

Aranceles
Tasas
Minutas
Rusia-Ucrania
Crecimiento
Reformas
Financiación
Inflación

Actualización Macro Semanal

Del 17 al 21 de Febrero 2025

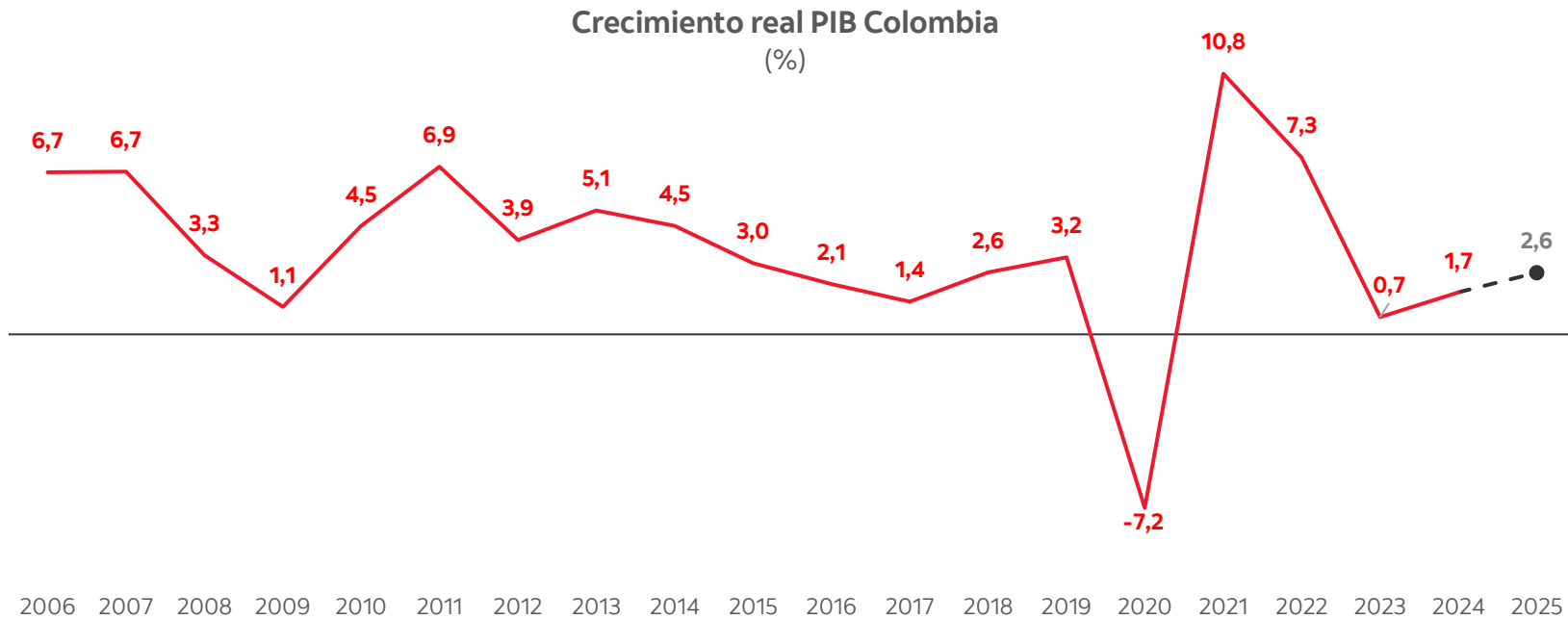
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Producto Interno Bruto creció 2,3% a/a en el cuarto trimestre del 2024. Entre los sectores con mejor desempeño se encuentran la agricultura (6,5% a/a), las actividades artísticas y entretenimiento (5,5% a/a) y el comercio, transporte y alojamiento (4,4% a/a). Así, el 2024 registró un crecimiento de 1,7% a/a frente al 0,7% a/a registrado en 2023. En Scotiabank Colpatria se proyecta un crecimiento de 2,6% para 2025, la economía colombiana mostraría dinámicas de crecimiento más sostenibles a las evidenciadas durante el año anterior.



