se caracterizó por una volatilidad reducida, ya que los datos de inflación en Estados Unidos coincidieron con las expectativas, lo que aumentó el interés de los inversionistas en activos de riesgo. La tasa de cambio cerró la semana en 3831 cayendo un 1,50% frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **Según la encuesta de expectativas del BanRep, los analistas estiman una inflación de 0,41% m/m en abril.** Desde Scotiabank Colpatría anticipamos que la inflación se ubicará 0,54% m/m y aumentará al 7,28% a/a desde el 7,16% de mayo. Factores como una base estadística menor en los precios de los alimentos, una desaceleración menos pronunciada en el precio de los bienes transables y la persistencia de presiones moderadas en los precios de los servicios públicos podrían resultar en un avance más gradual de la inflación. En lo que respecta a la tasa de interés, se espera un consenso de un recorte de 50 puntos básicos en junio, y una tasa terminal del 8,50% a finales de 2024, superior al 8,25% que estimamos en Scotiabank Colpatría.
- **En abril, se observó una leve mejora en la confianza del consumidor.** El indicador registró un aumento de 1,6 p.p en comparación con el mes de marzo, situándose en -11,4%. Este impulso se dio por un incremento de 4 p.p. en el índice de expectativas del consumidor, mientras el Índice de Condiciones Económicas registró una caída de 1,9 p.p. La disposición a comprar vivienda y vehículos mejoró frente al mes anterior, mientras que la disposición a comprar bienes durables se deterioró.
- **Fitch Ratings se pronunció sobre la intención del Gobierno de modificar la Regla Fiscal.** La calificadora indicó que la actual calificación soberana está condicionada por desafíos fiscales, una fuerte dependencia de las materias primas y grandes déficits en la cuenta corriente. Además, señaló que la reforma tributaria de 2022 alivió algunos efectos, sin embargo, ahora existen barreras para la consolidación, como la no deducibilidad de las regalías de la minería y la energía, que podría poner en riesgo los objetivos fiscales.

Hecho destacado:

Variación anual de la producción manufacturera y ventas minoristas



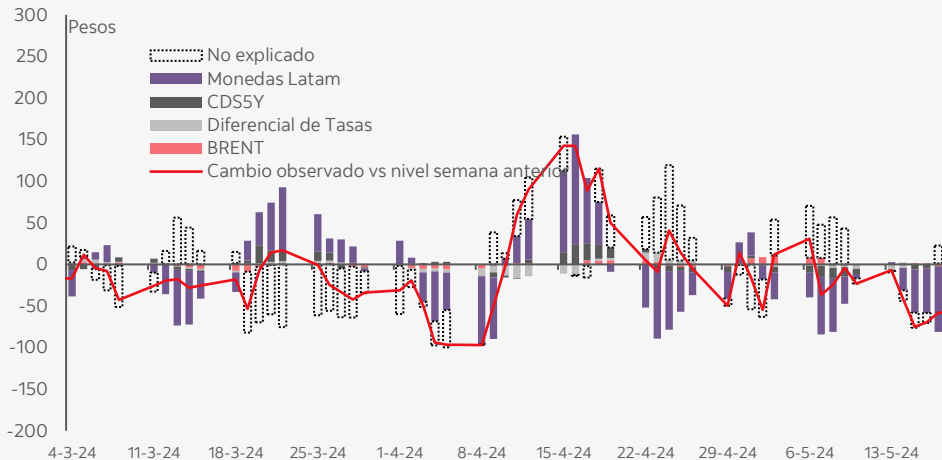
Fuente: Dane, Scotiabank Economics.

Producción manufacturera y ventas minoristas continúan mostrando deterioro. En marzo, las ventas minoristas presentaron una caída de 5,6% a/a por debajo de las expectativas y completando 13 meses consecutivos en terreno de contracción, siendo el sector automotriz uno de los más afectados. Por su parte, la producción manufacturera se contrajo un 11,1% a/a por debajo de las expectativas del mercado en -7,5% a/a con 36 de 39 actividades en números rojos.

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 3831,8, lo que representa una caída de 1,50%, frente al cierre de la semana previa. Una expectativa más positiva en los mercados internacionales sobre el futuro de las tasas de interés impulsó el comportamiento de la moneda, dado un mayor apetito de riesgo.
- El componente de monedas Latam fue el mayor factor explicativo del movimiento a la baja de la moneda. La brecha entre el valor del modelo fundamental y el valor observado es de 142 pesos, siendo el valor fundamental más alto.
- La tasa de cambio se mantiene anclada a los acontecimientos internacionales, mientras los hechos locales no producen movimientos significativos, pese a la incertidumbre en torno a los posibles cambios en la política fiscal.

Lunes 20

Domingo- Estados Unidos

2:30 pm. Declaraciones de Jerome Powell

Alemania

1 am. Índice de Precios al Productor

España

3 am. Balanza Comercial / 5 am. Confianza del Consumidor

Estados Unidos

7:45 am. Declaraciones de Raphael Bostic y Waller

Martes 21

Estados Unidos

3 am. Declaraciones de Janet Yellen, Kroszner (3:20 am), Waller (8 am), Barkin (8 am), Williams (8:05 am) y Bostic (8:10 am)/3:30 pm Reservas semanales de Crudo

Europa

3 am. Discurso de Christine Lagarde / 4 am. Balanza Comercial

Colombia

10 am. Importaciones

Japón

6:50 pm. Balanza Comercial /

Miércoles 22

Reino Unido

1 am. Índice de Precios al Consumidor / Índice de Precios al Consumidor

Estados Unidos

9 am. Venta de viviendas de segunda mano / 9:30 am. Inventarios de petróleo crudo de la AIE/ 1 pm Actas de la reunión del FOMC.

Japón

10 pm. PMI manufacturero / PMI sector servicios

Jueves 23

Alemania

2:30 am. PMI compuesto, manufacturero y de servicios

Europa

3 am. PMI compuesto, manufacturero y de servicios

Reino Unido

3:30 am. PMI compuesto, manufacturero y de servicios

México

7 am. Producto Interno Bruto

Estados Unidos

7:30 am. Permisos de Construcción / Renovación de subsidios por desempleo / 8:45 am. PMI compuesto, manufacturero y de servicios,

Chile

4 pm. Decisión de Tasas de Interés

Japón

6:30 pm. Índice de Precios al Consumidor

Viernes 24

Reino Unido

1 am. Ventas minoristas

Alemania

1 am. Producto Interno Bruto

España

2 am. Índice de Precios al Productor

Canadá

7:30 am. Ventas minoristas

Estados Unidos

7:30 am. Pedidos de bienes duraderos / Expectativas de inflación y del consumidor – Universidad de Michigan/ 12 m. Número de plataformas petrolíferas.

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	5,81	3,43
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, 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.