



DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS INFORME MENSUAL

Agosto
2024

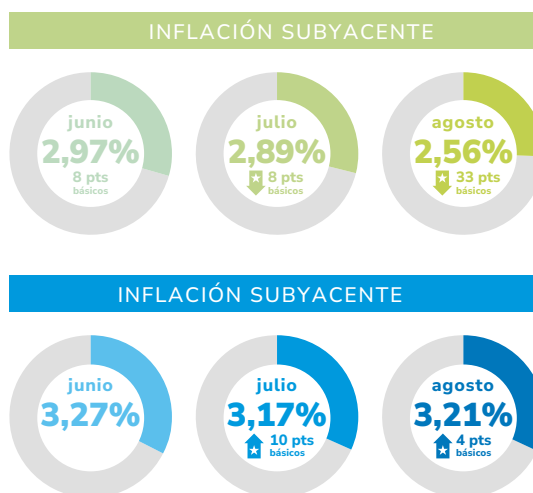


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



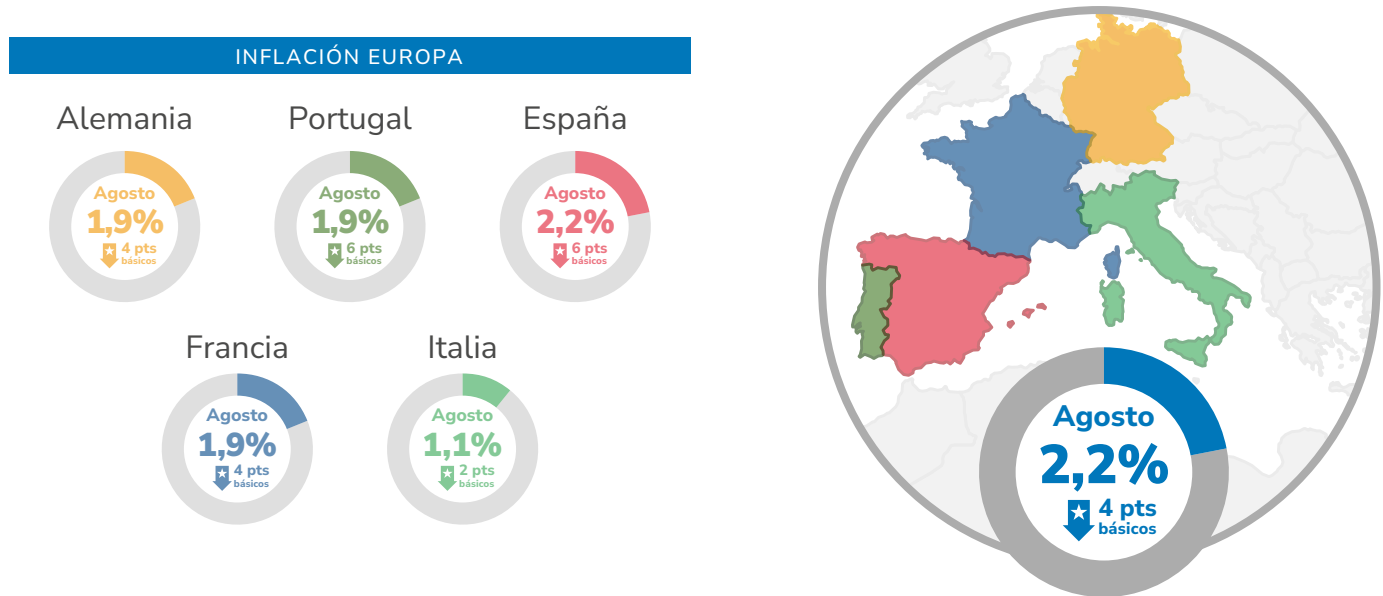
El seguimiento de las principales variables económicas, como la inflación, las restricciones financieras, el crecimiento, el desempleo, y la geopolítica, entre otras, en un entorno cada vez más dinámico y con altos flujos de información, nos permite construir escenarios de análisis y comprensión tanto de aspectos coyunturales como estructurales, que facilitan la toma de decisiones. En este informe, revisamos la evolución de dichas variables a lo largo del mes de agosto y presentamos una breve perspectiva sobre las expectativas para los próximos meses. En términos generales, analizaremos las decisiones tomadas por los bancos centrales durante el mes, los resultados en materia de inflación y las expectativas de crecimiento. A nivel local, también examinaremos brevemente el comportamiento del tipo de cambio y del mercado laboral. Abordaremos estos aspectos de manera integral.