Fuente: Scotiabank Economics, DANE

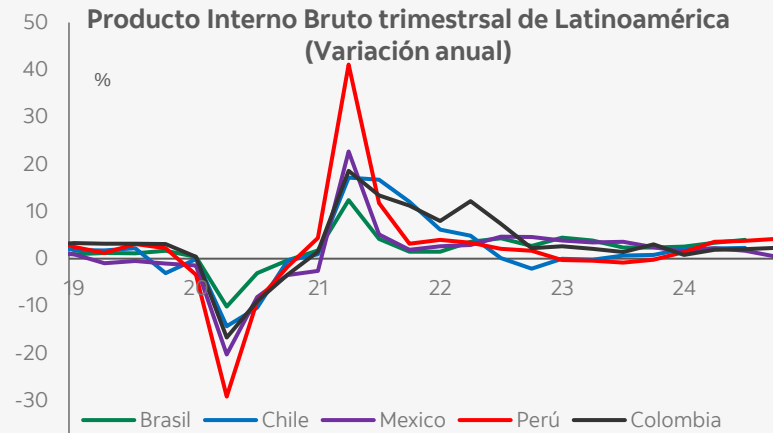
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

A lo largo de la semana los mercados estuvieron expectantes al desarrollo de los diálogos de paz entre Rusia y Ucrania, y la Reserva Federal mostró su posición de cautela en la publicación de las minutas de la reunión de enero. Por su parte, las bolsas asiáticas estuvieron asimilando los datos de inflación y crecimiento económico de Japón. La renta fija internacional cerró la semana con leves valorizaciones con los bonos del tesoro a 10 años cerrando la semana en 4,42%.

Noticias macro:

- **La Fed mantiene la cautela en la continuación de recortes en su tasa de interés.** En la publicación de las minutas de la reunión de enero, la Fed aseguró que, para continuar con el recorte en las tasas, la inflación debe estar cerca al rango objetivo del 2%, además prevé riesgos en las políticas arancelarias de Trump. Por ahora, el manejo de la política monetaria por parte de la Fed le ha permitido mantener un mayor espacio para reaccionar a los cambios en el contexto macroeconómico.
- **Desarrollo del conflicto entre Rusia y Ucrania.** Los representantes de EE.UU y Rusia se reunieron en Arabia Saudita para continuar con las negociaciones. Mientras que, el presidente de Ucrania, Volodímir Zelenski, rechazó una propuesta de EE.UU donde le garantizaban la seguridad de su país por la mitad de los ingresos de los minerales.
- **En Europa se publicaron indicadores macroeconómicos.** En la Eurozona, la actividad económica del sector privado tuvo un ligero crecimiento con el índice PMI compuesto y de servicios en 50,2 y 50,7 puntos, respectivamente, y el manufacturero en 47,3 puntos. En enero, la inflación al consumidor de Reino Unido fue del 3% a/a frente al 2,8% esperado. Entretanto, la tasa de desempleo no tuvo grandes cambios y cerró 2024 en 4,4% a/a.
- **Noticias relevantes en Asia.** En Japón el crecimiento económico de 2024 fue superior a lo esperado (0,7% t/t y 2,8% a/a). Mientras que, la inflación al consumidor se aceleró (4% a/a), por encima de la meta inflacionaria (2% a/a). En China, el Banco Popular no cambió las tasas de interés, de 3,1% a un año y 3,6% a 5 años, cumpliendo con lo esperado.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

Esta semana en Latinoamérica:

- **En México, el crecimiento económico en 2024 se desaceleró.** El PIB decreció en el último trimestre (-0,6% t/t) y cerró el año en 0,5% a/a. En todo 2024 el crecimiento fue de 1,5%.
- **En Perú, el crecimiento económico en 2024 se aceleró.** El PIB creció en el último trimestre (1,3% t/t) y cerró el año en 4,2% a/a. En todo 2024 el crecimiento fue del 3,3%.
- **En Colombia, el crecimiento económico en 2024 tuvo una expansión de 2,3% a/a y 0,9% t/t** en el último trimestre del año. En todo 2024 el crecimiento fue de 1,7%.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

