



# DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS INFORME MENSUAL

Septiembre  
**2024**

VIgilado SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Imagen tomada de: [www.fisepi.gov.co](http://www.fisepi.gov.co)



El seguimiento de las principales variables económicas, como la inflación, las restricciones financieras, el crecimiento, el desempleo, y la geopolítica, entre otras, en un entorno cada vez más dinámico y con altos flujos de información, nos permite construir escenarios de análisis y comprensión tanto de aspectos coyunturales como estructurales, que facilitan la toma de decisiones. En este informe, revisamos la evolución de dichas variables a lo largo del mes y presentamos una breve perspectiva sobre las expectativas para los próximos meses. En términos generales, analizaremos las decisiones tomadas por los bancos centrales durante el mes, los resultados en materia de inflación y las expectativas de crecimiento. A nivel local, también examinaremos brevemente el comportamiento del tipo de cambio y del mercado laboral. Abordaremos estos aspectos de manera integral.

Los reportes más recientes sobre la inflación en las principales economías globales, especialmente en los países que conforman el G7, reflejan un comportamiento mixto, con una tendencia general hacia la mejora en comparación con el mes anterior. A continuación, se analizan algunos casos destacados:

En **Estados Unidos** la inflación general mostró una mejora en agosto de 2024 en comparación con el mes anterior. La tasa interanual se situó en 2,53%, lo que representó una disminución de 36 puntos básicos respecto al 2,89% registrado en julio. En cambio, la inflación subyacente alcanzó un 3,20%, con un leve aumento de 3 puntos básicos frente al 3,17% de julio. Para septiembre se prevé que la inflación interanual general disminuya aproximadamente a 2,25%, mientras que la subyacente podría subir ligeramente hasta 3,11%.



En los países de la Eurozona la inflación presentó un mejor comportamiento durante el mes de septiembre respecto a los resultados de agosto. Las cifras registradas fueron de 1,6% en Alemania (anteriormente 1,9%), 2,1% en Portugal (anteriormente 1,9%), 1,5% en España (anteriormente 2,2%), 1,2% en Francia (anteriormente 1,9%) y 0,7% en Italia (anteriormente 1,1%). Como resultado, la inflación general de la Eurozona disminuyó, situándose en 1,8% en septiembre de 2024, frente al 2,2% registrado en agosto.

En septiembre el Banco Central Europeo (BCE) redujo nuevamente las tasas de interés, recortando en 25 puntos básicos la tasa de ahorro y en 60 puntos básicos la tasa de política monetaria, en respuesta a la débil actividad económica en la región, aunque también influido por los mejores resultados de la inflación. Con esta nueva perspectiva, se espera que en octubre el BCE considere un nuevo recorte de al menos 25 puntos básicos en las tasas de interés, y otro similar en diciembre.

En el G7 la inflación mostró un comportamiento variado. En el Reino Unido se mantuvo estable en agosto con una tasa del 2,2%, sin cambios respecto al mes anterior. En Canadá la inflación disminuyó al 2,0%, comparado con el 2,5% de julio. Por otro lado, en Japón la inflación subió al 3,0%, superando el 2,8% registrado en julio. En conjunto, los datos recientes del G7 reflejan ajustes significativos en los índices de inflación en comparación con el mes previo.

En Latinoamérica la inflación también presentó un panorama mixto, con una tendencia general a la baja. Esto ha resultado en una disminución generalizada de los índices inflacionarios en agosto de 2024.

En Brasil la inflación cayó a 4,24%, ligeramente inferior al 4,50% de julio. En Chile, en contraste, la inflación continuó su ascenso alcanzando el 4,70% en agosto, frente al 4,60% del mes anterior. En México, después de aumentar desde el 4,69% en mayo al 5,57% en julio, la inflación corrigió en agosto hasta situarse en 4,99%. Finalmente, en Perú la inflación descendió gradualmente tras subir al 2,29% en junio; en julio y agosto se ubicó en 2,13% y 2,03%, respectivamente, alcanzando el objetivo del 2,0%.



