

Proyecciones
Crecimiento
Expectativas
Fiscal
Tasas
Incertidumbre
Conflicto
Recaudo

Actualización Macro Semanal

Del 21 al 25 de octubre de 2024

Macro Research Colombia

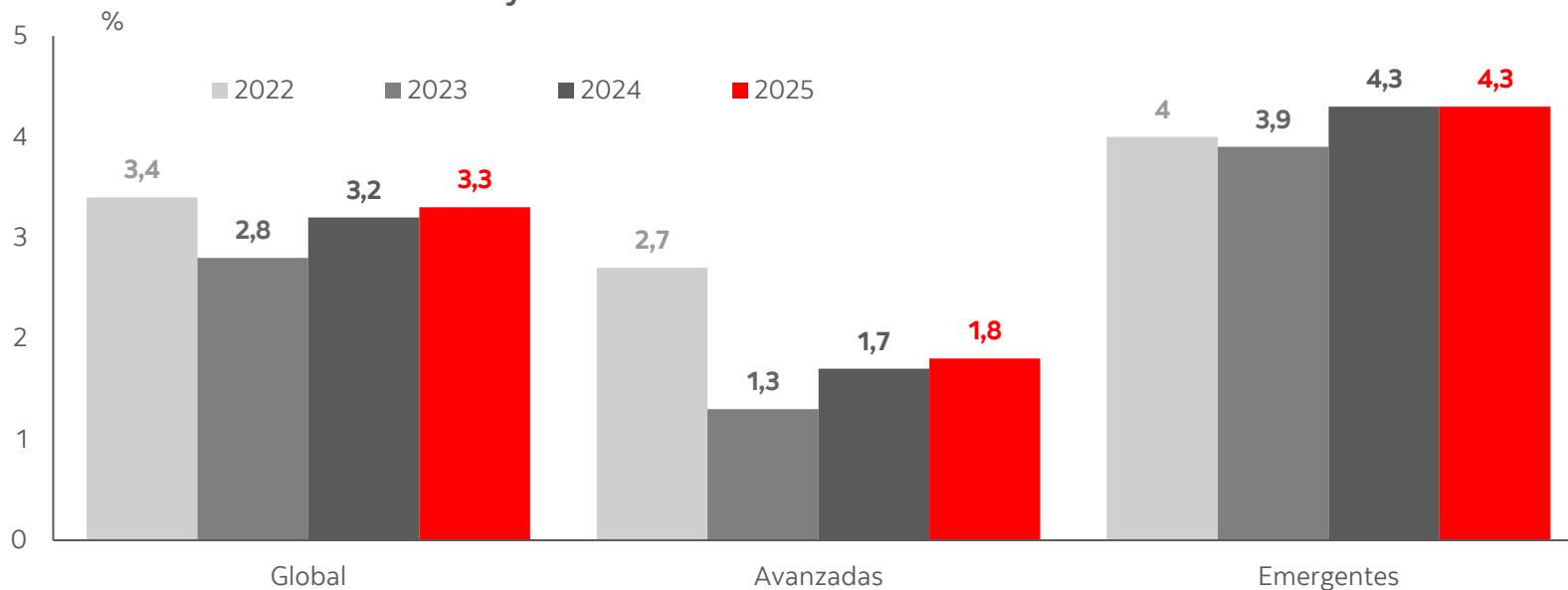
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El FMI presentó su último informe de perspectivas económicas globales del año, en donde mantuvo su previsión de crecimiento global en 3,2% para 2024, y redujo su previsión de 3,3% a 3,2% para 2025. A su vez, la entidad redujo su perspectiva de crecimiento para economías avanzadas exceptuando a Estados Unidos, mientras elevó su proyección para América Latina y el Caribe de 1,9% al 2,1%. En medio de su reunión, el FMI afirmó que prácticamente se ha ganado la batalla contra la inflación. Sin embargo, resaltaron el alto nivel de deuda de los países, y la necesidad de calibrar la política monetaria con el fin de incrementar el bajo crecimiento económico de los países.

