

Hechos económicos relevantes

Los mercados operan con poco cambio luego de iniciar la semana con recuperación ante posibles exenciones en el aumento de aranceles desde Estados Unidos. Los mercados asiáticos operan con una desvalorización promedio de -0,35% arrastrados por la caída del índice Hang Seng de Hong Kong. En Europa las bolsas operan con una valorización promedio de 1,2% en medio del alivio por los aranceles de EE.UU. En EE.UU, los futuros registran una subida promedio de 0,1%. Los tesoros a 10 años operan en 4,365% y el petróleo Brent subió un 0,73% hasta 73,53USD/b tras posibles aranceles al petróleo de Venezuela.

Mercados globales

- **Nuevos anuncios arancelarios por parte de Estados Unidos generan alivio en los mercados.** El presidente de EE.UU, Donald Trump, declaró que podría haber exenciones en los aranceles recíprocos que se impondrían el 2 de abril. No obstante, aseguró que los aranceles a los automóviles podrían entrar en vigor antes de los aranceles recíprocos, además de nombrar otros sectores que tendrían medidas arancelarias, como el sector farmacéutico, de la madera y de los semiconductores. Por último, Trump señaló que impondría aranceles del 25% a los países que compren petróleo y gas de Venezuela.
- **Miembro de la Reserva Federal (Fed) esperaría un único recorte de 25pbs.** El presidente de la FED de Atlanta, Raphael Bostic, proyecta un solo recorte en 2025 en medio del aumento de las políticas arancelarias y las posibles presiones inflacionarias. Recordemos que, la Fed en su última reunión, se mostró a favor de dos recortes de 25pbs en 2025. Además, Bostic prevé que la meta inflacionaria se alcance en 2027 en línea con las proyecciones de la FED en su última reunión.
- **El parlamento federal (Bundestag) de Alemania se reúne para decidir el futuro del aumento del gasto en defensa.** A la espera de un nuevo gobierno en Alemania, el Bundestag ya estaría completo con las conversaciones para una coalición entre los partidos de derecha de la CDU y la CSU con el SPD de izquierda. Mientras que, el partido de la Alternativa para Alemania (AfD), que obtuvo el 20% de los votos en las elecciones de febrero, no estaría en conversaciones con los demás partidos para una coalición. Por su parte, la confianza empresarial en Alemania aumentó mientras se espera una recuperación de la actividad económica.

Colombia

- **Continuaron las preocupaciones fiscales, a la espera del posicionamiento de Germán Ávila como Ministro de Hacienda.** El exministro de la cartera, José Antonio Ocampo, lamentó la salida de Guevara tras proponer un aplazamiento del gasto por 12 bn, lo cual pone en duda el compromiso del Gobierno en materia fiscal en medio de las declaraciones de Ávila donde no se han visto señales de un posible ajuste del gasto. Además, Ocampo estima que los recortes fiscales deben ser como mínimo de 23 bn para cumplir con la regla fiscal. Por otro lado, Ocampo también advirtió de la persistente deuda del Gobierno, la cual se espera que en 2025 sea el 60,6% del PIB según el Plan Financiero 2025.
- **Sobreendeudamiento del Gobierno por uso intensivo de los Títulos de Tesorería (TES).** De acuerdo con el Comité Autónomo de Regla Fiscal (CARF) los costos de financiación han aumentado debido al constante uso de TES en medio de la falta de liquidez, lo cual ha llevado al Gobierno a asumir pagos tres veces mayores al costo de interés del año pasado (en febrero, el diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES fue de 227 pbs en promedio, frente a los 69pbs en el mismo periodo de 2024). Hasta el momento, la colocación de TES a largo plazo ha sido del 30,2% de la meta en 2025, lo cual genera incertidumbre frente a un posible aumento en la meta de emisión de continuar con la necesidad de financiamiento.
- **En febrero, el recaudo acumulado, creció un 6,1% frente al mismo periodo en 2024.** De acuerdo con la DIAN, el recaudo fue de 49,5 bn, de los cuales el 84,3% proviene de la actividad económica interna, mientras el 15,7% fue del tributo exterior. El mayor recaudo provino de la retención en renta (36,4%) y el menor provino de las aduanas (15,7%).

Comentario de mercado

En la jornada del viernes, el peso colombiano sorprendió al mercado, siendo el caso atípico entre las monedas de Latinoamérica con una apreciación del 0,6%. La tasa de cambio cotizó entre 4.143 y 4.188 pesos con un volumen total de negociación de US\$1,2MM. Los operadores locales vendieron dólares con los vencimientos de NDF siendo la principal fuerza, debido a que el mercado no cotizó por encima de la tasa fija. Los inversionistas extranjeros también fueron vendedores, algunos de ellos liquidando sus posiciones de COLTES. Desde el análisis técnico, la tasa de cambio probó la media móvil de 50 y 200 días alrededor de los 4.170 y 4.184 pesos y alcanzando una tendencia bajista observada desde diciembre. Dicho esto, el momentum del peso pareció estar presente una vez más, antes de la temporada de impuestos de abril en la que los agentes locales aparecieron una vez más vendiendo dólares. Los niveles técnicos para tener en cuenta esta semana son: 4.100 - 4.121 - 4.143 - 4.188 - 4.200 pesos.

