

INFORME MENSUAL ECONOMICO Y DE MERCADOS ENERO 2025

1. Fundamentales y Expectativas

La firma Markit actualizó la información a enero correspondiente a PMI manufacturero para las principales economías desarrolladas; para el caso de Estados Unidos, el dato sube ligeramente hasta los 50,1 puntos, entre tanto en Europa sube 1 punto hasta 46,1 puntos, por su parte Reino Unido sube hasta los 48,2 puntos, mientras en Japón se observa una caída hasta 48,8 puntos. En general los datos muestran un ligero cambio, no obstante, continúan en terreno contractivo evidenciado el fenómeno de desaceleración de la actividad industrial y en general de las economías del mundo desarrollado.

En Estados Unidos, se publicaron datos de crecimiento de la economía correspondientes al último trimestre de 2024, el PIB repuntó a una tasa trimestral del 0,6%, es decir del 2,3% anualizado, debajo del 2,6% esperado. De esta forma, el crecimiento real anual para 2024 fue del 2,8%. En general, el consumo continúa siendo el motor del crecimiento, subiendo un 4,2% anualizado en el periodo, mientras, la inversión se retrajo en el cuarto trimestre. Las exportaciones también perdieron fuerza, en un contexto donde se observó reducción en el nivel de las importaciones.

La inflación observada en diciembre en el país norteamericano aumentó un 0,39% en el mes, en línea con lo esperado por los analistas, en el periodo el precio de los alimentos aumentó 0,28%, mientras el componente de energía registró un avance de 2,63%, que explicó el 40% de la inflación total. De esta forma la inflación anual para 2024 fue del 2,9% y subió 0,2% frente al dato registrado en noviembre. La inflación subyacente anual se desaceleró 0,1% hasta 3,2% en diciembre.

La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), en su primera reunión del año y de manera unánime entre sus miembros, mantuvo las tasas de interés en el rango del 4,25% y 4,50%, en línea con las expectativas. De acuerdo con lo comunicado, la decisión se sustenta por una actividad económica que continúa sólida, evidenciada por cifras favorables en el mercado laboral y una inflación que ha disminuido lentamente. El presidente de la Fed, Jerome Powell, hizo énfasis en la necesidad de ser cautelosos y evaluar cuidadosamente los datos económicos antes de realizar cambios adicionales en la política monetaria.

En Europa, los datos de crecimiento del PIB de la zona euro muestran que la economía se habría estancado en el 4T24, lo que llevaría a un crecimiento de solo 0,9% en todo 2024, debajo del 1% esperado por los analistas. El comportamiento refleja una débil dinámica de las principales economías de la región, donde Alemania cae el 0,2% anualizado en el periodo, mientras Francia e Italia crecen ligeramente el 1,1% y 0,5% anual respectivamente.

La revisión preliminar de la inflación de la zona euro para enero fue del -0,3%, ligeramente arriba de las expectativas de los analistas, de esta forma la variación anual se mantiene en el 2,4% registrado en el último mes del 2024. La inflación subyacente, es decir sin alimentos ni energía, también se mantiene en el 2,7% anual.

El Banco Central Europeo (BCE) decidió de manera unánime recortar en 25 pb su tasa de interés. La decisión estuvo sustentada por los datos de inflación más recientes, que indican continuidad de la convergencia de la inflación hacia la meta, en un entorno débil de la actividad económica.

En China el crecimiento de la economía en cuarto trimestre del año anterior alcanzó el 5,4% anual en el periodo, el dato estuvo 0,4% arriba de las expectativas y 0,8% arriba de lo observado en tercer trimestre, de esta forma el crecimiento a lo largo del 2024 en el país asiático fue del 5%, es decir 0,1% arriba de las expectativas y cumpliendo de esta forma con la meta fijada por el gobierno.

En Colombia, el DANE reveló la actualización del Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) correspondiente a noviembre, de acuerdo con el informe el indicador registró un incremento anual del 0,4% debajo del 2,1% esperado y del 3% observado en octubre. En términos generales, se observa una contracción del 1,7% en las actividades primarias, entre tanto, actividades secundarias bajaron un 2,6%, mientras actividades terciarias evidenciaron un repunte del 1,4%.