Los reportes más recientes sobre la inflación en las principales economías globales, especialmente en los países que conforman el G7, reflejan un comportamiento mixto, con una tendencia general hacia la mejora en comparación con el mes anterior. A continuación, se analizan algunos casos destacados:



En **Estados Unidos** los resultados de la inflación fueron ligeramente inferiores a los del mes anterior. La inflación interanual reportada en julio de 2024 fue del 2,89%, lo que representó una disminución de 8 puntos básicos respecto al 2,97% registrado en junio. La inflación subyacente se situó en 3,17%, con una reducción de 10 puntos básicos en comparación con el 3,27% de junio. Se prevé que en agosto la inflación interanual total pueda descender a alrededor del 2,56%, mientras que la inflación subyacente podría aumentar alcanzando un nivel de 3,21%.

En los países de la **Eurozona** la inflación presentó un comportamiento mixto en agosto respecto a julio. Las cifras registradas fueron de 1,9% en Alemania (anteriormente 2,3%), 1,9% en Portugal (anteriormente 2,5%), 2,2% en España (anteriormente 2,8%), 1,9% en Francia (anteriormente 2,3%) y 1,1% en Italia (anteriormente 1,3%). Como resultado, la inflación general de la Eurozona disminuyó, situándose en 2,2% en agosto de 2024 frente al 2,6% registrado en julio.

