

Pacto Histórico
Ley de financiamiento
China
Canje interno
Daniel Quintero
Salario mínimo
Tipos de interés
Elecciones Nueva York
Cierre de Gobierno
Encuestas
Aranceles
Exportaciones China
Diplomacia

Actualización Macro Semanal

Del 04 al 07 de Noviembre 2025

Macro Research Colombia

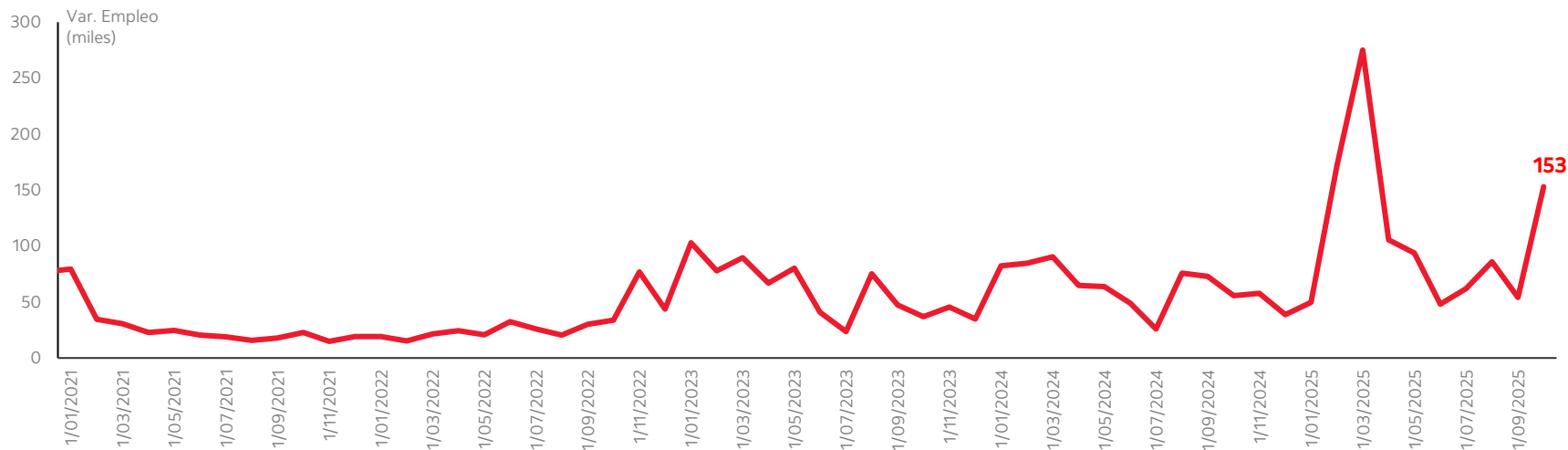
Scotiabank | Capital Markets

Carrera 7 No.114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

Gráfico de la semana

Según el reporte de Challenger, Gray & Christmas ([consulte aquí](#)), en EE.UU. se recortaron 153.074 empleos en octubre, incrementando un 175% respecto a los recortes del mismo mes en 2024 y un 183% más respecto al dato de recortes del mes anterior. El resultado podría atribuirse a la adopción de la inteligencia artificial lo cual ha disminuido los costos asociados a la mano de obra en el sector privado. Entre enero y octubre de 2025, los empleadores anunciaron 1'099.500 despidos lo que representa un incremento del 65% respecto a los 664.839 anunciados en los primeros 10 meses de 2024.

Recortes de puestos de trabajo en EE. UU. según el informe Challenger



Fuente: Bloomberg, Reporte Challenger, Gray & Christmas, Scotiabank Colpatría Economics.