Se revelaron datos de producción industrial y comercio minorista registrados en noviembre. La industria continua en terreno negativo, esta vez alcanzó el -0,8% anual, lo que representa un 0,2% menos a lo esperado por los analistas. De acuerdo con lo informado, y de mayor magnitud, la fabricación de automóviles y motores cayó 24,5% en el mes, mientras productos farmacéuticos y la industria del hierro y el acero bajaron 15,2% y 14,1% respectivamente. Por su parte las ventas minoristas subieron el 10,4% anual, la métrica es superior al 4,6% esperado y al 9% registrado en octubre. Este escenario evidencia la recuperación del sector en medio de las reducciones observadas en las tasas de interés.

Luego de la coyuntura política presentada entre los presidentes Trump y Petro, la Casa Blanca anunció que se alcanzó un acuerdo, aceptado por Colombia que incluye medidas para fortalecer la cooperación en la gestión migratoria, mejorar el control de los flujos migratorios irregulares y promover vías legales para la migración. De esta forma se supera el impase que podía afectar de manera importante la relación comercial de Colombia con los Estados Unidos.

El presidente Gustavo Petro nombró a dos nuevos codirectores para la Junta Directiva del Banco de la República. Los nuevos miembros serán Laura Moisés y César Giraldo, que entrarán en reemplazo de Roberto Steiner y Jaime Jaramillo. Con estos nombramientos, sumados al de Olga Lucía Acosta en diciembre de 2022 y al ministro de Hacienda, el gobierno 'sumaría' 4 de los 7 votos que, a los ojos de los analistas, podría concluir en una mayor dinámica en la magnitud de la flexibilización monetaria.

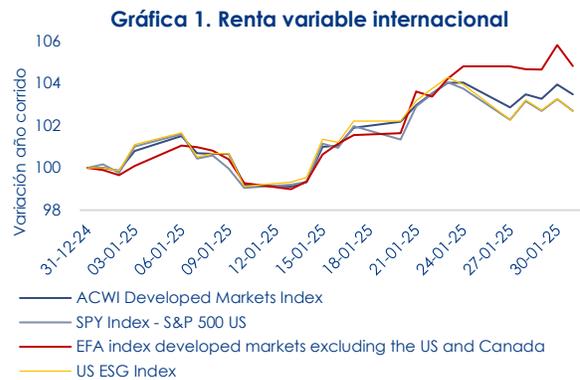
La firma calificadora de riesgo S&P Global Ratings reafirmó la calificación soberana de Colombia en BB+ con perspectiva negativa, la firma considera que una recuperación de los ingresos tributarios en 2025, en conjunto con medidas de austeridad permitirían al país cumplir con la regla fiscal, no obstante, existen riesgos derivados de un alto déficit fiscal. La firma espera un crecimiento de la economía del 1,7% para 2024 y del 2,9% en 2025 impulsado por una dinámica resiliente del consumo y la recuperación de la inversión.

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) de acuerdo con sus estimaciones, se pronunció afirmando que el Gobierno Nacional incumplió con la Regla Fiscal en 2024. En cifras preliminares el desfase habría sido del orden de los Cop \$ 21 billones, con lo que el déficit fiscal total estaría alrededor del 6,8% del PIB, muy por encima del 5,6% de meta trazado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. A su vez, considera que para 2025, además del aplazamiento presupuestal de Cop \$12 billones determinado por el gobierno, se requeriría un recorte de gasto aún mayor, del orden de los Cop\$ 40 billones para cumplir con la Regla.

