

Precios
Tasas
Expectativas
PIB
Presidencia
Presupuesto
Inflación
Gasto

Actualización Macro Semanal

Del 19 al 23 de agosto de 2024

Macro Research Colombia

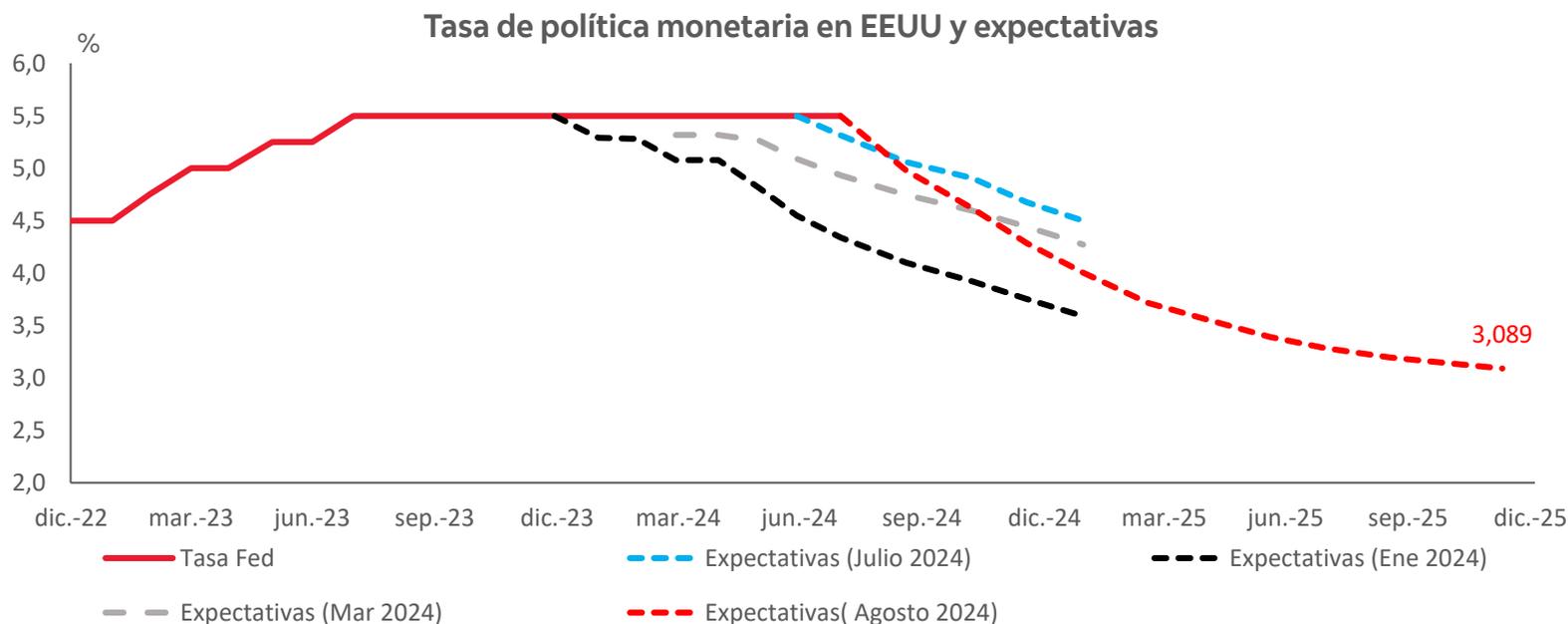
Scotiabank | Capital Markets

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



Gráfico de la semana

Los mercados son más optimistas sobre el futuro de la política monetaria en Estados Unidos. Los recientes datos macroeconómicos han mostrado señales de debilidad en el mercado laboral, al tiempo que la inflación muestra señales convincentes de reducción. Las declaraciones de Jerome Powell en Jackson Hole han elevado las expectativas del mercado, que ahora prevé un recorte mayor a los 100 pbs en lo que resta del año.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

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

Esta semana los mercados se mostraron positivos luego del discurso del presidente de la Fed, J.Powell. Cada vez hay menos vientos de recesión, y se alimentan más las expectativas de un recorte de tasas de la Reserva Federal en septiembre. El S&P 500 cerró operando menos de 1% por debajo de su máximo histórico.

