Actualización Macro Semanal

Del 9 al 13 de Junio 2025

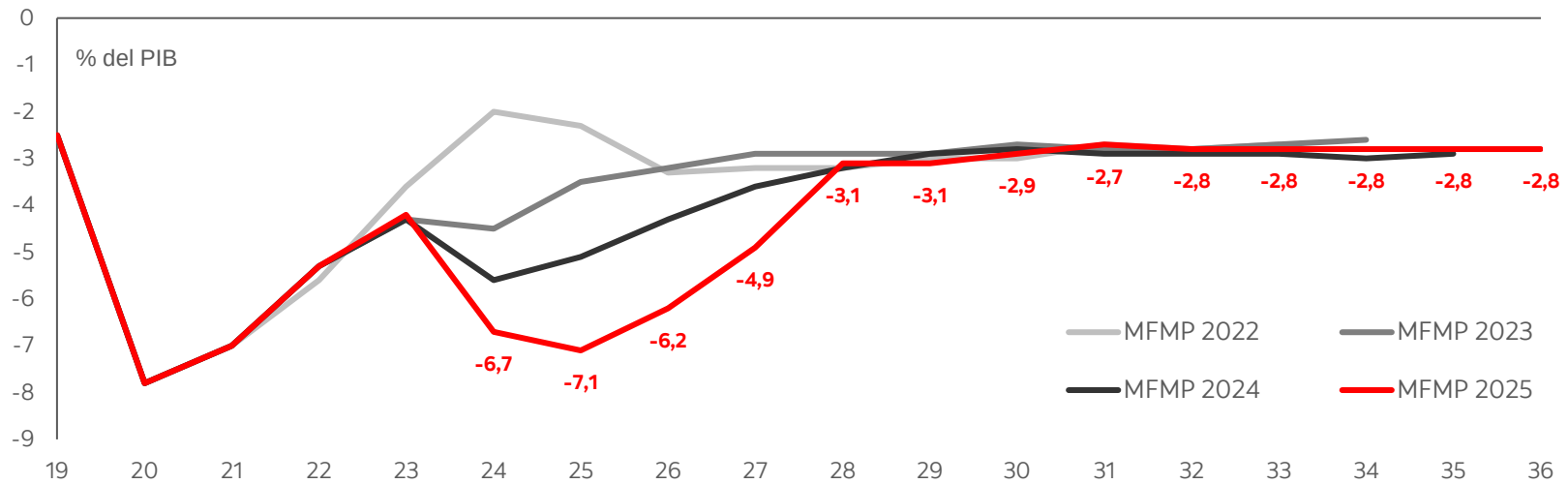
Macro Research Colombia
Scotiabank | Capital Markets
Carrera 7 No.114-33| Piso 16 |Bogotá, Colombia

Scotiabank COLPATRIA

Gráfico de la semana

Con la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2025 se confirmó que el déficit fiscal esperado para sería del 7,1% del PIB para 2025 y del 6,2% del PIB en 2026. A su vez, se anunció la suspensión de la regla fiscal por los próximos 3 años. Como parte del proceso de ajuste hacia la regla fiscal desde 2028, se planteó una nueva reforma tributaria con el fin de recaudar cerca de $19bn en 2026, y se contemplaría una reforma del gasto público con el ánimo de reducir el gasto inflexible en 1% del PIB en 2027 hasta 2,5% del PIB entre 2029 y 2036. Finalmente, se anunció la consolidación de una reserva estratégica de liquidez con el fin de cerrar el 2025 con disponibilidades en caja cercanas a los $20bn.

Balance fiscal Gobierno Nacional Central



Fuente: MinHacienda, Scotiabank Colpatria Economics.

Internacional

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

Los mercados operaron al alza al inicio de la semana tras los avances en las negociaciones comerciales entre China y EE.UU, y el informe de inflación de EE.UU. No obstante, los ataques de Israel a Irán llevaron a la baja a los mercados al cierre de la semana. El rendimiento del tesoro a 10 años cerró en 4,424%, mientras el petróleo Brent subió 12,5% respecto al cierre de la semana anterior ubicándose en74,91 USD/b

Noticias macro:

- **EE.UU y China estarían a un paso de llegar a un acuerdo comercial, tras dos días de reuniones en Londres.** El acuerdo permitiría el comercio de minerales raros y de software para la fabricación de microchips. Por su parte, el presidente de EE.UU, Donald Trump, aseguró que la guerra comercial ya había terminado, sin embargo, se está a la espera de la resolución de los últimos detalles y la revisión y aprobación del presidente de China, Xi Jinping.
- **En abril, la economía del Reino Unido se contrajo, al tiempo que el mercado laboral se deterioró.** El PIB del Reino Unido se ubicó en -0,3% m/m y -0,9% a/a, tras la entrada en vigor de los aranceles de EE.UU y aumentos de impuestos internos. La tasa de desempleo se situó en 4,6%, mientras, la destrucción de puestos de trabajo se ubicó en 109 mil, siendo la mayor caída desde hace 5 años.
- **Los precios del petróleo se dispararon tras las crecientes tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.** Israel realizó ataques preventivos a Irán, al considerar como una amenaza el programa nuclear iraní. Por su parte, Irán respondió lanzando 100 drones a Israel. Mientras tanto, el presidente Trump advirtió sobre ataques más severos hacia Irán, en caso de no llegar a un acuerdo nuclear.
- **De acuerdo con la Universidad de Michigan, la Confianza del consumidor en EE.UU registró un fuerte alivio debido a los avances en las negociaciones arancelarias.** La confianza del consumidor se ubicó en 60,5 subiendo un 15,9% frente al mes anterior. Por su parte, el Índice de condiciones actuales se ubicó en 63,7 (+8,1%) y el índice de expectativas se ubicó en 58,4 (+21,9%).
- **En Latinoamérica, el Banco Central de Perú mantuvo la tasa de política monetaria estable en 4,5%.**