2. Mercados Internacionales

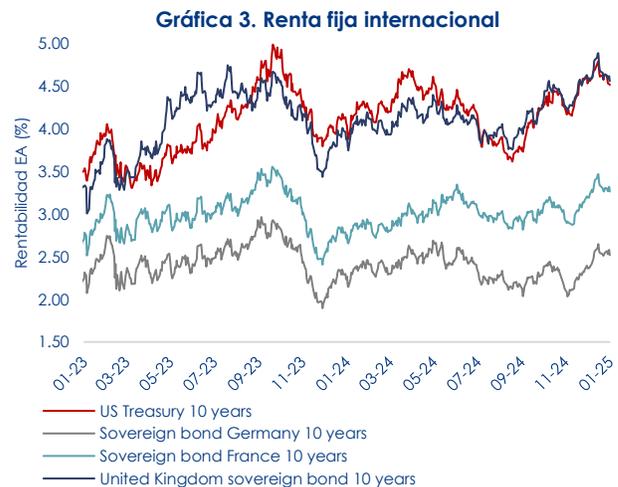
• Renta Variable Internacional

En el primer mes del año los mercados internacionales presentaron repuntes en medio del esbozo de las políticas comerciales, arancelarias, migratorias y de explotación minero-energética del gobierno de Donald Trump. Es así como las consideraciones de mayores aranceles a países como Canadá, México y China han generado incertidumbre sobre su alcance y las consecuencias en el comercio internacional. Las principales plazas bursátiles cerraron el mes con retornos positivos a lo largo de enero, de esta forma, el índice ACWI de mercados desarrollados presentó un retorno total cercano al 2,8% en el mes, por su parte, el S&P 500 subió cerca de un 2,4% en el mes particularmente impulsadas por la estabilidad de la actividad económica y el mercado laboral en Estados Unidos, en conjunto con las expectativas de impulso a las compañías vía las políticas del nuevo gobierno. De otro lado, mercados desarrollados que excluyen Estados Unidos y Canadá repuntaron el 4,8% respondiendo a la continuidad en la flexibilización monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE). Mercados emergentes observaron una alza arriba del 1,8% (gráfica 1). Se evidencia un contexto de ligera volatilidad ante el contexto político, es así como la volatilidad del S&P 500, medida mediante el índice VIX, cerró en 16,43 puntos el mes, luego de niveles arriba de 22 puntos en el marco de la posesión presidencial y los anuncios de cambios en las políticas (gráfica 2).



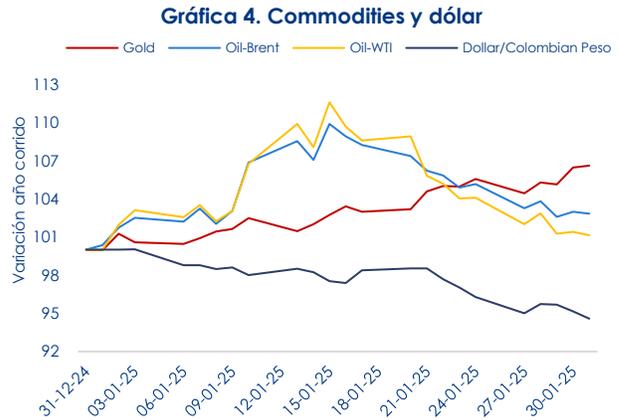
• Renta Fija Internacional

Ante las consideraciones detrás del incremento en los aranceles y un escenario de 'guerra comercial' que podría desencadenar presiones inflacionarias en el mundo, en un ambiente de condiciones financieras internacionales más exigentes, los bonos soberanos presentaron una volatilidad importante, es así como los títulos del Tesoro de vencimiento 10 años subieron cerca de 40 puntos básicos desde el 4,39% de cierre de diciembre del año anterior, para posteriormente bajar 26 puntos básicos hasta cerrar enero en 4,54%, el comportamiento lo explica la incertidumbre bajo el contexto político, así como la estabilidad y menor espacio de reducción proyectada para este año en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (FED). Por su parte, los bonos en Europa y Reino Unido presentaron una dinámica similar en sus precios ante la coyuntura y la continuidad de la flexibilización monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE) que tiene como fin estimular la economía de la zona euro en un escenario de continuidad de la convergencia observada de la inflación hacia la meta del 2% (gráfica 3).

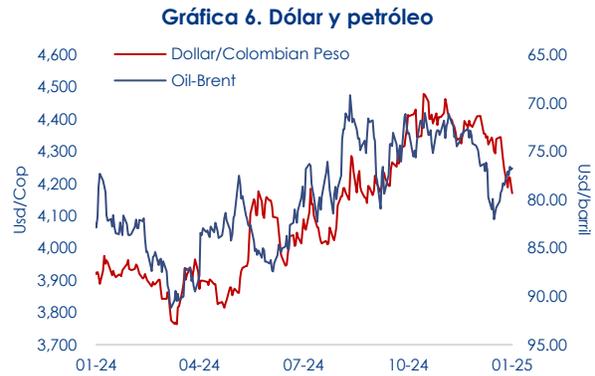
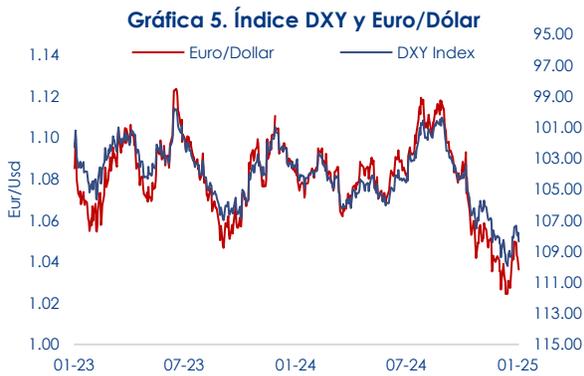


