

Perspectivas Macroeconómicas

Enero 2025

Convivencia con tasas altas y la búsqueda del precio de la liquidez

Research Team Colombia

EconomicsColombia@scotiabankcolpatria.com

Scotiabank Colpatria

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

La incertidumbre política en EEUU y la resistencia de la economía ha condicionado los planes de recortes en la tasa de interés en EEUU. Las tasas de interés podrían tardar más de lo previsto en llegar a niveles neutrales. La **calidad en el crecimiento es fundamental para la sostenibilidad fiscal.**

En Colombia, la recuperación de la actividad económica es heterogénea. La depreciación de la tasa de cambio y la subida del salario mínimo suponen riesgos a la inflación. **El Banco de la República ha mostrado más flexibilidad para responder a la información cambiante** y podría llevar un recorte de tasas más gradual en 2025.

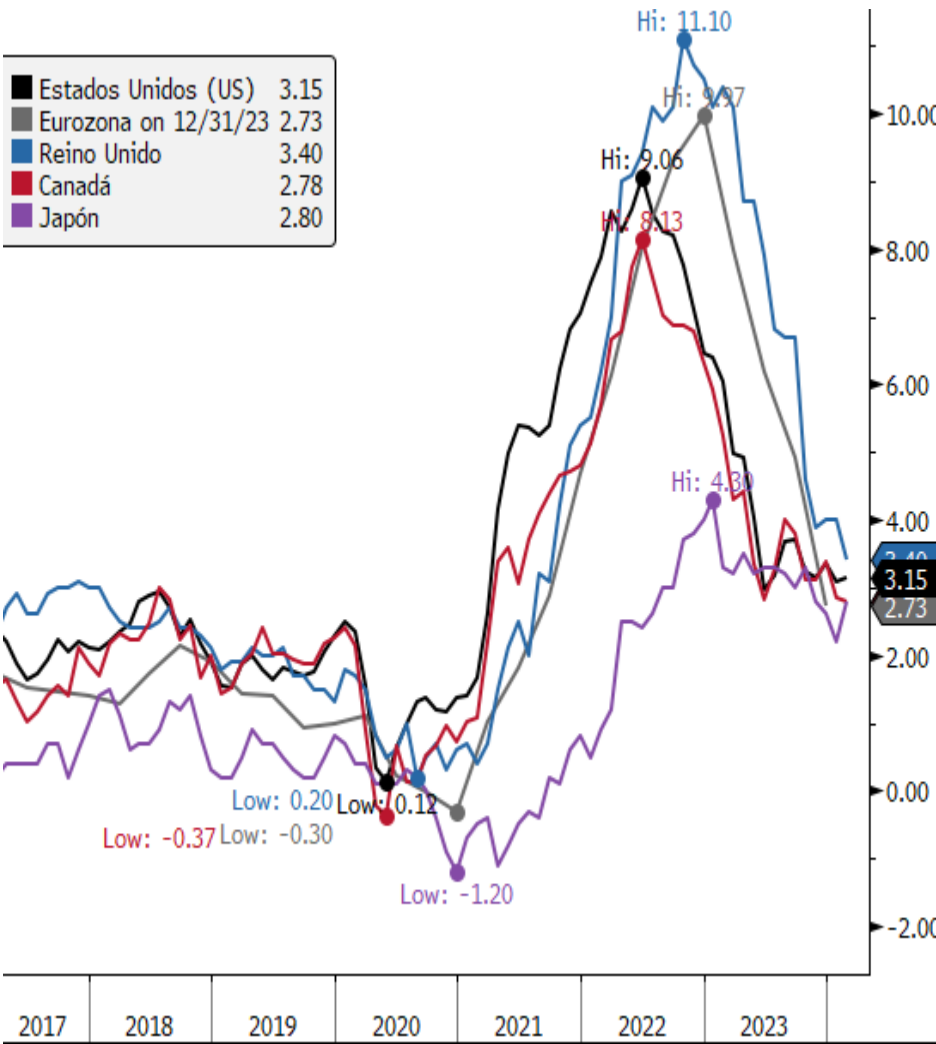
Las restricciones de liquidez continuarán siendo el principal reto para el Gobierno Nacional, el recorte de gastos afectará principalmente a la inversión pública. La curva de rendimientos permanecería empinada, **mientras que la tasa de cambio oscilaría con alta volatilidad alrededor de los 4350 pesos a lo largo del año.**

Global

La sostenibilidad de la deuda será clave medio de una transición gradual a las tasas neutrales

En 2024 la Economía global logró consolidar una inflación más baja esquivando costos negativos en la actividad económica.

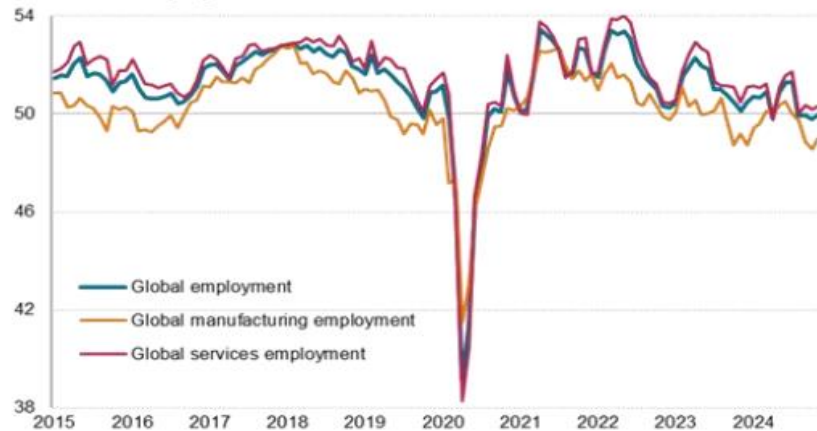
Evolución de la inflación total países desarrollados



Global economic growth and the PMI



Global PMI employment

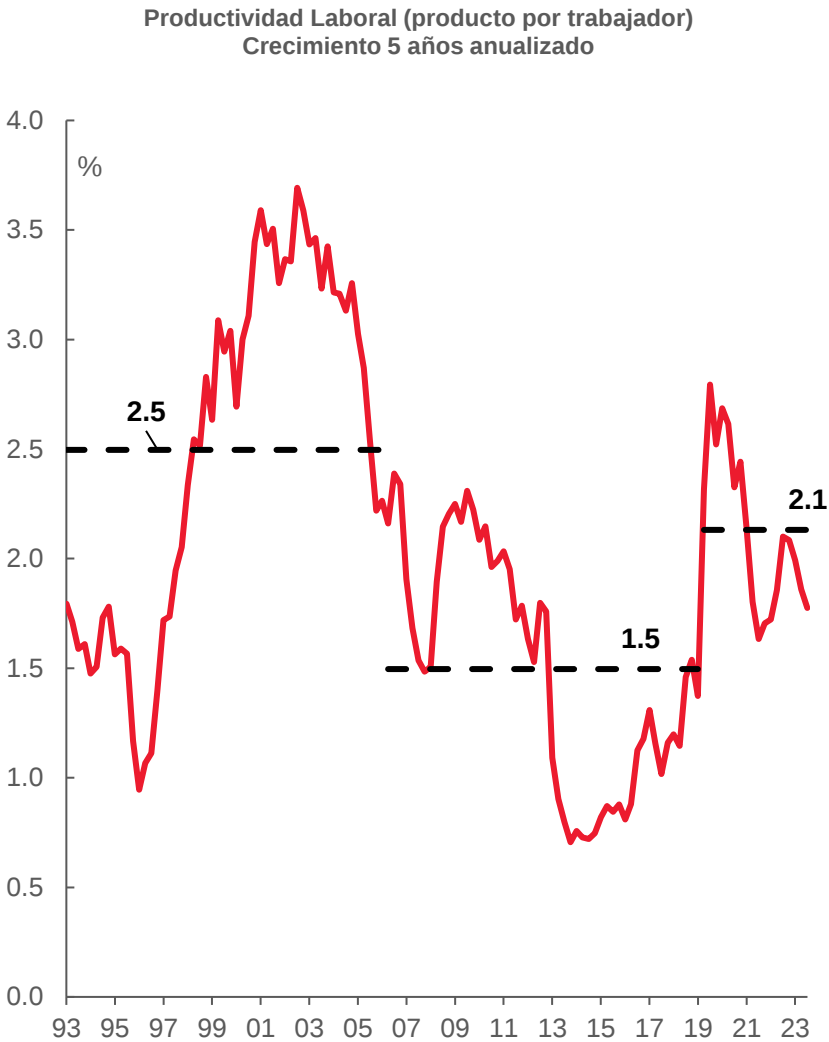
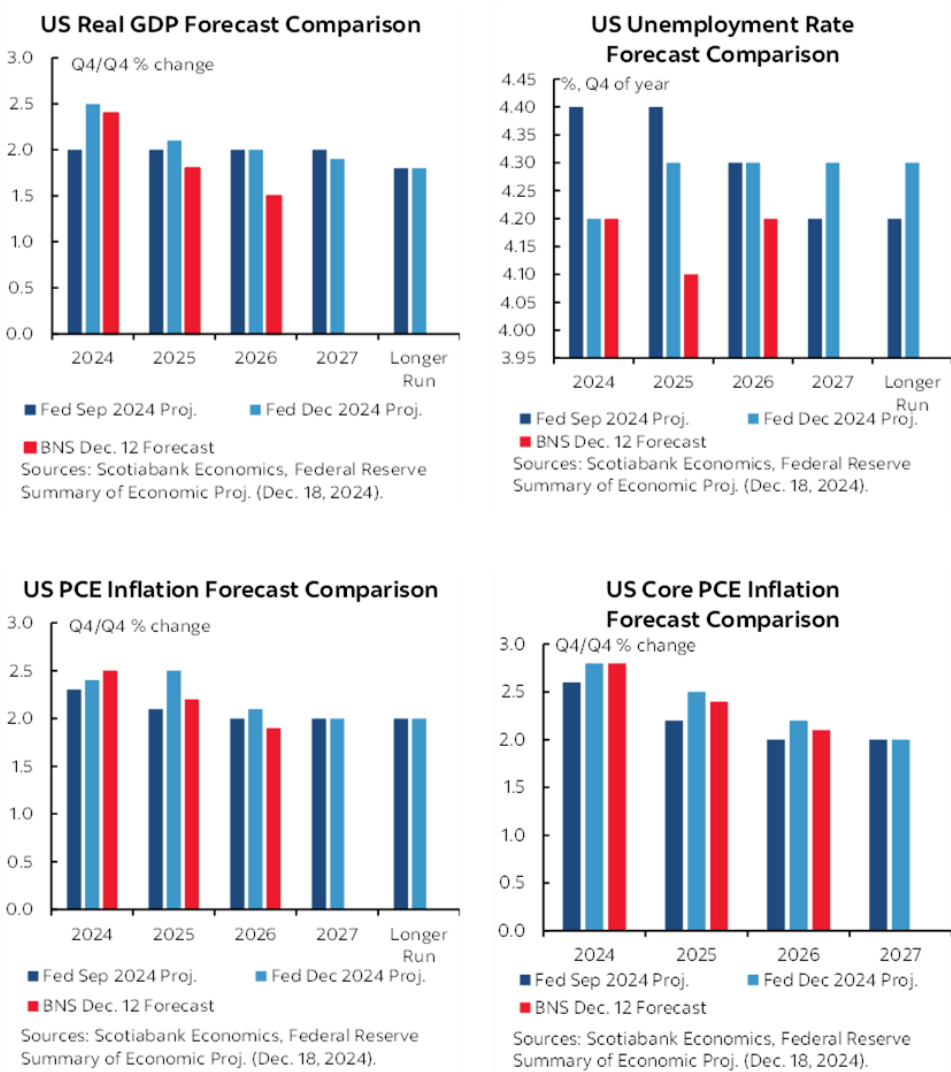


Data compiled December 2024 including PMI data to November 2024.
PMI index of 50 = no change on prior month, covers manufacturing and services.
Source: S&P Global PMI with J.P. Morgan.
© 2024 S&P Global.

Fuente: Bloomberg, S&P Global – Reporte Diciembre 2024.

En EEUU la resistencia de la economía lleva a proyectar tasas reales más altas. La principal pregunta es alrededor de la productividad.

Proyecciones macroeconómicas Reserva Federal (Diciembre 2024)

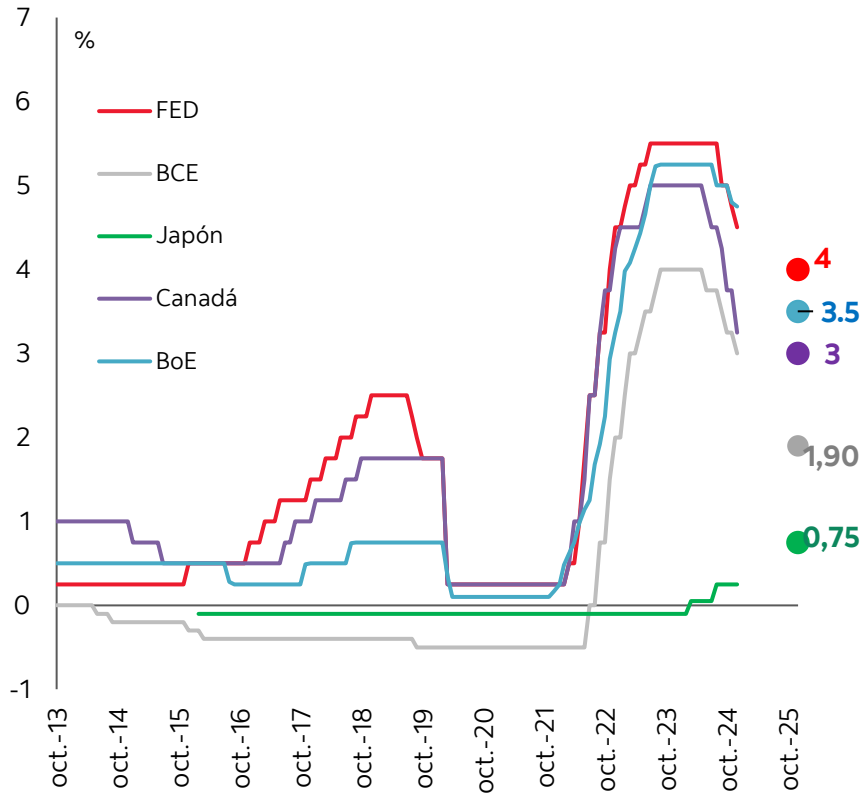


Fuentes: FRED, Scotiabank Colpatría Economics.

Fuente: Scotiabank Economics Global.

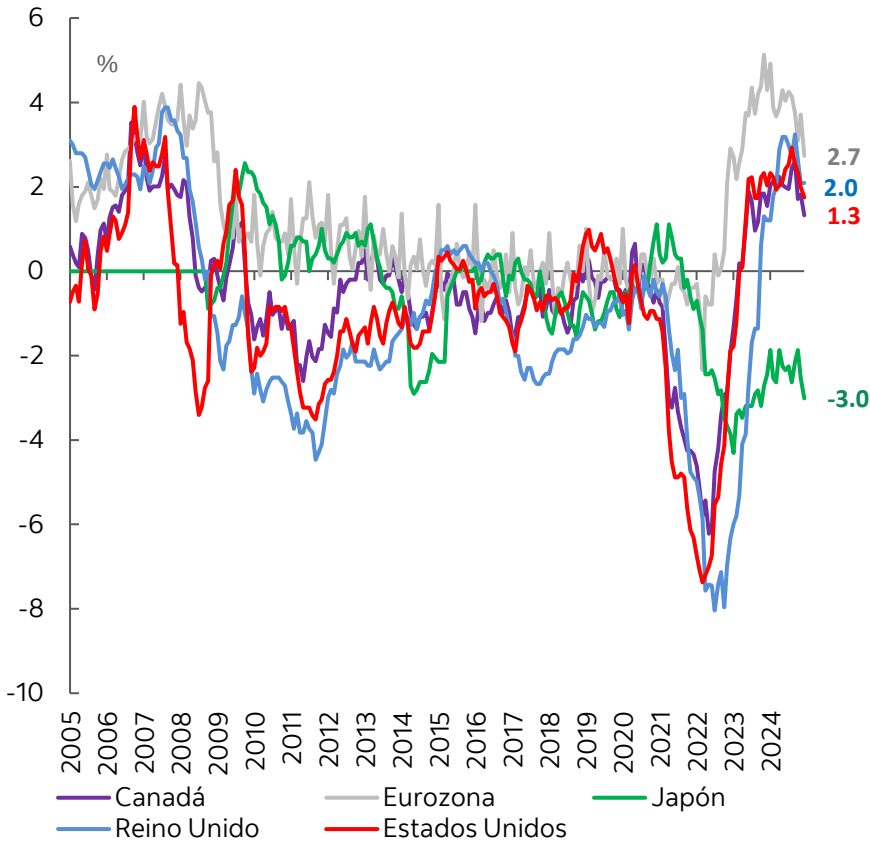
En la medida que las tasas de interés bajan gradualmente, las tasas reales se mantendrán altas y serán reflejo del precio de los riesgos fiscales a nivel global.

Tasa de interés Bancos centrales de economías desarrolladas



Tasas de interés reales

Tasa de política monetaria deflactada con inflación actual



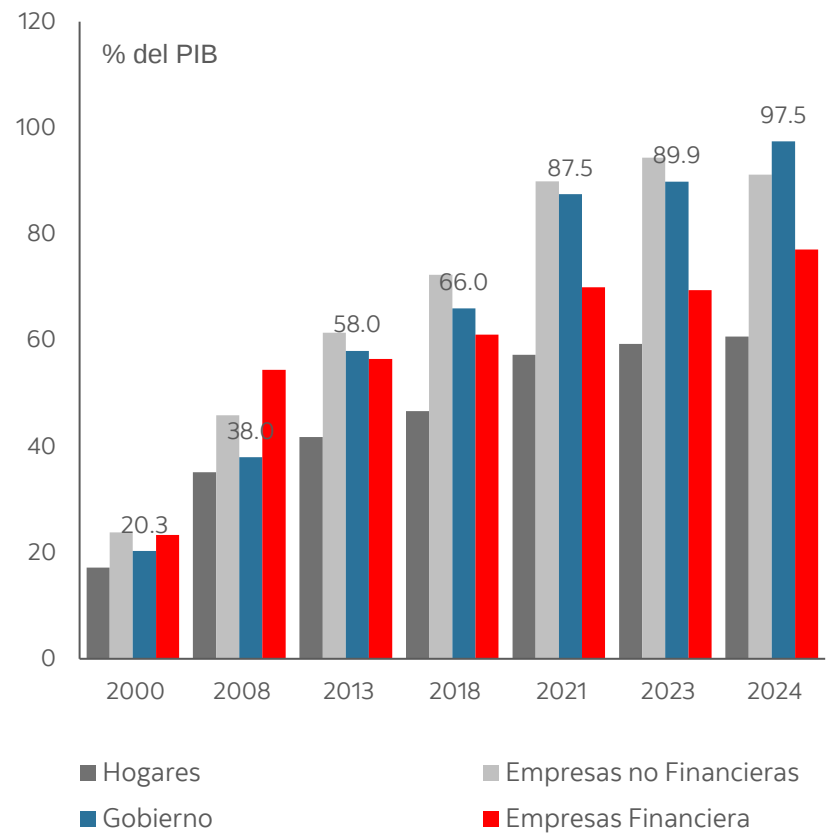
Fuentes: Haver, Scotiabank Colpatria Economics.

La carga de deuda post pandemia es un reto en medio del contexto de tasas altas

La pregunta de la sostenibilidad fiscal vuelve a emerger en medio del ajuste de la economía.

