

Inflación
Producción
Desempleo
Tasa de interés
Aranceles
Paro Minero
Petróleo
Presión fiscal

Actualización Macro Semanal

Del 04 al 08 de Agosto 2025

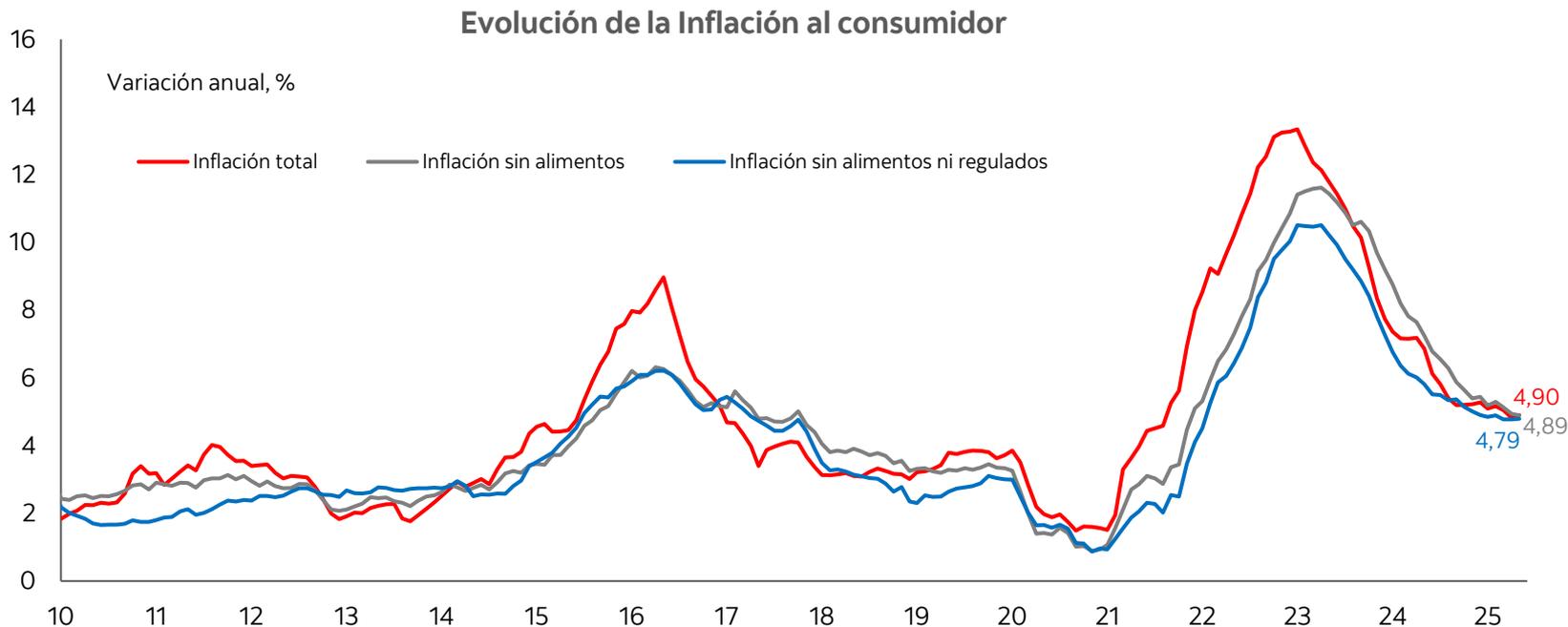
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El julio la inflación fue superior a lo esperado ubicándose en 0,28% m/m frente al 0,18% m/m estimado por el consenso de analistas y el 0,20% m/m de Scotiabank Colpatría. La sorpresa provino principalmente del rubro de alimentos con una variación de 0,82% m/m, aportando 15pbs al total. En términos anuales la inflación total subió del 4,82% de junio al 4,90%, mientras la inflación subyacente que excluye alimentos, cayó del 4,94% al 4,89%. La inflación sin alimentos ni regulados fue de 4,79%.



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

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

Los mercados operaron con cautela a la espera de la entrada en vigor de los nuevos aranceles por parte de EEUU. Las decisiones de bancos centrales tomaron protagonismo, mostrando mensajes de cautela pero también resaltando la necesidad de mayores estímulos económicos en un panorama de incertidumbre. Los tesoros a 10 años en EE.UU cerraron en 4,28%, mientras el petróleo Brent cerró en 66,5 USD/b.

