

Petróleo
Tasas
Aranceles
Reforma
Empleo
Financiamiento
Exportaciones
Crecimiento

Actualización Macro Semanal

Del 2 al 6 de Junio 2025

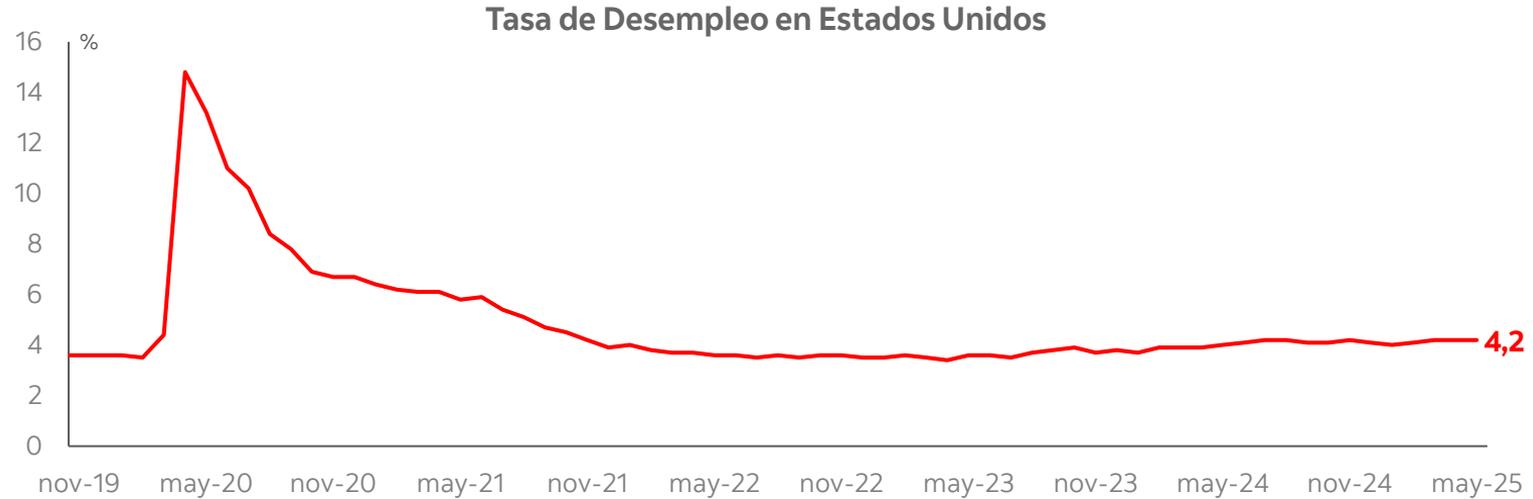
Macro Research Colombia

Scotiabank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

En mayo, la tasa de desempleo en Estados Unidos se mantuvo por tercer mes consecutivo en el 4,2%. La creación de empleos no agrícolas fue de 139 mil superando los 126 mil esperados, pero por debajo de los 147 mil observados en abril. Por su parte, los ingresos medios por hora tuvieron una variación de 3,9% a/a, por encima al 3,7% a/a previsto y 3,8% a/a de abril. No obstante, de acuerdo con el informe del ADP, la creación de empleo en las nóminas privadas fue de 37 mil, por debajo de los 114 mil esperados y los 60 mil de abril.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatria Economics.

