

Tasas
Desempleo
Exportaciones
Riesgos
Aranceles
Financiamiento
Conflicto
Mercados

Actualización Macro Semanal

Del 31 de Marzo al 04 de Abril 2025

Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

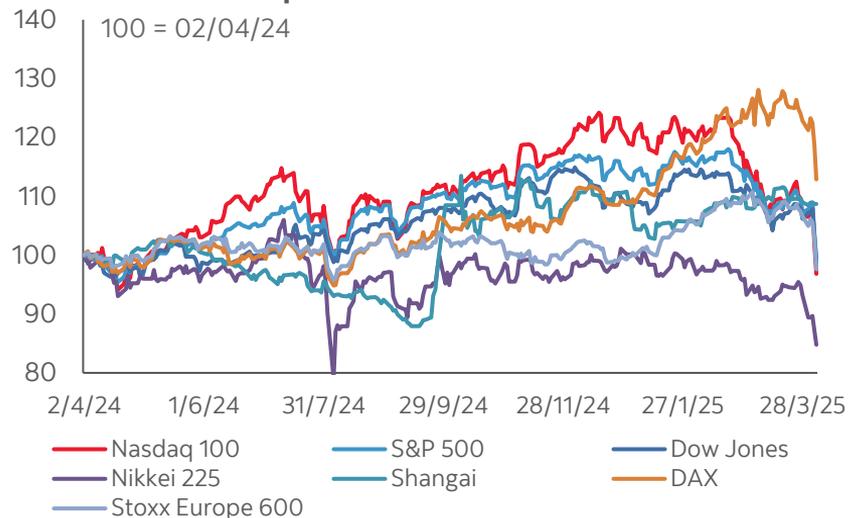
El presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, impuso el mayor plan arancelario en sus dos mandatos, en línea con sus políticas proteccionistas. El plan arancelario se compuso por dos partes, la primera contempla una lista de 180 países, donde cada país recibió una tarifa diferente de acuerdo con sus barreras comerciales y superávits comerciales con EE.UU. En la otra parte, se aplicó una tarifa básica del 10% a los países que no estén incluidos en la lista. Tras el anuncio los mercados reaccionaron de manera negativa reflejando la aversión al riesgo ante una posible escalada de la guerra comercial y los temores ante una recesión de la economía norteamericana.

Evolución Índice DXY y Tesoros a 10 años



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

Principales indicadores bursátiles



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

Los mercados reaccionaron de manera negativa ante la imposición de aranceles del presidente Donald Trump. Las bolsas del mundo operaron en negativo durante los dos últimos días de la semana. El viernes las bolsas asiáticas cerraron con caídas promedio del 2%, las bolsas europeas retrocedieron entre un 4% y 6%, y los futuros en EEUU cayeron en promedio un 4,5%. Por su parte, el precio del petróleo de referencia Brent cerró en 66,3 USD/b, siendo este el nivel más bajo desde la pandemia.

Noticias macro:

- **El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, aseguró que la FED está bien posicionada para esperar una mayor claridad del impacto arancelario.** Powell espera que los aranceles, los cuales fueron mayores a lo esperado, aumenten la inflación y reduzcan el crecimiento económico. No obstante, declaró que la economía tiene una buena posición debido a la estabilidad del mercado laboral. Por su parte, Trump solicitó a Powell reducir las tasas en medio de las fuertes caídas de los mercados bursátiles y el creciente temor a las presiones inflacionarias. El mercado ajustó sus expectativas a cuatro recortes de 25pbs en 2025.
- **China responde a los aranceles en medio de tensiones geopolíticas con Taiwán.** En el transcurso de la semana las fuerzas armadas de China realizaron ejercicios militares alrededor de Taiwán, uniendo embarcaciones para formar un largo puente en medio del estrecho de Taiwán. Por otro lado, China respondió a los aranceles de EE.UU del 54%, con la imposición de tarifas del 34% a los productos de EE.UU, los cuales entrarían en vigor a partir del 10 de abril.
- **Con una votación a favor de 8 jueces, la Corte Constitucional destituyó al presidente de Corea del Sur, Yoon Suk Yeol.** La decisión llevará a unas elecciones presidenciales anticipadas en 60 días y autoriza a la investigación por cargos como abuso de poder. Yoon llevó al país a una crisis política tras imponer la ley marcial en diciembre de 2024.