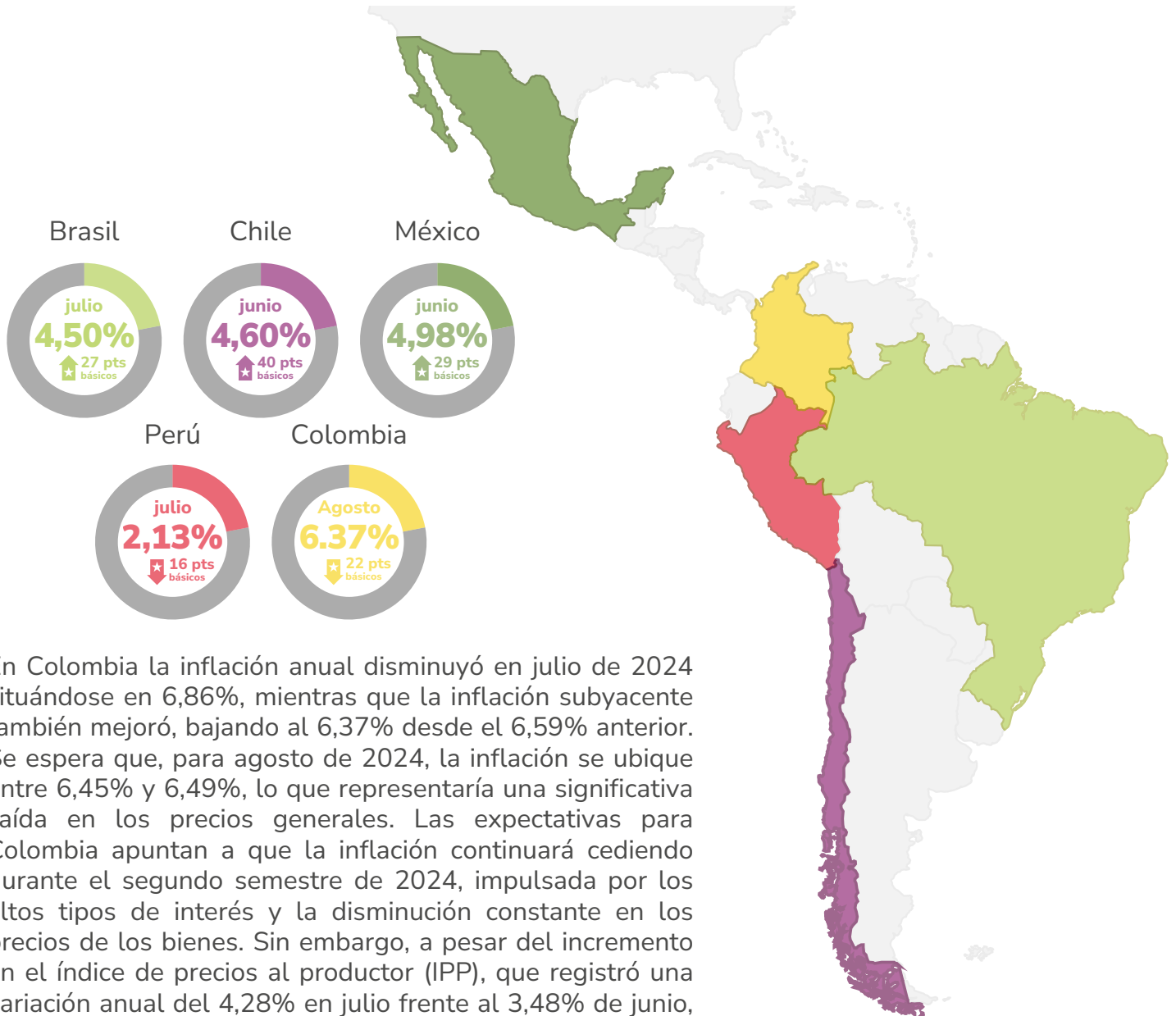


El panorama a corto plazo para la región sigue siendo incierto durante el segundo semestre de 2024 debido a la estricta contracción monetaria que limita el crecimiento económico y a los conflictos geopolíticos que podrían afectar los precios de las materias primas. En junio el **Banco Central Europeo (BCE)** recortó las tasas de interés en 25 puntos básicos, anticipándose a la **Reserva Federal de EE. UU.**, como respuesta a la débil actividad económica en la región. Con la mejora en los indicadores de inflación es probable que en septiembre el **BCE** considere un nuevo recorte de al menos 25 puntos básicos en las tasas de interés.

En cuanto al resto de los países del G7 la inflación se mantuvo estable. En el Reino Unido aumentó en julio al 2,2% (frente al 2,0% anterior). En Canadá en julio disminuyó al 2,5% (frente al 2,7% anterior). En Japón se mantuvo estable en julio en el 2,8%, el mismo nivel registrado en mayo y junio. En general, los datos más recientes del G7 revelaron un ajuste significativo en los índices de inflación en comparación con el mes anterior.

En Latinoamérica los resultados sobre la inflación han sido mixtos, con una tendencia general al alza en comparación con los meses anteriores, lo que ha llevado a un aumento generalizado en los índices de inflación durante julio del 2024.

En Brasil subió al 4,50% en julio, ligeramente superior al 4,23% registrado en junio. En Chile también se incrementó alcanzando el 4,60% en junio de 2024 frente al 4,20% de mayo. En México la inflación pasó del 4,69% en mayo al 4,98% en junio de 2024 y en julio alcanzó el 5,57%, mostrando un incremento continuo. En Perú la inflación subió del 2,0% en mayo al 2,29% en junio, pero en julio descendió a 2,13%, reflejando una leve desaceleración.



En Colombia la inflación anual disminuyó en julio de 2024 situándose en 6,86%, mientras que la inflación subyacente también mejoró, bajando al 6,37% desde el 6,59% anterior. Se espera que, para agosto de 2024, la inflación se ubique entre 6,45% y 6,49%, lo que representaría una significativa caída en los precios generales. Las expectativas para Colombia apuntan a que la inflación continuará cediendo durante el segundo semestre de 2024, impulsada por los altos tipos de interés y la disminución constante en los precios de los bienes. Sin embargo, a pesar del incremento en el índice de precios al productor (IPP), que registró una variación anual del 4,28% en julio frente al 3,48% de junio, se espera que la inflación cierre el 2024 en torno al 5,7%.

En el resto de los países de la región es probable que los niveles de inflación comiencen a disminuir nuevamente, aunque de manera más moderada.

