

ELABORADO POR:  
Investigaciones  
Económicas

# Perspectiva Económica Semanal

Del 17 al 21 de marzo de 2025

*“Construyendo perspectivas,  
descubriendo oportunidades”*

# Resumen

- En Colombia, la semana pasada, se conoció las cifras de enero de ventas minoristas, que registraron un sólido crecimiento del 10.2% anual, superando ampliamente la expectativa del mercado de 6.8%. Por su parte, la producción manufacturera aumentó 1.9% y la producción industrial mostró una contracción del 0.1% anual.
- Esta semana, en Colombia, se conocerá el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de enero, en donde esperamos haya crecido 1.9% anual. También, serán importantes las cifras sobre balanza comercial.
- En el ámbito internacional, la semana pasada, entró en vigor el arancel de EE.UU del 25% al acero y aluminio global. Mientras tanto, la inflación de EE.UU subió 0.2% en febrero, por debajo del 0.3% esperado, marcando su menor ritmo en 4 meses. En Alemania, se conocieron avances hacia un acuerdo que busca incrementar la inversión en infraestructura y defensa para fortalecer el crecimiento económico. Al final de la semana, la reducción del riesgo de un cierre gubernamental en EE.UU le dio optimismo a los mercados.
- Esta semana, los mercados pondrán su atención en las decisiones de política monetaria de EE.UU, Reino Unido y Japón, entre otros.

## 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%	10,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,62%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	3,94%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	7,06%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-5,40%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%
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%	-1,80%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,244
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

EE.UU. se encuentra en una encrucijada económica donde la inflación muestra signos de moderación, pero la incertidumbre persiste. En febrero, el IPC general y el subyacente de EE.UU. aumentaron un 0.2%, por debajo de las expectativas del mercado, lo que indica una desaceleración de las presiones inflacionarias. Sin embargo, las expectativas de inflación a un año de la Universidad de Michigan subieron, y la confianza del consumidor cayó a su mínimo desde julio de 2022, lo que refleja una perspectiva económica cautelosa. El mercado laboral se mantiene relativamente sólido, pero hay indicios de un debilitamiento del consumo, con una caída de las ventas minoristas en enero y un crecimiento más lento de lo esperado en febrero. La Reserva Federal (Fed) se enfrenta esta semana a la compleja tarea de gestionar estas señales mixtas, con la expectativa de que mantenga las tasas de interés sin cambios en su próxima reunión, mientras los inversores analizarán las declaraciones de J. Powell para obtener orientación sobre la futura política monetaria.

En Europa, el Reino Unido y Japón se preparan para sus propias decisiones de política monetaria en medio de diferentes presiones económicas. Se espera que el Banco de Inglaterra mantenga su tasa de referencia, pero las perspectivas de recortes futuros están sobre la mesa, dependiendo de la evolución del crecimiento salarial y la salud del mercado laboral. La incertidumbre en la Eurozona y el Reino Unido se ve agravada por las tensiones comerciales y el conflicto en curso entre Rusia y Ucrania, que complican aún más las perspectivas económicas. Mientras tanto, se prevé que el Banco de Japón mantenga su política de tipos de interés, pero se prevé un posible endurecimiento en mayo, impulsado por la tendencia alcista de la inflación y los indicios de un mayor crecimiento salarial.

Colombia está experimentando una recuperación económica desigual, con las ventas minoristas superando las expectativas y la producción manufacturera mostrando signos de mejora. Sin embargo, la confianza del consumidor ha disminuido, lo que refleja la incertidumbre sobre las perspectivas económicas. Se espera que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de enero de 2025 muestre un crecimiento, aunque con una desaceleración de las actividades primarias compensada por la recuperación de los sectores secundario y terciario. En general, la economía colombiana está mostrando mejoras moderadas, pero se enfrenta a riesgos persistentes en sectores clave, lo que exige un cuidadoso seguimiento y una gestión política.



Wilson Tovar  
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez  
Directora de Investigaciones Económicas

## Análisis de mercados



### [Panorama semanal Renta Fija](#)

#### **Tasas a diez años: en busca de estabilidad ante decisiones de política monetaria**

El mercado de bonos del Tesoro continúa oscilando entre 4.15% y 4.35%, siendo su segunda semana de aumentos. La postergación de expectativas de recortes por parte de la Fed hasta junio o julio, impulsada por datos mixtos de ventas minoristas, refuerza un tono cauteloso. Mientras tanto, la estabilidad en los precios del petróleo modera las presiones inflacionarias, aunque el discurso de la Fed seguirá siendo clave para definir la dirección de la curva de rendimientos.



