

IA
Tasas
Conflicto
Mercado Laboral
Aranceles
Crecimiento
Presupuesto
Importaciones

Actualización Macro Semanal

Del 27 al 31 de Enero 2025

Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La Reserva Federal decidió mantener su rango de fondos federales entre el 4,25% y 4,5%, luego de tres recortes consecutivos durante el 2024 y a la espera de una mayor claridad y los impactos de las políticas del presidente Donald Trump. Para 2025 el mercado espera una reducción de 50pbs, sin embargo, la evolución de la inflación sería clave en medio de los recientes repuntes que la alejan de la meta del 2%.

Tasa de política monetaria FED
Observada vs Tasa de largo plazo estimada por la FED



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

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

En la última semana de enero, los mercados recibieron las primeras decisiones de política monetaria por parte de diferentes bancos centrales. La llegada de un nuevo competidor en el mercado de inteligencia artificial provocó turbulencias, sin embargo, los ojos se mantienen puestos en las políticas arancelarias de Donald Trump. Los bonos del tesoro a 10 años cerraron en 4,54%, mientras el precio del petróleo de referencia Brent cayó hasta los 76,88USD/b.

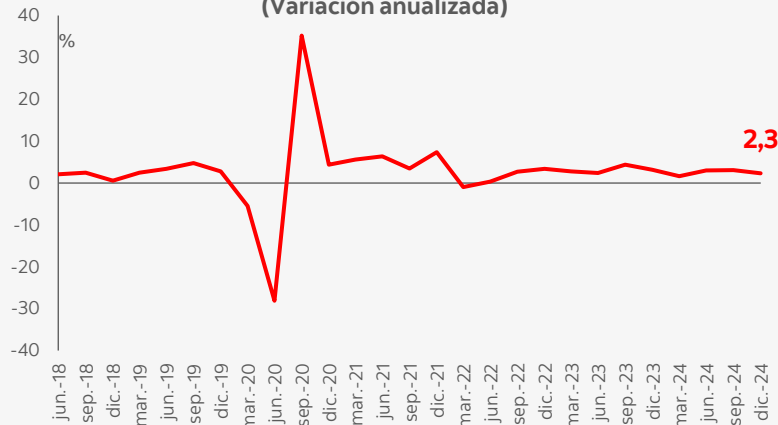
Noticias macro:

- **El Banco Central Europeo (BCE) se mantuvo distante de la Reserva Federal (FED) en su decisión de política monetaria.** El BCE redujo su tasa de interés en 25pbs hasta el 2,75%, completando 5 reuniones de recortes desde junio del 2024. La decisión responde a una actividad económica débil y la confianza de alcanzar la meta de inflación del 2%. El mercado estima que la tasa de interés podría descender hasta el 2% en 2025.
- **Empresa china provoca volatilidad en el mercado de la inteligencia artificial (IA).** La aparición de un nuevo modelo de IA por parte de DeepSeek (con un lenguaje abierto y de código gratuito), captó la atención de sus competidores e inversionistas, debido a sus bajos costos de producción. Donald Trump, hizo un llamado a las empresas tecnológicas en EE.UU a aumentar su eficiencia y competitividad, además de brindar incentivos a la producción de inteligencia artificial.
- **Una semana con alta carga de datos macroeconómicos.** En Perú, el déficit fiscal, ha alcanzó el nivel más alto en tres décadas (3,6% del PIB), el Gobierno peruano espera reducir esta cifra al 2,2%. En Chile, el Banco Central mantuvo la tasa estable en 5%, mientras el Congreso aprobó la reforma pensional que favorecería a 2,8M de jubilados. El Banco Central de Brasil aumentó su tasa de interés en 100pbs, ubicándose sobre los 13,25%. En México el PIB preliminar del 4T- 2024 no cumplió con las expectativas, situándose en 0,6% a/a vs el 1,2% previsto. Por su parte, el Banco Central de Canadá redujo su tasa en 25pbs hasta el 3%, ante los posibles impactos de aranceles por parte de

EEUU.

Hecho destacado:

Producto Interno Bruto trimestral de EE.UU
(Variación anualizada)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **El Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos, no cumplió con las expectativas.** El crecimiento anualizado fue del 2,3%, por debajo de las expectativas de un 2,6%, debido a una desaceleración en la inversión y una baja en los inventarios.
- El crecimiento del PIB se vió impulsado por el aumento del gasto público (3,2%) y el gasto en consumo (+4,2%), en el que se destaca la venta de automóviles.
- **La economía estadounidense demuestra su fortaleza con un crecimiento preliminar de 2,8% en 2024 .**