El segundo aspecto relevante a considerar son las decisiones de los Bancos Centrales respecto a los incrementos en la Tasa de Política Monetaria (TPM) como medida para contrarrestar la inflación. La Reserva Federal (FED) de los Estados Unidos decidió mantener la tasa de intervención en su nivel actual de 5,50%. A finales del año anterior la tasa se encontraba en un rango de entre 5,25% y 5,50%, niveles que se han mantenido sin cambios hasta el cierre de agosto de 2024. El débil desempeño del mercado laboral en julio y la desaceleración económica del primer semestre sugieren que la FED podría adoptar una postura menos agresiva, disminuyendo las tasas ante el riesgo de una desaceleración o, en el peor de los casos, una recesión. Mantener las tasas altas por un período prolongado podría retrasar el inicio de un ciclo de retorno hacia una tasa neutra que controle la inflación y, al mismo tiempo, fomente un mejor desempeño económico a través de menores costos de financiamiento. Se espera que en su reunión del 18 de septiembre, con una probabilidad del 70%, la FED reduzca la TPM en 25 puntos básicos (pb). De concretarse este escenario, la tasa de intervención podría descender hasta el 4,50% para finales de año, con recortes de 25 pb en septiembre y noviembre, y un recorte adicional de 50 pb en diciembre.



En Europa y otros países de la región, los Bancos Centrales iniciaron recortes en la TPM en junio. En la Eurozona la tasa se redujo en 25 pb, pasando del 4,50% al 4,25%. Durante julio y agosto el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo la TPM en 4,25%. Sin embargo, dado el débil crecimiento económico de los últimos tres trimestres, los niveles actuales podrían no ser suficientes por lo que es probable que el BCE continúe con los recortes en septiembre y en las reuniones de política monetaria restantes del año.

En Canadá el Banco Central también redujo la TPM en 25 pb en junio, llevándola del 5,0% al 4,75% y en julio realizó otro recorte de 25 pb, situándola en 4,5%. Recientemente se confirmó un tercer recorte de 25 pb que dejó la tasa en 4,25%. En el Reino Unido se mantuvieron estables los tipos de interés en 5,25% durante junio, pero en julio se realizó un primer recorte de 25 pb, llevando la tasa al 5,0%. En agosto no se tomaron decisiones adicionales de política monetaria. En Japón la TPM se mantuvo estable en junio; sin embargo, la fuerte depreciación del yen durante el último año llevó al Banco Central a incrementar los tipos de interés en 15 pb en julio, alcanzando un nivel del 0,25%. En agosto las tasas se mantuvieron sin cambios.

Para septiembre se espera que los bancos centrales de Colombia, Brasil, Perú y México tomen nuevas decisiones sobre la TPM.