Hecho destacado:



Fuente: Haver, Scotiabank Economics

- **La tasa de desempleo sorprendió con un aumento, pasando de 4,1% a/a a 4,2% a/a.** El dato llega en medio de los anuncios arancelarios de EE.UU y las preocupaciones sobre una recesión de la economía estadounidense.
- **La creación de empleos no agrícolas fue de 228 mil superando las 137 mil esperadas por el mercado.** Entre tanto, los ingresos medios por hora tuvieron una variación de 3,8% a/a, inferior al 3,9% a/a previsto y 4,0% a/a de febrero.
- La tasa de participación laboral creció levemente del 62,4% a/a a 62,5% a/a.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

El mercado local se contagió de la volatilidad internacional e incorporó el ambiente de aversión al riesgo en el precio de los activos. Por un lado, las comunicaciones del entrante Ministro de Hacienda en un primer momento generaron nerviosismo en los mercados evidenciando desvalorizaciones en la renta fija, no obstante, la guerra comercial iniciada generó un contexto de *flight-to-quality* en los activos regionales con desvalorizaciones del 1,72% en el peso colombiano y apreciaciones de 35pbs en promedio en la renta fija durante la semana.

Noticias macro:

- **El entrante director de Crédito Público, Javier Cuéllar, presentó una nueva estrategia de financiamiento.** Cuéllar propuso modificar las subastas de los COLTES pesos añadiendo cinco nuevas referencias con vencimientos entre 5 y 12 años junto con las referencias 2046 y 2050. Adicionalmente, sugirió diversificar las fuentes de financiamiento mediante la emisión de bonos en euros. Por ahora, Cuéllar se rige al Plan de Financiamiento de 2025, sin embargo, las necesidades de financiamiento podrían ser mayores.
- **En febrero, la tasa de desempleo cayó, pasando del 11,7% a/a a 10,3% a/a.** En su serie desestacionalizada la tasa de desempleo cayó levemente al 9,3% a/a desde 9,4%. La población ocupada aumentó en +977 mil en el año corrido, llevando la tasa de ocupación al 58%. Por su parte, la tasa de participación laboral continuó recuperándose, pasando de 63,8% a 64,7% a/a. No obstante, la informalidad aumentó hasta el 57,6% donde el 69% de los empleos creados en el periodo fueron en posiciones ocupacionales informales.
- **En febrero, las exportaciones cayeron un -0,8% a/a, alcanzando los US\$3,78MM FOB.** Las exportaciones de petróleo registraron una caída del 22,7% a/a y representaron el 25% de las exportaciones totales. Mientras tanto, el café continuó con su tendencia positiva, creciendo un 70,9% a/a, alcanzando los US\$42,9 MM FOB. Por su parte, los sectores manufacturero y agropecuario, alimentos y bebidas crecieron un 2,4% a/a y 18,7% a/a, respectivamente.

Hecho destacado:

Inflación y Tasa BanRep



Fuente: Banco de la República, Scotiabank Economics.

