

## Editorial



### **Resolución 000204 de 2025** **Nueva Resolución sobre Información** **Exógena Cambiaria**

El 3 de abril de 2025, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, público la **Resolución 000204 de 2025**, por la cual se adiciona la parte 2 a la resolución 000180 del 26 de septiembre de 2024, e incluye especificaciones técnicas requeridas por la DIAN, para la presentación de la Información Exógena Cambiaria por parte de los Titulares de Cuentas de Compensación, IMC y Concesionarios autorizados.

Entre los principales cambios que contiene la nueva reglamentación se encuentra:

- A partir del **1 de abril de 2025**, se deben informar los **datos de origen y destino** de los recursos canalizados.

- La información del **IV Trimestre 2023** y toda la del **año 2024** se debe entregar a más tardar el **31 de Octubre de 2025**.
- La información correspondiente a los **movimientos del año 2025** se deberá presentar a más tardar el **31 de enero de 2026**.
- A partir del I Trimestre de 2026 se normaliza la presentación de la información de acuerdo con los vencimientos por último dígito del NIT.
- Se actualizan los formatos técnicos de reporte (1059, 1060, 1061, 1062 y 1066).
- Implementación del **Prevalidador Cambiario** en su versión **3.0.0**

Lo invitamos a consultar la Resolución en la página de la DIAN [www.dian.gov.co](http://www.dian.gov.co) en la sección de Normatividad y estar atentos a nuestras próximas publicaciones.

Fuente: [www.dian.gov.co](http://www.dian.gov.co)



## Cambios en la intervención cambiaria del Banco de la República

En El Banco de la República ha emitido la Resolución Externa No. 1 de 2025, que modifica la normativa vigente sobre su intervención en el mercado cambiario. Esta actualización introduce nuevos mecanismos y ajustes en las condiciones de operación para agentes autorizados, impactando a importadores, exportadores e inversionistas que dependen de la estabilidad cambiaria en Colombia.

### Principales Cambios en la Intervención Cambiaria

A partir del 1 de agosto de 2025, el Banco de la República podrá intervenir en el mercado de divisas mediante:

1. Compra o venta de divisas a tasas de mercado.
2. Opciones de compra o venta (“put” y “call”) mediante subasta.
3. Venta de divisas con contratos “FX Swap” bajo subasta o ventanilla.
4. Venta de divisas con contratos “forward” de cumplimiento financiero mediante subasta.

Estos mecanismos buscan regular la volatilidad del tipo de cambio, ofreciendo alternativas para mitigar riesgos asociados a fluctuaciones en la tasa de cambio.

### Normas para Agentes Autorizados y Sanciones

Los agentes autorizados que operen con el Banco de la República deberán cumplir estrictas condiciones con-

tractuales y reportar la distribución de garantías por moneda. En caso de incumplimiento o errores en las operaciones, se aplicarán sanciones, incluyendo la imposibilidad de realizar nuevas transacciones hasta que se solventen las obligaciones pendientes.

### Impacto en Importadores y Exportadores

Este nuevo marco normativo representa oportunidades y desafíos para las empresas con operaciones internacionales:

- Más herramientas de cobertura cambiaria, permitiendo a las empresas gestionar mejor su exposición al riesgo de tipo de cambio.
- Condiciones más estrictas para agentes autorizados, lo que podría generar restricciones para acceder a ciertos mecanismos de intervención.
- Mayor transparencia en el mercado cambiario, con reglas claras para la negociación y liquidación de divisas.

El nuevo esquema de intervención del Banco de la República busca mayor estabilidad y control en el mercado cambiario colombiano. Para los actores del comercio exterior, es fundamental conocer estas modificaciones y evaluar estrategias para mitigar riesgos. Lo invitamos a consultar la circular en: <https://www.banrep.gov.co/es/normatividad/junta-directiva/boletin-07-2025>

Fuente: Banco de la República

### Banco de Occidente incorpora opción de moneda extranjera en su canal de whatsapp

En su compromiso por ofrecer servicios ágiles y accesibles, el Banco De Occidente ha integrado nuevas opciones relacionadas con la negociación de divisas en su canal de atención por WhatsApp. A partir de ahora, los clientes podrán realizar dos operaciones clave:

- Giros al exterior
- Recepción de divisas

Esta iniciativa responde a la creciente demanda de soluciones digitales en el comercio internacional y las transacciones financieras, logrando facilitar la gestión de pagos y cobros en moneda extranjera, ofreciendo una plataforma rápida y segura para sus clientes.

Se seguirán incorporando nuevas opciones de alto valor en su canal de WhatsApp, con el objetivo de mejorar la experiencia del usuario y optimizar los procesos de negociación de divisas.

Los clientes interesados en acceder a estas funcionalidades pueden comunicarse a través de la línea de atención de WhatsApp 3186714836 o escaneando el QR.