Proyecciones de Crecimiento Económico FMI



Fuente: FMI, Scotiabank Economics.

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

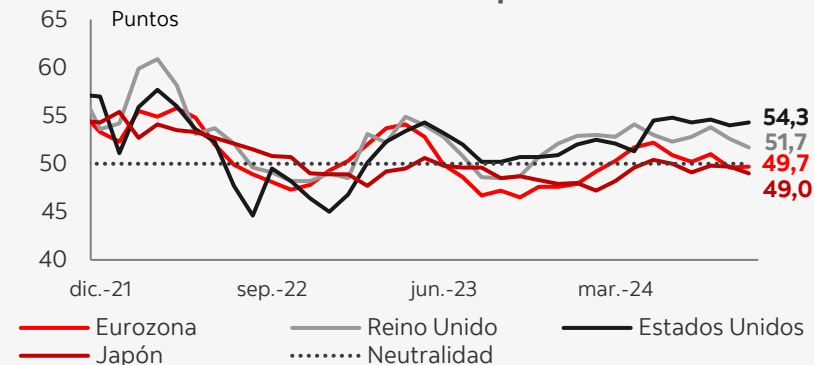
Los indicadores preliminares de actividad económica generaron sesgos mixtos en los mercados globales los cuales se preparan para las elecciones de los Estados Unidos. Por su parte, el petróleo se mantiene en una balanza ante las perspectivas de una menor demanda y las tensiones geopolíticas globales. El mercado descuenta menor velocidad de recortes por parte de la Fed tras las declaraciones de varios de sus miembros.

Noticias macro:

- **Se llevó a cabo la primera Cumbre BRICS con sus nuevos integrantes.** Los líderes del eje oriental se reunieron en Rusia, en donde discutieron sistemas alternos de comercio internacional con el fin de eliminar la dependencia del dólar en estas transacciones. La implementación de Arabia Saudí, Emiratos Árabes, e Irán darían a este grupo un gran poder frente a la producción de petróleo mundial, lo cual desafía la hegemonía occidental.
- **Continúa la escalada en los conflictos geopolíticos del mundo.** Al inicio de la semana, China realizó ejercicios militares con fuego real cerca de Taiwán, mientras Corea del Norte movilizó tropas para apoyar a Rusia en su conflicto con Ucrania. Por su parte, Estados Unidos se encuentra dialogando con países de Oriente Medio con el fin de evitar la prolongación del conflicto con Israel.
- **Los bancos centrales continúan recortando sus tasas de interés.** En China, el banco central recortó sus tasas de interés de uno y cinco años en 25 pb, a su vez anunció una posible reducción en las tasas de reservas obligatorias de sus bancos. Por su parte, el Banco Central de Canadá recortó su tasa en 50 pb al 3,75% dado el cumplimiento de su meta de inflación y la necesidad de apalancar el crecimiento.

Hecho destacado:

Indicador PMI compuesto



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **Se presentaron indicadores preliminares PMI de octubre.** Los indicadores muestran cómo la debilidad del sector manufacturero es contrarrestada por los crecimientos del sector de servicios. Teniendo en cuenta que el puntaje de 50 representa neutralidad, la contracción económica en la Eurozona activó las conversaciones de mayores recortes del BCE.
- **En Estados Unidos los indicadores fueron mejores a lo esperado.** En su lectura preliminar, ambos indicadores mejoraron frente a septiembre, sin embargo, las manufacturas se mantienen en terreno de contracción por tercer mes consecutivo.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