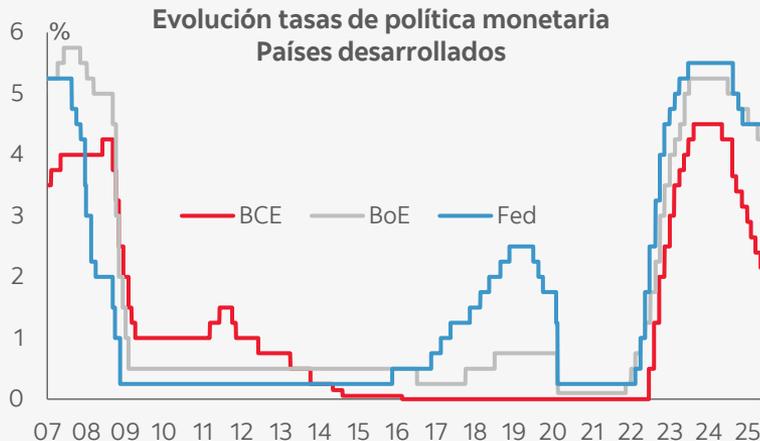
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los mercados operaron mixtos al inicio de la semana tras informe del ADP y la incertidumbre arancelaria. No obstante, el acercamiento entre los mandatarios de EE.UU y China, y la fortaleza del mercado laboral en EE.UU, llevaron al alza a los mercados al cierre de la semana. El tesoro a 10 años cerró en 4,508%, mientras el petróleo de referencia Brent se ubicó en 66,59 USD/b al final de la semana.

Noticias macro:

- **La Reserva Federal mantiene la cautela.** En el informe “Libro Beige”, la FED prevé una contracción de la economía mayor a la registrada en el último informe de abril, respondiendo a una baja creación de empleo y la alta incertidumbre arancelaria que tendría efectos adversos en la economía. En cuanto a la inflación, la FED destacó un aumento moderado en medio de las presiones arancelarias. No obstante, varios miembros de la FED esperan aumentos más acelerados de la inflación.
- **El presidente de EE.UU, Donald Trump, y el presidente de China, Xi Jinping, acordaron continuar con las negociaciones arancelarias en las próximas semanas.** Por otro lado, los aranceles de EE.UU al acero y el aluminio, los cuales entraron en vigor desde el pasado 4 de junio, aumentaron del 25% al 50%.
- **La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) revisó a la baja sus perspectivas de crecimiento económico global para 2025.** El crecimiento estimado pasó del 3,1% a 2,9%. En cuanto a la proyección de EE.UU, pasó de 2,2% a 1,6%. La revisión contempla los aranceles vigentes con corte a mayo y un endurecimiento de las condiciones financieras.
- **La Organización de Exportadores de Petróleo (OPEP+) decidió aumentar en 411 mil la producción de barriles diarios desde julio.** La decisión de la OPEP+ presionaría los precios del petróleo a la baja tras aumentar por tercera vez en el año su producción. No obstante, Rusia, Argelia y Omán estuvieron en desacuerdo con la decisión, solicitando aumentos menos constantes.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

- **En Europa,** el Banco Central recortó su tasa de interés en 25pbs, pasando del 2,25% al 2%, respondiendo a una menor inflación y una posible desaceleración económica.
- **En Canadá,** el Banco Central mantuvo su tasa de interés estable en 2,75%, a la espera de la evolución de los efectos arancelarios.
- **En India,** el Banco de la Reserva recortó su tasa de interés en 50pbs, pasando del 6% al 5,5%.
- **En Rusia,** el Banco Central recortó por primera vez en tres años su tasa de interés en 100pbs, pasando del 21% al 20%.

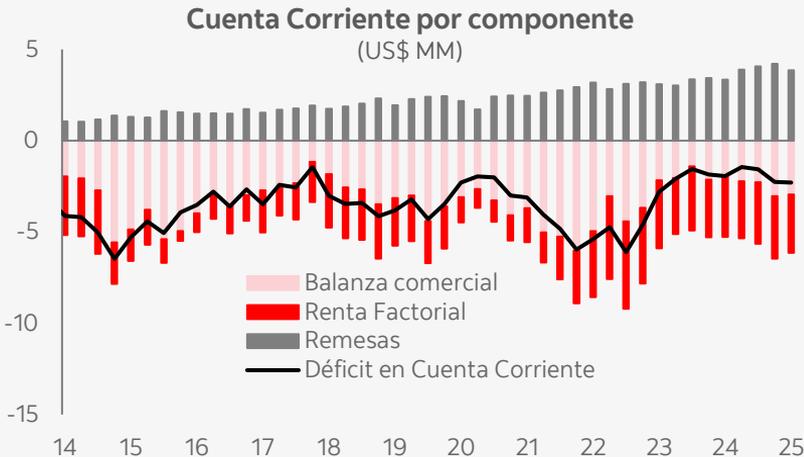
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