### Impacto de los nuevos aranceles de EE. UU. en las exportaciones colombianas

La reciente decisión del gobierno de Estados Unidos de imponer un arancel base del 10 % a ciertos productos de países como Colombia ha generado preocupación entre los exportadores nacionales. Sin embargo, expertos consideran que este escenario también representa oportunidades estratégicas para algunos sectores.

### Colombia ante un nuevo escenario comercial

Estados Unidos es el principal socio comercial de Colombia, con exportaciones que en 2024 alcanzaron los USD 14.336 millones, representando un 27 % del total de las ventas externas. La aplicación de estos aranceles afectará a productos clave como petróleo, café y aguacate, así como a más de 11.500 partidas que actualmente no estaban gravadas.

### ¿Cómo afecta a los exportadores colombianos?

#### Los efectos de la medida varían según el sector:

- **Café:** A pesar del nuevo arancel, Colombia mantiene su competitividad frente a otros mercados. Mientras el país enfrentará un 10 % de arancel, Vietnam, otro gran proveedor de café a EE. UU., tendrá un arancel del 90 %, lo que representa una ventaja para la oferta colombiana.
- **Impacto Económico:** Se estima que el arancel podría reducir las exportaciones en USD 1.400 millones anuales, lo que equivale a una caída del 0,3 % del PIB.
- **Competitividad Relativa:** La medida es universal, lo que significa que todos los países enfrentan el mismo aumento de costos. Esto deja a Colombia en igualdad de condiciones con otros exportadores, aunque algunos mercados competidores pueden verse más afectados.

### Estrategias para enfrentar los nuevos aranceles

Dada la magnitud del impacto, los expertos recomiendan:

- **Diversificación de Mercados:** Buscar nuevas oportunidades en Asia, Europa y América Latina para reducir la dependencia del mercado estadounidense.
- **Diplomacia Comercial:** Desarrollar estrategias diplomáticas con EE. UU. para evaluar posibles exenciones o acuerdos específicos, como ocurrió con México y Canadá en el sector automotor.
- **Fortalecimiento de la Competitividad:** Enfocarse en la calidad, la diferenciación y la optimización de costos para mantener la presencia en EE. UU. a pesar del incremento arancelario.

Aunque la imposición de aranceles representa un reto para el comercio exterior colombiano, también abre la puerta a estrategias comerciales innovadoras y a la exploración de nuevos mercados. Las empresas deben prepararse para este nuevo panorama, evaluando su estructura de costos y explorando oportunidades de negociación.

Fuente: Valora Analitik



## Nuevas directrices en las operaciones de cambio: lo que deben saber importadores y exportadores

El Banco de la República ha modificado los procedimientos aplicables a las operaciones de cambio mediante la Circular Reglamentaria Externa DCIP-83 del 26 de febrero de 2025. Estas modificaciones impactan directamente a los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) y a quienes realizan operaciones de comercio exterior, financiamiento internacional y pagos en divisas.

### Principales Cambios en la Circular

- Acceso a Declaraciones de Cambio: Los residentes y no residentes que realicen operaciones de cambio podrán solicitar a su IMC las declaraciones de cambio transmitidas al Banco de la República. Estos documentos podrán entregarse en formato físico o digital, siempre que incluyan la información mínima requerida.
- Informes de Crédito Externo:
  - Los deudores residentes podrán solicitar a su IMC los informes de sus créditos externos que hayan sido registrados en el Sistema de Información Cambiaria del Banco de la República.
  - De igual manera, los acreedores residentes podrán solicitar estos informes sobre los créditos otorgados a no residentes, con la misma flexibilidad en el formato de entrega.

### Implicaciones para Importadores y Exportadores

- Mayor Transparencia y Acceso a la Información: Las empresas que realizan operaciones en moneda

extranjera tendrán más control sobre su información financiera, facilitando auditorías y trámites ante entidades regulatorias.

- Facilidad en la Gestión de Créditos Externos: Los cambios permiten a los importadores y exportadores gestionar mejor sus obligaciones financieras, optimizando su planeación y reportes contables.
- Flexibilidad en los Formatos de Información: Las entidades financieras pueden entregar la documentación en el formato que prefieran, siempre que cumpla con los requisitos mínimos, lo que agiliza los procesos administrativos.

Estas modificaciones refuerzan la transparencia y eficiencia en las operaciones cambiarias, asegurando que las empresas tengan acceso oportuno a información clave sobre sus transacciones y financiamiento internacional. Para garantizar el cumplimiento de estas nuevas disposiciones, es recomendable que las empresas revisen sus procesos internos y se asesoren con expertos en comercio exterior y normativa cambiaria.

Fuente: Banco de la República

### Tablero COMEX: nueva herramienta para consultar estadísticas de comercio exterior

La DIAN ha lanzado el Tablero COMEX, una plataforma que facilita el acceso a información oficial sobre importaciones y exportaciones en Colombia. Esta nueva herramienta representa un avance en la transparencia y disponibilidad de datos para importadores, exportadores y analistas de comercio exterior.

