

Tasas
Calificación
Conflicto
Subastas
Inflación
Expectativas
Investigación
Reformas

Actualización Macro Semanal

Del 7 al 11 de octubre de 2024

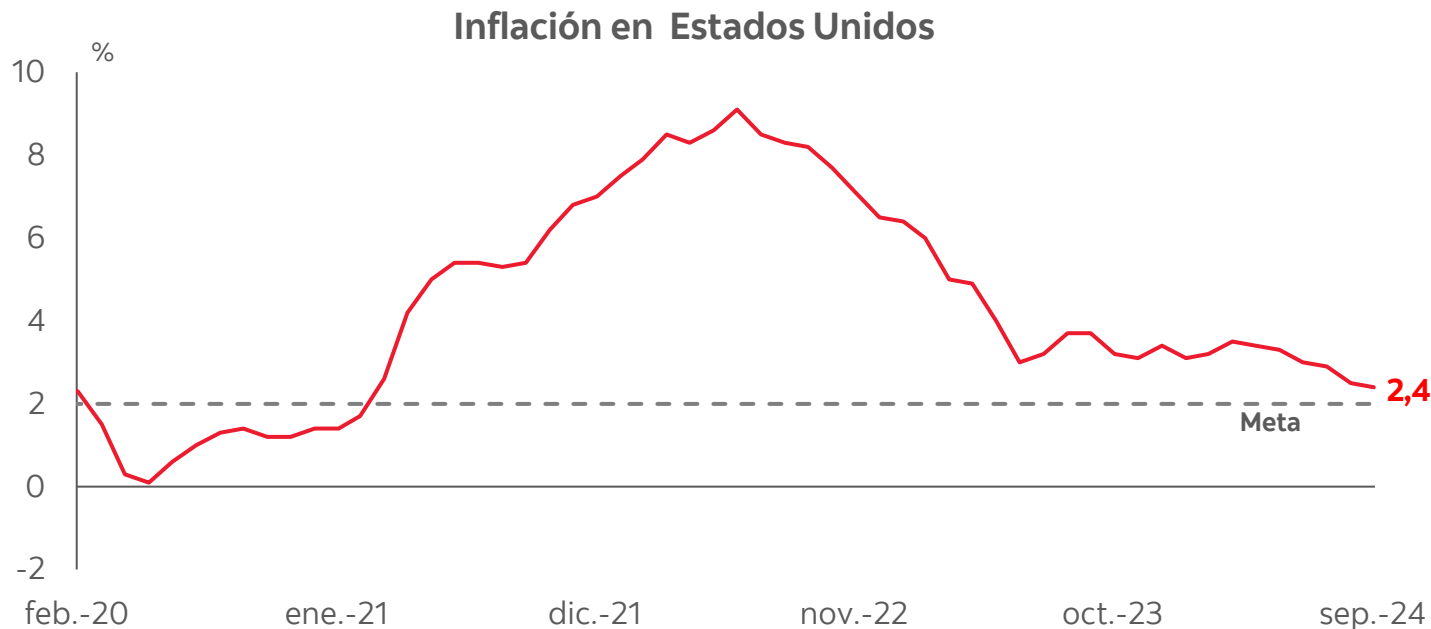
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La lectura de inflación de Estados Unidos fue de 2,4% a/a, situándose ligeramente por encima del 2,3% esperado. A pesar de superar las expectativas, la inflación al consumidor continuó desacelerándose al igual que el Índice de Precios al Consumidor (IPP), el cual se ubicó 1,8% a/a, inferior al 1,9% de agosto. Por su parte, las nuevas peticiones de subsidios por desempleo se ubicaron por encima de los esperado, lo que supone algo de debilidad en el mercado laboral. Las cifras alimentaron las expectativas de una continuidad en el recorte en las tasas por parte de la Reserva Federal.



Fuente: Haver, Scotiabank Economics.

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

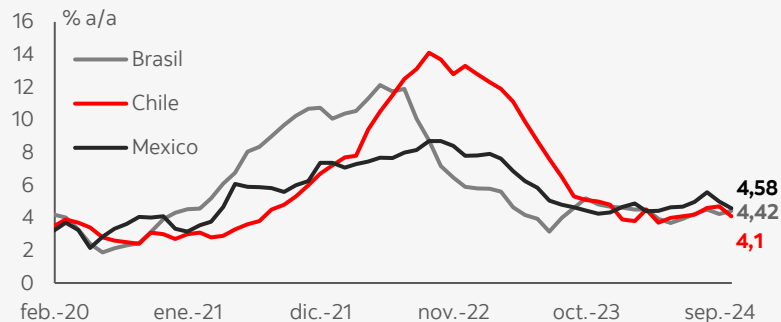
El sentimiento de aversión al riesgo persistió en los mercados. Las cifras de inflación y empleo en EEUU no generaron mayor volatilidad en los mercados. Por su parte, el precio del petróleo se vio influenciado por el desánimo del mercado chino, sin embargo, al final de la semana repuntó cerca a los 80 USD/b dadas las tensiones geopolíticas en Oriente Medio.