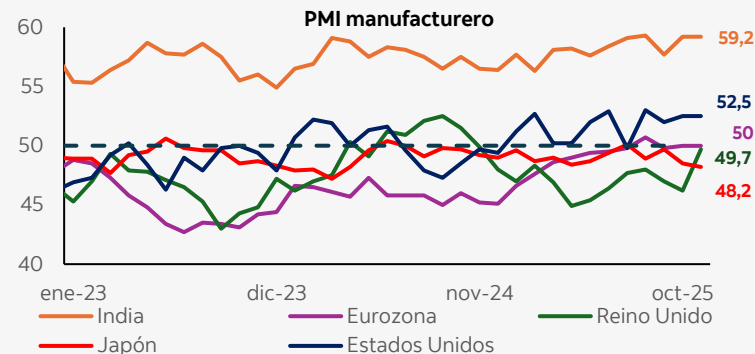
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los mercados reaccionaron a las decisiones de política monetaria en Reino Unido, México y Brasil. En cuanto al sector tecnológico el entusiasmo parece verse amenazado por dudas sobre la inversión en empresas de inteligencia artificial. Por otro lado, los tesoros de EE.UU a 10 años registraron valorizaciones al cierre de la semana y cerraron en 4,071%. Por su parte, el dólar se debilitó respecto a la semana anterior con el índice DXY cerrando en 98,43.

Noticias macro:

- **Bancos centrales en el mundo se mantienen cautelosos.** El Banco de Inglaterra mantuvo sus tipos de interés en 4%, en una votación 5 a 4 pese al avance de la inflación y la radicación del presupuesto en noviembre. Paralelamente, el Banco de Brasil mantuvo sus tipos de interés en 15% mientras persiste la incertidumbre sobre los aranceles desde EE.UU. En México el Banco Central recortó tasas 25 pbs por undécima vez consecutiva en línea con las expectativas hasta 7,25%.
- **Hay nuevo alcalde en Nueva York.** Zohran Mamdani, del partido demócrata, ganó las elecciones a la alcaldía de Nueva York, con el 50,4% de los votos, el también candidato y exgobernador Andrew Cuomo, obtuvo el 41,6% de los votos postulándose como independiente. Los demócratas también ganaron en Nueva Jersey y Virginia.
- **Perú rompió relaciones diplomáticas con México.** Jose Jerí, presidente recientemente posesionado, acusó a México de injerencia en los asuntos internos de Perú al ofrecer asilo a Betsy Chávez, ex primera ministra quien está acusada por intento de golpe de Estado.
- **Estados Unidos experimenta el cierre de gobierno más largo de su historia mientras que los aranceles podrían revertirse.** El presidente Donald Trump reafirmó que sólo negociará extender los subsidios a la salud cuando se reabra el gobierno y por ello podría prolongarse el cierre. Paralelamente, tres jueces del Tribunal Supremo de EE. UU. cuestionaron la legalidad de los aranceles de Donald Trump.
- **Caen exportaciones en China pero aumentan las importaciones ligeramente.** las exportaciones Chinas cayeron por primera vez en ocho meses un 1,1% a/a en octubre por menor demanda de EE. UU., por debajo del pronóstico de Bloomberg (2,9% a/a). Por su lado, las importaciones aumentaron un 1,0%, pero por debajo de registro del mes anterior y del pronóstico.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatria Economics.

- **En EE.UU. el PMI manufacturero subió a 52,5 en octubre**, superior a las expectativas y reflejando un crecimiento más rápido de la producción además de la presencia de mayores contratos del sector.
- **En la Eurozona, el indicador se situó en 50,0 en el mismo periodo**, ligeramente por encima de 49,8 en septiembre, señalando una estabilización en el sector tras un leve deterioro el mes anterior. **Por su parte, en Reino Unido el indicador alcanzó máximos anuales situándose en 49,7 pts.** explicado por el reabastecimiento de existencias y el reinicio de las operaciones en Jaguar Land Rover tras un ciberataque.
- **En Japón el PMI manufacturero fue revisado a la baja a 48,2 en octubre** desde una estimación preliminar de 48,3 mientras persiste cierta debilidad en las condiciones de demanda.
- **El PMI manufacturero de India alcanzó los 59,2 pts. en octubre, con resultados mejor a lo esperado.** El comportamiento se dio debido a la mayor demanda de nuevas ordenes, y el incremento de las exportaciones.

