

Bonos  
Confianza  
Expectativas  
Reformas  
Tasas  
**Crecimiento**  
Resultados  
Inflación

# Actualización Macro Semanal

Del 15 al 18 de octubre de 2024

Macro Research Colombia

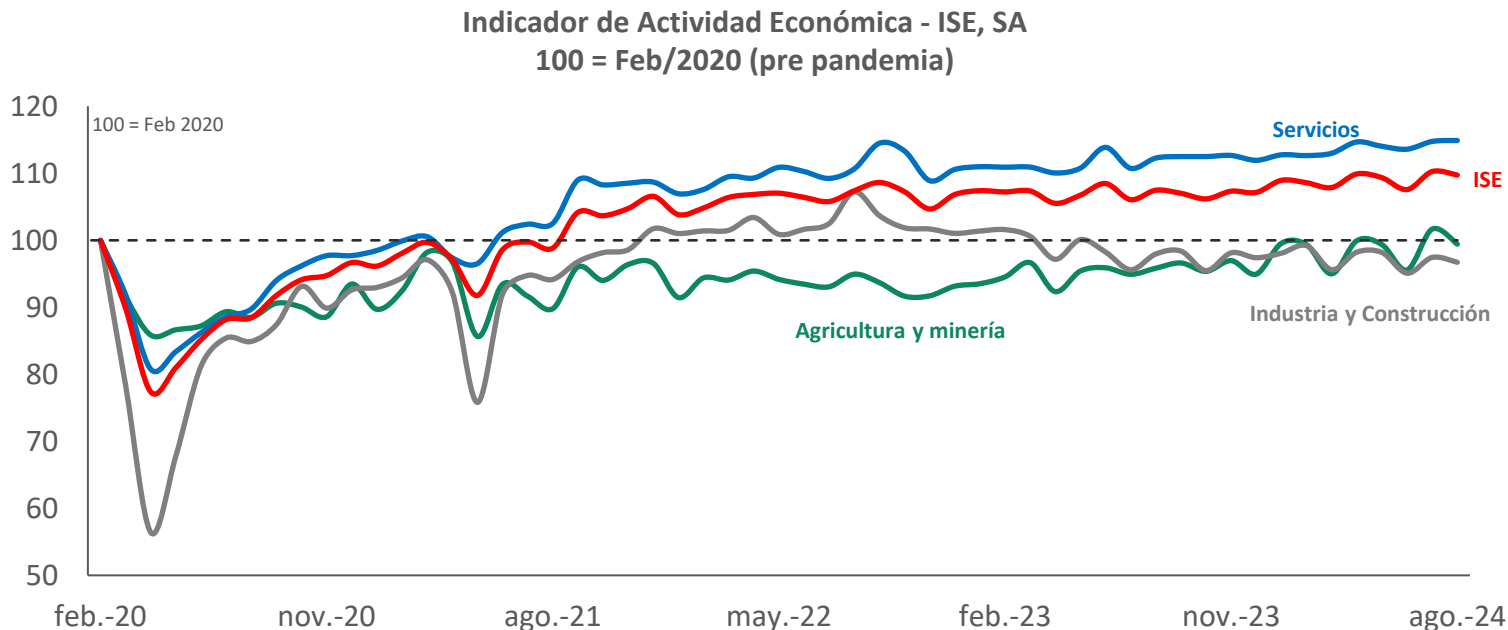
Scotiabank | Capital Markets

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

# Gráfico de la semana

El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de agosto creció en 2,0% a/a, superando las expectativas del 1,6%. Las actividades de agricultura y sector público continúan contribuyendo a la expansión mientras que el sector comercio mostró un aumento asociado a la recuperación de la demanda doméstica en bienes durables.

Por su parte, el sector secundario compuesto de la industria y construcción continúa presentado contracciones debido al cierre de plantas de automóviles y la baja actividad en proyectos de infraestructura. Se espera que este resultado no modifique la velocidad de recortes del BanRep dado que persisten los riesgos fiscales en el Gobierno.



