



## Editorial



**Banco de Occidente**

*Del lado  
de los que hacen.*

En esta temporada de **celebración y esperanza**, queremos expresarle nuestro más sincero agradecimiento por confiar en Banco de Occidente como su aliado estratégico en Negocios Internacionales.

El 2024 fue un año lleno de desafíos y oportunidades, y estamos profundamente agradecidos por habernos permitido acompañarlos en cada paso de su crecimiento, para juntos estar **“Del lado de los que hacen”**.

A medida que nos preparamos para recibir el 2025, reafirmamos nuestro compromiso en ofrecerles soluciones innovadoras, asesoría personalizada y el respaldo necesario para seguir expandiendo sus fronteras comerciales.

Le deseamos una Navidad llena de alegría, paz y unión junto a sus seres queridos, así como un Año Nuevo colmado de salud, prosperidad y grandes logros.

**Gracias por ser parte de nuestra familia Banco de Occidente. Esperamos seguir construyendo juntos un futuro lleno de oportunidades.**

Con nuestros mejores deseos,

**Banco de Occidente**

Su aliado en Negocios Internacionales



## Nuevos procedimientos cambiarios: Actualizaciones relevantes para importadores y exportadores

El Banco de la República emitió la Circular Reglamentaria Externa DCIP-83 del 18 de diciembre de 2024, que introduce modificaciones clave a los procedimientos aplicables a las operaciones de cambio. Estas actualizaciones tienen un impacto significativo en la gestión de importaciones, créditos externos e inversiones internacionales, aspectos cruciales para las empresas que participan en el comercio exterior.

### 1. Actualización de datos y financiación de importaciones

El numeral 1.7. ahora abarca no solo la actualización de datos, sino también la unificación de la identificación de los actores cambiarios. Además, el numeral 3.2. flexibiliza las condiciones para la financiación de importaciones, permitiendo pagos en moneda extranjera o legal sin necesidad de informar al Banco de la República, siempre y cuando se suministre la información mínima requerida.

### 2. Créditos externos y pagos en moneda legal

Se establecen lineamientos claros para créditos otorgados por no residentes e intermediarios del mercado cambiario (IMC). Los residentes deberán reportar estas operaciones al Banco de la República dentro de los 15 días hábiles posteriores al desembolso. Los pagos en moneda legal ya sean a no residentes o a IMC, deben

cumplir con los requisitos de las Declaraciones de Cambio.

### 3. Inversiones internacionales no perfeccionadas

Las inversiones extranjeras parcialmente perfeccionadas requieren ajustes en las declaraciones de cambio iniciales. Se introducen procedimientos específicos para diferenciar los valores efectivamente invertidos de los no perfeccionados.

### 4. Restricciones en cuentas de compensación

Solo se permiten créditos desembolsados en moneda extranjera por IMC y no residentes. No se admitirán créditos entre residentes a través de estas cuentas, marcando un cambio sustancial en las normativas previas.

### 5. Modificaciones a informes y registros

Se incorporan nuevas condiciones para la corrección de informes de movimientos en cuentas de compensación y se limitan los titulares en registros de cuentas a consorcios, uniones temporales o encargos fiduciarios.

### ¿Qué implica esto para los importadores y exportadores?

Estas modificaciones buscan mejorar la transparencia y el control en las operaciones cambiarias, pero también exigen una actualización en los procesos administrativos y de reporte de las empresas involucradas.

Fuente: Banco de la República





## Nueva medida para el comercio internacional de acero

En un esfuerzo por fortalecer la industria siderúrgica nacional y enfrentar los retos del comercio internacional, el Gobierno del Cambio ha lanzado el Pacto por el Acero, una iniciativa que busca consolidar al país como un líder en la producción de acero de alto valor agregado, con enfoque en sostenibilidad y exportación.

### Medidas de defensa comercial para proteger la industria

El Decreto 1294 del 18 de octubre de 2024 introduce una salvaguardia arancelaria del 30 %, adicional al arancel Nación Más Favorecida (5 %), sobre las importaciones de alambro de hierro o acero provenientes de países sin acuerdos comerciales vigentes con Colombia. Esta medida, recomendada por el Consejo Superior de Comercio Exterior y el Comité Triple A, estará vigente por dos años.