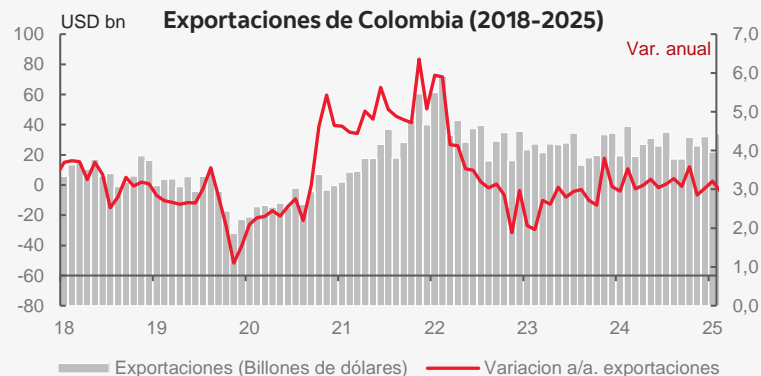
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

La semana estuvo marcada por la publicación del Informe de Política Monetaria de octubre, las minutas de la decisión de política monetaria el Banco de la República y las encuestas de intención de voto de cara a la elecciones del 2026. Los mercados siguieron atentamente los movimientos de las coaliciones políticas y se preparan para el inicio de discusión de la ley de financiamiento. Comparado con la semana anterior, el promedio de tasas de los COLTES aumentó 1,2 pbs.

Noticias macro:

- **El Congreso se prepara para discutir la ley de financiamiento por \$16,3 bn del Gobierno Petro.** La Comisión Cuarta del Senado designó ocho ponentes para iniciar la discusión del proyecto. En particular, el legislativo iniciaría el debate el 11 de noviembre y tendría hasta el 2 de diciembre para aprobar el texto.
- **Se revelan las primeras encuestas de intención de voto.** Según la encuesta de pulso electoral de Polimétrica, el 45% de los encuestados afirman no tener afinidad política pero el Pacto Histórico tendría una intención de voto del 21%. Adicionalmente, según el Centro Nacional de Consultoría, Abelardo de la Esparilla tendría una intención de voto de 13,8% seguido por el candidato de izquierda Iván Cepeda del Pacto Histórico con el 9,6%.
- **El equipo técnico del BanRep estima que la inflación retornaría al rango meta en 2026.** Según el informe trimestral de política monetaria del Banco de la República, la inflación a cierre de 2025 sería de 5,1% y a cierre de 2026 de 3,6%, mientras que el pronóstico de tasa real de neutralidad se mantuvo inalterado en 3,1% para 2026. Se espera que la inflación llegue al rango objetivo el próximo año, pese a la incertidumbre por el impacto en el salario mínimo.
- **Se revelan las minutas de la más reciente reunión de la Junta Directiva del Banco de la República.** La mayoría mantiene cierta cautela frente al recorte de tasas incluso considerando aumentos si surgen riesgos inflacionarios fuera del escenario central. Se advirtió que un alza del salario mínimo significativa tal como lo propone el Gobierno, podría afectar la inflación y la credibilidad del banco central. **Desde Scotiabank Colpatría prevemos estabilidad de tasas hasta el primer semestre de 2026.**
- **La Registraduría retira la aspiración presidencial de Daniel Quintero.** La entidad electoral consideró su inscripción por firmas inviable jurídicamente pues ya fue reconocido como precandidato del Pacto Histórico y no ganó la consulta.
- **Se registraron tres canjes internos con la Tesorería en Crédito Público y se espera emisión en dólares.** En ellas recibió TCO's a marzo de 2026 por 1,10 bn junto a COLTES junio 2026 por 893,318 MM. En contraprestación dio COLTES 2046 por 1,72 bn. Por otra parte, hay expectativa por el anuncio sobre los detalles de la recompra de bonos en dólares de alto cupón y la preparación nuevas emisiones en dólares.

