

Expectativas
Política
Cambios
Tasas
Comercios
Política Fiscal
Gobierno
Actividad Económica
Aranceles

Actualización Macro Semanal

Del 20 al 24 de Enero 2025

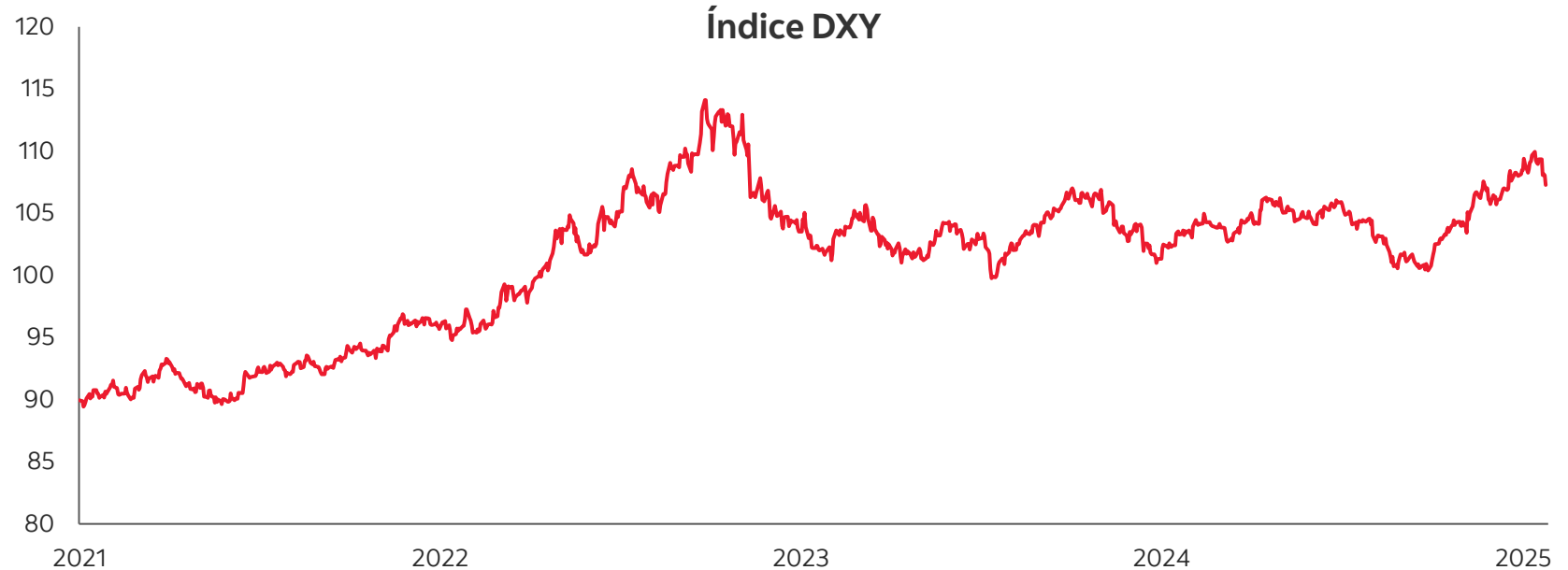
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El dólar ha registrado una tendencia negativa en el transcurso de 2025, lo cual se ha visto influenciado por la posesión del presidente de EEUU, Donald Trump, y las declaraciones que ha hecho respecto a la moderación en la ejecución de aranceles a nivel mundial, enfatizando en China, Canadá y México. Al respecto, el discurso del mandatario durante el Foro Económico Mundial en Davos resaltó la necesidad de tener una buena relación con China. Estas y otras declaraciones del mandatario han tenido un impacto en el dólar y en las monedas de Latinoamérica, las cuales han registrado valorizaciones en lo corrido del año.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