La decisión se basa en una investigación que evidenció un incremento significativo de las importaciones de estos productos a precios hasta 16,7 % más bajos que el promedio nacional, afectando gravemente a los productores locales.

### Un compromiso con la industrialización y la sostenibilidad

El Pacto por el Acero también busca transformar la industria siderúrgica mediante la creación de una planta de producción de aceros planos. Esta fábrica, diseñada para operar con tecnologías más limpias y generar alto valor agregado, pretende convertir a Colombia en un referente global en el sector.

### El proyecto considera factores clave:

- **Demanda regional:** Evaluación del mercado colombiano y los países vecinos.
- **Competitividad:** Análisis de costos de producción y tendencias de precios.
- **Sostenibilidad:** Uso de energías renovables y estrategias de descarbonización.
- **Encadenamientos productivos:** Integración de la industria siderúrgica con otros sectores.

El estudio de viabilidad estará listo en el primer trimestre de 2025 y definirá aspectos técnicos, económicos y ambientales, así como oportunidades para atraer inversión privada nacional e internacional.

### Un sector con alto potencial exportador

La apuesta del Gobierno incluye garantizar igualdad de condiciones en el comercio y fomentar la transición hacia una economía verde, aprovechando las ventajas competitivas de Colombia en recursos renovables y en ubicación estratégica.

Luis Carlos Reyes Hernández, Ministro de Comercio, Industria y Turismo, señaló: “Esta medida no solo protege a nuestra industria de prácticas desleales, sino que sienta las bases para una industria exportadora sostenible, competitiva y generadora de empleo”.

### Impulsando el futuro del acero colombiano

El Pacto por el Acero se posiciona como un hito en el camino hacia la industrialización sostenible. Los importadores y exportadores deben estar atentos a las oportunidades y desafíos que estas medidas traerán, adaptándose a un mercado en evolución y participando activamente en el fortalecimiento de este sector clave.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.





## Exportaciones no mineras de Colombia: crecimiento y diversificación

En los primeros diez meses del año, las exportaciones de bienes no minero energéticos de Colombia han mostrado un crecimiento sostenido, consolidándose como un pilar clave para la diversificación económica del país.

### Cifras destacadas del crecimiento exportador

Entre enero y octubre de 2024, las exportaciones no mineras alcanzaron US\$18.052,1 millones, un aumento del 9,6 % en comparación con el mismo período de 2023. Este incremento también se reflejó en el volumen, con un despacho total de 7,6 millones de toneladas, un crecimiento del 9,8 %.

El sector industrial lidera esta canasta con una participación del 62 %, mientras que el sector agropecuario representa el 37,8 %. Ambos sectores reportaron aumentos significativos, destacando el esfuerzo del Gobierno y los empresarios por diversificar la oferta exportable y agregar valor a los productos colombianos.

### Productos clave en la canasta exportadora

El auge exportador se ha visto impulsado por una amplia variedad de bienes:

#### Sector industrial:

- Transformadores eléctricos: +76,1 %
- Plásticos y sus manufacturas: +10,6 %
- Insecticidas: +11,7 %
- Preparaciones de belleza: +22,9 %
- Helados con cacao: +24 %

#### Sector agropecuario:

- Banano: +44,5 %
- Aguacate Hass: +47,9 %

- Limón Tahití: +58,6 %
- Café: +17 %
- Flores: +12,9 %

### Cacao y derivados: Un caso de éxito

El sector del cacao y sus derivados registró un aumento del 104,7 %, alcanzando US\$216,8 millones en exportaciones durante los primeros diez meses del año. Este crecimiento refleja la capacidad de Colombia para transformar el cacao en productos de mayor valor agregado como chocolates, polvo y barras de cacao.

Los principales destinos de las exportaciones de cacao fueron Estados Unidos (20,3 %), México (19 %) y Ecuador (7,9 %). Departamentos como Antioquia lideraron estas exportaciones con un crecimiento del 73,5 %, seguidos por Bogotá y Santander.

