



INFORME ECONÓMICO
SEMANAL

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.

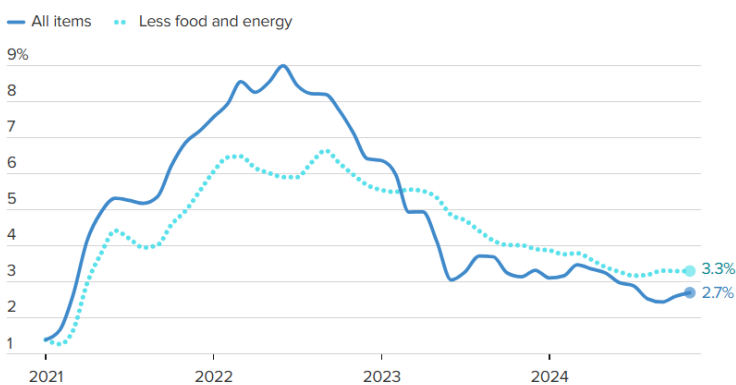


09 al 13 de Diciembre **de 2024**

Inflación en EE.UU., tasas de interés en Europa y discusiones fiscales en Colombia marcan la agenda económica

U.S. consumer price index

Year-over-year percent change | Jan. 2021–Nov. 2024



Note: Not seasonally adjusted
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics
Data as of Dec. 11, 2024



Esta semana estuvo cargada de eventos y datos relevantes, tanto a nivel internacional como local. En Estados Unidos, se publicaron las cifras de inflación de noviembre, el último dato clave antes de la decisión final de tasas de interés de la Reserva Federal (FED) para 2024, programada para la próxima semana. En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) tomó una decisión de política monetaria significativa en un contexto de inflación incierta y actividad económica estancada, con implicaciones para 2025. A nivel local, el principal foco estuvo en la discusión de la "ley de financiamiento", crucial para la definición del presupuesto de 2025.

En cuanto a los datos de inflación en Estados Unidos, se destacaron dos informes. El índice de precios al consumidor (IPC) presentó una variación mensual del 0,3% en noviembre, en línea con las expectativas, lo que llevó la inflación anual al 2,7%, ligeramente por encima del 2,6% registrado en octubre. En términos de inflación subyacente, la variación mensual también fue del 0,3%, mientras que la tasa anual se mantuvo estable en 3,3%. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por aumentos en los precios de servicios, especialmente en los arriendos. Sin embargo, el informe que generó mayor atención fue el índice de precios al productor (IPP), que superó las expectativas del mercado. Mientras que se esperaba un aumento mensual del 0,2%, el dato real fue del 0,4%, lo que elevó la inflación anual al 3%, superando el consenso del 2,6%.

Ambos datos fueron recibidos como positivos, ya que, aunque reflejan ligeros incrementos en la inflación, consolidan las expectativas de un recorte de al menos 25 puntos básicos en la próxima reunión de la FED. Esta probabilidad, de acuerdo con los mercados, se sitúa en un 95%. Sin embargo, también ha crecido la expectativa de que en la reunión de enero de 2024, la FED podría optar por mantener las tasas estables, con una probabilidad del 78%. Esto cobra relevancia debido a que esa reunión se dará después de la toma de posesión del nuevo gobierno, lo que podría modificar las perspectivas para las siguientes decisiones del 2025, especialmente considerando la prioridad del nuevo ejecutivo en la

implementación de políticas comerciales, como el aumento de aranceles, que podrían impactar al alza la inflación.

En Europa, el Banco Central Europeo decidió reducir las tasas de interés en 25 puntos básicos, el segundo recorte consecutivo en dicha magnitud y el cuarto en el año. La decisión reflejó el deterioro continuo de la actividad económica, particularmente en Alemania, aunque algunos analistas anticipaban un recorte más agresivo de 50 puntos básicos. Durante la conferencia de prensa, el BCE abandonó su postura habitual de mantener tasas restrictivas "el tiempo que sea necesario" y enfatizó que las futuras decisiones dependerán de los datos económicos disponibles. Esto es especialmente relevante ante la incertidumbre sobre el impacto de las nuevas políticas comerciales de la administración estadounidense en la economía europea.