- **Commodities**

Las materias primas en el mundo presentan un incremento generalizado en los precios, tanto la energía, los metales y productos agrícolas han exhibido un buen desempeño a lo largo de enero y la primera parte de febrero. Los efectos derivados de una posible 'guerra comercial', donde podrían existir incrementos arancelarios, han generado una mayor demanda pese a las preocupaciones de desaceleración de la economía global. Por el lado de la energía, ante la fuerte ola invernal registrada en los países del norte, los precios del crudo se incrementaron en buena parte de enero, sin embargo, las previsiones de menor demanda a lo largo del año, sumado a el probable incremento de la producción en Estados Unidos cambiaron esta tendencia, de esta forma, el petróleo de referencia Brent subió un 2,84% en el mes alcanzando un máximo de USD\$ 82,6 el barril y cerrando enero en los USD\$ 76,7 el barril; por su parte, la referencia WTI subió cerca del 1,3% en el mes alcanzando un máximo a mediados del mes de los USD\$ 80,7 el barril y cerrando enero en los USD\$ 72,5 el barril (gráfica 4).



- **Comportamiento de las Divisas**

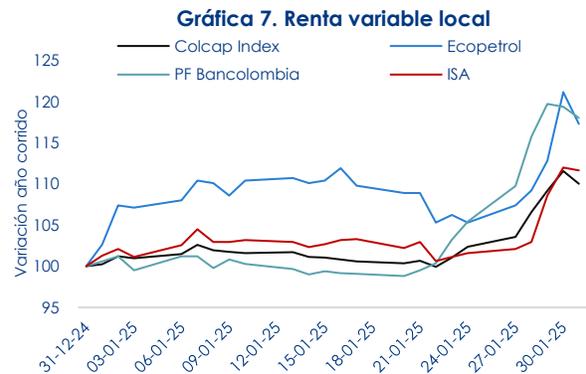


Las consideraciones políticas y la incertidumbre generalizada decantaron al dólar norteamericano como refugio vía liquidez, a esto se sumó la decisión de la FED de mantener las tasas de interés, de esta forma, el precio del dólar ha presentado fuerte volatilidad en el inicio del 2025; el índice DXY bajó un 0,1% en enero, cerrando en niveles alrededor de 107,70 puntos, luego de alcanzar los 110 puntos luego de la posesión de Donald Trump. Por su parte, el euro se mantuvo relativamente estable cerrando en USD\$1,035, niveles muy cercanos al cierre del 2024, esto en medio de la reducción de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE) y la continuidad de la convergencia de la inflación (gráfica 5). En Colombia, pese a los desafíos fiscales y el contexto internacional, el peso se ha fortalecido en el arranque de año, misma tendencia observada en la región, es así como la apreciación de la moneda estuvo por encima del 4,6% en enero (gráfica 6).