Hecho destacado:

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics

- **En mayo, la inflación al consumidor se ubicó en 0,1% m/m y 2,4% a/a, por debajo del 0,2% m/m y 2,5% a/a esperado.** La inflación sin alimentos y energía registró una variación del 0,1% m/m y 2,8% a/a, frente al 0,3% m/m y 2,9% a/a esperado.
- Los rubros de alimentos y la vivienda subieron un 0,3% m/m cada uno, lo cual fue compensado por la caída de la energía (-1,0% m/m).
- Por ahora, los efectos arancelarios están ausentes y el mercado está a la espera de la **próxima reunión de la FED el 18 de junio.**

Colombia

¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

En una semana con una inflación al consumidor retomando su tendencia a la baja, los movimientos fueron explicados por el anuncio de la suspensión de la Regla Fiscal, previo a la publicación del MFMP el pasado viernes, y el desarrollo de los conflictos geopolíticos y los avances comerciales externos. La tasa de cambio cerró en 4.130 pesos. En la renta fija, la curva de rendimientos de deuda pública se desvalorizó en 16pbs en promedio.

Noticias macro:

- **El presidente Petro firmó decreto para convocar la Consulta Popular, el cual será enviado a la Corte Constitucional para su revisión.** Mientras tanto, la plenaria del Senado aprobó 58 de los 77 artículos de la Reforma Laboral. La discusión de los artículos restantes de la reforma se retomará el próximo 16 de junio.
- **Las ventas minoristas se expandieron, mientras, la producción manufacturera se contrajo.** En abril, las ventas aumentaron un 11,4% a/a, impulsado por las ventas de equipos de informática y telecomunicaciones (+2,4pp) , y otros vehículos (+2,3pp). Por su parte, la producción manufacturera cayó un -3,3% a/a, en parte por el bajo desempeño de las industrias básicas de hierro y acero (-15% a/a), y la industria farmacéutica (-9,2% a/a).
- **En mayo, el flotante de deuda aumentó en $5,8bn frente a abril.** De acuerdo con el reporte de tenedores de COLTES, los mayores compradores en el mes fueron las entidades públicas (+COP 3,18 bn) y los agentes extranjeros (+COP 1,82 bn). Mientras, los bancos comerciales fueron los mayores vendedores (-COP 4,82 bn).
- **El Banco Mundial revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento para Colombia.** El crecimiento esperado pasó del 3% al 2,5% para 2025, debido al panorama internacional. Sin embargo, se destaca una perspectiva favorable sobre el consumo privado, una recuperación de la inversión privada y la flexibilización de la inflación.

Hecho destacado:

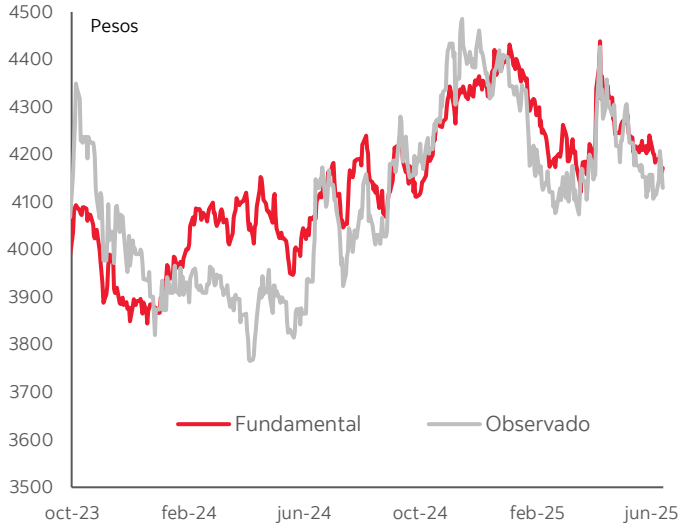
Fuente: DANE, Scotiabank Economics.

- **En mayo, la inflación se situó en 0,32% m/m, por debajo del** 0,38% m/m esperado por Scotiabank Colpatria y por los analistas.
- En cuanto a la contribución, se destacó el alojamiento y servicios públicos (+15pbs), y los alimentos y bebidas no alcohólicas (+11pbs).
- **En términos anuales, la inflación reanudó la tendencia a la baja, bajando del 5,16% de abril al 5,05%,** reforzando la expectativa de Scotiabank Colpatria de un recorte de 25pbs en la tasa de interés en la próxima reunión del BanRep el 27 de junio.