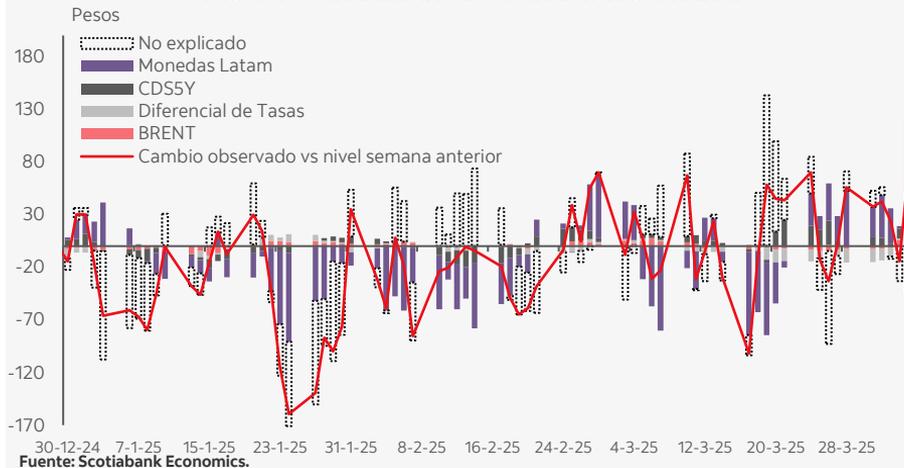
- **El Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés en 9,5% en línea con lo previsto por Scotiabank Colpatría.** La decisión estuvo dividida con 4 codirectores a favor de mantener estable la tasa y 3 miembros a favor de un recorte de 50pbs, que sugerían retomar el ciclo de recortes para dar un mayor impulso a la recuperación económica.
- **El grupo mayoritario expresó su deseo de continuar con los recortes de tasas.** Sin embargo, abogaron por mantener la cautela dado un escenario de volatilidad internacional, riesgos fiscales y expectativas al alza en la inflación. Señalando la necesidad de mensajes asociados al cumplimiento de la regla fiscal que aumenten la confianza de los mercados y así, permitir mayor flexibilidad en las tasas.

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.

- Al inicio de la semana la tasa de cambio presentó un comportamiento favorable tras la decisión del Banco de la República de mantener la tasa de interés inalterada. Sin embargo, con la incorporación de los aranceles de EE.UU, el sentimiento de aversión al riesgo global repercutió en una desvalorización del peso colombiano al cierre de la semana.
- La tasa de cambio cerró en 4.272 pesos, lo que representa una devaluación de 1,72% respecto al cierre de la semana anterior. Los flujos estacionales dada la temporada de impuestos no lograron compensar las presiones al alza del entorno internacional en la tasa de cambio.
- La brecha entre el valor fundamental y el nivel observado fue 70 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Lunes 07

Alemania

1:00am. Actividad industrial./
Balanza comercial.

Eurozona

4:00sm. Ventas minoristas./
Confianza del inversor.

Chile

7:30am. Balanza comercial.

Nueva Zelanda

5:00pm. Indicador NZIER de
confianza empresarial.

Colombia

6:00pm. Inflación al
consumidor.

Japón

6:50pm. Balanza por cuenta
corriente.

Australia

8:30pm. Indicador NAB de
confianza empresarial.

Martes 08

Brasil

6:30am. Relación deuda
bruta/PIB.

Chile

7:00am. Inflación al
consumidor.

Canadá

9:00am. PMI de Ivey

Nueva Zelanda

9:00pm. Decisión de política
monetaria.

India

11:30pm. Decisión de política
monetaria

Miércoles 09

Japón

00:00a. Confianza de los
hogares.

Brasil

6:30am. Índice de precios al
productor./ 7:00am. Ventas
minoristas.

México

7:00am. Inflación al
consumidor.

China

8:30pm. Inflación al
consumidor./ Índice de
precios al productor.

Jueves 10

Estados Unidos

7:30am. Inflación al
consumidor./ 1:00pm. Balance
presupuestario federal.

Canadá

7:30am. Permisos de
construcción.

Nueva Zelanda

5:30pm. PMI manufacturero.

Perú

6:00pm. Decisión de política
monetaria./ Balanza
comercial.

Viernes 11

Reino Unido

1:00am. Producto Interno
Bruto./ Actividad Industrial./
Producción manufacturera./
Balanza comercial.

Alemania

1:00am. Inflación al
consumidor.

México

7:00am. Actividad Industrial.

Brasil

7:00am. Inflación al
consumidor.

Estados Unidos

7:30am. Índice de precios al
productor./ 9:00am.
Expectativa de inflación y de
consumidor de la U. de
Michigan.

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	6,50
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 síganos en X @Scotiabank.