

LATAM
Minutas
BoE
Inflación
Tasas
Crecimiento
Exportaciones
FED
Expectativas
Volatilidad
Monedas

Actualización Macro Semanal

Del 06 al 10 de mayo 2024

Macro Research Colombia

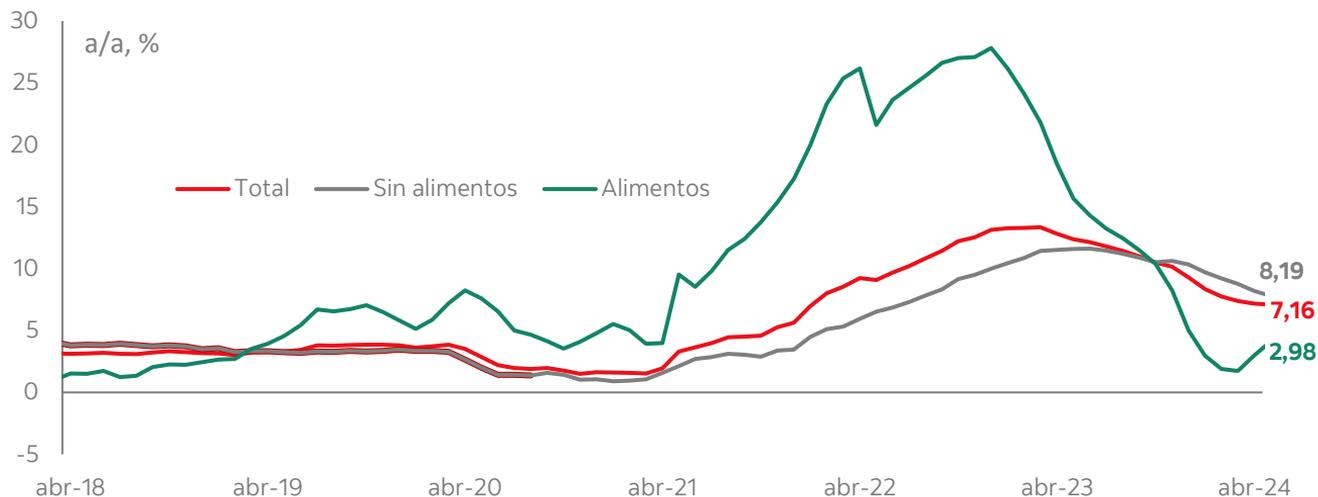
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

En abril, la inflación registró una variación mensual de 0,59%, en línea con la expectativa de Scotiabank Colpatria. El rubro de alojamiento y servicios públicos fue el que más contribuyó al aumento, aportando 29 pbs. Le siguió el rubro de alimentos que sumó 22 pbs al total. La subida de precios en servicios como la energía y el incremento en el costo de los alimentos podrían estar vinculados a los efectos del fenómeno de El Niño. En términos anuales, la inflación se situó en el 7,16%, descendiendo desde el 7,36% registrado en marzo. Este es el nivel más bajo que se ha observado desde enero de 2022.

Evolución de la inflación anual en Colombia



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

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

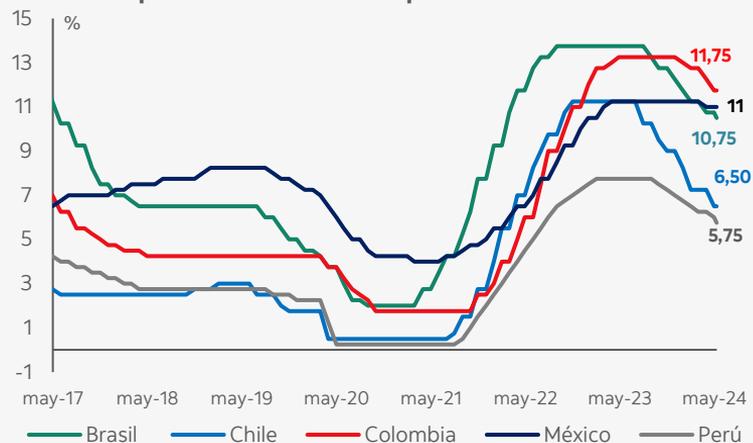
Durante una semana con pocos datos macroeconómicos en Estados Unidos, los mercados conservaron el optimismo impulsado por un debilitamiento del mercado laboral. Paralelamente, las intervenciones de los miembros de la Reserva Federal siguieron reflejando una postura cautelosa. Los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años concluyeron la semana en XXX%, debido a una perspectiva más positiva sobre el futuro de las tasas de interés en EE.UU.

