



INFORME ECONÓMICO  
**SEMANAL**

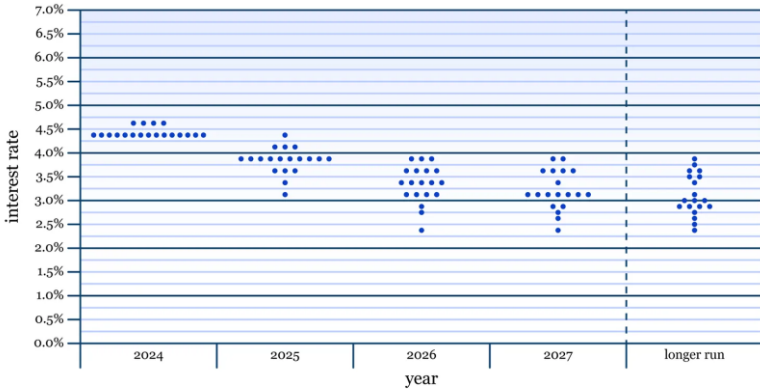
Todo lo que necesitas  
saber para tus  
**decisiones de inversión.**



16 al 20 de Diciembre **de 2024**

### La FED Redefine el Rumbo Económico Global de Cara a 2025

FOMC participants' policy path chart ("dot plot"), December 2024



Esta semana, el protagonismo estuvo centrado en la decisión de tasas de interés por parte de la Reserva Federal, la cual impactó tanto en los mercados accionarios como en los de renta fija y deuda pública. Además, esta decisión sentó las bases para el manejo de la política monetaria en Estados Unidos en 2025, con repercusiones a nivel global. Durante la semana, también se llevaron a cabo otras decisiones de política monetaria relevantes. A continuación, se destacan los mensajes más importantes de estas decisiones de cara al próximo año.

En primer lugar, se conocieron datos significativos de la actividad económica en Estados Unidos. Los indicadores PMI evidenciaron un debilitamiento del sector manufacturero, compensado por una mejora significativa en los servicios, lo que llevó a un incremento en la medida compuesta. Las ventas minoristas de noviembre crecieron un 0,7% mensual, superando las expectativas del 0,6%. Además, el crecimiento de octubre fue revisado ligeramente al alza. Por otro lado, la tercera revisión del PIB sorprendió positivamente: la cifra final fue de 3,1% anual, superando las dos revisiones previas del 2,8% y el crecimiento del segundo trimestre. Este avance sigue siendo impulsado principalmente por el gasto de consumo. Estos resultados refuerzan la idea de que la economía estadounidense tiene una base sólida, lo que reduce los riesgos de debilitamiento. Sin embargo, también aumenta la incertidumbre sobre el nivel de tasas de interés que esta economía puede soportar, algo que quedó reflejado en las decisiones de política monetaria de la semana.

En cuanto a la decisión de la Reserva Federal, como anticipaban los mercados y analistas, el recorte fue de 25 puntos básicos, situando el rango entre 4,25% y 4,50%. No obstante, lo que impactó realmente a los mercados fueron las nuevas proyecciones del FOMC para los próximos años. Inicialmente, se esperaba un recorte acumulado de al menos 75 puntos básicos para 2025; sin embargo, el "dot plot" de los miembros de la FED mostró una expectativa reducida a 50 puntos básicos para el próximo año. Aunque esto ya estaba en consideración dentro del balance de riesgos del mercado, la conferencia de prensa posterior a la decisión subrayó el enfoque cauteloso que adoptará la FED en adelante. Según Powell, la velocidad de los recortes en 2024, junto con las mejores cifras económicas y la estabilidad del mercado laboral, permitirá a la FED tomar decisiones con mayor cautela.

En el informe de proyecciones del FOMC, se revisaron al alza las expectativas de crecimiento económico: un 2,5% para 2024 y un 2,1% para 2025. La tasa de desempleo se mantendría estable en 4,3%. Sin embargo, las previsiones de inflación fueron menos alentadoras. Para 2025, se espera una inflación del 2,5%, 0,4 puntos porcentuales más alta que la proyección de septiembre. Asimismo, la medida subyacente aumentó 0,3 puntos porcentuales hasta el 2,5%, y la meta para esta última no se alcanzaría antes de 2027. Además, la tasa "neutral" o de largo plazo también subió de 2,9% a 3%. Esto indica que la tasa terminal del actual ciclo de recortes podría ser más alta de lo previsto.

