

Aranceles
MinHacienda
Confianza
Salud
Tasas
Gasto
Rusia-Ucrania
Inflación

Actualización Macro Semanal

Del 24 al 28 de Marzo 2025

Macro Research Colombia

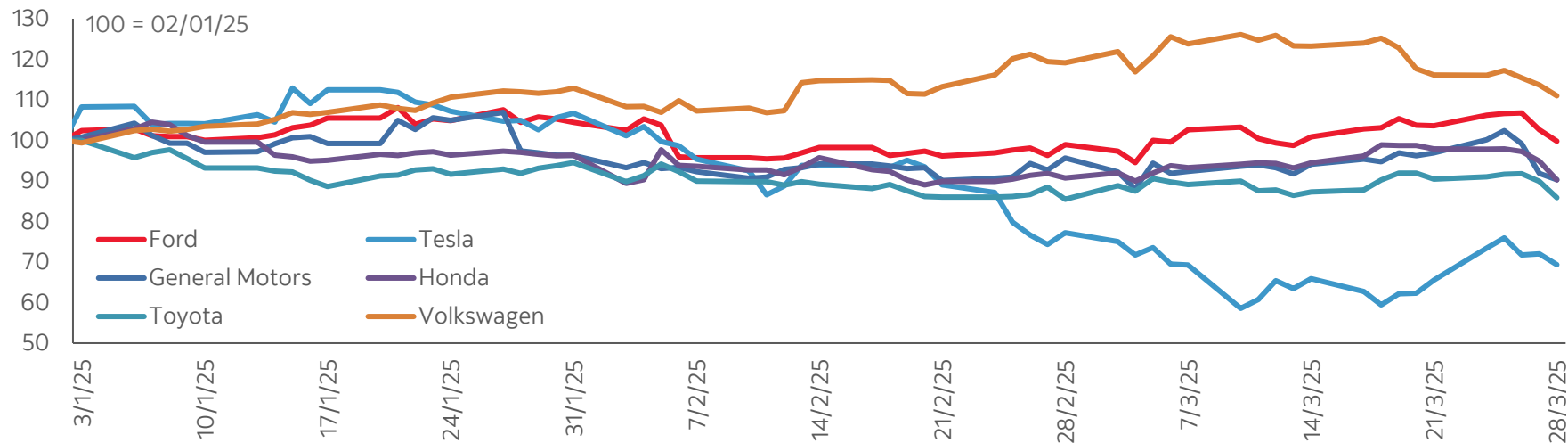
Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El pasado 26 de marzo, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, declaró que se impondrán aranceles del 25% a los vehículos que no se fabriquen en Estados Unidos. El gravamen entraría en vigor desde el 3 de abril y sería permanente. La decisión aumentaría las preocupaciones frente a una posible guerra comercial con Trump amenazando con mayores aranceles a los países que tomen represalias. Por otro lado, el mercado bursátil ya se habría visto afectado por la decisión con los índices bursátiles de Ford cayendo un 6,4% y General Motors un 11,79% tras el anuncio. Mientras tanto, Tesla también habría sufrido una caída del 8,69%, aunque los analistas consideran a la compañía como uno de los ganadores debido a su producción nacional y su relación con Trump. Mientras tanto, tras el anuncio el sector automotriz en Asia y en Europa se las acciones se desvalorizaron considerablemente: Toyota con un 6,31%, Honda con un 7,85% y Volkswagen con un 5,31%.

Principales acciones del sector automotriz



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

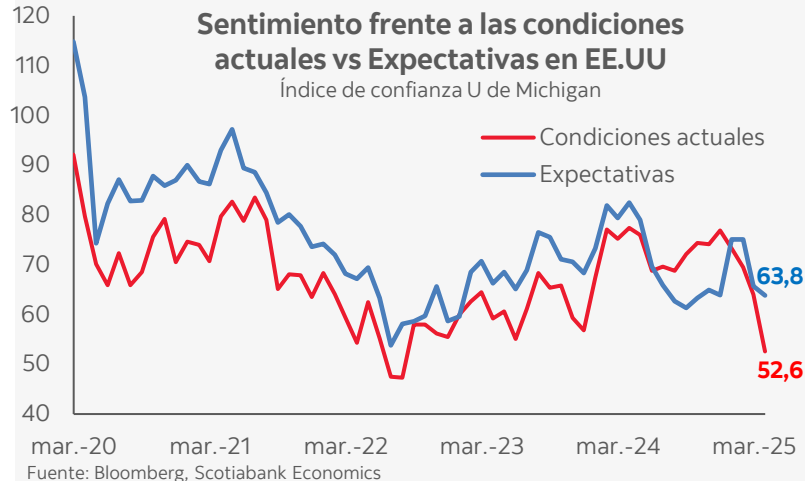
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