Eventos para la jornada:

- **Alemania:** Indicador Ifo de confianza empresarial (86,7) (4:00am).
- **Estados Unidos:** Permisos de construcción (7:00am)./ Confianza del consumidor de The Conference Board (9:00am).
- **México:** Ventas minoristas 0,6% m/m y 2,7% a/a (7:00am).

Pronósticos Macroeconómicos

Colombia	2021	2022	2023	2024	2025 pr
PIB (a/a %)	10,8	7,3	0,7	1,7	2,6
IPC (a/a%)	5,6	13,2	9,3	5,20	4,94
Tasa Banrep	3,0	12,0	13,0	9,50	8,0
USDCOP	4.077	4.850	3.873	4.405	4.367

Fuente: Scotiabank Colpatría Research Colombia.

Comportamiento de los activos de Colombia

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
COLCAP	1609	0.07%	-2.4%	16.6%
USD/COP	4144	-0.62%	1.5%	-5.9%
CDS 5Y	217	-0.4%	12.2%	2.4%

Comportamiento de las monedas

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
DX Index	104.0	0%	-2.1%	-4.1%
EURUSD	1.0817	0.1%	2.9%	4.5%
GBPUSD	1.2946	0.2%	2.2%	3.4%
USDJPY	150.15	-0.4%	0.8%	-4.5%
USDCOP	4144.0	-0.6%	1.5%	-5.9%
USDMXN	20.0344	0.0%	-2.1%	-3.8%
USDBRL	5.7439	-0.4%	-0.1%	-7.0%
USDCLP	922.40	-0.6%	-2.1%	-7.3%
USDPEN	3.6495	0.4%	-0.9%	-2.4%

Comportamiento mercado de renta fija

Título	YTM (%)	Cambio en puntos básicos		
		1D	1M	YTD
COLTES Nov 2026	9.02	-0.1	14	-28
COLTES Feb 33	11.75	-4.7	33	0
COLTES May 42	12.49	1.0	24	-6
COLTES UVR 29	5.59	1.3	52	53
COLTES UVR 37	5.90	-10.0	29	44
COLTES UVR 49	5.65	-14.9	40	59
Tesoros EEUU 2 años	4.05	1.5	-22	-19
Tesoros EEUU 10 años	4.36	2.9	-17	-21
Tesoros EEUU 30 años	4.70	3.6	-7	-8
SORF 3M	4.30	0.0	-3.4	-0.9

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría.

Disclaimer:

- Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Colpatría S.A. Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria Scotiabank Colpatría 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 Colpatría 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 de 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 Colpatría 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 síganos en X @Scotiabank.

About Scotiabank

Scotiabank's vision is to be our clients' most trusted financial partner and deliver sustainable, profitable growth. Guided by our purpose: "for every future," we help our clients, their families and their communities achieve success through a broad range of advice, products and services, including personal and commercial banking, wealth management and private banking, corporate and investment banking, and capital markets. With assets of approximately \$1.4 trillion (as at January 31, 2025), Scotiabank is one of the largest banks in North America by assets, and trades on the Toronto Stock Exchange (TSX: BNS) and New York Stock Exchange (NYSE: BNS). For more information, please visit www.scotiabank.com and follow us on X @Scotiabank.

À propos de la Banque Scotia

La Banque Scotia a pour vision d'être le partenaire financier de confiance de sa clientèle et de générer une croissance rentable et durable. Dans l'esprit de sa mission d'entreprise, « pour l'avenir de tous », elle contribue à la réussite de ses clientes et clients, de leur famille et de leur collectivité en offrant des conseils et une vaste gamme de produits et de services, dont des services bancaires aux particuliers, aux entreprises et aux sociétés, des services bancaires privés, d'investissement et de gestion de patrimoine ainsi que des services liés aux marchés des capitaux. La Banque Scotia se classe parmi les banques les plus importantes de l'Amérique du Nord au chapitre des actifs, avec environ 1 400 milliards de dollars canadiens d'actifs au 31 janvier 2025. Les actions de la Banque Scotia sont cotées en bourse à Toronto (TSX : BNS) et à New York (NYSE : BNS). Pour en savoir davantage, veuillez consulter www.banquescotia.com et suivre le fil @Scotiabank sur X.