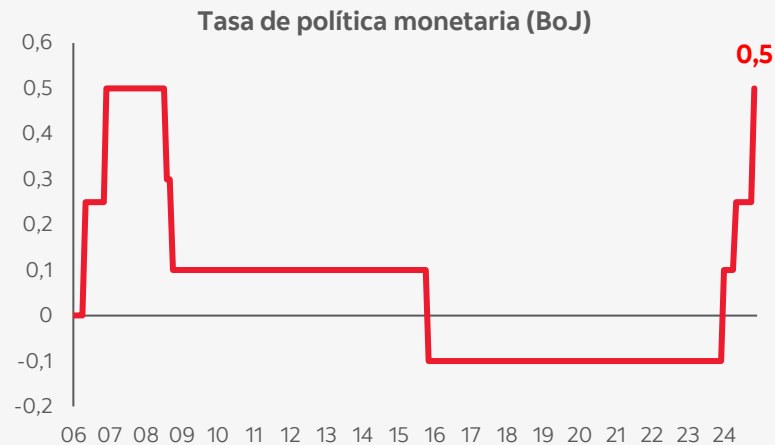
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

A lo largo de la semana los mercados estuvieron expectantes a las primeras medidas que pudiera tomar Donald Trump luego de su posesión como presidente el 20 de enero. Los principales indicadores presentaron un comportamiento positivo, al tiempo que el dólar perdió terreno dada una expectativa más moderada sobre los impactos comerciales. Los bonos del tesoro a 10 años cerraron en 4,63%, mientras el precio del petróleo de referencia Brent cayó hasta los 78,5 USD/b.

Noticias macro:

- **La reunión anual del foro económico mundial dejó varias declaraciones importantes.** El viceprimer ministro chino, Ding Xuexiang, hizo un llamado al trabajo conjunto impulsando el comercio digital y la integración económica, evitando el proteccionismo y las guerras comerciales. Por otro lado, la presidenta del BCE espera alcanzar la inflación objetivo del 2% y sin mostrar mayor preocupación por el impacto de un aumento de la inflación extranjera. Finalmente, Donald Trump, hizo un llamado a las empresas a producir en EEUU, además de señalar su intención de poner fin al conflicto Rusia-Ucrania.
- **En enero, los PMI mostraron señales mixtas entre las principales economías.** En Europa, el PMI compuesto alcanzó 50,2 puntos, regresando a terreno de expansión, con un mayor impulso en los servicios y mostrando una recuperación en la manufactura. En Reino Unido, el dato superó lo estimado ubicándose en 50,9 puntos, impulsado por los servicios y con una manufactura contrayéndose. Por su parte, en EEUU, el PMI compuesto se ubicó en 52,4 puntos, con servicios retrocediendo y la manufactura logrando un leve avance hasta desde los 49,8 hasta los 50,1 puntos.
- **Acuerdo entre Israel y Hamas comienza su operación.** Después de 15 meses de guerra en la Franja de Gaza, se ha llegado a un acuerdo de un alto al fuego, mediante un plan de 3 fases. La primera fase ya se está ejecutando con la liberación de los primeros rehenes israelíes y la liberación de 90 prisioneros palestinos, esta fase inicial tiene un tiempo estimado de seis semanas.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **El Banco de Japón (BoJ) subió la tasa de interés en 25 puntos básicos hasta el 0,5%.** La decisión se alineó con las expectativas llevando a un fortalecimiento del yen japonés del 0,3% con respecto al dólar, cotizando a 155,61 tras la decisión.
- Miembros de la junta directiva y el Gobernador, Kazuo Ueda, estiman un posible aumento gradual de la tasa de política, en línea con los objetivos de la política monetaria. Sin embargo, el tiempo en que se podría materializar un nuevo aumento de tasas seguiría dependiendo del panorama macroeconómico.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Durante la semana el incentivo a operaciones carry trade como respuesta a tasas reales atractivas en la región continuó favoreciendo el peso colombiano. En la renta fija, la curva de rendimientos de la deuda pública se valorizó en 39pbs en medio de las valorizaciones en la renta fija internacional sumado al sentimiento positivo de los mercados luego de la posesión de Donald Trump.