### ¿Qué Información Proporciona el Tablero COMEX?

- Estadísticas Certificadas: Datos oficiales extraídos de las declaraciones de importación y exportación.
- Cifras Observadas: Datos preliminares en proceso de certificación.
- Consultas por Diferentes Criterios: Permite búsquedas según el socio comercial, departamento o seccional aduanera, y subpartida arancelaria.
- Históricos y Avances: Presenta información con datos anuales y avances del último año disponible.

### Consideraciones Claves para los Usuarios

- Las cifras oficiales pueden presentar un rezago de hasta 2 meses, de acuerdo con el calendario de difusión estadística.
- Las cifras observadas tienen un rezago aproximado de una semana.
- La plataforma cuenta con 8 secciones de consulta y filtros que permiten personalizar las búsquedas según las necesidades del usuario.

### Beneficios para Importadores y Exportadores

- Toma de decisiones basada en datos actualizados.
- Seguimiento a tendencias de comercio exterior.
- Facilidad para identificar oportunidades de negocio y mercados estratégicos.
- Mayor claridad sobre el comportamiento de las importaciones y exportaciones en Colombia.

El Tablero COMEX es un recurso clave para empresas y profesionales del comercio exterior que buscan optimizar su estrategia y mantenerse informados sobre las dinámicas del mercado. Lo invitamos a consultarlo ingresando a [www.dian.gov.co](http://www.dian.gov.co)

### Certificados de origen digitales para exportaciones a Uruguay

Desde el 3 de marzo de 2025, Colombia ha implementado la emisión y recepción de certificados de origen en formato digital para las exportaciones con destino a Uruguay, en el marco del Acuerdo de Complementación Económica (ACE) 72.

Este cambio representa un avance clave para el comercio exterior, facilitando los trámites y optimizando costos para exportadores e importadores.

El Certificado de Origen es un documento esencial que:

- Brinda beneficios arancelarios, permitiendo acceder a preferencias comerciales.
- Garantiza el cumplimiento de normativas aduaneras y comerciales.
- Previene prácticas desleales en el comercio internacional.
- Optimiza costos y tiempos en el proceso de exportación.

### Proceso de Emisión en Colombia

- Los certificados de origen con código interno 294 serán emitidos digitalmente a través de la Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCE) y transmitidos mediante la plataforma IOPACK.
- No será necesaria la intervención del exportador o importador en este proceso.
- En caso de fallas técnicas, los exportadores podrán reportarlas a la DIAN, la cual evaluará la autorización de certificados en formato físico.
- La revisión y emisión del certificado estará a cargo de las Direcciones Seccionales de Aduanas o de Impuestos y Aduanas, según la solicitud del exportador.



### Expedición en Uruguay y Recepción en Colombia

- Uruguay podrá expedir certificados de origen en formato digital o en papel.
- Los importadores en Colombia podrán presentar el documento en cualquiera de los dos formatos para acceder a los beneficios arancelarios.

### Impacto para Exportadores e Importadores

- Mayor eficiencia en los trámites aduaneros.
- Reducción de costos y tiempos en la certificación de origen.
- Mayor seguridad y transparencia en la verificación de documentos comerciales.

Este cambio moderniza el comercio exterior entre Colombia y Uruguay, fortaleciendo la relación bilateral y facilitando los intercambios comerciales.

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales — DIAN

### Crecimiento de la inversión extranjera en sectores no mineros en Colombia

En 2024, Colombia recibió US\$14.234 millones en inversión extranjera directa (IED), una cifra superior al promedio de los últimos 10 años. Destaca el crecimiento del 3,4 % en los sectores no minero-energéticos, que captaron US\$10.645 millones, representando el 75 % del total de la inversión extranjera.

Los sectores no mineros que más capitales extranjeros atrajeron en 2024 fueron:

- Servicios financieros y empresariales: US\$4.395 millones.
- Industria manufacturera: US\$1.974 millones.
- Turismo (comercio, restaurantes y hoteles): US\$1.814 millones.

Este resultado responde a la Política de Comercio Exterior del Gobierno, que busca atraer inversión con enfoque en desarrollo sostenible, generación de empleo y transferencia de tecnología.

A pesar del crecimiento en sectores no mineros, la inversión total en Colombia disminuyó un 15 % respecto a 2023. Esta reducción es parte de un ajuste natural tras la recuperación acelerada postpandemia y refleja el impacto del desafiante entorno económico global, que llevó a una caída del 9 % en la inversión extranjera directa en toda Latinoamérica.