Estas proyecciones afectaron negativamente a los mercados accionarios, que experimentaron caídas promedio del 3% entre los tres principales índices el día de la decisión. En los mercados de renta fija, se produjo una desvalorización generalizada. La referencia de 10 años de los bonos del Tesoro de Estados Unidos subió 24 puntos básicos, ubicándose nuevamente cerca del 4,5%, y al día siguiente superó esta barrera, alcanzando el 4,56%. Esta reacción refleja la cautela anunciada por la FED, que podría mantener las tasas en el rango actual por más tiempo e incluso considerar menos recortes dependiendo de las políticas implementadas por la nueva administración Trump el próximo año.

En los días posteriores, y hacia el cierre de la semana, los mercados lograron recuperar parte de las pérdidas registradas el miércoles y jueves. Sin embargo, la incertidumbre persiste. Por ahora, las probabilidades de una pausa en los recortes durante la reunión de febrero son altas, alcanzando un 90%.

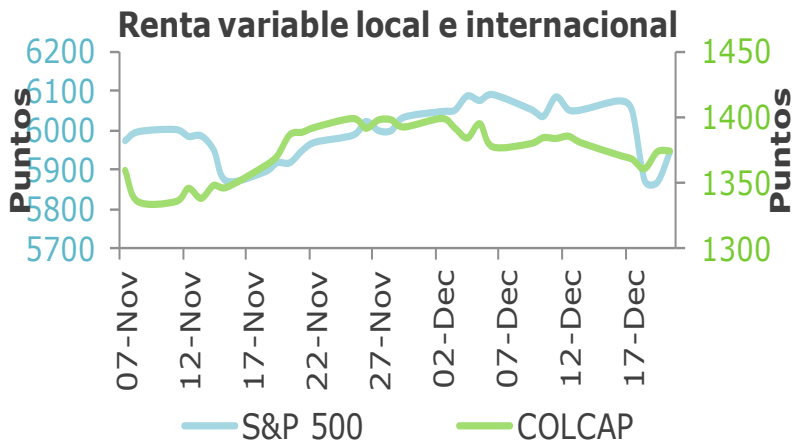
Otros datos relevantes en Estados Unidos incluyeron los índices de inflación PCE de noviembre. La variación mensual de la medida general fue del 0,1%, inferior a las expectativas, aunque la variación anual aumentó ligeramente en 0,1 puntos porcentuales, situándose en 2,4%. La medida subyacente también creció un 0,1% mensual, mientras que su variación anual se mantuvo estable en 2,8%.

En Europa, el Banco de Inglaterra tomó igualmente decisiones de política monetaria, manteniendo las tasas de interés en 4,75%, como se esperaba. No obstante, proyecta recortes graduales en el futuro debido al debilitamiento de la economía, combinado con la persistencia de la inflación en el sector servicios.

En el ámbito local, el Banco de la República de Colombia realizó su última decisión de tasas de interés del año. En contraste con la mayoría de las expectativas, que apuntaban a un recorte de 50 puntos básicos, se optó por un recorte más moderado de 25 puntos básicos. Esta decisión estuvo motivada por el posible efecto alcista en la inflación derivado de la depreciación del tipo de cambio, además de un entorno internacional más complejo influido por el enfoque cauteloso de la FED. De cara al futuro, factores como el aumento del salario mínimo, el cumplimiento de la regla fiscal y los cambios en la junta directiva serán determinantes para las próximas decisiones. Asimismo, el incremento de la tasa neutral en Estados Unidos podría reflejarse en la tasa neutral de Colombia.

Finalmente, se espera una semana más tranquila en términos macroeconómicos y financieros debido a las festividades navideñas, que ralentizarán la actividad en los mercados.

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	1,374	-0.45%	-1.31%	14.95%
EEUU - S&P 500	5,945	-1.75%	-1.45%	24.64%
EEUU - NASDAQ	19,593	-1.67%	1.95%	30.52%
Europa - EuroStoxx 60	501	-2.14%	0.48%	5.70%
Japón - Nikkei	38,702	-1.95%	1.29%	15.65%
Brasil - Bovespa	121,848	-2.22%	-3.04%	-9.19%



