

Comercio
Tasas
Inflación
Industria
Reformas
Incertidumbre
Políticas
Expectativas

Actualización Macro Semanal

Del 12 al 15 de noviembre de 2024

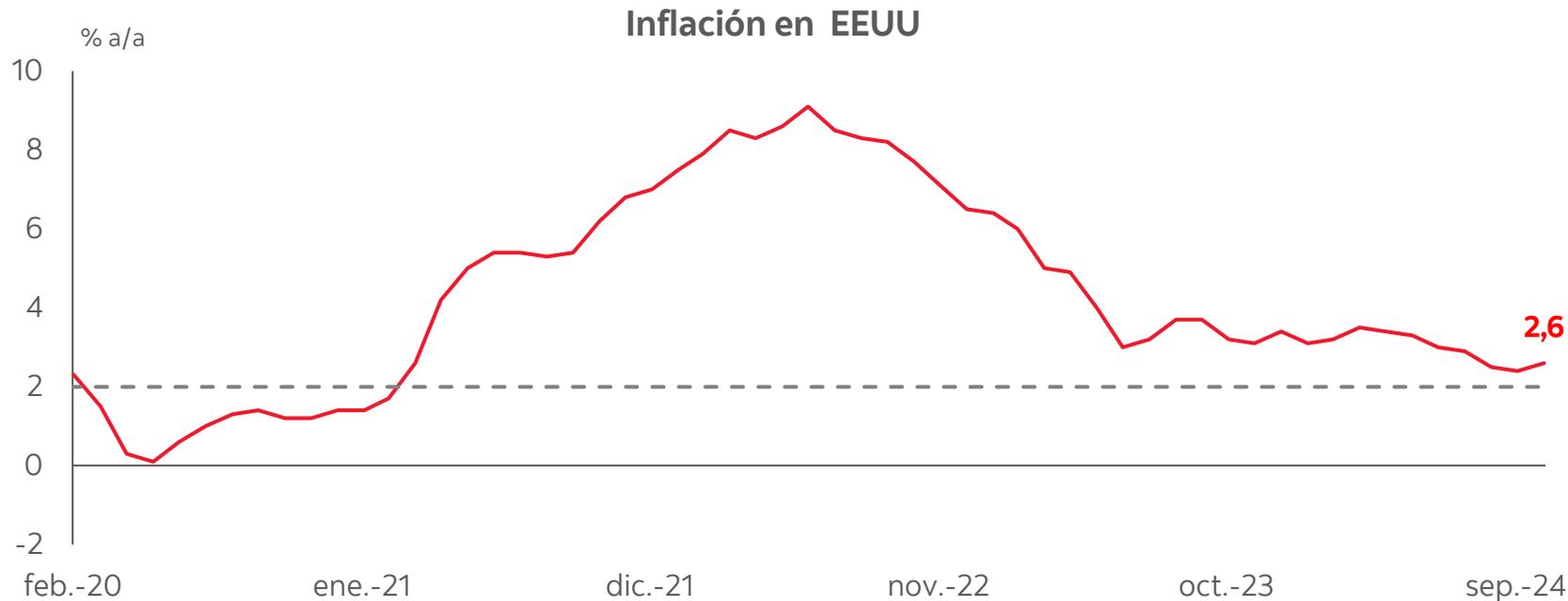
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La inflación de los Estados Unidos se alineó con las expectativas del mercado, repuntando al 2,6% en octubre. La variación mensual se ubicó en 0,2% con respecto a septiembre, la cual fue impulsada principalmente por el incremento en los precios de la vivienda. Por su parte, la inflación subyacente mantuvo un ritmo de 0,3% m/m. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, señaló que dadas las condiciones macroeconómicas no habría premura en el recorte de tasas, generando una reacción menos optimista en los mercados frente a la decisión de tasas en diciembre.



Fuente: Reuters, Scotiabank Economics.