Colombia sigue consolidándose como un destino atractivo para la IED, especialmente en sectores estratégicos que impulsan el desarrollo. La estabilidad del país en la región y las oportunidades en transición energética y digitalización seguirán siendo clave para mantener el flujo de inversión.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo – MINCIT



## Exportaciones no mineras crecen 24,7 % en el inicio de 2025

El año 2025 arrancó con cifras positivas para las exportaciones de bienes no minero-energéticos en Colombia, que registraron un crecimiento del 24,7 % en enero, alcanzando los US\$1.894,2 millones y representando la mitad del total exportado por el país. Además, los volúmenes exportados crecieron 7,3 %, con 749.386 toneladas enviadas al exterior.

El sector agropecuario lideró el crecimiento con un aumento del 43,8 % en sus exportaciones, destacándose productos como:

- Carne bovina (+223,4 %)
- Café (+108,6 %)
- Flores (+15,4 %)
- Limón Tahití (+6,1 %)

Por su parte, las exportaciones de la industria y agroindustria crecieron 11,7 %, impulsadas por productos como:

- Aceite de palma (+35,8 %)
- Transformadores eléctricos (+22,9 %)
- Preparaciones de belleza (+18,8 %)
- Puertas, ventanas y marcos (+15,7 %)
- Plásticos y manufacturas (+10,3 %)
- Refrigeradores (+8 %)
- Caramelos y confites (+3,2 %)

De los 10 departamentos con mayor participación en exportaciones no mineras (93,5 % del total), 9 lograron crecimientos significativos:

- Caldas (+109,7 %)
- Huila (+67,8 %)

- Antioquia (+30,4 %)
- Bolívar (+22,3 %)
- Valle del Cauca (+16,8 %)
- Cundinamarca (+16,5 %)
- Bogotá (+14,9 %)
- Magdalena (+12,9 %)
- Atlántico (+10,6 %)

Estos resultados reflejan el impacto de la Política de Comercio Exterior del Gobierno, que impulsa la diversificación de exportaciones con énfasis en productos industriales, agroindustriales y agropecuario.

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo – MINCIT

## Uchuva colombiana rompe récord en exportaciones y se consolida en mercados internacionales

Colombia reafirma su liderazgo como el principal productor y exportador mundial de uchuva, logrando en 2024 un hito histórico: por primera vez, sus exportaciones superaron los US\$40 millones, alcanzando un total de US\$43,5 millones. Esto representa un crecimiento del 9,4 % respecto a 2023, según cifras de la DIAN analizadas por Analdex.

Los principales destinos de la uchuva colombiana fueron:

- Países Bajos (US\$25,5 millones) — 58,7 % del total
- Estados Unidos (US\$6,6 millones) — 15,3 %
- Alemania (US\$3,5 millones) — 8 %
- Bélgica (US\$1,6 millones) — 3,7 %
- Canadá (US\$1,4 millones) — 3,4 %



El mercado europeo impulsó el crecimiento, destacándose Alemania (+70,3 %) y Reino Unido (+113,2 %). Estados Unidos, que abrió sus puertas a la uchuva en 2015, es un destino con gran potencial, importando cerca de 1.400 toneladas anuales.

Las regiones líderes en exportación de uchuva fueron Bogotá, Cundinamarca, Antioquia, Boyacá y Caldas, con Nariño también emergiendo como un actor clave.

Las principales empresas exportadoras fueron:

- Frutireyes S.A.S.
- Colombia Paradise S.A.S.
- Frutas Comerciales S.A.
- Comercializadora Internacional Caribbean Exotics S.A.S.
- Novacampo S.A.S.

A diferencia de otras frutas con fluctuaciones en el mercado, la uchuva ha mantenido un crecimiento constante cercano al 10 % anual. Además, según datos de LegisComex, Colombia representa el 94 % de la producción mundial, con Perú y Ecuador sumando apenas un 5,6 % combinado.

La uchuva no solo es un producto altamente demandado, sino que genera empleo en zonas rurales, especialmente beneficiando a madres cabeza de familia en departamentos como Cundinamarca, Boyacá, Antioquia y Nariño.

Investigaciones publicadas en la European Journal of Nutrition han demostrado que la uchuva tiene beneficios en el metabolismo de la insulina, lo que la posiciona como un producto con alto potencial en la industria farmacéutica y nutracéutica.

El gran reto para los exportadores es dar a conocer las propiedades, versatilidad y beneficios de la uchuva en mercados de destino. Con una estrategia de marketing

adecuada, esta fruta exótica podría convertirse en un fenómeno global, similar al aguacate en la actualidad.

Fuente: Asociación Nacional de Comercio Exterior – Analdex

### Exportaciones colombianas en 2024: crecimiento moderado y alta concentración

El número de empresas exportadoras en Colombia aumentó solo un 1,5 % en 2024, pasando de 9.230 a 9.370, según datos de la DIAN. Sin embargo, la concentración en pocas compañías sigue siendo un desafío: 450 empresas representaron el 90 % de las exportaciones (aproximadamente US\$44.560 millones del total de US\$49.551 millones).