### Regiones que impulsan el comercio exterior

Departamentos como Antioquia, Bolívar, Caldas, Huila, Risaralda y Magdalena reportaron incrementos significativos en sus exportaciones no mineras. En particular:

- Huila: +37,6 %
- Risaralda: +58,8 %
- Magdalena: +13,9 %

Estos resultados subrayan la importancia de promover el desarrollo regional como motor del comercio exterior.

### Mercados internacionales en expansión

Estados Unidos continúa siendo el principal destino de los bienes no mineros, con un aumento del 8,6 % en las exportaciones hacia este país. Otros mercados clave incluyen México (+22,5 %) y Bélgica (+33,7 %).

### Compromiso con el valor agregado y la reindustrialización

El Ministro de Comercio, Industria y Turismo, Luis Carlos Reyes Hernández, enfatizó que una de las prioridades del Gobierno es fomentar la exportación de productos





con alto valor agregado, esenciales para la reindustrialización del país. Sectores estratégicos como la agroindustria, salud, y la transición energética justa están en el centro de esta transformación económica.

### Perspectivas y retos

El crecimiento sostenido de las exportaciones no mineras demuestra la resiliencia y competitividad de los empresarios colombianos en un mercado global dinámico. Para los importadores y exportadores, estas cifras son una invitación a explorar nuevas oportunidades, optimizar cadenas productivas y fortalecer su presencia en mercados internacionales.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo - DANE.

## Importaciones colombianas: crecimiento y retos en el comercio exterior

En octubre de 2024, las importaciones colombianas alcanzaron US\$5.730,9 millones CIF, marcando un crecimiento del 6,6 % respecto al mismo mes del año anterior. Este aumento se vio impulsado principalmente por las importaciones del sector de manufacturas, que representaron el 72 % del valor CIF total.

### Dinámica de las importaciones en octubre de 2024

- Crecimiento del valor CIF: +6,6 %.
- Volumen importado: 3,9 millones de toneladas métricas, con un aumento del 18,4 %.
- Participación por sectores:
  - Manufacturas: 72 %.
  - Agropecuarios, alimentos y bebidas: 14,9 %.
  - Combustibles e industrias extractivas: 12,9 %.

Este comportamiento refuerza la importancia de las manufacturas como motor principal de las compras externas del país.

### Comportamiento acumulado enero-octubre de 2024

En los primeros diez meses del año, las importaciones colombianas alcanzaron un valor acumulado de US\$52.579,7 millones CIF, lo que representa un crecimiento marginal del 0,4 % frente al mismo periodo de 2023. El volumen, sin embargo, mostró un aumento más significativo del 8,0 %, reflejando una mayor cantidad de bienes adquiridos, aunque con una ligera caída en el valor promedio.

### Análisis por uso o destino económico

- Materias primas y productos intermedios: US\$25.236,0 millones (-0,5 %).
  - Principales descensos: Materias primas para agricultura (-8,9 %).
- Bienes de capital y materiales de construcción: US\$14.252,6 millones (-4,5 %).
  - Destacó la caída en equipos de transporte (-29,4 %).
- Bienes de consumo: US\$13.079,3 millones (+8,3 %).
  - Consumo no duradero: +7,8 %, con alimentos creciendo un 12,8 %.
  - Consumo duradero: +8,9 %, impulsado por máquinas y aparatos domésticos (+25,4 %).

Principales Socios Comerciales y Balance Comercial

- Países de origen:
  - Estados Unidos: Participación del 25,5 % (+1,9 %).
  - China: Participación del 24,5 % (+15,3 %).
  - Unión Europea: Participación del 13,5 % (-15,6 %).

El saldo comercial acumulado se mantiene deficitario en US\$-8.600 millones FOB, un incremento del 2,2 % frente al déficit registrado en 2023.