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

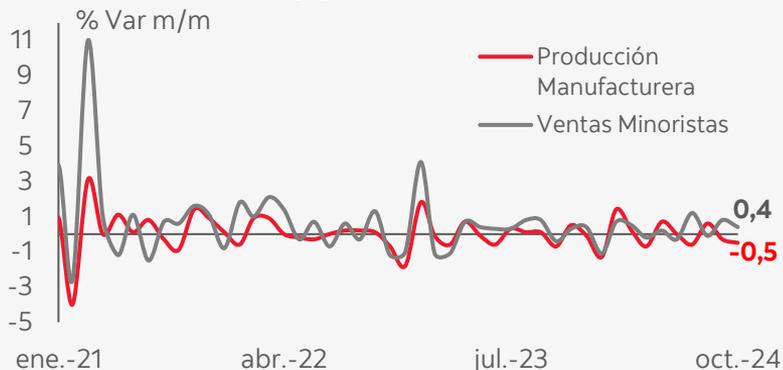
Los mercados retomaron el sentimiento de aversión al riesgo en medio de los nombramientos del gabinete de Trump y confirmación de mayorías republicanas en el Congreso Estadounidense. Las declaraciones de Powell ante menores recortes de tasas ajustaron las expectativas del mercado, lo cual se ve reflejado en la desvalorización de la renta fija, con tesoros a dos años operando al 4,28% al cierre de la semana.

Noticias macro:

- **Donald Trump se apresura al nombramiento de sus miembros de gabinete presidencial.** A lo largo de la semana, Trump designó cargos relacionados al próximo secretario de Estado, jefa de gabinete, secretario de salud, director de servicios de inmigración y aduanas, entre otros. A su vez, se confirmó una mayoría de republicanos en puestos de la Cámara y el Senado, lo cual ha incrementado la probabilidad de materializar las propuestas de Trump.
- **La OPEP revisó a la baja la proyección de demanda de crudo para 2024 y 2025.** La organización de países productores de petróleo rebajó el crecimiento en la demanda con respecto a la proyección del mes pasado de 1,93 millones de barriles diarios a 1,82 millones para 2024, y de 1,64 millones a 1,54 millones para 2025.
- **China presentó cifras de actividad económica alentadoras.** Las ventas minoristas superaron las expectativas del mercado, mientras que, si bien la producción industrial se situó ligeramente por debajo de lo esperado, esta viene presentando expansiones desde meses pasados. A su vez, el Gobierno anunció nuevas medidas de estímulos para la recuperación del sector inmobiliario.
- **La primera revisión preliminar del PIB del 3T de la Eurozona mantuvo un crecimiento del 0,4%.** A su vez, mantuvieron el crecimiento del empleo en 0,2% con respecto al segundo trimestre del año. Por su parte, el PIB de Japón creció en 0,3% con respecto al mismo periodo del año pasado, lo cual se atribuye a la fortaleza del consumo privado.

Hecho destacado:

Ventas minoristas y producción industrial en EEUU



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **Las ventas minoristas de octubre en Estados Unidos sorprendieron al alza con un crecimiento del 0,4% m/m.** Excluyendo automóviles, las ventas incrementaron únicamente en 0,1% m/m frente al 0,3% esperado. Esto se atribuye a los escasos despidos junto con el incremento del ingreso de los hogares dado el repunte de los mercados bursátiles.
- **La producción manufacturera cayó en -0,5% en octubre con respecto al mes anterior.** Esta contracción se atribuye a la huelga de Boeing junto con los efectos de los huracanes Milton y Helene a lo largo del país. Por su parte, la producción industrial se contrajo en -0,3% con respecto a septiembre, a su vez manteniéndose en terreno negativo.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El movimiento local se vio influenciado por el sentimiento de aversión al riesgo global perjudicando los activos latinoamericanos. A pesar de los resultados de las elecciones, los mercados presentan un nivel de estrés elevado. Por su parte, la recomendación de subponderación de activos colombianos por parte de JP Morgan no tuvo mayor efecto en los mercados. En la renta fija, la curva continúa aplanándose con una ligera desvalorización promedio de 6 pb en la semana.