INFLACIÓN SUBYACENTE

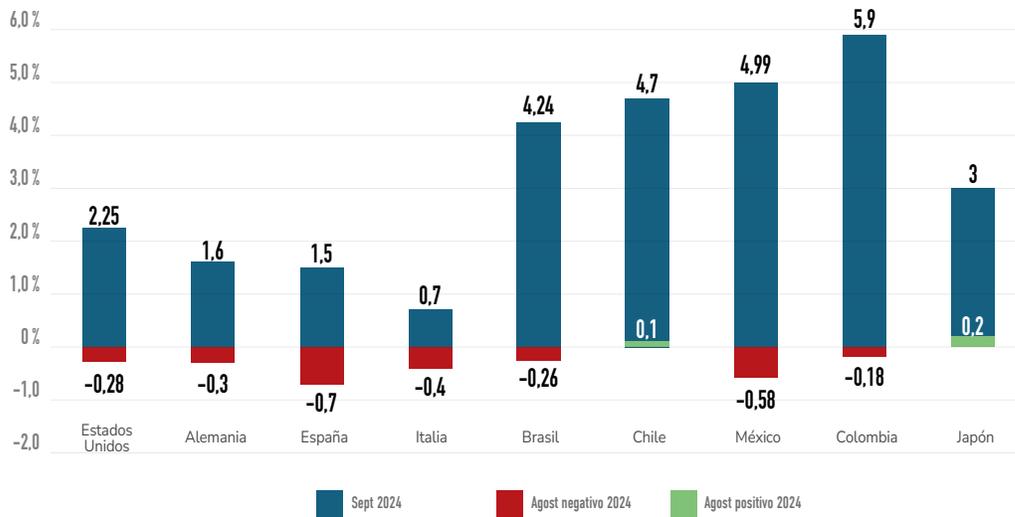


En **Colombia** la inflación anual disminuyó en agosto de 2024, situándose en 6,12%, mientras que la inflación subyacente también mejoró, bajando al 6,09% desde el 6,37% anterior. Se espera que para septiembre de 2024 la inflación se ubique entre 5,86% y 5,94%, lo que representaría una caída significativa en el nivel general de precios. Las expectativas para Colombia apuntan a que la inflación continuará cediendo durante el segundo semestre de 2024, impulsada por los altos tipos de interés y la disminución constante en los precios de los bienes. Sin embargo, a pesar del mejor desempeño en el índice de precios al productor (IPP), que registró una variación anual del 1,28% en agosto frente al 4,35% de julio, se espera que la inflación cierre el 2024 en torno al 5,5%.

En el resto de los países de la región es probable que los niveles de inflación comiencen a disminuir nuevamente, aunque de manera más moderada.

Como segundo aspecto relevante por considerar están las decisiones de los Bancos Centrales respecto a los incrementos en la Tasa de Política Monetaria (TPM) como medida para contrarrestar la inflación. La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) sorprendió al mercado al recortar su tasa de política monetaria en 50 puntos básicos, un movimiento más expansivo de lo previsto por la mayoría de los analistas, quienes anticipaban una reducción de entre 25 y 50 puntos básicos. Esta decisión refleja las graves debilidades de la economía estadounidense: un crecimiento económico por debajo de las expectativas, un mercado laboral en deterioro y una inflación persistente, que no cede a pesar del enfriamiento de la actividad económica.

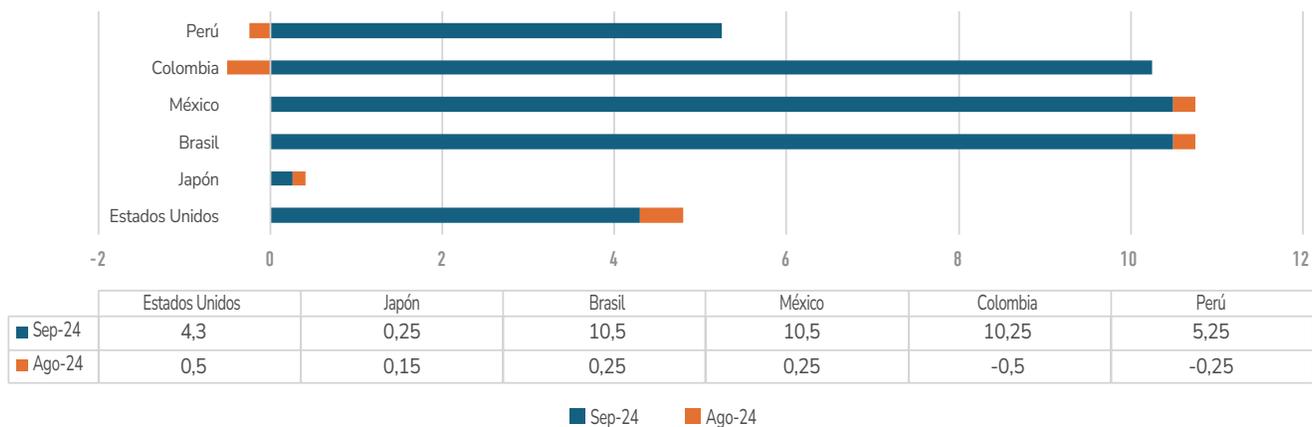
Variación inflación:  
septiembre 2024 vs agosto 2024



