

Confianza  
**Inflación**  
Expectativas  
Tasas  
Elecciones  
Política Fiscal  
Gobierno

# Actualización Macro Semanal

Del 8 al 12 de Julio de 2024

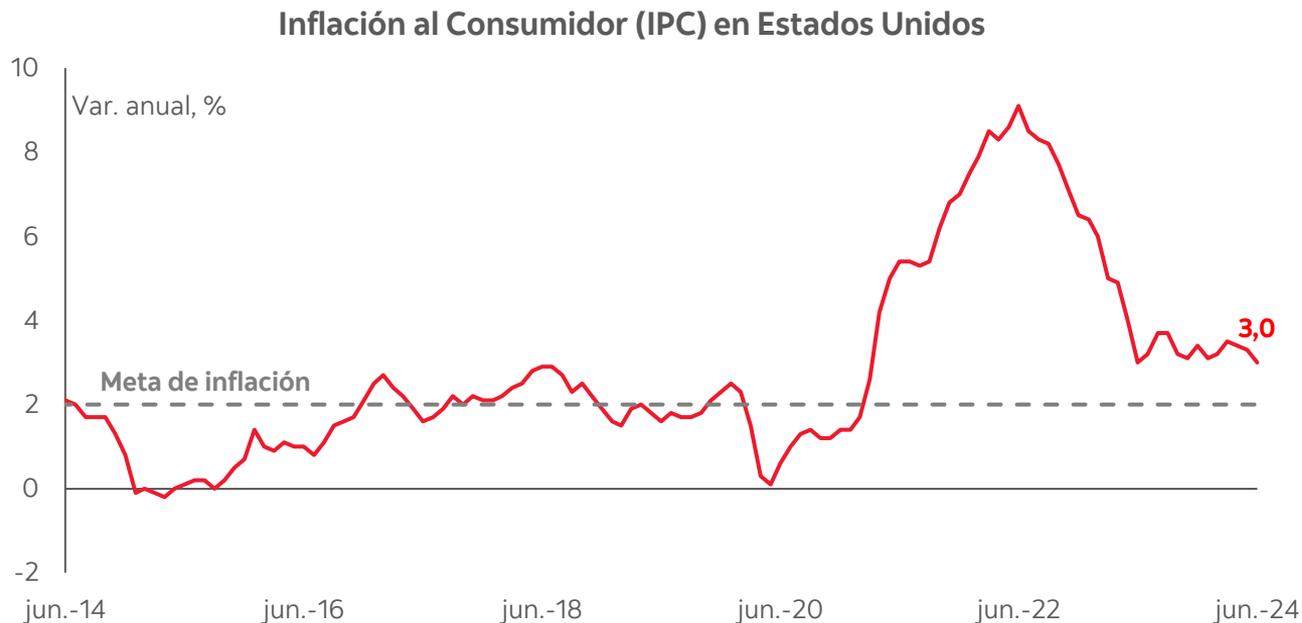
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

# Gráfico de la semana

La inflación en EE.UU cayó más de lo previsto en junio y alienta la posibilidad de tener un recorte de tasas de interés de la Reserva Federal en septiembre. La inflación cayó al 3,0% a/a en junio desde el 3,3% a/a del mes anterior, y por debajo del 3,1% esperado por el mercado. La inflación subyacente que excluye alimentos y energía bajó de 3.4% a 3.3% anual.



Fuente: Haver Analytics, Scotiabank Economics.

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

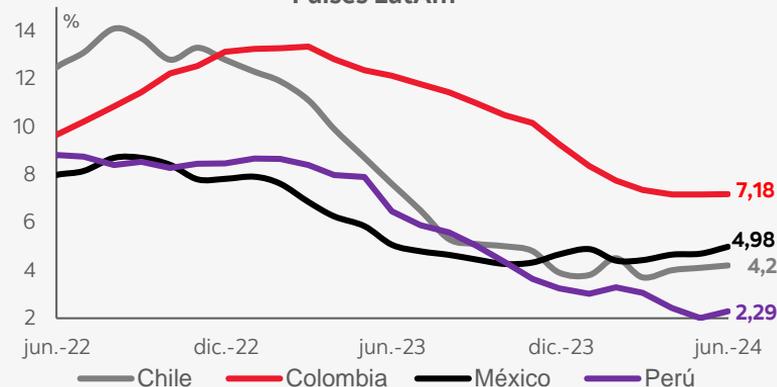
Los mercados reforzaron su expectativa por tener un recorte de tasas de la Reserva Federal más temprano en 2024, se espera que el primer recorte sea en septiembre e incluso hay expectativa por que sea de una magnitud mayor de 25 pbs. El tesoro a 10 años opera en el mínimo desde marzo en 4,20%, mientras que los índices bursátiles se consolidan en máximos históricos.

