

ELABORADO POR:
Investigaciones
Económicas

Perspectiva Económica Semanal

Del 17 al 21 de febrero de 2025

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*

Resumen

- En Colombia, la semana pasada, conocimos que las ventas minoristas y la producción manufacturera siguieron expandiéndose en diciembre, aunque a ritmo diferenciados, mientras la producción industrial sigue en terreno negativo.
- Esta semana, en Colombia, se conoció la cifra del [PIB del 4T24](#). La cifra registró un crecimiento anual del 2.3%, similar a lo que esperábamos (2.4%). Con ello, en el agregado del 2024, el crecimiento fue de 1.7%
- En el ámbito internacional, la semana pasada, el mercado se concentró en publicaciones económicas importantes, como la [inflación de EE.UU.](#), pero también en el [discurso de Jerome Powell](#) y los anuncios en materia arancelaria.
- Esta semana, la atención está en las cifras de actividad manufacturera (PMI) para países desarrollados y los avances de las propuestas arancelarias de Donald Trump.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María Lorena Moreno

Practicante
maria.moreno@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,70%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,2%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,07%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	3,66%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	6,12%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-5,2%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	60,6%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,811	-11,000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,90%	3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,233
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	74,0

Narrativa de los mercados

Los mercados financieros inician la semana con una perspectiva mixta, marcada por la incertidumbre comercial y las expectativas sobre las políticas monetarias. A pesar de la caída de 0.9% en las ventas minoristas de enero en EE.UU., peor de lo previsto, las acciones cerraron la semana anterior al alza, gracias a la moderación de las tensiones arancelarias. Los aranceles al acero y aluminio, efectivos desde el 12 de marzo, generan preocupaciones sobre el impacto en socios como Canadá, México, Emiratos Árabes Unidos, Omán y Brasil. Sin embargo, el alivio en la inflación, evidenciado en el Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de enero, sostiene la expectativa de que la Fed mantendrá su actual pausa en los recortes de tasas. En esa línea, Jerome Powell, reafirmó en su presentación al Congreso que no tiene prisa para bajar las tasas por el riesgo de reavivar la inflación.

Esta semana, los mercados estarán atentos a la publicación de las minutas del FOMC, que podrían ofrecer indicios sobre futuros movimientos de tasas, así como a los datos clave del sector inmobiliario, incluyendo permisos de construcción y ventas de viviendas existentes. El mercado laboral también será foco de atención, especialmente tras el impacto de la menor inmigración, que contribuyó a la caída del desempleo al 4.0%. El desempeño de índices regionales, como el Empire Manufacturing y el Philly Fed, será clave para medir la salud del sector manufacturero, que recientemente mostró signos de recuperación tras salir de territorio negativo por primera vez en más de dos años. Además, se vigilarán los PMI globales, que darán una instantánea de la actividad económica a nivel internacional.

En el plano geopolítico, el inicio de conversaciones entre EE.UU. y Rusia para resolver la guerra en Ucrania podría agregar volatilidad, en especial ante la incertidumbre sobre el rol de Europa en estas negociaciones. La reunión en París, que incluye a líderes clave de la UE y la OTAN, podría definir el apoyo europeo a Ucrania, lo que podría influir en el sentimiento del mercado. En Latam, la atención estará en las reacciones al informe del PIB de Colombia del 4T24, que confirmó un crecimiento del 2.3% anual, y un 1.7% en todo el 2024, impulsado por el sector terciario y la agroindustria, pero lastrado por una inversión privada débil y la caída en manufactura y construcción.

