



Informe Mensual de Mercado

► Octubre de 2024

Contexto Internacional

El Fondo Monetario Internacional actualizó sus proyecciones de crecimiento para la economía global, esperando que el crecimiento se mantenga estable en 3,2% en 2024 y 2025.

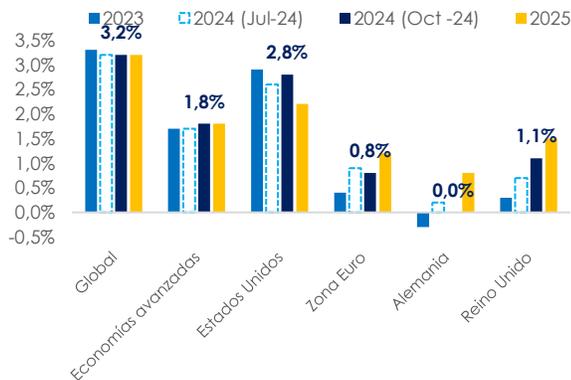
Cabe recordar que, la entidad ha realizado importantes revisiones al alza para economías como la estadounidense, la cual ha compensado las revisiones a la baja que se les han realizado a economías como las del bloque europeo.

En cuanto a las economías emergentes y en desarrollo, las revisiones a la baja en las proyecciones de crecimiento a lo largo del año han sido notables debido a las interrupciones de producción y transporte de materias primas, conflictos geopolíticos en la región y fenómenos meteorológicos extremos.

Particularmente, para Estados Unidos se mantiene sólida la perspectiva de crecimiento, revisada al alza de 2,6% hasta 2,8% para este año, no obstante, retornaría a su crecimiento potencial de 2,2% en 2025, por encima de la proyección de junio de 1,9%. Este comportamiento se daría por la buena dinámica del consumo de los hogares y la inversión no residencial, lo que estaría reforzado por un mercado laboral fuerte.

En cuanto a la Zona Euro, se revisó ligeramente a la baja el pronóstico para este año hasta 0,8% desde el 0,9% esperado en julio, para 2025 se espera que tenga un repunte moderado hasta 1,2%, por debajo de la proyección de 1,5% de julio. Esto estaría en línea con el debilitamiento del sector manufacturero, no obstante, la normalización de la política monetaria apoyaría a un repunte del consumo.

Gráfica 1. Proyecciones FMI economías avanzadas

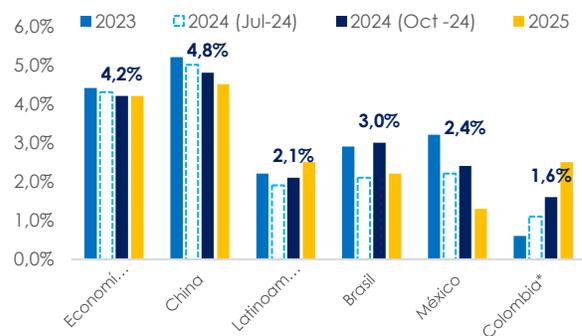


Fuente: FMI WEO octubre 2024

Respecto a las economías emergentes y en desarrollo, las proyecciones se mantienen estables en 4,2% para este y el próximo año, con un notable desempeño de las economías emergentes asiáticas. Particularmente, India jalonaría el crecimiento a nivel mundial, con una tasa de crecimiento este año de 7% y de 6,5% en el 2025, manteniéndose frente a la proyección de julio. Esto se daría en parte por el aumento de la demanda de semiconductores y productos electrónicos, impulsado por la inversión en inteligencia artificial. Por su parte, para China se revisó a la baja la proyección de este año hasta 4,8% desde el 5% anterior, mientras que para el 2025 crecería 4,5%. Esto se daría por la crisis inmobiliaria, la inestabilidad financiera y la baja confianza de los hogares y empresas que genera presiones sobre las dinámicas económicas.

Respecto a América Latina, el crecimiento este año sería del orden de 2,1%, por encima del 1,9% proyectado en julio. Para el 2025 se revisó a la baja desde 2,7% hasta 2,5%. Por países, para Brasil esperan un crecimiento de 3,0% este año, por encima del 2,1% proyectado anteriormente. Esta fuerte revisión al alza se debió a la fortaleza del consumo privado y la inversión durante la primera mitad del año debido a la fortaleza del mercado laboral, las transferencias gubernamentales y menores perturbaciones derivadas de las fuertes inundaciones. Para el 2025, revisaron a la baja desde 2,4% hasta 2,2%, debido a la expectativa de mayores niveles de la tasa de interés y moderación del mercado laboral. Respecto a Colombia, esperan un crecimiento de 1,6% para este año, por encima de la proyección de 1,1% de abril, mientras que para el 2025 esperan un crecimiento hasta 2,5%.