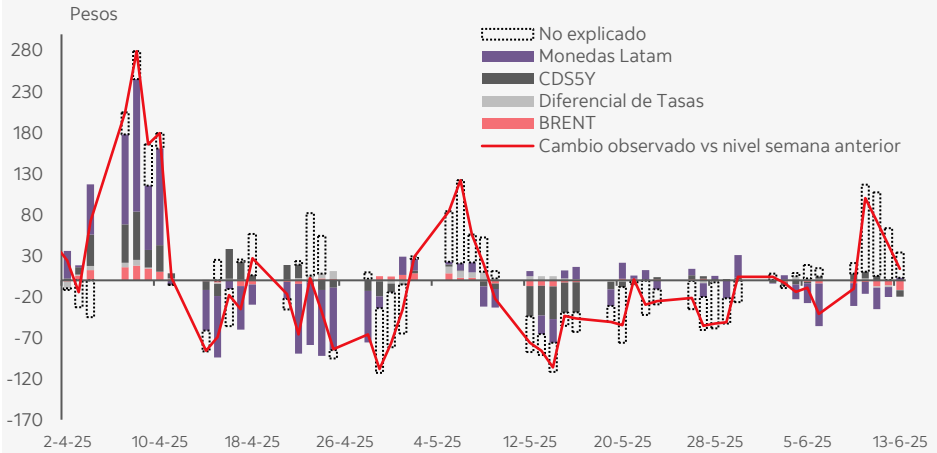
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tasa de Cambio

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



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.

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatria

- La tasa de cambio mostró un comportamiento mixto, registrando un mínimo de 4.114,5 pesos y un máximo de 4.218,99 pesos, con un volumen de operaciones por encima del promedio de las últimas semanas. La tendencia al alza estuvo presente al inicio de la semana, no obstante, gran parte del movimiento se reversó a pesar de los anuncios fiscales.

- La tasa de cambio cerró la semana en 4.130 pesos, lo que representa una depreciación de 0,34% respecto al cierre de la semana anterior, donde el comportamiento no explicado puede asociarse a las operaciones de *carry trade*.

- La brecha entre el valor fundamental y el nivel observado fue de 41 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado. A pesar de un panorama fiscal complejo, la tasa de cambio mostró un desempeño favorable, sin incorporar los detalles del Marco Fiscal de Mediano Plazo que se conocieron posterior al cierre de mercado en la jornada del viernes.

Próximos eventos de la semana | Junio

Lunes 16

Festividad en Argentina
Fiesta Nacional

Suiza
1:30am. Índice de Precios al Productor.

Italia
3:00am. Inflación al consumidor.

Japón
10:00pm. Decisión de política monetaria.

Martes 17

Alemania
4:00am. Indicador ZEW de confianza inversora.

Eurozona
4:00am. Indicador ZEW de confianza inversora.

Estados Unidos
7:30am. Ventas minoristas./ 8:15am. Producción Industrial./ Producción manufacturera.

Chile
5:00pm. Decisión de política monetaria.

Nueva Zelanda
5:45pm. Cuenta corriente.

Japón
6:50pm. Balanza comercial.

Miércoles 18

Reino Unido
1:00am. Inflación al consumidor.

Eurozona
3:00am.Cuenta corriente./ 4:00am. Inflación al consumidor.

Argentina
10:45am. Balance presupuestario./ 2:00pm. Ventas minoristas.

Colombia
11:00am. Indicador de Seguimiento a la Economía

Estados Unidos
1:00pm. Decisión de política monetaria.

Brasil
4:30pm. Decisión de política monetaria.

Nueva Zelanda
5:45pm. Producto Interno Bruto.

Australia
8:30pm. Tasa de desempleo.

Jueves 19

Festividad en Brasil
Corpus Christi
Festividad en Estados Unidos
Juneteenth

Suiza
1:00am. Balanza comercial./ 2:30am. Decisión de política monetaria.

Eurozona
5:00am. Reunión del Eurogrupo.

Reino Unido
6:00am. Decisión de política monetaria.

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

Argentina
2:00pm. Balanza comercial./ Tasa de desempleo.

Corea del Sur
4:00pm. Índice de Precios al Productor.

Japón
6:30pm. Inflación al consumidor./ 6:50pm. Minutas del BoJ.

China
8:00pm. Decisión de política monetaria,

Viernes 20

Festividad en Nueva Zelanda
Año Nuevo
Festividad en Chile
Fiesta Nacional
Festividad en Argentina
Fallecimiento del General D.M.B

Reino Unido
1:00am. Ventas minoristas.

Alemania
1:00am. Índice de Precios al Productor.

Eurozona
3:00am. Reunión del Eurogrupo./ 9:00am. Confianza del consumidor.

Estados Unidos
7:30am. Indicador manufacturero de la FED de Filadelfia.

Canadá
7:30am. Ventas minoristas.

Colombia
10:00am. Importaciones.

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.