

ELABORADO POR:  
Investigaciones  
Económicas

# Perspectiva Económica Semanal

Del 24 al 28 de marzo de 2025

Publicado: Viernes 21 de marzo de 2025

*“Construyendo perspectivas,  
descubriendo oportunidades”*

# Resumen

- En Colombia, esta semana, se conoció que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) creció 2.65% anual en enero, una desaceleración respecto al aumento del 2.95% del mes anterior. En cuanto al sector externo, las importaciones de enero sumaron USD \$5,379 mll, lo que resultó en un déficit comercial de USD \$1,278.9 mll. En el ámbito político, fue clave la renuncia del ministro de Hacienda, Diego Guevara, lo que aumentó la prima de riesgo del país, y el archivo de la reforma laboral.
- La próxima semana, en Colombia, el calendario económico es corto, sólo conoceremos datos de confianza empresarial.
- En el ámbito internacional, esta semana, varios bancos centrales tomaron decisiones. EE.UU, Reino Unido y Japón mantuvieron las tasas estables, como se esperaba, mientras el banco de Brasil realizó un incremento de 100 pbs. También, fue clave la actualización de las proyecciones económicas de la OCDE y Fitch Ratings, en donde ahora se prevé un menor crecimiento global y de EE.UU en el 2025.
- La otra semana, los mercados pondrán su atención en la publicación del deflactor del PCE de EE.UU y el dato preliminar de marzo del PMI para los desarrollados.

**Héctor Wilson Tovar**

Gerente

[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

(601) 3907400 ext 1107

**María Alejandra Martínez**

Directora

[maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

(601) 3907400 ext 1566

**Jahnisi Arley Cáceres**

Analista de renta variable

[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)

(601) 3907400 ext 1300

**Diana Valentina González**

Analista de renta fija

[diana.gonzalez@accivalores.com](mailto:diana.gonzalez@accivalores.com)

(601) 3907400 ext 1300

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de divisas

[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)
**Maria Lorena Moreno**

Practicante

[maria.moreno@accivalores.com](mailto: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%	4,69%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,29%
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%	-6,00%
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

Durante la última semana de marzo, los mercados globales se verán influenciados por señales mixtas sobre el rumbo de la política monetaria en las principales economías. En EE.UU., el foco se mantiene en el deflactor del PCE, cuyo avance mensual proyectado del 0.3% confirma la rigidez inflacionaria, particularmente en servicios. Esta persistencia en precios, junto con un consumo privado aún resiliente, reduce el margen de maniobra de la Fed, reforzando un sesgo hawkish y limitando la narrativa de inminentes recortes. La expectativa de tasas más altas por más tiempo, combinada con tensiones arancelarias, impone una narrativa de cautela en los activos de riesgo, aunque cualquier señal conciliadora desde la Casa Blanca podría reactivar flujos hacia activos de riesgo.

En Europa, el Banco de Inglaterra -BoE- optó por mantener tasas, priorizando el control de una inflación aún por encima de meta pese al deterioro macro. Esta postura conservadora resalta el dilema entre estabilización de precios y debilidad económica, en un entorno donde la Eurozona sigue reflejando fragilidad vía PMI. No obstante, la aprobación del nuevo marco fiscal en Alemania, con un paquete de gasto relevante, podría suavizar la contracción industrial y servir como catalizador para expectativas de recuperación moderada. El mercado, sin embargo, mantendrá un tono cauto hasta ver impacto tangible sobre actividad y empleo.

En Colombia, el cierre del IT25 presenta un panorama delicado. La economía da señales de desaceleración moderada, con un crecimiento del ISE de 2.65% y un déficit comercial persistente. El mayor riesgo se concentra en el frente inflacionario: el IPC supera 5.2% y las expectativas continúan desancladas, incluso a horizontes de 24 meses. A esto se suma un entorno institucional debilitado por la sorpresiva renuncia del ministro de Hacienda, lo cual ha elevado la prima de riesgo país. En este contexto, la próxima decisión del Banco de la República será crítica. Un recorte adicional de tasas, aunque justificado cíclicamente, podría erosionar su credibilidad y presionar el tipo de cambio.