Noticias macro:

- Las tensiones geopolíticas en Oriente Medio se encuentran en su punto más alto tras un año de conflicto.** Israel mantuvo sus bombardeos en Beirut mientras Hezbolá respondió con cohetes contra el norte de Israel. Entre tanto, el primer ministro de Israel, Benjamín Netanyahu, se reunió en Washington para discutir posibles objetivos militares en represalia al ataque de Irán, aun así, EEUU ha insistido en que no haya represalias. Sin embargo, Irán e Israel han manifestado su intención sobre futuras agresiones, lo que mantiene en incertidumbre a los mercados frente a la escalada del conflicto.
- Miembros de la Reserva Federal coincidieron en futuros recortes de tasas.** Las preocupaciones de la Fed se han trasladado a equilibrar los riesgos de la inflación con los del mercado laboral. De acuerdo con las minutas de su reunión de septiembre, los miembros que votaron por un recorte de 50pb resaltaron el enfriamiento en el empleo, mientras todos los miembros de la junta coincidieron en la desaceleración de la inflación. Por esto mismo, las expectativas del mercado apuntan a un recorte de 25 pb el 7 de noviembre.
- Bancos centrales decidieron sobre la política monetaria.** El Banco Central de Perú sorprendió al mantener su tasa de interés en 5,25%, puesto que el mercado esperaba un recorte de 25 pb. Por su parte, el Banco de Corea recortó sus tasas de interés en 25 pb al 3,25% tras mantenerlas estables por dos años.

Hecho destacado:

Inflación al consumidor (IPC)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- En Latinoamérica, las cifras de inflación de septiembre se alinearon con las expectativas del mercado.** En México la inflación se desaceleró al 4,58% retomando su senda bajista desde agosto. En Chile, la inflación descendió al 4,1%, con reducciones en su componente de alimentos y bebidas no alcohólicas. El Banco Central de Chile espera que la inflación cierre en 4,5%.
- La inflación de Brasil se incrementó, sin embargo, se situó en línea con lo esperado.** La inflación anual de septiembre fue de 4,42%, por encima del 4,24% de agosto. El incremento de 25 pb en la tasa del Banco de Brasil habría en su última reunión ha mantenido en alerta a los mercados ante una posible aceleración en la inflación.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El mercado local continúa influenciado por la aversión al riesgo en los mercados globales. Por su parte, los riesgos fiscales impactaron sobre el apetito de la última subasta de TES del año, en promedio la curva se subió 10 pb.

Noticias macro:

- **La inflación de septiembre se desaceleró al 5,81% siendo la más baja de casi tres años.** La inflación se ubicó en 0,24%/m por debajo de las expectativas del mercado. La mayor contribución fue del rubro de educación, dado al ajuste en los precios de las matrículas. Por su parte, la inflación de alimentos presentó una leve subida a pesar del paro camionero, cuyo efecto inflacionario se normalizó a lo largo del mes. La lectura positiva, se espera apoye un recorte de 50 pb por parte del Banrep en su reunión del 31 de octubre.
- **Fitch Ratings resaltó dificultades en la recuperación del grado de inversión.** A través de su evento, la calificadora remarcó la incertidumbre fiscal y el bajo crecimiento económico como preocupaciones centrales ante la recuperación del grado de inversión perdido en 2021.
- **El Consejo Nacional Electoral (CNE) abrió una investigación al presidente Gustavo Petro.** La investigación se abrió por violar los topes de recursos empleados en campaña en \$5.300 millones, de los cuales se resalta la no declaración de gastos y la omisión de reportar fondos recibidos por Fecode y la Unión Sindical Obrera.
- **La junta directiva de Ecopetrol ratificó a Ricardo Roa como presidente de la compañía** en medio de la investigación del CNE en su contra. A su vez, la petrolera pausó su emisión de bonos por US \$1,8 MM.
- **La reforma laboral avanzó en su segundo debate ante el Congreso.** La mayoría de los artículos han sido aprobados y se espera que su discusión finalice el 16 de octubre.

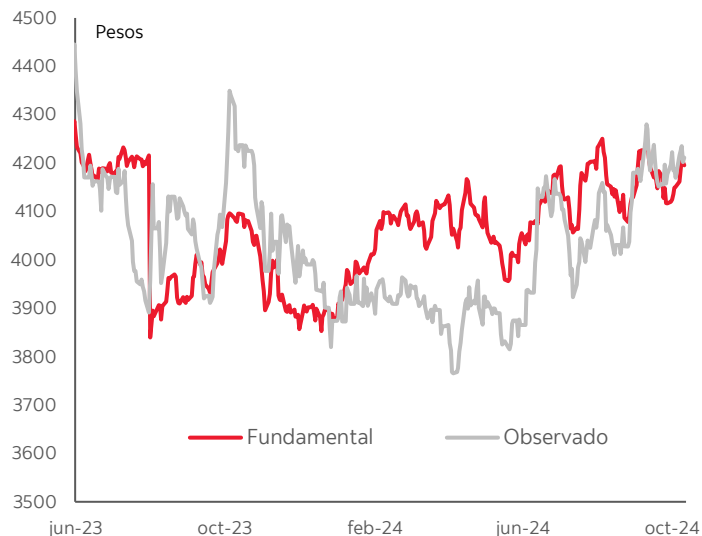
Hecho destacado:



Fuente: IRC, Scotiabank Economics

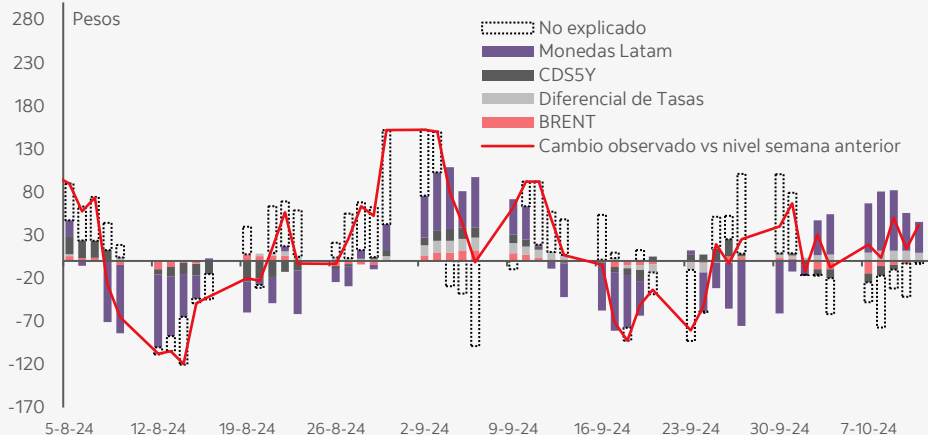
- **El ministerio de Hacienda completó su cronograma de subastas de TES del 2024.** Luego de la colocación de \$730 MM el gobierno completó la meta del MFMP. Se espera que la oferta pendiente de \$1 bn en TES verdes sea a finales de octubre o en noviembre del presente año.
- **Tras semanas de discusión, la comisión interparlamentaria de Crédito Público dio concepto favorable para la emisión de US \$3,5 MM en bonos.** La aprobación representaría la mitad de lo solicitado por Min Hacienda para cerrar el 2024 y prefinanciar presupuesto del próximo año. Esta decisión mitigaría los temores de default ya que alrededor de US \$630 M se destinarían para cubrir la cuota del FMI.

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 4.211,4 pesos, lo que representa un aumento del 1,01% con respecto al cierre de la semana anterior, dado un fortalecimiento del dólar a nivel global.
- La tasa de cambio presentó un comportamiento al alza a lo largo de la semana, debido a la persistencia del sentimiento de aversión al riesgo por el conflicto en Oriente Medio. Y a pesar del incremento en los precios del petróleo, la correlación con las monedas latinoamericanas llevó al alza a la tasa de cambio.
- El valor del modelo fundamental estuvo en línea con el movimiento observado, con una brecha de 16 pesos, siendo el fundamental más bajo que el observado.

Lunes 14

Festivo en Colombia, Canadá, Japón, y Argentina

México

7am. Confianza del consumidor

Brasil

7am. Índice de actividad económica del Banco Central

Estados Unidos

2pm. Comparecencia de Waller de la Fed

Japón

11:30pm. Actividad industrial

Martes 15

Reino Unido

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

España

2am. Inflación al consumidor

Francia

2:45am. Inflación al consumidor

Eurozona

4am. Actividad Industrial / Confianza al inversor

Canadá

7:30am. Inflación al consumidor / Ventas mayoristas

Colombia

10am. Indicador de producción industrial / Ventas minoristas / Índice de Confianza al Consumidor

Perú

10am. PIB de agosto

Miércoles 16

Reino Unido

1am. Inflación al consumidor / Índice de precios al productor (IPP)

Italia

3am. Inflación al consumidor

Japón

6:50pm. Balanza Comercial

Jueves 17

Eurozona

4am. Inflación al consumidor / Balanza comercial / 7:15am. Decisión de política monetaria / 7:45am. Rueda de prensa BCE

Estados Unidos

7:30am. Ventas minoristas / Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / 8:15am. Indicador de actividad industrial

Chile

4pm. Decisión de política monetaria

Japón

6:30pm. Inflación al consumidor

China

9pm. PIB 3T / Tasa de desempleo / Producción industrial / Ventas minoristas

Viernes 18

Reino Unido

1am. Ventas minoristas

España

3am. Balanza comercial / 5am. Confianza al consumidor

Eurozona

3am. Cuenta corriente / 5am. Cumbre de líderes de la Unión Europea

Estados Unidos

7:30am. Permisos de construcción / 11:10am. Comparecencia de Waller de la Fed

Argentina

2pm. Balanza Comercial

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	9,0	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.