En medio de una semana sin la publicación de muchos datos macroeconómicos relevantes y las últimas revisiones de la actividad económica de EE.UU en 2024, los mercados respondieron principalmente al desarrollo de las políticas arancelarias de Estados Unidos y la amenaza de una guerra comercial. No desapareció la incertidumbre frente a una posible recesión en EE.UU reflejada en una caída de la confianza de los consumidores. Los bonos del tesoro a 10 años cerraron en 4,261% y el precio del petróleo de referencia Brent cerró en 73,54USD/b. Entretanto, la incertidumbre internacional ha valorizado activos refugio como el oro el cual alcanzó nuevos máximos históricos y se mantiene por encima de los 3.000USD/b.

Noticias macro:

- **Inconvenientes en las negociaciones entre Rusia y Ucrania.** El martes EE.UU oficializó un acuerdo por separado con ambos países, acabando con los ataques en el Mar Negro y a las instalaciones energéticas. Sin embargo, el jueves el presidente de Ucrania, Volodymyr Zelenskiy, aseguró que hubo ataques de la artillería rusa a la infraestructura energética, por lo que solicitó fuertes reacciones de EE.UU y una postura más dura hacia Rusia.
- **Ajustes presupuestarios en la economía de Reino Unido.** La ministra de Hacienda anunció un recorte de casi 4,1 MM de euros en el gasto social y un recorte de casi 2,5MM de euros en el gasto en funcionarios con el fin de reducir el déficit presupuestario y aumentar el gasto en defensa hasta el 2,5% del PIB. Por otro lado, la inflación al consumidor fue de 2,8% a/a frente al 3% de enero. Mientras que, se revisó a la baja la proyección de crecimiento en 2025 hasta el 0,75% a/a.
- **El Banco de México recortó la tasa de interés en 50pbs hasta el 9%.** La decisión tuvo un respaldo de todos los miembros de la Junta Directiva y buscaría impulsar la actividad económica en medio de un contexto complejo por la incertidumbre de los aranceles de EE.UU, los cuales lograron una exención de 30 días y entrarían en vigor desde el 2 de abril. Sumado a esto, la economía mexicana atraviesa una desaceleración económica y una caída en la inflación al consumidor hasta el 3,67% a/a.

Hecho destacado:



- En marzo, la confianza del consumidor estadounidense cayó un 11,9% hasta los 57 puntos frente a febrero y un 28,2% frente a marzo de 2024. Los analistas esperaban una cifra alrededor 57,9 puntos.
- La preocupación en los consumidores aumentó debido a la incertidumbre frente a las políticas arancelarias de EE.UU.
- La caída respondió a la caída de las expectativas de los consumidores un 17,8% hasta los 52,6 puntos y de las condiciones actuales cayó hasta los 63,8 puntos la cifra más baja en seis meses.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

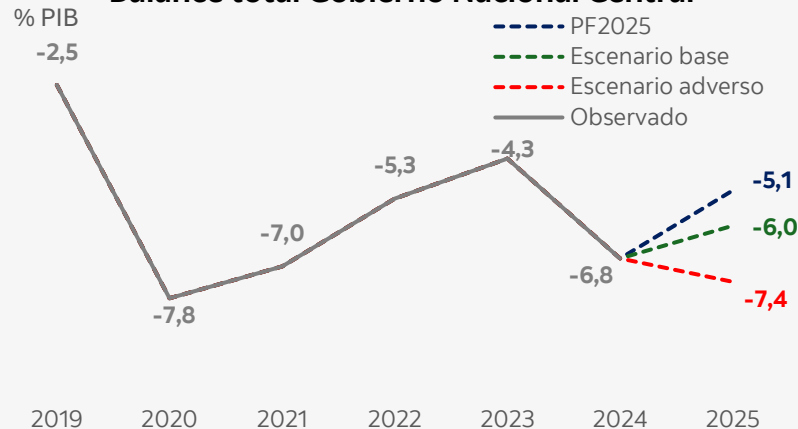
El mercado local respondió a las declaraciones arancelarias de Estados Unidos y las declaraciones del Ministro de Hacienda, Germán Ávila, sobre el manejo de la situación fiscal. Durante la semana, los flujos entrantes por la temporada de impuestos no lograron compensar el sentimiento negativo frente a la falta de señales por un recorte de gasto. En la renta fija, la curva de rendimientos de deuda pública se desvalorizó en 36pbs en promedio. Por otro lado, el mercado mantendrá la atención en la reunión del lunes del BanRep sobre su política monetaria.

