

## Hechos económicos relevantes

Los mercados operan alcistas en medio de mayores expectativas por recorte de tasas de la Reserva Federal. Las bolsas en Asia operan al alza con valorizaciones promedio de 0,77%. En Europa las bolsas operan ligeramente al alza, con un promedio de 0,15% a la espera de la presentación del presupuesto general de Reino Unido, mientras los futuros en EE.UU. se valorizan. Los tesoros a 10 años operan en 4,015%, el petróleo Brent se ubica en 62,27 USD/b, perdiendo alrededor de un -0,34% mientras el oro cotiza en 4.158 USD/oz.

## Mercados globales

- **Aumenta expectativa de recorte de tasas en EE.UU. para la reunión de diciembre.** El mercado descuenta un 80% de probabilidad de recorte en la reunión que culmina el 10 de diciembre, lo anterior luego de que los datos de ventas al por menor y de precios al productor fueran inferiores a lo esperado. Las ventas minoristas de septiembre se expandieron 0,2% en septiembre, expandiéndose la mitad de lo proyectado de 0,4%; por otro lado, el IPP aumentó 2,7% anual, sin embargo, el indicador excluyendo alimentos y energía se desaceleró más de lo previsto pasando de 2,9% a 2,6%. A lo anterior se une la expectativa de que el Director del Consejo Económico Nacional de la Casa Blanca, Kevin Hassett, parece ser el candidato más fuerte para liderar la Reserva Federal el próximo año.
- **Expectativa por el avance en el acuerdo del fin del conflicto entre Rusia y Ucrania.** Ucrania habría aceptado el marco general para un acuerdo de paz negociado por Estados Unidos, aunque, según fuentes anónimas, el pacto aún requiere ajustes menores y será discutido por los presidentes Zelensky y Trump en temas sensibles. Se conoció además que Steve Witkoff encabezará una delegación de EE.UU. que visitará Rusia la próxima semana con el objetivo de seguir avanzando en el acuerdo con Ucrania. El presidente Trump dijo que por ahora no hay plazos para alcanzar un acuerdo.
- **La Asociación de Transporte Aéreo Internacional (IATA) pide claridad sobre el espacio aéreo venezolano.** La IATA instó a las autoridades y actores involucrados en la evaluación de seguridad del espacio aéreo venezolano a coordinarse mejor y ofrecer claridad a las aerolíneas que operan bajo la agencia del espacio aéreo de Maiquetía, tras la suspensión de vuelos motivada por alertas de la Administración Federal de Aviación de EE. UU. y autoridades españolas sobre riesgos para la aviación civil. Aunque IATA subraya que estas medidas son temporales y basadas en estándares internacionales para proteger pasajeros y tripulaciones, el Instituto Nacional de Aeronáutica Civil de Venezuela ordenó reanudar operaciones en 48 horas bajo amenaza de retirar derechos de tráfico, lo que podría agravar la baja conectividad del país.

## Colombia

- **Se radicó la ponencia de reforma tributaria.** Ayer se radicó la ponencia positiva de reforma tributaria por \$16,3 billones, permitiendo que el proyecto sea discutido hoy en las sesiones conjuntas de las Comisiones Terceras y Cuartas del Congreso. La propuesta retiró el IVA a los combustibles, a actividades mercantiles de iglesias así como a servicios de esparcimiento, culturales y deportivos, entre otros. Por ahora, el proyecto será discutido de forma simultánea con otra ponencia que propone archivarlo.
- **Hacienda adjudicó TCOs de forma directa.** Según estimaciones de Primera Página, se adjudicaron \$8,2 billones en títulos con vencimiento a un año (TCOs) entre el 20 y el 21 de noviembre, particularmente en las referencias de septiembre de 2026. Al parecer, según hipótesis de Primera Página, la fecha de la colocación coincide con la fecha de realización de la Operación de manejo de Deuda lo cual podría explicar parte de la financiación para la recompra de los bonos en dólares por USD 4 MM. Crédito Público ya había realizado una operación similar a principios de agosto de este año donde colocó \$6,3 billones en TCOs.
- **Comité Autónomo de la Regla Fiscal estima una caída significativa en el gasto por intereses para 2025.** De acuerdo con el CARF, las operaciones de manejo de deuda ejecutadas por Crédito Público han representado una caída de \$23,8 billones en el pago de intereses, que, sumado con la menor tasa de cambio y una mayor inflación, se evidenciaría en que la deuda neta cerraría en 58,5% del PIB en 2025 en comparación con el 61,3% del PIB estimado en el MFMP 2025.
- **Fondo Nacional del Ahorro trasladaría recursos hacia el Ministerio de Hacienda.** Según medios de comunicación, durante la última junta del FNA se discutió una solicitud hecha desde el Grupo Bicentenario de pasar los recursos del ahorro al Tesoro Nacional. En la reunión se habría expresado la preocupación sobre el destino de los recursos, así como el origen y la legalidad de la operación dado que los recursos estarían asociados a la rentabilidad de las cesantías de los ahorradores. Actualmente la entidad cuenta con \$800 mil millones y la decisión del traslado se tomará en la próxima junta.