Gráfica 2. Proyecciones FMI economías emergentes y en desarrollo



Fuente: FMI WEO octubre 2024 *El pronóstico anterior de Colombia es del WEO abril 2024.



En cuanto a la inflación, la entidad la recalca como un aspecto positivo, pues la mayoría de las economías lograron mostrarse resilientes en el proceso des inflacionario y a hoy, ya están cerca de alcanzar sus objetivos de inflación. De esta manera, esperan que la inflación mundial caerá a 3,5% el próximo año, ligeramente por debajo del promedio de las dos décadas anteriores a la pandemia.

No obstante, el FMI advierte de algunos riesgos a la baja que persisten para las proyecciones de crecimiento. Primero, una escalada de las tensiones de los conflictos geopolíticos, sobre todo en medio oriente, lo que podría generar riesgos graves en los mercados de materias primas. Segundo, el escenario fiscal, pues luego de tres años de política fiscal laxa, la entidad menciona que es momento de hacer ajustes en los niveles de deuda y muchos planes fiscales actuales no estabilizan estos niveles, como por ejemplo Estados Unidos y China. De manera que recomiendan que, para alcanzar el éxito en este sentido, se debe ser constante en los ajustes y entre más creíble y disciplinado sea el ajuste fiscal, más podrá la política monetaria desempeñar un papel de apoyo, relajando las tasas de interés, pero falta voluntad para dichos ajustes. Tercero, las reformas internas que requieren las economías para que impulsen la tecnología y la innovación, mejoren la competencia y la asignación de recursos y que promuevan la integración económica y estimulen la inversión privada productiva. Dado que los países están retrasados con estas reformas necesarias, al mediano plazo las perspectivas de crecimiento siguen siendo débiles en 3,1%, el nivel más bajo en décadas.

Estados Unidos

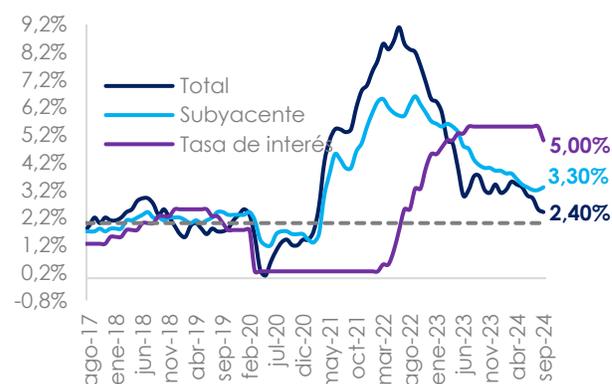
En septiembre la inflación creció 0,2% m/m, en línea con la variación registrada en los dos meses anteriores y por encima de lo esperado por el mercado (0,1% m/m). Lo anterior estuvo explicado principalmente por el aumento en los precios de vivienda (0,2% m/m) y los alimentos (0,4% m/m), que generaron cerca del 75% de la variación mensual. A su vez, esto fue compensado parcialmente por la caída del 1,9% m/m en los precios de la energía, con una disminución por segundo mes consecutivo, luego de no haber registrado variaciones en julio (0,0% m/m).

Con lo anterior, la inflación en términos anuales se moderó 10 pbs hasta el 2,4% (gráfico 3) ubicándose por encima de lo esperado por el mercado (2,3%

a/a) y 10 pbs por debajo del dato de agosto (2,5% a/a), siendo el nivel más bajo desde febrero del 2021 y dando continuidad a su senda de correcciones.

Por su parte, la inflación subyacente (excluye alimentos y energía), creció 0,3% m/m, en línea con lo registrado en julio. En términos anuales, la inflación subyacente aumentó 3,3%, 10 pbs por encima del dato anterior (3,2% a/a) y revirtiendo la tendencia a la baja que traía desde abril del 2023.