### [Panorama semanal Renta Variable](#)

#### **Atractivo en la diversificación**

Consideramos que existe una alta probabilidad de que los índices en EE.UU. intenten realizar correcciones alcistas, ya que la presión bajista ha sido prolongada y significativa. En lo corrido de marzo, el S&P 500 y el Dow han caído -5.3%, mientras que el Nasdaq ha retrocedido -5.6%, niveles de corrección que no se observaban desde septiembre de 2023.



### [Panorama semanal Divisas](#)

#### **Podría persistir sesgo de apreciación para el COP**

Las monedas latinoamericanas podrían continuar ganando terreno, impulsadas por la debilidad persistente del USD y el posicionamiento del mercado a las próximas decisiones de política monetaria en LatAm esta semana.

# Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 17 marzo	07:30	US Ventas al por menor anticipadas	Feb	var. mensual (%)	-0.90%	0.70%	0.80%	↑
	07:30	US Encuesta manufacturera NY	Mar	indicador	5.7	-2	-0.7	↓
	07:30	US Ventas al por menor sin autos	Feb	var. mensual (%)	-0.40%	0.40%	0.30%	↑
	07:00	BRA Actividad económica	Ene	var. mensual (%)	-0.73%	0.25%	0.40%	↑
	07:00	BRA Actividad económica	Ene	var. anual (%)	2.36%	2.30%	2.80%	↑
	04:00	ITA IPC UE armonizado	Feb F	var. anual (%)	1.70%	1.70%	1.70%	=
	23:30	JAP Índice industrial terciario	Ene	var. mensual (%)	0.10%	-0.10%	-0.10%	↓
Martes 18 marzo	08:15	US Producción industrial	Feb	var. mensual (%)	0.50%	0.20%	0.20%	↓
	07:30	US Construcciones iniciales	Feb	mil	1366	1375	1390	↑
	07:30	US Índice de precios de importación	Feb	var. mensual (%)	0.30%	-0.10%	-0.10%	↓
	08:15	US Utilización de capacidad	Feb	% (porcentaje)	77.80%	77.80%	77.90%	↑
	07:30	US Permisos de construcción	Feb P	mil	1473	1450	1440	↓
	11:00	COL Actividad económica NSA	Ene	var. anual (%)	3.00%	-	1.90%	↓
	06:30	CLP PIB	4T	var. anual (%)	2.30%	3.70%	3.60%	↑
	05:00	ALE Expectativas de encuesta ZEW	Mar	indicador	26	50.3	46.5	↑
	05:00	ALE ZEW Encuesta de la situación actual	Mar	indicador	-88.5	-80.5	-81	↑
	23:30	JAP Producción industrial	Ene F	var. mensual (%)	-1.10%	-	-1.10%	=
	18:50	JAP Órdenes de máquinas centrales	Ene	var. mensual (%)	-1.20%	-0.10%	0.10%	↑
	23:30	JAP Producción industrial	Ene F	var. anual (%)	2.60%	-	2.60%	=
18:50	JAP Balanza comercial	Feb	¥ mil mill	-2758.8	688.3	820	↑	
18:50	JAP Órdenes de máquinas centrales	Ene	var. anual (%)	4.30%	6.60%	6.80%	↑	
Miércoles 19 marzo	13:00	US FOMC Decisión de tasa (techo)	mar 19	tasa (%)	4.50%	4.50%	4.50%	=
	13:00	US FOMC Decisión de tasa (piso)	mar 19	tasa (%)	4.25%	4.25%	4.25%	=
	10:00	COL Balanza comercial	Ene	USD mill	-835.9	-	-1350	↓
	10:00	COL Importaciones CIF total	Ene	USD mill	5650.6	-	5400	↓
	16:30	BRA Tasa Selic	mar 19	tasa (%)	13.25%	14.25%	14.25%	↑
	05:00	EUR IPC	Feb F	var. anual (%)	2.40%	2.40%	2.40%	=
	05:00	EUR IPC	Feb F	var. mensual (%)	0.50%	0.50%	0.50%	=
	05:00	EUR IPC subyacente	Feb F	var. anual (%)	2.60%	2.60%	2.60%	=
	20:00	CHI Tasa prime de préstamo 1 año	mar 20	tasa (%)	3.10%	3.10%	3.10%	=
	20:00	CHI Tasa prime de préstamo 5 años	mar 20	tasa (%)	3.60%	3.60%	3.60%	=
Jueves 20 marzo	07:30	US Peticiones iniciales de desempleo	Feb 15	mil	220	225	224	↑
	09:00	US Ventas viviendas de segunda	Feb	mil	4.08	3.94	3.96	↓
	09:00	US Índice líder	Feb	indicador	-0.30%	-0.30%	-0.20%	↑
			Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia					
	07:30	US Balanza cuenta corriente	4T	USD mil mill	-310.9	-334	-320	↓
	07:30	US Reclamos continuos	mar 8	mil	1870	-	1900	↑
	07:00	UK Tasa bancario Banco de Inglaterra	mar 20	tasa (%)	4.50%	4.50%	4.50%	=
	02:00	UK Tasa de desempleo ILO 3 meses	Ene	% (porcentaje)	4.40%	4.40%	4.40%	=
	02:00	UK Beneficios semanales promedio 3M	Ene	var. anual (%)	6.00%	5.80%	5.80%	↓
	19:01	UK GfK confianza del consumidor	Mar	indicador	-20	-21	-20.5	↓
18:30	JAP IPC	Feb	% anual	4.00%	3.50%	3.60%	↓	
18:30	JAP IPC nac ex alimentos frescos	Feb	var. anual (%)	3.20%	2.90%	3.00%	↓	
Viernes 21 marzo	16:00	CLP Objetivo de tasa a un día	45737	tasa (%)	5.00%	5.00%	5.00%	=
	10:00	EUR Confianza del consumidor	Mar P	indicador	-13.6	-13	-13.2	↑
	02:45	FRA Confianza de fabricación	Mar	indicador	97	97	97	=
03/18-03/19	JAP	BOJ Target Rate	45735	%	0.50%	0.50%	0.50%	=