En general, la semana estará dominada por la combinación de señales mixtas desde la política monetaria, el sector inmobiliario y las tensiones geopolíticas, manteniendo a los inversores atentos a cualquier indicio que defina la dirección futura de los mercados.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Bonos colombianos en medio de incertidumbre por TUV

La incertidumbre fiscal en Colombia sigue impactando los rendimientos de los bonos, manteniéndolos en niveles elevados. La decisión del MinHacienda de clasificar la caída en el recaudo tributario como una Transacción de Única Vez (TUV) ha generado discrepancias con el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Carf). A pesar de que el marco legal respalda la posición del Ejecutivo, el desacuerdo ha generado ruido en el mercado de renta fija afectando las condiciones de financiamiento.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

Atentos a la temporada de resultados local

Empieza la temporada de resultados corporativos en forma, con los reportes de compañías como Mineros, Bancolombia, Aval, Davivienda y Cementos Argos. Nuestras expectativas para la temporada de resultados son positivas en su mayoría, en donde anticipamos una mejora en los resultados de las compañías que cotizan en bolsa, impactados por la dinámica de la tasa de cambio, los precios de las materias primas y el comportamiento del consumo a nivel local.



[Panorama semanal Divisas](#)

El rendimiento del peso colombiano podría verse respaldado a nivel internacional

La debilidad del dólar, el retraso de las políticas arancelarias, el mayor apetito por el riesgo, las perspectivas macroeconómicas poco favorables en EE.UU. y el mayor diferencial de tasas en la región, son algunos de los fundamentales que podrían respaldar la apreciación del COP.

Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 17 febrero	11:00 COL	PIB QoQ	4T	%	0.20%	0.20%	0.40%
	11:00 COL	PIB NSA YoY	4T	%	2.00%	2.00%	2.40%
	11:00 COL	Actividad económica NSA YoY	Dic	%	0.40%	1.80%	2.50%
	07:00 BRA	Actividad económica MoM	Dic	%	0.10%	-0.40%	-0.30%
	07:00 BRA	Actividad económica YoY	Dic	%	4.11%	3.30%	3.20%
	06:00 BRA	FGV inflación IGP-10 MoM	Feb	%	0.53%	0.25%	0.30%
Martes 18 febrero	08:30 US	Encuesta manufacturera NY	Feb	indicador	-12.6	0	-6
	02:45 FRA	IPC YoY	Ene F	%	1.40%	1.40%	1.40%
	02:45 FRA	IPC UE armonizado YoY	Ene F	%	1.80%	1.80%	1.80%
	02:45 FRA	IPC (MoM)	Ene F	%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
	02:45 FRA	IPC UE armonizado MoM	Ene F	%	-0.20%	-0.20%	-0.20%
	05:00 ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Feb	indicador	10.3	20	20
	05:00 ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Feb	indicador	-90.4	-89.4	-89.4
	02:00 UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Dic	%	4.40%	4.50%	4.50%
	02:00 UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Dic	%	5.60%	5.90%	6.00%
	18:50 JAP	Órdenes de máquinas centrales MoM	Dic	%	3.40%	0.40%	-0.60%
	18:50 JAP	Balanza comercial	Ene	¥ mil millones	130.9	-2103.8	-2120
	18:50 JAP	Órdenes de máquinas centrales YoY	Dic	%	10.30%	7.10%	7.50%
Miércoles 19 febrero	08:30 US	Construcciones iniciales	Ene P	mil	1489	1399	1390
	08:30 US	Permisos de construcción	Ene P	mil	1482	1460	1450
	02:00 UK	IPC YoY	Ene	%	2.50%	2.80%	2.80%
	02:00 UK	IPC (MoM)	Ene	%	0.30%	-0.30%	-0.20%
	02:00 UK	IPC subyacente YoY	Ene	%	3.20%	3.70%	3.60%
	02:00 UK	RPI YoY	Ene	%	3.50%	3.70%	3.50%
	02:00 UK	RPI MoM	Ene	%	0.30%	0.00%	0.00%
	02:00 UK	Índice precios al por menor	Ene	indicador	392.1	392	391
Jueves 20 febrero	08:30 US	Peticiones iniciales de desempleo	15-feb	mil	213	215	215
	10:00 US	Índice líder	Ene	%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
		Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Feb	indicador	44.3	20	1000.00%
	07:00 MEX	Ventas al por menor YoY	Dic	%	-1.90%	-	-1.40%
	10:00 EURO	Confianza del consumidor	Feb P	indicador	-14.2	-13.9	-14.3
	19:01 UK	GfK confianza del consumidor	Feb	indicador	-22	-21	-21
	18:30 JAP	IPC (YoY)	Ene	%	3.60%	4.00%	3.80%
	18:30 JAP	IPC nac ex alimentos frescos YoY	Ene	%	3.00%	3.10%	3.10%
	10:00 US	Percepción de la U. de Michigan	Feb F	indicador	67.8	67.8	68.6
	09:45 US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Feb P	indicador	51.2	51.1	51.3
10:00 US	Ventas viviendas de segunda	Ene	USD mill	4.24	4.13	4.20	
09:45 US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Feb P	indicador	52.9	53	53	
07:00 MEX	PIB NSA YoY	4T F	%	0.60%	0.60%	0.50%	
07:00 MEX	Actividad económica IGAE YoY	Dic	%	0.53%	0.10%	0.20%	
07:00 MEX	PIB SA QoQ	4T F	%	-0.60%	-0.60%	-0.60%	
Viernes 21 febrero	04:00 EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Feb P	indicador	46.6	47	46.8
	04:00 EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Feb P	indicador	50.2	50.5	50.6
	04:00 EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Feb P	indicador	51.3	51.6	51.8
	03:15 FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Feb P	indicador	45	45.4	45.4
	03:15 FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Feb P	indicador	48.2	49	49
	03:15 FRA	PMI composite de Francia HCOB	Feb P	indicador	47.6	48.2	48.2
	02:45 FRA	Confianza de fabricación	Feb	indicador	95	96	95
	03:30 ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Feb P	indicador	45	45.5	45.5
	03:30 ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Feb P	indicador	52.5	52.5	52.5
	03:30 ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Feb P	indicador	50.5	51	51
	04:00 ITA	IPC UE armonizado YoY	Ene F	%	1.70%	1.70%	1.70%
	04:30 UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Feb P	indicador	48.3	48.5	48.1
	02:00 UK	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Ene	%	-0.30%	0.60%	0.30%
	04:30 UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Feb P	indicador	50.8	50.8	51.2
	02:00 UK	Ventas al por menor inc carb autos YoY	Ene	%	3.60%	0.60%	0.70%
	02:00 UK	Ventas al por menor sin carb autos MoM	Ene	%	-0.60%	1.00%	0.50%
	02:00 UK	Ventas al por menor sin carb autos YoY	Ene	%	2.90%	0.70%	0.10%
	04:30 UK	PMI composite R. U. S&P Global	Feb P	indicador	50.6	50.3	50.6