A pesar del leve crecimiento en el número de exportadores, Colombia sigue teniendo pocas empresas en el comercio exterior si se compara con su tejido empresarial de 1,5 millones de compañías. Según Javier Díaz Molina, presidente de Analdex, es necesario hacer más atractivo el comercio exterior para las empresas y facilitar procesos como la normativa aduanera y la logística.

El top 5 de empresas exportadoras en 2024 estuvo dominado por el sector minero energético, con reducciones en sus ventas:

1. Ecopetrol
2. Drummond
3. Carbones del Cerrejón
4. Refinería de Cartagena
5. C.I. Trafigura Petroleum Colombia

Sin embargo, las exportaciones no minero energéticas aumentaron su participación, pasando del 40,1 % en 2023 al 44,3 % en 2024, alcanzando US\$21.978 millones.



El transporte marítimo sigue siendo el más utilizado, con un 77 % de participación y US\$38.164 millones en exportaciones, aunque con una caída del 4,2 % frente a 2023. En contraste, el transporte aéreo creció 13,8 % (US\$7.499 millones), y el terrestre aumentó 20,9 % (US\$2.803 millones).

Los principales puntos de salida de mercancía fueron: Coveñas, Cartagena, Buenaventura, Santa Marta y Medellín, mientras que los destinos clave para las exportaciones colombianas fueron: Estados Unidos, Panamá, India, China y México.

El reto principal sigue siendo la diversificación exportadora, tanto en el número de empresas como en productos. Se requiere mejorar las condiciones para que más compañías incursionen en mercados internacionales, impulsando sectores como la agroindustria y la manufactura, que han mostrado señales de crecimiento.

Fuente: Asociación Nacional de Comercio Exterior - Analdex

### Evita fraudes en tus transacciones internacionales

El Banco de Occidente, comprometido con la seguridad de sus clientes, quiere entregarle información y recomendaciones de Seguridad, que esperamos le permitan identificar posibles situaciones de riesgo y darle guías sobre cómo actuar ante ellas.

Los medios virtuales se constituyen en una nueva herramienta de comunicación con el mundo, sin embargo, existen personas inescrupulosas que valiéndose de conocimientos tecnológicos y/o de sistemas vulneran contraseñas, usuarios, cuentas y demás para cometer delitos informáticos. Una de las modalidades es el envío de correos electrónicos, que parecen legítimos, pero son falsos, en el que los delincuentes están utilizando nombre de empresas o personas reconocidas por usted, alterando datos o instrucciones de transferencias para robar sus fondos. Para evitar ser engañados se debe tener presente las siguientes recomendaciones:

- Desconfíe si el proveedor o persona en el exterior le envía un correo electrónico realizando cambio de instrucciones.
- Procure pedir todos los datos posibles a la persona en el exterior: dirección, número de teléfono (si es posible fijo), entre otros. Compruebe que no hay incongruencias en los datos, por ejemplo, que la cuenta del beneficiario coincide con el país en el que está el vendedor.
- Cuando sospeche de correos con instrucciones nuevas, no responda sobre ese correo, escriba directamente a la dirección de correo que usted conoce o comuníquese telefónicamente y confirme con su proveedor el cambio de instrucciones.
- Antes de iniciar cualquier tipo de pago procure hablar por teléfono con el vendedor en los números conocidos y no referenciados en el mensaje.
- Valide detalladamente la cuenta origen, los remitentes de los correos falsos suelen utilizar correos muy similares al de su proveedor, pero con sutiles diferencias que le permitirían identificar el fraude.





## La siguiente información es proporcionada por el equipo de investigaciones económicas de la Tesorería del Banco de Occidente, Occieconomicas.

La atención de los mercados en el primer trimestre de 2025 estuvo centrada en el inicio del segundo gobierno de Trump. Desde su regreso a la presidencia en enero, Donald Trump ha reinstaurado una política comercial proteccionista con el objetivo de reducir el déficit comercial de Estados Unidos y fortalecer la producción nacional. Una de sus primeras medidas fue la imposición de aranceles del 25% a todas las importaciones provenientes de México y Canadá, con excepción del sector energético canadiense, que recibió una tarifa del 10%. Además, implementó un arancel adicional del 10% a los productos chinos, como una continuación de la guerra comercial iniciada durante su primer mandato. Estas acciones provocaron una respuesta inmediata de sus principales socios comerciales, lo que generó tensiones, las cuales se han ido resolviendo mediante negociaciones para mitigar el impacto económico.

En febrero, el gobierno de Trump amplió sus medidas arancelarias con la imposición de un arancel del 25% sobre todo el acero y el aluminio importado, afectando principalmente a Canadá, México, Brasil y la Unión Europea. Aunque se intentaron acuerdos diplomáticos, la administración estadounidense se mantuvo firme en su decisión de proteger la industria metalúrgica nacional. Esto llevó a una serie de represalias, principalmente por parte de la Unión Europea, que anunció contramedidas arancelarias que afectarían sectores del comer-

cio con por un valor estimado de 26.000 M de euros. Entre los productos afectados por estos nuevos aranceles se incluyeron bienes icónicos estadounidenses como motocicletas Harley-Davidson, el bourbon y la ropa de marca Levi's, lo que marcó el inicio de un conflicto comercial transatlántico.