# Macroeconomía Global

---

ELABORADO POR:  
Investigaciones económicas

# 1. EE.UU: J. Powell a cargo de la incertidumbre

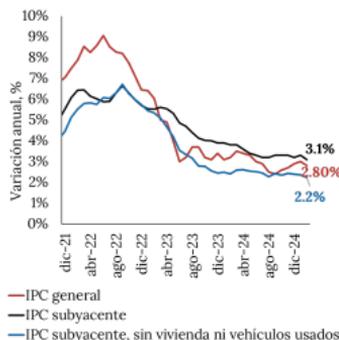
La semana anterior, vimos cómo inflación de febrero sorprendió a la baja, con un alza mensual del IPC general de 0.2% (vs. 0.3% esperado) y del IPC subyacente de 0.2% (vs. 0.3%). Anualmente, la inflación general descendió a 2.8% desde 3.0%, y la subyacente a 3.1% desde 3.3% (**Gráfica 1.1**), debido a menores tarifas aéreas (-4.0%) y gasolina (-1.0%). Sin embargo, las expectativas inflacionarias a un año de la U. de Michigan subieron a 4.3% desde 3.3%, y la confianza del consumidor cayó a 57.9 puntos, mínimo desde julio de 2022.

Las solicitudes de hipotecas aumentaron 11.2% en marzo ante una reducción de tasas, con la fija a 30 años bajando a 6.67%. A pesar de la estabilidad de la Fed, el consumo se debilita por incertidumbre y tensiones comerciales, con ventas minoristas y tráfico en tiendas y restaurantes a la baja. Nuevos aranceles al acero y aluminio han generado represalias de la UE por EUR 26,000 millones, intensificando el riesgo geopolítico.

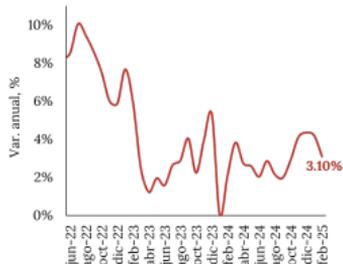
En datos esta semana, están las ventas minoristas, que cayeron -0.9% en enero, la mayor caída en dos años, reflejando un adelanto del gasto luego de la temporada navideña. En febrero, las ventas subieron 0.2% (3.1% anual), menos del 0.6% esperado, con caídas en 7 de 13 categorías. Se destacó el repunte en comercio sin tienda (+2.4%) y salud (+1.7%). Las ventas base para el PIB subieron 1%, superando previsiones. La producción industrial creció 0.5% en enero, impulsada por servicios públicos (+7.2%), mientras manufactura cayó -0.1%, afectada por una caída del 5.2% en vehículos. Sin autos, el sector avanzó 0.2%. Creemos pueda crecer 0.3% en febrero, con riesgos arancelarios que podrían afectar industrias clave (**Gráfica 1.2**).