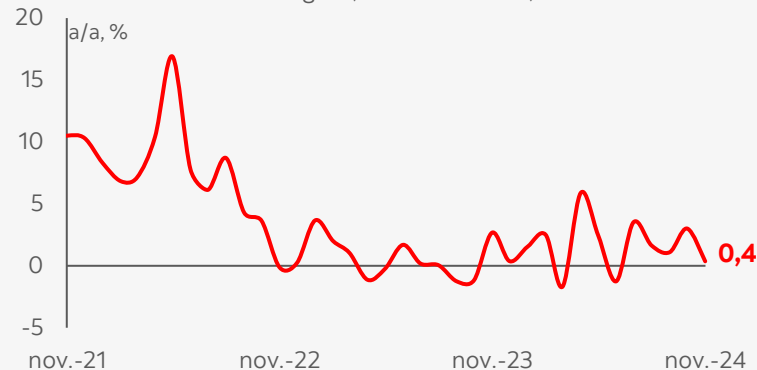
Noticias macro:

- **S&P ratificó la calificación crediticia de la deuda de largo plazo en Colombia.** La calificadora mantuvo inalterada la calificación en BB+ en moneda extranjera y BBB- en moneda local. La perspectiva continúa siendo negativa en medio de altos déficits fiscales y mayores necesidades de financiamiento del Gobierno nacional.
- **El Gobierno decretó conmoción interior por escalada de violencia en el Catatumbo.** La medida sería aplicada en el Catatumbo, el área metropolitana de Cúcuta y dos municipios del departamento de Cesar, permitiendo además el uso de recursos fiscales adicionales.
- **Cambios en el consejo de ministros y la cancillería.** Laura Sarabia reemplazaría a Luis Gilberto Murillo en la Cancillería. Adicionalmente, María Constanza García del Ministerio de Transporte y de Mauricio Lizcano del Ministerio de las Tecnologías salen de su cargo, siendo María Fernanda Rojas y Armando Benedetti sus reemplazos, respectivamente.
- **La Comisión Interparlamentaria de Crédito Público dio concepto favorable a la colocación de bonos externos por US\$3.799 millones.** Esto hace parte de las estrategias de financiamiento que ha buscado el Gobierno con el fin de cumplir con la regla fiscal del 2025.
- **Analistas esperan un recorte de 25pbs en la próxima reunión del BanRep el 31 de enero.** De acuerdo con la encuesta de Fedesarrollo, los analistas esperan que la tasa se reduzca al 9,25%, mientras que para final de año esperan que la tasa descienda hasta el 7,00%.

Hecho destacado:

Indicador de Actividad Económica ISE

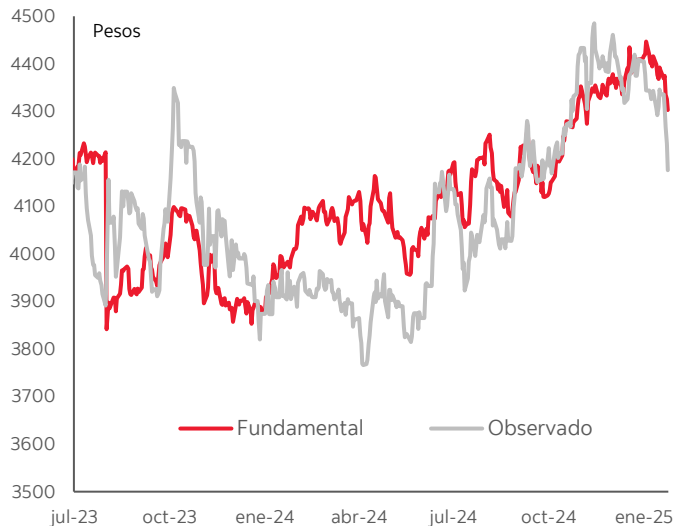
Serie Original, Variación anual, %



Fuente: Dane, Scotiabank Economics.