En julio la FED ya había señalado la necesidad de reducir las tasas para mitigar el deterioro en el empleo, proyectando que la tasa de desempleo aumentará al 4,4% en 2024 y 2025, frente al 4,0% actual. Para el resto de 2024 la FED estima que la tasa de interés se ubicará entre 4,25% y 4,50%, lo que sugiere al menos dos recortes de 25 puntos básicos en las reuniones de noviembre y diciembre. Sin embargo, el mercado es más optimista y espera recortes adicionales de hasta 75 puntos básicos para finales de año. Este recorte más agresivo refleja la creciente preocupación de la FED por las debilidades estructurales de la economía, en particular el mercado laboral y la inflación. A medida que se publiquen nuevos datos económicos, el mercado continuará ajustando sus expectativas sobre la política monetaria, en un entorno cada vez más desafiante para la FED.

En Europa y otros países de la región los Bancos Centrales continuaron con recortes en la Tasa de Política Monetaria (TPM). En la Eurozona el Banco Central Europeo (BCE) redujo la tasa en 60 puntos base, bajándola del 4,25% al 3,65%. Aunque durante julio y agosto el BCE mantuvo la TPM en 4,25%, la debilidad del crecimiento económico en los últimos tres trimestres motivó este ajuste más significativo. Sin embargo, estos recortes podrían no ser suficientes, por lo que es probable que el BCE realice nuevas reducciones en octubre y diciembre de, al menos, 25 puntos base cada una.

Tasa de Política Monetaria Internacional (TPM)  
septiembre 2024 vs agosto 2024



El Banco Central de Canadá también redujo la TPM en 25pb en junio, llevándola del 5,0% al 4,75%, y en julio y septiembre realizó recortes de 25pb cada uno, situándola en 4,25%. En el Reino Unido se mantuvieron estables los tipos de interés en 5,0%. En Japón la TPM se mantuvo estable en junio; sin embargo, la fuerte depreciación del yen durante el último año llevó al Banco Central a incrementar los tipos de interés en 15 pb en julio, alcanzando un nivel del 0,25%. En agosto y en septiembre, las tasas se mantuvieron sin cambios.

En agosto todos los bancos centrales de Latinoamérica tomaron decisiones sobre política monetaria. México efectuó su segundo recorte en la Tasa de Política Monetaria (TPM), disminuyéndola del 10,75% al 10,50%, a pesar de que la inflación no había mostrado una mejora significativa en los últimos meses. Por su parte, Perú continuó con su política de reducciones, recortando la TPM en 25 puntos básicos en septiembre, desde el 5,50% al 5,25%. En Chile el banco central también realizó un nuevo recorte, bajando la tasa de intervención del 5,75% al 5,50%, a pesar de que la inflación aumentó entre mayo y agosto, pasando del 4,10% al 4,70%. En Brasil sorprendió la decisión del banco central de aumentar la TPM en 25 puntos básicos, tras haberla mantenido estable en 10,50% desde marzo. Este ajuste responde al fuerte aumento de la inflación observado en los últimos cinco meses.