El miércoles, el FOMC probablemente mantendrá las tasas inalteradas en 4.5% (**Gráfica 1.3**), pese a las señales de enfriamiento económico e incertidumbre geopolítica y arancelaria. La atención se la lleva el discurso de J.Powell, donde veremos su diagnóstico y panorama hacia adelante. En nuestro concepto, la inflación cayó al 2.8% y el mercado laboral sigue sólido, pero la reciente corrección del S&P (-10%) y Nasdaq (-12%) reflejan una menor confianza. Las políticas fiscales restrictivas y los aranceles presionan el crecimiento, con previsiones del PIB rebajadas al rango 1.5%-2% en 2025. Aunque la volatilidad persiste, los spreads de crédito se mantienen estables, sugiriendo un riesgo de recesión moderado.

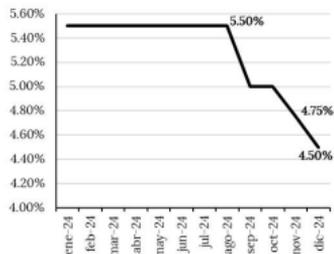
Gráfica 1.1. Inflación IPC



Gráfica 1.2. Ventas minoristas



Gráfica 1.3. Tasa de referencia Fed (techo)



Fuente: Fed, BLS, Bloomberg - Investigaciones Económicas

## 2. Reino Unido y Japón: decisión de tasas de interés

**En Reino Unido**, el jueves, el Banco de Inglaterra (BoE) tendrá su segunda reunión de política monetaria del año. El consenso de analistas espera que el BoE mantenga su tasa de referencia en 4.5% este mes (**Gráfica 2.1**). Esta expectativa se basa en la estabilidad del crecimiento salarial (+6% anual) y el empeoramiento de la inflación (subió del 2.5% al 3% anual).

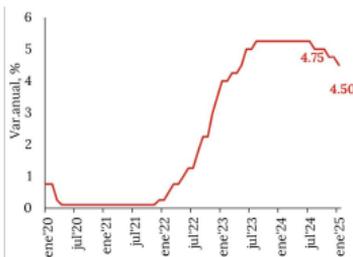
Hacia adelante, creemos que el BoE tiene espacio para otras dos o tres reducciones, aunque graduales, con un próximo recorte esperado para mayo. Esta expectativa estaría alimentada de una posible desaceleración del crecimiento salarial, dado el enfriamiento del mercado laboral en los últimos meses; además de que el BoE redujo recientemente a la mitad su previsión de crecimiento para 2025, situándola en apenas 0.75%. De hecho, en caso de señales de un mayor debilitamiento del mercado laboral, no se descarta un ritmo de recortes más acelerado. Sin embargo, la incertidumbre en torno a la política monetaria en el Reino Unido y la Eurozona persiste, pues las próximas decisiones también estará influenciada por la postura de la Fed, la evolución de las tensiones comerciales y el futuro de las negociaciones entre Rusia y Ucrania.

**En Japón**, es probable que, en la reunión del miércoles, el Banco de Japón (BoJ) mantenga su tasa de interés sin cambios en 0.5% (**Gráfica 2.2**). Sin embargo, será importante observar el debate de las autoridades en busca de pistas sobre los próximos movimientos.

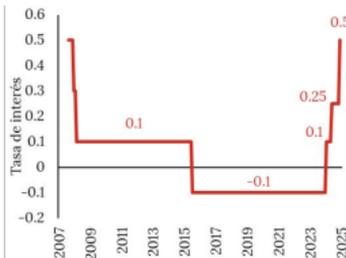
Hacia adelante, se espera que el próximo incremento de tasas sea en la primera mitad de año ante la tendencia alcista de la inflación (**Gráfica 2.3**) y los indicios de un mayor crecimiento salarial. Las negociaciones salariales en Japón cerraron con un alza promedio mayor al 5% por segundo año, buscando impulsar el consumo. Esto presionaría la inflación, respaldando futuras alzas de tasas del BoJ.

De hecho, el vicegobernador del BoJ ha sugerido previamente esas posibles alzas si las proyecciones económicas se cumplen. Sin embargo, persiste la preocupación por una posible desaceleración ante la incertidumbre arancelaria.