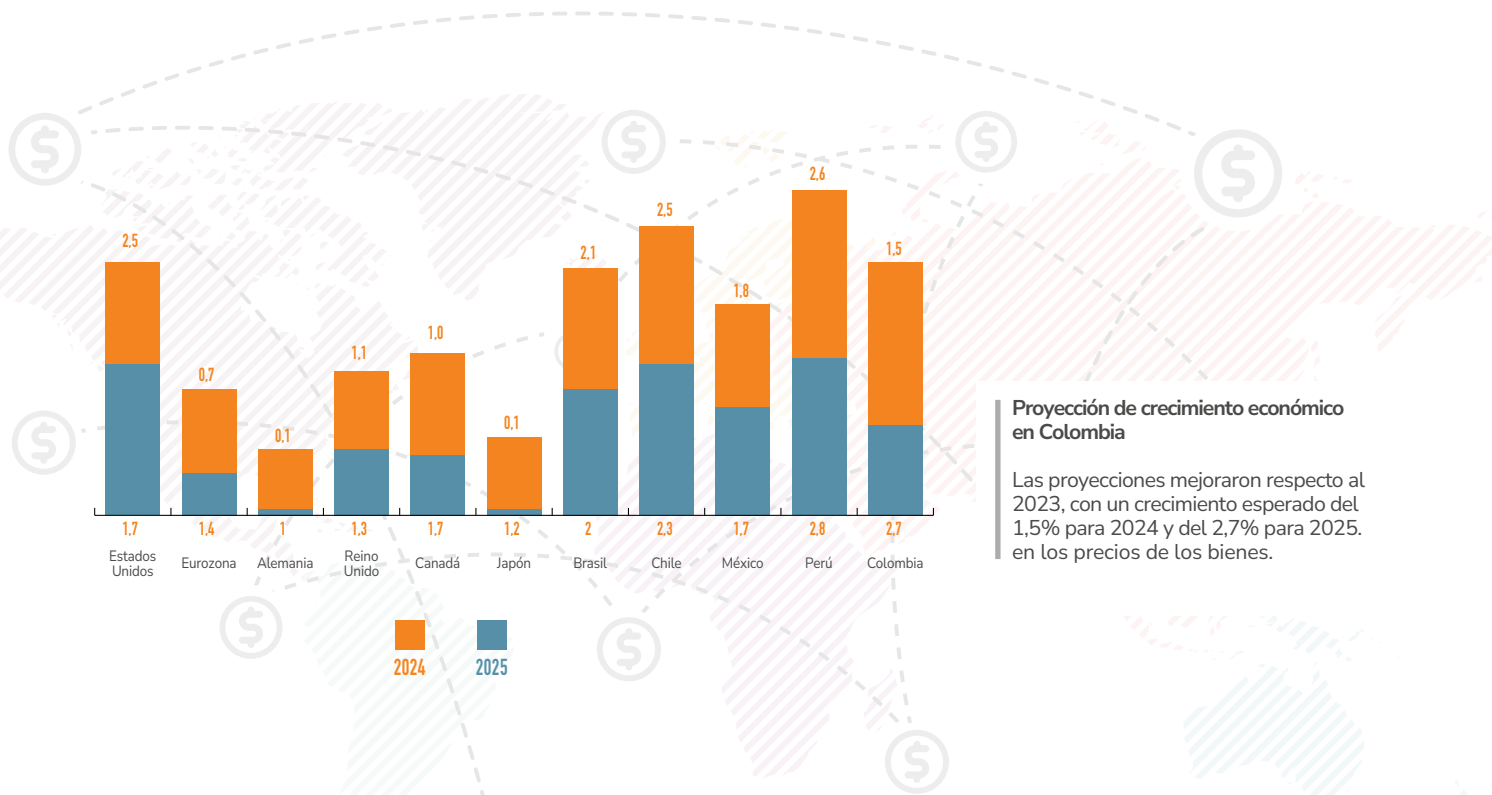
En Latinoamérica los bancos centrales de México y Perú tomaron decisiones sobre política monetaria en agosto. México realizó su primer recorte en la Tasa de Política Monetaria (TPM) en marzo de 2024 y tras varios meses sin cambios, llevó a cabo un segundo recorte en agosto reduciendo la tasa del 11,0% al 10,75%. Este ajuste se produjo a pesar de que el desempeño de la inflación en los últimos meses no había mejorado significativamente. Por su parte, Perú continuó con su política de recortes reduciendo la TPM en 25 puntos básicos en agosto, llevándola del 5,75% al 5,50%.

Para septiembre se espera que los bancos centrales de Colombia, Brasil, Perú y México tomen nuevas decisiones sobre la TPM. En particular, se prevé que el Banco de la República de Colombia reduzca la TPM en 50 puntos básicos manteniendo así una política de recortes moderada.

En relación con las expectativas de crecimiento económico para 2024 y las proyecciones para 2025, hemos actualizado los pronósticos estimados por Bloomberg. A nivel global se espera que el crecimiento económico se mantenga estable, proyectándose en alrededor del 3,1% para ambos años. En la Eurozona se prevé un crecimiento del 0,7% para 2024 y del 1,4% para 2025. Las expectativas para 2024 han disminuido debido al bajo desempeño previsto para Alemania, cuyo crecimiento para 2023 fue negativo (-0,2%). Para 2024 se estima un crecimiento de solo 0,1%, aumentando ligeramente al 1,0% en 2025.

En Estados Unidos las expectativas de crecimiento para 2024 se han ajustado al 2,5% (anteriormente 2,3%), mientras que para 2025 se mantiene en el 1,7%. Entre los países del G7 el panorama es más optimista en comparación con las previsiones anteriores. En el Reino Unido se espera un crecimiento del 1,1% para 2024 (anteriormente 0,8%) y del 1,3% para 2025 (sin cambios).