En este frente seguimos anticipando que una pausa técnica acompañada de un mensaje enfático sobre control inflacionario sería la estrategia óptima para preservar anclas macro y contener la aversión al riesgo en los activos locales. Los mercados leerán esta decisión como prueba de la autonomía del Emisor frente a un entorno político cada vez más volátil.



Wilson Tovar  
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez  
Directora de Investigaciones Económicas

## Análisis de mercados



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

#### **TES Colombianos: entre inflación y ruido político**

La deuda soberana colombiana se desmarcó de la región con un aumento en las tasas de los TES entre 20 y 31 pbs, en respuesta a la renuncia del Ministro de Hacienda y a crecientes dudas sobre la sostenibilidad fiscal del gobierno.



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

#### **Débil economía, débil mercado en EE.UU.**

La OCDE redujo sus proyecciones de crecimiento para EE.UU. en 2025 y 2026, lo que aumenta la incertidumbre sobre las utilidades corporativas futuras, especialmente para acciones del Nasdaq. Además, la reciente descorrelación entre el S&P 500 y el petróleo refuerza las señales de debilidad económica y sugiere que el mercado accionario aún podría seguir retrocediendo.



### [Panorama semanal Divisas](#)

#### **Monedas entre incertidumbre económica y comercial**

La combinación de incertidumbre de la Fed ante el deterioro en las expectativas de crecimiento, y los riesgos geopolíticos podrían seguir creando focos de demanda de USD, pero se necesita una estabilización del sentimiento económico para una recuperación sostenida.

# Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada		
	08:45	US	PMI de fabricación	Mar P	Indicador	52.7	51.5	52.8	↑
	08:45	US	PMI de servicios	Mar P	Indicador	51	50.9	51.8	↑
	08:45	US	PMI	Mar P	Indicador	51.6	51.6	50.9	↓
	07:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Feb	Indicador	-0.03	-0.14	-0.2	↓
	07:00	MEX	IPC quincenal	15-mar	% mensual	0.14%	0.16%	0.16%	↑
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	15-mar	% mensual	0.21%	0.25%	0.25%	↑
	07:00	MEX	IPC quincenal	15-mar	% anual	3.81%	3.70%	3.85%	↑
	07:00	MEX	Actividad económica IGAE	Ene	% anual	-0.44%	-0.05%	0.02%	↑
Lunes 24 marzo	04:00	EURO	PMI de fabricación	Mar P	Indicador	47.6	48.2	48	↑
	04:00	EURO	PMI	Mar P	Indicador	50.2	50.7	50.5	↑
	04:00	EURO	PMI de servicios	Mar P	Indicador	50.6	51.1	50.8	↑
	03:15	FRA	PMI de fabricación	Mar P	Indicador	45.8	46.1	46	↑
	03:15	FRA	PMI de servicios	Mar P	Indicador	45.3	46	46	↑
	03:15	FRA	PMI	Mar P	Indicador	45.1	46.1	45.8	↑
	03:30	ALE	PMI de fabricación	Mar P	Indicador	46.5	47	47.2	↑
	03:30	ALE	PMI de servicios	Mar P	Indicador	51.1	51.2	51.2	↑
	03:30	ALE	PMI	Mar P	Indicador	50.4	51.1	51.2	↑
	04:30	UK	PMI de fabricación	Mar P	Indicador	46.9	47.2	47.7	↑
	04:30	UK	PMI de servicios	Mar P	Indicador	51	51	51.2	↑
	04:30	UK	PMI	Mar P	Indicador	50.6	50.6	50.7	↑
	09:00	US	Confianza del consumidor	Mar	Indicador	98.3	98.3	95.2	↓
	09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Feb	mil	657	680	672	↑
	09:00	US	Índice manufacturero Richmond	Mar	Indicador	6.00	6.00	2.00	↓
	08:00	US	Índice de precios de vivienda FHFA	Ene	% mensual	0.40%	0.30%	0.40%	↑
Martes 25 marzo	07:00	US	Permisos de construcción	Feb F	mil	1456	--	1456	↑
	04:00	ALE	Situación empresarial IFO	Ene	%	-0.20%	0.20%	0.70%	↑
	04:00	ALE	Expectativas IFO	Mar	Indicador	85.4	87.9	87	↑
	04:00	ALE	Evaluación actual IFO	Mar	Indicador	85	85.8	85.8	↑
	07:30	US	Órdenes bienes duraderos	Feb	% mensual	3.20%	-1.50%	-1.70%	↑
	07:30	US	Durables no transportation	Feb P	% mensual	0.00%	0.20%	0.30%	↑
	06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Feb	USD mil	-8655	-8900	-8900	↓
	02:45	FRA	Confianza del consumidor	Mar	Indicador	93	94	94	↑
	03:00	ESP	PIB	4T F	% trimestral	0.80%	0.80%	0.80%	↑
	03:00	ESP	PIB	4T F	% anual	3.50%	3.50%	3.50%	↑
Miércoles 26 marzo	02:00	UK	IPC	Feb	% mensual	3.00%	2.90%	2.00%	↑
	02:00	UK	IPC	Feb	% mensual	-0.10%	0.50%	0.40%	↑
	02:00	UK	IPC subyacente	Feb	% anual	3.70%	3.60%	3.80%	↑
	02:00	UK	RPI	Feb	% anual	3.60%	3.60%	3.50%	↑
	02:00	UK	RPI	Feb	% mensual	-0.10%	0.70%	0.90%	↑
	02:00	UK	Índice precios al por menor	Feb	Indicador	391.7	394.7	394.5	↑
	02:00	JAP	Índice líder CI	Ene F	Indicador	108	--	108	↑
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	22-mar	mil	224	225	224	↑
	07:30	US	PB anualizado	4T	% trimestral	2.30%	2.40%	2.30%	↑
	07:30	US	Inventarios al por mayor	Feb P	% mensual	0.80%	1.20%	1.00%	↑
	07:30	US	Índice de precios PIB	4T T	% trimestral	2.40%	2.40%	2.40%	↑
	09:00	US	Vias pendientes viviendas	Mar	% mensual	-4.60%	0.70%	1.00%	↑
	07:30	US	Reclamos continuos	15-mar	mil	1892	1883	1875	↓
	07:30	US	Consumo personal	4T T	% trimestral	4.20%	4.20%	4.20%	↑
	07:30	US	Índice de precios PCE subyacente	4T T	% trimestral	2.70%	2.70%	2.70%	↑