El BCE también actualizó sus proyecciones macroeconómicas. La previsión de inflación para 2024 se redujo al 2,4% desde el 2,5%, mientras que para 2025 se ajustó al 2,1% desde el 2,2%. En términos de crecimiento, las proyecciones son más pesimistas: se estima un crecimiento del 0,7% en 2024, por debajo del 0,8% previo, y del 1,1% en 2025, inferior al 1,3% proyectado anteriormente. Algunos analistas incluso consideran que estas cifras podrían ser optimistas, previendo un crecimiento por debajo del 1% para 2025. Christine Lagarde reafirmó el compromiso del BCE con el objetivo de inflación del 2%, aunque persiste la incertidumbre sobre cuál será la tasa terminal, es decir, el nivel en el que concluirá este ciclo de normalización y reducción de tasas.

En el ámbito local, la discusión sobre la "ley de financiamiento" acaparó la atención. Este proyecto, planteado desde mediados del año como parte del Marco Fiscal de Mediano Plazo, buscaba cerrar un déficit de 12 billones de pesos en el presupuesto de 2025 mediante ajustes al sistema tributario y a la regla fiscal. Sin embargo, como se anticipaba, el proyecto no fue aprobado por el Congreso y terminó archivado. Ahora, el gobierno deberá definir por decreto el presupuesto definitivo antes del 30 de diciembre, considerando el déficit mencionado.

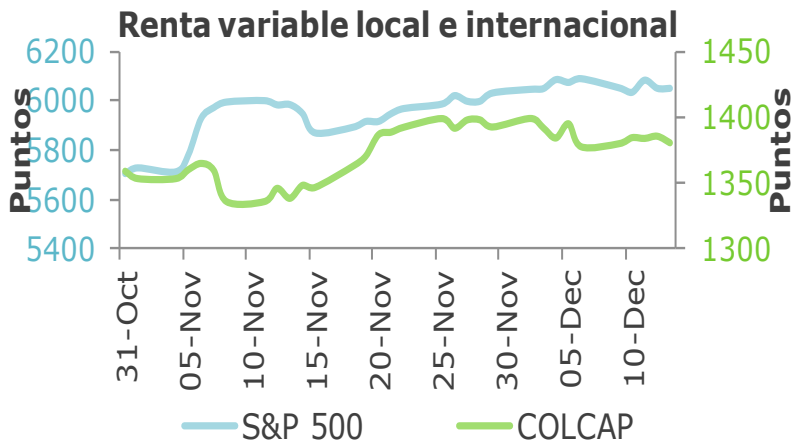
Tras el hundimiento del proyecto, el presidente Gustavo Petro advirtió sobre un supuesto riesgo de cesación de pagos, aunque el nuevo ministro de Hacienda desmintió esta posibilidad, asegurando que no representa una amenaza para la economía colombiana. Además, esta semana se avanzó en la negociación del aumento del salario mínimo para 2025. El rango inicial propuesto oscila entre un 5,2%, respaldado por Acopi, y un 12%, sugerido por la CUT. Según la ministra del Trabajo, el plazo para llegar a un acuerdo vence este domingo.