Noticias macro:

- **El inicio de recorte de tasas podría estar cerca.** Las minutas de la Fed de julio mostraron que varios miembros observaron avances en la inflación junto con aumentos en la tasa de desempleo, abriendo la posibilidad de un recorte de tasas. Posteriormente, en el simposio en Jackson Hole, Jerome Powell afirmó que el momento y el ritmo de recortes dependerán de la evolución de las cifras y perspectivas futuras, reconociendo aumentos en la confianza y la posibilidad de lograr la meta de inflación del 2%.
- **Kamala Harris oficializó su candidatura a la presidencia de EE.UU.** Durante la convención demócrata, varios miembros del partido manifestaron su apoyo hacia su candidata. Por su parte, Tim Walz, aceptó la nominación vicepresidencial. Harris cerró la convención con un discurso en el que propuso impulsar a la clase media a través de programas sociales. Actualmente Harris lidera la encuesta de intención de voto en ~3 puntos porcentuales frente a Donald Trump.
- **En países de Latinoamérica el PIB del segundo trimestre no cumplió con las expectativas.** En Chile, el PIB creció 1,6% a/a, frente al 1,8% esperado, una cifra que representa caídas en la demanda interna y aumentos en actividades mineras. Por su parte, el PIB de México creció un 2,1% a/a frente al 2,2% esperado. La recuperación ha sido más gradual de lo previsto, lo cual podría incentivar futuros recortes de tasas en estos países.

Hecho destacado:

Inflación al consumidor en Japón



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

- **El gobernador del Banco de Japón señaló la posibilidad de más aumentos en la tasa de política monetaria.** El gobernador, Kazuo Ueda, afirmó que dicha decisión dependerá del comportamiento de la inflación frente a sus expectativas. Adicionalmente, remarcó la cautela por la situación económica y la volatilidad de los mercados.
- **Según encuesta de Bloomberg, el 70% de los economistas esperan un alza en las tasas en 2024.** Por su lado, el mercado de swaps descuenta un 41% de probabilidad. Actualmente el yen japonés opera en 144 JPY/USD.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

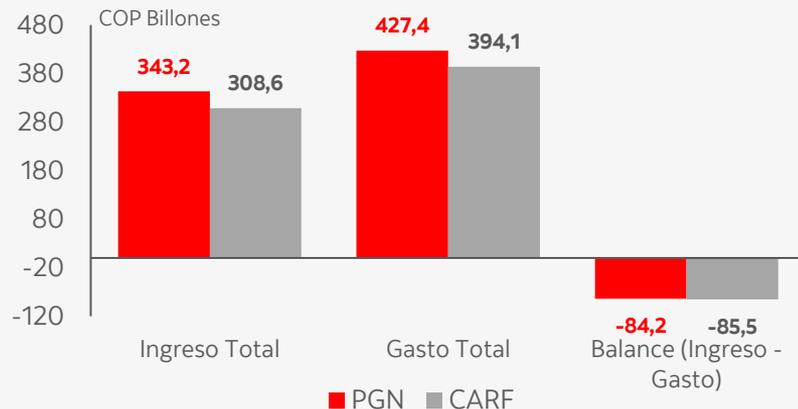
Fue una semana de volatilidad y expectativa por las declaraciones de J. Powell. El precio del dólar se apreció más del 1% en la jornada del viernes concluyendo en 4028 pesos luego de que los mercados internacionales afianzaran su expectativa de recorte de tasas. En la renta fija, la curva de COLTES pesos se aplanó y los plazos más largos se beneficiaron del contexto internacional.

Noticias macro:

- **Miembros de la Junta del BanRep coinciden en la necesidad de cautela sobre los recortes de tasas.** El codirector, Mauricio Villamizar, se refirió a la posibilidad de acelerar el ciclo de recortes en 75pbs, sin embargo, insistió en la necesidad de la cautela, para evitar revertir el ciclo de flexibilización. Por su parte, el gerente, Leonardo Villar, indicó que la economía debe continuar con una senda de ajuste gradual, para asegurar la estabilidad macro en el mediano y largo plazo.
- **El Ministerio de Hacienda anunció subida de \$6.000 en el precio del diésel.** El incremento se realizará de manera gradual en tres incrementos semestrales de \$2.000 cada uno, comenzando por este año, seguido por otro antes de junio del 2025, y el último antes que finalice el 2025. Adicionalmente, el ministro Ricardo Bonilla afirmó que el ajuste pendiente en las tarifas de los peajes no se realizará en 2024.
- **El gobierno nacional adelanta reformas para el segundo semestre del año.** Esta semana comenzó el comité de transición de la reforma pensional, el cual buscará supervisar la implementación del nuevo sistema pensional el cual esperan que entre en funcionamiento el primero de julio del 2025. Por su parte, se confirmó que el segundo debate de la reforma laboral iniciará el 17 de septiembre, mientras se adelantan mesas de diálogo claves para el consenso del proyecto.