- Déficits más altos:
  - China: US\$-9.990 millones.
  - Alemania: US\$-1.238 millones.
  - Brasil: US\$-1.037 millones.
- Superávits más destacados:
  - Panamá: US\$3.647 millones.
  - India: US\$1.110 millones.
  - Ecuador: US\$959 millones.



### Reflexiones y oportunidades para importadores y exportadores

El comportamiento de las importaciones refleja tanto retos como oportunidades. Si bien el crecimiento en bienes de consumo y el aumento del volumen importado son señales de dinamismo, las caídas en sectores clave como materias primas para agricultura y equipos de transporte resaltan áreas de preocupación.

Para los importadores, es crucial explorar nuevas fuentes de suministro, optimizar costos y evaluar la demanda interna en sectores estratégicos. Por otro lado, los exportadores deben aprovechar el fortalecimiento de sectores con potencial de superávit, como alimentos procesados y bienes manufacturados, para contrarrestar el déficit comercial.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

### Evita fraudes en tus transacciones internacionales

El Banco de Occidente, comprometido con la seguridad de sus clientes, quiere entregarle información y recomendaciones de Seguridad, que esperamos le permitan identificar posibles situaciones de riesgo y darle guías sobre cómo actuar ante ellas.

Los medios virtuales se constituyen en una nueva herramienta de comunicación con el mundo, sin embargo, existen personas inescrupulosas que valiéndose de conocimientos tecnológicos y/o de sistemas vulneran contraseñas, usuarios, cuentas y demás para cometer delitos informáticos. Una de las modalidades es el envío de correos electrónicos, que parecen legítimos, pero son falsos, en el que los delincuentes están utilizando nombre de empresas o personas reconocidas por usted, alterando datos o instrucciones de transferencias para robar sus fondos. Para evitar ser engañados se debe tener presente las siguientes recomendaciones:

- Desconfíe si el proveedor o persona en el exterior le envía un correo electrónico realizando cambio de instrucciones.
- Procure pedir todos los datos posibles a la persona en el exterior: dirección, número de teléfono (si es posible fijo), entre otros. Compruebe que no hay incongruencias en los datos, por ejemplo, que la cuenta del beneficiario coincide con el país en el que está el vendedor.
- Cuando sospeche de correos con instrucciones nuevas, no responda sobre ese correo, escriba directamente a la dirección de correo que usted conoce o comuníquese telefónicamente y confirme con su proveedor el cambio de instrucciones.
- Antes de iniciar cualquier tipo de pago procure hablar por teléfono con el vendedor en los números conocidos y no referenciados en el mensaje.
- Valide detalladamente la cuenta origen, los remitentes de los correos falsos suelen utilizar correos muy similares al de su proveedor, pero con sutiles diferencias que le permitirían identificar el fraude.





**La siguiente información es proporcionada por el equipo de investigaciones económicas de la Tesorería del Banco de Occidente, Occieconomicas.**

## Contexto Internacional

El evento económico y político más relevante a nivel internacional durante el 4T2024 fue, sin duda alguna, las elecciones presidenciales en Estados Unidos, las cuales dieron como vencedor de la contienda al republicano y expresidente Donald Trump al superar el umbral de 270 colegios electorales y obtener 312 colegios electorales, mientras que, su contrincante, la demócrata Kamala Harris, logró 226 (gráfica 1).

La contienda que inicialmente se esperaba pareja, resultó en una contundente victoria para el partido republicano ante la victoria en los 7 estados claves (Pensilvania, Wisconsin, Carolina del Norte, Nevada y Georgia y Michigan y Arizona).

La victoria del Partido Republicano también fue en el Congreso; en el Senado cuentan con mayoría al tener 53 de los 100 escaños. Mientras que, en la Cámara de Representantes, los Republicanos cuentan con 220 puestos y los Demócratas con 214, en Cámara se requieren más de 218 representantes para tener mayoría.

