



**El equipo de Macro
Research de Scotiabank
Colpatria les desea Feliz
Navidad y Feliz Año
Nuevo.**

Suspenderemos el envío de nuestros reportes
de manera temporal.

**Nos vemos en 2025, con el compromiso de
continuar siendo un aliado confiable en el
ámbito macroeconómico.**



Hechos económicos relevantes

Los mercados amanecen con desvalorizaciones luego de la decisión de tasas de interés de la Fed y a la espera de la publicación de indicadores clave de inflación. En Asia las bolsas caen en 0,6% en promedio, mientras que en Europa se desvalorizan en 1,3% en promedio. En EEUU los futuros caen en 0,7%, mientras que el rendimiento de los bonos del tesoro en EEUU a 10 años baja ubicándose en el 4,5%. El precio del petróleo Brent registra desvalorizaciones con un balance de 72,45 USD/b (-0,59%).

Mercados globales

- **La revisión del PIB del 3T de los Estados Unidos sorprendió al alza, pasando del 2,8% al 3,1% a/a.** Esto se debió a revisiones al alza en las exportaciones y al gasto del consumo que fue parcialmente compensado por una rebaja en la inversión e inventarios. Hoy los mercados estarán atentos a la lectura de la inflación favorita de la Fed para Estados Unidos. **Entre tanto, el sábado podrían experimentar un cierre gubernamental** luego de que Trump pidiera a los legisladores republicanos rechazar el proyecto de ley de financiación bipartidista que mantendría al gobierno financiado hasta marzo, reduciendo los recursos del Estado.
- **El Banco Central de México recortó sus tasas de interés en 25 pbs al 10%.** El cuarto recorte consecutivo de esta magnitud se dio por decisión unánime de la junta, tras la desaceleración de la inflación, la cual sorprendió a la baja en noviembre al 4,55%. Por su parte, incrementaron las proyecciones de inflación del 2025, revisando al alza la expectativa general subyacente, esperando converger a la meta para el tercer trimestre de 2026. Se espera una tasa de política monetaria de 8,5% para final del 2025 dados los riesgos al alza en la inflación.
- **El Banco Popular de China mantuvo sus tipos de interés a un año en el 3,1%.** El banco central dijo que estabilizaría la tasa de préstamos a un año hacia préstamos corporativos y préstamos de los hogares en este nivel. A su vez, mantuvieron la tasa a cinco años estable en 3,6%, siendo la tasa que afecta principalmente a los préstamos hipotecarios, donde el gobierno también espera mantener los tipos con este balance. Esta decisión fue tomada negativamente por los inversionistas, quienes se mantienen a la espera de mayores medidas de estímulo del gobierno chino.

Colombia

- **Se emitió el decreto presidencial del PGN para 2025 con un monto de \$523 bln con ingresos proyectados de \$511 bln.** Dado el hundimiento de la ley de financiamiento ante el congreso, se espera un aplazamiento de \$12 bln frente al primer presupuesto presentado. De acuerdo con el ministro de Hacienda, Diego Guevara, es probable que durante el próximo año se requieran ajustes adicionales en el presupuesto con el fin de cumplir con la regla fiscal, de la misma forma cómo se recortó el monto del PGN de 2024. A su vez, desde Hacienda se sostiene que no habrá default dado que esperan un mejor recaudo tributario para el próximo año lo cual pueda estabilizar los niveles de caja del gobierno. Entre tanto, el día de ayer se expidió el decreto de recorte presupuestal de \$28,4 billones anunciado por el ministerio de Hacienda en pasadas semanas, dejando un PGN de \$475,2 bln para 2024.
- **En la jornada de hoy los mercados estarán atentos a la decisión de tasas del Banco de la República.** A la 1:15 pm los miembros de la junta decidirán sobre la última decisión del año, donde el mercado descuenta que se mantenga el ritmo de recorte de 50 pbs en la tasa de interés de intervención, dejando una tasa terminal del 9,25%. Por su parte, el nuevo ministro de Hacienda, Diego Guevara, afirmó que abogará por acelerar el recorte a 75 pbs, sin embargo, dados los riesgos fiscales, es poco probable que se acelere la velocidad de recortes.
- **El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Carf) estima nuevos recortes presupuestales para el cumplimiento de la regla fiscal.** El Carf afirmó que para el PGN de 2024 se deberían hacer recortes de \$68,4 bln dado que el recaudo tributario se situó por debajo de la meta reportada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. A su vez, la entidad no está satisfecha con el recorte de \$12 bln para el PGN de 2025, sino que espera recortes de \$52 bln para ser consistentes con la regla fiscal debido al alto optimismo en cuanto a mayores ingresos por la gestión de la Dian con una menor base de recaudo del 2024.
- **En caso de no concertarse el incremento del salario mínimo, el decreto presidencial podría ser del 9,0%.** Desde el Ministerio del Trabajo se conoció esta cifra, la cual representaría un punto medio acordado entre los empresarios y las asociaciones de trabajadores. Por su parte, el ministro de Hacienda afirmó que el incremento del salario mínimo no podría ser de más de dos dígitos debido a sus efectos inflacionarios para el próximo año junto con la apretada situación de caja del gobierno.

