

Confianza del consumidor
Inflación
Rusia-Ucrania
Déficit
Mercados

Reforma laboral
Aranceles
Ventas minoristas

Actualización Macro Semanal

Del 10 al 14 de Marzo 2025

Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

La inflación al consumidor en Estados Unidos en febrero fue de 0,2% m/m y 2,8% a/a, mostrando una desaceleración frente al 0,5% m/m y al 3,0% a/a observados en enero. La inflación subyacente también sorprendió a la baja, con un 0,2% m/m frente al 0,5% m/m y 3,1% a/a frente al 3,3% a/a registrado en el mes pasado. Sin embargo, a pesar de los buenos resultados de la inflación al consumidor y de la inflación al productor, (0,0% m/m y 3,2% a/a), la Reserva Federal esperaría la publicación del índice de precios de los gastos de consumo personal (PCE). Con los datos publicados, se espera que la FED mantenga las tasas de interés inalteradas en su próxima reunión.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

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

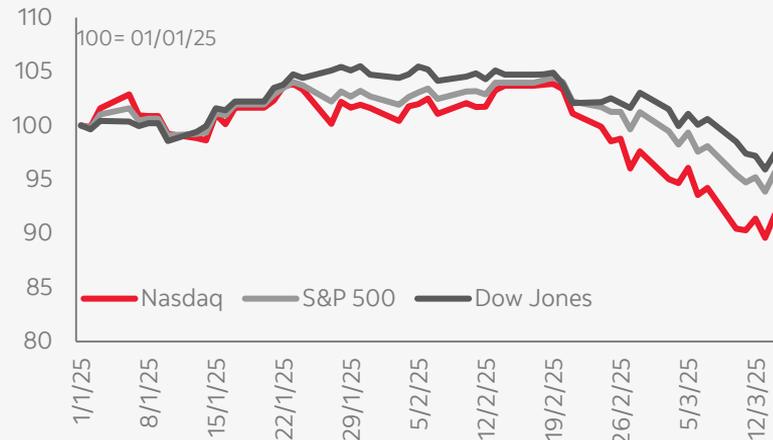
A lo largo de la semana los mercados pusieron su atención principalmente en las medidas arancelarias de EE.UU y en la respuesta a los países afectados, además de la resolución al conflicto entre Rusia y Ucrania. Ante la publicación de los datos de inflación aumentaron las expectativas alrededor de 3 recortes por parte de la Reserva Federal en lo que queda del año. Los bonos del tesoro a 10 cerraron en 4,316%, mientras el precio del petróleo de referencia Brent subió 1,06% hasta 70,61 USD/b y el oro alcanzó máximos históricos por encima de 3.000USD/Oz.

Noticias macro:

- **Las medidas arancelarias siguen generando incertidumbre.** El miércoles entraron en vigor aranceles del 25% al acero y aluminio, los cuales ya tuvieron respuesta de China, imponiendo aranceles del 15% a varios productos agrícolas de EE.UU. De igual manera, la Unión Europea impondría aranceles a ciertos productos de EE.UU a partir del 1 de abril, a lo que EE.UU ya respondió con amenazas arancelarias del 200% al vino y champagne.
- **Canadá buscaría un acuerdo sobre los aranceles.** Mark Carney llegaría al cargo de primer ministro de Canadá con el 85,9% de los votos. El entrante primer ministro ha mostrado una posición rígida frente a las políticas arancelarias de EE.UU e insistiría en llegar a un acuerdo comercial. Por otro lado, el Banco de Canadá recortó la tasa de interés en 25pbs (2,75%) en medio de la incertidumbre.
- **Avanzan las conversaciones para ponerle fin a la guerra entre Rusia y Ucrania.** Ucrania aceptó la propuesta de EE.UU a un alto al fuego por 30 días, además se retomaron las ayudas militares desde EE.UU y se retomarán las negociaciones por los minerales ucranianos. No obstante, el presidente ruso, Vladimir Putin, no aceptó la propuesta pese a su intención de querer finalizar con la guerra, exigiendo más negociaciones y detalles del acuerdo con EE.UU.
- **En Latinoamérica, el Banco Central de Perú (BCRP) mantuvo la tasa de política monetaria estable en 4,75%.** A pesar del comportamiento de la inflación, el BCRP señaló que la decisión obedece a la incertidumbre comercial a nivel global y una recuperación en el crecimiento de la economía peruana.

Hecho destacado:

Índices bursátiles EE.UU



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

- **Los principales indicadores bursátiles presentaron fuertes caídas en la semana** reflejando la creciente incertidumbre sobre las políticas arancelarias y el posible escenario de una recesión en EE.UU.
- El lunes, el Nasdaq tuvo una de sus peores caídas diarias desde 2022, con una desvalorización de -4%. Mientras, el Dow Jones cerró en 41,465.73 puntos y registró su peor semana en dos años.