**E**l Banco de la República de Colombia decidió, por mayoría, realizar un nuevo recorte en la Tasa de Política Monetaria de 50 puntos básicos, reduciéndola del 10,75% al 10,25%. Las principales encuestas en el país anticipaban un recorte mayor, de 75 puntos básicos, motivado por la notable disminución de la inflación en los últimos meses, que pasó del 6,86% en julio al 6,12% en la actualidad. Sin embargo, el banco central parece no enfrentar presiones significativas para realizar ajustes más agresivos, a excepción de las provenientes del gobierno y ciertos sectores económicos que consideran cruciales mayores reducciones en la tasa de intervención para impulsar la recuperación económica del país.

En la Eurozona se proyecta un crecimiento del 0,7% en 2024 y del 1,3% en 2025,

Según las estimaciones actualizadas por Bloomberg, el crecimiento económico global se mantendría estable en torno al 3,0% para 2024 y 2025 (anteriormente 3,1%). En la Eurozona, se proyecta un crecimiento del 0,7% en 2024 y del 1,3% en 2025, con una reducción en las expectativas debido al débil desempeño de Alemania, cuyo crecimiento en 2023 fue negativo (-0,2%) y para 2024 se espera un 0,0%, incrementándose levemente al 0,9% en 2025.

En Estados Unidos las previsiones para 2024 se han ajustado al 2,6% (anteriormente 2,5%), mientras que para 2025 permanecen en 1,8%. Entre los países del G7, el panorama es más optimista. En el Reino Unido se anticipa un crecimiento del 1,1% para 2024 y del 1,4% para 2025 (anteriormente 1,3%). Canadá espera un crecimiento del 1,1% en 2024 (anteriormente 1,0%) y 1,8% en 2025. Japón mantendrá un crecimiento del 0,0% en 2024 (anteriormente 0,1%) y del 1,2% en 2025. En Francia se espera un crecimiento del 1,1% en 2024 (anteriormente 1,0%) y del 1,2% en 2025. En Italia las proyecciones no han cambiado: 0,8% para 2024 y 1,0% para 2025.

En Latinoamérica las expectativas también se han ajustado. Brasil se destaca con una proyección de crecimiento del 2,9% para 2024 (anteriormente 2,1%) y del 2,0% para 2025. En Colombia las proyecciones mejoraron ligeramente con un crecimiento del 1,6% en 2024 (anteriormente 1,5%) y del 2,6% para 2025. La Encuesta de Opinión Financiera de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y Fedesarrollo, publicada en septiembre de 2024, estima un crecimiento del 1,8% para 2024 y del 2,6% para 2025. El Banco de la República coincide con estas previsiones para 2024, mientras que el Ministerio de Hacienda proyecta un crecimiento del 1,7% para 2024 y del 3,0% para 2025.

En México las expectativas se han ajustado a un crecimiento del 1,5% en 2024 (anteriormente 1,8%) y del 1,5% en 2025 (anteriormente 1,7%). En Chile se prevé un crecimiento del 2,5% en 2024 y del 2,3% en 2025 (sin cambios). En Perú las previsiones han mejorado, con un crecimiento del 2,8% tanto para 2024 como para 2025. Finalmente, en la región del Caribe y América Latina, las expectativas para 2024 han mejorado, con un crecimiento estimado del 1,9% (anteriormente 1,6%) y del 2,4% para 2025 (anteriormente 2,5%).



El Índice de Seguimiento a la Economía (ISE), publicado por el DANE para julio de 2024, mostró un incremento del 3,68% en la producción de bienes y servicios, superando el rendimiento de los primeros meses del año. En agosto todas las actividades (primarias, secundarias y terciarias) registraron avances anuales positivos, con aumentos del 7,45%, 1,47% y 3,29%, respectivamente. Es destacable la recuperación del sector secundario, que abarca la industria manufacturera y la construcción, sectores que venían siendo afectados por restricciones financieras y altas tasas de interés. En lo que va del año, el ISE ha acumulado un crecimiento del 1,89%.

El DANE publicó a finales de septiembre los datos preliminares del mercado laboral para agosto de 2024. La tasa de desempleo nacional se situó en 9,7%, mientras que en las principales ciudades fue del 10%. La tasa desestacionalizada para el total nacional osciló entre 10,35% en enero y el 9,96% en agosto, mostrando cierta estabilidad durante el año. En el periodo de agosto de 2023 a agosto de 2024, los ocupados aumentaron en aproximadamente 257 mil personas, mientras que los desocupados crecieron en unos 136 mil.