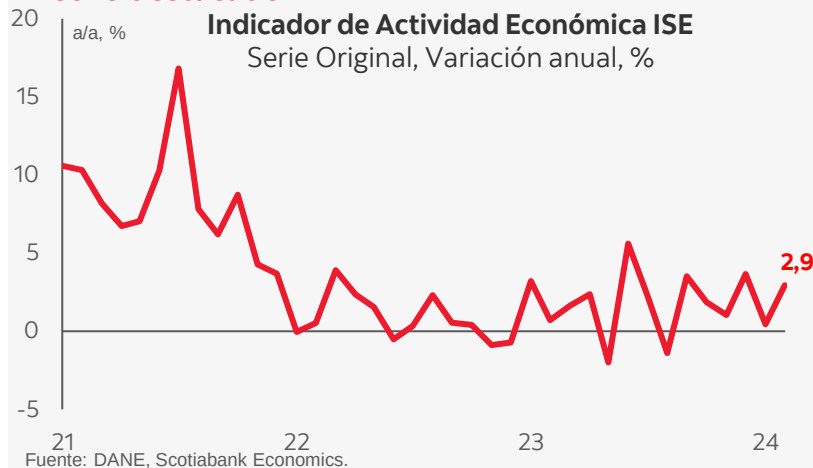
Durante la semana los inversionistas asimilaron la publicación de los datos de crecimiento de 2024. En particular, algunos agentes locales compraron dólares tras la noticia y se espera que el momentum del peso colombiano pueda continuar. En la renta fija, la curva de rendimiento de la deuda pública se valorizó en 9,6pbs en promedio.

Noticias macro:

- **El gerente del BanRep, Leonardo Villar, insiste en una postura cautelosa frente a las tasas de interés.** Villar, resaltó su preocupación por el aumento en las expectativas de inflación y el deterioro fiscal, favoreciendo la necesidad de mantener una postura de cautela en cuanto a las decisiones de política monetaria, manteniendo la expectativa de cumplir con la meta de inflación en 2025, agregando que un año más sin cumplir la meta restaría credibilidad de la autoridad monetaria.
- **El Ministerio del Trabajo publicó el borrador de decreto que regula la reforma pensional.** Dentro del documento se detalla el pilar solidario manejado por el DPS, el pilar semicontributivo administrado por Colpensiones y el pilar contributivo gestionado por el Banco de la República (BanRep) a través de terceros. Por otro lado, **la Corte Constitucional evalúa una ponencia para invalidar la reforma.**
- **El MinHacienda, Diego Guevara, fue citado por el Congreso de la República.** El debate será realizado el 4 de abril y tendrá como objetivo exponer la situación económica y fiscal del país, con la compañía del director del CARF, Juan Sebastian Betancur. En él entre tanto, el MinHacienda reconoció como deuda pública la suma de \$819MM de los presupuestos máximos pendientes desde 2022 en el sector salud, aclarando, que no impactaría el presupuesto de 2025.
- **Avanza el financiamiento de la educación superior.** La Comisión Sexta del Senado aprobó el proyecto de Ley que cambiaría el esquema de financiación de las universidades públicas, y buscaría incentivar la sostenibilidad financiera, la cobertura, calidad y acceso a la educación. Sin embargo, desde el ICETEX se eliminarían subvenciones a la tasa de interés que ayudaban a casi 180.000

estudiantes.

Hecho destacado:



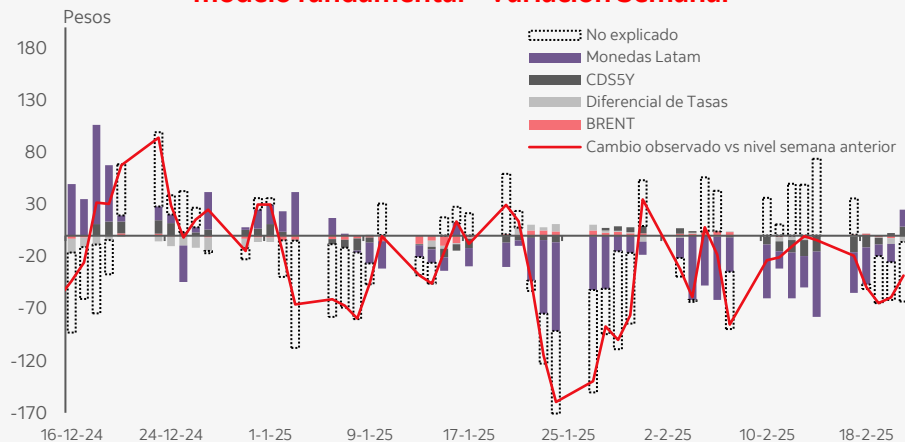
- **El Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) tuvo un crecimiento de 1,4% m/m y 2,9% a/a.** El índice fue impulsado por actividades de entretenimiento (15,9 a/a), el comercio, el transporte y alojamiento (3,8% a/a), y los servicios públicos (4,8% a/a). Mientras que, destacaron las variaciones negativas de los servicios financieros y de seguros (-5,9% a/a), y el petróleo y minería (-5,8% a/a)
- Las **actividades primarias y las secundarias** registraron una variación positiva, de 1,2% m/m y 0,8% m/m, respectivamente.
- Cabe resaltar que **7 de las 12 actividades mostraron variaciones positivas** en su variación mensual.