Noticias macro:

- **Esta semana entraron en vigor las medidas arancelarias impuestas por EEUU en 90 países.** Reino Unido enfrenta un arancel del 10%. Países de Medio Oriente, Europa, Centro y Suramérica, junto con algunas economías del Este Asiático, enfrentan un arancel base del 15%. El Sudeste Asiático paga un 19%. India, China y Sudáfrica (miembros de BRICS) enfrentan entre 20% y 50%, mientras que Irán, Kazajistán, Argelia y Bangladesh, vinculados a BRICS+, enfrentan entre 20% y 30%. Otros países como México, Moldavia, Túnez, Serbia, Bosnia, Libia, Canadá y Suiza enfrentan aranceles entre 25% y 39%. China continuaría en conversaciones para lograr una desescalada arancelaria con EE. UU. hasta el 12 de agosto.
- **Bancos centrales decidieron sobre sus tasas de interés.** El Banco de Inglaterra redujo su tasa en 25pbs hasta el 4% tras una inédita doble votación, en la misma magnitud el banco central de México redujo la tasa a 7,75%, acumulando recortes desde 11,25% en 2024. Por su parte, en India el banco central mantuvo su tasa en 5,5% tras el recorte en junio, mismo caso en Brasil, en el que la tasa Selic se ubicó en 15% con tono cauteloso ante inflación y tensiones con EE. UU.
- **La producción petrolera de la OPEP subió en julio a 27,38 millones de barriles diarios.** La producción habría aumentado en 270 mil barriles de acuerdo con un sondeo de Reuters. Emiratos Árabes Unidos (EAU) y Arabia Saudita lideraron los aumentos. El alza estuvo limitada por recortes en la producción de Irak, Kuwait y EAU para cumplir cuotas de la OPEP+. Las cifras difieren con estimación externas puesto que el grupo mantiene su plan de ajuste gradual con un incremento en la producción que busca equilibrar el mercado petrolero.

Hecho destacado:

Precios del Oro por Onza



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

- **Estados Unidos anunció la imposición de un arancel al oro suizo sacudiendo el mercado al final de la semana.** La Oficina de Aduanas y protección Fronteriza de EEUU confirmó que los lingotes de oro suizo de un kilo y 100 onzas estarán sujetos a los aranceles recíprocos.
- La medida generó sorpresa, impulsando los futuros del oro a máximos históricos. El precio en el spot se ubicó en \$3,397.69 y futuros en \$3,488.32, con ganancias semanales de 0.8% y 2.6%, respectivamente, ante una mayor demanda por el metal considerado como activo refugio.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

La semana estuvo cargada de nueva información relacionada con la política monetaria, con cifras y mensajes que refuerzan la expectativa de que el BanRep mantendría la cautela en sus próximas reuniones. La tasa de cambio respondió favorablemente al debilitamiento del dólar a nivel global y siguiendo el comportamiento de sus pares cerrando en 4049 pesos. En el mercado de deuda pública, la curva en pesos se valorizó en promedio 15pbs.

Noticias macro:

- **Las minutas de la última reunión del BanRep y el informe de política monetaria, refuerzan la expectativa de mayor cautela en el banco central.** En las minutas, los comentarios del grupo mayoritario demuestran preocupación ante la inflación persistentemente alta y los riesgos que podrían retrasar su convergencia a la meta del 3%. Por su parte, el equipo técnico revisó al alza su proyección de inflación hasta el 4,7% en 2025 y 3,2% en 2026, además del aumento de 1pbs en la tasa de interés real para 2026 hasta el 3,1%. Desde Scotiabank Colpatria se espera que la tasa se mantenga estable en 9,25% en lo que resta del año, y que los recortes se reanuden hasta el 1T de 2026
- **Acuerdo minero en Boyacá y tensión diplomática con Perú.** El presidente Gustavo Petro anunció el levantamiento del paro de mineros de carbón en Boyacá, tras acordar una transición energética para la pequeña minería. En paralelo, persiste la tensión con Perú por la soberanía de la isla Santa Rosa, ubicada en la triple frontera amazónica. Ambos países han intercambiado comentarios y acciones diplomáticas.
- **Las exportaciones aumentaron en junio, impulsadas por ventas no tradicionales al exterior.** En junio las exportaciones sumaron US\$3.959 millones, representando un incremento de 2,6% a/a. Las exportaciones tradicionales registraron una reducción de 8,18% a/a, mientras las exportaciones no tradicionales se mantuvieron en positivo con un incremento de 15,1% a/a.

Hecho destacado:

Cambio en las tenencias de COLTES por agente

(Julio 2025)



Fuente: Min.Hacienda, Scotiabank Economics.