Fuente: Dane, Scotiabank Economics.

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

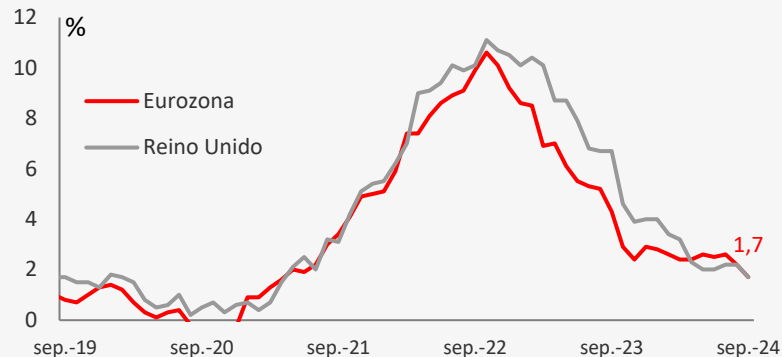
El desescalamiento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la lectura de las cifras macroeconómicas de China, generaron sesgos positivos en los mercados globales. Por su parte, el petróleo presentó una alta volatilidad en sus precios, al comenzar la semana alrededor de 79 USD/b y cerrar en 73 USD/b. La reducción de las cifras de inflación en el mundo no parece mover a los mercados, los cuales evalúan los fundamentales de largo plazo.

### Noticias macro:

- **Los mercados reaccionaron positivamente a los indicadores macroeconómicos de China.** El crecimiento de la economía China se aceleró al 0,9% en el tercer trimestre con respecto al 0,5% presentado en el trimestre anterior. Además, los indicadores de actividad industrial y ventas minoristas de septiembre sorprendieron positivamente a los mercados, al tiempo que la tasa de desempleo se redujo al 5,1%.
- **Las tensiones geopolíticas en Oriente Medio persisten,** no obstante, los mercados redujeron su percepción de riesgo luego de que Israel prometiera no atacar las infraestructuras nucleares ni petroleras de Irán. A su vez, la muerte del máximo líder de Hamás alimentó las expectativas de una finalización anticipada del conflicto en Gaza.
- **El Banco de Chile, recortó su tasa de interés en 25 pb.** Por decisión unánime la junta situó su tasa de interés en 5,25% debido a la reducción en la inflación de septiembre. Por su parte, los miembros anunciaron ser más cautos en próximos recortes dada la neutralidad en su tasa de interés.
- **Resultados corporativos del 3T de grandes bancos de EEUU.** Se destaca el incremento de los ingresos en actividades de banca de inversión en JPMorgan, Citigroup y Goldman Sachs. Mientras, Bank of América, registró una reducción en el margen de intereses dadas las altas tasas de interés.

### Hecho destacado:

#### Inflación del Consumidor en la Zona Euro



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **La inflación continúa desacelerándose.** En septiembre la inflación de la Eurozona y el Reino Unido se situaron en 1,7% a/a, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado. A su vez, ambas cifras de inflación se situaron por debajo de sus metas del 2% indicando la efectividad de las políticas monetarias.
- **Por su parte, el Banco Central Europeo recortó su tasa de interés en 25 pb al 3,25%,** como lo esperaba el mercado. La autoridad monetaria afirmó que la decisión fue basada en las sorpresas positivas de la inflación, señalando que las próximas decisiones se mantendrán ancladas a las próximas lecturas.