La próxima semana será clave, tanto a nivel internacional como local. La Reserva Federal tomará su última decisión de tasas de interés del año y publicará nuevas proyecciones económicas, mientras que se conocerán datos relevantes como los indicadores PMI, las ventas minoristas, la inflación PCE de noviembre, la última estimación del PIB del tercer trimestre y las expectativas de los consumidores. En Colombia, además del anuncio oficial del aumento del salario mínimo, se espera la última decisión de tasas de interés del Banco de la República, donde se proyecta un recorte de 50 puntos básicos.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

09 al 13 de Diciembre de 2024

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	1,380	0.22%	-0.87%	15.47%
EEUU - S&P 500	6,051	-0.64%	0.31%	26.86%
EEUU - NASDAQ	19,927	0.34%	3.69%	32.74%
Europa - EuroStoxx 60	512	-0.31%	2.68%	8.02%
Japón - Nikkei	39,470	0.97%	3.30%	17.95%
Brasil - Bovespa	124,612	-1.06%	-0.84%	-7.13%



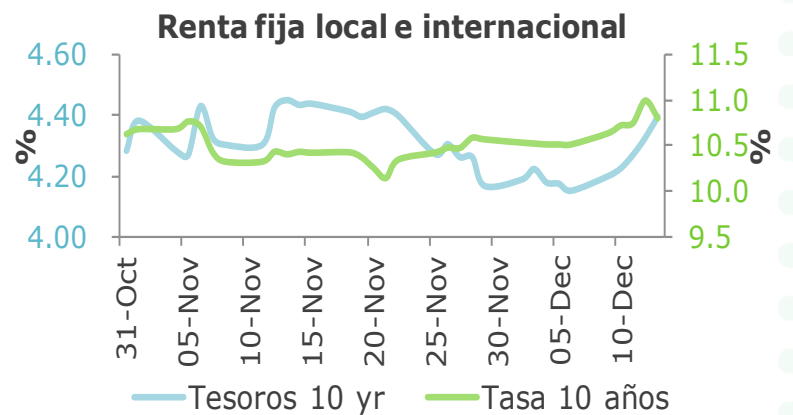
RENTA VARIABLE

Durante la última semana, los fondos de renta variable globales registraron entradas netas de \$10.18 mil millones, liderados por gestoras como BlackRock y Vanguard. Los fondos de acciones estadounidenses destacaron con \$6.36 mil millones en flujos, impulsados por la expectativa de un nuevo recorte de tasas de la Reserva Federal, ante señales de una desaceleración en el mercado laboral y precios más estables. Fondos europeos como los gestionados por Amundi atrajeron \$3.24 mil millones, mientras que los fondos asiáticos, incluyendo los de Nomura, reportaron salidas de \$278 millones, reflejando preocupaciones sobre el crecimiento regional. Por sectores, los fondos tecnológicos y de salud, incluyendo los de gestoras como Fidelity, enfrentaron salidas significativas de \$654 millones y \$1.08 mil millones, respectivamente, siendo los más afectados. En renta fija, los fondos de bonos corporativos, liderados por Pimco, captaron \$3.21 mil millones, marcando el mayor flujo semanal desde septiembre, mientras que los fondos de participación en préstamos reportaron su décimo segunda semana consecutiva de entradas, con \$1.32 mil millones. Estos movimientos reflejan un ajuste en las preferencias de los inversores hacia activos defensivos en un entorno macroeconómico incierto, mientras la política monetaria global sigue marcando las decisiones de asignación de capital. Esta semana el S&P 500 cerró en 6,051.09, manteniéndose en el precio de cierre de la semana pasada, el Nasdaq subió un 0.3%, cerrando en 19,926.72, mientras el Dow Jones bajó un -1.8%, finalizando en 43,828.06. En Colombia, el COLCAP subió 0.2% hasta 1,380 debido a los aumentos de las acciones del sector de construcción.