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

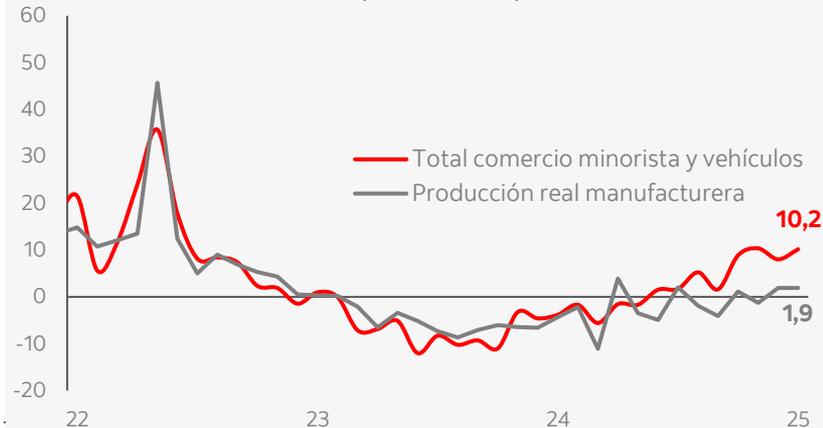
El mercado local asimiló la publicación de resultados fiscales de enero y las noticias alrededor de las políticas arancelarias. Los inversionistas extranjeros continuaron acumulando posiciones en largo del peso, mientras la divisa mostró un comportamiento estable tras la fuerte caída del lunes. En la renta fija, la curva de rendimientos de deuda pública se desvalorizó en 11pbs en promedio.

Noticias macro:

- En febrero, la confianza del consumidor registró niveles no vistos desde septiembre de 2024.** El índice de Confianza del Consumidor fue de -12% frente al -1,1% en enero de 2025 y al -9,4% en febrero de 2024. Dicha caída fue explicada por el comportamiento de sus dos componentes, donde, el Índice de Expectativas del Consumidor pasó de 2,1% a -9,5%, y el Índice de Condiciones Económicas, de -6% a -15,7%.
- Cuentas fiscales en enero confirman las preocupaciones para 2025.** En enero, el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central fue del 0,7% del PIB (vs. 0,1% del PIB en enero de 2024), dato no visto en un enero desde 2004 y que preocupa a los analistas dado que los primeros meses del año suelen evidenciarse superávits fiscales. Por su parte, el déficit primario (excluyendo intereses) fue del 0,5% del PIB, superior incluso a la meta propuesta en el PF2025 para este año (-0,2% del PIB). En cuanto al presupuesto general, se sumaron \$2,76bn provenientes del recaudo por el estado de comoción interior los cuales se focalizaron principalmente en Presidencia y el sector Defensa.
- Sectores reaccionan tras el hundimiento de la reforma laboral en el Senado.** Tras la ponencia de archivo del proyecto de reforma laboral, presentada por 8 senadores de la Comisión Séptima del Senado, desde el gremio de los trabajadores se convocó a una movilización el 18 de marzo. Entretanto, el presidente Gustavo Petro evaluaría una consulta popular para resolver el futuro de la reforma. Por su parte, el MinHacienda emitió concepto de la reforma y resaltó la imposibilidad de prever un impacto fiscal mientras no haya claridad en el articulado frente a las estrategias y programas de la iniciativa.

Hecho destacado:

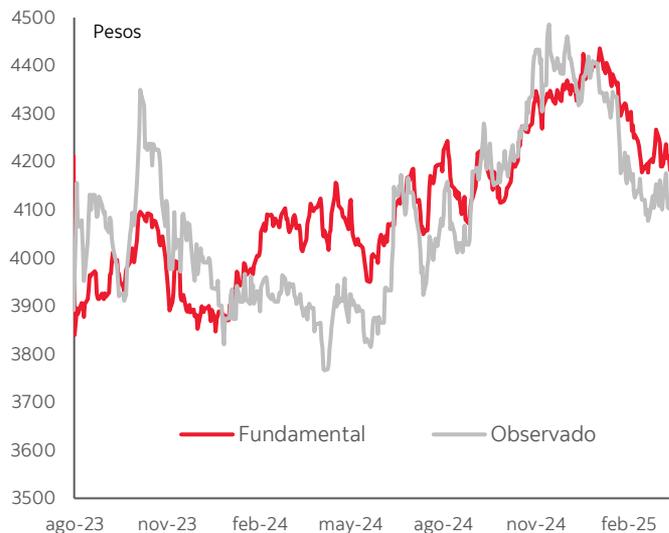
Ventas minoristas y producción manufacturera (Variación anual)



Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

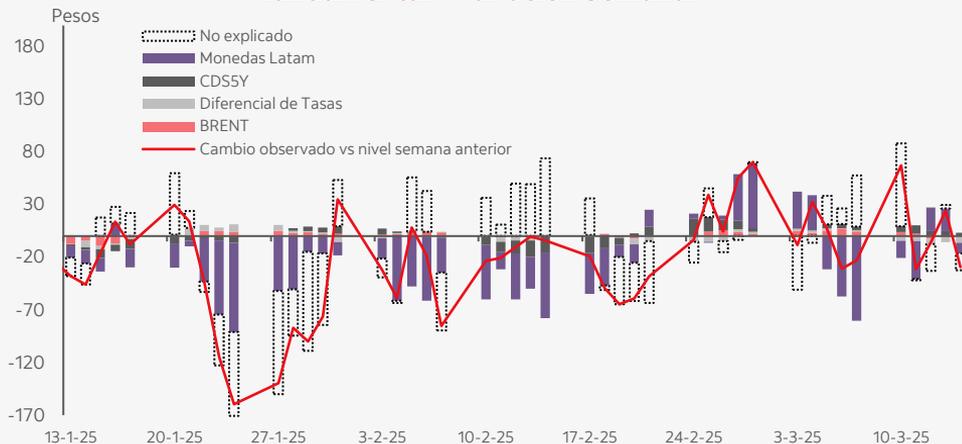
- En enero, las ventas minoristas aumentaron un 10,2% a/a por encima del 6,8% a/a esperado, mostrando una recuperación en el sector, impulsado por la demanda de bienes duraderos, destacando las ventas de equipos informáticos y vehículos.**
- Por su parte, la producción manufacturera aumentó un 1,9% a/a por encima del 1,5% a/a esperado.** 21 de las 39 actividades mostraron un crecimiento anual. Se destaca un aumento en los equipos electrónicos de 15,7% a/a, mientras la actividad con menor desempeño fue la industria farmacéutica con una caída de -18% a/a.

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 cerró la semana en 4.100,6 pesos, lo que representa una caída de 0,7% respecto al cierre de la semana anterior a pesar de un inicio de semana cargado de aversión al riesgo dada la incertidumbre sobre las políticas arancelarias y un mensaje de cautela por parte del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell.
- Los datos de inflación en Estados Unidos brindaron algo de calma y positivismo a los mercados, que, sumado a la perspectiva de menores recortes de tasas por parte del BanRep y un mayor flujo de divisas a nivel local por la temporada de impuesto, impulsó la tasa de cambio a un nivel más bajo.
- Al cierre de la semana el valor fundamental se ubicó 82 pesos por encima del valor observado.

Próximos eventos de la semana | Febrero

Lunes 17

Canadá

7:15am. Nuevas construcciones de viviendas.

Estados Unidos

7:30am. Ventas minoristas./ Indicador manufacturero de Empire State.

Martes 18

Alemania

5:00am. Indicador ZEW de confianza inversora.

Eurozona

5:00am. Balanza comercial. Indicador ZEW de confianza inversora.

Chile

6:30am. Producto Interno Bruto.

Estados Unidos

7:30am. Permisos de construcción./ 8:15am. Indicador de actividad industrial.

Canadá

7:30am. Inflación al consumidor.

Colombia

10:00am. Balanza comercial./ Indicador de Seguimiento a la Economía.

Japón

6:50pm. Balanza comercial./ 8:00pm. Decisión tasa de política monetaria.

Miércoles 19

Eurozona

5:00am. Inflación al consumidor.

Estados Unidos

8:30am. Inventarios de petróleo crudo de la AIE./ 1:00pm. Decisión tasa de política monetaria.

Brasil

4:30pm. Decisión tasa de política monetaria.

Nueva Zelanda

7:30pm. Producto Interno Bruto./ Tasa de desempleo.

China

8:00pm. Tasa de préstamo preferencial.

Jueves 20

Reino Unido

2:00am. Tasa de desempleo./ 7:00am. Decisión tasa de política monetaria.

Alemania

2:00am. Indicador de Precios al Productor.

Suiza

3:30am. Decisión tasa de política monetaria.

Eurozona

4:00am. Boletín Económico del BCE./ 5:00am. Cumbre de líderes de la UE.

Estados Unidos

7:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo.

Canadá

7:30am. Indicador de precios de las materias primas.

Japón

6:30pm. Inflación al consumidor.

Viernes 21

Eurozona

5:00am. Cumbre de líderes de la UE./ 10:00am. Confianza del consumidor.

Canadá

7:30am. Ventas minoristas.

Chile

4:00pm. Decisión tasa de política monetaria.

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 síganos en X @Scotiabank.