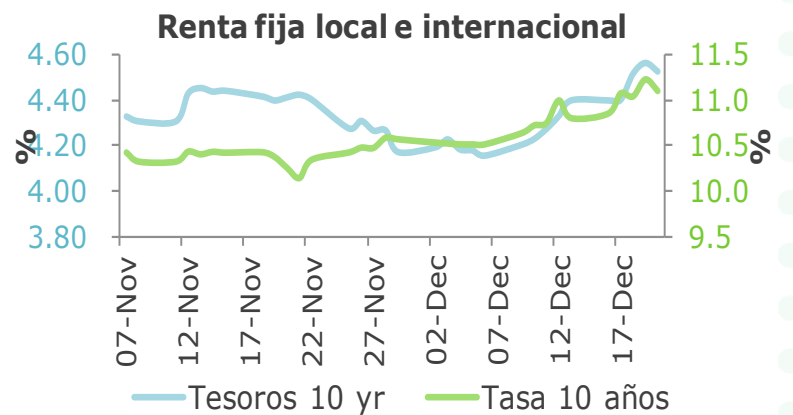
### RENTA VARIABLE

El miércoles, la Reserva Federal redujo las tasas de interés, como se esperaba, pero la previsión de menos recortes en el futuro y una inflación más elevada para el próximo año generaron incertidumbre en los mercados. Esto provocó una venta masiva en la renta variable, especialmente en fondos de acciones de gran capitalización, que detuvieron una racha de seis semanas de entradas de dinero. También se registraron salidas de fondos en acciones de pequeña, mediana y multi-cap, reflejando una aversión al riesgo generalizada entre los inversores. En cuanto a los sectores, los fondos orientados a tecnología y salud fueron los más afectados, lo que sugiere una corrección en sectores que habían tenido un rendimiento sobresaliente en los últimos meses. A pesar de esto, el sector financiero mostró resistencia, registrando entradas netas, lo que refleja la búsqueda de estabilidad en áreas menos volátiles. Por otro lado, Hong Kong continúa fortaleciendo su posición como centro global de criptomonedas, con la aprobación de nuevas plataformas de intercambio. Esta semana el S&P cerró en 5,927.28 con una disminución del -2%; el Nasdaq cerró en 19,607.88 con una disminución del -1.6%; el dow cerró en 42,920.12 con una disminución del -2.1%; en Colombia el COLCAP cerró en 1,374 con una disminución del -0.4% luego de la caída en las acciones de construcción en un -6.6% y de ecopetrol en un -6.2%.

### RENTA FIJA

Durante la semana, los mercados de renta fija en Colombia y EE. UU. reflejaron un entorno de creciente incertidumbre económica y fiscal. En Colombia, los TES Tasa Fija (TF) mostraron un comportamiento mixto, con desvalorizaciones significativas en los tramos largos, como mayo 2042 (+32.4 pbs) y junio 2032 (+30.0 pbs), debido a las tensiones fiscales y políticas derivadas del escándalo de corrupción en el Ministerio de Hacienda y las advertencias del presidente Petro sobre un posible impago de deuda en caso de no aprobarse la reforma tributaria. En contraste, el nodo septiembre 2030 (-8.7 pbs) presentó una moderada valorización, reflejando demanda por tramos medios ante expectativas de estabilización en las tasas a mediano plazo. Por otro lado, los TES UVR destacaron por valorizaciones en los tramos medios y largos, como junio 2049 (-23.0 pbs) y febrero 2037 (-15.8 pbs), impulsadas por la búsqueda de protección contra la inflación en un contexto de expectativas de estabilidad inflacionaria, mientras que los tramos cortos, como julio 2025 (+2.6 pbs), registraron una desvalorización moderada por una mayor oferta en estos vencimientos. En el ámbito internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. presentaron incrementos generalizados en los rendimientos, con el bono a 2 años (+6.1 pbs), el bono a 10 años (+12.6 pbs) y el bono a 30 años (+11.6 pbs), influenciados por la decisión de la Reserva Federal de reducir las tasas en 25 puntos básicos, acompañada de declaraciones sobre posibles alzas futuras, así como por un repunte inflacionario que elevó las expectativas de ajuste monetario. Además, el aumento en la emisión de deuda por parte del Tesoro generó presión sobre los precios, incrementando los rendimientos en todos los plazos.

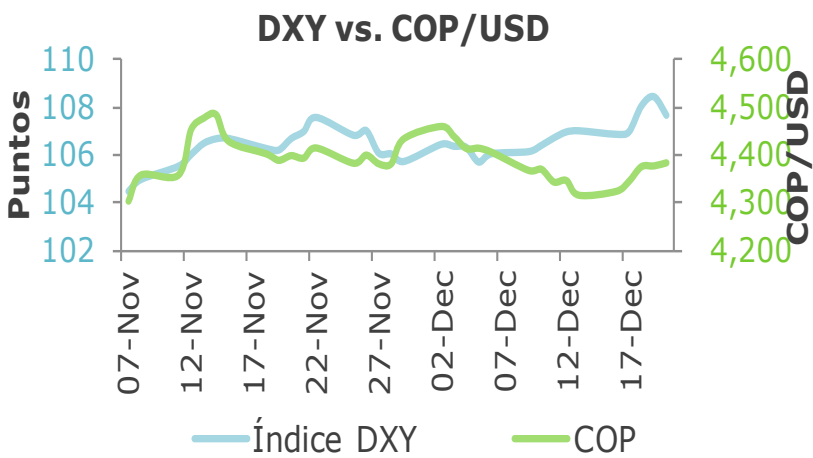
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	10.42	-9	26	85
EEUU	4.52	13	36	65
ALEMANIA	2.28	3	20	26
JAPÓN	1.05	2	1	44