Jueves 27 marzo	07:00	BRA	IGBE inflación IPCA-15	Mar	% mensual	1.23%	0.67%	0.80%	↑
	07:00	BRA	IGBE inflación IPCA-15	Mar	% anual	4.96%	5.28%	5.50%	↑
	14:00	MEX	Tipos int a un día	27-mar	% tasa	9.00%	9.00%	9.00%	↑
	07:00	MEX	Balanza comercial	Feb	USD mil	-4558	-468.1	-4200	↑
	04:00	EURO	Oferta de dinero M3	Feb	% anual	3.60%	3.80%	3.80%	↑
	18:30	JAP	IPC Tokyo ex alim fres sa-	Mar	% anual	2.20%	2.20%	2.20%	↑
	18:30	JAP	IPC en Tokyo	Mar	% anual	2.20%	2.20%	2.70%	↑
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Mar F	Indicador	57.9	57.9	58.2	↑
	07:30	US	Ingresos personales	Feb	% mensual	0.90%	0.40%	0.40%	↑
	07:30	US	Gasto personal	Feb	% mensual	1.20%	0.50%	0.50%	↑
	07:30	US	Índice de precios PCE subyacente	Feb	% anual	2.70%	2.70%	2.65%	↑
	07:30	US	Índice de precios PCE	Feb	% anual	2.50%	2.50%	2.50%	↑
	07:30	US	Índice de precios PCE subyacente	Feb	% mensual	0.30%	0.30%	0.30%	↑
	07:30	US	Índice de precios PCE	Feb	% mensual	0.20%	0.20%	0.30%	↑
	06:00	BRA	FGV inflación IGPM	Mar	% mensual	1.06%	-0.10%	0.95%	↑
	07:00	CLP	Tasa de desempleo NSA	Feb	% tasa	8.00%	8.10%	8.10%	↑
	07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Feb	% tasa	2.58%	2.58%	2.58%	↑
	05:00	EURO	Confianza del consumidor	Mar F	Indicador	-14.5	--	-13.7	↑
	02:45	FRA	IPC	Mar P	% anual	0.80%	1.00%	1.00%	↑
	02:45	FRA	IPC UE armonizado	Mar P	% anual	0.90%	1.10%	1.00%	↑
	02:45	FRA	IPC	Mar P	% mensual	0.80%	0.40%	0.45%	↑
	02:45	FRA	IPC UE armonizado	Mar P	% mensual	0.10%	0.40%	0.30%	↑
	03:00	ESP	IPC	Mar P	% anual	3.00%	2.60%	2.80%	↑
	03:00	ESP	IPC UE armonizado	Mar P	% anual	2.90%	2.60%	2.60%	↑
	03:00	ESP	IPC	Mar P	% mensual	0.40%	--	0.30%	↑
	03:00	ESP	IPC UE armonizado	Mar P	% mensual	0.40%	0.90%	1.00%	↑
	03:00	ESP	IPC subyacente	Mar P	% anual	2.20%	2.20%	2.10%	↑
	03:55	ALE	Cambio en desempleo	Mar	mil	5	11	11	↑
	02:00	ALE	GRK confianza del consumidor	Abr	Indicador	-24.7	--	-23	↑
	03:55	ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Mar	% tasa	6.20%	6.20%	6.20%	↑
	04:00	ITA	Confianza de fabricación	Mar	Indicador	87	87.4	87.3	↑
	04:00	ITA	Índice confianza consumidor	Mar	Indicador	86.8	86.8	86.8	↑
	02:00	UK	PIB	4T F	% trimestral	0.10%	0.10%	0.10%	↑
	02:00	UK	PIB	4T F	% anual	1.40%	1.40%	1.40%	↑
	02:00	UK	Ventas al por menor	Feb	% mensual	1.30%	-0.40%	-0.60%	↑
	02:00	UK	Ventas al por menor	Feb	% anual	1.00%	0.60%	0.80%	↑
	02:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Feb	% mensual	1.20%	-0.50%	-0.60%	↑
	02:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Feb	% mensual	1.20%	0.40%	0.60%	↑
	02:00	UK	Balanza comercial	Ene	F mil	-2816	-3000	-2950	↑
	20:30	CHI	PMI de fabricación	Mar	Indicador	50.2	--	50	↑
	20:30	CHI	PMI de fabricación	Mar	Indicador	50.4	--	50.3	↑
	18:50	JAP	Producción industrial	Feb P	% mensual	1.10%	1.60%	1.60%	↑
Domingo 30 marzo	18:50	JAP	Ventas al por menor	Feb	% anual	3.00%	--	3.50%	↑
	18:50	JAP	Producción industrial	Feb P	% anual	2.20%	--	5.00%	↑
	18:50	JAP	Ventas al por menor	Feb	% mensual	0.50%	--	0.30%	↑
	03:30-04:05	UK	PIG de casas nacionales	Mar	% mensual	0.40%	--	0.50%	↑
	03:30-04:05	UK	PIG NSA de casas nacionales	Mar	% mensual	3.00%	--	4.50%	↑