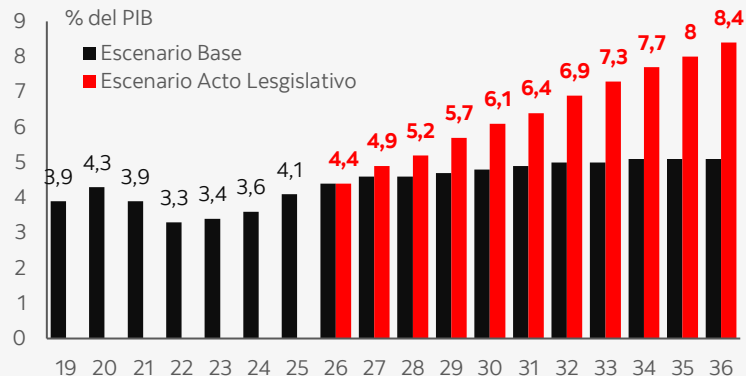
A la espera de las elecciones en Estados Unidos, el mercado local ha sufrido el sentimiento de aversión al riesgo de los mercados. En la renta fija, el movimiento se mantiene alineado con el comportamiento de los bonos del tesoro en EEUU, los volúmenes de operación fueron altos y la tendencia de la curva fue al empinamiento, con una desvalorización promedio de 23 pbs.

Noticias macro:

- **Según la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo, los analistas esperan un incremento en los recortes de tasa del Banrep.** Los analistas esperan recortes de 75 pb en las dos próximas reuniones del año, lo que representaría una tasa terminal de 8,75% en 2024. En cuanto a la inflación, continúan revisando a la baja sus expectativas, a la espera de un cierre de 5,43%. Desde Scotiabank Colpatría esperamos una tasa de interés de cierre del 9,0% para 2024, en donde en su reunión de la próxima semana el banco recorte 50 pb.
- **El FMI revisó al alza el crecimiento del 1,1% al 1,6% para 2024.** Las sorpresas de crecimiento económico llevaron al multilateral a incrementar su perspectiva de crecimiento en Latinoamérica, en donde Colombia se mantiene como uno de los países con menor perspectiva de crecimiento para este año.
- **El recaudo tributario de 2024 acumula un hueco fiscal de \$8,1 bln.** El recaudo de septiembre creció en 3,3% a/a nominal mientras cayó 2,5% a/a en términos reales. En lo que va del año el recaudo se encuentra 3,75% por debajo de la meta del Marco Fiscal de Mediano Plazo. Esto enciende las alertas frente al optimismo del Gobierno frente al recaudo esperado en el PGN de 2025, generando incertidumbre frente a la ley de financiamiento presentada ante el Congreso.

Hecho destacado:

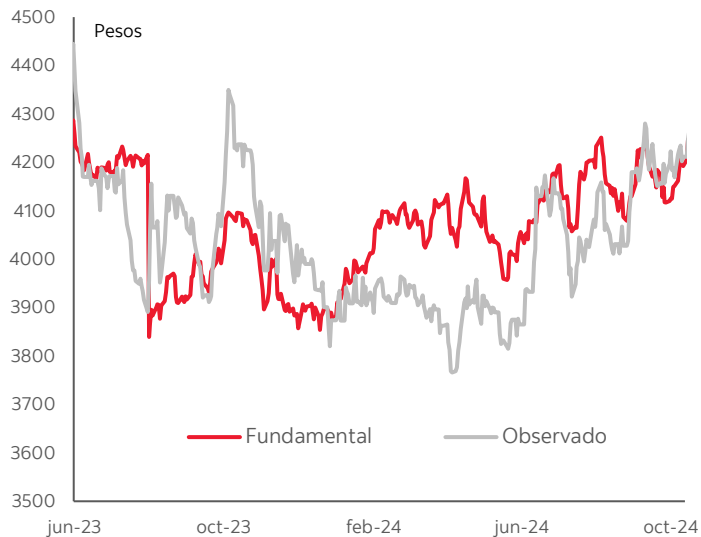
Transferencias al Sistema General de Participaciones



Fuente: Fedesarrollo, Scotiabank Economics.