A inicios de marzo, los aranceles contra México y Canadá entraron en vigor, generando tensiones en la relación entre los países, aunque en negociaciones posteriores se logró la exclusión de varios productos que están incluidos dentro del tratado de libre comercio de América del Norte. Mientras tanto, Estados Unidos elevó la tarifa adicional sobre los productos chinos del 10% al 20%, lo que provocó una respuesta inmediata de Pekín con nuevas restricciones a bienes estadounidenses. A medida que el conflicto escalaba, México envió delegaciones diplomáticas a Washington para intentar frenar la imposición de aranceles al acero y aluminio mexicanos, argumentando el impacto negativo que esto tendría tanto en sus exportaciones como en la industria automotriz estadounidense. A pesar de estos esfuerzos, el gobierno de Trump ha mantenido su postura, lo que ha obligado a los países afectados a buscar estrategias alternativas para contrarrestar las medidas.

A mediados de marzo, la guerra comercial impulsada por la administración Trump estaba en pleno auge, con diversas naciones tomando represalias contra las políticas proteccionistas estadounidenses. En respuesta a las sanciones europeas, Trump amenazó con nuevas restricciones comerciales, lo que generó incertidumbre en los mercados internacionales y preocupación entre los sectores empresariales de ambos lados.

del Atlántico. Estas políticas han generado un impacto global, afectando cadenas de suministro, incrementando costos de producción y provocando incertidumbre en la inversión. Con las tensiones comerciales en aumento y las negociaciones en curso, el desenlace de esta estrategia arancelaria aún está por definirse, pero sus consecuencias ya se sienten en la economía mundial.

En este contexto, el mercado presentó alta volatilidad mientras los inversores consideraban el posible impacto de las propuestas. Por el lado de la renta variable, en lo corrido del primer trimestre del año el S&P500 cayó 3,5% (con corte al 20 de marzo), mientras que, el dólar a nivel internacional, medido por el índice DXY, cae 4,7% hasta los 103,4 puntos. Por su parte, la curva de Tesoros se valorizó, con movimientos marcados en la parte media y larga de la curva, en promedio 20 pbs.

### Estados Unidos

En febrero de 2025 la inflación se ubicó en 0,2% m/m, inferior al 0,4% m/m en febrero de 2024. Durante el mes las mayores presiones sobre precios provinieron de los servicios básicos, especialmente vivienda. En términos anuales, para febrero el IPC presentó una variación de 2,8% a/a, desacelerándose desde el 3,0% a/a de enero y la de 2,9% a/a de cierre de 2024. De igual forma, la inflación subyacente también presentó una leve moderación en febrero, ubicándose en 3,1% a/a, por debajo del 3,3% a/a de enero y el 3,2% a/a de cierre de 2024. Por su parte, el índice de Precios al Productor (IPP) presentó un crecimiento de 3,2% a/a, reduciéndose desde el 3,5% a/a de enero, lo cual refleja una leve moderación en las presiones inflacionarias en los costos de los productores. A pesar de lo anterior, el comportamiento de los precios continúa por encima de la meta del 2,0% de la Reserva Federal (Fed).

Adicional a los datos de inflación, el mercado laboral continúa mostrando resiliencia, con una tasa de

desempleo en 4,1% en febrero, aumentando levemente desde el 4,0% de enero, pero sin cambios frente al nivel de cierre del 2024. De este modo, el desempleo se mantiene por debajo del 4,4% esperado por la Fed para cierre de año. Cabe resaltar que, la creación de nóminas no agrícolas en el mes de febrero fue de 151k y de 125k en enero, ubicándose por debajo del promedio de los dos últimos años (192k). Esta situación refleja que el mercado laboral, a pesar de encontrarse aún en una muy buena posición, comienza a perder dinamismo.

Bajo este escenario de inflación aún por encima de la meta y un mercado laboral que está mostrando señales de desaceleración, la Fed ha decidido pausar su ciclo de recortes de tasas, manteniéndolas inalteradas en sus reuniones de enero y marzo en el rango 4,25% - 4,50. Adicionalmente, Powell mencionó que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) seguirá actuando con cautela en sus futuras decisiones de política monetaria, dada la mayor incertidumbre en el panorama económico de Estados Unidos, como consecuencia principalmente de las repercusiones que podrían tener las medidas arancelarias de Trump sobre los principales macro fundamentales.