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

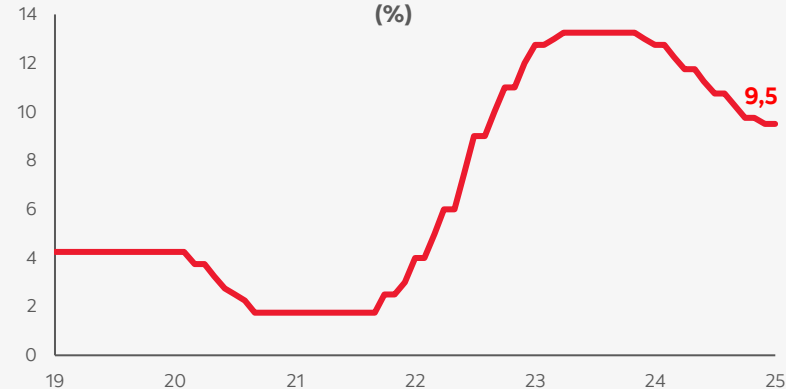
El Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención en 9,50% lo cual tomó por sorpresa las expectativas de los analistas que esperaban un recorte de 25 pbs. Al cierre de la semana, las volátiles condiciones de los mercados globales y la incertidumbre tras el inicio del mandato de Donald Trump dejaron como resultado una desvalorización de 28pbs en la curva de deuda pública mientras que las operaciones carry trade mantuvieron al peso colombiano con el mejor comportamiento regional.

Noticias macro:

- El conflicto entre Petro y Trump generó cierta preocupación a nivel nacional.** La negativa a recibir 2 vuelos con migrantes deportados de EE.UU, alarmó a los colombianos durante un corto lapso. El escalamiento de este conflicto hubiera provocado una serie de medidas sancionatorias a Colombia tales como aranceles desde el 25% hasta el 50%, la suspensión en la emisión de visas y la aplicación de sanciones financieras de la ley IEEPA. Sin embargo, horas después de las declaraciones Colombia aceptó los términos del acuerdo migratorio. **Hasta el momento ya se han recibido más de 200 colombianos deportados.**
- Se conocieron los detalles de la conmoción interior decretada ante los conflictos en el Catatumbo.** Esta medida se va a financiar con la implementación del IVA a los juegos de suerte y azar en línea, contribución especial de exportaciones de actividades extractivas del 1%, y un impuesto al timbre de 1% con lo cual se espera recaudar \$1,06 bn. Además, ya se han presentado los primeros tres decretos tras el estado de conmoción interior, los cuales se dirigen a las actividades agropecuarias y a la propiedad de la tierra. Todas estas medidas únicamente serán aplicadas durante 90 días.
- El MinHacienda publicó el decreto de aplazamiento presupuestal para 2025 por un monto de \$12 bn en medio de un posible incumplimiento de la regla fiscal en 2024.** Al respecto, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) alertó sobre un posible incumplimiento de la regla fiscal de acuerdo con las cifras preliminares registradas hasta noviembre de 2024. Además, declaró la necesidad de un mayor ajuste fiscal para 2025 cercano a los \$40 bn para cumplir con la regla fiscal.

Hecho destacado:

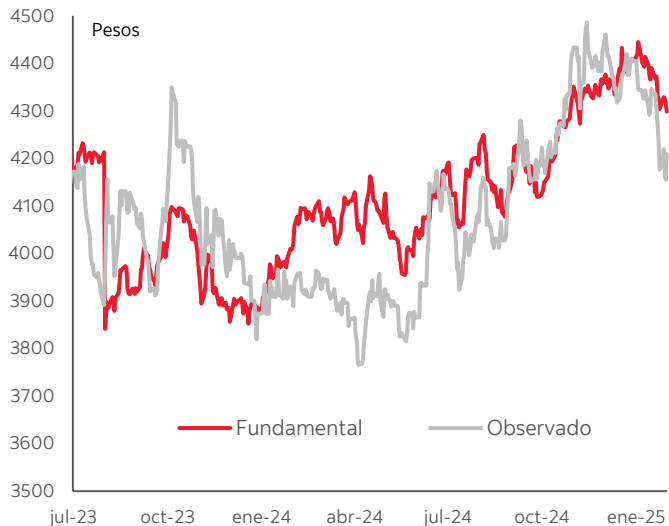
Tasa de política monetaria Colombia (%)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