En una semana corta con un día festivo y previo a la publicación del dato de inflación al consumidor, se registraron volúmenes de negociaciones moderadas con una tasa de cambio a la baja. No obstante, el anuncio de una posible suspensión de la Regla Fiscal impulsó una tendencia alcista en la tasa de cambio, cerrando en 4.116 pesos. Mientras tanto, en el mercado de renta fija, la curva en pesos también se vio afectada por la noticia, con una desvalorización en promedio de 7 pbs.

Noticias macro:

- **La administración Petro buscaría suspender la Regla Fiscal.** El Consejo Superior de Política Fiscal decidirá sobre la activación de la cláusula de escape, lo que permitiría al Gobierno incurrir en un déficit fiscal superior al estipulado por la regla. La publicación del MFMP 2025 será clave para evaluar el nuevo escenario fiscal. El Gobierno actualmente tiene una proyección del déficit de -5,1% del PIB para 2025.
- **La Reforma Laboral iniciaría su último debate en la plenaria del Senado el próximo 9 de junio.** No obstante, la administración Petro insiste en implementar el texto original mediante la convocatoria de una Consulta Popular.
- **En la 59° Convención Bancaria en Cartagena, Leonardo Villar, Gerente del BanRep señaló que las tasas se han mantenido altas en respuesta a una inflación aún por encima de la meta.** Villar aseguró que los altos niveles de inflación respondieron a los altos niveles de indexación, lo cual no ha permitido que las tasas de interés alcancen su nivel neutral.
- **En abril, las exportaciones cayeron un -6,5% a/a, alcanzando los US\$4,12MM FOB.** Las exportaciones de petróleo registraron una caída del 31,2% a/a, restando 9,7 p.p. Mientras tanto, el café continuó con su tendencia positiva, creciendo un 86,8% a/a con un aporte de 4,9 p.p. Por su parte, el sector agropecuario, alimentos y bebidas registró una variación positiva de 47,7% a/a.
- **En la semana se realizaron canjes de Títulos de Tesorería en pesos con vencimiento a 2026 por \$3,8bn,** donde el 92% de los canjes se concentraron en los 29's y 33's. Por otro lado, entraron en subastas los TES corto plazo con vencimiento al 2 de junio de 2026.

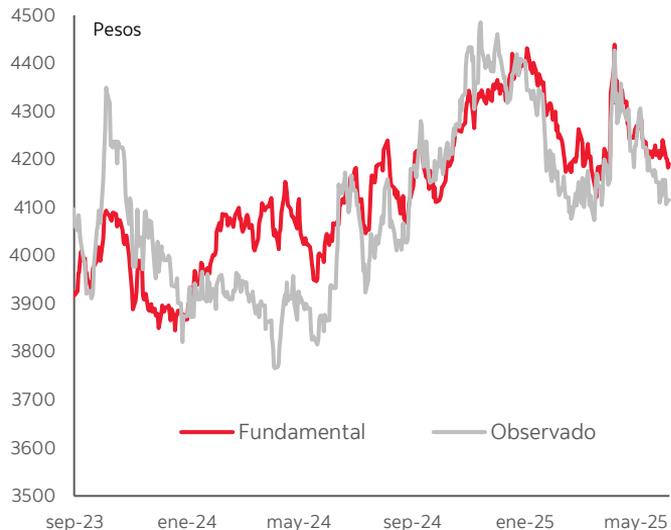
Hecho destacado:



Fuente: BanRep, Scotiabank Economics.