Noticias macro:

- **Los mercados estuvieron atentos a los discursos de los miembros de la Fed, buscando señales sobre el futuro de las tasas de interés.** Los miembros de la Fed coincidieron en que es necesario tener mayor confianza en la inflación antes de iniciar con el ciclo de flexibilización, con algunos adoptando una postura más agresiva. Neel Kashkari, de la Fed de Minneapolis, señaló que las tasas deberían permanecer estables en lo que resta del año. Sin embargo, considera que un deterioro significativo en el mercado laboral podría ser el catalizador para iniciar recortes.
- **El Banco de Inglaterra mantuvo las tasas de interés estables en el 5,25%.** La votación fue dividida con 7 miembros a favor de estabilidad y 2 a favor de un recorte, lo que indica una postura menos agresiva por parte de las autoridades monetarias. Adicionalmente, se insinuó la posibilidad de un recorte en junio.
- **El PIB en Reino Unido superó las expectativas, logrando salir de una recesión técnica.** A pesar de que los últimos trimestres del 2023 mostraron una tendencia negativa en la actividad económica, el primer trimestre de 2024 registró un incremento del 0,6% t/t gracias a un impulso en el sector de servicios y una mejora en el sector minorista.
- **En México y Brasil los resultados de inflación excedieron las expectativas.** En México, la inflación anual se ubicó en 4,65%, superando en 4,63% esperado y aumentando desde el 4,42% de marzo. En Brasil, la inflación anual se ubicó en 3,69%, por encima del 3,66% esperado, aunque con una disminución desde el 3,93% registrado en marzo.

Hecho destacado:

Tasa de política monetaria en países de Latinoamérica



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

A lo largo de la semana, varios bancos centrales de Latinoamérica decidieron sobre sus tasas de política monetaria.

En México, el Banxico decidió mantener sus tasas de interés estables en 11%. La junta señaló los riesgos inflacionarios y cambiarios, así como el repunte en la inflación de abril. Por su parte, en Perú y Brasil, los bancos centrales redujeron sus tasas de interés en 25 pbs hasta el 5,75% y el 10,75%, respectivamente.

Los bancos de Latinoamérica coinciden en la necesidad de proceder con cautela en medio de un entorno internacional incierto. Colombia se destaca como el país con las tasas de interés más altas de la región, situándose en 11,75%.

¿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 coincidieron con las expectativas, lo que no dejó lugar a sorpresas en el mercado. La tasa de cambio cerró la semana en 3890 cayendo un 0,61% frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **Las minutas del BanRep siguen mostrando una postura de cautela respecto a los recortes de las tasas de interés.** La mayoría de los miembros de la Junta Directiva ven como significativo el recorte de tasas en 50 pb. Además, resaltaron la volatilidad en las condiciones financieras internacionales, insistiendo en mantener un enfoque cauteloso en línea con el avance de la inflación y las expectativas. **Adicionalmente, el equipo técnico del BanRep publicó el Informe de Política Monetaria, en el que revisó a la baja tanto el pronóstico de inflación como la brecha del producto, mostrando una inclinación hacia movimientos cautelosos en el ciclo de flexibilización.**
- **Los fondos de pensiones se mantuvieron en abril como los principales compradores de COLTES, mientras el BanRep reduce su portafolio.** Los fondos de pensiones se destacaron por realizar compras por COP 5,3 bn. Los bancos comerciales compraron COP 3,02 bn y las compañías de seguros y capitalización añadieron a sus portafolios COP 2,78 bn principalmente en la curva UVR. Los fondos extranjeros añadieron a sus tenencias COP 1,03 bn, mientras el Banco de la República fue el principal vendedor con una disminución de COP 4,3 bn en sus tenencias.
- **Ecopetrol reportó menores utilidades en el primer trimestre del 2024.** Los ingresos se ubicaron en COP 31,3 bn, una reducción de 19,53% a/a, explicado principalmente por una disminución en la tasa de cambio de 4.700 en 2023 a 3900 en 2024, mientras que las utilidades cayeron en 29,1% a/a.
- **La semana estuvo marcada por acontecimientos políticos significativos.** En primer lugar, el Gobierno sigue considerando la posibilidad de modificar la Regla Fiscal para proporcionar una mayor flexibilidad. Además, la declaración del Ministerio de la Igualdad como inexecutable por falta de análisis fiscal, por parte de la corte constitucional. Por último, las discusiones sobre la reforma pensional se espera que se retomen el próximo 15 de mayo, en medio del escándalo de corrupción que atraviesan los presidentes del Congreso.