Noticias macro:

- **JP Morgan rebajó la recomendación sobre el peso colombiano.** Dado el ruido fiscal frente al incumplimiento de las expectativas de recaudo, la banca de inversión recomienda subponderar los activos colombianos en los portafolios de inversión. A su vez, afirman que la renta fija refleja una prima de riesgo implícita producto del posible incumplimiento de la regla fiscal.
- **El Índice de Confianza al Consumidor (ICC) mejoró en octubre.** El ICC se ubicó en -3,7% mostrando mejorías en los indicadores condiciones y expectativas económicas, donde los consumidores fueron más optimistas frente a las condiciones futuras y actuales, junto con una mayor disponibilidad de comprar bienes durables, vehículos y vivienda.
- **El ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, se refirió al escenario fiscal y la baja probabilidad de acelerar la velocidad en el recorte de tasas.** Ante el poco tiempo para aprobar la Ley de Financiamiento, el ministro señaló la posibilidad de una reforma tributaria 3,0 para el próximo año. Por su parte, se refirió al salario mínimo señalando que la negociación del se daría en base al 5,2% proyectado como inflación de cierre de 2024, además indicó que hay menor probabilidad de un recorte de tasas de 75pbs en diciembre.
- **La nueva reforma a la salud avanzó en su primer debate en la Cámara.** Al principio de la semana se aprobó el 36,2% del articulado de la reforma. Se espera que la discusión se reanude el lunes 18 de noviembre.

Hecho destacado:

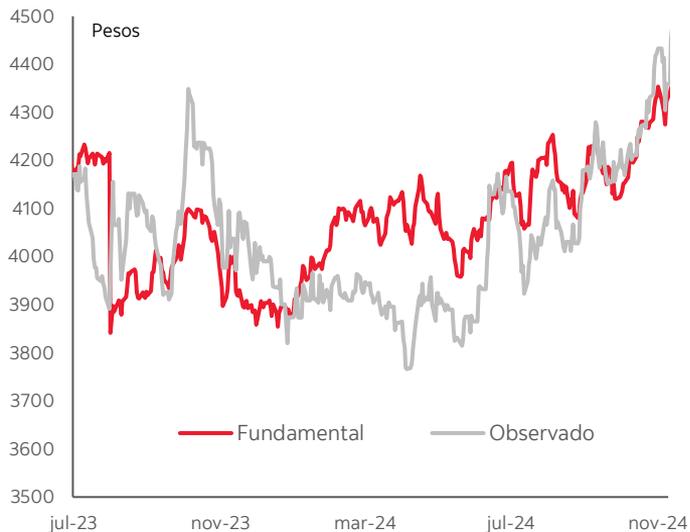
Crecimiento anual de las ventas minoristas y la producción industrial



Fuente: Dane, Scotiabank Economics.

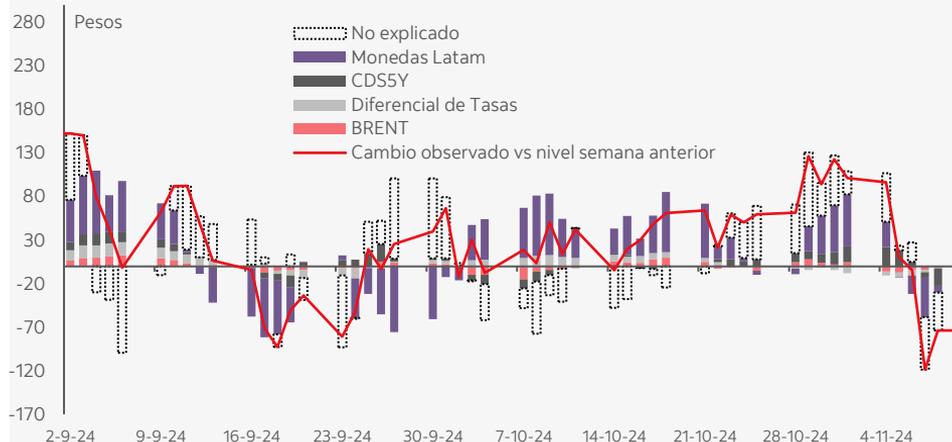
- **En septiembre las ventas minoristas perdieron el impulso, mientras la producción manufacturera se mantuvo en terreno negativo.** Ambos indicadores de actividad no cumplieron con lo esperado por el mercado. El comercio continuó en su tendencia al alza dado el incremento en ventas de vehículos y equipos de telecomunicaciones.
- **Por su parte, la producción industrial mantuvo su tendencia a la baja,** reflejando un balance negativo en 27 de 39 actividades, destacando la caída en la producción de bebidas y productos farmacéuticos, lo cual fue parcialmente contrarrestado por el incremento en la producción de azúcar y panela.