### Noticias macro:

- **Continúa el foco en el panorama político.** La segunda vuelta de elecciones parlamentarias en Francia sorprendió con el dominio de la alianza de centro izquierda, mientras que la ultraderecha de Le Pen quedó en tercera posición. El presidente Emmanuel Macron dijo que los resultados demuestran la demanda de cambio y reparto de poder y llamó al consenso para la elección de primer ministro. **En EEUU, siguen las dudas sobre la capacidad de Biden para continuar como candidato presidencial en las elecciones de noviembre de 2024.**
- **Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, presentó su informe semestral de política monetaria ante el Congreso.** Destacó la necesidad de ver mejores datos antes de considerar un recorte de tasas de interés. Powell resaltó que la inflación sigue siendo un desafío y que el mercado laboral se ha desacelerado en varios frentes. El lunes será la última intervención de J.Powell antes del periodo de silencio de dos semanas antes de la próxima reunión de política monetaria.
- **La ronda de resultados corporativos empezó con sorpresas positivas.** Los principales bancos de EEUU superaron las previsiones, alentando un cierre positivo en el mercado accionario.

### Hecho destacado:

Evolución de la Inflación al Consumidor  
Países LatAm



Fuente: Haver Analytics, Scotiabank Economics.

**La inflación en Latinoamérica ofrece señales mixtas y los bancos centrales permanecen cautos.** En México la inflación se aceleró más de lo previsto, mientras que en Chile bajó más de lo esperado. Todo lo anterior mantiene en cautela a los bancos centrales.

**En efecto, esta semana el Banco Central de Reserva De Perú mantuvo su tasa de interés estable en 5,75%,** resaltando que la inflación básica se mantiene por encima de su meta. **Por su parte el Banxico resaltó que el proceso des-inflacionario podría continuar por lo que se podría abrir la puerta a un recorte de tasas en agosto.**

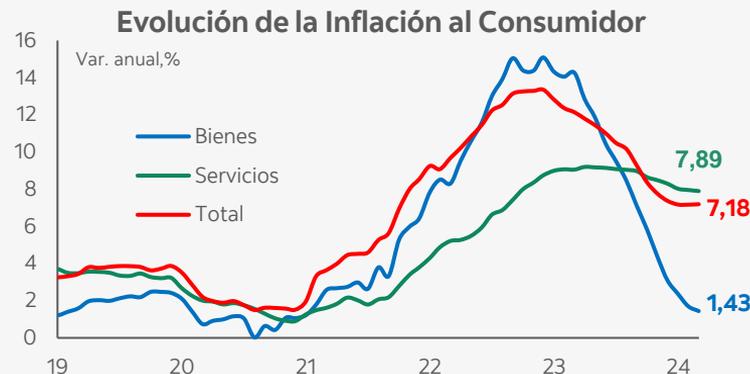
## ¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El positivismo internacional impactó el mercado local, llevando la moneda a alcanzar un nivel inferior a los 4000 pesos. Por el lado, del mercado de renta fija, la curva se apreció aproximadamente 6 pbs, un movimiento modesto dado el contexto internacional, en medio de la emisión del nuevo título con vencimiento en 2046, con un cupón de 11,50%.

### Noticias macro:

- **El Gobierno anunció un plan de reactivación económica que sería presentado en la próxima legislatura.** El plan impulsaría proyectos en sectores clave de la economía como el sector industrial, de construcción, de turismo y agropecuario, con el fin de apalancar un crecimiento del PIB entre el 1,5% y 1,7% en 2024. Además, se presentaría una ley de financiamiento que ayudaría a contrarrestar el impacto de menores ingresos obtenidos de la reforma tributaria.
- **En junio el Ministerio de Hacienda fue el mayor comprador de títulos de deuda pública,** sumando a su portafolio \$6,85 billones, un movimiento que podría estar relacionado con el pago del déficit en el FEPC a Ecopetrol. Los Fondos de Pensiones continúan siendo los mayores tenedores de TES, con una compra de \$2,6 billones en junio acumulan \$171 billones. Los agentes externos, se mantienen como los segundos mayores tenedores de TES (\$110,3 bn), pese a no haber generado movimientos relevantes en el último mes.
- **La confianza de los consumidores aumentó ligeramente en junio,** dada una mejor percepción de las condiciones económicas actuales. El indicador se situó en -12,7% subiendo desde el -14,1% de mayo.