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

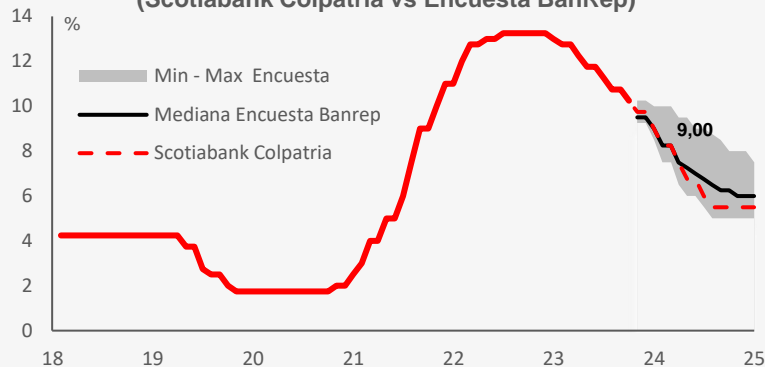
El comportamiento del mercado local ha mantenido una alta correlación con los eventos internacionales, reflejando el menor apetito ante los eventos de incertidumbre geopolítica. En la renta fija, el movimiento se mantiene alineado con el comportamiento de los bonos del tesoro en EEUU, los volúmenes de operación fueron altos y la tendencia de la curva fue al empinamiento, con una desvalorización promedio de 17 pbs.

### Noticias macro:

- **La reforma laboral fue aprobada por la Cámara en su segundo debate.** A pesar de la tardanza en su discusión, la Cámara de representantes aprobó 73 de los 80 artículos presentados en el proyecto, lo cual representaría una victoria del Gobierno. Ahora, la reforma sería radicada en el Senado, en donde continuará sus dos debates adicionales. Hasta el momento, la iniciativa ha generado preocupación frente al aumento de costos laborales y los efectos que pueda tener en el empleo. Por su parte, el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, presentó la Ley de Financiamiento ante el Senado, proyecto clave para el presupuesto del 2025.
- **El Pacto por el Crédito avanza.** Luego de un mes de ejecución, a través de este acuerdo se han logrado desembolsar \$10,6 bn distribuidos en los sectores de manufacturas, vivienda, y turismo. Esta medida alimentó las expectativas del cumplimiento de la meta de \$55 bn desembolsados en un plazo de 18 meses, lo cual se espera que incentive el crecimiento en los sectores más estancados de la actividad económica.
- **La confianza del consumidor se mantuvo en terreno negativo en septiembre.** Los consumidores mantuvieron una perspectiva negativa frente a las condiciones económicas actuales, además de mostrar una menor disposición a comprar vivienda, automóvil y bienes durables.
- **Ecopetrol emitió US \$1.750 M de bonos con vencimiento al 2032** para la recompra de US \$.1250 M en bonos de 2026, y el pago de otras obligaciones financieras.

### Hecho destacado:

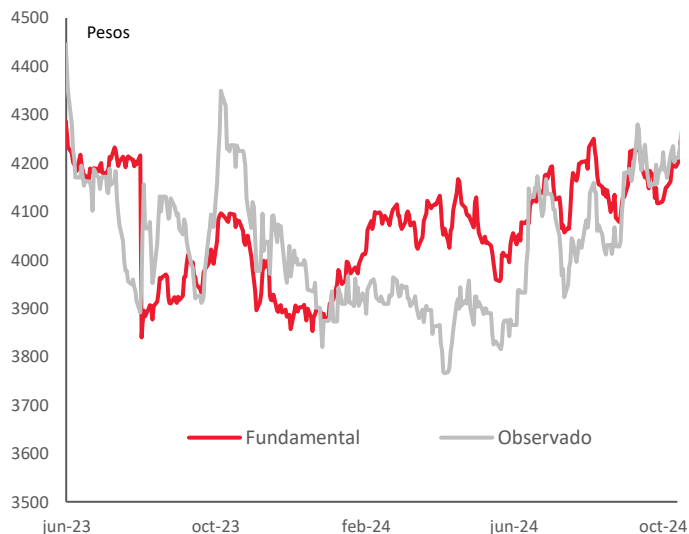
Expectativa de Tasa de Interés  
(Scotiabank Colpatría vs Encuesta BanRep)



Fuente: BanRep, Scotiabank Economics.