Después de conocerse el resultado, el mercado presentó alta volatilidad mientras los inversores consideraban el posible impacto de las propuestas. Por el lado de la renta variable, el S&P500 subió más de 4%, motivado

por las propuestas de reducción a los impuestos corporativos y menos regulaciones, mientras que, el dólar a nivel internacional medido por el índice DXY, llegó a máximos en el año y niveles no vistos desde el 2023 y, por el lado de la renta fija, los tesoros se desvalorizaron por las preocupaciones acerca del tema fiscal ante un posible deterioro de las cuentas nacionales, debido a las propuestas de reducciones en los impuestos.

En cuanto a las reformas del nuevo presidente, buscaría hacer permanente la Ley de Recortes y Empleos Fiscales de 2017 (TCJA, siglas en inglés), la cual expira el próximo año. Dado que los republicanos lograron mayorías en el Congreso, es probable que esta se apruebe. La ley redujo la tasa impositiva corporativa del 35% al 21%, además, ha sugerido que podría reducir la tasa corporativa hasta 15%, lo cual podría repercutir en aumentos del déficit fiscal.

Habría incrementos en los aranceles de las importaciones de China y otros países. En campaña habría propuesto aranceles del 60% sobre todos los productos provenientes de China y del 20% sobre los del resto del mundo, sin embargo, es posible que los márgenes se moderen. Esta medida podría ser inflacionaria si las empresas trasladan estos costos de importaciones a los consumidores, lo cual a su vez podría limitar los recortes de tasa de la Fed.

## Estados Unidos

La inflación ha tenido un repunte en el último trimestre del año y, respecto al cierre del 3T2024, ha subido 30 pbs hasta el 2,7% a/a de noviembre. El repunte en los precios de la energía, la persistencia de las presiones en la vivienda y el aumento en el precio de los alimentos



han explicado el incremento de la inflación. Adicional, este aumento ha ido acompañado de una subida en el Índice de Precios al Productor (IPP) de 100 pbs hasta el 3,0% a/a respecto al cierre del 3T2024, esta dinámica puede generar limitaciones en la moderación de la inflación del consumidor, ya que, más costos a los productores pueden trasladarse a los consumidores.

Adicional a los datos de inflación, el mercado laboral ha mostrado resiliencia y durante el 4T2024 ha permanecido estable alrededor del 4,1%, no ha mostrado signos de un deterioro significativo y se mantiene por debajo del 4,4% esperado por la Reserva Federal (Fed) para cierre de año. Es de resaltar que, en octubre, hubo una distorsión significativa en los datos por cuenta de los fuertes fenómenos climáticos que azotaron el oriente del país, lo cual resultó en que se crearan solamente 36K nóminas no agrícolas, sin embargo, en noviembre corrigió y ascendió hasta las 227K nóminas.

Bajo este escenario y luego de haber recortado 50 pbs en su reunión de septiembre, la Fed recortó en 25 pbs su tasa de interés hasta el rango entre 4,50% y 4,75% en la reunión del 6 y 7 de noviembre y se espera que nuevamente recorten 25 pbs en la reunión del 17 y 18 de diciembre, con lo que la tasa de interés cerraría 2024 en el rango entre 4,25% y 4,75%. No obstante, el mercado descuenta que este podría ser el último recorte antes de que la Fed realice una pausa en su ciclo de flexibilización monetaria, ya que, como lo ha señalado Jerome Powell, continúen actuando con cautela. Con esto, los miembros podrían mantener la tasa inalterada en enero y esperar la evolución de los datos para reducir las tasas nuevamente en marzo.

En términos de crecimiento, la economía estadounidense registró un PIB de 2,8% trimestre anualizado en el 3T2024, en línea con lo registrado en el 2T2024. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por aumentos en el consumo de los hogares y el gasto del Gobierno, mientras que la inversión mostró señales de desaceleración y el sector externo contribuyó negativamente al crecimiento ante la buena dinámica de las

importaciones. El consumo continúa siendo el motor del crecimiento económico, impulsado principalmente por las condiciones financieras menos restrictivas, lo que ayuda a consolidar la solidez de la economía.

