

Presupuesto
Bancos
Elecciones
Empleo
Tasas
Centrales
Inflación
Resultados
Tesoros

Actualización Macro Semanal

Del 29 de julio al 2 de agosto de 2024

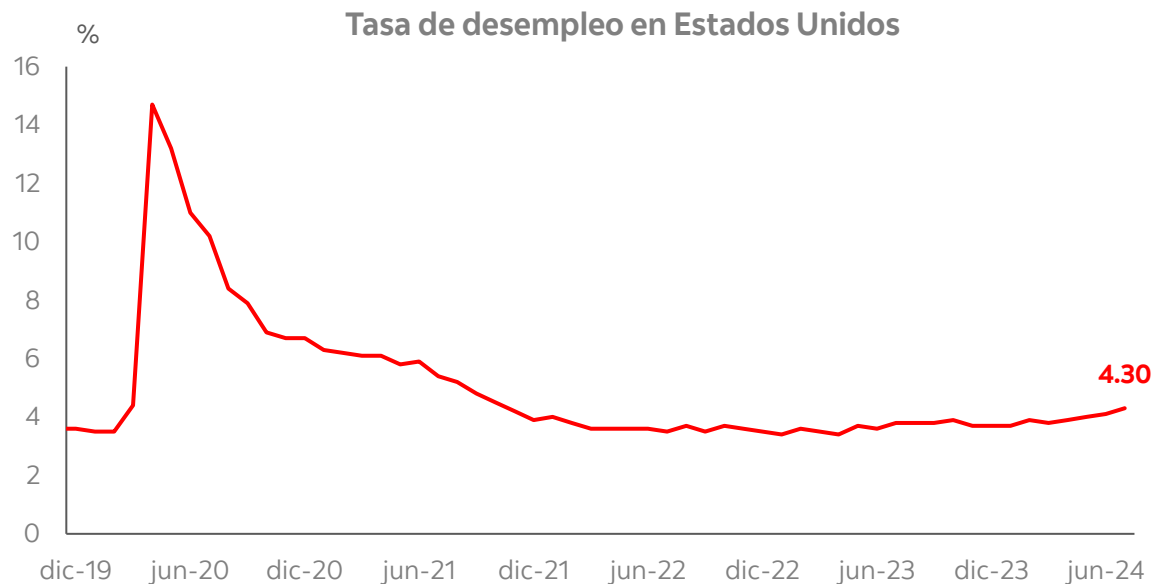
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La tasa de desempleo en Estados Unidos aumentó inesperadamente pasando de 4,1% a 4,3% en junio, por encima del 4,1% estimado por el mercado. La creación de nóminas no agrícolas fue de 114 mil, inferior a las 176 mil esperadas. Los salarios crecieron menos de lo esperado en 3,6% anual. Las cifras suponen un deterioro del mercado laboral y refuerzan las expectativas de recorte de tasas de la Reserva Federal en Septiembre.



Fuente: Fred, Scotiabank Economics.

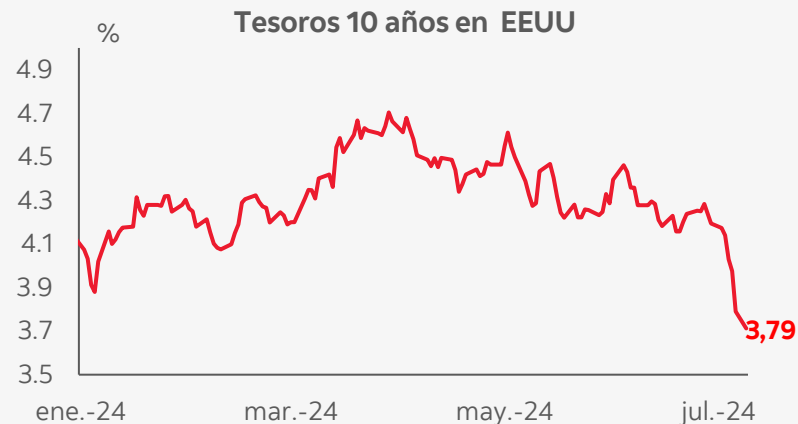
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

La serie de resultados corporativos de Apple, Microsoft, Amazon y Meta fueron mixtos para el mercado accionario. Adicionalmente, las cifras macroeconómicas en Estados Unidos y las decisiones de bancos centrales del mundo, generaron un sentimiento de aversión al riesgo. Los bonos del Tesoro a 10 años cerraron la semana en 3,82%, a su nivel más bajo desde febrero.