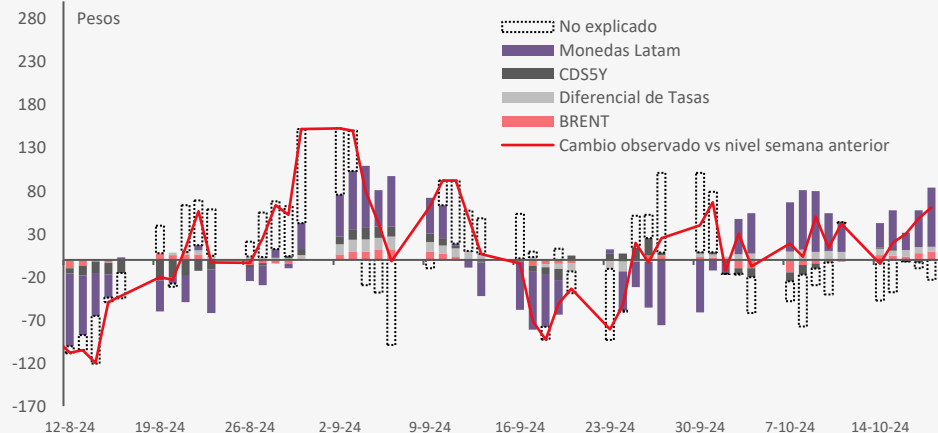
- **Los analistas elevaron su proyección de tasa de política monetaria.** De acuerdo con la encuesta de expectativas del BanRep de octubre, los analistas prevén que la tasa de intervención cierre en 9,0%, a la espera de recortes de 75 y 50pb en las reuniones de octubre y diciembre, respectivamente. La revisión al alza de 25 pb se debe a la sorpresa del recorte de 50 pb en la reunión de septiembre frente a los 75 pb esperados.
- **A su vez, los analistas revisaron a la baja la inflación de cierre de 2024 y 2025.** Con respecto a la encuesta de septiembre, el consenso redujo la proyección de la inflación del 5,56% al 5,47% a/a para 2024, y del 3,94% al 3,89% a/a para 2025.

## 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 4.272,4 pesos, lo que representa un aumento del 1,45% con respecto al cierre de la semana anterior, dada la tendencia del fortalecimiento del dólar a nivel global.
- A lo largo de la semana la tasa de cambio mantuvo una tendencia al alza, en medio del sentimiento de aversión al riesgo sobre las monedas Latinoamericanas, y una caída en el precio del petróleo que contribuyó al movimiento devaluatorio.
- El valor del modelo fundamental se mantuvo en línea con el movimiento observado, con una brecha de 4 pesos, siendo el fundamental mayor que el observado.

## Lunes 21

### Alemania

1am. Índice de precios al productor (IPP)

### Estados Unidos

7:55am. Comparecencia de Logan de la Fed

### Colombia

10am. Importaciones / Balanza Comercial

## Martes 22

### Estados Unidos

5am. Reuniones del FMI / 9am. Declaraciones de Harker del FOMC

### 5am. Cumbre BRICS

### México

7am. Actividad económica mensual

## Miércoles 23

### Estados Unidos

5am. Reuniones del FMI

### 5am. Cumbre BRICS

### México

7am. Ventas minoristas

### Canadá

8:45am. Decisión de política monetaria

### Japón

7:30pm. PMI manufacturero y de servicios

## Jueves 24

### Francia

2:15am. PMI manufacturero y de servicios

### Alemania

2:30m. PMI manufacturero y de servicios

### Eurozona

3am. PMI manufacturero y de servicios

### Reino Unido

3:30am. PMI manufacturero y de servicios

### 5am. Cumbre BRICS

### Estados Unidos

7:30am. Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / 8:45am. PMI manufacturero y de servicios / 9am. Ventas de viviendas nuevas

### Japón

6:30am. Inflación al consumidor

## Viernes 25

### España

2am. Índice de precios al productor (IPP) / Tasa de desempleo

### Estados Unidos

7:30am. Ordenes de bienes durables

### Canadá

7:30am. Ventas minoristas

# 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](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.