En términos de crecimiento, la economía estadounidense registró un crecimiento del PIB de 2,3% t/a en el 4T2024, desacelerándose desde el 3,1% t/a registrado en el 3T2024. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por un aumento en el consumo de los hogares y un aporte positivo del sector externo, en contraste, el gasto público se desaceleró y la inversión se contrajo. El consumo continúa siendo el motor del crecimiento económico, impulsado principalmente por las condiciones financieras menos restrictivas, lo que contribuye a consolidar la solidez de la economía.



### Zona Euro

En lo corrido del año, la inflación en la región ha mostrado un comportamiento estable y osciló entre 2,3% a/a y 2,4% a/a, manteniéndose por encima de los niveles observados durante el 4T2024 y cerca al objetivo del Banco Central Europeo (BCE) del 2,0%. Lo anterior le ha permitido al BCE recortar sus tasas de interés 50 pbs este año, llevando a los tipos de interés de la facilidad de depósito, de las operaciones principales de financiación y de la facilidad marginal de crédito a niveles de 2,50%, 2,65% y 2,90%, respectivamente. La entidad ha destacado que el proceso de moderación en la inflación va por buen camino, así como las expectativas, las cuales se mantienen ancladas.

Respecto al crecimiento económico, la Zona Euro en el 4T2024 creció 1,2% a/a, explicado principalmente por la demanda doméstica, en particular por el gasto en consumo final, lo cual es positivo porque muestra una recuperación del consumo de los hogares. Con esto, la economía del bloque creció 0,9% a/a en 2024 y mostró una ligera recuperación frente al 0,4% a/a observado en 2023. Para 2025, el promedio de mercado prevé que el crecimiento

### China

El crecimiento económico para el 4T2024 fue del 5,4% a/a, ubicándose por encima de lo registrado en el 3T2024 (4,6% a/a). Con esto, la economía china creció 5,0% a/a en el 2024 y alcanzó el objetivo propuesto por el gobierno de este país. El crecimiento estuvo explicado principalmente por la dinámica del consumo interno, que estuvo impulsado una serie de estímulos fiscales y monetarios anunciados por las autoridades chinas, el resto estaría explicado por el sector externo, el cual podría limitar su dinámica este durante 2025 ante un

panorama comercial más retador por cuenta de los anuncios de mayores aranceles en Estados Unidos.

Respecto a la inflación, esta presentó una tendencia decreciente durante los últimos meses de 2024, cerrando el año en 0,1% a/a, y, a pesar de presentar un repunte durante enero de 2025 (0,5% a/a), en febrero se ubicó en -0,7% a/a, reflejando de esta manera una caída en los precios de la economía china. Este comportamiento deja ver que la demanda interna del país asiático permanece débil y las preocupaciones sobre presiones deflacionarias continúan presentes para 2025. Lo anterior también se ve reflejado en el comportamiento del Índice de Precios al Productor (IPP), el cual cayó -2,2% a/a en febrero, y continuó reflejando los decrecimientos en los precios que comenzaron desde el último trimestre de 2022.

El Banco Popular de China (PBOC) en octubre decidió aumentar el ritmo de sus recortes y recortó sus tasas de interés de referencia en 25 pbs, de manera que, la tasa preferencial de los préstamos a 1 año (LPR) se redujo al 3,10% y la LPR a 5 años se redujo al 3,60%, no obstante, en noviembre las mantuvo inalteradas. Estos movimientos van en línea con la serie de anuncios que ha hecho el gobierno de estímulos para dinamizar la economía. De cara a los próximos meses, podrían haber nuevos recortes para impulsar la actividad económica.

El Producto Interno Bruto (PIB) creció 2,3% a/a en el 4T2024, siendo el registro más alto desde el 2021, superando ligeramente lo esperado por el mercado (2,2% a/a). Así las cosas, la economía logró un crecimiento consolidado del 2024 de 1,7%, en línea con lo proyectado desde Occieconómicas, mostrando una recuperación frente al 0,7% de 2023. Para 2025, en Occieconó-

micas prevemos continuidad en la recuperación de la economía local, estimando un crecimiento de 2,5% del PIB, aún por debajo del potencial del país.

Por el lado de la oferta, las actividades que contribuyeron en mayor medida a la variación anual en el 4T2024 fueron: i) Comercio (1,0 pps), que creció 4,4% a/a; ii) Administración pública y defensa (0,7 pps), que aumentó 4,0% a/a y; iii) Agricultura (0,6 pps) se expandió 6,5% a/a.

Por su parte, las actividades que contribuyeron de manera negativa fueron: i) Explotación de minas y canteras (-0,4 pps), que se contrajo 5,9% a/a y; ii) actividades financieras (-0,1 pps), con una caída del 1,1%.

Por el lado de la demanda, el gasto en consumo final creció 1,2% a/a, el consumo de los hogares creció 1,8% a/a mientras el gasto del gobierno cayó 1,8% a/a. A su vez, las exportaciones crecieron 2,0% a/a y las importaciones aumentaron 10,7% a/a. Por su parte, la formación bruta de capital creció 29,1% a/a, mientras que la inversión (formación bruta de capital fijo) creció 10,5% a/a, explicado principalmente por los rubros de recursos biológicos cultivados (14,5% a/a), maquinaria y equipo (14,1% a/a), y obras civiles (12,5% a/a).