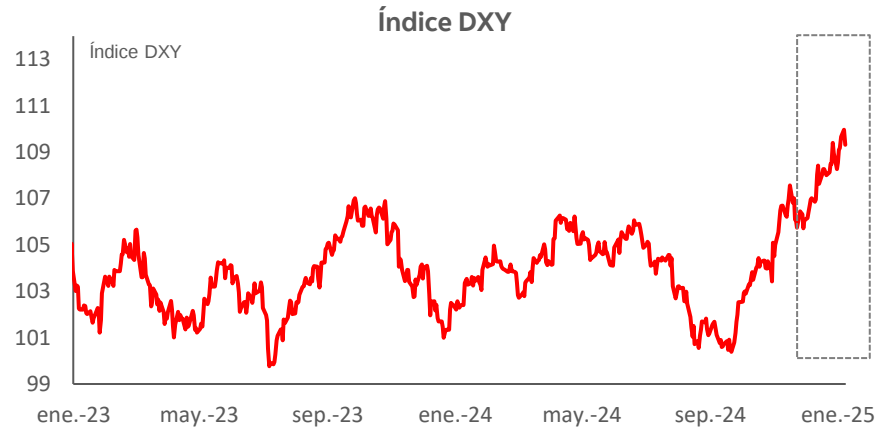
El precio del riesgo fiscal se refleja en un fortalecimiento del dólar y empinamiento de la curva de rendimientos

Evolución de la Deuda Global



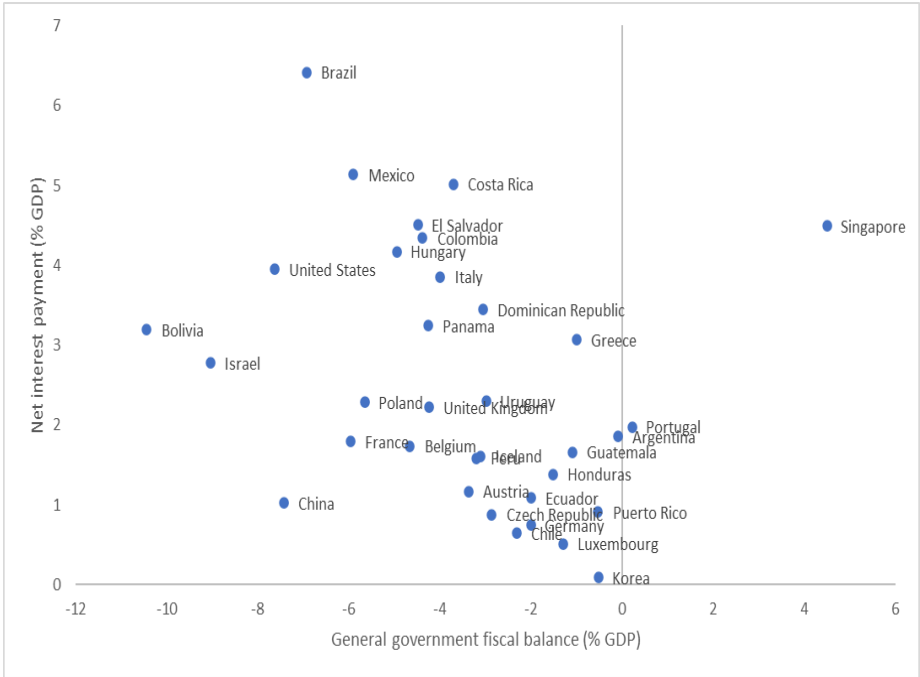
Fuente: IIF, Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics,

Empinamiento 10 y - 2 y
Deuda pública moneda local EEUU; Reino Unido, Alemania

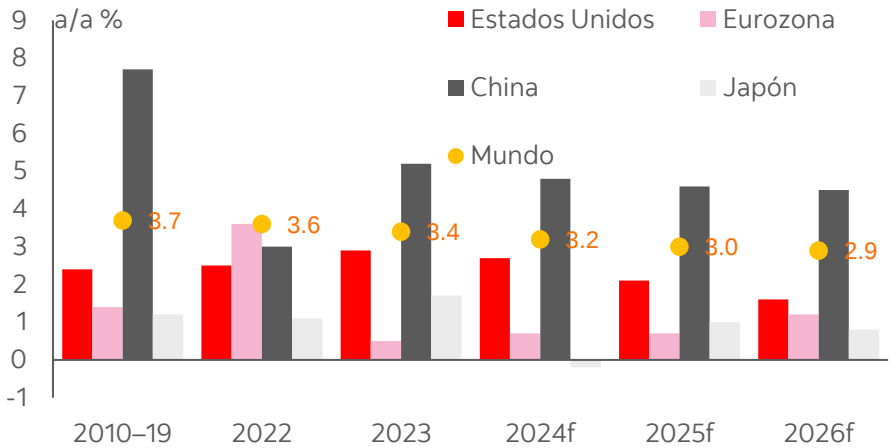


La sostenibilidad de la deuda se consigue vía mayor crecimiento económico

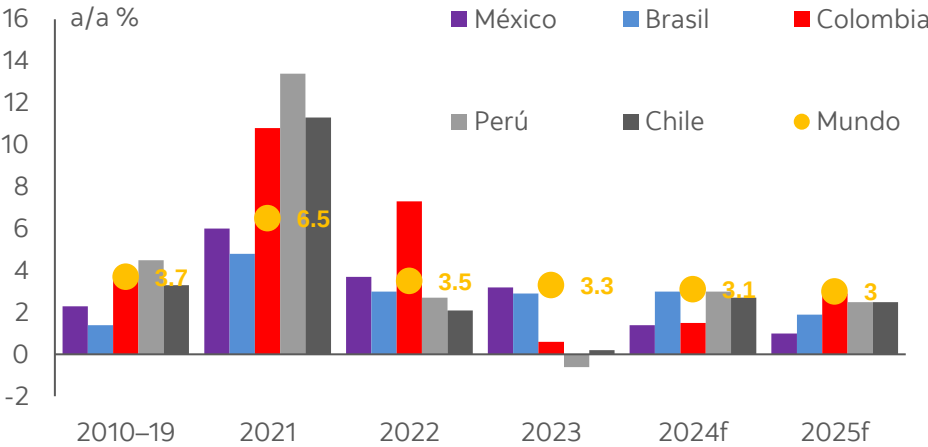
Pago de Intereses vs Déficit Fiscal
(% del PIB)



Crecimiento Económico - Economías Avanzadas



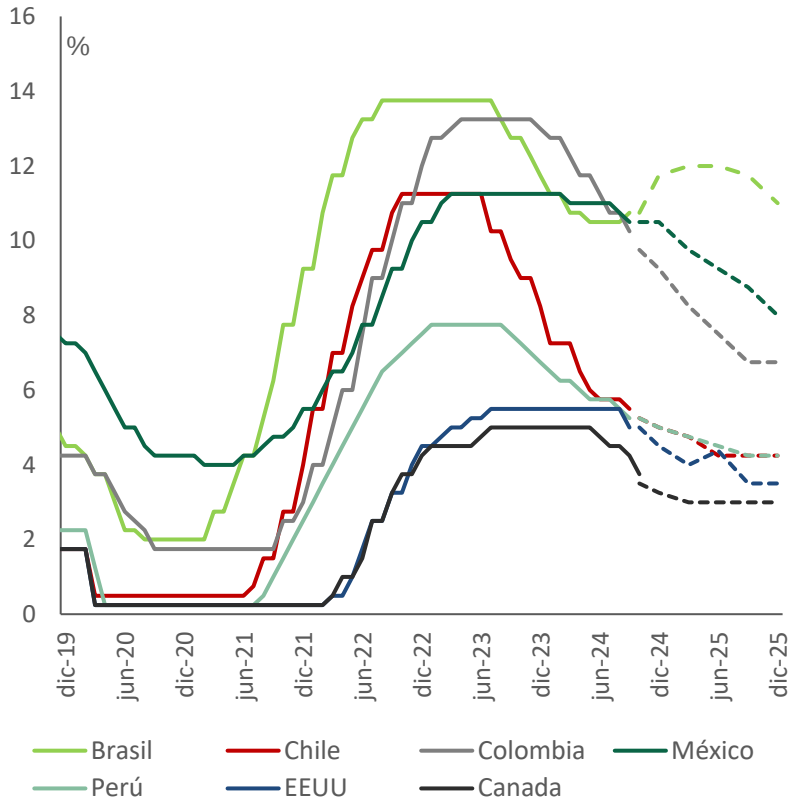
Crecimiento Económico - Latam



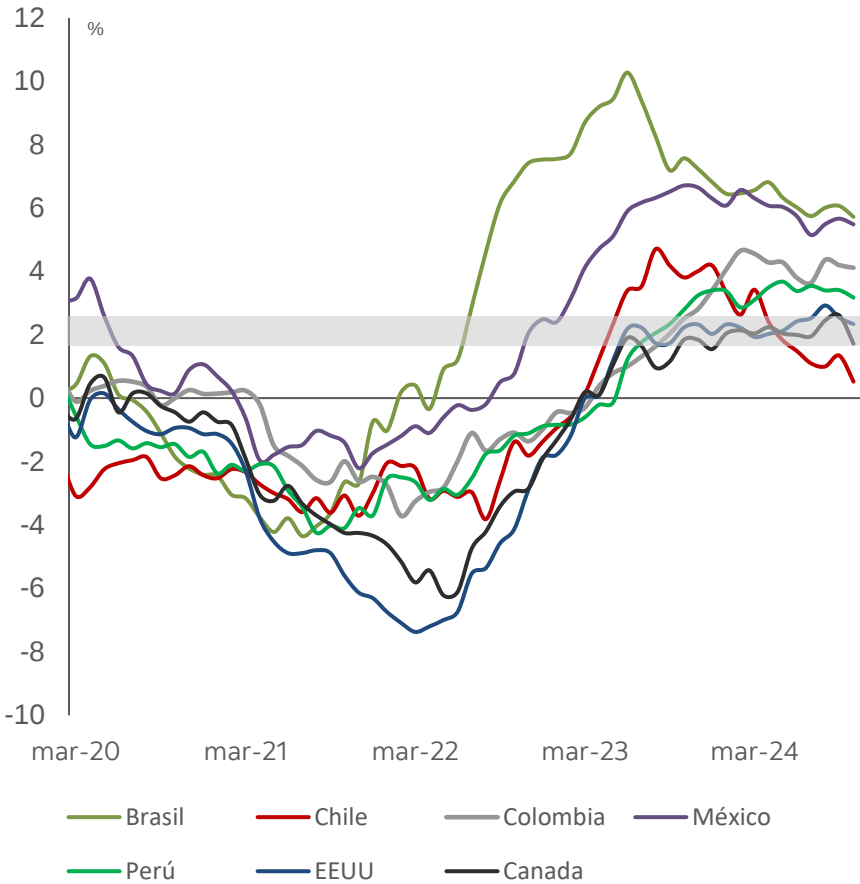
Fuente: OCDE, IIF, Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics,

En Latinoamérica las tasas reales reflejan la percepción de riesgos fiscales.

Expectativas de Tasas de Interés
Latinoamérica



Evolución de la tasa de interés real



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics,

Colombia

Monitor de eventos relevantes

PIB

3T 2,0%

Febrero 15 / 2025 :
PIB año 2024

La economía muestra una recuperación desigual, el sector de entretenimiento sigue fuerte y comercio minorista empieza a mostrar mejor demanda de bienes durables.

Inflación

5,20%

Diciembre

La inflación dejó de desacelerarse, el riesgo del salario mínimo impediría volver al rango meta

Tasa Interés

9,50%

El enfático discurso de cautela por parte del BanRep y el riesgo derivado del salario mínimo llevaría a una pausa en el ciclo de recorte de tasas.

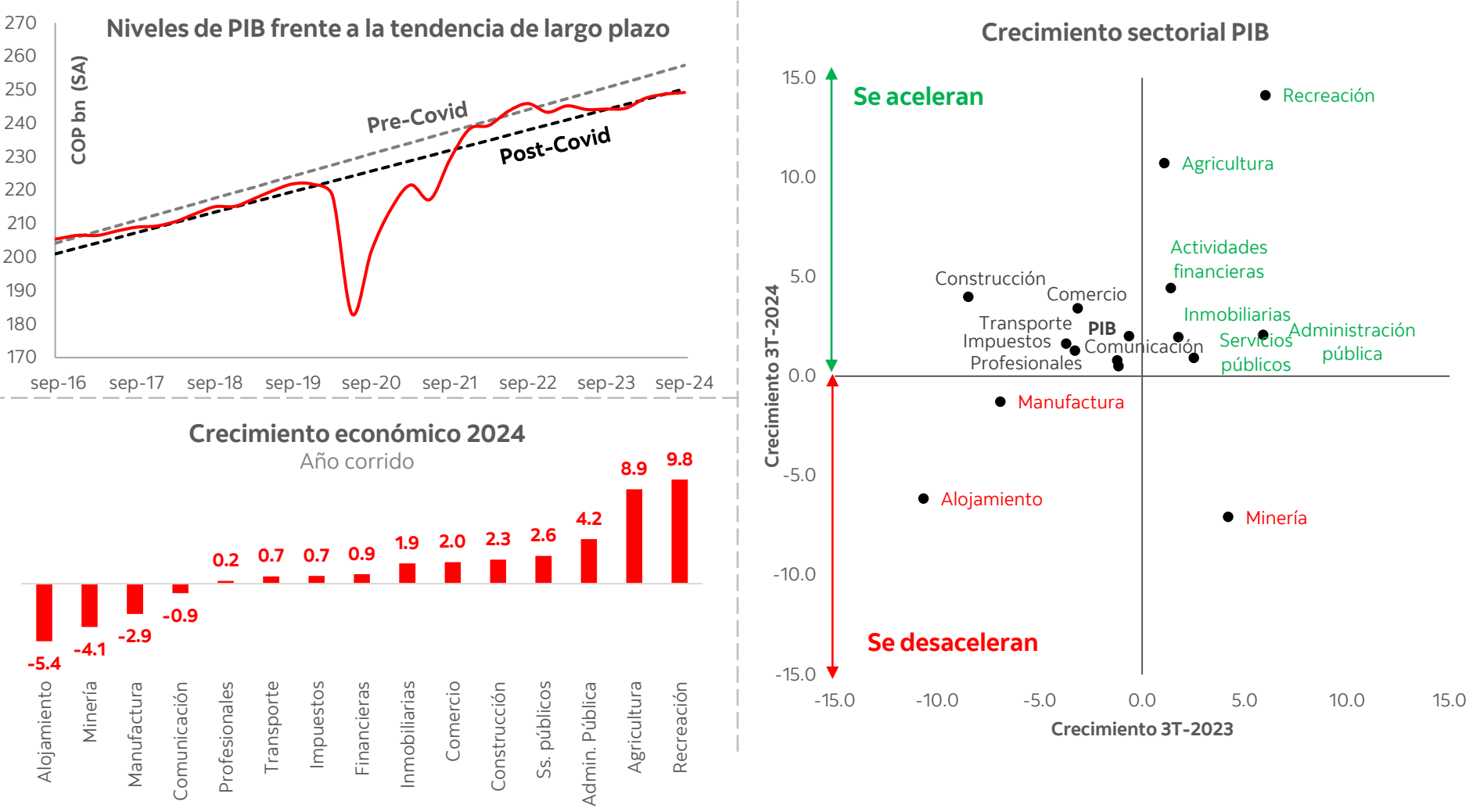
En diciembre la Reserva Federal recortó en 25 pbs su tasa de intervención y afirmó un ajuste de tasas de interés más gradual durante 2025, lo cual será un factor que genere cierta volatilidad en los activos de riesgo.

Eventos próximos

30 Ene 2025	Decisión de tasas BanRep
Feb 2025	Cambio de codirectores BanRep
15 Feb 2025	Comienzo legislatura 2025 I
Feb-Mar 2025	Plan Financiero 2025
Jun 2025	Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025

La economía busca fuerza para tomar impulso, sin embargo, la recuperación ha sido heterogénea.

La agricultura y la administración pública han sido los sectores con mejor desempeño en lo corrido de 2024. Sin embargo, este comportamiento podría desvanecerse en 2025.

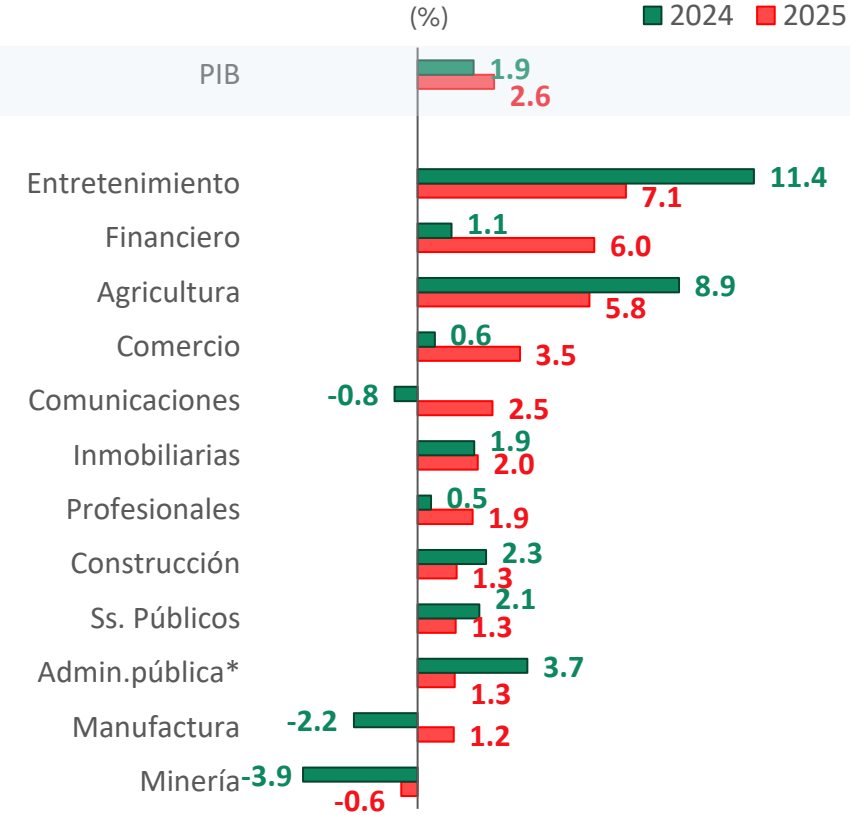


Fuentes: DANE, Scotiabank Economics.

La continuación en los recortes en la tasa de interés permitiría la aceleración sectorial en la economía durante 2025.

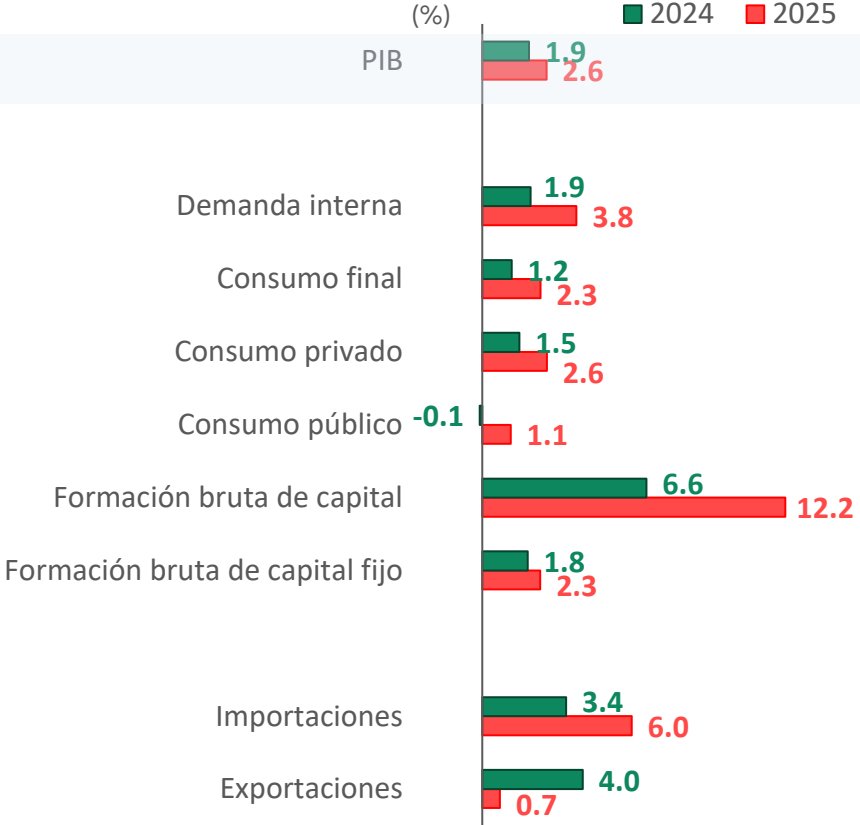
Sectores como entretenimiento y agricultura seguirán contribuyendo al crecimiento durante 2025, al tiempo que la **construcción y la manufactura continuarían con su senda de recuperación**.

Oferta: Proyecciones PIB 2024-2025



El consumo de los hogares seguiría una **trayectoria más sostenible** de la mano con la aceleración de las importaciones. En contraste, el consumo público mantendría niveles bajos de crecimiento.

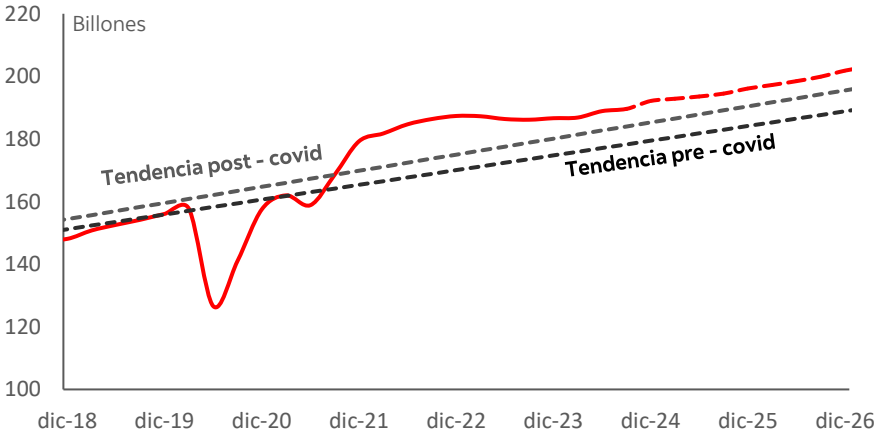
Demanda: Proyecciones PIB 2024-2025



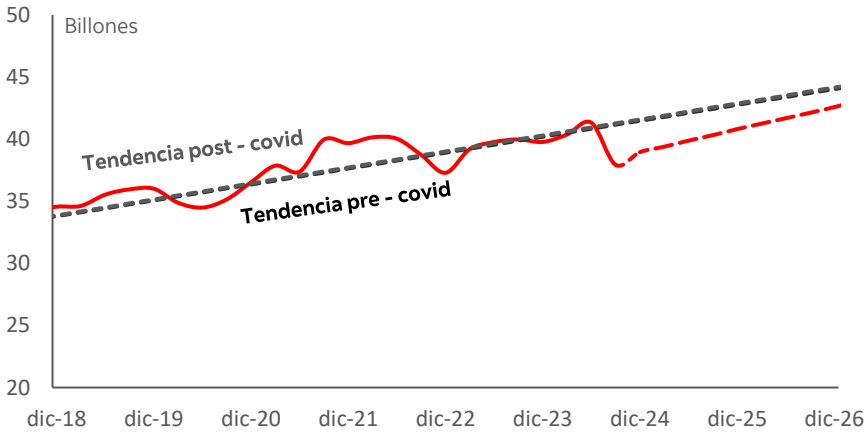
Fuentes: Scotiabank Economics.

El cambio estructural en el crecimiento económico se manifestaría en niveles distintos a los previamente estimados como potenciales antes de la pandemia.