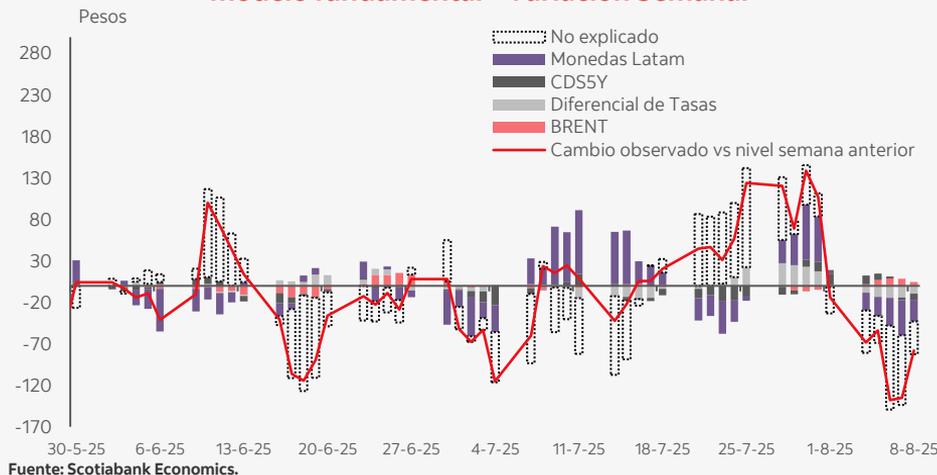
- **Los bancos locales superaron a los inversionistas extranjeros en la tenencia de COLTES, con compras de \$19 bn en lo corrido del año.** En julio los bancos comerciales elevaron su portafolio a COP 112 bn con compras por COP 8,9 bn, mientras los agentes extranjeros redujeron sus tenencias en COP 6,4 bn hasta COP 103,9 bn.
- **El Ministerio de Hacienda elevó su portafolio a \$14,8 bn,** en línea con la nueva estrategia de deuda pública anunciada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Por su parte, el BanRep adquirió \$2,2 bn, poniendo fin a 9 meses de inactividad.
- **Las fiduciarias públicas fueron el agente más vendedor, desacumulando COP 11,4 bn,** mientras los fondos de pensiones mantuvieron la dinámica de compra aumentando sus tenencias en COP 2,9 bn.

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, USDBRL).

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

- La tasa de cambio mostró un desempeño bajista a lo largo de la semana cerrando en 4049 pesos, lo que representa una apreciación de 1,9% respecto al cierre de la semana anterior, además, la interrupción de la semana por el día festivo en Colombia, generó un bajo volumen de operaciones.
- El movimiento de la tasa de cambio estaría asociado con los movimientos del dólar a nivel global, con un DXY cayendo 1% semanal. Adicionalmente, la expectativa de una tasa de política monetaria más alta estaría apoyando los movimientos a la baja de la moneda.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 132 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Lunes 11

Festivo en Japón

México

7am. Producción Industrial.

México

10:30am. Subasta de deuda pública a 3 meses y 6 meses.

Reino Unido

6pm. Índice de ventas al por menor del BRC.

Australia

11:30pm. Producción Industrial.

Martes 12

Reino Unido

1am. Tasa de desempleo.

Zona Euro

4am. Índice ZEW de confianza inversionista.

Brasil

7am. Índice de Precios al Consumidor.

Estados Unidos

7:30am. Índice de Precios al Consumidor./11am. Informe WASDE sobre oferta y demanda de productos agrícolas.

Miércoles 13

Estados Unidos

6am. Índice del mercado hipotecario./12am. Comparecencia de Goolsbee.

Argentina

2pm. IPC.

Reino Unido

6pm. Índice RICS de precios de la vivienda.

Australia

8:30pm. Tasa de desempleo.

Jueves 14

Reino Unido

1am. PIB 2T. / Producción industrial manufacturera y de construcción. / Balanza comercial.

Eurozona

4am. Mercado laboral/ PIB 2T.

Estados Unidos

7:30am. Índice de Precios al Productor

Colombia

10am. Producción manufacturera y Ventas minoristas

Japón

6:50pm. PIB 2T./11:30pm. Producción Industrial.

China

9pm. Índice de producción industrial. / Ventas Minoristas. / Tasa de desempleo

Viernes 15

Festivo en Argentina, Chile e Italia.

Suiza

1:30am. Inversión Extranjera Directa. / 2am. PIB 2T.

China

2am. Inversión Extranjera Directa.

Hong Kong

3:30am. PIB 2T.

Estados Unidos

7:30am. Ventas minoristas./ 9am. Confianza del consumidor de la universidad de Michigan.

Colombia

Indicador de seguimiento a la economía y PIB 2T (11am).

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,6	2,6	2,8
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	5,17	3,97
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	9,25	7,50
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4405	4249	4200
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	9,7	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 síganos en X @Scotiabank.