RENTA FIJA

Durante la semana los mercados de renta fija en Colombia y EE. UU. enfrentaron un entorno de alta volatilidad, influenciado por factores políticos, fiscales y económicos. En Colombia, los TES Tasa Fija registraron desvalorizaciones significativas en todos los tramos de la curva, con incrementos en los rendimientos de nodos como septiembre 2036 (+51.0 pbs) y octubre 2050 (+43.6 pbs), atribuidos a la incertidumbre fiscal y política tras un escándalo de corrupción en el Ministerio de Hacienda y la falta de aprobación de la reforma tributaria. Incluso los tramos cortos, como julio 2025 (+35.9 pbs), mostraron presiones por el aumento en las primas de riesgo. En el mercado de TES UVR, los tramos medio y largo, como febrero 2037 (+37.8 pbs) y junio 2049 (+36.4 pbs), también sufrieron desvalorizaciones debido a preocupaciones fiscales y al lanzamiento de los bonos de biodiversidad, mientras que el nodo corto de julio 2025 (-1.4 pbs) logró una leve valorización por la moderación en las expectativas inflacionarias tras una caída de la inflación al 5.2% en noviembre. Por otro lado, en EE. UU., los bonos del Tesoro registraron incrementos en los rendimientos en todos los plazos, con el bono a 2 años (+13.9 pbs), el bono a 10 años (+24.4 pbs) y el bono a 30 años (+26.6 pbs), impulsados por el repunte de la inflación al 2.7%, preocupaciones fiscales por el alto déficit y la deuda, y una política monetaria global menos expansiva liderada por el BCE. En general, los mercados reflejaron un panorama de creciente incertidumbre, con los inversionistas ajustando sus portafolios ante el aumento en las percepciones de riesgo económico y fiscal.

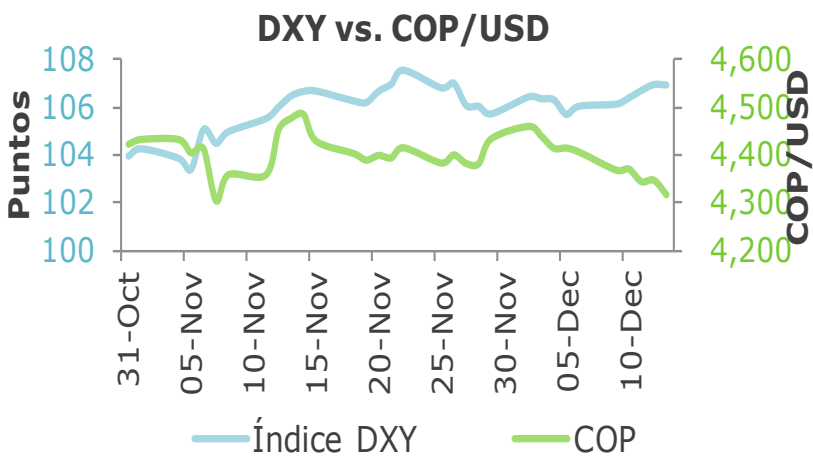
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	10.51	42	35	94
EEUU	4.40	24	23	52
ALEMANIA	2.26	15	17	24
JAPÓN	1.03	-2	0	43



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

09 al 13 de Diciembre de 2024

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	4,317	-2.04%	-2.65%	11.45%
USD / MXN	20.13	-0.31%	-1.23%	18.58%
EUR / USD	1.05	-0.63%	-0.72%	-4.87%
USD / JPN	153.65	2.43%	2.59%	8.94%
USD / BRL	6.06	-0.50%	1.43%	24.69%