3. Mercado Local

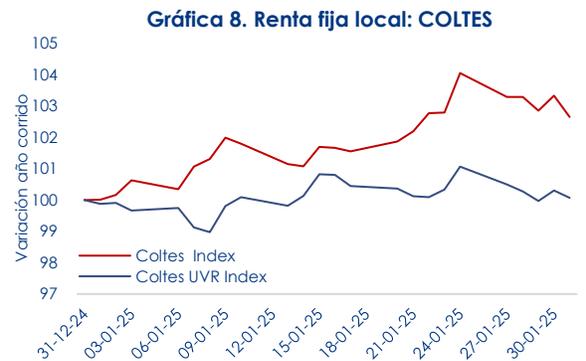
- **Renta Variable**

Pese a la volatilidad y condiciones reflejadas en el panorama internacional, el mercado local presentó un buen comportamiento. Los agentes extranjeros fueron los principales compradores con Cop\$ 97 mil millones, así como el Sector Real con Cop\$ 40 mil millones. Por su parte, los mayores vendedores fueron las Personas Naturales y las Fiduciarias con Cop\$ 77 mil millones y Cop\$ 48 mil millones respectivamente. Es así como el índice MSCI Colcap subió 8,73% en el mes hasta los 1521 puntos. En general se destacó el buen desempeño de Grupo Aval (20,4%), Corficolombiana (19,75%) y Bancolombia preferencial (16,62%). Por su parte, de peor desempeño en enero se encuentran ETB (-8,11%), Promigas (-5,10%), y Grupo Sura (-3,16%). Ecopetrol repuntó el 9,19% en el mes, en medio de las condiciones políticas y la dinámica del precio del crudo a nivel mundial (gráfica 7).



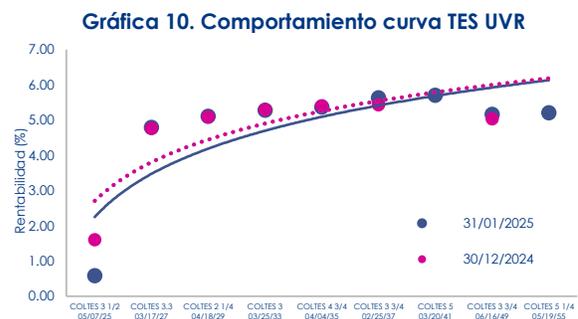
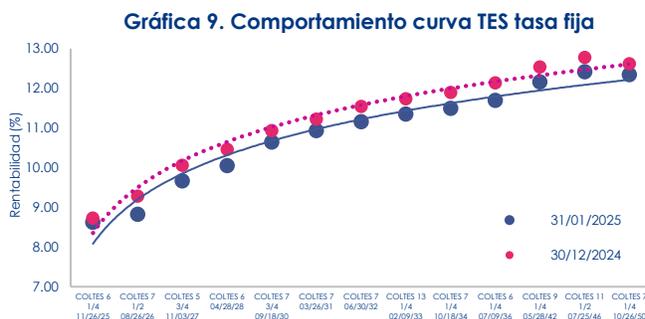
- **Renta Fija**

En el mes se observó una volatilidad importante en el mercado de deuda soberana por cuenta del contexto de políticas a implementar por el nuevo gobierno en Estados Unidos, así mismo las consideraciones fiscales locales y la pausa del Banco de la República contribuyeron sobre la dinámica, al final se observó un ajuste bajista en las curvas recuperando parte la fuerte desvalorización observada en diciembre. El índice Coltes TF alcanzó el 2,48% en enero, por su parte el índice Coltes UVR registro una ligera alza del 0,16% en el primer mes del año (gráfica 8).



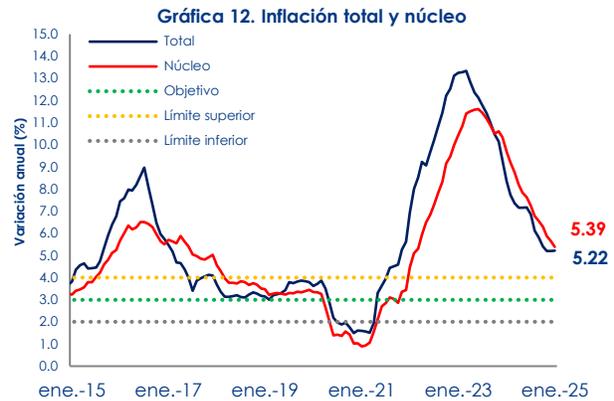
La curva de rendimientos de la deuda soberana local, medida a través de los bonos 'on the run' emitidos en tasa fija (TES Cop) bajó en promedio cerca de 35 puntos básicos en enero (gráfica 9).

Por su parte, la curva indexada a la inflación y denominada en UVR (TES UVR), observó un fenómeno de empinamiento en el mes donde los títulos con vencimiento 2025 bajaron más de 100 puntos básicos, mientras el resto de la curva ajustó al alza 5 puntos básicos en promedio en el mes (gráfica 10).