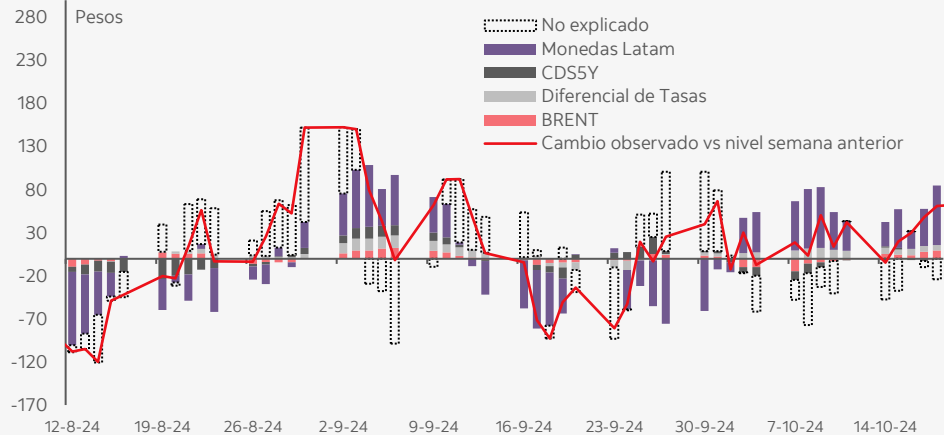
- **La reforma del Sistema General de Participaciones genera incertidumbre en los mercados.** Fedesarrollo aseguró que para 2036, las transferencias a entidades territoriales tendrían un alza de 65%, representando incrementos anuales de \$60 bln al presupuesto nacional. A su vez, Fedesarrollo advirtió sobre el posible incremento en el déficit fiscal del 3,1% al 6,4% del PIB en 2036.
- **Por su parte, el Carf se sumó a la preocupación sobre el posible incumplimiento de la regla fiscal.** La entidad afirmó que el incremento de las transferencias conduciría a la inflexibilidad del gasto, reduciendo la inversión pública.

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 4.332,4 pesos, lo que representa un aumento 1,44% con respecto al cierre de la semana anterior, dado el sentimiento de aversión al riesgo antes de las elecciones de Estados Unidos.
- A lo largo de la semana la tasa de cambio alcanzó su máximo nivel del año, siguiendo el movimiento devaluatorio de las monedas latinoamericanas.
- El valor del modelo fundamental por debajo del esperado, con una brecha de 57,5 pesos asociado a la volatilidad internaciones que no se fundamenta en los fundamentales macro.

Lunes 28

España

3am. Ventas minoristas

México

7am. Balanza comercial

Canadá

7:30am. Ventas minoristas

Japón

6:30pm. Tasa de desempleo

Martes 29

Brasil

6:30am. Cuenta corriente

Chile

7am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

7:30am. Balanza comercial /

9am. Confianza del

consumidor

Australia

7:30pm. Inflación al
consumidor

Miércoles 30

Francia

1:30am. PIB 3T

España

3am. PIB 3T / Inflación

Alemania

3:55am. PIB 3T / Tasa de
desempleo / Inflación

Eurozona

5m. PIB 3T

México

7am. PIB 3T

Chile

7am. Ventas minoristas /
Producción manufacturera

Estados Unidos

7:30am. PIB 3T

Japón

6:50pm. Actividad industrial /
Ventas minoristas / 10pm.
Decisión de política monetaria

China

10:30pm. PMI manufacturero

Jueves 31

Festivo en Chile

Alemania

2am. Importaciones / Ventas
minoristas

Francia

2:45am. Inflación al
consumidor / Índice de
precios al productor IPP

Eurozona

4am. Boletín económico BCE /
5am. Inflación al consumidor /
Tasa de desempleo

Brasil

7am. Tasa de desempleo

Estados Unidos

7:30am. Inflación del gasto en
consumo personal / Nuevas
peticiones de subsidios por
desempleo

Colombia

10:30am. Tasa de desempleo /
1pm. Decisión de política
monetaria

Viernes 1

Festivo en Chile y en Perú

España

2am. PMI manufacturero

México

7am. Tasa de desempleo /
10am. PMI manufacturero

Brasil

7am Actividad industrial

Estados Unidos

7:30am. Ingresos medios de
los trabajadores / Nominas no
agrícolas / Tasa de desempleo
/ 9am. 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	5,31	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

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.