Noticias macro:

- **Fue una semana cargada de decisiones de política monetaria.** El banco de Inglaterra redujo su tasa en 25pbs al 5%. Los bancos centrales de Brasil y Chile mantuvieron sus tasas en 10,50% y 5,75%, respectivamente. Por su parte, el banco de Japón elevó su tasa a 0,25%, su nivel más alto desde 2008. En general, las decisiones de los bancos centrales siguen siendo cautas y dependientes de la evolución del escenario macro.
- **Los resultados corporativos de las 7 magníficas fueron mixtos en el segundo trimestre.** Meta reportó mejores resultados, con un incremento en los ingresos de 22% a/a. Apple incrementó sus ventas en 5% a/a, superando las expectativas. Microsoft también superó las expectativas con un incremento en ventas del 15% a/a. Mientras, Amazon decepcionó a los mercados con ingresos de US \$147,98 MM vs. US \$148,56 MM esperados.
- **Nicolás Maduro enfrenta presiones luego de las elecciones presidenciales.** Nicolás Maduro decidió romper relaciones diplomáticas con Argentina, Chile, Costa Rica, Perú, Panamá y Uruguay, y el descontento social de la población venezolana estalló en protestas a lo largo del territorio. Mientras tanto, el subsecretario de EEUU, Brian Nichols, reconoció en medio de la Asamblea de la OEA que Edmundo González sería el presidente electo dadas las pruebas irrefutables en su poder.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

El rendimiento de los tesoros de 10 años cerró la semana en 3,79% luego de que los datos de empleo fueran más débiles de lo esperado.

La Reserva Federal decidió mantener sus tasas estables en el 5,25% – 5,5% reconociendo los avances de los últimos meses frente a la inflación, pero mantenido el mensaje de cautela en cuanto a la reducción de tasas, ya que afirman que esta decisión dependerá del panorama macroeconómico.

Sin embargo, los mensajes de Jerome Powell sobre un posible recorte en septiembre y los recientes datos de empleo alientan aún más la expectativa de que se materialice un primer recorte en septiembre.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

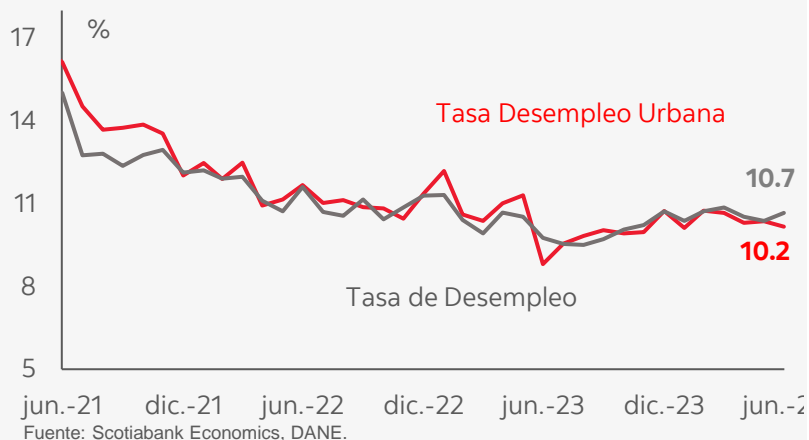
Fue una semana de contraste para los activos en Colombia. La tasa de cambio se depreció, cerrando en 4138.1 pesos en un contexto de aversión al riesgo global. La renta fija experimentó valorizaciones y durante la semana, la curva de tasa fija bajó 37 pbs en promedio, movimiento que se influyó de la valorización de la renta fija a nivel global. Se destaca que la curva se empinó más, lo que señalaría la permanencia de la incertidumbre fiscal.

Noticias macro:

- **El Banco de la República redujo la tasa de política monetaria en 50 pbs, a 10,75%.** La votación fue dividida de cinco miembros a favor y otros dos pro reducción de 75 pbs. Se destacó la recuperación de la actividad económica del segundo trimestre y el descenso de la inflación. El equipo técnico aumentó su proyección del crecimiento del PIB de 1,4% a 1,8% en 2024. Las decisiones de próximas reuniones seguirían ligadas a la información disponible.
- **Fitch mantuvo la calificación crediticia para Colombia en BB+ con perspectiva estable.** La estabilidad macroeconómica, la solidez de las instituciones y una posible aceleración en crecimiento del PIB fueron algunas de las razones de mantener la calificación. Sin embargo, las presiones fiscales y la incertidumbre asociada a las reformas se mantienen como puntos de evaluación para la calificadora.
- **El Ministerio de Hacienda presentó el Presupuesto General de la Nación para 2025.** El presupuesto contempla un monto de \$523 bn, con una menor asignación a inversión (\$82,4 bn). Se prevé que, en las próximas semanas, se presente una ley de financiamiento, la cual contribuiría con \$12 bn al monto total presupuestado.
- **El Ministerio de Transporte incrementó las tarifas de peajes en un 4,64%, una medida que entró en vigor el 1 de agosto.**

Hecho destacado:

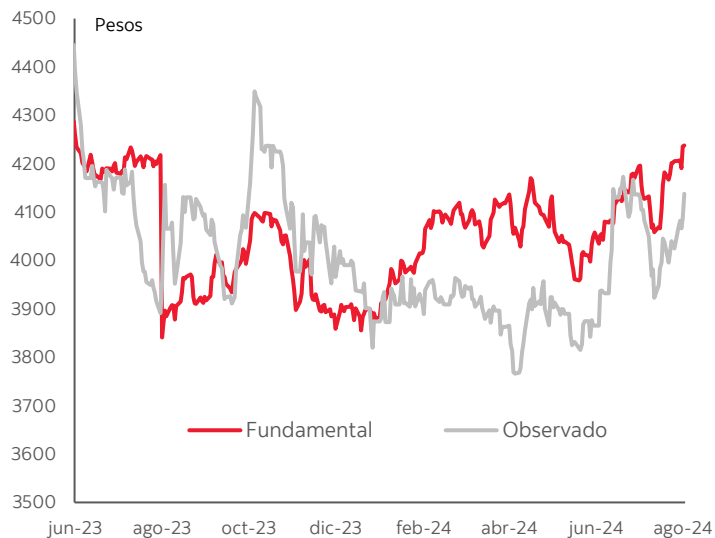
Tasa de Desempleo desestacionalizada



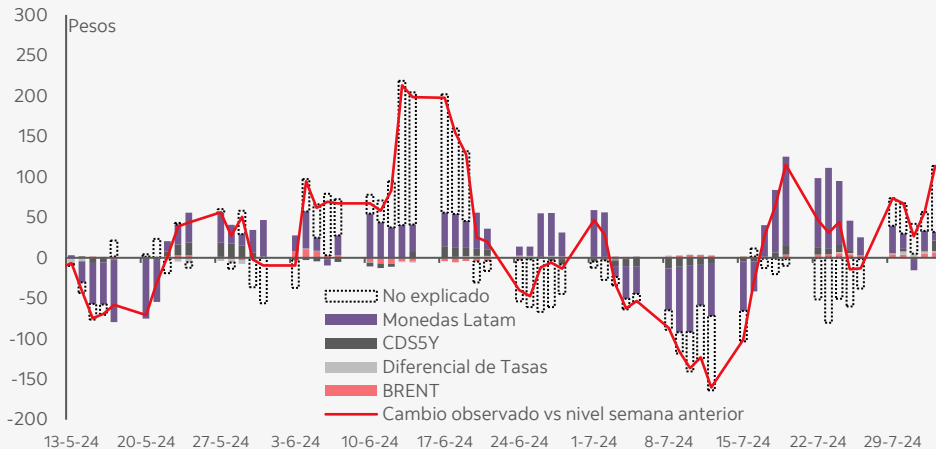
La tasa de desempleo de junio se ubicó en 10,3%, 1 p.p por encima del mismo mes de 2023 (9,3%). En el margen, la tasa de desempleo también aumentó, pasando del 10,4% en mayo al 10,7% en junio. Se destruyeron 130 mil empleos frente a junio de 2023. La creación de empleo en el sector de servicios disminuyó, siendo el sector público el mayor contribuyente con una destrucción de 172 mil empleos, posiblemente asociado a una reducción del gasto público.

La destrucción de los empleos se concentró en la población femenina. El desempleo en mujeres aumentó 1,3 p.p. mientras que el de los hombres aumentó en 0,7% con respecto a 2023.

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 4138, aumentando un 2,8% frente al cierre de la semana anterior. El movimiento al alza se estuvo marcado al final de la semana, tras conocerse unos datos de empleo más débiles en Estados Unidos.
- La tasa de cambio se mantiene sensible al entorno internacional, las decisiones de bancos centrales imprimieron volatilidad a lo largo de la semana, sin embargo, al finalizar la semana fue la aversión al riesgo generalizada la principal razón del movimiento devaluatorio.
- El valor fundamental se ubica por encima del nivel observado con una brecha que ronda los 100 pesos.

Lunes 5

- Canadá**
Festivo
- Eurozona**
3am. PMI servicios
- Reino Unido**
3:30am. PMI servicios
- Estados Unidos**
8:45am. PMI servicios / PMI no manufacturero / ISM
- Colombia**
10am. Exportaciones/5pm. Minutas de la reunión de política monetaria
- México**
12pm. Balanza fiscal
- Australia**
11:30 pm. Decisión de política monetaria

Martes 6

- Estados Unidos**
7:30am. Balanza comercial
- Canadá**
7:30am. Balanza comercial
- China**
10pm. Balanza comercial
- Resultados empresariales**
Airbnb
- Colombia**
Presentación Informe de Política Monetaria

Miércoles 7

- Colombia**
Festivo
- Chile**
7:30am. Balanza comercial
- Estados Unidos**
9:30am. Inventarios de crudo
- Japón**
6:50pm. Cuenta corriente
- Resultados empresariales**
Disney / Softbank / Novo Nordisk

Jueves 8

- México**
7am. Inflación al consumidor / 2pm. Decisión de política monetaria
- Chile**
7am. Inflación al consumidor
- Estados Unidos:**
7:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo
- Perú**
6pm. Decisión de política monetaria
- Colombia**
6pm. Inflación al consumidor
- China**
8:30. Inflación al consumidor

Viernes 9

- Alemania**
1am, Inflación al consumidor
- Brasil**
7am. Inflación al consumidor
- Canadá**
7:30am Tasa de desempleo

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	5,65	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, 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.