Al cierre de septiembre, la tasa de cambio se ubicó en COP\$4,164.21 por USD, comparado con COP\$4,160.31 en agosto, mostrando una depreciación del -0,09%. La prima de riesgo del país aumentó, con el CDS a 5 años cerrando en 201 pb al 30/09/2024, un aumento del 11,12% respecto a los 180 pb del mes anterior.

Para concluir, los principales drivers de septiembre fueron: a nivel global, los recortes significativos en las tasas de política monetaria (TPM) por parte de los bancos centrales destacaron, especialmente el recorte de 50 puntos básicos por parte de la Reserva Federal de EE. UU. La FED ahora anticipa al menos uno o dos recortes adicionales para finales de 2024, lo que llevaría la tasa del 5,0% a un máximo de 4,50% (el mercado espera que cierre en 4.25%). Como respuesta a estas expectativas, las tasas de los bonos del Tesoro estadounidense disminuyeron, con una caída promedio de 16 puntos básicos a lo largo de toda la curva de rendimientos.

En cuanto a los recortes en las tasas de intervención a nivel regional y local, estos reflejan una inflación que continúa retrocediendo. Localmente, frente a las mejores expectativas en el comportamiento de la inflación y de los futuros recortes a la TPM, observamos que las rentabilidades de los TES tasa fija registraron caídas a lo largo de la curva: en el tramo corto, un promedio de -14 puntos básicos; en el tramo medio, -18 puntos básicos; y en el tramo largo, -4 puntos básicos.



**INFORMACIÓN IMPORTANTE:** las estimaciones futuras, cálculos y/o proyecciones, son estrictamente indicativas y están basados en asunciones o en condiciones de mercado, las cuales pueden cambiar debido a que están sujetas a variaciones, diversos riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que los mismos resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario y no constituye una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones con la Fiduciaria o con Terceros.

Este informe es realizado por la Oficina de Investigaciones Económicas de la FIDUPREVISORA S.A. y en ningún caso debe considerarse o interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de la Entidad 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 de exclusiva responsabilidad del usuario, donde los valores tasas de interés y demás datos de carácter financiero y económico que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones con la fiduciaria o con terceros. En adición, la información registrada no vincula la posición de la Entidad, pues representa la perspectiva de los analistas y por lo tanto la exonera de responsabilidad alguna, en el sentido que no es responsable por el contenido y veracidad de la información publicada, dado que la misma se obtiene de fuentes externas.

Las obligaciones de la sociedad administradora de los fondos de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza.

La inversión en los fondos de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva.

"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 o a las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen "Defensoría del Consumidor Financiero - Dr. JOSÉ FEDERICO USTÁRIZ GÓNZALEZ. Carrera 11 A No 96-51 - Oficina 203, Edificio Oficity de la ciudad de Bogotá D.C. PBX 6108161 / 6108164, Fax: Ext. 500. Correo electrónico: defensoriafiduprevisora@ustarizabogados.com, de 8:00 am - 6:00 pm, lunes a viernes en jornada continua." Las funciones del Defensor del Consumidor son: Dar trámite a las quejas contra las entidades vigiladas en forma objetiva y gratuita. Ser vocero de los consumidores financieros ante la institución. Usted puede formular sus quejas contra la entidad con destino al Defensor del Consumidor en cualquiera agencia, sucursal, oficina de corresponsalia u oficina de atención al público de la entidad, asimismo tiene la

posibilidad de dirigirse al Defensor con el ánimo de que éste formule recomendaciones y propuestas en aquellos aspectos que puedan favorecer las buenas relaciones entre la Fiduciaria y sus Consumidores. Para la presentación de quejas ante el Defensor del Consumidor no se exige ninguna formalidad, se sugiere que la misma contenga como mínimo los siguientes datos del reclamante: 1. Nombres y apellidos completos 2. Identificación 3. Domicilio (dirección y ciudad) 4. Descripción de los hechos y/o derechos que considere que le han sido vulnerados. De igual forma puede hacer uso del App "Defensoría del Consumidor Financiero" disponible para su descarga desde cualquier Smartphone, por Play Store o por App Store.