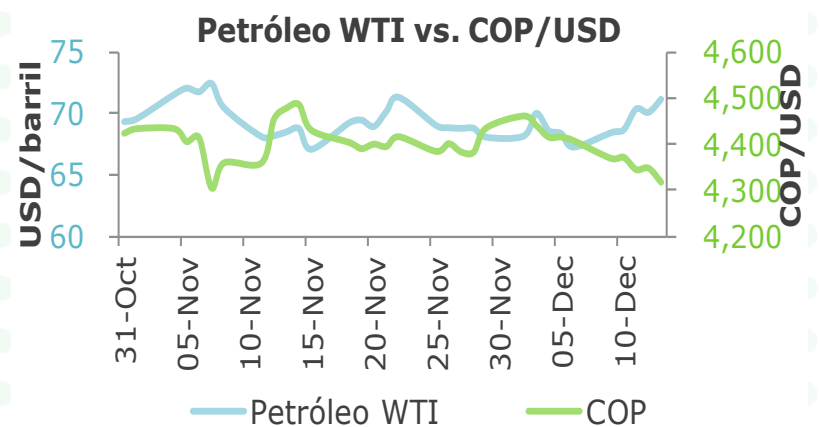
MONEDAS

Durante la semana el mercado cambiario global estuvo dominado por el fortalecimiento del dólar estadounidense, con un incremento del índice DXY de 0.8%, impulsado por datos económicos positivos en EE. UU. y expectativas de políticas monetarias más restrictivas por parte de la Reserva Federal. Entre las monedas desarrolladas, el euro (-0.6%) se debilitó tras la decisión del BCE de reducir las tasas de interés al 3% y revisar a la baja las previsiones de crecimiento, mientras que la libra esterlina (-1.0%) y el yen japonés (-2.5%) sufrieron presiones debido a datos económicos negativos y una menor demanda de activos refugio, respectivamente. El franco suizo (-1.6%) también se depreció, reflejando una reducción en la aversión global al riesgo. Las monedas vinculadas a commodities, como el dólar canadiense (-0.6%) y el dólar australiano (-0.5%), se vieron afectadas por la desaceleración económica en China. Entre las monedas emergentes, el peso colombiano (+2.0%) destacó como la moneda con mejor desempeño, apoyado por flujos hacia la deuda pública y el repunte en los precios del petróleo hacia el cierre de la semana. El peso mexicano (+0.3%) y el real brasileño (+0.5%) también se apreciaron, beneficiados por la demanda de activos emergentes, aunque el peso chileno (-1.2%) y el sol peruano (-0.3%) enfrentaron presiones relacionadas con la caída en los precios del cobre y la volatilidad en los mercados emergentes. El yuan chino (+0.1%) mostró una leve apreciación tras la flexibilización monetaria en China para estimular la demanda interna.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo avanzó el viernes el 1.5% y 1.3% las referencias WTI y Brent, con una variación semanal del 5.8% y 4.5% respectivamente, cerrando en niveles de USD71 y USD74 por barril. Este comportamiento estuvo explicado por expectativas de sanciones adicionales hacia Rusia e Irán que podrían llevar a reducir la oferta, además de mejores expectativas de crecimiento en China y de recortes de tasas por parte de la FED la próxima semana. Esta semana se conoció que las importaciones de China aumentaron en noviembre por primera vez en siete meses, por otro lado la Agencia Internacional de Energía incrementó su pronóstico de demanda para 2025 a 1.1mbdp, por los estímulos en China. Por otro lado, el oro se mantuvo estable esta semana, mientras que la plata retrocedió un -1.3%.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	71.09	5.79%	4.54%	-0.78%
Oro	2,648.2	0.56%	0.19%	28.37%
Café	319.5	-3.26%	0.46%	68.16%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

En lo corrido de diciembre todas las mezclas acumulan retornos negativos, a excepción de la mezcla cauta, debido a las desvalorizaciones presentadas en la renta fija local durante el mes, considerando los ruidos fiscales, y que el dólar se ha debilitado reduciendo su efecto de diversificador. No obstante, todas las mezclas mantienen retornos positivos en las ventanas año corrido, anual y en las ventanas de más largo plazo.

¿Que estamos haciendo para navegar este entorno y la volatilidad?

Las alternativas mantienen un posicionamiento estructural en renta fija y táctico en renta variable y tipo de cambio. En octubre se realizó un rebalanceo táctico, dados los recientes datos de empleo en EE.UU. y la cercanía de las elecciones que han impulsado las tasas de los bonos del Tesoro a 10 años a niveles superiores al 4%. En este contexto, la deuda pública local se presenta como una oportunidad de inversión atractiva en renta fija, especialmente en la parte larga, con tasas superiores al 11% y un empinamiento de 200 pbs, lo cual llevó a incrementar nuestra exposición en el portafolio Bonos Colombia Plus. Además, el portafolio de commodities ofrece diversificación y cobertura contra la inflación, destacándose el oro como activo refugio y el cobre por su creciente demanda en la industria tecnológica. Para implementar estas estrategias, se redujo la posición en el portafolio strategist liquidez, dada su correlación con la tasa del Banco de la República, y la exposición en el portafolio acciones emergentes, tras valorizarse luego de las recientes medidas fiscales y monetarias en China.