Hecho destacado:

Exportaciones totales



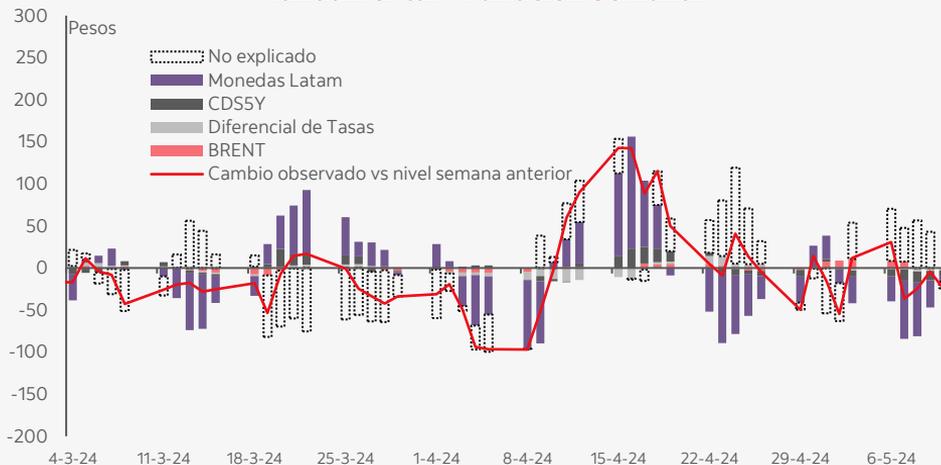
Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

Las exportaciones cerraron el primer trimestre de 2024 en negativo, mostrando debilidad debido a la disminución de las ventas externas de materias primas. En marzo, las exportaciones experimentaron una caída del 14,2% a/a, reflejando una disminución en las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas, lo que restó -7,4 pp a la variación total. Asimismo, los sectores de alimentos y bienes manufacturados también presentaron reducciones tanto en términos valor como en volumen, lo cual se explica por la disminución de las exportaciones de café, aceite de palma, materiales y productos químicos.

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 semana concluyó con la tasa de cambio en 3890 pesos, lo que representa una caída del 0,61% en comparación con el cierre de la semana anterior. El modelo fundamental anticipaba una disminución de 16 pesos, que resultó ser menor a la caída real de 24 pesos. Las decisiones de los bancos centrales en Latinoamérica y las expectativas más favorables sobre el futuro de las tasas de interés en EE.UU. tuvieron un impacto en la moneda local.
- La diferencia entre el valor fundamental y el observado fue de 168 pesos, favoreciendo al valor fundamental. Gracias a la ausencia de sorpresas en la inflación y a una política de recortes cautelosa por parte del BanRep, el mercado local se mantiene estable, con una volatilidad limitada y guiado por eventos internacionales.

Lunes 13

Colombia - Día Festivo

Canadá

7:30 am. Permisos de Construcción

Europa

4 am. Previsiones económicas de la Unión Europea

Estados Unidos

8 am. Declaraciones de Philip Jefferson y Loretta Mester /
10am. Expectativas de inflación de los consumidores

Suiza

11:45 am Declaraciones de Jordan, Presidente del Banco Nacional Suizo

Martes 14

Reino Unido

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

Alemania

1 am. Índice de precios al Consumidor

España

2 am. Índice de precios al Consumidor

Estados Unidos

6 am. Informe mensual de la OPEP / 7:30 am. Índice de Precios al Productor. / 9 am. Declaraciones de Jerome Powell.

Colombia

10 am. Índice de Producción Industrial / Ventas Minoristas / Índice de Confianza del Consumidor

Miércoles 15

Francia

1:45 am. Índice de Precios al Consumidor

Europa

4 am. Producto Interno Bruto / Evolución del empleo

Estados Unidos

7:30 am. Índice de Precios al Consumidor / Ventas Minoristas / 9:30 am. Inventarios de petróleo crudo de la AIE / 2:20 pm Discurso de Michelle Bowman

Perú

10:30 am. Producto Interno Bruto / Tasa de desempleo

Colombia

11 am. Indicador de Seguimiento a la Economía / Producto Interno Bruto

Japón

10 pm. Producto Interno Bruto

Jueves 16

Italia

3 am. Índice de precios al Consumidor / 4 am. Balanza Comercial

Europa

3 am Informe de estabilidad financiera del BCE

Estados Unidos

7:30 am. Permisos de Construcción / Renovación de subsidios por desempleo / Inicios de vivienda / Índice manufacturero de la Fed / 8:15 am. Índice de Producción industrial / Producción manufacturera / 2:50 pm. Discurso de Raphael Bostic

China

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

Japón

11:30 pm. Producción Industrial

Viernes 17

Europa

4 am. Índice de Precios al Consumidor

Canadá

7:30 am. Índice de Precios de Viviendas

Estados Unidos

9:15 am. Discurso de Christopher J. Waller

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.