En Canadá las proyecciones se han modificado a un crecimiento del 1,0% para 2024 (anteriormente 1,1%) y del 1,7% para 2025 (anteriormente 1,8%). En Japón las expectativas se mantienen estables con un crecimiento del 0,1% para 2024 y del 1,2% para 2025. En Francia se prevé un crecimiento del 1,1% para 2024 (anteriormente 1,0%) y del 1,2% para 2025 (anteriormente 1,3%). Finalmente, para Italia las proyecciones se ajustaron a un crecimiento del 0,8% para 2024 (anteriormente 0,9%) y del 1,0% para 2025 (anteriormente 1,1%).



En Latinoamérica las expectativas de crecimiento económico también se ajustaron en agosto. Para Brasil se estima un crecimiento del 2,1% para 2024 (anteriormente 2,2%) y del 2,0% para 2025. En Colombia las proyecciones mejoraron respecto al año anterior, con un crecimiento esperado del 1,5% para 2024 (anteriormente 1,4%) y del 2,7% para 2025. La Encuesta de Opinión Financiera de la BVC y Fedesarrollo publicada en agosto de 2024 pronostica un crecimiento del 1,8% para el año en curso y del 2,5% para 2025. El Banco de la República también prevé un crecimiento del 1,8% para 2024 y del 2,7% para 2025, mientras que el Ministerio de Hacienda, en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, estima un crecimiento del 1,7% para 2024 y del 3,0% para 2025.

En México las expectativas se ajustaron a un crecimiento del 1,8% para 2024 (anteriormente 2,0%) y del 1,7% para 2025 (anteriormente 1,8%). En Chile se prevé un crecimiento del 2,5% para 2024 (anteriormente 2,6%) y del 2,3% para 2025. En Perú las proyecciones se han elevado a un crecimiento del 2,6% para 2024 (anteriormente 2,5%) y del 2,8% para 2025 (anteriormente 2,6%). Finalmente, los datos preliminares para la región del Caribe y América Latina indican un crecimiento del 1,6% para 2024 (anteriormente 1,5%) y del 2,5% para 2025 (anteriormente 2,6%), mejorando las expectativas para 2024.

A nivel local, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) publicado por el DANE para junio de 2024 mostró una disminución del -1,12% en la producción de bienes y servicios, marcando un desempeño inferior al observado en los primeros meses del año. En enero el ISE creció un 1,43%, en febrero un 2,20%, en marzo cayó un -1,48% y en abril se recuperó con un crecimiento del 5,5%. En mayo el crecimiento fue del 2,5%. Durante junio todas las actividades (primarias, secundarias y terciarias) mostraron deterioros significativos, con variaciones anuales del -0,94%, -3,54% y -0,64%, respectivamente. La contracción en el sector secundario, que incluye la industria manufacturera y la construcción, ha sido persistente durante más de un año afectada por restricciones financieras y altas tasas de interés. En lo que va del año el ISE ha registrado un crecimiento acumulado del 1,58%.

El DANE publicó los datos preliminares del mercado laboral para julio de 2024. La tasa de desempleo nacional se situó en 9,9%, mientras que en las principales ciudades fue del 10,2%. La tasa desestacionalizada para el total nacional osciló entre 10,4% en enero y 10% en julio, mostrando estabilidad durante el primer semestre del año. En el periodo de julio de 2023 a junio de 2024, los ocupados aumentaron en aproximadamente 21 mil personas, mientras que los desocupados crecieron en unos 101 mil.



Al cierre de agosto la tasa de cambio se ubicó en COP\$4,160.31 por USD, comparado con COP\$4,089.05 en julio, mostrando una depreciación del -1,71%. La prima de riesgo del país también disminuyó, con el CDS a 5 años cerrando en 180,7 pb al 31/08/2024, una baja del -3,86% respecto a los 188 pb del mes anterior.

Los principales drivers de agosto se pueden resumir así: a nivel global, los pronunciamientos de la FED en EEUU en torno a la expectativa de recortes en la TPM, que sugiere al menos tres recortes para cierre del 2024 que lleven la tasa desde el 5.50% hasta el 4.50%; frente a esta expectativa, vimos que las tasas de los tesoros americanos cayeron a lo largo del mes, en cerca de 19pb en toda la curva de rentabilidades. A nivel local, los movimientos en los tesoros americanos también impactaron en las rentabilidades de las referencias tasa fija, donde vimos principalmente caídas a lo largo de toda la curva así: -61pb en la parte corta de la curva, -53pb en la parte media y -62pb en la parte larga de la curva.