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.

CDSY: 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.

- A lo largo de la semana, la tasa de cambio mantuvo una tendencia a la baja, alcanzando uno de los niveles más bajos del año y cerrando la semana en 4.083 pesos, lo que representa una apreciación de 0,93% respecto al cierre de la semana anterior.
- La correlación del peso colombiano con las monedas de la región se mantiene como el principal fundamental de los movimientos a la baja, ante un mayor apetito de riesgo y en medio de un debilitamiento del dólar a nivel global.
- El valor no explicado en el modelo puede obedecer a un mayor flujo de divisas en el mercado dada la temporada de impuestos corporativos, sin embargo, no se descarta un mayor interés por parte de inversionistas que estarían favoreciendo estrategias con la apreciación del peso. El valor fundamental se mantuvo por encima del nivel observado con una diferencia de 118 pesos.

Próximos eventos de la semana | Febrero

Lunes 24

Festividad en Japón
Cumpleaños del Emperador

Suiza
2:30am. Nivel de empleo.

Alemania
4:00am. Expectativas empresariales de Alemania./ Situación actual de Alemania.

Eurozona
5:00am. Inflación al consumidor./ Inflación subyacente.

México
7:00am. Indicador Nacional de Precios al Consumidor de la 1 mitad del mes.

Estados Unidos
11:30am. Subasta de deuda a 2 años.

Martes 25

Japón
0:00am. IPC subyacente.

Alemania
2:00am. Producto Interno Bruto.

Brasil
7:00am. Inflación a mediados de mes.

Canadá
8:30am. Ventas del sector manufacturero.

Estados Unidos
10:00am. Confianza del consumidor de The Conference Board./ 10:30am. Subasta de deuda a 5 años.

Miércoles 26

Alemania
2:00am. Indicador Gfk de clima de consumo.

Canadá
8:30am. Ventas mayoristas.

Estados Unidos
10:00am. Ventas de viviendas nuevas./ 1:00pm. Subasta de deuda a 7 años.

Australia
7:30pm. Nuevas inversiones privadas en bienes de capital.

Japón
10:35pm. Subasta de deuda a 2 años.

Jueves 27

Suiza
3:00am. Producto Interno Bruto.

Brasil
6:30am. Indicador de inflación IGP-M./ 7:00am. Tasa de desempleo.

México
7:00am. Tasa de desempleo./ Balanza comercial.

Eurozona
7:30am. Minutas de la reunión de política monetaria del BCE.

Estados Unidos
8:30am. Producto Interno Bruto./ Nuevas peticiones de subsidio por desempleo.

Japón
6:50pm. Actividad industrial.

Viernes 28

Perú
2:00am. Inflación al consumidor.

Alemania
3:55am. Tasa de desempleo./ 8:00am. Inflación al consumidor.

Chile
7:00am. Ventas minoristas./ Tasa de desempleo.

Estados Unidos
8:30am. Precios del gasto en consumo personal subyacente.

Canadá
8:30am. Producto Interno Bruto.

Colombia
10:30am. Tasa de desempleo / Reunión Banrep sin decisión de tasas

China
8:30am. PMI compuesto, manufacturero y no manufacturero

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,7	2,6
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	4,86
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	7,75
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4405	4367
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	10,4

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 siganos en X @Scotiabank.