## Zona Euro

La inflación en el 4T2024 ha ido repuntando al alza y, desde el cierre del 3T2024, ha crecido 60 pbs hasta el 2,3% a/a en noviembre, este crecimiento ha estado explicado principalmente por el aumento en los precios de la energía, no obstante, la contracción significativa que tuvieron hace un año generaron una base estadística baja, lo que contribuyó al aumento tal y como lo había indicado previamente Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo (BCE), por lo que estos aumentos estaban descontados por el mercado. A su vez, la inflación en las principales economías del bloque (Alemania, España, Francia e Italia) tuvo un repunte durante noviembre.

Bajo este contexto, el BCE decidió recortar nuevamente sus tasas de interés en 25 pbs, dando continuidad a su ciclo de normalización de la política monetaria. Con esto, los tipos de interés de la facilidad de depósito, de las operaciones principales de financiación y de la facilidad marginal de crédito quedaron en 3,00%, 3,15% y 3,40%, respectivamente. Las razones detrás fueron la mejora en las expectativas económicas a cierre de año, al tiempo que ven una caída sostenida de la inflación hacia el objetivo del 2,0% en 2025. Los miembros de la entidad continuarán monitoreando la evolución de los datos para tomar sus próximas decisiones.

Respecto al crecimiento económico, la Zona Euro en el 3T2024 creció 0,9% a/a y muestra una leve recuperación frente al 0,6% a/a registrado en el 2T2024. Por el contrario, los datos de las principales economías del bloque son mixtos, mientras España y Francia crecen por encima de lo registrado en 2T2024 (3,4% a/a y 1,2% a/a respectivamente), Italia se desacelera (0,4% a/a) y Alemania nuevamente decrece (-0,3 a/a).







## 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%, nivel más bajo desde el 1T2023 y se mantiene por debajo por 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.

Respecto a los precios, estos presentaron una tendencia a la baja y, desde finales del 3T2024 hasta noviembre, la inflación ha caído 20 pbs hasta el 0,2% a/a. Este comportamiento deja ver que la demanda interna de China continúa débil, por lo que surgen preocupaciones sobre presiones deflacionarias en cuanto a que durante el 4T2024, los precios han caído mes a mes y también se ha visto reflejado en la dinámica del Índice de Precios al Productor (IPP), el cual cayó 2,9% a/a en octubre, siendo la caída más grande desde noviembre del 2023 y se mantiene en terreno contractivo.

El Banco Popular de China (PBOC) en octubre decidió aumentar el ritmo de sus recortes y recortó sus tasas de interés de referencia en 25 pbs, de manera que, la tasa preferencial de los préstamos a 1 año (LPR) se redujo al 3,10% y la LPR a 5 años se redujo al 3,60%, no obstante, en noviembre las mantuvo inalteradas. Estos movimientos van en línea con la serie de anuncios que ha hecho

el gobierno de estímulos para dinamizar la economía. De cara a los próximos meses, podrían haber nuevos recortes para impulsar la actividad económica.

## Contexto Local

El Producto Interno Bruto (PIB) creció 2,0% a/a en el 3T2024, ligeramente por debajo de las expectativas del mercado (2,3% a/a) y similar al crecimiento del 2T2024 (2,1% a/a). Los resultados evidencian una dinámica con resultados mixtos, por el lado de la oferta, el crecimiento fue jalonado por la agricultura (10,7% a/a), las actividades artísticas (14,1% a/a) y la administración pública (2,1% a/a). Es de resaltar que, el comercio creció 1,0% a/a luego de la caída de 4,9% a/a en el 2T2024 posiblemente impulsado por la reducción de las tasas de interés y la construcción creció 4,1% a/a ante la construcción de carreteras, vías férreas y obras civiles que compensaron la menor construcción de edificaciones. A pesar de lo anterior, la industria manufacturera se continuó contrayendo (-1,3% a/a) y las actividades de explotación de minas y canteras decrecieron 7,1% a/a ante la disminución en los precios del petróleo y la menor comercialización de carbón.

Bajo este contexto, desde Occieconomicas estimamos que el país cerraría 2024 con un crecimiento de 1,60% a/a, impulsado por las actividades artísticas (especialmente por las apuestas) y la agricultura, la cual se ha favorecido por el buen momento del café (El precio internacional del café ha subido más del 50% en lo corrido del año). Sin embargo, tres sectores de la economía cerrarían con contracciones: i) minería, ii) industria manufacturera e iii) información y comunicaciones.