# INFORME SEMANAL DE MERCADOS

16 al 20 de Diciembre de 2024

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	4,385	1.57%	-1.13%	13.19%
USD / MXN	20.05	-0.37%	-1.60%	18.14%
EUR / USD	1.04	-0.55%	-1.27%	-5.40%
USD / JPN	156.14	1.62%	4.25%	10.71%
USD / BRL	6.08	0.37%	1.80%	25.15%



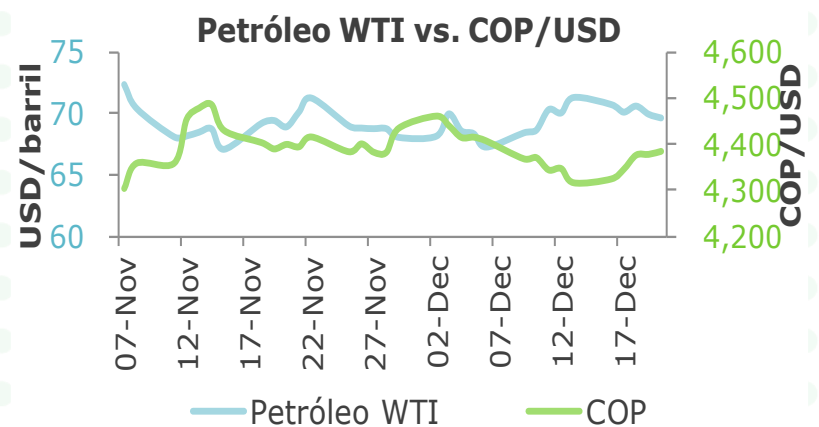
## MONEDAS

Durante la semana, el mercado cambiario global estuvo dominado por la fortaleza del dólar estadounidense, que registró un incremento del índice DXY de 0.6%, impulsado por las expectativas de políticas económicas expansivas y proteccionistas bajo la administración de Donald Trump y el sólido desempeño de la economía estadounidense. Entre las monedas desarrolladas, el euro (-0.6%) y la libra esterlina (-0.3%) se depreciaron debido a la fortaleza del dólar y la exposición de sus economías a políticas estadounidenses, mientras que el yen japonés (-1.6%) sufrió una caída notable por una menor demanda de activos refugio. El dólar canadiense (-0.9%) y el dólar australiano (-1.6%) también se depreciaron, afectados por la caída en los precios del petróleo y la menor demanda de materias primas, respectivamente. Por su parte, el yuan chino (-0.2%) se mantuvo relativamente estable gracias a intervenciones del Banco Popular de China. Entre las monedas emergentes, el peso mexicano (+0.3%) logró apreciarse gracias a flujos favorables hacia mercados emergentes y una moderación en las tensiones comerciales con Estados Unidos, mientras que el real brasileño (-0.4%) y el peso chileno (-0.4%) se depreciaron, este último afectado por la caída en los precios del cobre y la incertidumbre política interna. El peso colombiano (-1.6%) fue una de las monedas más afectadas, presionado por la caída en los precios del petróleo y la fortaleza del dólar global, mientras que el sol peruano cerró la semana estable (0.0%), respaldado por una economía resiliente y políticas fiscales prudentes.

## MATERIAS PRIMAS

Durante esta semana, los precios de los commodities han mostrado movimientos mixtos, impulsados por factores como las políticas monetarias, la dinámica de oferta y demanda, y los movimientos de divisas. El mercado del petróleo experimentó una ligera alza, con el crudo Brent alcanzando los 73.04 dólares por barril, aunque sigue en camino de registrar una pérdida semanal de alrededor del 2.5%. Esta recuperación se debió a la debilidad del dólar, que retrocedió desde sus niveles más altos en dos años, y a las expectativas de dos recortes adicionales de tasas de interés por parte de la Reserva Federal en 2025. En el mercado de metales preciosos, el oro se mantuvo estable debido a la incertidumbre económica global, mientras que el cobre experimentó cierta presión por la desaceleración de la demanda, especialmente en China. En el caso de los productos agrícolas, el cacao alcanzó nuevos récords de precios, reflejando una tendencia al alza en los futuros, alimentada por la salida de fondos de cobertura que afectaron la liquidez. Los contratos de futuros de cacao son fundamentales para determinar el precio global de este commodity, que impacta tanto a productores como a consumidores.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	69.60	-2.37%	2.35%	-2.86%
Oro	2,625.5	-0.86%	-0.67%	27.26%
Café	325.0	1.72%	2.19%	71.05%