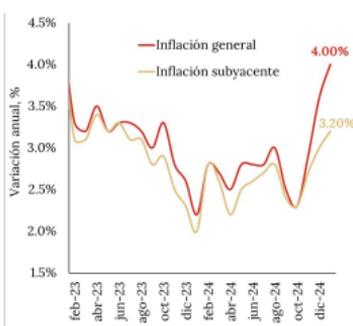
Gráfica 2.1. Tasa de interés BoE



Gráfica 2.2. Tasa de interés BoJ



Gráfica 2.3. Inflación Japón



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas



# Macroeconomía Local

---

ELABORADO POR:  
Investigaciones económicas

### 3. Demanda agregada superando expectativas

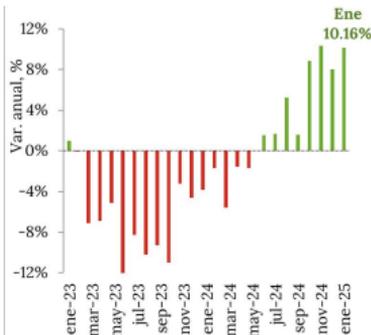
Las ventas minoristas crecieron un 10.2% anual en enero de 2025 (**Gráfica 3.1**), consolidando ocho meses de expansión tras 15 de contracción. Este repunte, impulsado por la flexibilización monetaria del Banco Central, superó ampliamente la previsión del 6.8%. Destacaron los aumentos en ferretería (51.0%), otros vehículos (23.6%), electrodomésticos y muebles (19.7%) y alimentos (3.5%).

La prod. manufacturera subió 1.9% (**Gráfica 3.2**), manteniendo la recuperación de diciembre, con mayor dinamismo en dispositivos electrónicos (15.7%), azúcar y panela (19.2%) y productos de cuidado personal (7.9%). Sin embargo, el índice de confianza del consumidor cayó 10.9 puntos en febrero, a -12, revirtiendo su mejor nivel desde junio de 2022 (-1.1). El pesimismo se acentuó por la caída de 11.6 puntos en expectativas futuras (-9.5) y de 9.7 puntos en condiciones actuales (-15.7), reflejando incertidumbre económica.

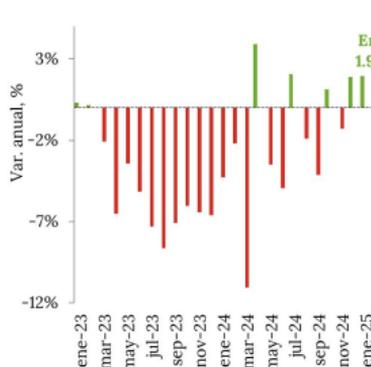
Esta semana, esperamos que el DANE publique el Indicador de Seguimiento a la Economía -ISE- de enero de 2025, donde esperamos muestre un crecimiento del 1.90% (**Gráfica 3.3**), superior al 1.58% registrado en el mismo mes del año anterior. Este resultado reflejaría una leve desaceleración en las actividades primarias (1.89% vs. 5.48% en 2024), especialmente en el sector agropecuario (7.17% vs. 10.56%). En contraste, el sector minero caería significativamente (-6.69% vs. 0.41 %), afectando el desempeño general.

Las actividades secundarias mostrarían signos de recuperación, con la industria (0.18%) y construcción (1.88%) revirtiendo las contracciones del año anterior. En el sector terciario, el comercio, transporte y alojamiento (2.7%) y la información y comunicaciones (3.2%) destacan por su dinamismo, mientras que los servicios públicos se estancan. La administración pública y los servicios profesionales mostrarían menor crecimiento, pero las actividades artísticas (15.65%) impulsan el sector. Estos resultados sugieren una economía con mejoras moderadas, aunque con riesgos persistentes en sectores clave.

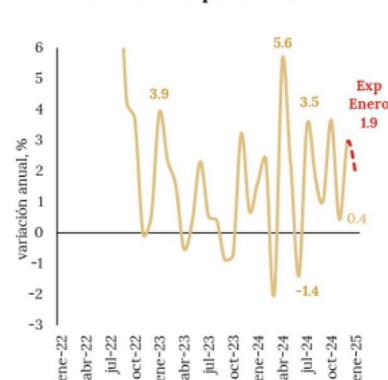
Gráfica 3.1. Ventas minoristas



Gráfica 3.2. Producción manufacturera



Gráfica 3.3. Expectativa ISE



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