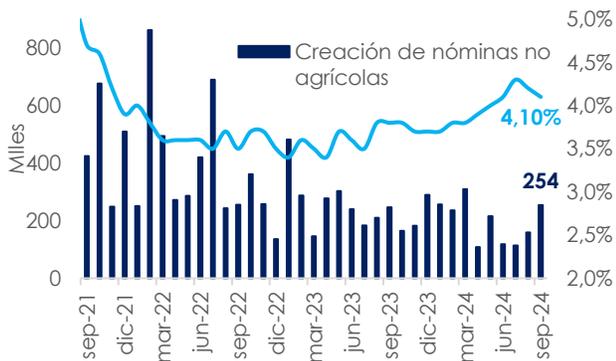
Gráfica 3. Inflación anual y tasa de interés de Estados Unidos



Fuente: Bureau of Labor Statistics, elaboración propia

Por su parte, las nóminas no agrícolas aumentaron en 254K durante septiembre, por encima de las 159K registradas en agosto (dato revisado al alza desde 142K), de lo esperado por el mercado (150k) y del promedio de los últimos 12 meses (203K). El aumento de las nóminas en septiembre estuvo liderado por los servicios de comida (+69K), seguido por la atención médica (+45K), gobierno (+31K), asistencia social (+27K) y construcción (+25K). Por el contrario, el sector de transporte y almacenamiento registró una pérdida de 9K empleos. Con lo anterior, la tasa de desempleo se moderó 10 pbs hasta el 4,1% (gráfico 4), desde el 4,2% registrado en agosto y se ubicó por debajo de las expectativas del mercado (4,2%).

Gráfica 4. Creación de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo de Estados Unidos



Fuente: Bureau of Labor Statistics, elaboración propia

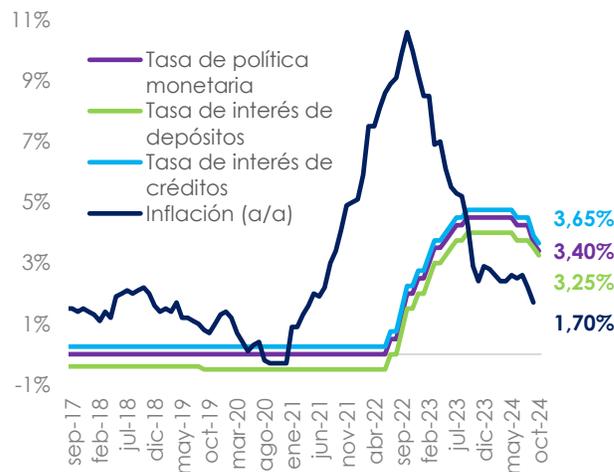
Zona Euro

La inflación en septiembre se contrajo 0,1% m/m, un comportamiento no visto desde enero (-0,4% m/m). Esta dinámica se explicó principalmente por una disminución significativa en los precios de la energía (-1,6% m/m) y en los servicios (-1,0% m/m). Como resultado, la inflación en términos anuales continuó su senda de correcciones hasta 1,7% (gráfico 5), lo que la ubicó por primera vez por debajo del objetivo del 2% del Banco Central Europeo (BCE) desde junio de 2021, registrando una reducción de 80 pbs en los últimos tres meses. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, también mostró una moderación, ubicándose en 2,7% a/a, por debajo del 2,8% a/a registrado en agosto. Además, se publicaron los datos de inflación de algunas de las principales economías del bloque, como Alemania e Italia, que también reflejaron una moderación en agosto.

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) decidió recortar nuevamente sus tasas de interés en 25 pbs (gráfico 3), dando continuidad a su ciclo de normalización de la política monetaria luego de que en julio haya hecho una pausa. Con esto, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación, los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito quedaron en 3,40%, 3,65% y 3,25% (gráfico 5), respectivamente. De acuerdo con el BCE, la decisión se sustentó en el avance que ha tenido la inflación, no obstante, esperan que la inflación tenga un repunte en los próximos meses y que corrija nuevamente hacia el objetivo del 2,0% durante el próximo año. Actualmente, la inflación se ubica en 1,7% a/a, cifra revisada a la baja en 10 pbs desde su

primera lectura preliminar de 1,8% a/a. Por su parte, Los miembros no se comprometieron con una hoja de ruta a seguir y se mantendrán al margen de la evolución de los datos para tomar decisiones en las próximas reuniones.

