

Expectativas
Inflación
Tasas
Crecimiento
PMI
Reformas
Importaciones
Volatilidad

Actualización Macro Semanal

Del 17 al 21 de junio 2024

Macro Research Colombia

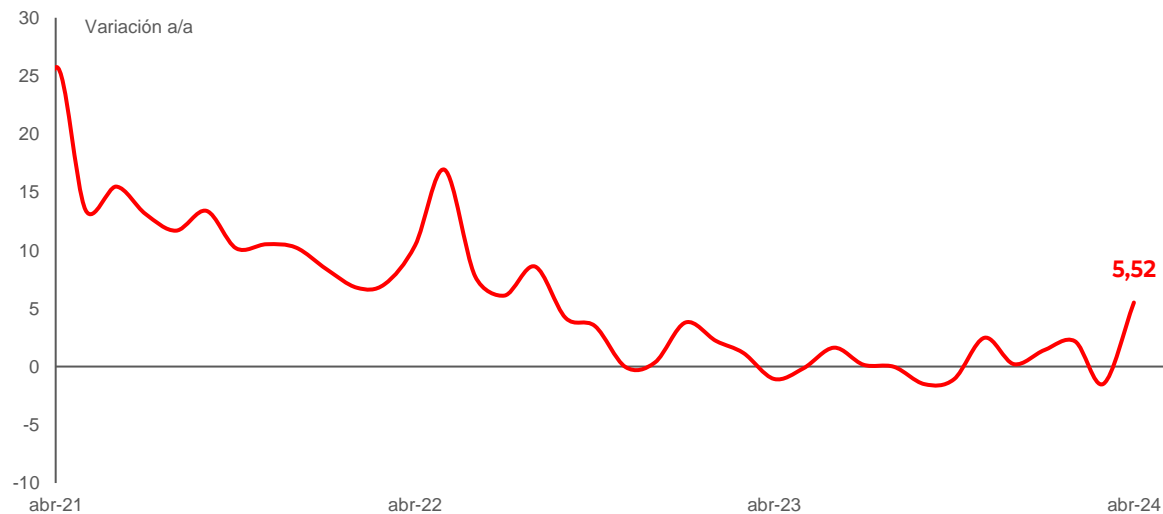
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Indicador de Seguimiento a la Economía superó las expectativas del mercado en abril, con un crecimiento anual de 5,5% a/a impulsado por 8 de 9 actividades con variaciones positivas, siendo el sector agropecuario y las actividades públicas las que más sumaron al resultado general. El resultado se consolida como el mayor crecimiento observado desde agosto de 2022, sin embargo, es difícil prever que la tendencia se mantenga debido a que el resultado puede obedecer a efectos estacionales, eventos de una sola vez y unas bases estadísticas favorables.

Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)



Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

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

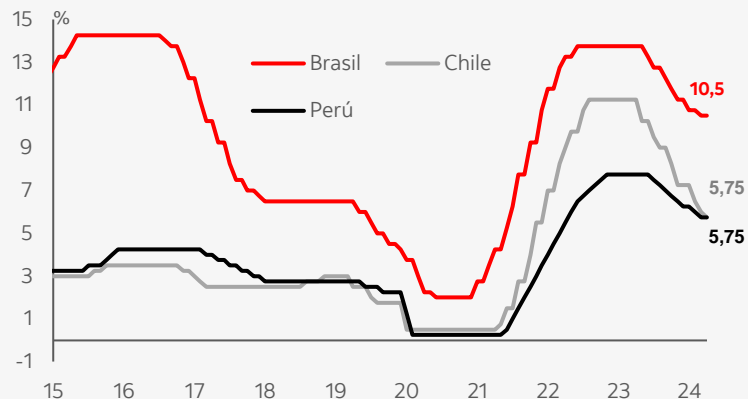
Los mercados continuaron buscando señales que permitieran alimentar las expectativas de un recorte de tasas en EE.UU, sin embargo, el mensaje de miembros de la Fed sigue siendo la cautela. Mientras que, la probabilidad de un inicio de recortes por parte del Banco Central de Inglaterra avivó un sentimiento positivo. El rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años cerró la semana en 4,2%. El precio del petróleo Brent incrementó su precio cerrando en 85,1 USD/B, en medio de tensiones geopolíticas y una mayor demanda por parte de EE.UU.