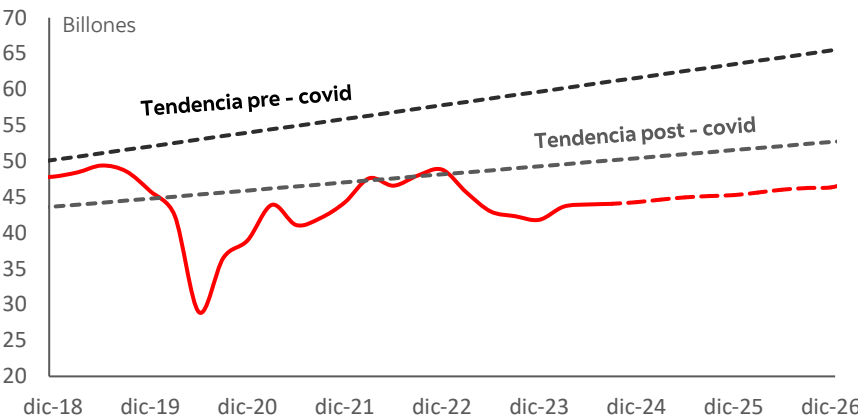
Consumo privado



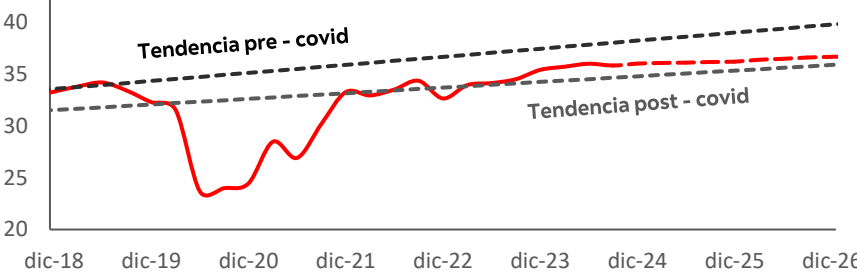
Consumo público



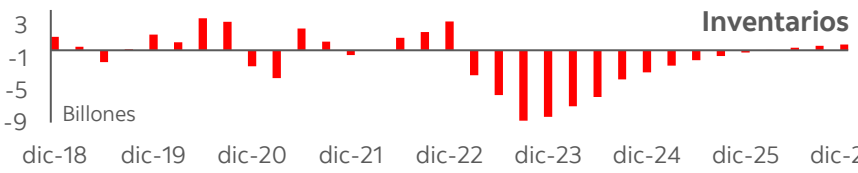
Formación bruta de capital fijo



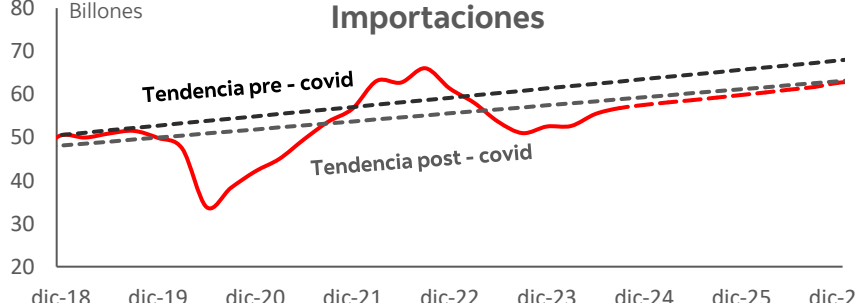
Exportaciones



Inventarios



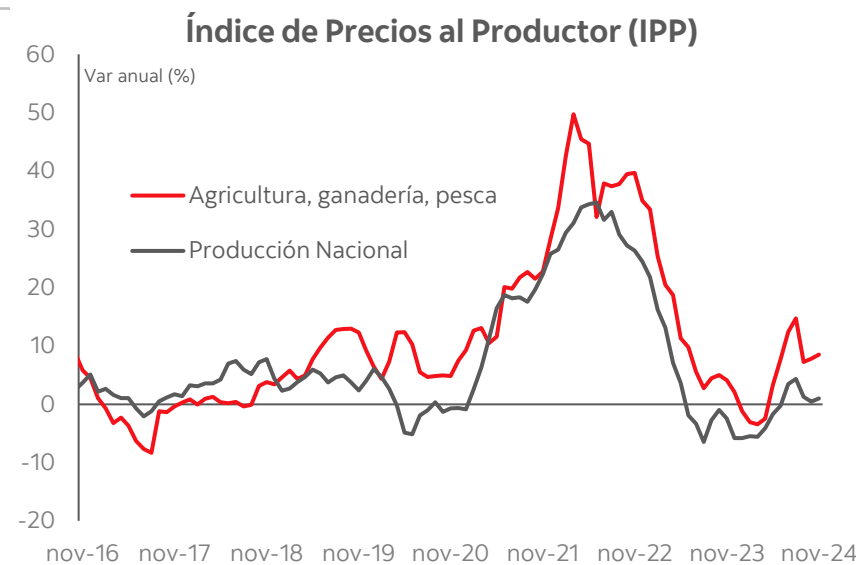
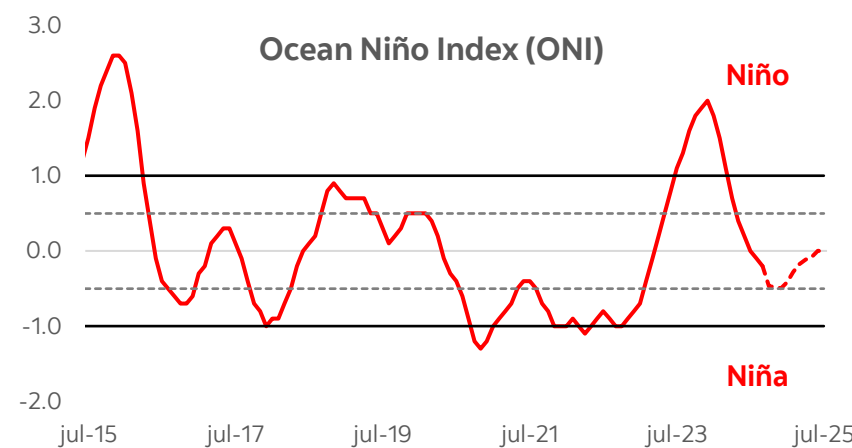
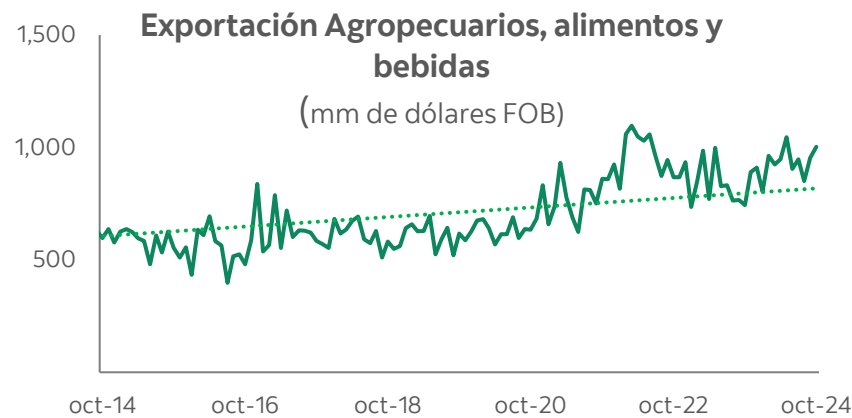
Importaciones



Fuentes: DANE, Scotiabank Economics.

El sector agrícola mantuvo una buena dinámica en 2024

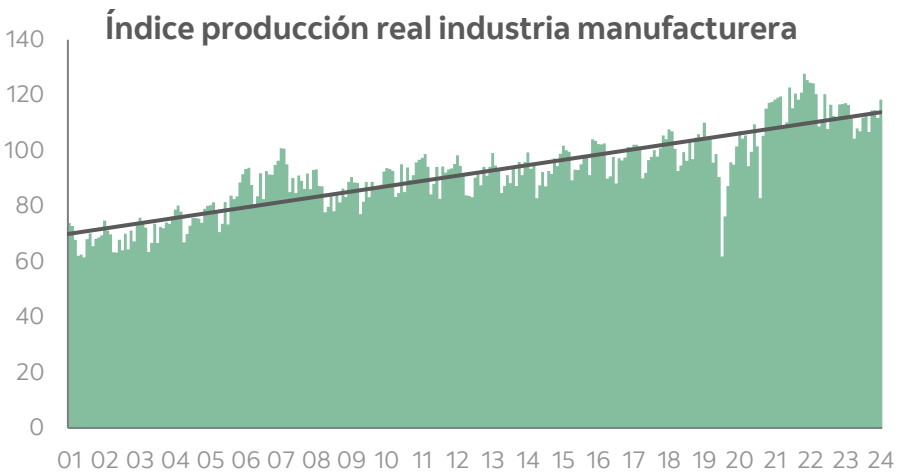
La actividad agrícola ha contribuido de manera significativa al crecimiento económico general, sin embargo, este comportamiento podría obedecer a **factores temporales**, que podrían desvanecerse en los próximos trimestres



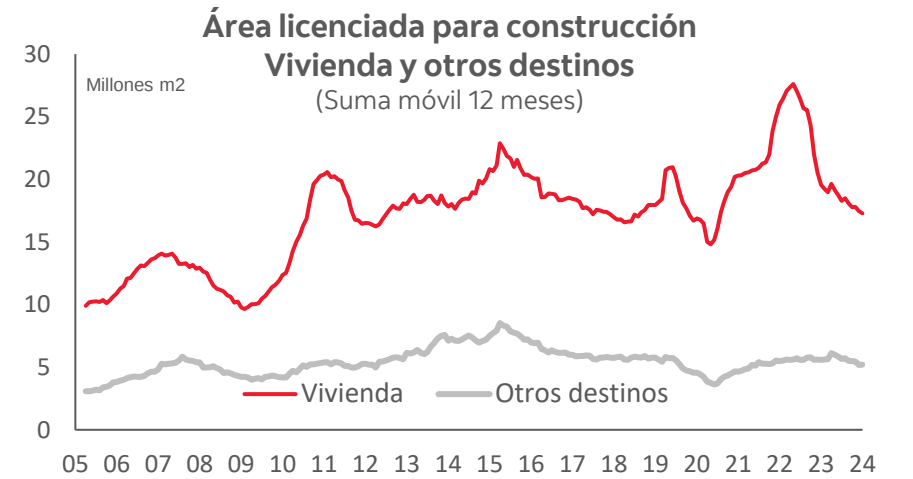
Fuentes: DANE, Scotiabank Economics.

El sector secundario mantiene una dinámica débil.

La producción manufacturera se ha visto afectada por la interrupción en actividades de refinería, la salida de agentes del sector vehicular y una menor demanda interna.

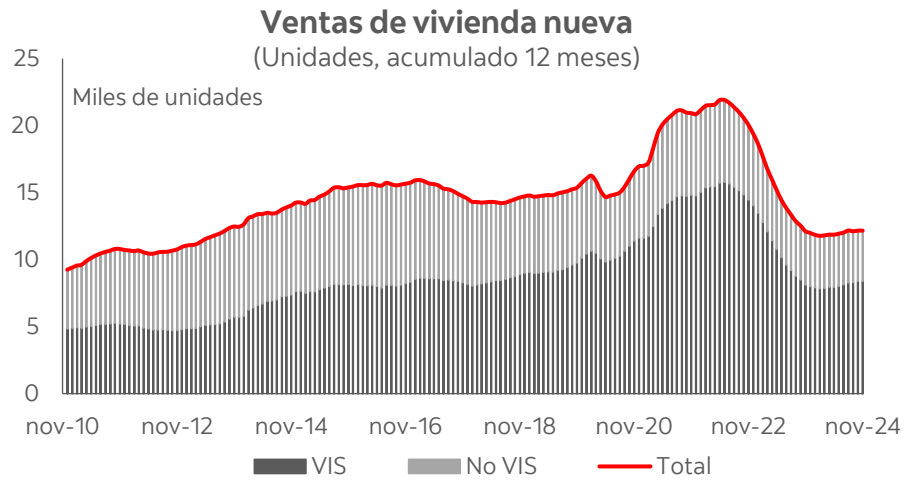


Las ventas de vivienda se mantienen en el nivel más bajo de la década. Menores tasas de interés podrían impulsar al sector de vivienda en el futuro.



Mapa de Calor: Actividades de la industria manufacturera
(Variación anual)

	dic-21	dic-22	ago-24	sep-24	oct-24
Alimentos y Bebidas	14,6%	2,1%	-1,1%	-4,8%	0,4%
Textiles y Calzado	15,9%	2,5%	-1,5%	-5,1%	0,4%
Químicos y Farmacos	14,9%	-0,7%	-1,8%	-4,3%	0,6%
Caucho, Plástico, Vidrio, Metales	14,0%	-0,6%	0,2%	-7,2%	-1,4%
Maquinaria y Equipo	15,7%	-7,9%	-2,9%	-0,8%	7,3%
Vehículos y partes	-5,4%	25,5%	-3,7%	16,5%	24,5%
Coquización, refinación de petróleo	5,2%	-0,4%	-11,2%	-2,4%	-1,6%
Otras industrias	17,9%	0,9%	-2,5%	-1,3%	0,3%



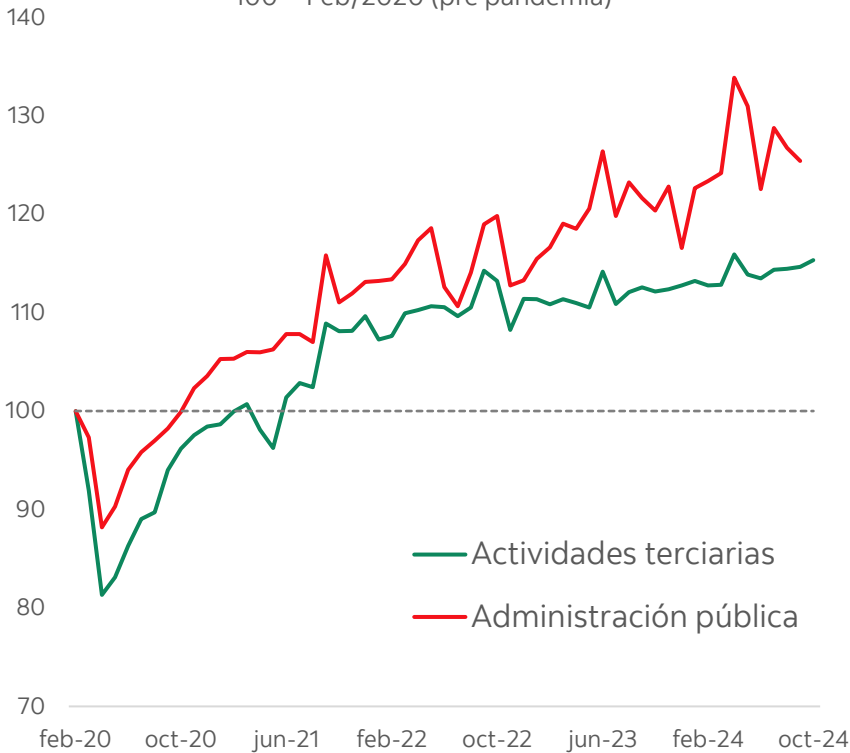
Fuentes: DANE, Camacol, Scotiabank Economics.

Una actividad en particular estaría impulsando el sector de servicios.

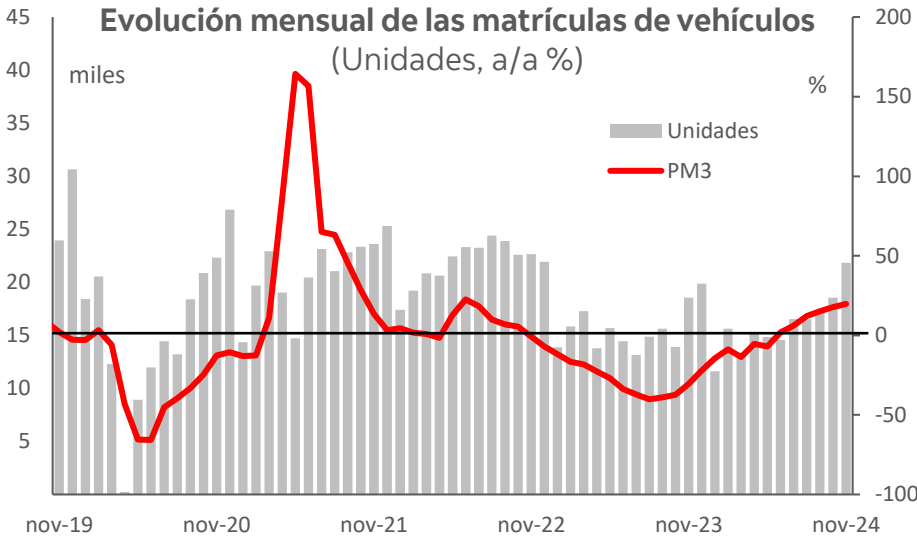
La **administración pública** ha sido uno de los sectores que más ha apalancado el crecimiento en la primera parte del año, sin embargo, esto se atribuye a efectos transitorios, que se desvanecerían en el futuro.

Indicador de Actividad Económica (ISE)- Admin.Pública, Educación, Salud

100 = Feb/2020 (pre pandemia)



Fuentes: DANE, Andemos, Scotiabank Economics.



El sector turismo ha tenido una buena dinámica, asociada a mayores visitantes extranjeros. El comercio ha registrado leves repuntes.

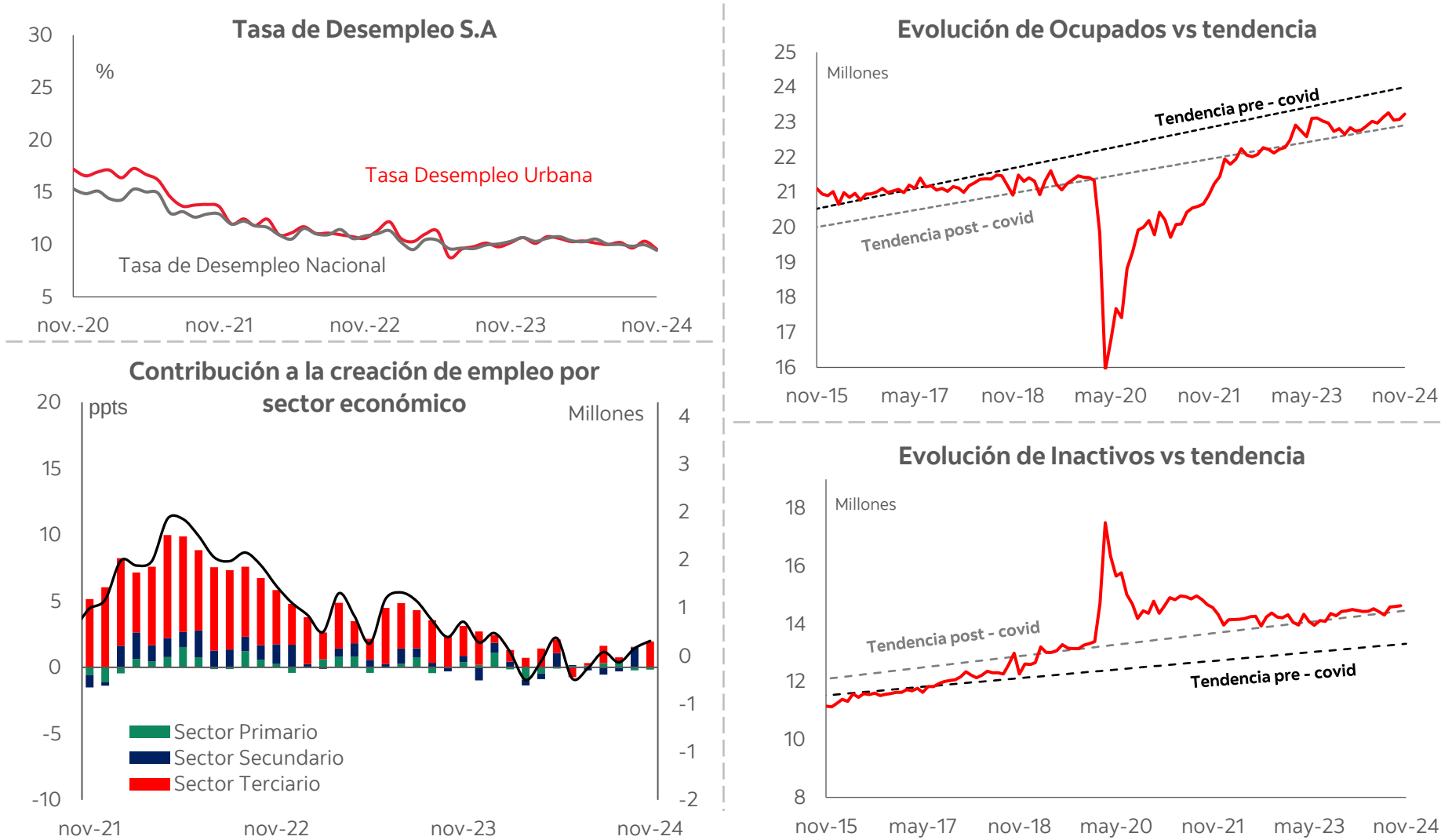
Visitantes no residentes a Colombia



Mercado laboral

El sector terciario ha contribuido a la mayor creación de empleo después de la pandemia.

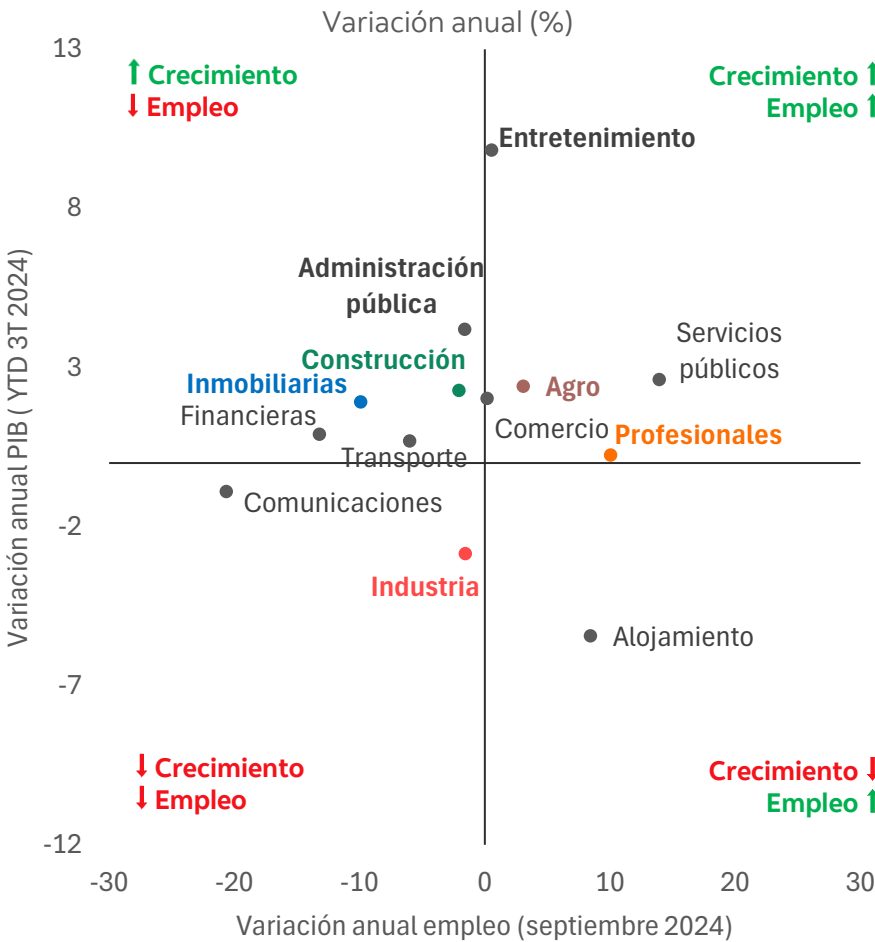
La creación de empleo se mantiene cerca a la tendencia pre-pandemia, al tiempo que más personas permanecen por fuera del mercado laboral.



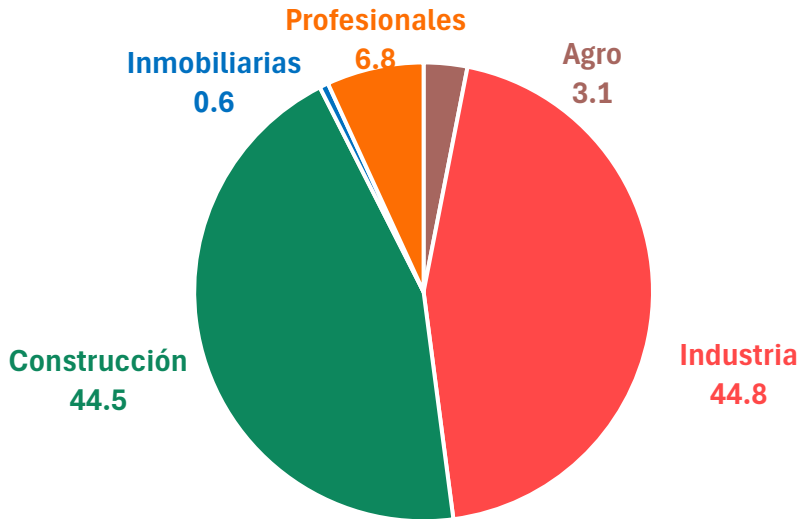
Fuente: DANE, Scotiabank Economics,

Los sectores intensivos en capital parecen estar rezagados tanto en términos de crecimiento como en la creación de empleo

Empleo vs. PIB por sectores



Participación sectorial de la FBK (%)



- En lo que va del año, la industria que representa el 44,8% del total de la inversión ha experimentado una contracción del 2,8%, y ha registrado una disminución del 1,5% en el empleo.
- Adicionalmente, la construcción ha crecido un 2,2% mientras que se ha registrado una pérdida del 2% en sus niveles de empleo.
- En conjunto, sectores intensivos en capital mantienen crecimientos históricamente bajos junto con una desaceleración considerable en la creación de empleo.