Macroeconomía Global

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

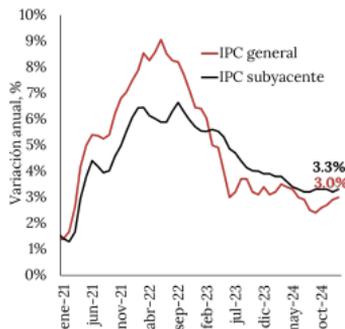
1. EE.UU: PMI y geopolítica

La semana pasada, el mercado se concentró en publicaciones económicas importantes, como la [inflación de EE.UU. \(Gráfica 1.1\)](#), pero también en el [discurso de Jerome Powell](#) y los anuncios en materia arancelaria. A pesar de una caída mensual del 0.9% (anual +4.2%) en las ventas minoristas de enero (Gráfica 1.2), los inversores se mostraron optimistas ante la decisión de Trump de posponer aranceles inmediatos a productos extranjeros, optando por un enfoque de aranceles recíprocos, sujeto a la revisión del Departamento de Comercio. Las medidas incluyen un aumento de aranceles al acero (25%) y al aluminio (del 10% al 25%), afectando principalmente a socios comerciales como Canadá, México y Brasil. En inflación, el IPP y el IPC de enero mostraron una presión moderada, sugiriendo una lectura más contenida del PCE al final del mes. Sin embargo, el aumento del 15% en el precio del huevo, impulsado por un brote de gripe aviar, elevó los precios de alimentos y presiona la inflación. Jerome Powell, de la Fed, reafirmó que no hay urgencia en bajar tasas, destacando que una relajación prematura podría reavivar la inflación, mientras que un ajuste tardío podría enfriar el crecimiento económico.