### INVEST-ED



#### ¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

Durante el mes de diciembre, la mayoría de las mezclas han registrado retornos negativos, con la única excepción de la mezcla cauta. Esta situación se explica principalmente por las desvalorizaciones observadas en la renta fija local, un fenómeno relacionado con las preocupaciones fiscales que han surgido recientemente. Además, la depreciación del dólar ha disminuido su papel como elemento diversificador, lo que ha acentuado las pérdidas en las inversiones. A pesar de este panorama adverso a corto plazo, es importante destacar que todas las mezclas continúan mostrando rendimientos positivos cuando se analizan las ventanas de tiempo más amplias, incluyendo el acumulado del año, los periodos anuales y los horizontes de inversión a 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





- **Invesco lanza nuevo ETF climático con inversión récord de USD\$2.4 billones.**

Invesco ha presentado el Invesco MSCI North America Climate ETF (KLMN), un fondo cotizado en bolsa diseñado para ayudar a los inversores a reducir su exposición a emisiones de gases de efecto invernadero y a invertir en empresas con objetivos de reducción de emisiones basados en la ciencia (SBTi, por su sigla en inglés). Este ETF se lanza con una inversión inicial de USD\$2.4 billones por parte de la aseguradora de pensiones finlandesa Varma, estableciendo un récord mundial para el financiamiento de un ETF en su lanzamiento. Este lanzamiento sigue al del Invesco MSCI Global Climate 500 ETF (KLMT) a principios de este año, que contó con una inversión de USD\$1.6 billones también por parte de Varma. El nuevo ETF, que cotiza en la Bolsa de Nueva York, busca replicar el índice MSCI Global Climate 500 North America Selection Index. Este índice selecciona empresas que cumplen con criterios ambientales y climáticos específicos en comparación con sus pares, con el objetivo de reducir las emisiones promedio ponderadas de gases de efecto invernadero en relación con el valor empresarial incluyendo efectivo (EVIC) en un 7% y en relación con las ventas en un 10% anualizado. Además, pretende aumentar en un 20% la ponderación de empresas con objetivos de reducción de emisiones aprobados por la Science Based Targets initiative (SBTi). Según Invesco, el lanzamiento de este ETF se produce en un momento de crecimiento tanto nacional como internacional de los ETFs temáticos, con más de USD\$439 billones en ETFs temáticos listados en EE. UU., según datos de Bloomberg. Temáticas como la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y de carbono resultan atractivas para inversores que buscan asignaciones flexibles y rentables. Brian Hartigan, Director Global de ETFs e Inversiones Indexadas en Invesco, destacó la colaboración con MSCI y Varma para desarrollar un índice y un ETF que permiten a Varma ejecutar una asignación significativa alineada con sus perspectivas de inversión.

# INFORME SEMANAL DE MERCADOS

16 al 20 de Diciembre  
de 2024

## SERÁ RELEVANTE LA PRÓXIMA SEMANA

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 <b>Estados Unidos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Índice de Actividad Económica FED Chicago (Nov)</li> <li><b>CB Confianza Consumidor (Dic)</b></li> <li>Subasta Notas 2y</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Ordenes de Bienes Durables (Nov)</b></li> <li><b>Venta de Viviendas Nuevas (Nov)</b></li> <li>Subasta Notas 5y</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Festivo - Navidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Subasta Notas 7y</li> <li>Balance Reserva Federal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Balanza Comercial de Bienes (Nov)</li> <li>Inventarios Minoristas (Nov)</li> <li>Precio de Vivienda (Oct)</li> </ul>
 <b>Europa y Reino Unido</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>PIB UK 2024Q3</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Festivo - Navidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Festivo - Navidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Festivo - Navidad</li> </ul>	
 <b>Colombia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Confianza Empresarial (Nov)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Festivo - Navidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Minutas Decisión de Política Monetaria</li> </ul>	
 <b>México</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Balanza Comercial (Dic)</li> <li>Actividad Económica (Oct)</li> <li>Inflación Mid-Month (Dic)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Festivo - Navidad</li> </ul>		