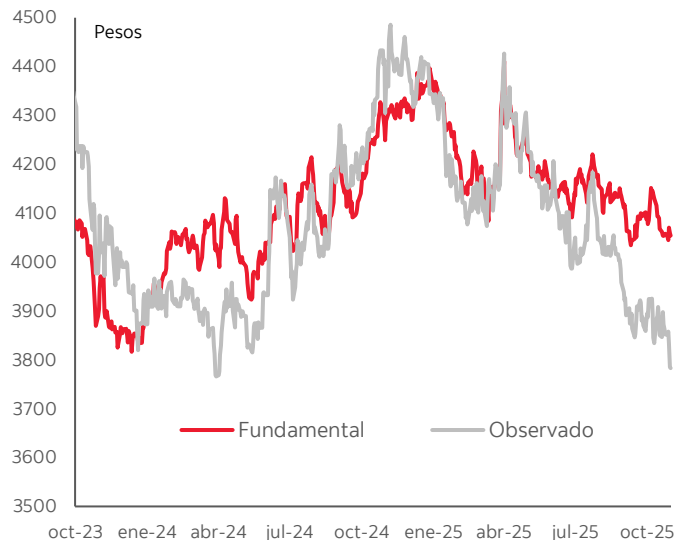
Hecho destacado:



Fuente: DANE, Scotiabank Colpatría Economics.

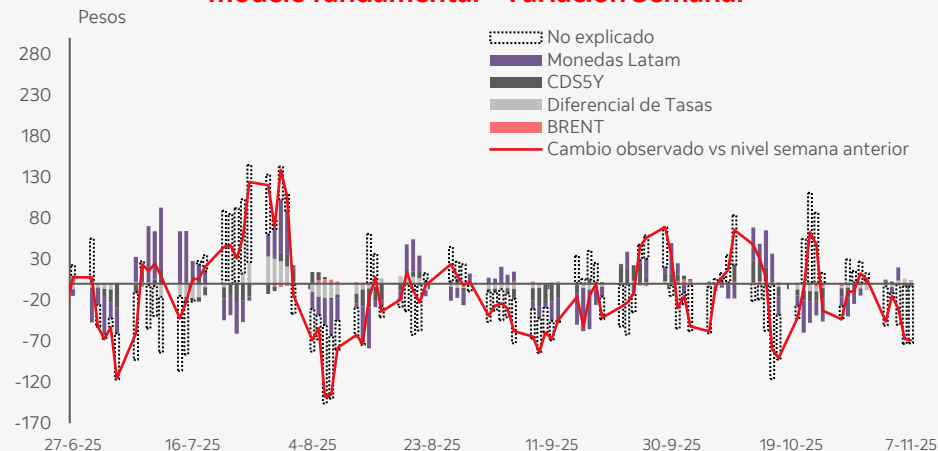
- **En septiembre de 2025, se registró un aumento en las exportaciones del 11,1%** respecto a septiembre 2024 con lo cual ascendieron a US \$ 4.621,3 millones FOB durante el mes.
- En el periodo que comprende enero hasta septiembre de 2025, **las exportaciones crecieron 1,8% frente al mismo periodo en 2024 sumando en total US\$37.310,1 millones FOB.**
- **Este resultado es atribuible al crecimiento de las ventas del capítulo de Agropecuarios, alimentos y bebidas en un 29,6%**, que se vio contrarrestado por el capítulo de Combustibles y Actividades extractivas que decreció 17% debido a las exportaciones de petróleo que disminuyeron un 11,9% frente a septiembre de 2024.

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría

Movimiento de la tasa de cambio explicada y no explicada por el modelo fundamental - Variación Semanal



Fuente: Scotiabank Economics.

CDS5Y: Credit Default Swaps.

BRENT: Precio del petróleo de referencia Brent.

Monedas Latam: Correlación entre el USDCOP y el comportamiento de tres monedas latinoamericanas (USDCLP, USDMXN, USBRL).

Diferencial de Tasas: Diferencia entre la tasa de 3 meses colombiana y estadounidense.

- La tasa de cambio cerró la semana en 3.783,68 pesos, lo que representa una variación de -1,84% respecto al cierre de la semana anterior. El desempeño del peso colombiano superó al de los pares regionales.
- El movimiento de esta semana lo explicaría principalmente la intervención en el mercado cambiario por parte del Ministerio de Hacienda además de un diferencial de tasas de interés entre Colombia y países avanzados que mantiene atractivas las operaciones *carry trade*.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 271 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Próximos eventos de la semana | Noviembre

Lunes 10

Japón

12am. Indicador adelantado (Sep).