Gráfica 5. Inflación anual y tasas de interés Zona Euro



Fuente: Banco Central Europeo, elaboración propia

China

La economía creció 0,9 t/t en el 3T2024, siendo el ritmo más lento desde el 2T2023. En términos anuales, creció 4,6% (gráfico 6), nivel más bajo desde el 1T2023 y se mantiene por debajo del objetivo del Gobierno del 5%. Esta dinámica estuvo explicada por una demanda interna que se mantiene débil y un sector inmobiliario que permanece con dificultades, lo que ha generado un entorno retador para que la economía crezca al ritmo deseado por las autoridades. Ante este escenario, se espera que los estímulos monetarios y fiscales anunciados por el Gobierno tengan efecto en el 4T2024 y la economía pueda converger hacia la meta del 5%, el cual permanece como un objetivo retador.



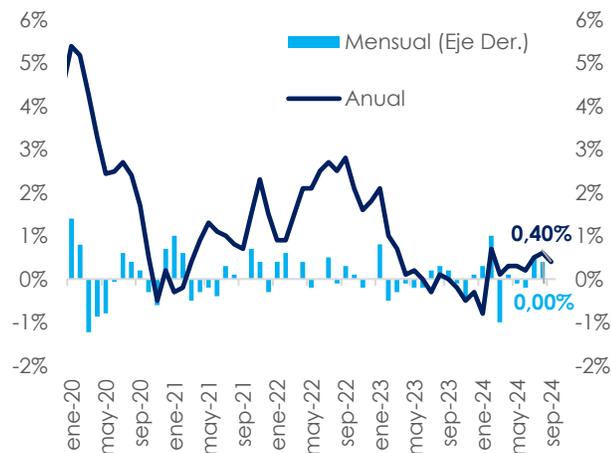
Gráfica 6. Producto Interno Bruto (PIB, %) China



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

A su vez, la inflación en septiembre no registró variaciones (0,0% m/m), ubicándose por debajo de las expectativas del mercado y de la lectura de agosto (0,4% m/m). Esta dinámica estuvo explicada por una demanda interna débil, lo que sugiere una dinámica económica no muy positiva. Con esto, la inflación en términos anuales se ubicó en 0,4% (gráfico 7), por debajo de lo esperado por los analistas (0,6% a/a) y del dato anterior (0,6% a/a), siendo el registro más bajo en tres meses. Por otro lado, el Índice de Precios al Productor (IPP) cayó 2,8% a/a, por debajo de lo esperado por el mercado (-2,5% a/a) y del registro de agosto (-1,8% a/a), dejando ver presiones deflacionarias ante las perspectivas económicas retadoras.

Gráfica 7. Inflación China



Fuente: Bloomberg, elaboración propia

Por otro lado, el gobierno chino anunció diversos estímulos fiscales y monetarios. De las medidas adoptadas se destacan: reducciones en varias tasas de referencia a diversos plazos, recortes de los niveles de encaje requerido por los bancos, programas de canje por parte del PBoC para compra de acciones, préstamos para empresas que cotizan en bolsa y apoyos al sector inmobiliario para generar un mayor dinamismo. Con esto, se indicó que aumentarán la deuda, ayudando a los gobiernos locales con sus problemas de deuda. A su vez, se ofrecerán subsidios a personas de bajos ingresos, apoyos al sector inmobiliario, entre otros.

Brasil

La agencia calificadora Moody's decidió subir la calificación de la deuda soberana del país de Ba2 a Ba1 (equivalente a BB+) con perspectiva positiva, y se ubicó a un escalafón de recuperar el grado de inversión. Las razones detrás de la decisión fueron un crecimiento económico más robusto y medidas adoptadas por el Gobierno en temas económicos y fiscales. El aumento en la calificación debería materializarse en una mejora en las condiciones crediticias del país mediante menores costos en el servicio de la deuda. No obstante, la entidad señaló que la credibilidad del marco fiscal del país aún es moderada, pero en la medida en que el crecimiento económico sea sostenido, la carga fiscal debería estabilizarse. Fitch y S&P mantienen la calificación del país en BB, dos escalafones por debajo del grado de inversión.