Esta semana, atentos a la publicación de los índices Empire Manufacturing y Philly Fed, que ofrecen perspectivas sobre el sector manufacturero. El Empire Manufacturing se espera en -3.5 puntos, mejorando desde -12.6, mientras que el Philly Fed podría caer a 15.0 puntos desde 44.3, reflejando un sector aún frágil pese a la mejora del ISM manufacturero. En el sector inmobiliario, se anticipan descensos en inicios de viviendas y ventas de viviendas existentes, afectados por tasas hipotecarias elevadas. Las minutas del FOMC serán clave para evaluar la postura futura de la Fed. En el frente laboral, la tasa de desempleo se redujo al 4.0% (Gráfica 1.3), apoyada por una menor inmigración y recortes en el sector público, lo que podría prolongar la pausa en recortes de tasas.

A nivel geopolítico, las conversaciones entre EE.UU. y Rusia sobre Ucrania, sin la participación de Kiev, generan incertidumbre en Europa, donde se debate un posible despliegue de tropas como fuerza de seguridad. El mercado observará si las tensiones influyen en la percepción de riesgo y en la volatilidad.

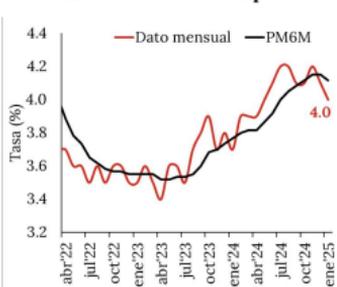
Gráfica 1.1. Inflación IPC



Gráfica 1.2. Ventas minoristas



Gráfica 1.3. Tasa de desempleo



Fuente: Fred, BLS, Bloomberg- Investigaciones Económicas

2. Europa: Cifras de PMI e inflación

El viernes, el Reino Unido y la Eurozona publicarán índice PMI de febrero. Las cifras ofrecerán una visión sobre los sectores manufacturero y de servicios, además de dar las primeras señales sobre cómo los recientes anuncios de aranceles han afectado las condiciones comerciales globales.

El PMI de febrero será especialmente importante, luego de que el presidente Donald Trump anunciara aranceles a Canadá, México y China. Si bien los dos primeros fueron pospuestos por 30 días, China reaccionó con aranceles a algunas importaciones estadounidenses. Además, EE.UU. anunció nuevos gravámenes sobre el acero y el aluminio, lo que también ha provocado respuestas económicas, mientras que la Unión Europea también está evaluando medidas. En todo caso, será necesario analizar varios aspectos a medida que las empresas respondan a la coyuntura. Por ejemplo, la flexibilización monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) y el Banco Central Europeo en enero podría atenuar los efectos por la incertidumbre geopolítica.

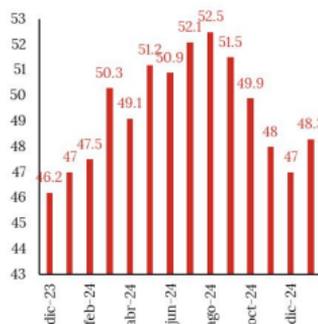
En particular, el mercado espera que, en la Eurozona, el PMI manufacturero suba levemente de 46.6 a 47 y el PMI de servicios de 51.3 a 51.6 (Gráfica 2.1). Mientras tanto, en el Reino Unido, el PMI manufacturero subiría de 48.3 a 48.5, mientras el PMI de servicios podría mantenerse inalterado en 50.8 (Gráfica 2.2).