Con respecto al próximo año, esperamos un crecimiento de 2,70% a/a, la actividad económica se continuará recuperando durante el próximo año ante un mayor consumo de los hogares por la disminución de las tasas de interés. Con ello, esperamos una reactivación del comercio de bienes durables, como es el caso de la vivienda y de los vehículos.

Por su parte, la inflación continúa corrigiendo, en términos anuales la variación del IPC ha pasado desde 6,12% hasta 5,20% con una disminución de casi 100 pbs. De cara al cierre de año esperamos un ligero repunte hasta 5,30%, un movimiento que podría estar explicado principalmente por: i) el impacto de la depreciación del peso sobre los productos importados; ii) aumento en los precios de los alimentos; iv) ajustes en los precios del transporte público y v) un posible incremento en las tarifas de transporte de mercancía por el aumento del precio del ACPM de \$400.

A pesar de la disminución de la inflación, el Banco de la República ha optado por ser cauteloso ante el aumento de la prima de riesgo y el escenario fiscal del país. Durante las reuniones de agosto y septiembre la Junta ha decidido recortar en 100 pbs la tasa de interés hasta 9,75%, manteniendo una velocidad de ajuste de 50 pbs y eliminando las expectativas de un ajuste de mayor magnitud. Bajo este contexto, desde Occieconomicas estimamos que la tasa de interés cerrará el año en 9,25% y el próximo año podría finalizar el año entre 6,50%-7,00%.

Con respecto al escenario político, las Comisiones Económicas del Congreso decidieron archivar la Ley de Financiamiento (Reforma Tributaria) que buscaba recaudar \$9,8B. Con ello, el Presupuesto General de la Nación (PGN) 2025 propuesto por el Ministerio de Hacienda estaría desfinanciado en \$12B. El exministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, había mencionado que, de no aprobarse la Ley de Financiamiento, el gobierno decretaría un PGN por \$523B, luego se tendría que

expedir un decreto para suspender los rubros que no cuentan con financiación el 2 de enero y, por último, con la reapertura del Congreso en marzo se presentaría una nueva reforma tributaria.

Sobre la reforma a la Salud, el proyecto no ha logrado avanzar en la plenaria de la Cámara de Representantes. Las sesiones ordinarias finalizan el 16 de diciembre, en caso de no lograr un acuerdo antes de la fecha, el Gobierno podría solicitar sesiones extraordinarias para discutir el articulado, por su parte, la Asociación Nacional de Industriales (ANDI) ha mencionado que el proyecto es fiscalmente inviable. Adicional, la reforma laboral no fue agendada para las últimas sesiones del Congreso, por ende, el tercer debate sobre el proyecto se realizaría el próximo año. Los congresistas de la Comisión Séptima han solicitado más tiempo para estudiar la propuesta.

En octubre y noviembre, la tasa de cambio en Colombia fue presionado al alza, en línea con el comportamiento del dólar a nivel internacional. En octubre, la tasa de cambio en promedio fue de \$4.263 y en noviembre de \$4.410. Durante este periodo, la cotización del dólar alcanzó un máximo del año en \$4.547, siendo el nivel más alto desde mayo del 2023. El movimiento del peso ha estado influenciado principalmente por las elecciones en Estados Unidos, ya que el mercado de divisas presentaron señales de aversión al riesgo en octubre ante la incertidumbre sobre los resultados electorales y posteriormente, la victoria de Trump favoreció al dólar ante sus propuestas proteccionistas que incluyen disminución de impuestos y aumento de aranceles.

Desde Occieconomicas esperamos que la volatilidad del último trimestre del año se haya concentrado en octubre y noviembre, con un punto de mayor aversión al riesgo durante la semana de elecciones. Con ello, estimamos que para diciembre el peso podría valorizarse aproximadamente un 2,0%, cerrando el año sobre los \$4,280.