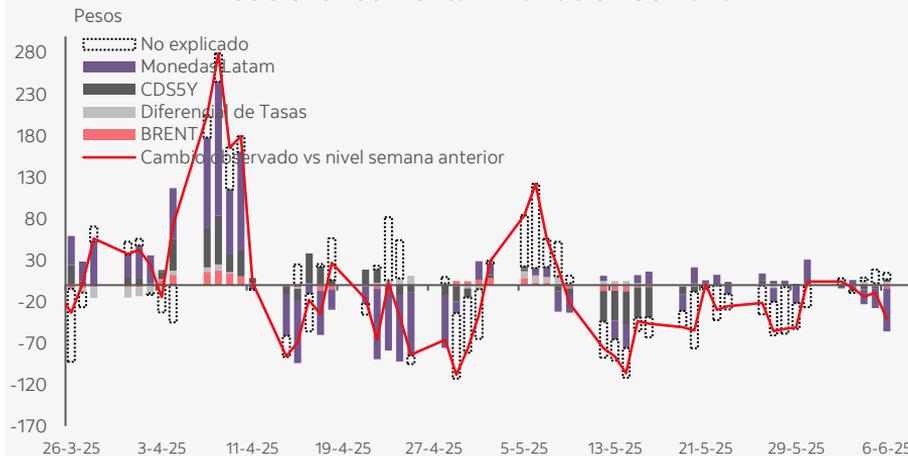
- **En el 1T-2025, el déficit en cuenta corriente se ubicó en US\$2,29MM (2,2% del PIB).** El déficit en cuenta corriente aumentó en 1,4% t/t y un 17,8% a/a.
- **El déficit comercial se ubicó en US\$2,94MM,** aumentando un 52% a/a frente al 1T-2024.
- **Las transferencias alcanzaron los US\$3,8MM,** ubicándose US\$518M por encima del dato observado en el 1T-2024. Los ingresos por remesas ascendieron a US\$ 3.1 MM.
- **Las entradas de Inversión Extranjera Directa alcanzaron los US\$3,14MM,** cayendo un -29% t/t y -14,7% 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 mostró un comportamiento mixto a lo largo de la semana, registrando un mínimo de 4.085 pesos y un máximo de 4.170 pesos, con una tendencia a la baja al inicio de la semana y con un volumen de operaciones relativamente bajo.
- La tasa de cambio cerró la semana en 4.116 pesos, lo que representa una apreciación de 0,99% respecto al cierre de la semana anterior, donde el comportamiento respondió principalmente al movimiento de sus pares en Latinoamérica.
- La brecha entre el valor fundamental y el nivel observado fue de 75 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado. La tasa de cambio se mantuvo entre los niveles de las últimas semanas, pese a la noticia de una posible suspensión temporal de la Regla Fiscal.

Lunes 09

Festividad en Australia
Cumpleaños del Rey
Festividad en Suiza
Pentecostés

México
7:00am. Inflación al consumidor.

Chile
7:30am. Balanza comercial.

Argentina
2:00pm. Actividad industrial.

Corea del Sur
6:00pm. Cuenta corriente.

Colombia
6:00pm. Inflación al consumidor./ Reunión CONFIS aprobación MFMP 2025.

Martes 10

Reino Unido
1:00am. Tasa de desempleo.

Suiza
2:00am. Confianza del consumidor.

Brasil
7:00am. Inflación al consumidor.

Corea del Sur
6:00pm. Tasa de desempleo.

Miércoles 11

México
7:00am. Actividad industrial.

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

Jueves 12

Reino Unido
1:00am. Producto Interno Bruto./ Actividad industrial./ Producción manufacturera./ Balanza comercial.

India
5:30am. Inflación al consumidor.

Brasil
7:00am. Ventas minoristas.

Estados Unidos
7:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo./ Índice de Precios al Productor.

Argentina
2:00pm. Inflación al consumidor.

Perú
6:00pm. Decisión de política monetaria./ 9:00pm. Balanza comercial.

Japón
11:30pm. Actividad industrial.

Viernes 13

Alemania
1:00am. Inflación al consumidor.

India
3:40am. Balanza comercial.

Eurozona
4:00am. Actividad industrial./ Balanza comercial.

Canadá
7:30am. Ventas mayoristas.

Estados Unidos
9:00am. Confianza del consumidor.

Colombia
10:00am. Indicador de Producción Industrial./ Ventas minoristas./ Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025.

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	5,36	4,06
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	8,75	7,50
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.