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 4.430 pesos, lo que representa un aumento de 1,62% con respecto al cierre de la semana anterior, retomando la tendencia de incrementos observados en semanas anteriores.
- La fortaleza del DXY llevó a la tasa de cambio a alcanzar nuevos máximos anuales rompiendo la barrera de los \$4.500, sin embargo, al final de la semana dicho comportamiento se reversó parcialmente. Por su parte, se observan niveles superiores a los observados la semana anterior debido a una expectativa más moderada de recorte de tasas de interés por parte de la Reserva Federal.
- El valor del modelo fundamental se mantuvo por debajo del nivel observado, con una brecha de 95 pesos, con un componente no explicado por los fundamentales que puede asociarse al entorno internacional dadas las recientes elecciones en EEUU.

Lunes 18

Festivo en México y Argentina

España

4am. Balanza comercial

Eurozona

5am. Balanza comercial

Chile

6:30am. PIB 3T

Colombia

11am. PIB 3T

Inicia Reunión del G20 Rio de Janeiro

Martes 19

Eurozona

4am. Cuenta corriente / 5am. Inflación al consumidor

España

5am. Confianza al consumidor

Canadá

8:30am. Inflación al consumidor

Estados Unidos

11:30am. Pronostico del PIB 4T de la Fed de Atlanta

Japón

6:50pm. Balanza Comercial

China

8pm. Tasa de préstamo preferencial del Banco Popular Chino

Miércoles 20

Festivo en Brasil

Reino Unido

2am. Inflación al consumidor / Índice de Precios al Productor (IPP)

Eurozona

4am. Informe de estabilidad financiera del BCE

Colombia

10am. Importaciones / Balanza Comercial

Jueves 21

México

7am. Ventas minoristas

Estados Unidos

8:30am. Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / 10am. Ventas de vivienda usadas

Perú

10am. PIB mensual de septiembre

Japón

6:30pm. Inflación al consumidor / PMI manufacturero y de servicios

Viernes 22

Reino Unido

2am. Ventas minoristas

Alemania

2am. PIB 3T / 3:30am. PMI manufacturero y de servicios

Francia

3:15am. PMI manufacturero y de servicios

Eurozona

3:30am. Comparecencia de Lagarde / PMI manufacturero y de servicios

Reino Unido

4:30am. PMI manufacturero y de servicios

México

7am. PIB 3T

Canadá

8:30am. Ventas minoristas

Estados Unidos

9:45am. PMI manufacturero y de servicios

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	9,25	5,75
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 de 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

La visión de Scotiabank es ser el socio financiero más confiable de nuestros clientes para lograr un crecimiento sostenible y rentable y maximizar el rendimiento total para los accionistas. Guiados por nuestro propósito, “por nuestro futuro”, ayudamos a nuestros clientes, sus familias y sus comunidades a lograr el éxito a través de una completa gama de asesoría, productos y servicios en los sectores de banca personal y comercial, gestión patrimonial, banca privada, corporativa y de inversión, y mercados de capitales. Con activos de aproximadamente \$1.4 billones (al 31 de julio de 2024), Scotiabank cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX: BNS) y en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: BNS). Para obtener más información, visite www.scotiabank.com y síganos en X @Scotiabank.