INVERSIONES SOSTENIBLES



ESG





- **DWS recauda USD\$340 millones para fondo de infraestructura sostenible.**

La firma alemana de gestión de activos DWS Group ha anunciado la recaudación de €323 millones (aproximadamente USD\$340 millones) en el primer cierre de su Estrategia de Deuda de Infraestructura ESG (EIDS). Este fondo está destinado a invertir en deuda senior asegurada para proyectos y empresas que operan en sectores sostenibles, incluyendo energías renovables, eficiencia energética, servicios públicos, infraestructura digital, transporte limpio y economía circular. DWS tiene como objetivo recaudar entre €500 y €750 millones para esta estrategia de infraestructura sostenible. La EIDS es la segunda serie de deuda de infraestructura senior europea de la firma, tras haber desplegado más de €850 millones en la primera edición. La estrategia se centra en inversiones de deuda de infraestructura senior en Europa continental, con un enfoque en transacciones negociadas directamente y financiamiento de deuda privada en el mercado medio. El fondo apunta a un retorno bruto anual de entre 5.5% y 6.5%, con un objetivo de distribución anual de entre 5.0% y 6.0%. Se espera que al menos el 50% de las inversiones del fondo estén alineadas con la Taxonomía de la UE, y la estrategia está diseñada para cumplir con los requisitos de reporte bajo el Artículo 8 del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles de la UE (SFDR).

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

09 al 13 de Diciembre de 2024

SERÁ RELEVANTE LA PRÓXIMA SEMANA

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none"> Indicadores PMI (Dic) NY Índice de Manufacturas (Dic) 	<ul style="list-style-type: none"> Ventas Minoristas (Nov) Producción Industrial (Nov) Inventarios de Negocios (Oct) 	<ul style="list-style-type: none"> Permisos de Construcción (Nov) Inicio de Viviendas (Nov) Decisión tasa de Interés FED 	<ul style="list-style-type: none"> PIB 2024Q3 Final Índice de Manufacturas FED Philadelphia (Dic) Venta de Viviendas Usadas (Nov) 	<ul style="list-style-type: none"> Inflación PCE (Nov) Expectativas del Consumidor U. Michigan (Dic)
 Europa y Reino Unido	<ul style="list-style-type: none"> BCE Lagarde Speech Indicadores PMI (Dic) 	<ul style="list-style-type: none"> Tasa de Desempleo UK (Oct) IFO Confianza Empresarial Alemania (Dic) ZEW Sentimiento Económico (Dic) 	<ul style="list-style-type: none"> Inflación IPC UK (Nov) Inflación IPC EU (Nov) 	<ul style="list-style-type: none"> GFK Confianza Consumidor (Ene) Decisión Tasa de Interés BoE 	<ul style="list-style-type: none"> Ventas Minoristas UK (Nov) Inflación IPP Alemania (Nov)
 Colombia	<ul style="list-style-type: none"> Producción Industrial (Oct) Ventas Minoristas (Oct) 		<ul style="list-style-type: none"> Importaciones (Oct) Balanza Comercial (Oct) 		<ul style="list-style-type: none"> Decision Tasa de Interés BanRep
 México		<ul style="list-style-type: none"> Gasto privado 2024Q3 Ventas Minoristas (Oct) 	<ul style="list-style-type: none"> Demanda Agregada 2024Q3 	<ul style="list-style-type: none"> Decisión Tasa de Interés Banxico 	