Eurozona

4:30am. Confianza del inversor (Nov).

Brasil

6am. Índice de inflación FGV IPC-S./ 6:25am. Informe del mercado objetivo.

Estados Unidos

10am. Ventas del comercio mayorista (Ago).

Colombia

6pm. Índice de precios al consumidor (Oct).

Reino Unido

7pm. Índice de ventas al por menor (Oct).

Martes 11

Festivo en Canadá y Perú

Reino Unido

2am. Ingresos medios de los trabajadores (Sep)./ Tasa de desempleo (Sep).

Brasil

3:00am. Actas de la reunión del CMP del Banco Central de Brasil./ 7am. Índice de precios al consumidor (Oct)

México

7:00am. Producción industrial (Sep).

Miércoles 12

Alemania

2am. Índice de precios al consumidor (Oct).

Estados Unidos

5am. Informe mensual de la OPEP./ 9:20. Declaraciones de Williams./ 12:15pm. Declaraciones de Bostic.

Eurozona

5am. Reunión del Eurogrupo.

Brasil

7am. Crecimiento del sector servicios brasileño (Sep).

Argentina

2pm. IPC (Oct)

Australia

7:30pm. Tasa de desempleo (Oct).

Jueves 13

Reino Unido

2am. Inversión empresarial (3T), PIB (3T), Producción industrial (Sep), Producción manufacturera (Sep) y Balanza comercial (Sep).

Eurozona

4am. Boletín Económico de BCE./ 5am. Reuniones de ECOFIN y Producción industrial (Sep).

Brasil

7am. Ventas minoristas (Sep).

Estados Unidos

8:30am. Índice de precios al consumidor (Oct).

Perú

6:00pm. Decisión de política monetaria.

China

8:30pm. Precios de vivienda (Oct)./ 10:00pm. Tasa de desempleo (Oct)

Viernes 14

Hong Kong

3:30am. PIB (3T)

Brasil

6am. Índice FGV IGP-10

Eurozona

7:00am. Empleo general (3T)./ PIB (3T)

Canadá

8:30am. Ventas del sector manufacturero (Sep) y Ventas mayoristas (Sep).

Estados Unidos

8:30am. Ventas minoristas e IPP./ 9:20am. Declaraciones de Bostic.

Colombia

10am. Índice de producción industrial (Sep) y Ventas minoristas (Sep).

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,6	2,6	2,9
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	5,31	4,34
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	9,25	8,25
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4405	4156	4181
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	9,4	10,2

Disclaimer:

- Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Colpatria S.A. Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria Scotiabank Colpatria S.A. Sociedad de Servicios Financieros y Scotia Securities (Colombia) S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
 - El contenido del presente documento no constituye una recomendación profesional o un informe de investigación sobre inversiones para realizar inversiones, en los términos de los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 o de las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.
 - La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de Scotiabank Colpatria S.A., ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
 - Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
 - Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
 - Ni Scotiabank Colpatria S.A., ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
 - La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
 - Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
 - Este documento no es, y no debe interpretarse como: (i) una oferta de venta o solicitud de una oferta para comprar valores; (ii) una oferta para realizar transacciones comerciales; o (iii) una asesoría de inversión.
- ® Marca registrada de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia. * Scotiabank se refiere a The Bank of Nova Scotia.

Acerca de Scotiabank

La visión de Scotiabank es ser el socio financiero más confiable de nuestros clientes y lograr un crecimiento sostenible y rentable. Guiados por nuestro propósito, “por nuestro futuro”, ayudamos a nuestros clientes, sus familias y sus comunidades a lograr el éxito a través de una completa gama de asesoría, productos y servicios en los sectores de banca personal y comercial, gestión patrimonial, banca privada, corporativa y de inversión, y mercados de capitales. Con activos de aproximadamente \$1.4 billones (al 31 de enero de 2025), Scotiabank es uno de los bancos más importantes de Norteamérica por sus activos y cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX: BNS) y en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: BNS). Para obtener más información, visite www.scotiabank.com y siganos en X @Scotiabank.