## Comentario de mercado

La tasa de cambio cotizó ayer en medio de una sesión volátil, moviéndose entre 3.775 pesos y 3.826 pesos, con un volumen de operaciones en el mercado spot de US\$ 1.160 millones. Pese a las ofertas impulsadas por ajustes en las expectativas los próximos movimientos del Banrep, la divisa cotizó en torno al nivel de 3.800 pesos, en línea con el mercado IBR. Desde el análisis técnico, la tendencia alcista se mantiene aunque es posible un retroceso hacia el nivel de los 3.760 pesos, en el que podría reaparecer interés de los compradores. Los niveles técnicos a tener en cuenta son 3.740 - 3.740 - 3.823 - 3.840 pesos.

## Eventos para la jornada:

- **Australia:** IPC ponderado de octubre **3,80% a/a** (martes, 7:30pm).
- **Hong Kong:** IPC subyacente del BoJ **2,2% a/a** (12am).
- **Suiza:** Índice ZEW de expectativas económicas **12,22 pts.** (4am).
- **Eurozona:** Informe de estabilidad financiera (4am)./ Comparecencia de Lagarde (12pm).
- **Brasil:** IPC de mediados de mes de noviembre **4,50% a/a** (7am).
- **Estados Unidos:** Índice del mercado hipotecario **317,6 pts.** (7am)./ Permisos de construcción de septiembre / Pedidos de bienes durables de septiembre ./ Nuevas peticiones al subsidio por desempleo (8:30am)./ Libro beige (2pm).
- **Reino Unido:** Presentación del presupuesto de otoño (7:30am).
- **Canadá:** Beneficios corporativos de 3T (8:30am).
- **Argentina:** Ventas minoristas de septiembre (2pm).

## Pronósticos Macroeconómicos

Colombia	2021	2022	2023	2024	2025 pr	2026 pr
PIB (a/a %)	10,8	7,3	0,7	1,6	2,6	2,9
IPC (a/a%)	5,6	13,2	9,3	5,2	5,31	4,3
Tasa Banrep	3	12	13	9,5	9,25	8,5
USDCOP	4.077	4.850	3.873	4.405	3.986	4,045

Fuente: Scotiabank Colpatría Research Colombia.

## Comportamiento de los activos de Colombia

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
COLCAP	2034	1,73%	4,5%	47,5%
USD/COP	3812	0,30%	-1,0%	-13,5%
CDS 5Y	212	0,1%	11,9%	0,0%

## Comportamiento de las monedas

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
DXY Index	99,8	0%	0,9%	-8,0%
EURUSD	1,1578	0,1%	-0,6%	11,8%
GBPUSD	1,3152	-0,1%	-1,4%	5,1%
USDJPY	156,47	0,3%	2,3%	-0,5%
USDCOP	3811,9	0,3%	-1,0%	-13,5%
USDMXN	18,3618	-0,1%	-0,2%	-11,8%
USDBRL	5,3781	-0,1%	0,1%	-12,9%
USDCLP	931,65	-0,4%	-1,0%	-6,4%
USDPEN	3,3710	-0,4%	-0,4%	-9,9%

## Comportamiento mercado de renta fija

Título	YTM (%)	Cambio en puntos básicos		
		1D	1M	YTD
COLTES Nov 2026	9,47	1,5	20	18
COLTES Feb 33	12,43	5,6	72	78
COLTES May 42	12,49	5,5	52	-6
COLTES UVR 29	6,16	1,1	46	108
COLTES UVR 37	6,36	2,6	43	93
COLTES UVR 49	6,29	0,0	52	126
Tesoros EEUU 2 años	3,46	0,6	-2	-78
Tesoros EEUU 10 años	4,01	1,3	1	-56
Tesoros EEUU 30 años	4,66	1,6	7	-12
SORF 3M	3,82	0,0	-3,7	-48,3

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 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 enero de 2025), 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](http://www.scotiabank.com) y síganos en X @Scotiabank.

### 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 January 31, 2025), 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](http://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. 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. La Banque Scotia se classe parmi les banques les plus importantes de l'Amérique du Nord au chapitre des actifs, avec environ 1 400 milliards de dollars canadiens d'actifs au 31 janvier 2025. Les actions de la Banque Scotia sont cotées en bourse à Toronto (TSX : BNS) et à New York (NYSE : BNS). Pour en savoir davantage, veuillez consulter [www.banquescotia.com](http://www.banquescotia.com) et suivre le fil @Scotiabank sur X.