Noticias macro:

- **Crisis en el sector salud.** En medio de los inconvenientes en la entrega de medicamentos, el presidente Petro y el ADRES aseguraron que su deuda con las EPS estaría saldada, por lo que las EPS deberían cumplir con sus obligaciones. Mientras tanto, Pacientes Colombia, organización de pacientes en el país, aseguró que la reforma a la salud empeoraría la crisis del sistema, justificando la situación actual por la falta de recursos en lugar de un aparcamiento de medicamentos de las farmacéuticas.
- **El lunes el Banco de la República anunciará su decisión de tasa de interés.** Según las encuestas más recientes del BanRep, ANIF y Citi, los analistas en su mayoría estarían esperando una tasa inalterada en 9,5%, en medio del deterioro fiscal, la llegada de Laura Moisés y Cesar Giraldo a la Junta Directiva del BanRep y de German Ávila al Ministerio de Hacienda. Desde Scotiabank Colpatría también se espera una tasa estable en 9,5%.
- **Comportamiento mixto en el índice de Confianza Comercial (ICCO) y el índice de Confianza Industrial (ICI).** En febrero, el ICCO se ubicó en 24,5% frente al 21,6% en enero con una mejoría en la percepción de la situación económica actual, las expectativas para el próximo semestre y una caída en el nivel de existencias. En cuanto al ICI, se ubicó en 0,2% frente al 2% en enero con una caída en las expectativas de producción y del volumen actual de pedidos.

Hecho destacado:

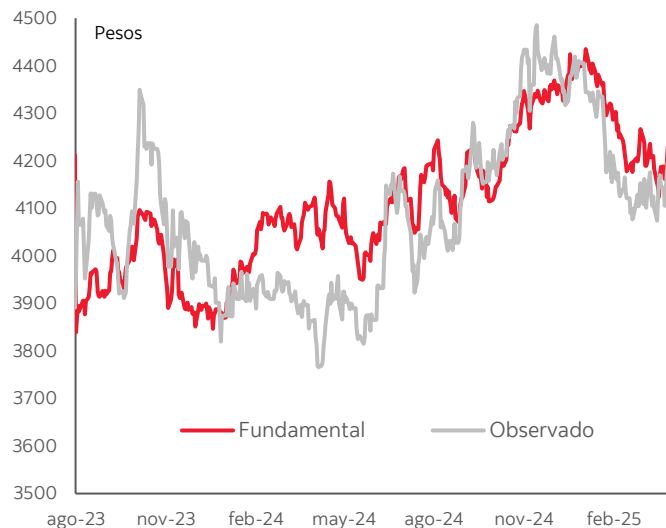
Balance total Gobierno Nacional Central



Fuente: Plan Financiero 2025, Scotiabank Economics.

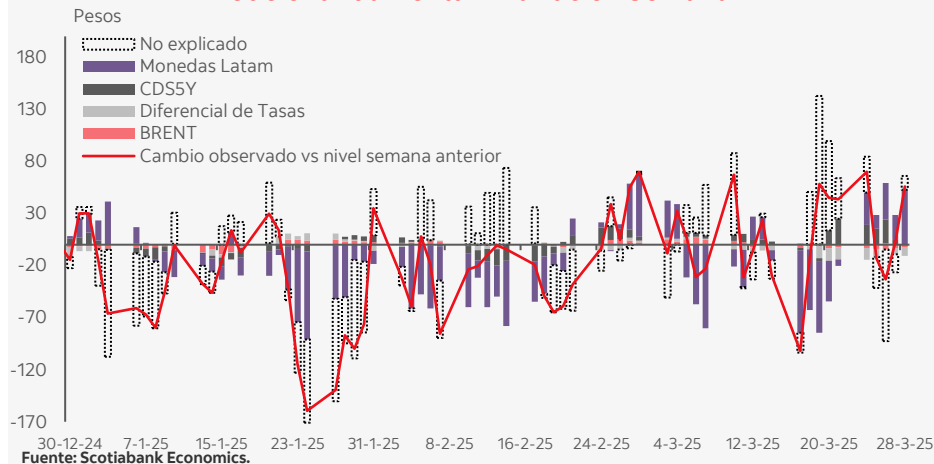
- Con la llegada de Germán Ávila al Ministerio de Hacienda se han conocido sus primeras declaraciones frente a la situación fiscal del país. El entrante ministro declaró que presentaría una nueva Ley de Financiamiento para obtener un mayor recaudo tributario de ciertos sectores. Mientras que, sobre la reducción del gasto y ajustes en el financiamiento, no habría dado mayor detalle al respecto.
- En el equipo de Scotiabank Economics se proyecta un escenario donde el déficit fiscal llegaría al 7,4% del PIB en caso de no priorizar las reducciones en el gasto y obtener un menor recaudo frente al esperado.