Noticias macro:

- La semana estuvo cargada de reuniones de política monetaria.** El Banco Nacional Suizo sorprendió al mercado con un recorte de 25 bps en su tasa de interés oficial hasta el 1,25%, una medida que debilitó al franco, pero que apoyó la expectativa de posibles recortes por parte de otros bancos centrales. El Banco Central de Noruega mantuvo su tasa en el 4,5%, indicando que los recortes podrían tardar más de lo esperado, previendo una reducción gradual para el próximo año. Finalmente, el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de referencia en el 5,25%, aunque las actas de la reunión alimentaron la expectativa de un posible recorte en agosto.
- Adicional a las decisiones de bancos centrales, los mercados reaccionaron a unos datos mixtos de actividad económica en Estados Unidos.** Las ventas minoristas en tuvieron un incremento menor a lo esperado por el mercado, generando expectativas sobre un posible recorte de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre ante la posible debilidad de la demanda, sin embargo, el sector manufacturero mostró signos de recuperación con un aumento del 0,9% m/m en la producción de mayo. Por su parte el PMI compuesto alcanzó el nivel más alto en 26 meses ubicándose en 54,6 puntos, impulsado principalmente por la demanda interna que mejoró el rubro de servicios a 55,1 puntos.
- Por otro lado, los indicadores de actividad económica se ubicaron por debajo de lo esperado.** El PMI compuesto de la zona euro disminuyó de 52,2 a 50,8 puntos, mostrando una expansión más débil de lo esperado. Mientras que, Alemania y Francia experimentaron una contracción en el sector manufacturero y un crecimiento más débil en servicios.

Hecho destacado:

Tasas de Interés en países latinoamericanos



Fuente: Bloomberg Scotiabank Economics.

Los Bancos Centrales de Latinoamérica comienzan a ser más cautos en los recortes de tasas. Brasil mantuvo su tasa de interés en 10,5% , a pesar de los llamados por parte del presidente Lula da Silva de hacer mayores recortes, debido a la persistencia de presiones inflacionarias.

Del mismo modo, en Perú el banco central decidió mantener la tasa en 5,75%, bajo la necesidad de una mayor confianza en la inflación para retomar el ciclo de flexibilización.

Por su parte, el Banco Central de Chile redujo en 25 pbs su tasa de interés hasta el 5,75%, desacelerando el ritmo de recortes que alcanzó a ser de 100 pbs en la reunión de política monetaria de enero.

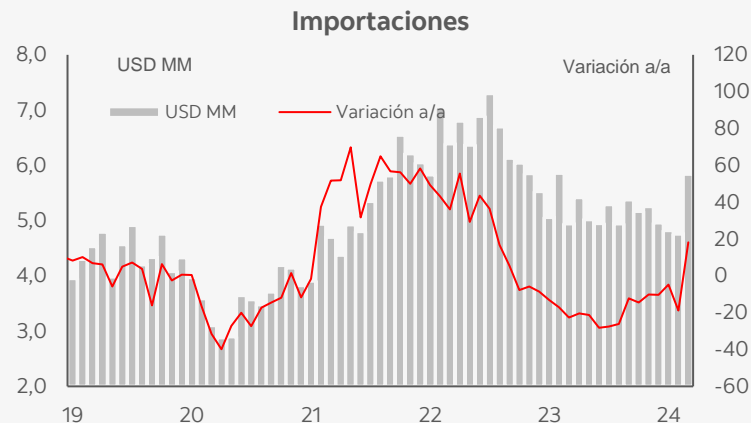
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

La volatilidad de la tasa de cambio continúa sin un paisaje claro del comportamiento del mercado, destacando la acción de agentes externos que han contribuido a volúmenes de negociación altos, con días de hasta USD\$2.000 millones. La tasa de cambio se mantiene en un nivel justo cerrando en 4.150 pesos y una variación de +0,47% semanal.