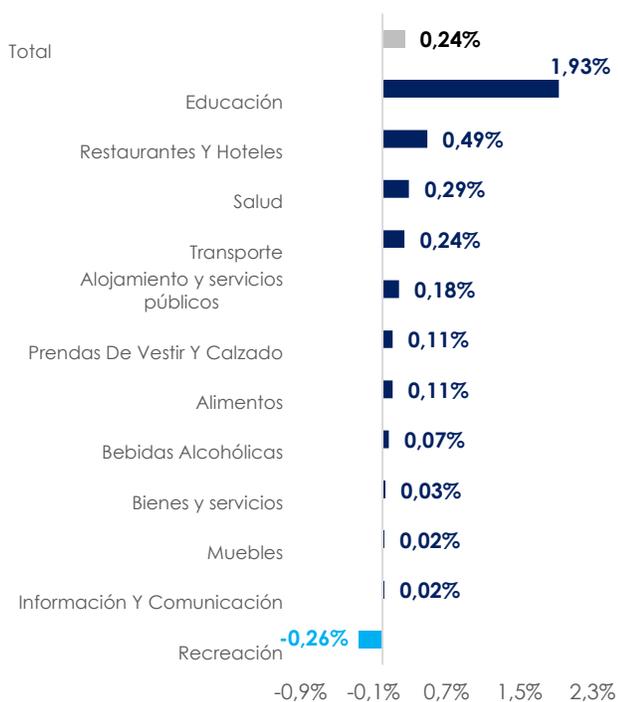


Contexto Local

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) creció 0,24% m/m en septiembre, ubicándose por encima de la lectura de agosto (0,00% m/m) y por debajo de lo esperado por Occieconómicas (0,37% m/m).

La división del gasto que más contribuyó a esta dinámica fue la de educación, con una variación de 1,93% m/m y una contribución de 8 pbs, explicado por el aumento en las matrículas acorde con el calendario tipo B, seguido por el rubro de alojamiento y servicios públicos, que creció 0,18% m/m y aportó 5 pbs al total, siendo la menor contribución en lo corrido del año ante la caída del 1,97% en los precios de la electricidad y del 0,55% del gas (gráfico 8).

Gráfica 8. Variación mensual de la inflación por rubros Colombia



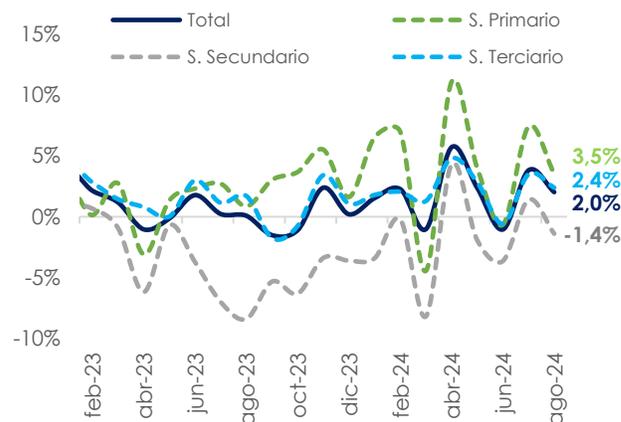
Fuente: DANE, elaboración propia

Con este resultado, la inflación anual se ubicó en 5,81%, 31 pbs por debajo de lo observado en agosto (6,12% a/a) y evidenció que el impacto del paro de transportadores, la subida del ACPM y de los fletes, fueron moderados. Este resultado se ubicó por debajo de las expectativas de Occieconómicas (5,95% a/a).

Por su parte, la inflación subyacente, aquella que excluye alimentos y energía, creció 0,41% m/m en septiembre y continúa en su senda de correcciones. Con ello, en términos anuales creció 6,08%, ligeramente por debajo de la lectura anterior (6,09% a/a).

A su vez, se conoció que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de agosto, mostró una moderación hasta el 2,0% a/a (gráfico 9), desde el 3,7% a/a registrado en julio. El sector primario continúa siendo el principal dinamizador de la economía y, en agosto, registró un crecimiento del 3,5% a/a, sin embargo, se ubicó por debajo de la lectura anterior (7,4% a/a). A su vez, las actividades terciarias crecieron 2,4% a/a, por debajo del 3,5% a/a de julio, explicado principalmente por el comercio (3,3% a/a) y las actividades financieras y de seguros (3,0% a/a), resalta la moderación de la administración pública y actividades artísticas, el cual creció 2,8% a/a, por debajo del promedio año corrido (6,0%). Por su parte, el sector secundario vuelve a caer y en agosto se contrajo 1,4% a/a, luego de que en junio registrara una variación de 1,4% a/a, lo que muestra la necesidad de un plan de reactivación claro para este sector.