El Banco de la República decidió en su última reunión, mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 9,5%. La decisión, la cual fue adoptada por mayoría; donde cinco codirectores votaron a favor de mantener la tasa y dos codirectores votaron por una reducción de la tasa de 25 pbs y 50 pbs, responde al aumento significativo de la inflación observada en diciembre y el incremento en las expectativas, así como el impacto esperado por el fuerte incremento del salario mínimo, todo esto en un contexto de buenos registros en el mercado laboral y la dinámica de la actividad económica, a su vez, se consideran las condiciones financieras externas que tienden a tornarse más restrictivas ante las políticas del nuevo gobierno de los Estados Unidos en materia de comercio, política energética y migración, que pueden tener efectos inflacionarios (gráfica 11).

El DANE reveló la información de inflación correspondiente al primer mes del año, los precios al consumidor presentaron una sorpresa alcista al incrementarse el 0,94% en el mes, arriba del 0,81% esperado por el consenso de analistas, de esta forma la variación anual sube 0,2% hasta el 5,22%. Los rubros con mayor presión alcista fueron restaurantes y hoteles con un 1,9%, Transporte con el 1,71% y alimentos y bebidas no alcohólicas con el 1,62%. La inflación núcleo bajó 26 puntos básicos hasta el 5,39% en su variación anual (gráfica 12).



4. Perspectivas

En el ámbito internacional, los mercados presentarán una dinámica sesgada por las condiciones de las políticas proteccionistas y arancelarias desde Estados Unidos y sus implicaciones en el comercio internacional. Entre tanto, y si bien la Reserva Federal (FED) anuncia estabilidad en las tasas de interés de los fondos federales, donde los analistas tienen en sus perspectivas dos reducciones adicionales de 25 puntos básicos en las tasas, la primera a mediados del año, el panorama es más claro respecto del 'driver' de la cercanía del fin de la senda bajista de la flexibilización monetaria. Bajo este escenario se espera volatilidad en los mercados tanto de renta fija soberana como de renta variable a la expectativa e incertidumbre sobre la profundidad de las medidas por parte de Donald Trump.

En materia de commodities, bajo el contexto de una previsible 'guerra comercial' los metales y productos agropecuarios parecen tener comportamientos alcistas en sus precios en el corto plazo. Por su parte, el petróleo tendrá fuertes cambios en su precio dada la política de mayor extracción de hidrocarburos a implementar el país norteamericano, esto se suma a unas perspectivas de menor demanda de crudo, especialmente por China dadas sus perspectivas de desaceleración de la actividad real para este año y el mediano plazo.

En Colombia, se ha observado un interés por parte de agentes internacionales en la deuda pública y la renta variable de acuerdo con las compras realizadas en enero, particularmente sobre esta última hay buenas perspectivas por la movida empresarial del Grupo Sura, Grupo Argos, entre otros, y las previsiones de continuidad en la recuperación de la actividad económica. Los retos y la

incertidumbre vienen de la mano de las presiones sobre la inflación que han ajustado las expectativas tanto del IPC esperado para cierre de 2025 como la senda bajista de política monetaria. Así mismo la salud fiscal de la nación es un factor de preocupación particularmente de cara a una posible reducción de la calificación soberana; en este punto se debe mencionar que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público presentó su Plan Financiero para 2025, de acuerdo con las cifras preliminares, el gobierno central registró un crecimiento importante del déficit fiscal al pasar del 4,3% en 2023 al 6,8% como porcentaje del PIB en 2024, cifra superior al 5,6% del Marco Fiscal de Mediano Plazo del año anterior, a sí mismo la deuda neta sobre PIB subió hasta el 60%. En general se refleja el deterioro fiscal y continúan los retos para 2025, toda vez para este año la meta pasa de 4,7% al 5,1% del PIB y un incremento de la deuda sobre PIB hasta el 60,6%. Si bien parece que el mercado tiene descontada buena parte de la reducción de la calificación de riesgo derivada de este fundamental, se prevé ajustes y volatilidad especialmente en las curvas de rendimientos locales.

Disclaimer: El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del decreto 2555 de 2010 o la desaceleración de la actividad real, particularmente las menores previsiones de crecimiento de China para este año, sumadas a una política de impulso a la exploración y explotación del commodity en Estados Unidos, puede incidir en reducciones en normas que los modifiquen, sustituyan o complementen.