Noticias macro:

- **Los analistas mantienen la expectativa de un recorte de 50pbs en la reunión de política monetaria de junio.** Según la encuesta de expectativas del BanRep, se anticipa que la inflación de junio se sitúe en un 0,28% m/m, por debajo del 0,32% m/m proyectado por Scotiabank Colpatria Economics. Para finales de año, el consenso espera que la inflación descienda al 5,72% a/a, un incremento de 4 pbs frente a la encuesta de mayo. En relación con la tasa de interés, se espera un recorte de 50pbs para el 28 de junio, con la previsión de que la tasa disminuya hasta el 8,50% en diciembre de 2024.
- **Las discusiones en el congreso finalizaron con un balance mixto de los proyectos del gobierno.** La reforma laboral logró ser aprobada en su primer debate ad portas de terminar la legislatura, mientras la ley estatutaria a la Educación fue archivada por no ser agendado el cuarto y último debate que le restaba para ser aprobada, en medio de discusiones con la oposición y el descontento por parte del sindicato de profesores. Por su parte, la ley de cupo de endeudamiento fue aprobada, dando un aire a los problemas fiscales que atraviesa el gobierno. La próxima legislatura inicia el 20 de julio y se prevé que el gobierno radique las reformas de educación, de salud y de servicios públicos.
- **Las ventas en el sector comercial continúan en declive completando 17 meses consecutivos en terreno contractivo.** De acuerdo con Fenalco, el 81% de los empresarios reportaron ventas iguales o inferiores a las del año anterior, a pesar de que normalmente se esperan mayores ventas en este mes debido a la celebración del Día de la Madre. En términos de expectativas, solo el 24% de los empresarios cree que sus negocios mejorarán, mientras que el 76% anticipa que las condiciones permanecerán iguales o empeorarán a corto plazo.

Hecho destacado:

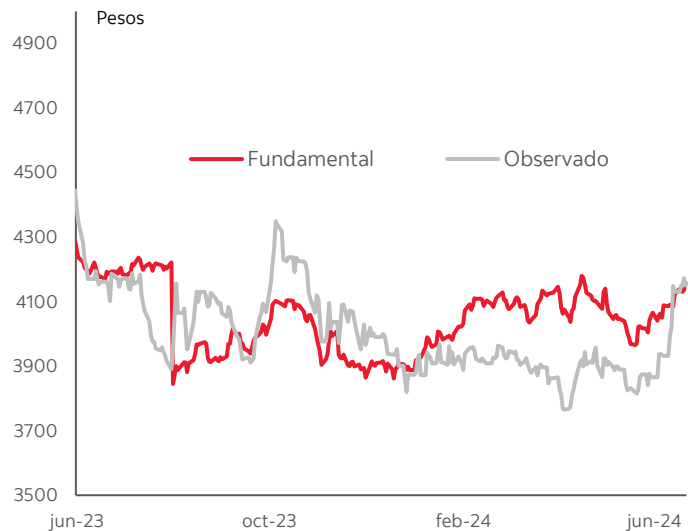


Fuente: Scotiabank Economics, DANE.