Fuente: DANE, Scotiabank Economics,

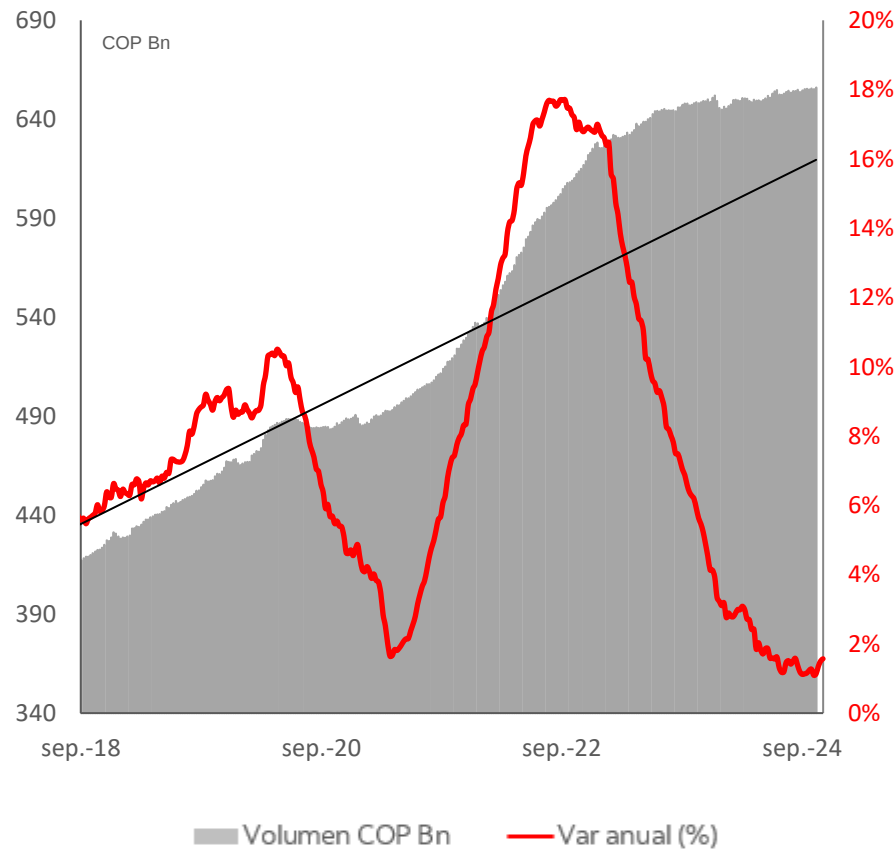
Cartera

La cartera se estabilizó y empieza a mostrar un ligero repunte

La demanda de crédito podría mejorar al tiempo que la reactivación económica se consolida

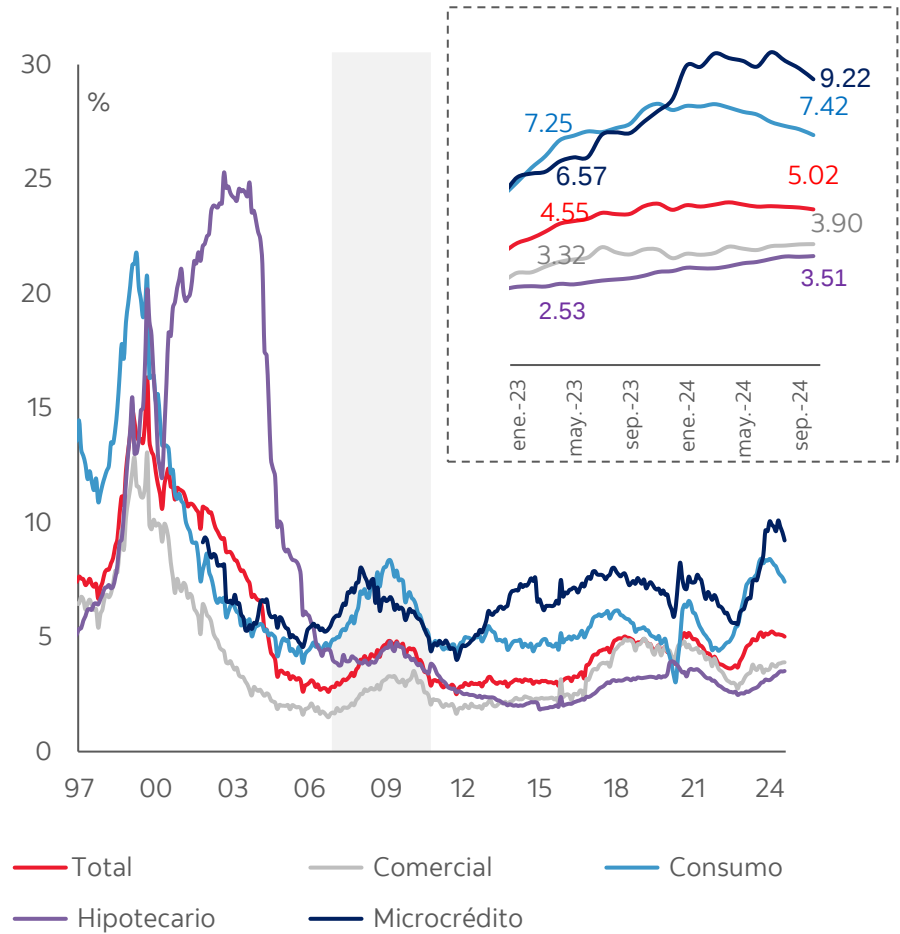
La calidad de la cartera comienza a mejorar, especialmente la cartera de consumo

Cartera Bruta Total Sin Ajustar



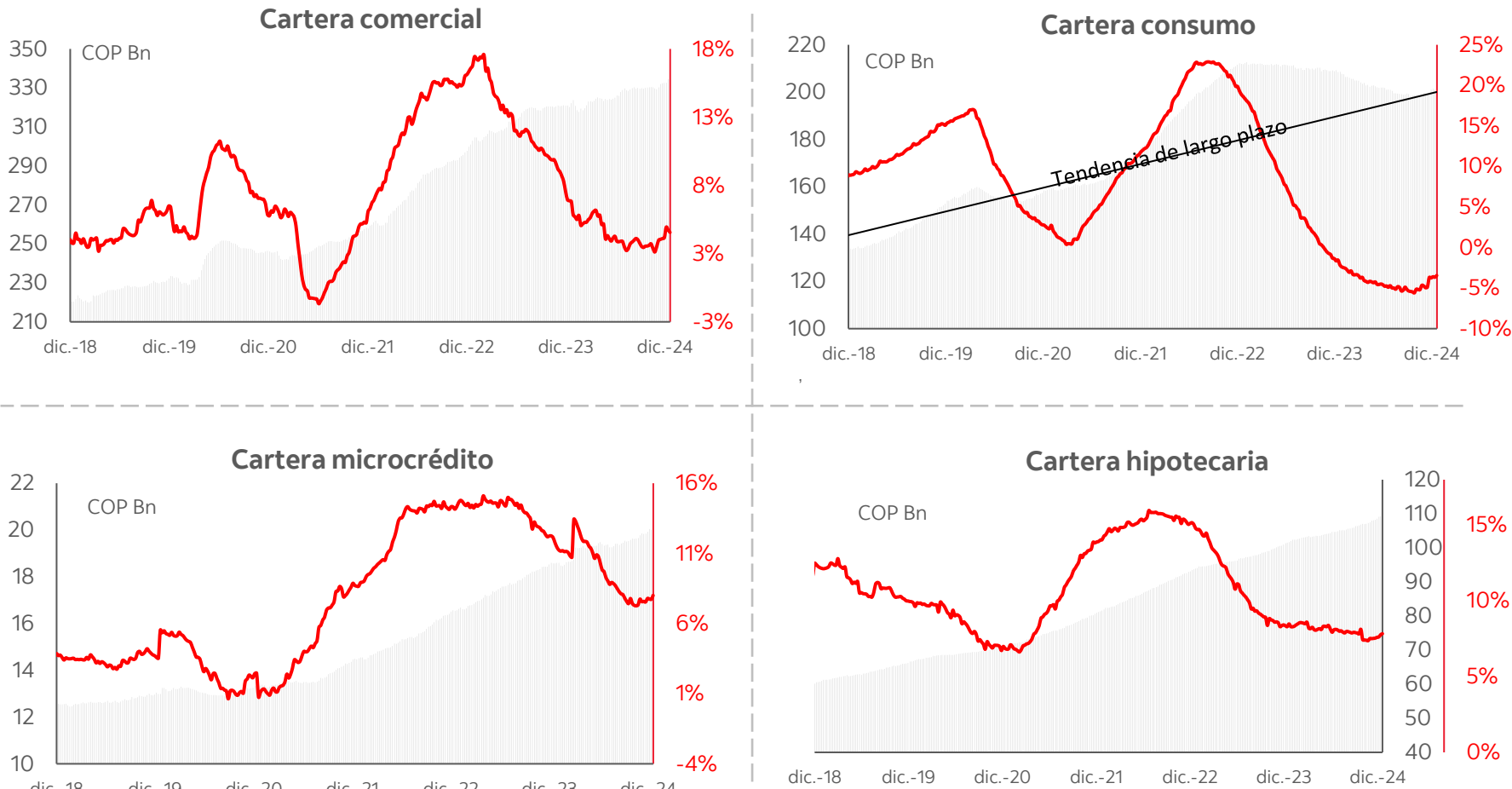
Fuente: BanRep, Scotiabank Economics,

Indicador de calidad de cartera (%)



El ajuste estaría hecho, especialmente en la cartera de consumo.

La cartera de consumo se sigue contrayendo, sin embargo, su stock se alinea con la tendencia de largo plazo. La cartera hipotecaria está estable mientras que la comercial se sigue deteriorando

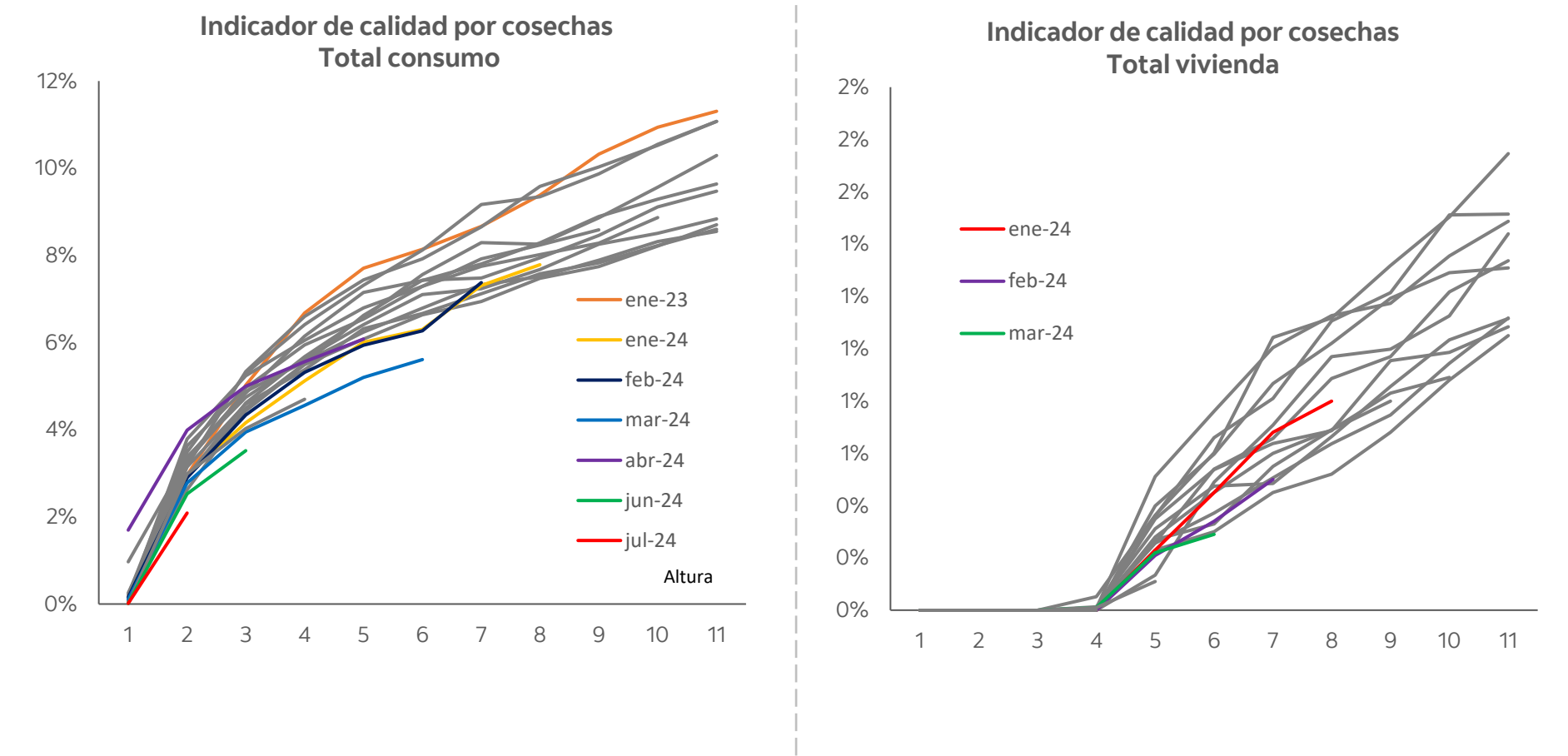


Fuentes: Banco de la República, Scotiabank Colpatría Economics

■ Volumen COP Bn — Var anual (%)

El pago de créditos mejora, suponiendo condiciones financieras más sanas en los hogares

Un menor nivel de consumo ha permitido normalizar el pago de la deuda de los hogares, se espera que la calidad de la cartera siga presentando un comportamiento favorable en medio de una menor carga financiera.

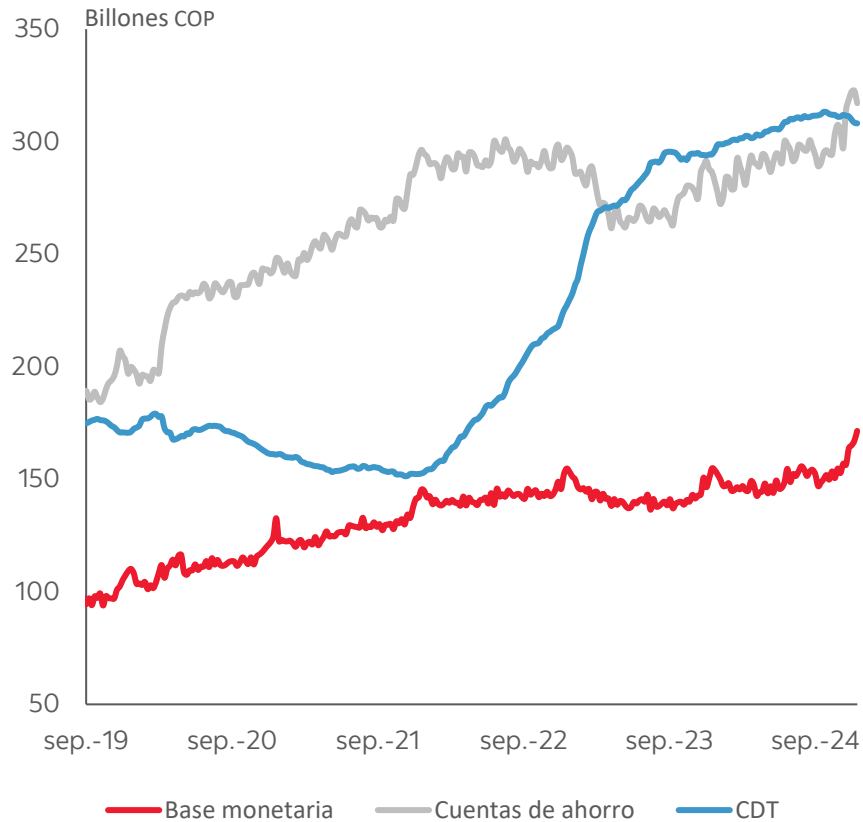


Fuente: Superintendencia Financiera, Scotiabank Economics.

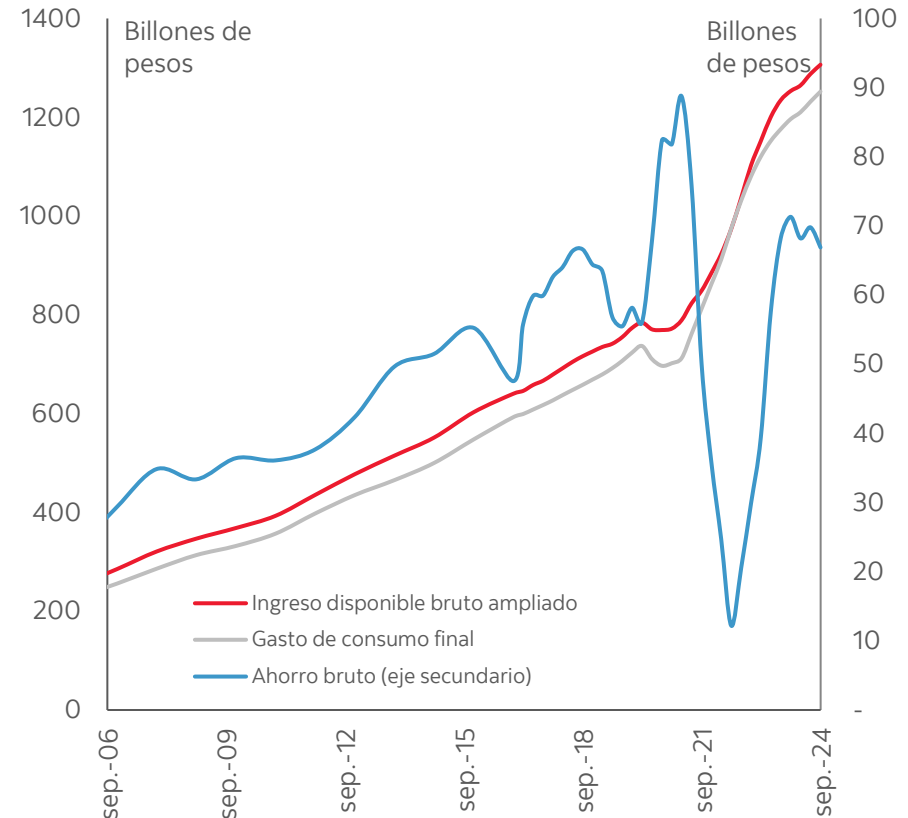
La acumulación de estaría impulsando los pasos iniciales del avance del consumo.

El ahorro de los hogares se recuperó en el último año, el stock de CDTs representa el 20% del PIB.