Gráfica 9. ISE por Actividad Económica (Var. Anual %).



Fuente: DANE, elaboración propia

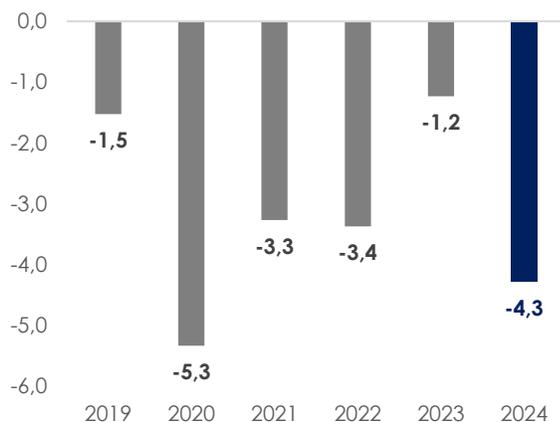
Por otro lado, el CARF se pronunció sobre el proyecto de Acto Legislativo que busca reformar el Sistema General de Participaciones (SGP). La entidad señala que, si bien la situación actual ya implica retos importantes para el escenario fiscal, sobre todo para el cumplimiento de la regla fiscal este y el próximo año, el proyecto de Acto Legislativo incrementa los



riesgos de sostenibilidad fiscal, pues al proponer un incremento de las transferencias a las entidades territoriales de 46,5% de los ingresos corrientes de la nación hasta 2036, se generan algunos problemas como: i) incremento insostenible del gasto, esto aumentaría el déficit fiscal hasta 6,3% del PIB en 2035 y llevaría a la deuda a superar el nivel de ancla de deuda compatible con la regla fiscal, ii) se necesitan alrededor de 3 reformas tributarias para financiar los incrementos de las transferencias, iii) pondría en riesgo el cumplimiento de la regla fiscal, iv) habría afectaciones en la inversión social y productiva, pues la inflexibilidad del gasto reduciría dicho espacio, y v) falta de análisis técnico sobre las capacidades territoriales y necesidades de financiación de los sectores que serían financiados con mayores transferencias.

El Ministerio de Hacienda dio a conocer el balance fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) a corte de agosto, donde el déficit fiscal fue del 4,3% del PIB (gráfico 10) para el corrido del año, lo que representa un déficit a financiar de \$66,9B. Lo anterior con un aumento de los gastos del 16,9% en el año corrido y una caída de los ingresos del 7,1% para el mismo periodo, en agosto los ingresos tributarios fueron 35,2% menos de los observado en agosto de 2023. Este escenario deja preocupaciones acerca del cumplimiento de la Regla Fiscal, ya que, en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024, el objetivo es cerrar el año con un déficit fiscal de 5,6% del PIB, lo que implicaría que el Gobierno tendría que realizar recortes mayores a los previamente anunciados (\$20B) para poder cumplirlo.

Gráfico 10. Déficit % del PIB, año corrido hasta agosto.



Fuente: Ministerio de Hacienda, elaboración propia

En plenaria de la Cámara de Representantes se aprobó la reforma laboral, con ello, el articulado deberá pasar a la comisión del Senado y posteriormente, a la plenaria del Senado, de aprobarse en estos dos debates, pasaría a sanción presidencial. Dentro de los artículos aprobados destaca la modificación de la jornada nocturna, la cual arrancará desde las 7:00 p.m.; las modificaciones a los contratos a término fijo y obra labor; la extensión de la licencia de paternidad de dos a cuatro semanas y; el incremento de forma gradual hasta el 100% de los recargos dominicales y festivos. De aprobarse la reforma, sería la segunda reforma que el Gobierno logra aprobar en el año, luego de que en junio pasara la reforma pensional. No obstante, algunos gremios se han manifestado respecto a la reforma debido a que, según ellos, encarecería los costos laborales y de contratación, lo que podría dificultar el acceso al empleo formal.