Hecho destacado:

Proyección del balance fiscal del 2025



Fuente: Carf, Scotiabank Economics

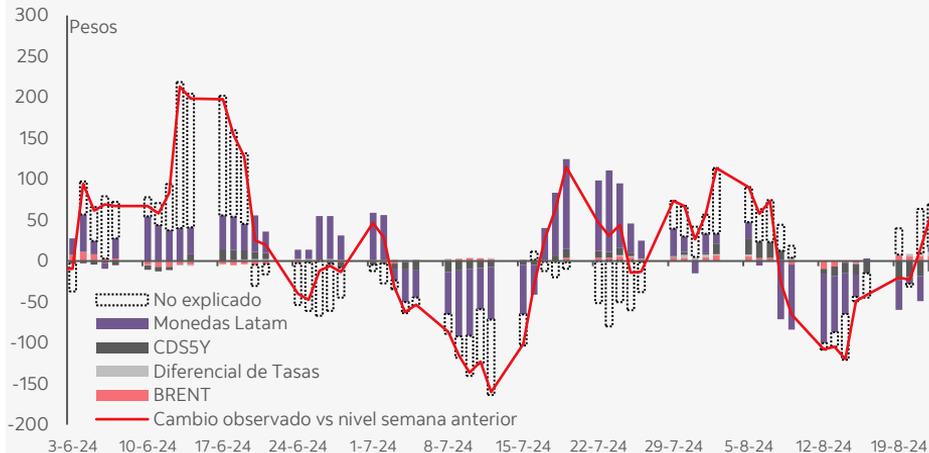
El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) señaló la necesidad de un recorte en el gasto del PGN de 2025. El Carf advirtió que se requiere un recorte de \$22,6 billones para cumplir con la regla fiscal en 2025, haciendo un llamado a ajustar ingresos que son inciertos o temporales.

A su vez, el comité prevé que los ingresos sean menores en \$34,6 bn al monto contemplado en el presupuesto. El Carf advirtió que existen riesgos de no cumplir con los ingresos proyectados, en especial por la alta expectativa de recaudo tributario, lo cual podría implicar ajustes futuros en el gasto.

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 en 4027 pesos, lo que representa una revaluación del 0,08% con respecto al cierre de la semana anterior. A lo largo de la semana hubo una fuerte volatilidad en la tasa de cambio a pesar de ser una semana con pocas referencias macroeconómicas.
- Los mercados estuvieron atentos a los comentarios del Presidente de la Fed Jerome Powell y las señales que este pudiera dar sobre las tasas de interés, siendo este el principal factor de movimiento en el mercado cambiario.
- La brecha entre el valor fundamental de la tasa de cambio y el nivel observado se estrechó a lo largo de la semana, ubicándose alrededor de los 60 pesos, siendo el fundamental mayor al observado.

Lunes 26

Reino Unido
Festivo

Brasil
6:30am. Cuenta corriente / IED

Perú
7:30am. Ventas mayoristas

Estados Unidos
7:30am. Pedidos de bienes durables

Suecia
Actas de política monetaria

Martes 27

Alemania
1am. PIB 2T

México
7am. Balanza comercial

Estados Unidos
9am. **Confianza del Consumidor**

Miércoles 28

Estados Unidos
12am. Comparecencia de Waller, de la Fed

Eurozona
5am. Reunión del Eurogrupo

Estados Unidos
9:30am. Inventarios de petróleo crudo / 5pm. Declaraciones de Bostic, del FOMC

México
2:30pm. Informe trimestral de inflación del Banco Central

Jueves 29

España
2am. Inflación

Eurozona
4am. Confianza empresarial y del consumidor. / 5am. Reunión Eurogrupo

Alemania
7am. Inflación

Brasil
7am. IPP

Estados Unidos
7:30am. PIB 2T / Nuevas peticiones de subsidios por desempleo / 2:30pm. Declaraciones de Bostic del FOMC

Chile
8am. Tasa de desempleo

Japón
6:50pm. Actividad industrial / Ventas minoristas

Viernes 30

Perú
Festivo

Francia
1:45am. Inflación / PIB 2T / IPP

Eurozona
4am. **Inflación / Tasa de desempleo / 5am. Reunión Eurogrupo**

Brasil
7am. Tasa de desempleo

Estados Unidos
7:30am. Índice de precios PCE

Canadá
7:30am. PIB 2T

Chile
8am. Producción de cobre / Ventas minoristas

Colombia
10:30 am. **Tasa de desempleo / Reunión ordinaria del BanRep**

China
8:30pm. PMI manufacturero

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 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

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.