Evolución de la Base Monetaria, Cuentas de Ahorro y CDTs



Ahorro bruto de los hogares y sus componentes

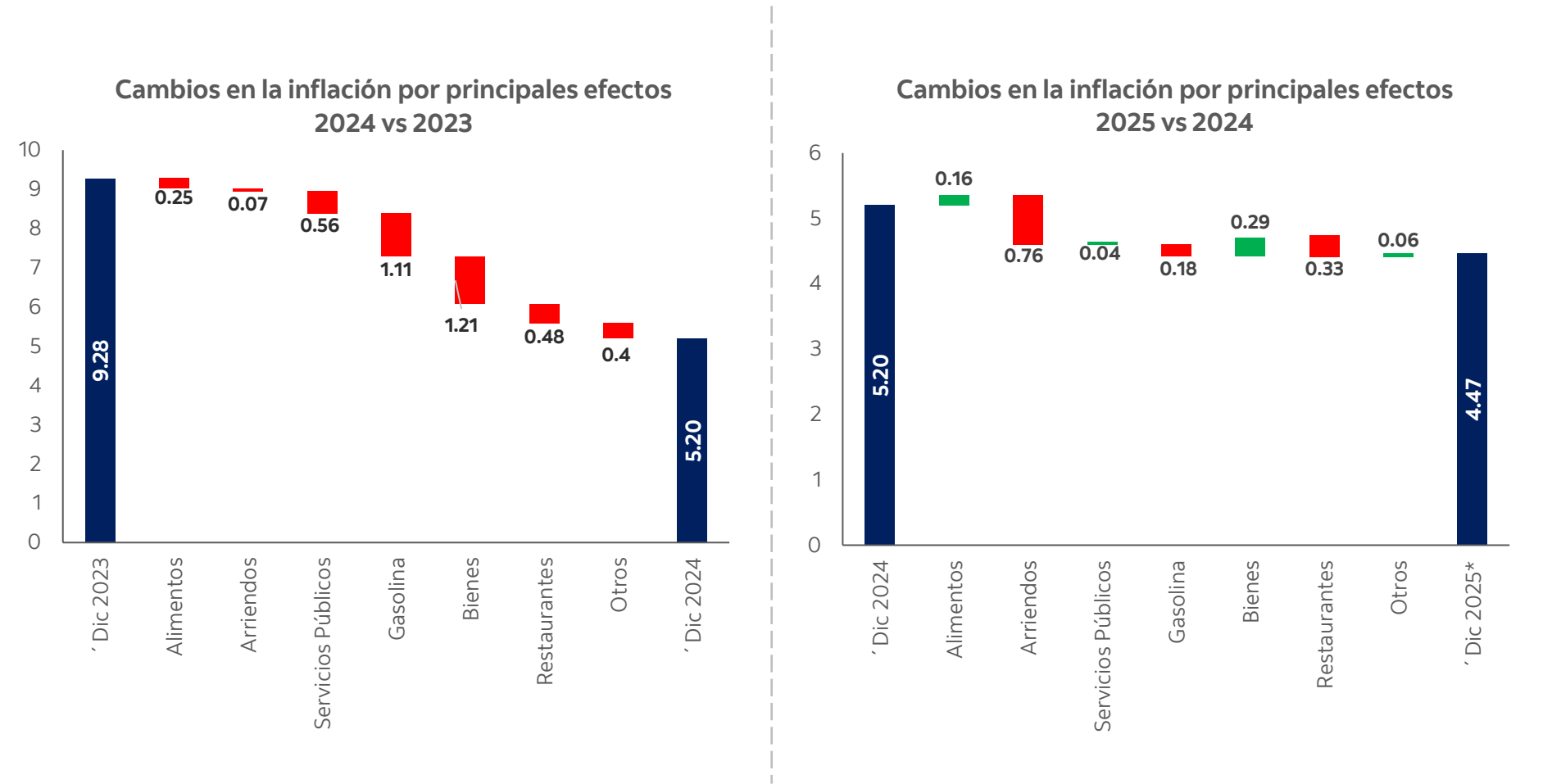


Fuente: DANE, BanRep, Scotiabank Economics,

Inflación

La inflación cayó 407 puntos básicos a lo largo del 2024. En 2025 el retroceso sería más lento

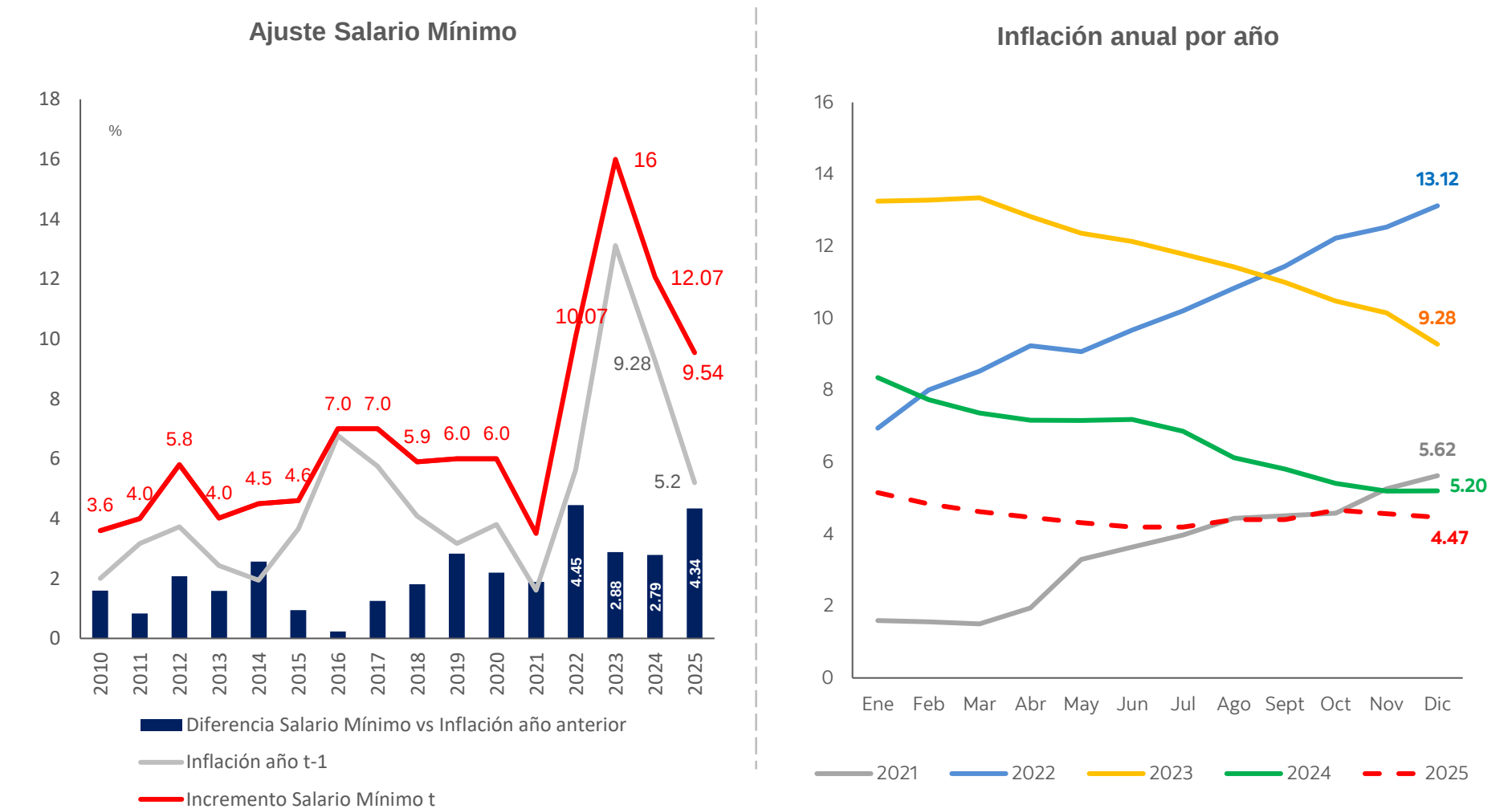
La pausa de los incrementos en el precio de la gasolina, subsidios a los precios de la energía, la normalización del precio de los alimentos y un precio más favorable en los bienes importados, fueron de los principales factores que influyeron en la desinflación a lo largo del 2024.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics,

El ajuste salarial para el 2025 supone un descenso más gradual de la inflación

El aumento del del salario mínimo (+9,54%) contribuiría significativamente a mantener la inflación por encima del rango meta a lo largo del 2025, dado un efecto alto de indexación en algunos servicios.

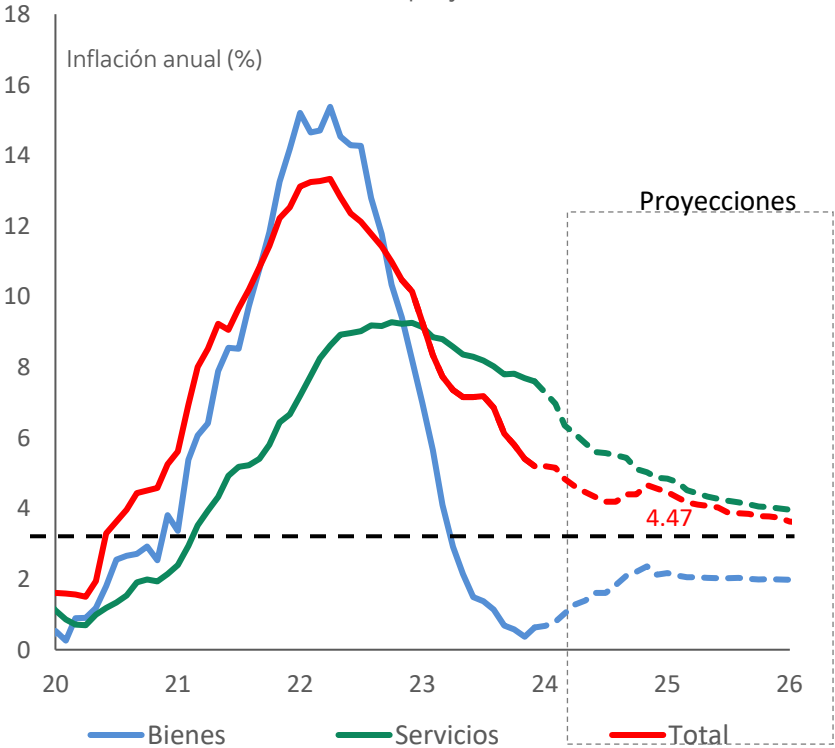


Fuente: DANE, Scotiabank Economics,

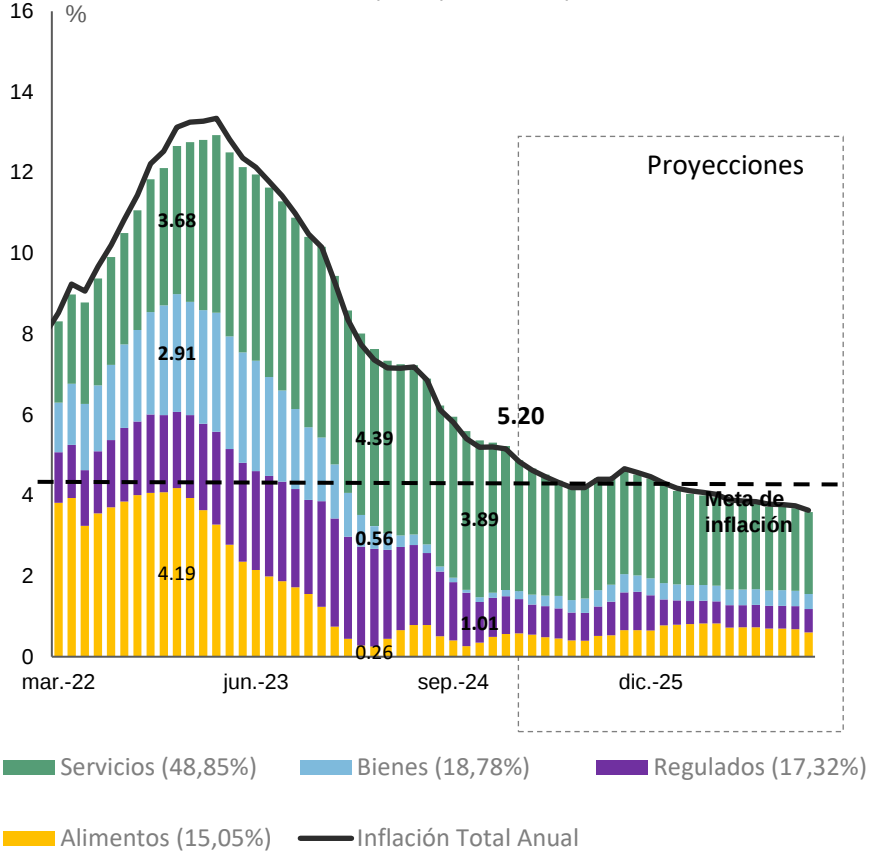
La inflación de servicios estaría por encima del rango meta en los próximos 2 años

En 2025 la inflación de bienes dejaría de apoyar en la misma magnitud el descenso de inflación total, dada una depreciación de la tasa de cambio y una recuperación en el consumo. Al mismo tiempo, la alta inflación de servicios persistiría por mucho más tiempo.

Inflación de bienes y Servicios
(observado vs proyecciones)



Evolución de la Inflación y proyección
(Contribución por tipo de componente)

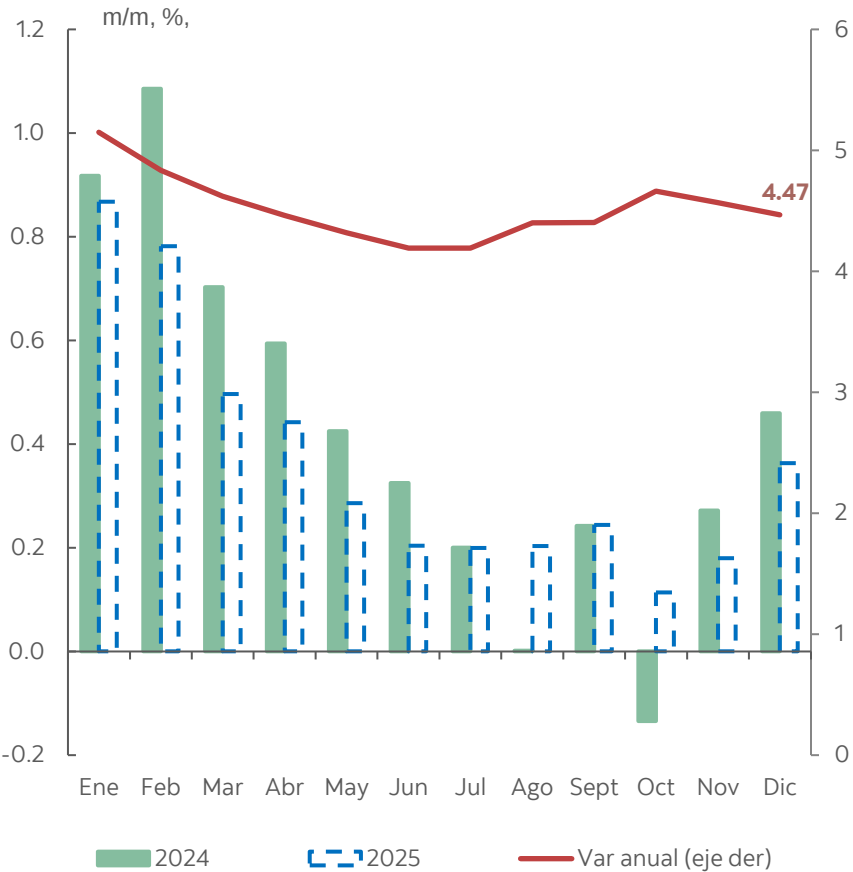


Fuente: DANE, Scotiabank Economics,

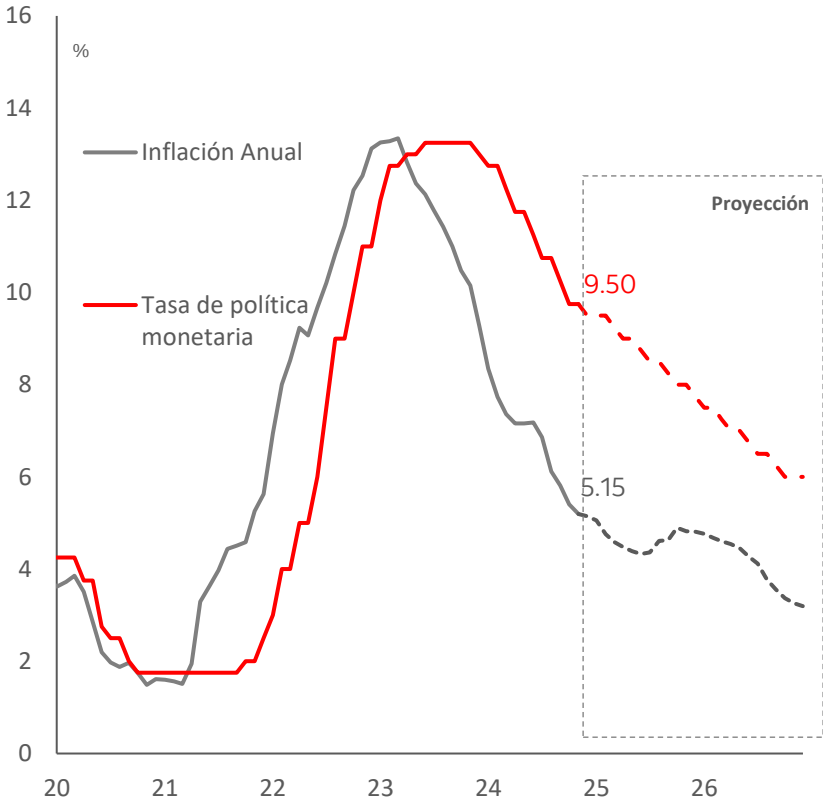
La inflación no llegaría al rango meta en 2025, lo que supone continuidad de una política monetaria contractiva.

La inflación mostró un comportamiento favorable en el 2024, sin embargo, los efectos de indexación y unas bases estadísticas menos favorables suponen algunos retos en la trayectoria hacia la meta.

Efectos base en la inflación total



Inflación y Tasa BanRep



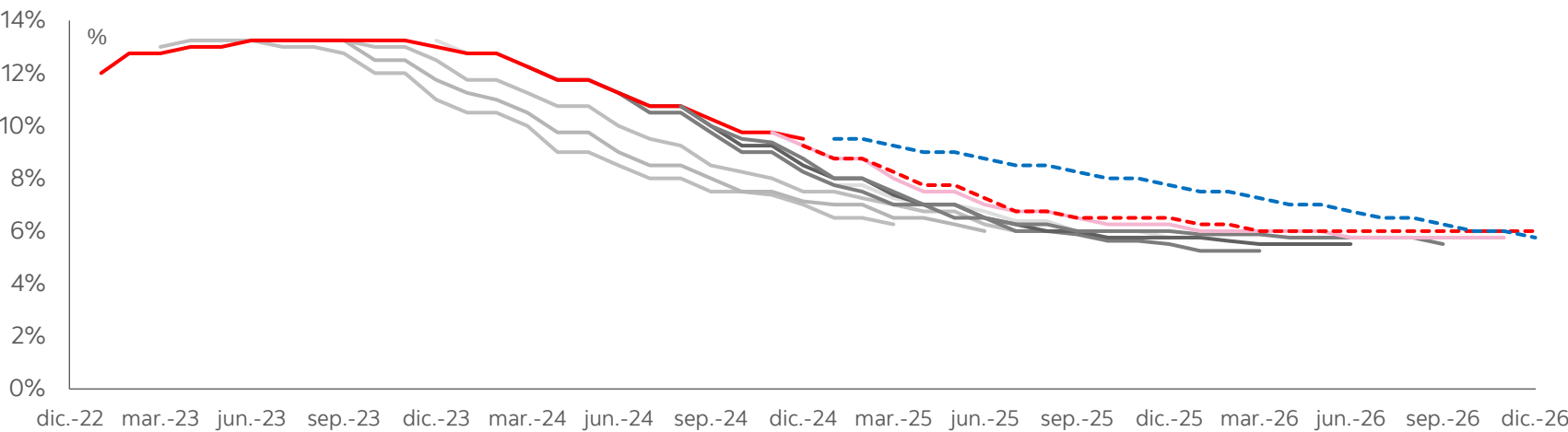
Fuente: DANE, BanRep, Scotiabank Economics,

Política Monetaria – Tasas de Interés

La consistencia y gradualidad de la junta implicaría una senda de tasas más alta.

Pese a que el ciclo de recortes de tasas de interés ha sido más lento de lo esperado, la visión de mediano plazo sigue siendo de tasas más bajas.

Evolución Expectativas Banrep
Encuesta Banco de la República (Ene- 2023 / Dec 2024)



Survey Date

- Mar-23

— Mar-24

— Nov-24
- Jun-23

— Jun-24

--- Dec-24
- Sep-23

— Observada

--- Scotiabank Colpatria
- Dec-23

— Sep-24

Junta Directiva del Banco de la República: En 2025 habrá cambio de 2 codirectores



Roberto Steiner
Octubre 2019



Mauricio Villamizar
Febrero 2021



Bibiana Taboada
Febrero 2021



Jaime Jaramillo
Abril 2021



Olga Lucia Acosta
Enero 2023



Diego Guevara
Diciembre 2024
Ministro de Hacienda
encargado



Leonardo Villar
Noviembre 2024
– Relecto

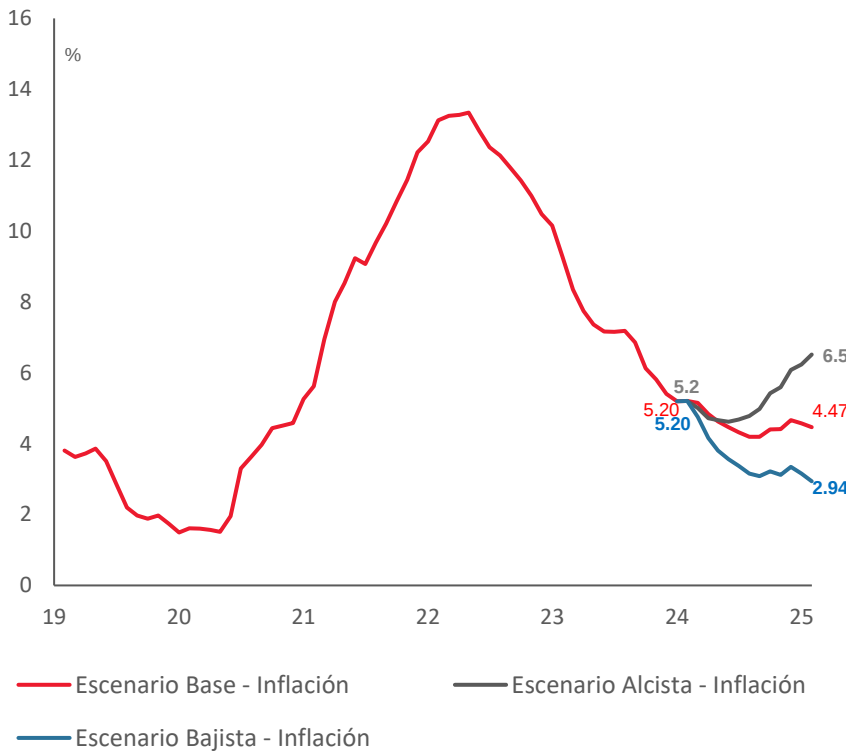
Ingreso a la junta

Fuente: BanRep, Scotiabank Colpatria Economics.

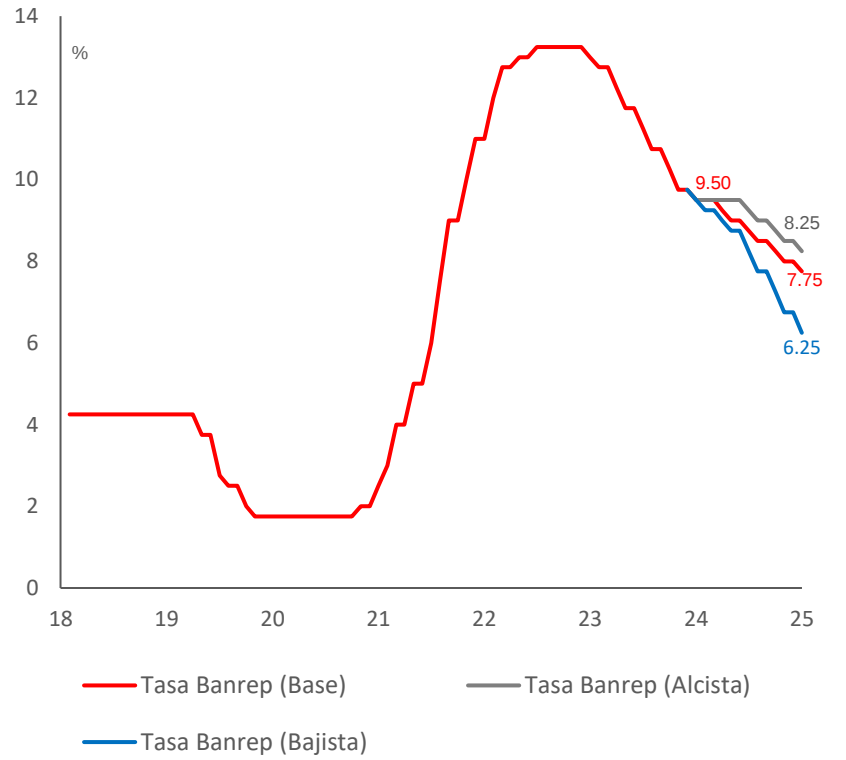
Política monetaria

El banco central continuará el ciclo de flexibilización en las próximas reuniones. Sin embargo, el ritmo dependerá en gran medida de la desaceleración de la inflación y el entorno fiscal.

Expectativas de Inflación



Expectativa de tasas de interés.