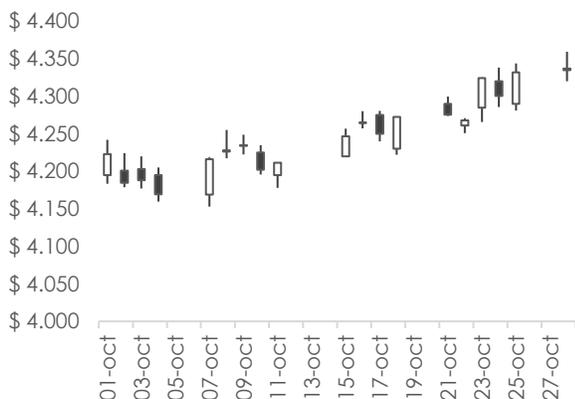
Activos Locales

Durante el período entre el 01 y el 29 de octubre, las monedas de la región se depreciaron. Esta dinámica estuvo liderada por el peso chileno (-5,81%), seguido por el real brasileño (-4,84%), el peso colombiano (-3,68%), el peso argentino (-1,92%), el sol peruano (-1,74%) y el peso mexicano (-1,46%). Lo anterior explicado por un fortalecimiento del dólar a nivel internacional, explicado por la incertidumbre acerca de las elecciones presidenciales del 05 de noviembre en Estados Unidos, adicional a los recortes de tasas de interés por parte de algunos bancos centrales de economías desarrolladas, lo que ha llevado a que el dólar a nivel internacional, medido a través del índice DXY, haya alcanzado niveles no vistos desde principios de agosto.

En cuanto al peso colombiano, el par USDCOP operó en el mes (del 01 al 28 de octubre) entre \$4.153 y \$4.359,4 con una volatilidad de \$206 (gráfico 11), presentando un nuevo máximo para el año (\$4.359,4). El comportamiento del par estuvo explicado por el fortalecimiento del dólar a nivel internacional y por las preocupaciones fiscales acerca del cumplimiento de la Regla Fiscal este año y con el proyecto que busca aumentar las transferencias al SGP, lo que pondría la sostenibilidad de las finanzas públicas en una situación complicada.



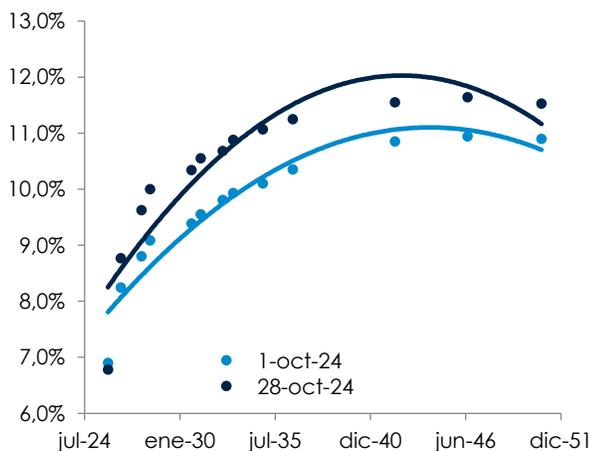
Gráfica 11. Comportamiento del USDCOP en septiembre



Fuente: Setfx, elaboración propia

Respecto a la deuda pública, del 01 al 28 de octubre (gráfico 12), la curva de rendimientos de los TES TF se desvalorizó 76 pbs, explicado por desvalorizaciones a lo largo de la curva, menos en el nodo del 2025, el cual se valorizó 12 pbs. Este comportamiento se da en medio de una desvalorización de los Tesoros americanos, impulsado por la coyuntura electoral del 5 de noviembre y por las expectativas de reducción más gradual en las condiciones financieras internacionales. Por su parte, la curva de rendimientos de los TES UVR tuvo una desvalorización de 37 pbs.

Gráfica 12. Curva de rendimientos TES TF en septiembre



Fuente: SEN, elaboración propia



Nuestro Equipo

Del lado de los que hacen.

Luis Fernando Insignares

Subgerente de Mesa de Distribución e Investigaciones Económicas

Santiago Echavarria

Especialista de Investigaciones Económicas

María Paula Campos

Analista Profesional de Investigaciones Económicas

Diego Alejandro Robayo

Analista Profesional de Investigaciones Económicas

Esta publicación fue realizada por el Banco de Occidente. Los datos e información no deberán interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia de parte nuestra para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios, razón por la cual el uso de la información suministrada es exclusiva responsabilidad del usuario. Los valores, tasas de interés y demás datos que aquí se encuentren, son puramente informativo y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme para la realización de transacciones.

2023-11-15 10:00:00