### Hecho destacado:



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

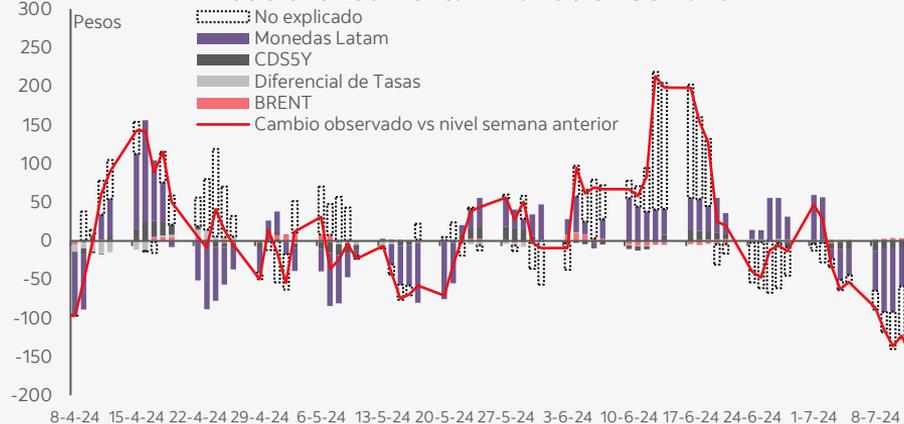
**La inflación al consumidor se ubicó en 0,32% en junio, en línea con la expectativa de Scotiabank Colpatria,** pero por encima de lo esperado por el consenso de analistas. El grupo de alojamiento y servicios públicos contribuyó con más del 50% a la variación total, seguido por los alimentos que nuevamente generaron presión el resultado.

**En términos anuales la inflación aumentó al 7,18% desde el 7,16% de mayo.** La inflación de bienes cayó a 1,43% a/a, mientras que la inflación de servicios se redujo levemente a 7,89% una reducción gradual pero que se espera continúe en los próximos meses. **Los resultados apoyan la idea de que el BanRep mantenga la cautela en la próxima reunión de política monetaria en la que se espera un recorte de 50pbs.**

## 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 3922,95, una caída de -3,92% frente al cierre de la semana anterior. Unos datos de inflación en EE.UU mejor a lo esperado, imprimieron un sentimiento positivo a nivel global, aumentando la expectativa de un recorte de tasas de interés en septiembre.
- El modelo fundamental apuntó a un movimiento de apreciación de la moneda, sin embargo, las operaciones de *Carry Trade* y un mejor panorama internacional condujeron a una mayor caída de la sugerida por los fundamentales.
- La brecha entre el valor sugerido por el modelo y el valor observado se amplió en cerca de 100 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado. Sin embargo, este comportamiento podría revertirse en el mediano plazo, a medida que el diferencial de tasas entre EE.UU y Colombia se estreche y las oportunidades de *Carry Trade* se reduzcan.

# Próximos eventos de la semana | Julio

## FDS

**China**  
Producto Interno Bruto (PIB)

## Lunes 15

### Festivo en Japón

### Colombia

10am. Producción manufacturera y ventas minoristas

### Perú

10am. Producto Interno Bruto / Tasa de desempleo

### Estados Unidos

11am. Entrevista a Jerome Powell en el Economic Club de Washington

Inicio Convención del Partido Republicano en Milwaukee

### Resultados empresariales:

Golman Shachs

## Martes 16

### Festivo en Chile

### Estados Unidos

7:30am. Ventas minoristas / 9am. Inventarios comerciales

### Canadá

7:30am. Inflación al consumidor

### Nueva Zelanda

5:45pm. Inflación al Consumidor

### Resultados empresariales:

Morgan Stanley y Bank of America

## Miércoles 17

### Reino Unido

1am. Índice de precios al consumidor / Índice de precios al productor / Presentación del nuevo primer ministro

### Eurozona

4am. Índice de precios al consumidor

### Estados Unidos

7:30am. Permisos de construcción / Inicios de viviendas / 8:15. Índice de producción industrial / Beige Book Fed

La fórmula vicepresidencial del partido Republicano dará su primer discurso en Milwaukee

### Japón

6:50pm. Balanza comercial

### Resultados Empresariales:

ASML

## Jueves 18

### Reino Unido

1am. Tasa de desempleo

### Eurozona

7:15am. Decisión de política monetaria del Banco Central Europeo BCE / 7:45. Rueda de prensa del BCE

### Estados Unidos

7:30. Nuevas peticiones por subsidio de desempleo / Discursos Fed: Mary Daly y Lorie Logan

### Resultados Empresariales:

TSMC y Netflix

### Colombia

11am. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)

### Japón

6:30pm. Inflación al consumidor

Discurso candidato Republicano Donald Trump aceptando a su fórmula a la vicepresidencia.

## Viernes 19

### Reino Unido

1am. Ventas minoristas

### Canadá

7:30am. Ventas minoristas

### Estados Unidos

Declaraciones Fed: John Williams y Raphael Bostic

### Colombia

10am. Importaciones/ Balanza Comercial

# 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	5,65	3,42
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	8,50	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](http://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.