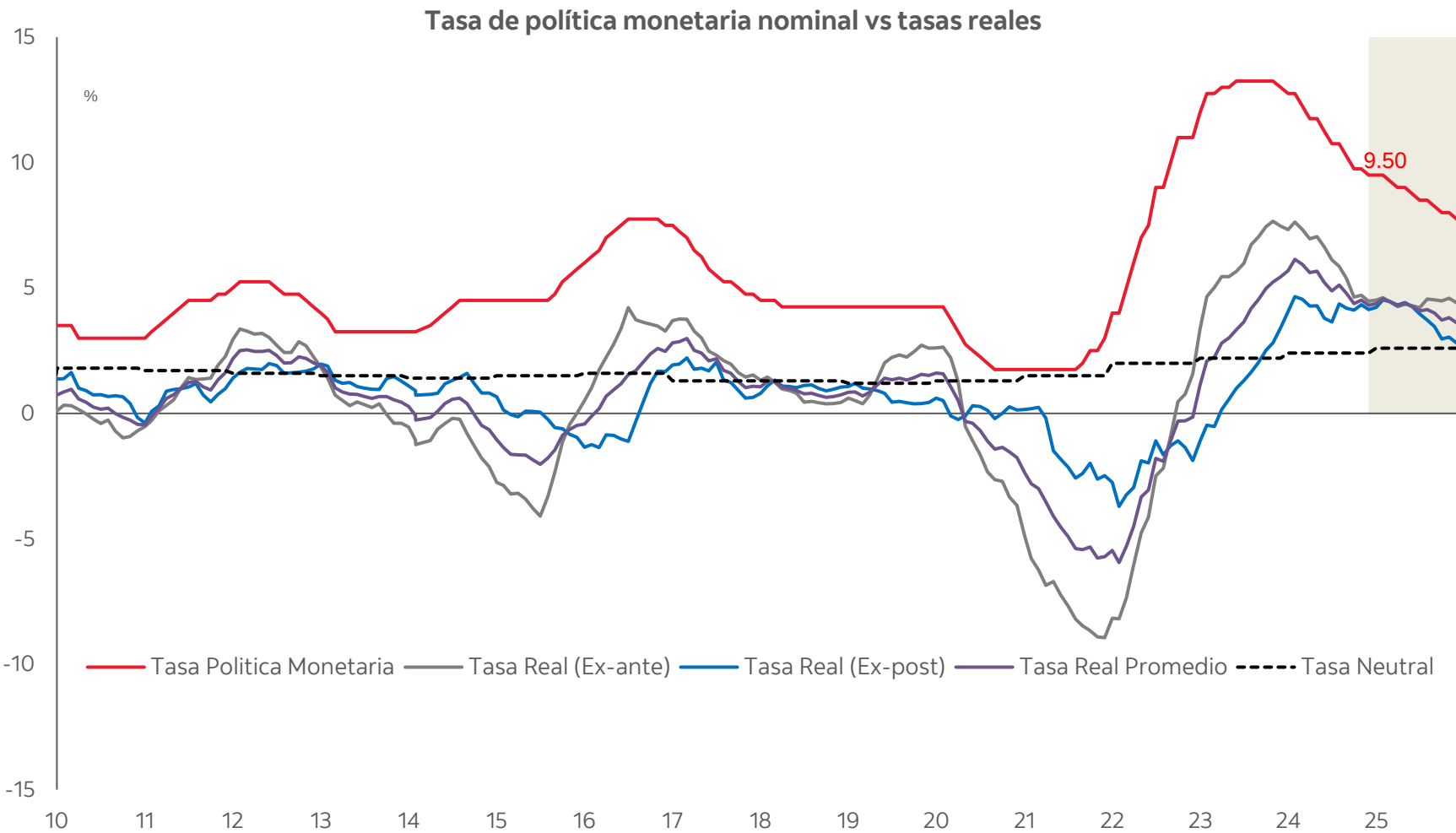


Tasa de interés 2024												Tasa de interés 2025											
ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Ene	Feb	Mar	Abr	may	jun	Jul	ago	Sep	Oct	nov	dic
12,75	12,75	12,25	11,75	11,75	11,25	10,75	10,75	10,25	9,75	9,75	9,50	9,50	9,50	9,25	9,00	9,00	8,75	8,50	8,50	8,25	8,00	8,00	7,75

Fuente: BanRep, Dane, Scotiabank Colpatria Economics.

La tasa real en Colombia permanecería alta en 2025

El riesgo de que la inflación no alcance el rango meta impediría una flexibilización más contundente de la política monetaria.



Fuente: BanRep, Dane, Scotiabank Colpatría Economics.

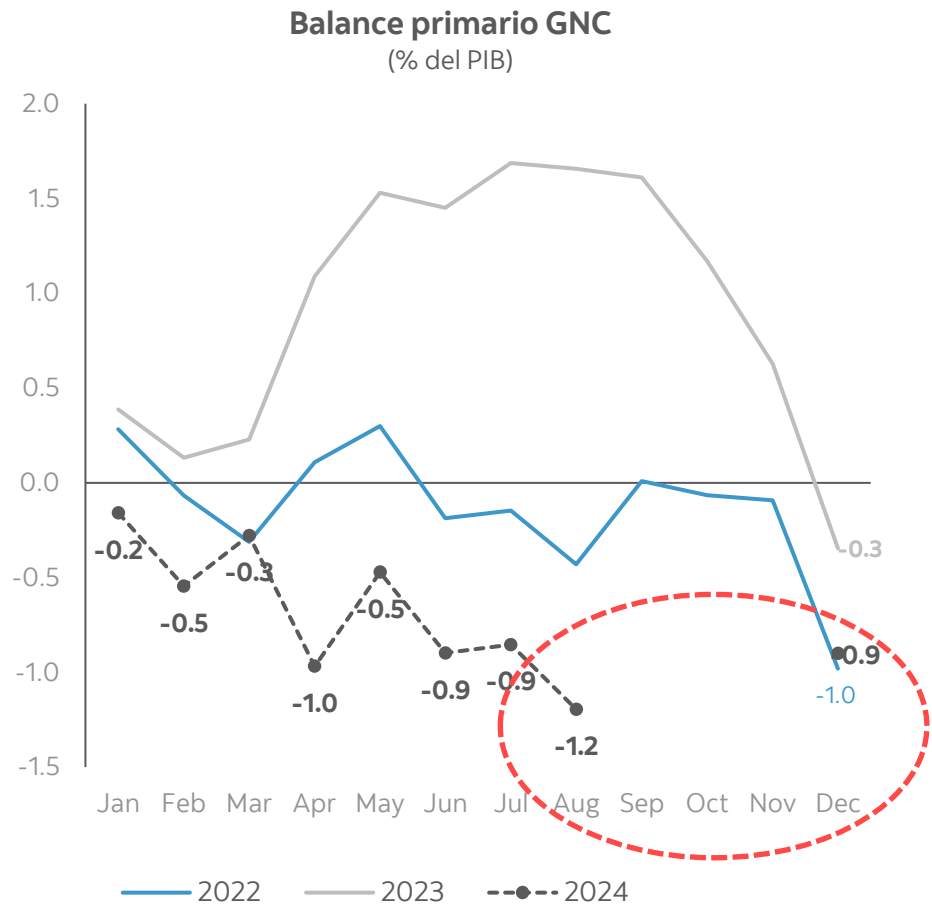
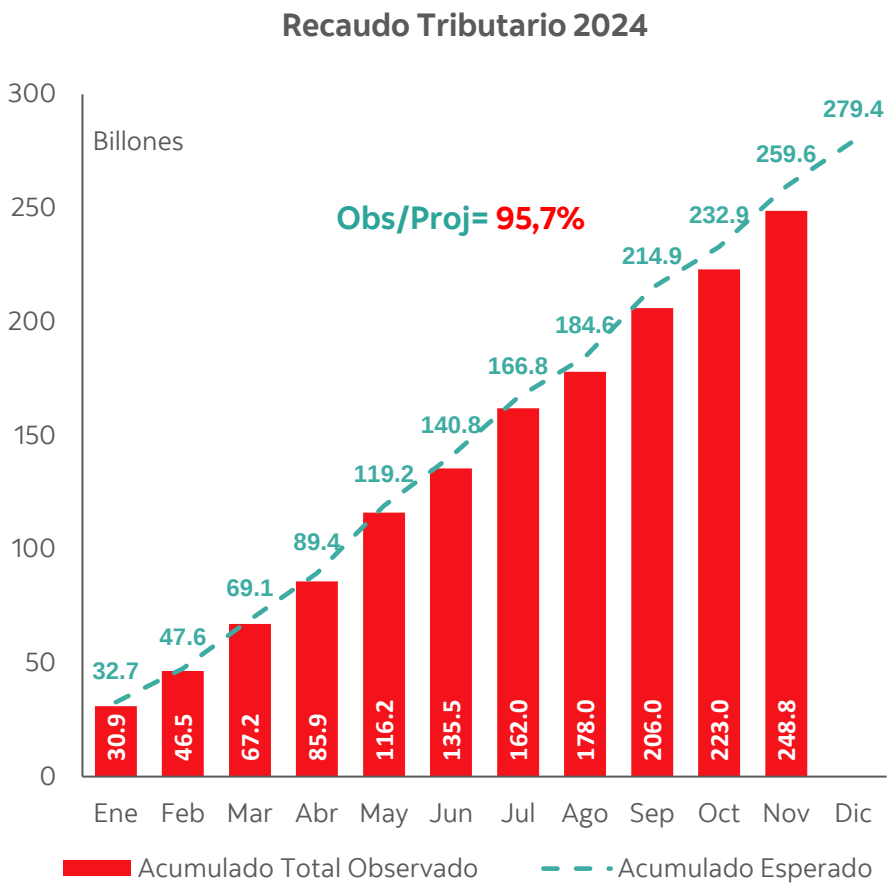
Gobierno y Política fiscal

Balance de proyectos del Gobierno

PGN 2025	Monto Presupuesto 2025: \$523 billones (+8,37% vs PGN 2024 recortado) Hay \$12 bln desfinanciados los cuales deberán ser recortados del PGN en línea con el presupuesto de ingresos y rentas decretado (\$511 bln).	Decreto presidencial Recorte en decreto de liquidación
Reforma del SGP Aprobada	Busca incrementar las transferencias a las entidades territoriales al 39% de los Ingresos Corrientes en un periodo de 12 años. Ha generado incertidumbre fiscal dada la duplicidad de competencias del gobierno central.	Se espera el decreto presidencial
Reforma laboral En tramite	Tras su aprobación en la Cámara la reforma se prepara para una discusión menos amena en el Senado. Preocupa el impacto en los costos laborales al aumentar la inflexibilidad en el empleo.	Se prepara para el tercer de cuatro debates
Nueva reforma de la salud En tramite	Busca transformar el sistema de salud para aumentar la cobertura de atención médica, en donde las EPS ya no manejaran recursos. Los altos costos de financiamiento serán el punto central de la discusión.	Se prepara para el segundo de cuatro debates
Reforma política Archivada	Propone que los magistrados sean elegidos a través de convocatoria pública en donde el Congreso determine los magistrados luego de un concurso de mérito.	Archivada
Reforma pensional Aprobada	La reforma avanza en la regulación de las AFPs, junto con la adecuación de los fondos públicos para la administración de los recursos. A pesar de las demandas a la corte constitucional, se espera que la reforma entre en vigor.	Entrará en vigor el 1 de julio de 2025

El Gobierno nacional necesita superávits primarios entre septiembre y diciembre de 2024

El recaudo tributario está por debajo de lo previsto, lo que ejerce presión sobre el Gobierno Nacional, particularmente en un contexto en el que se requieren superávits primarios para cumplir con la regla fiscal en meses que históricamente se registran déficits.

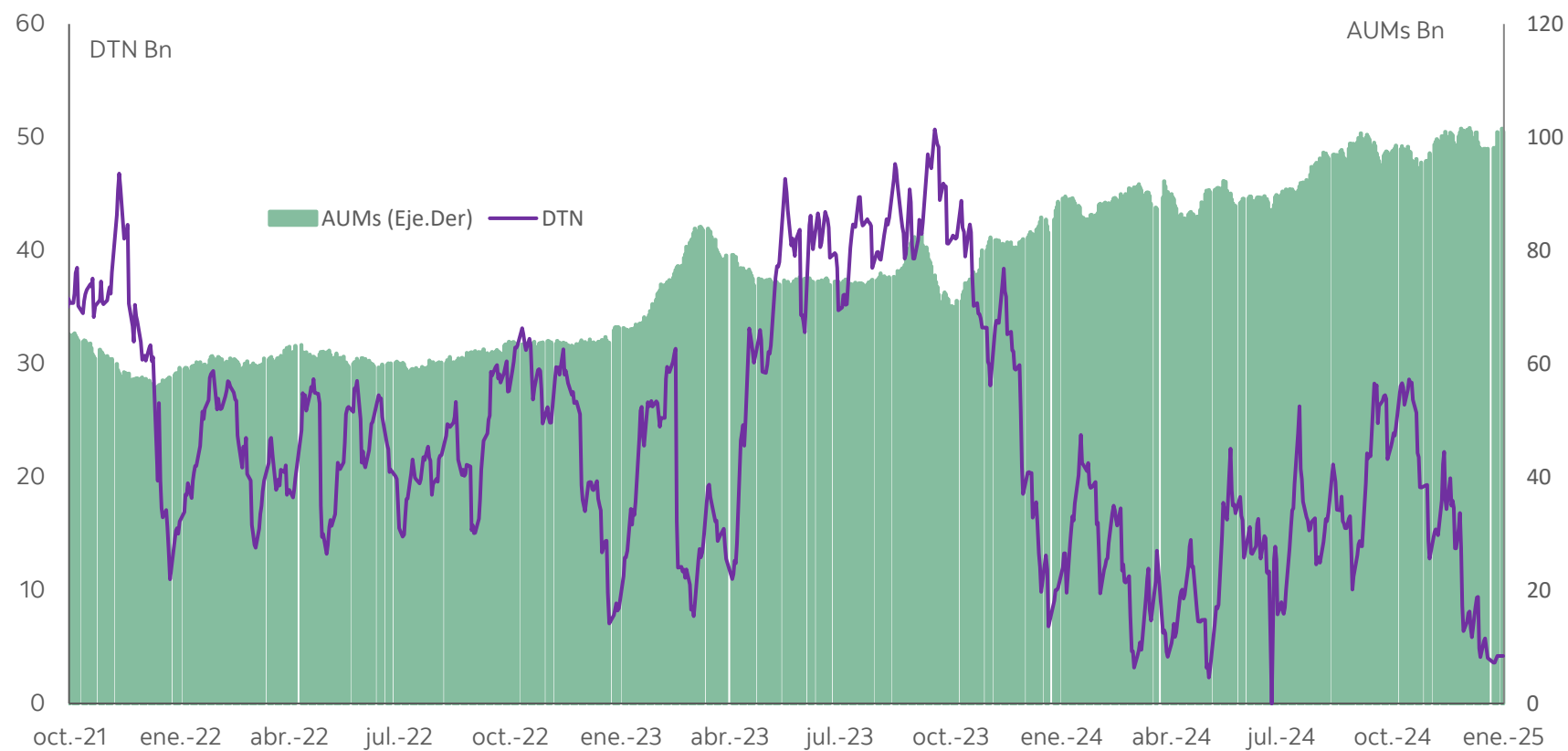


Fuente: Estimaciones CARF, Scotiabank Colpatría Economics

La liquidez se está estrechando para el Gobierno

El saldo de recursos de la Nación en el BanRep ha disminuido a medida que los recursos en fiducias se mantienen relativamente estancados.

Saldo de Disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional en el Banco de la República
vs AUMs Fondos Fiduciarios

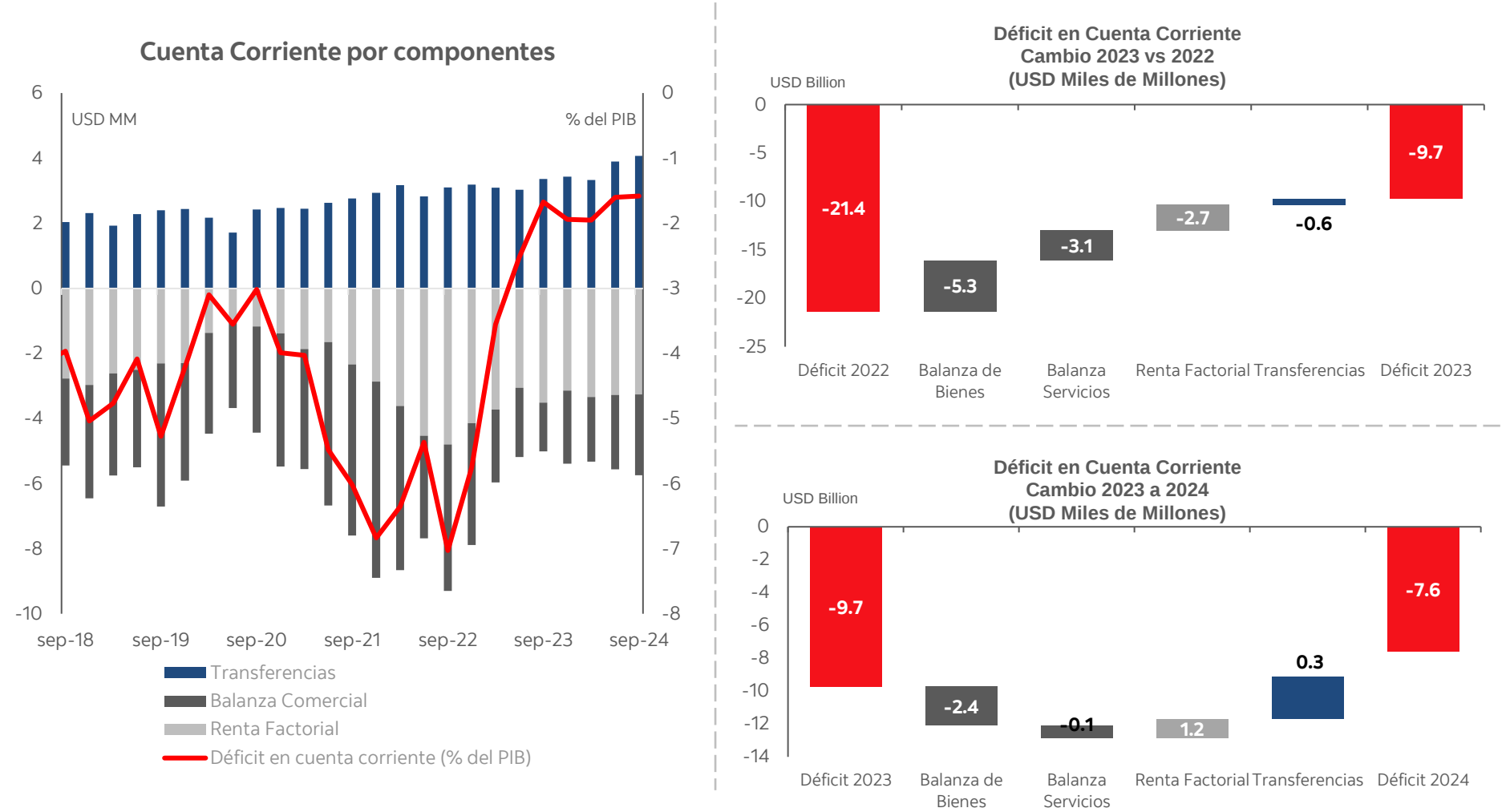


Fuente: Asofiduciarias, BanRep, Scotiabank Economics,

Tasa de Cambio

Balanza de Pagos: Cuenta Corriente

El bajo monto del déficit en cuenta corriente da cuenta de la reactivación lenta de la economía.

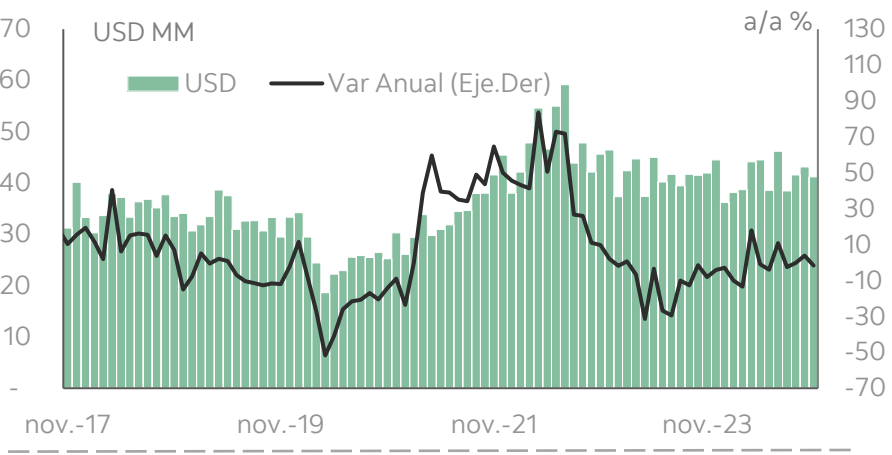


Fuente: Scotiabank Colpatría Economics, BanRep,

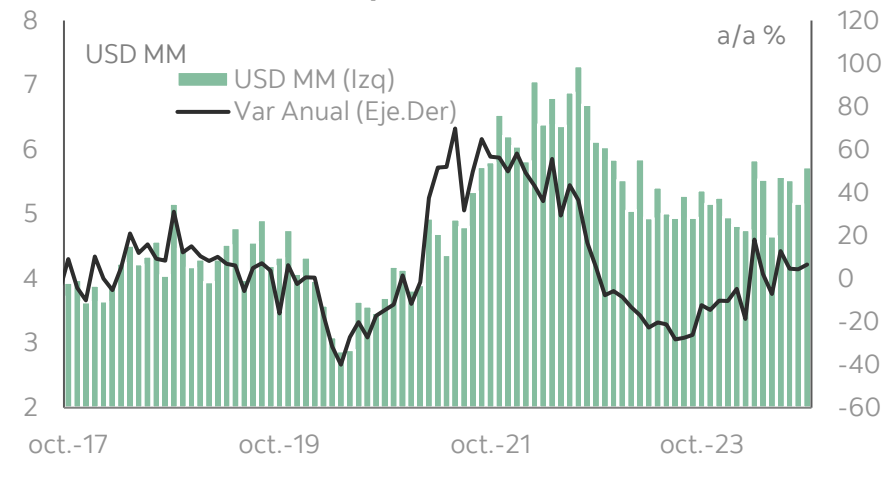
Comercio Internacional

El repunte de las importaciones está dando señales de reactivación. Una ampliación del déficit apoya la posibilidad de mantener una tasa de cambio con bajos chances de apreciarse.