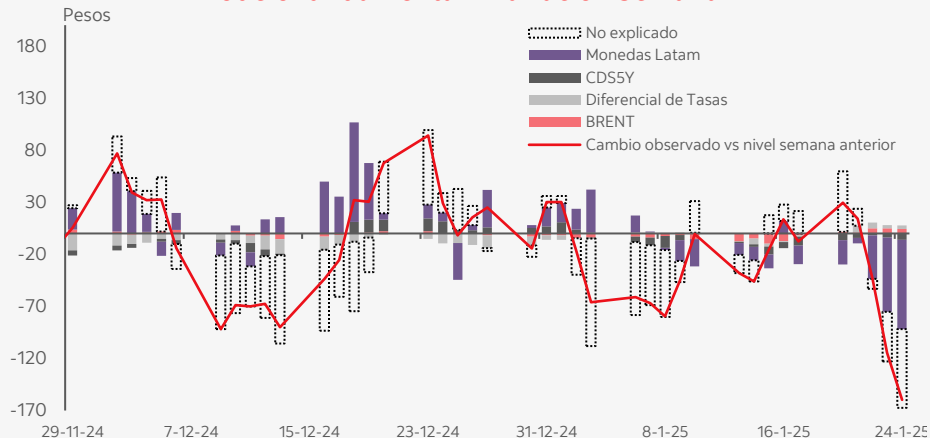
- **El Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) tuvo un leve crecimiento de 0,4% a/a en noviembre.** La lectura de crecimiento no alcanzó el nivel esperado de 2,1%, y estuvo liderada principalmente por el comercio, las actividades inmobiliarias y las actividades financieras y de seguros. Mientras que, entre los sectores con variaciones negativas, se destacan: la industria y construcción, la agricultura, y las comunicaciones.
- Las **actividades primarias y las secundarias** tuvieron una variación negativa, de 1,7% a/a y 2,6% a/a, respectivamente. Mientras, las **actividades terciarias** relacionadas con los servicios mantuvieron la tendencia positiva con un crecimiento de 1,4% a/a.

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.

CDS5Y: 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.

- La tasa de cambio cerró en 4.176 pesos, alcanzando su mejor nivel desde septiembre de 2024, y registrando una apreciación de 3,6% respecto al cierre de la semana anterior.
- Un mayor apetito por riesgo en los mercados contribuyó al comportamiento de la moneda. La correlación con las monedas Latam explicó gran parte del movimiento semanal, mientras el movimiento no explicado se atribuye a las operaciones de carry trade que han tomado relevancia en el primer mes del año.
- El valor del modelo fundamental se situó por encima del observado, con una brecha de 126 pesos al final de la semana. La diferencia sugiere que los movimientos de la tasa de cambio pueden ser transitorios dado un aumento de positivismo a nivel internacional cuya persistencia sería incierta.

Próximos eventos de la semana | Enero

Lunes 27

Alemania

4am. Indicador Ifo de confianza empresarial/
Situación actual de Alemania.

Canadá

8:30am. Ventas mayoristas.

Estados Unidos

10:00am. Ventas de viviendas nuevas

Australia

7:30pm. Indicador NAB de confianza empresarial

Martes 28

Festividad en China

Año nuevo chino

Estados Unidos

8:30am. Pedidos de bienes duraderos.
10:00am. Confianza del consumidor.

Japón

6:50pm. Minuta de la decisión de política monetaria del Banco de Japón

Australia

7:30pm. Inflación al consumidor.

Miércoles 29

Festividad en China

Año nuevo chino

Alemania

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

España

3:00am. PIB de España.

México

7:00am. Tasa de desempleo

Eurozona

8:15am. Comunicado del BCE sobre política monetaria.

Canadá

9:45am. Anuncio decisión de política monetaria

Estados Unidos

2:00pm. Anuncio decisión de política monetaria

Brasil

4:30pm. Anuncio decisión de política monetaria

Jueves 30

Festividad en China

Año nuevo chino

Francia

1:30am. PIB de Francia

España

3:00am. Inflación al consumidor.

Alemania

4:00am. PIB de Alemania.

Eurozona

5:00am. PIB en la zona euro./
Tasa de desempleo en la zona euro.

8:15am. Anuncio decisión política monetaria

Estados Unidos

8:30am. PIB en EE.UU

Colombia

10:00am.
Importaciones/Balanza comercial.

Viernes 31

Festividad en China

Año nuevo chino

Alemania

2:00am. Ventas minoristas./
3:55am. Tasa de desempleo./
8:00a. Inflación al consumidor.

Francia

2:45am. Inflación al consumidor.

Brasil

6:30am. Tasa de desempleo./
Relación deuda bruta/PIB.

Estados Unidos

8:30am. Índice de precio PCE/
Índice de costos laborales.

Canadá

8:30am. PIB de Canadá.

Colombia

10:30am. Tasa de desempleo./
1:00pm. Decisión de política monetaria.

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,6	1,9	2,6
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	4,47
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	10,1	10,4	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 síganos en X @Scotiabank.