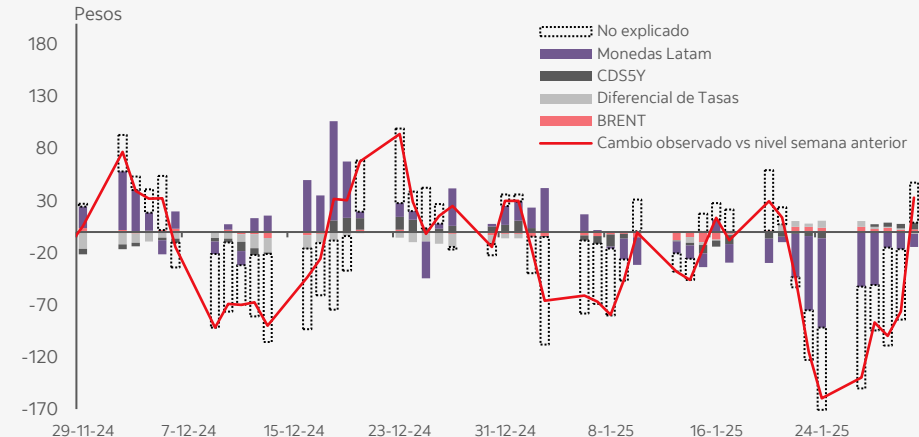
- El Banco de la República decidió por mayoría mantener la tasa de interés en 9,50%**, en línea con lo previsto por Scotiabank Colpatría. Durante la primera reunión del año, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención luego de 8 recortes consecutivos en 2024 (-350 pbs). En particular, 5 codirectores votaron a favor de esta decisión, uno por 25 pbs y uno por 50pbs.
- Según el gerente general, Leonardo Villar, la tasa de interés actual continúa siendo superior al tipo neutral estimado, por lo que se mantiene en terreno contractivo. En particular, debido a la volatilidad internacional y a la percepción de riesgo del país, es probable que la tasa neutral estimada sea superior para este año lo que indica una razón adicional para mantener tipos de interés más altos de lo inicialmente esperado.

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.

- A lo largo de la semana la tasa de cambio mantuvo una tendencia a la baja, no obstante, al final de la semana registró un movimiento al alza cerrando en 4.210,9 pesos, lo que representa una depreciación de 0,84% frente al cierre de la semana anterior
- La correlación del peso con sus pares en Latam influyó en el comportamiento positivo de la moneda. Por su parte, el componente no explicado estaría relacionado con la expectativa de una postura más cauta por parte del BanRep, manteniendo apetito por las operaciones de carry trade que influyen en la apreciación del peso.
- El valor del modelo fundamental mantiene una brecha amplia frente al nivel observado, señalando que los niveles actuales no obedecen a las variables macro fundamentales que explican la tasa de cambio. Por el contrario, el movimiento positivo se atribuye a los acontecimientos internacionales y un mayor apetito por riesgo en los mercados.

Próximos eventos de la semana | Febrero

Lunes 3

Festividad en China

Año nuevo chino

Suiza

3:30am. Índice de gestores de compras (PMI) procure.ch.

Eurozona

4:00AM. PMI manufacturero de la zona euro./
5:00am. Inflación al consumidor en la zona euro.

Estados Unidos

10:00am. PMI manufacturero./
Indicador ISM de empleo en el sector manufacturero.

Japón

6:50pm. Base monetaria./
10:00pm. Subasta de deuda a 10 años.

Martes 4

Brasil

8:00am. IPP de Brasil.

Estados Unidos

10:00am. Encuesta JOLTES de ofertas de empleo.

Colombia

10:0am. Exportaciones /
Publicación del Informe de Política Monetaria del BanRep

Nueva Zelanda

4:45pm. Tasa de participación y de desempleo.

Japón

7:30pm. PMI del sector servicios.

China

8:45pm. PMI de servicios de Caixin.

Miércoles 5

Eurozona

5:00am. IPP en la zona euro.

Brasil

7:00am. Actividad industrial.

Estados Unidos

8:15am. Cambio del empleo no agrícola ADP./ 8:30am. Balanza comercial. / 10:00am. PMI no manufacturero del ISM

Canadá

8:30am. Balanza comercial.

Australia

7:30pm. Balanza comercial.

Colombia

5pm. Minutas de la reunión de política monetaria de enero.

Jueves 6

Alemania

2:00am. Órdenes de fábrica mensual.

Reino Unido

7:00am. Anuncio decisión política monetaria.

Estados Unidos

8:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo.

México

2:00pm. Anuncio decisión política monetaria.

Japón

6:30pm. Gasto de los hogares

India

11:30pm. Anuncio decisión de política monetaria.

Colombia

Presentación del Informe de Política Monetaria del BanRep

Viernes 7

Alemania

2:00am. Actividad Industrial mensual./ Balanza comercial.

Suiza

3:00am. Confianza del consumidor de la SECO.

México

7:00am. INPC subyacente. /
Inflación mensual subyacente.

Brasil

7:00am. Inflación al consumidor./ 1:00pm. Balanza comercial.

Estados Unidos

8:30am. Nomina no agrícolas./ Ingreso promedio por hora trabajada./ Tasa de desempleo.

Canadá

8:30am. Tasa de desempleo.

Colombia

6:00pm. Inflación al consumidor.

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.