Exportaciones

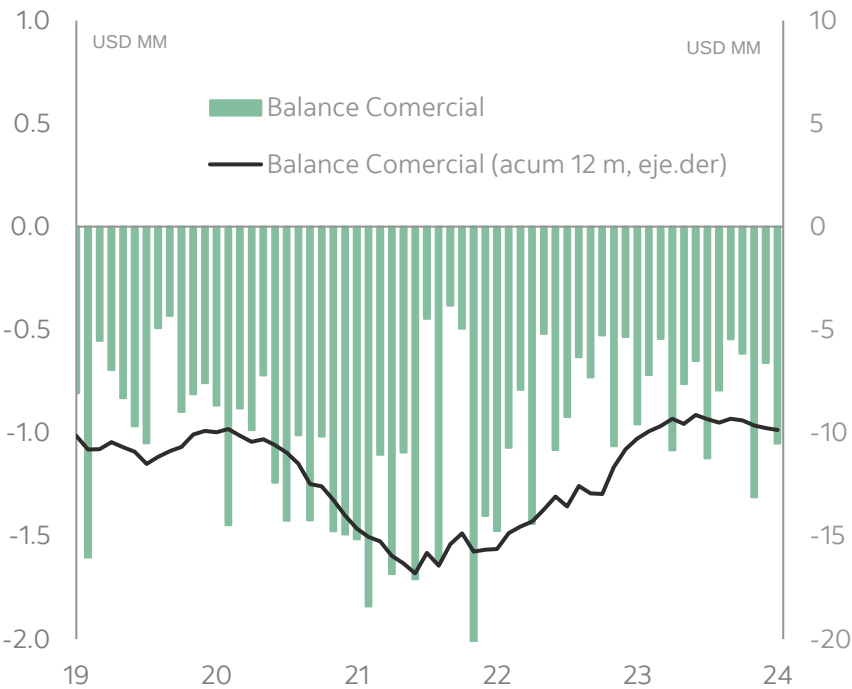


Importaciones



El desequilibrio entre exportaciones e importaciones podría mantener una presión alcista sobre la tasa de cambio.

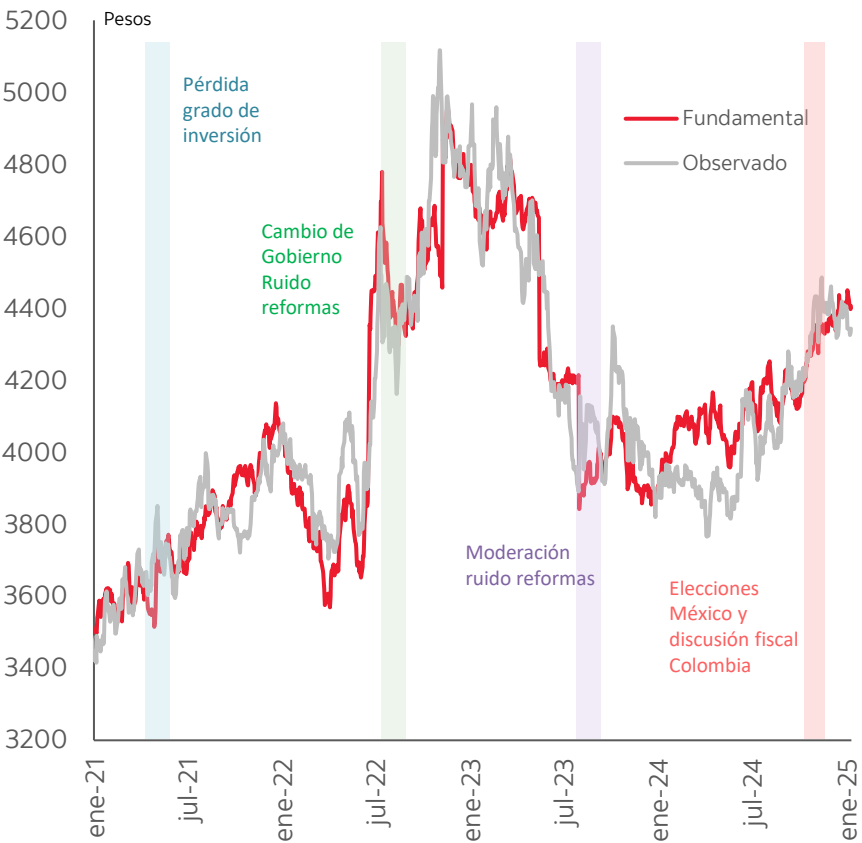
Balanza Comercial



Tasa de cambio

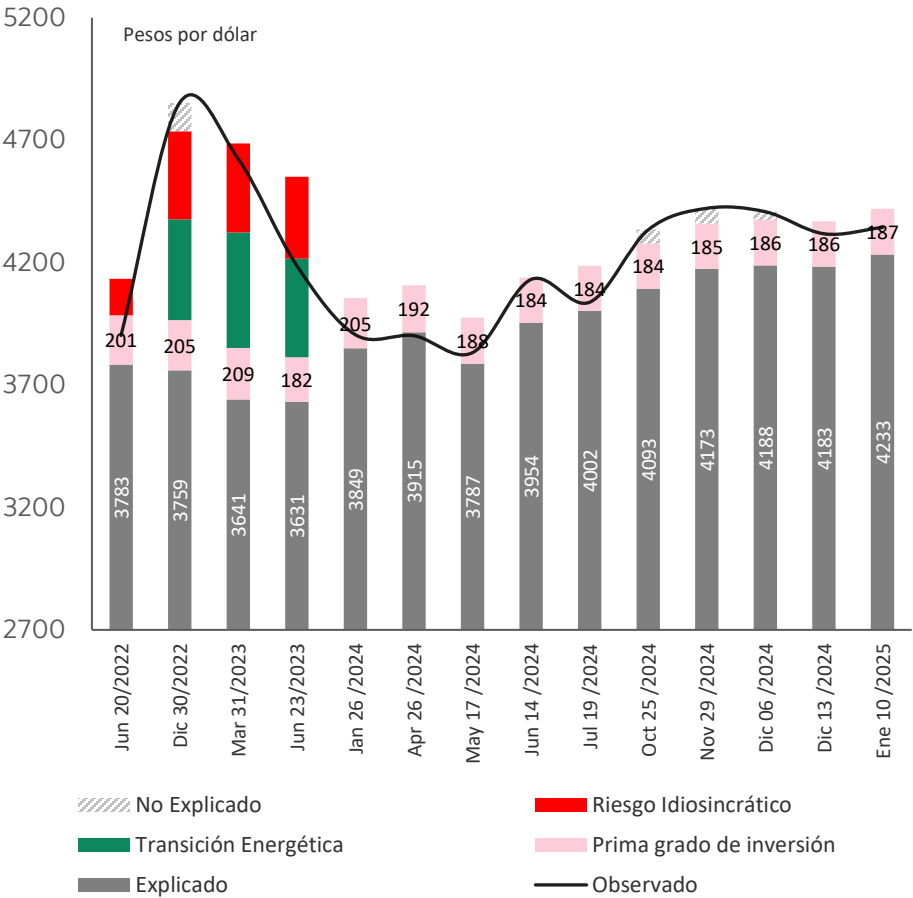
La tasa de cambio ha respondido a la volatilidad internacional, sin embargo, se estaría gestando un nuevo equilibrio soportado en los fundamentales.

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



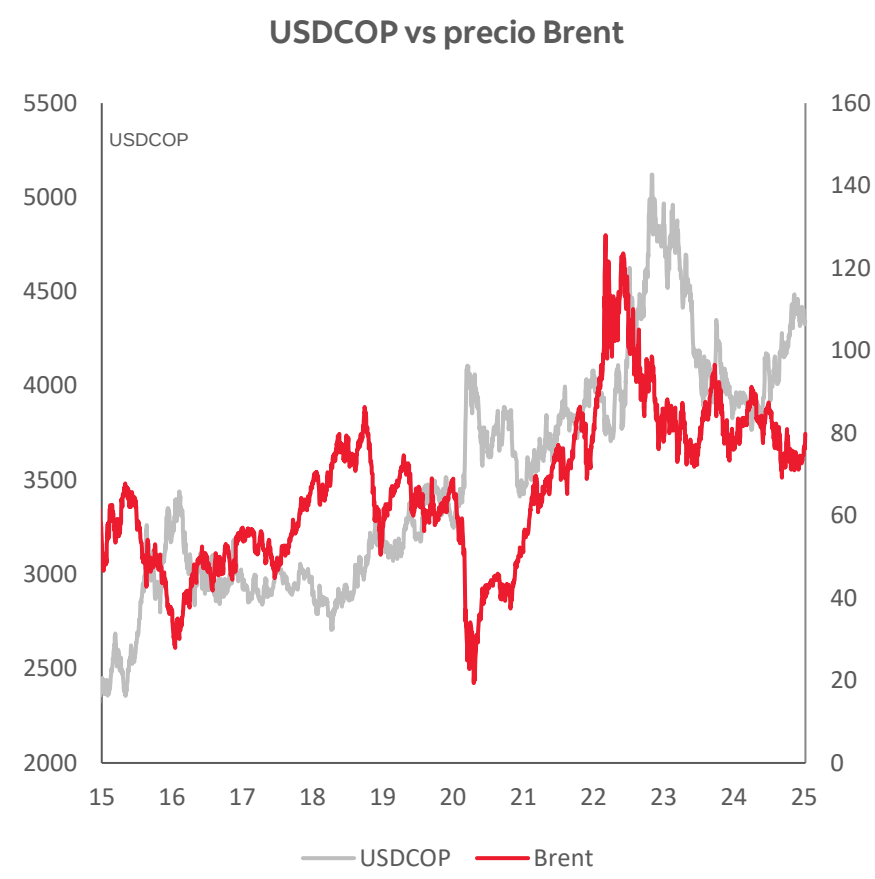
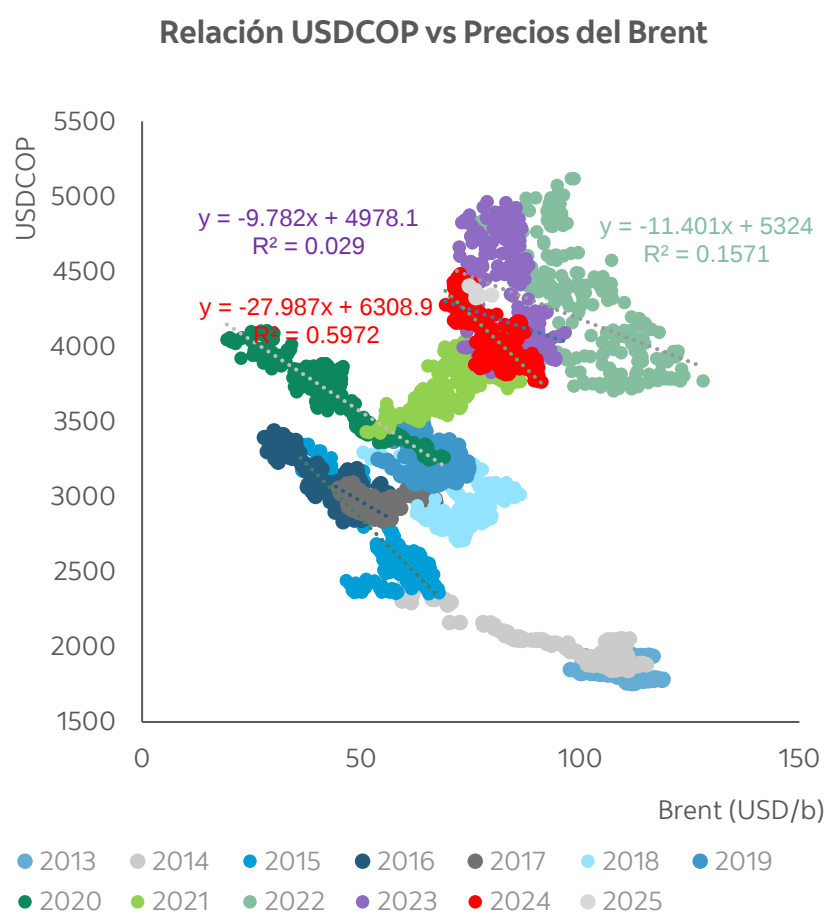
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics,

Factores explicativos del modelo fundamental de la tasa de cambio



La asociación entre la tasa de cambio y el precio del petróleo se ha debilitado en un contexto internacional volátil.

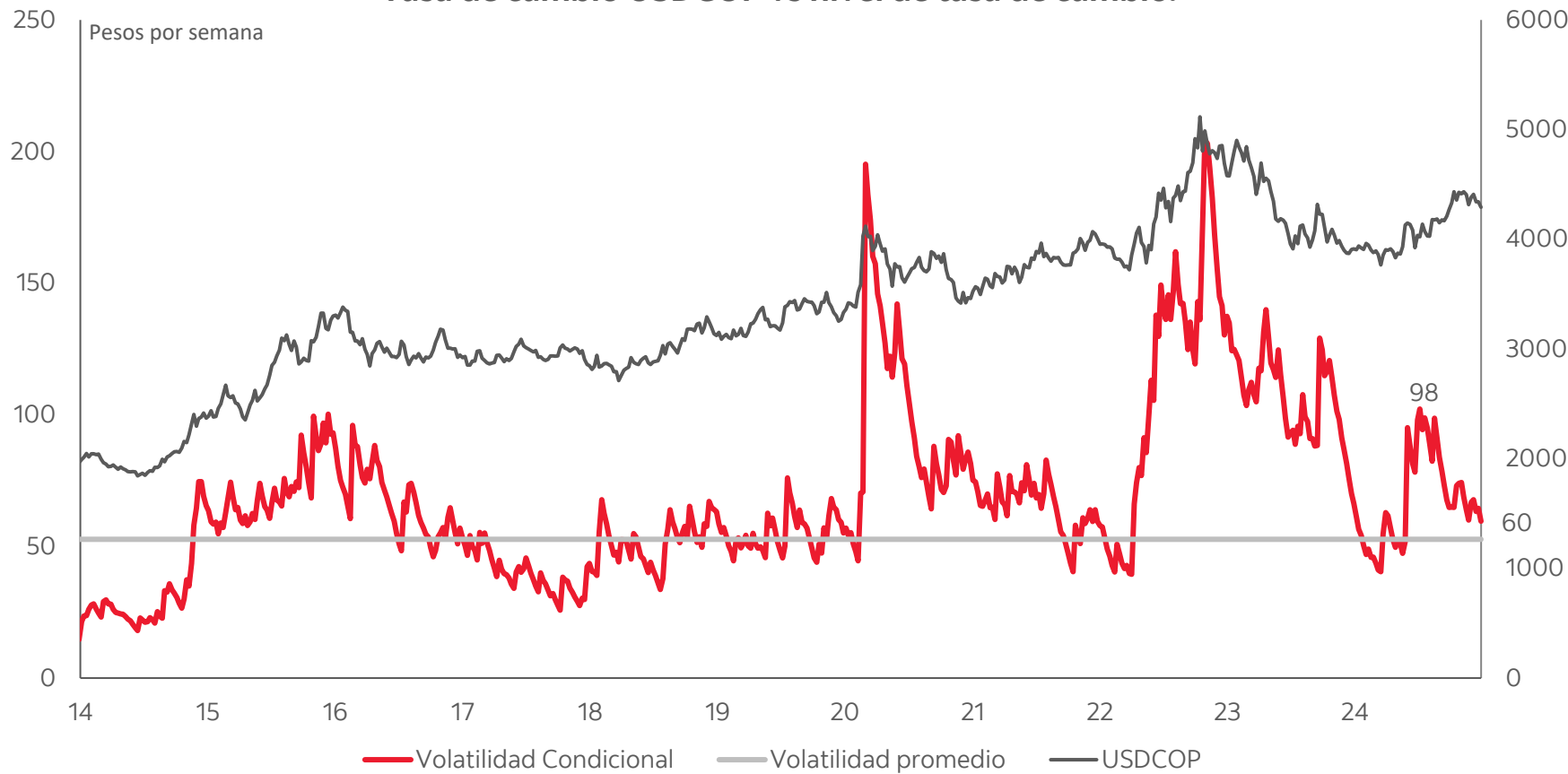
La sensibilidad de la tasa de cambio al precio del petróleo Brent no es constante lo cual sugiere una mayor influencia de factores externos.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics,

Los eventos internacionales incrementaron la volatilidad del FX y podrían respaldar un cambio de nivel estructural.

Comparación Volatilidad Condicional y No condicional
Tasa de cambio USDCOP vs nivel de tasa de cambio.



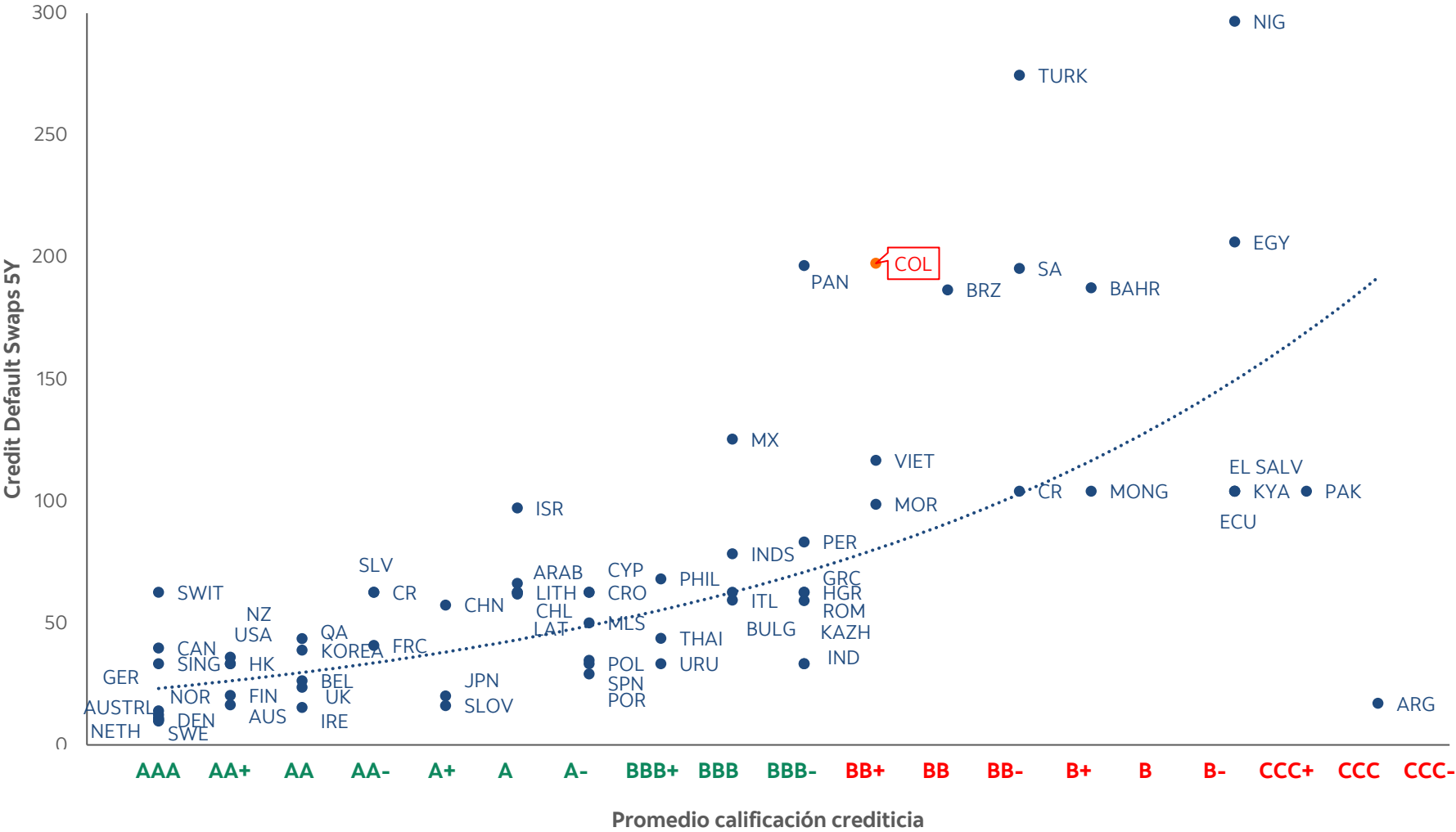
	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25	mar-26	jun-26	sep-26	dic-26
Colombian peso (USDCOP, eop)	3863	4078	4102	4341	4349	4358	4375	4367	4356	4363	4355	4364

Fuente: Scotiabank Economics,

Renta fija

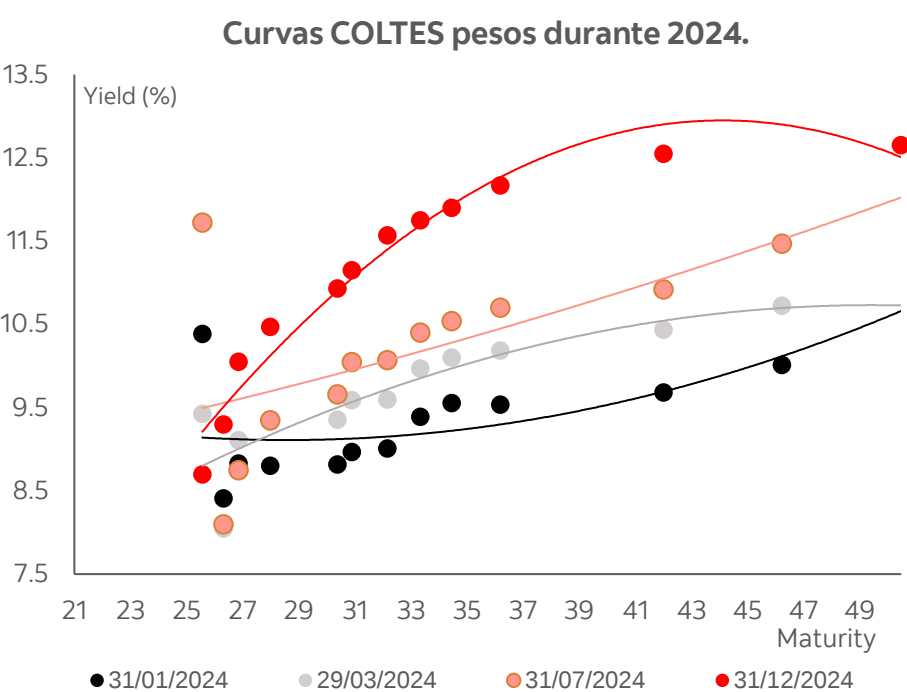
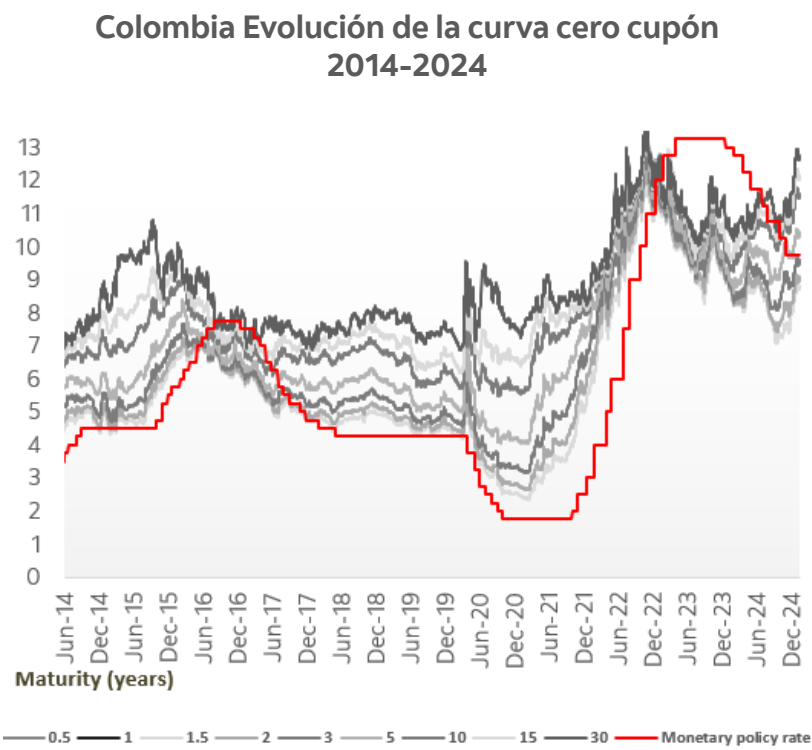
En Colombia la percepción de riesgo país de mediano plazo es significativamente superior a países con calificaciones crediticias similares