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



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, USDBRL).

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

- A lo largo de la semana la tasa de cambio presentó una tendencia al alza incorporando el sentimiento de aversión al riesgo internacional y la incertidumbre en torno al nuevo ministro de Hacienda en Colombia en medio de un posible cambio en la estrategia fiscal del Gobierno.
- La tasa de cambio cerró en 4.200 pesos, lo que representa una devaluación de 1,35% respecto al cierre de la semana anterior. Los flujos estacionales dada la temporada de impuestos no lograron compensar las presiones al alza en la tasa de cambio.
- La brecha entre el valor fundamental y el nivel observado se redujo a 30 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Próximos eventos de la semana | Abril

Lunes 31

Alemania

1:00am. Ventas minoristas./
7:00am. Inflación al
consumidor.

Brasil

6:30am. Balanza comercial./
Balance presupuestario.

Chile

7:00am. Ventas minoristas.

Colombia

10:00am. Tasa de desempleo.
1:15 pm Decisión de política
monetaria.

Australia

5:00pm. PMI del sector
manufacturero./ 7:30pm.
Ventas minoristas./ 10:30pm.
Decisión política monetaria.

Japón

6:30pm. Tasa de desempleo.

China

8:45pm. PMI manufacturero
de Caixin.

Martes 01

Eurozona

3:00am. PMI manufacturero./
4:00am. Inflación al
consumidor./ Tasa de
desempleo.

Perú

4:00am. Inflación al
consumidor.

Chile

6:30am. Actividad económica.

Brasil

8:00am. PMI manufacturero.

Canadá

8:30am. PMI manufacturero.

Estados Unidos

8:45am. PMI manufacturero./
9:00am. Encuesta JOLTS de
ofertas de empleo.

México

10:00am. PMI manufacturero.

Miércoles 02

Brasil

7:00am. Actividad industrial

Estados Unidos

7:15am. Cambio del empleo no
agrícola ADP./ 9:30am.
Inventarios de petróleo crudo
de la AIE.

Colombia

10:00am. Exportaciones.

Reino Unido

7:30pm. Informe de
estabilidad financiera.

Australia

7:30pm. Informe de
estabilidad financiera./
Balanza comercial.

Japón

7:30pm. PMI del sector
servicios.

China

8.45pm. PMI de servicios de
Caixin.

Jueves 03

Suiza

1:30am. Inflación al
consumidor.

Eurozona

3:00am. PMI compuesto y de
servicios ./ 4:00am. Índice de
Precios del Productor./
6:30am. Comunicado del BCE
sobre política monetaria.

Estados Unidos

7:30am. Balanza comercial./
Nuevas peticiones de subsidio
por desempleo./ 8:45am. PMI
compuesto, de servicios y no
manufacturero.

Canadá

7:30am. Balanza comercial.

Japón

6:30pm. Gasto de los hogares

Viernes 04

Festividad en China

Día de los difuntos.

Suiza

00:45am. Tasa de desempleo.

México

7:00am. Confianza del
consumidor.

Estados Unidos

7:30am. Tasa de desempleo./
Ingreso promedio por hora
trabajada./ 10:25am.
Declaraciones de Powell,
presidente de la FED.

Canadá

7:30am. Tasa de desempleo.

Brasil

1:00pm. Balanza comercial.

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,7	2,6	2,8
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	4,94	3,73
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	8,0	6,75
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4405	4367	4364
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	10,4	10,4

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.