Por su parte, la inflación ha repuntado 8 pbs hasta el 5,28% a/a en febrero desde el 5,20% registrado en diciembre, revirtiendo la tendencia que traía de moderación desde julio del año pasado. Para 2025, Occie-

conómicas prevé que la inflación continúe moderándose, aunque a un menor ritmo de lo previsto hace un par de meses y proyectamos que se ubique en 4,90% a/a en diciembre, aún por encima del rango objetivo del Banco de la República (2,00% y 4,00%). Algunos riesgos para tener en cuenta, los cuales podrían limitar aún más la velocidad de ajuste de la inflación son: i) el incremento del salario mínimo, ii) los incrementos en el precio del diésel, iii) los ajustes en las tarifas de peajes, iv) fenómenos climáticos, v) renovadas presiones de depreciación de la tasa de cambio y vi) el deterioro del déficit de Cuenta Corriente y fiscal.

Ante este panorama, la Junta Directiva del Banco de la República en enero decidió pausar su ciclo de recortes de la tasa de política monetaria y mantuvo la tasa de interés en 9,50%. En dicho mes, la mayoría de los miembros adoptó una postura más cautelosa frente a la de diciembre como consecuencia de los riesgos asociados a la persistencia de la inflación producto del ajuste del salario mínimo, los retos fiscales y el contexto externo, caracterizado por expectativas de condiciones financieras internacionales contractivas por un periodo de tiempo más prolongado. Bajo este contexto, desde Occieconómicas estimamos que la tasa de interés cierre el 2025 en 7,75%.

Por otra parte, el Ministerio de Hacienda presentó el Plan Financiero 2025. De acuerdo con el documento, se estima que el déficit fiscal de 2024 fue del 6,8% del PIB, por encima de lo proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024 del 5,6% del PIB y de lo registrado en 2023 del 4,3% del PIB, alcanzando niveles





similares a lo observado en pandemia (7,8% del PIB en 2020 y 7,0% del PIB en 2021). No obstante, la Regla Fiscal se cumplió debido a la aprobación de Transferencias de Única Vez (TUV), de transacciones equivalentes al 1,9% del PIB, lo que permitió expandir el límite del déficit fiscal del 5,6% al 6,8% del PIB, ante la caída de los ingresos tributarios. La deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) aumentó hasta el 60% del PIB en 2024 desde la de 53,8% del PIB en 2023, por encima del ancla (55% del PIB) y de lo estimado en el MFMP (55,3% del PIB). Para 2025, el Gobierno proyecta que el déficit fiscal se ubique en el 5,1% del PIB y la deuda del GNC ascendería hasta el 60,6% del PIB.

De acuerdo con el CARF, para que el Gobierno cumpla sus metas fiscales en 2025, será necesario un recorte de aproximadamente \$46B. De este ajuste, \$34B corresponderían a un menor recaudo tributario y \$8,1B a reducción del gasto, ya que aún no se ha materializado el aplazamiento del gasto anunciado por el Gobierno en enero. Además, la entidad advierte que en 2024 se produjo una acumulación significativa de compromisos no obligados (reserva presupuestal), lo que generará una presión fiscal adicional en 2025. Esta reserva asciende a \$51 billones y, según el histórico de los últimos años, el 98% de los montos constituidos en una vigencia se ejecutan al año siguiente.

En este contexto, la calificadora Fitch Ratings mantuvo la calificación soberana en BB+ y ajustó la perspectiva de Colombia de estable a negativa debido al deterioro de la posición fiscal del país. Fitch advirtió que el balance de riesgos presenta sesgos negativos, dado las dificultades para cumplir las metas fiscales. Además, destacó que, debido a las presiones del gasto y las rigideces del presupuesto, cualquier ajuste fiscal requeriría una reforma tributaria, la cual no se espera que sea impulsada por el actual gobierno. Bajo este escenario, dos de las tres principales calificadoras mantienen una perspectiva negativa sobre el país, lo que genera preocupaciones sobre una posible revisión de la calificación ante los desafíos fiscales del Gobierno.

Finalmente, en términos de mercados, en lo que va de año, la tasa de cambio en Colombia se valorizó 5,61%, siendo de las monedas con mejor desempeño en la región operando en el rango entre \$4.059,10 y \$4.431,00 con un valor promedio de \$4.189,01. Este comportamiento ha estado explicado por un mayor apetito por los activos de la región, junto con un debilitamiento del dólar a nivel internacional, medido a través del DXY, que ha retrocedido 4,32% en la medida en que los temores de una desaceleración de la economía americana han venido en aumento, ante las expectativas de un deterioro significativo en la balanza comercial.