Comentario de mercado

En la jornada la tasa de cambio reaccionó a la decisión de la Reserva Federal y a la perspectiva de menores recortes. La tasa de cambio cotizó entre \$4.375 - \$4.410 con un alto volumen por encima de los US \$1,2 MM, donde se destacan agentes locales vendiendo coberturas de dólares al corto plazo. Es importante destacar que el movimiento de este tipo de coberturas se debe las condiciones de liquidez de fin de año. Los niveles técnicos relevantes son \$4.368 - \$4.400 - \$4.415 - \$4.435.

Eventos para la jornada:

- **Reino Unido:** Ventas minoristas 0,5% a/a (2am)
- **Alemania:** Índice de Precios al Productor 0,1% a/a (IPP) (2am)
- **Francia:** Índice de Precios al Productor 3,2% a/a (IPP) (2:45am)
- **Estados Unidos:** Inflación del gasto en consumo personal (PCE) (8:30am)
- **Canadá:** Ventas minoristas (8:30am)
- **Eurozona:** Confianza al consumidor (10am)
- **Colombia:** Decisión de política monetaria (1:15pm)

Pronósticos Macroeconómicos

Colombia	2021	2022	2023	2024 pr	2025 pr
PIB (a/a %)	10,8	7,3	0,6	1,5	2,8
IPC (a/a%)	5,6	13,2	9,3	5,15	3,91
Tasa Banrep	3,0	12,0	13,0	9,25	6,75
USDCOP	4.077	4.850	3.873	4.338	4.367

Fuente: Scotiabank Colpatría Research Colombia.

Comportamiento de los activos de Colombia

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
COLCAP	1373	0,95%	-0,9%	14,9%
USD/COP	4379	0,04%	11,5%	13,0%
CDS 5Y	206	1,7%	2,0%	31,5%

Comportamiento de las monedas

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
DX Index	108,1	-0,2%	1,4%	6,7%
EURUSD	1,0394	0,3%	-1,4%	-5,8%
GBPUSD	1,2505	0,0%	-1,2%	-1,8%
USDJPY	156,81	-0,4%	0,9%	11,2%
USDCOP	4378,5	0,0%	11,5%	13,0%
USDMXN	20,2221	-0,5%	-0,3%	19,1%
USDBRL	6,0674	-1,2%	5,1%	24,9%
USDCPL	991,80	-0,1%	1,9%	12,8%
USDPEN	3,7240	-0,2%	-1,9%	0,5%

Comportamiento mercado de renta fija

Título	YTM (%)	Cambio en puntos básicos		
		1D	1M	YTD
COLTES Nov 2026	8,94	7,9	50	-44
COLTES Feb 33	11,45	25,0	92	153
COLTES May 42	12,28	26,0	104	195
COLTES UVR 29	5,25	3,5	-4	156
COLTES UVR 37	5,53	9,4	18	136
COLTES UVR 49	5,12	6,7	28	108
Tesoros EEUU 2 años	4,27	-4,4	-1	2
Tesoros EEUU 10 años	4,54	-2,2	14	66
Tesoros EEUU 30 años	4,73	-0,3	15	70
SORF 3M	4,33	-1,0	-19,3	-100,4

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría.

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

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.

About Scotiabank

Scotiabank's vision is to be our clients' most trusted financial partner, to deliver sustainable, profitable growth and maximize total shareholder return. 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 July 31, 2024), Scotiabank 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.

À propos de la Banque Scotia

La Banque Scotia a pour vision d'être le partenaire financier de confiance de sa clientèle et de générer une croissance rentable et durable, en plus de maximiser le rendement total pour les actionnaires. Dans l'esprit de sa mission d'entreprise, « pour l'avenir de tous », elle contribue à la réussite de ses clientes et clients, de leur famille et de leur collectivité en offrant des conseils et une vaste gamme de produits et de services, dont des services bancaires aux particuliers, aux entreprises et aux sociétés, des services bancaires privés, d'investissement et de gestion de patrimoine ainsi que des services liés aux marchés des capitaux. Les actifs de la Banque Scotia s'élèvent à environ 1 400 milliards de dollars canadiens (au 31 juillet 2024) et ses actions sont cotées en bourse à Toronto (TSX : BNS) et à New York (NYSE : BNS). Pour en savoir davantage, veuillez consulter www.banquescotia.com et suivre le fil @Scotiabank sur X.