Relación entre el CDS 5y vs el rating crediticio de los países



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatria Economics

La renta fija sería el reflejo de los riesgos fiscales



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics,

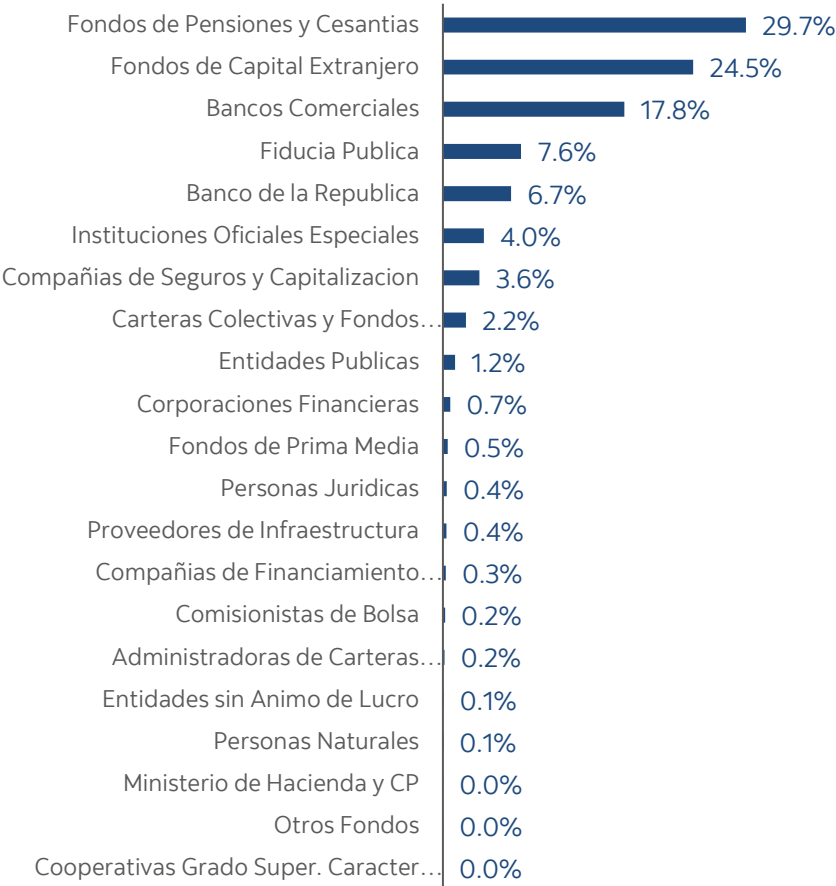
Cambio Neto de las tenencias de COLTEs por tipo de agente

Cambio neto en las tenencias de COLTES (COP bn)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fondos de Pensiones	2.3	4.8	6.5	4.9	10.7	17.3	7.7	6.4	3.3	33.8	41.3
Bancos Comerciales	0.2	2.2	-0.7	7.1	4.8	0.9	7.1	5.7	4.0	-0.5	28.8
Fondos Extranjeros	18.5	6.9	21.0	10.2	9.6	-1.0	10.9	11.3	19.4	-10.4	-4.7
Ministerio de Hacienda	1.7	4.2	-1.5	-3.7	12.6	-8.1	-3.9	1.2	-2.4	-0.5	-0.6
Banco de la República	0.0	0.0	8.4	2.2	-4.4	7.6	4.5	13.2	14.0	1.5	-14.7
Fondos de Inversión Colectivos	-0.1	0.3	-0.1	0.6	1.7	0.7	4.2	-3.3	-1.1	2.5	4.3
Compañías de Seguros	0.7	0.3	1.9	0.6	2.9	0.7	1.7	6.2	12.5	14.6	17.6

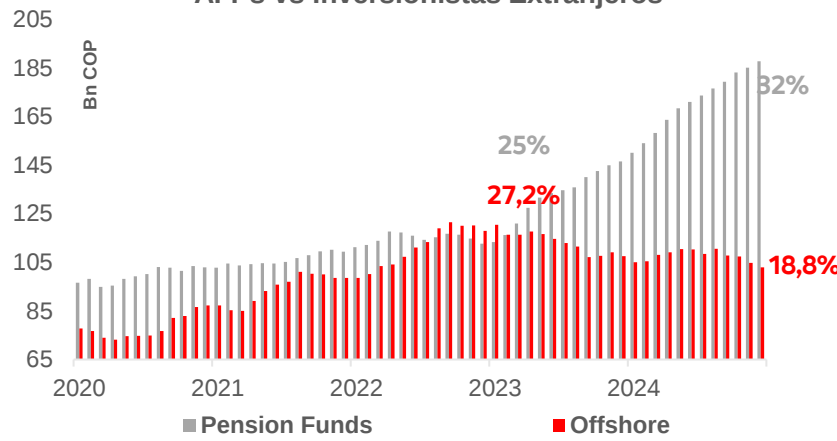
Fuente: Precia Bloomberg, Min Hacienda, Scotiabank Economics

La compra de COLTES en 2025 concentró en inversionistas locales

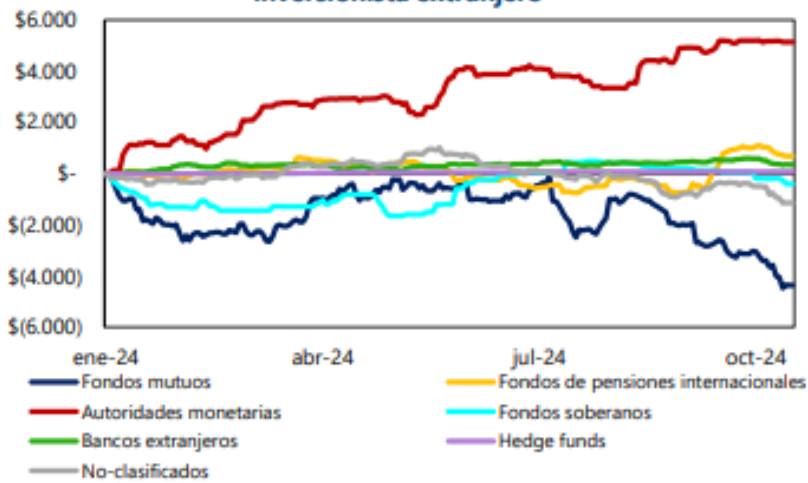
Participación tenencia por agente TES TASA FIJA



Evolución de la tenencia de TES AFPs vs Inversionistas Extranjeros



Flujos netos acumulados en TES por tipo de inversionista extranjero



Fuente: BanRep, Min Hacienda, Scotiabank Economics

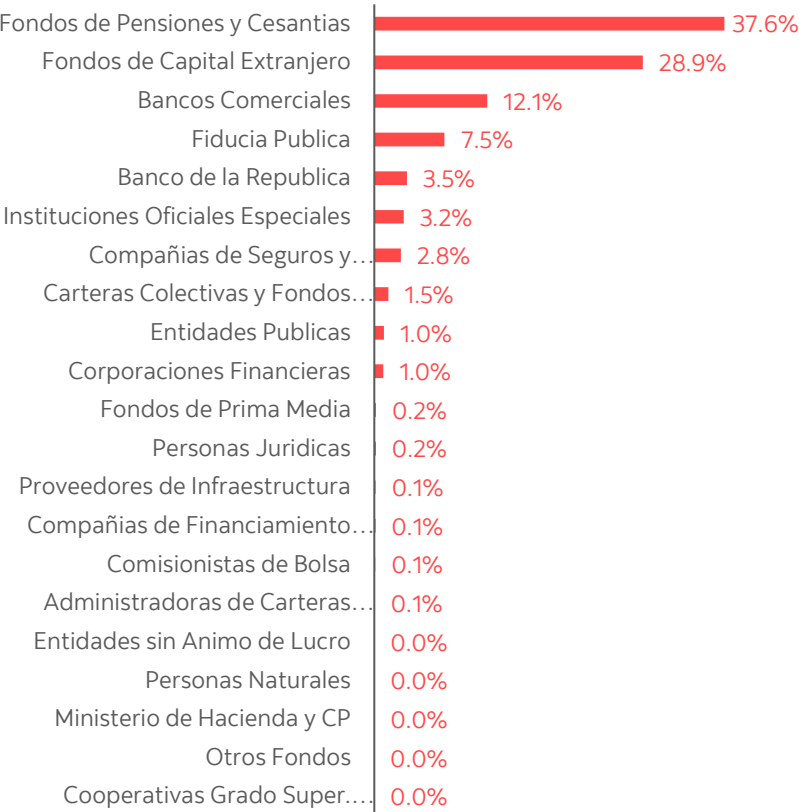
Los BEI convergen gradualmente a los niveles meta del Banco de la República.

Los BEI promedian el 5,3% aumentando luego de que los riesgos inflacionarios surgieran de nuevo con la subida del salario mínimo y la depreciación de la tasa de cambio.

BreakEven Inflation vs Monetary Policy Rate,



Participación tenencia por agente
TES UVR

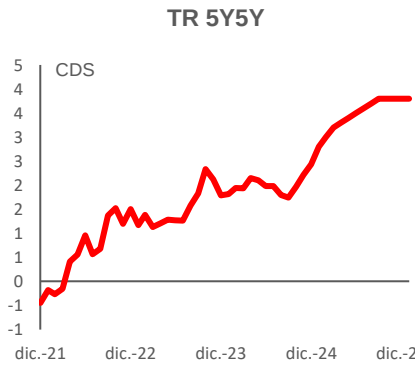
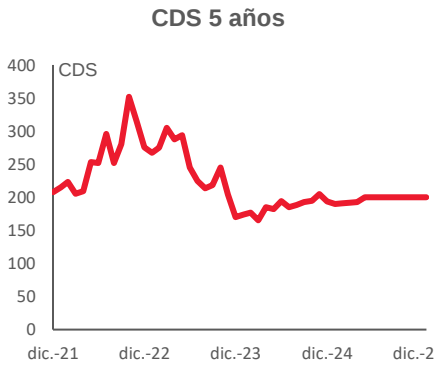
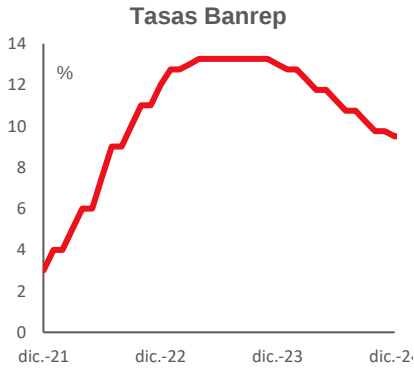
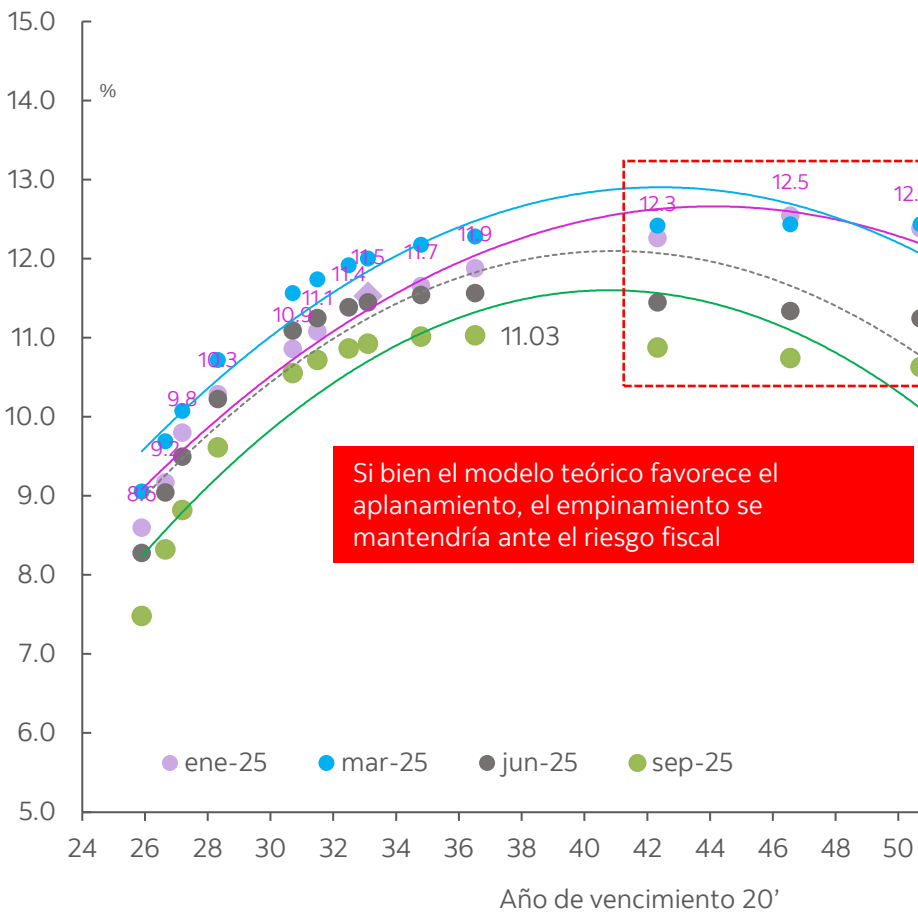


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics,

Escenario Base – Renta Fija

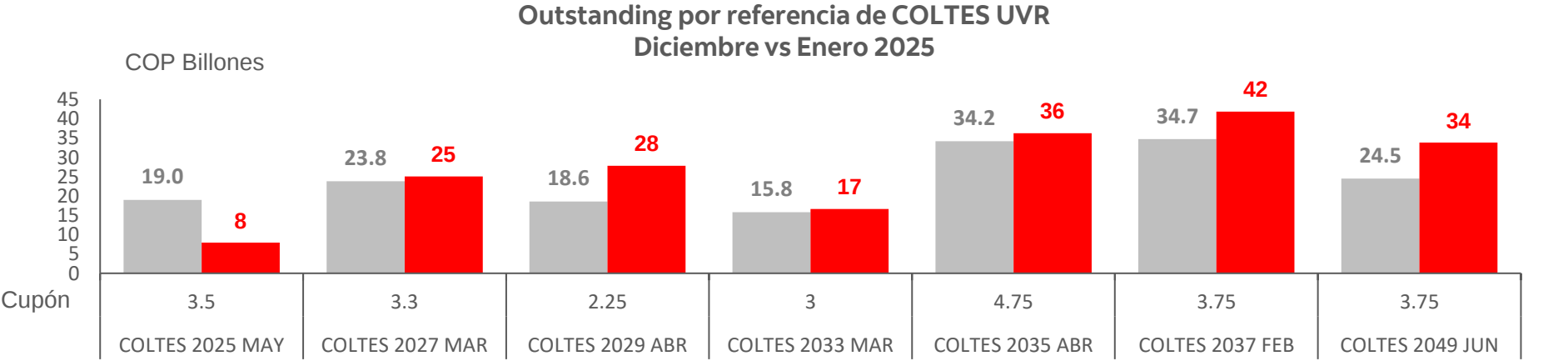
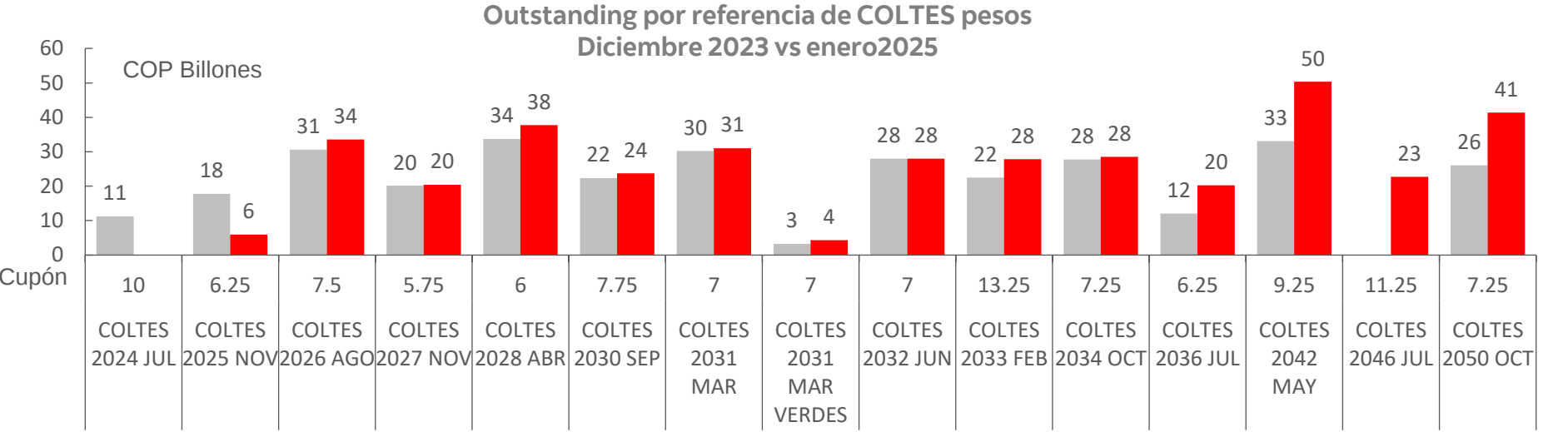
Si bien el modelo teórico apunta a un aplanamiento de la curva, la realidad empírica con necesidades de emisión favorecería que las curvas se mantuvieran empinadas en no menos de 100 pbs entre la parte más larga y el tramo a 10 años.

Comparación curvas esperadas bajo el escenario macro



Fuente: Scotiabank Colpatría Economics.

El cambio en el Outstanding de los COLTES es reflejo de una serie de operaciones que van más allá de las subastas tradicionales



■ Diciembre 2023 ■ Enero 2025

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics.
*Información actualizada al 5 de enero de 2025



Pronósticos Macroeconómicos

Pronósticos	2019	2020	2021	2022	2023	2024pr	2025pr
Cuentas Nacionales							
Crecimiento real del PIB (anual %)	3,2	-7,3	11,3	7,5	0,6	1,9	2,6
Demanda Interna (a/a, %)	4,0	-7,5	13,9	10,4	-3,9	1,9	3,8
Consumo (a/a, %)	4,3	-4,2	14,0	9,4	1,0	1,2	2,3
Privado (a/a, %)	4,0	-4,9	15,2	11,0	0,9	1,5	2,6
Gobierno (a/a, %)	5,5	-0,8	10,0	2,0	0,3	-0,1	1,1
Formación bruta de capital (a/a, %)	2,4	-21,5	14,5	16,2	-26,3	6,6	12,2
Exportaciones (a/a, %)	3,3	-22,5	17,0	13,4	3,4	4,0	0,7
Importaciones (a/a, %)	7,7	-19,6	28,5	24,8	-14,8	3,4	6,0
Mercado Laboral							
Desempleo (% , promedio)	10,9	16,7	13,8	11,2	10,2	10,2	10,4
Balanza de Pagos							
Balanza Comercial (USD\$, MM)	-14,1	-13,1	-20,0	-16,6	-8,2	-9,840	-13,37
Exportaciones (USD\$, MM)	51,3	38,2	50,9	73,1	67,8	66,9	68,44
Importaciones (USD\$, MM)	65,5	51,3	70,9	89,6	76,0	76,8	81,81
Cuenta Corriente (Balance USD\$, MM)	-15	-9	-18	-21,3	-9,7	-7,60	-10,62
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,6	-3,4	-5,6	-6,2	-2,7	-1,8	-2,3
Términos de Intercambio (a/a, %)	4,04	-12,62	20,74	5,94	-18,0	-1,2	
Precios, tasas & Tasa de Cambio							
IPC (a/a, %, fin periodo)	3,80	1,61	5,62	13,12	9,28	5,20	4,47
IPC (a/a, %, promedio)	3,52	2,53	3,49	10,15	11,77	6,63	4,52
IPC sin alimentos (a/a, %, fin periodo)	3,45	1,03	3,44	9,99	10,33	5,60	5,07
COP (\$, fin periodo)	3297	3422	4077	4850	3902	4405	4367
COP (\$, promedio)	3281	3694	3766	4254	4322	4153	4334
BanRep tasa de política (% , fin periodo)	4,25	1,75	3,00	12	13,0	9,50	7,75
Indicadores Fiscales*							
Deuda Neta del GNC (% del PIB)	48,4	60,7	60,1	57,7	53,8	55,3	56,5
Balance de primario del GNC (% del PIB)	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	-0,9	-0,5
Déficit del GNC (% del PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-5,1
*Fuente: MFMP 2024							

Contacto:

Jackeline Piraján

Gerente de Research

jackeline.pirajan@scotiabankcolpatria.com

Daniela Valentina Guio

Profesional Senior Research

daniela.guio@scotiabankcolpatria.com

Daniela Silva

Profesional I de Research

Daniela1.silva@scotiabankcolpatria.com

Página web:



Research Team Colombia

EconomicsColombia@scotiabankcolpatria.com

Scotiabank Colpatria | Capital Markets
Carrera 7 No 114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

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

La visión de Scotiabank es ser el socio financiero más confiable de nuestros clientes y lograr un crecimiento sostenible y rentable. 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 octubre de 2024), Scotiabank es uno de los bancos más importantes de Norteamérica por sus activos y 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 síguenos en X @Scotiabank.

English:

About Scotiabank

Scotiabank's vision is to be our clients' most trusted financial partner and deliver sustainable, profitable growth. Guided by our purpose: "for every future," we help our clients, their families and their communities achieve success through a broad range of advice, products and services, including personal and commercial banking, wealth management and private banking, corporate and investment banking, and capital markets. With assets of approximately \$1.4 trillion (as at October 31, 2024), Scotiabank is one of the largest banks in North America by assets, and trades on the Toronto Stock Exchange (TSX: BNS) and New York Stock Exchange (NYSE: BNS). For more information, please visit www.scotiabank.com and follow us on X @Scotiabank.