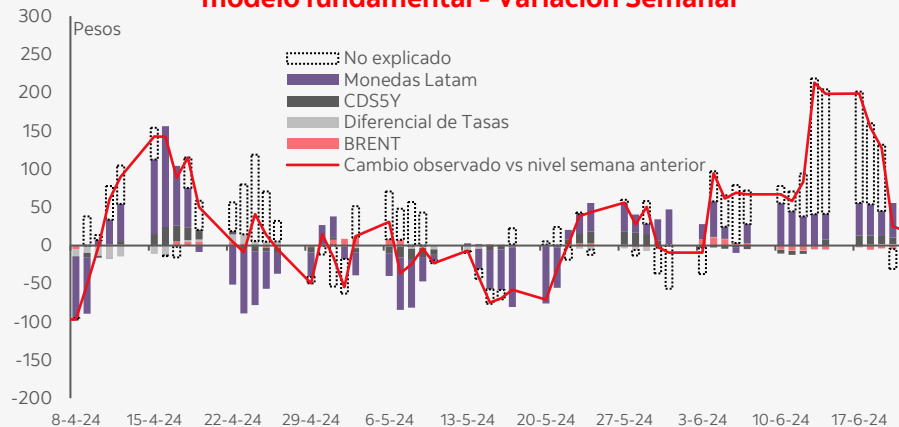
Las importaciones en Colombia repuntaron luego de permanecer 17 meses en terreno contractivo. El dato de abril se ubicó en USD 5.839 millones de CIF, siendo el nivel más alto desde marzo de 2023 con una tasa de crecimiento del 18,1% a/a. La importación de materias primas fue la que más aportó a la variación total, seguida por la importación de bienes de consumo. El resultado se asocia a una tasa de cambio favorable para la importación, por lo que será necesario esperar a más datos que confirmen una recuperación de las compras externas.

La balanza comercial se ubicó en -\$1,122 millones de dólares lo que representa un incremento de 21,7% a/a. Debido a un aumento superior de las importaciones frente a las exportaciones.

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, USBRL).

Diferencial de Tasas: Diferencia entre la tasa de 3 meses colombiana y estadounidense.

- La tasa de cambio cerró la semana en 4150 pesos, una depreciación de 0,47% frente al cierre de la semana anterior. En una semana cargada de decisiones de bancos centrales y datos de actividad económica en EE.UU la aversión al riesgo predominó en el mercado.
- La brecha entre el nivel sugerido por el modelo macro fundamental y el nivel observado se mantuvo estrecha con una diferencia de 8 pesos, siendo el fundamental más alto que el observado.
- El componente común de monedas Latam explicó el 85% del movimiento, en relación con las decisiones de bancos centrales en la región y la incertidumbre alrededor del nuevo Gobierno en México

Lunes 24

Alemania

3 am. Expectativas empresariales / Confianza Empresarial

Canadá

7:15 am. Nuevas construcciones de vivienda

Estados Unidos

7:30 am. Declaraciones de Daly

Martes 25

España

2 am. Producto Interno Bruto

Canadá

7:30 am. Índice de Precios al Consumidor

Estados Unidos

9 am. Confianza del Consumidor / 1:15 pm. Discurso de Bowman / 3:30 pm. Reservas semanales de crudo API

Miércoles 26

Alemania

1 am. Índice de Clima de Consumo

Francia

5 am. Demandantes de empleo

Estados Unidos

7:30am. Permisos de construcción / 9 am. Ventas de viviendas nuevas / 3:30 pm. Resultado de estrés bancario de la FED

Jueves 27

España

1 am. Ventas minoristas / 6:30 am. Confianza empresarial

Estados Unidos

7:30 am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo / gasto de consumo personal / Producto Interno Bruto

México

2 pm. Decisión de tasa de interés

Japón

6:50 pm. Producción industrial

Viernes 28

Reino Unido

1 am. Inversión empresarial/ Cuenta corriente/ Producto Interno Bruto

Alemania

1 am. Ventas minoristas / 3 am. Tasa de desempleo

España

2 am. Índice de Precios al Consumidor

Brasil

7 am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

8:45 am. Precios del gasto en consumo personal / 9 am. Expectativas de inflación Universidad de Michigan

Colombia

11 am. Tasa de desempleo/ Decisión de tasas de interés

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	5,64	3,36
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	8,25	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.