Además de los datos preliminares del PMI de febrero, el Reino Unido dará a conocer una serie de indicadores económicos esta semana, incluidos los datos de inflación, el mercado laboral y las ventas minoristas. En el caso de la inflación, esta ha aumentado desde septiembre, pasando de 1.7% a 2.5% en diciembre. Se espera que en enero haya aumentado al 2.8%, alejándose del objetivo del 2% del BoE. La inflación subyacente sería mayor y subiría a 3.7%. A pesar de las presiones, se espera que el BoE realice dos recortes de tasas este año. Los datos del IPC de enero serán clave para confirmar esta previsión.

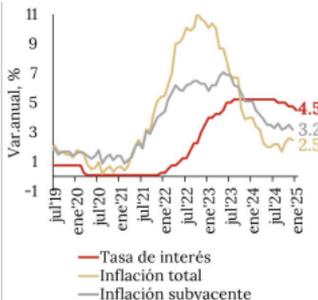
Gráfica 2.1. PMI Eurozona



Gráfica 2.2. PMI Reino Unido



Gráfica 2.3. Inflación Reino Unido



Fuente: S&P Global, Bloomberg - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

3. PIB de 2024: lo importante de esta semana

En el 4T24, [el PIB colombiano creció 2.3% anual](#) (Gráfica 3.1), en línea con lo esperado (2.4%). Frente al trimestre anterior, el crecimiento fue del 0.6%. Las revisiones de trimestres anteriores ajustaron el 1T a 0.6% (antes 0.7%), el 2T a 1.9% (antes 2.1%) y el 3T a 2.1% (antes 2.0%).

En diciembre, el Indicador de Actividad Económica (ISE) aumentó 2.9% anual. Sobresalió el crecimiento de actividades artísticas (+15.9%, +0.9 pp), impulsado por eventos culturales. Comercio (+0.9 pp) creció por mayores importaciones de vehículos eléctricos y la estacionalidad navideña. Entre los sectores en caída destacaron construcción, minería (afectada por menor explotación de petróleo y carbón) y actividades financieras (por efecto base).

En el trimestre, los sectores más dinámicos fueron:

- Comercio (+4.4%): Crecimiento en ventas mayoristas (farmacéuticos, tecnología y vehículos eléctricos) y minoristas (electrónica y automotores), con impulso al transporte terrestre (por mayor producción agrícola) y aéreo (temporada navideña).
- Agricultura (+6.5%): Liderada por el café, junto a arroz, cítricos, aguacate y mayor producción lechera.
- Actividades artísticas (+5.5%): Impulsadas por juegos de azar y eventos culturales.

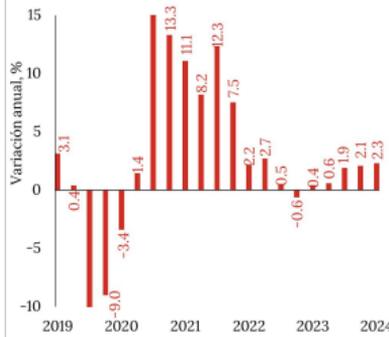
Los sectores más rezagados fueron:

- Actividades financieras (-1.1%).
- Explotación de minas y canteras (-5.9%), afectada por la menor extracción de carbón y petróleo.

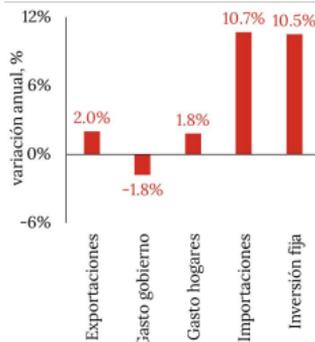
Desde el gasto, el consumo final subió +1.2% (hogares +1.8%, gobierno -1.8%). La demanda interna creció +4.3%, destacando la inversión (+10.5%) (Gráfica 3.2).

Para 2025, proyectamos un crecimiento de 2.7%, impulsado por la inversión y la agricultura. Se espera que la reducción de la inflación y menores costos de financiamiento favorezcan la recuperación, pese a la incertidumbre política.

Gráfica 3.1. Crecimiento del PIB



Gráfica 3.2. Crecimiento PIB, lado de la demanda



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A