# Macroeconomía Global

---

ELABORADO POR:  
Investigaciones económicas

# 1. EE.UU: Deflactor del PCE en el foco

El deflactor del PCE, será clave. La semana será clave para redefinir la narrativa macro de EE.UU, en un contexto de creciente incertidumbre fiscal y comercial. El dato más esperado será el deflactor PCE de febrero, que se anticipa en +0.3% m/m tanto para el índice general como el subyacente, con variaciones anuales de 2.5% y 2.7% respectivamente (**Gráfica 1.1**). Estos registros consolidarían un patrón de inflación estancada, con presiones en servicios, particularmente seguros, vivienda y salud, exacerbadas por bienes expuestos a nuevos aranceles. Esta rigidez inflacionaria refuerza el sesgo "hawkish" de la Fed, que ha reiterado la necesidad de mayor evidencia antes de iniciar recortes de tasas.

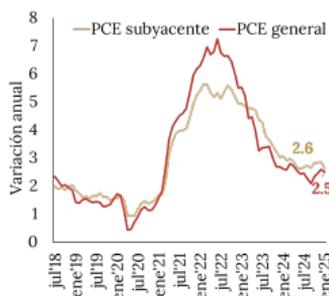
El consumo de los hogares se mantendría sano. Conoceremos datos clave sobre el ingreso personal (+0.4% mensual) y el gasto en consumo (+0.5%). Estas cifras confirmarían que el consumo privado se mantiene resiliente, aunque fragmentado: los hogares de altos ingresos sostienen el gasto, mientras que se observan focos de estrés en segmentos más vulnerables. El reporte de ventas de casas nuevas (esperado +3.5%) y ventas pendientes ayudará a evaluar la sensibilidad del mercado inmobiliario a tasas persistentemente altas.

También, los PMI darán pistas de la coyuntura. Los PMI preliminares de marzo mostrarán una expansión moderada: manufacturas en 51.6 y servicios en 50.9 (**Gráfica 1.2**), consolidando una fase de desaceleración controlada, coherente con un crecimiento del PIB del 4T24 revisado al alza a 2.5%, pero que se espera converja a niveles por debajo del 2% anual durante 2025.

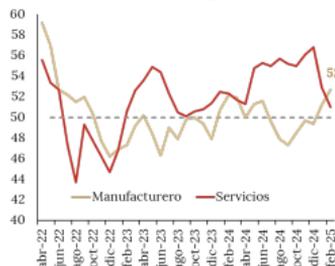
Empleo robusto, pero con menor dinamismo. En el plano laboral, las solicitudes de desempleo seguirán ancladas en 225 mil, confirmando la solidez del empleo, aunque con señales incipientes de menor dinamismo (**Gráfica 1.3**). La confianza del consumidor (Conference Board: 95.5) se deterioraría, arrastrada por expectativas de inflación y mayor incertidumbre regulatoria.

Las tensiones comerciales seguirán en el centro de atención. Desde el frente geopolítico, la posibilidad de una flexibilización de los aranceles recientemente anunciados podría aliviar las presiones inflacionarias y abrir espacio para una respuesta monetaria más acomodaticia. Si la Casa Blanca adopta un tono más conciliador, ello podría reactivar el apetito por activos de riesgo, estabilizar expectativas de inflación y fortalecer las probabilidades de recortes este año.

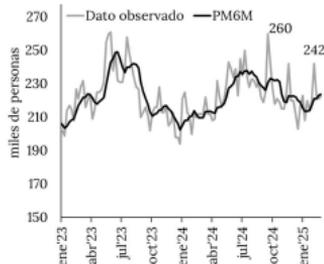
Gráfica 1.1. Deflactor PCE



Gráfica 1.2. PMI compuesto USA



Gráfica 1.3. Solicitudes iniciales de desempleo



Fuente: S&P Global, BLS, Bloomberg-  
Investigaciones Económicas

## 2. Europa: BoE mantiene tasas y Alemania avanza en paquete fiscal; la otra semana, datos de PMI e IPC

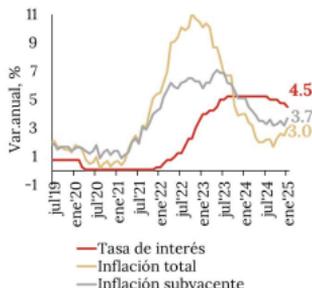
El BoE mantuvo su tasa, citando riesgos claves. Esta semana, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo su tasa de interés inalterada en 4.5%, como se esperaba, adoptando una postura cautelosa ante la inflación, que en enero superó las expectativas con un 3% (Gráfica 2.1). Parte de la decisión también se basó en la coyuntura de las tensiones comerciales. De acuerdo con el comunicado, los anuncios de EE.UU sobre aranceles y las represalias que eso ha provocado ha aumentado la incertidumbre de la política comercial global, llevando a una mayor volatilidad en los mercados financieros. Otros factores de índole geopolítico también se mencionaron.

A pesar de la debilidad económica, el BoE prioriza la inflación. En medio de la incertidumbre comercial global y el enfriamiento del mercado laboral, la economía del Reino Unido muestra signos de debilidad, con una caída de 0.1% en enero (Gráfica 2.2). De hecho, el mes pasado, el BoE recortó su previsión de crecimiento para 2025 a 0.75%. Además la confianza viene frágil. A pesar de ello, el BoE parece estar sopesando más las presiones inflacionarias, pues en esta oportunidad la votación por mantener las tasas fue más agresiva que en diciembre, cuando también se mantuvo las tasas inalteradas.

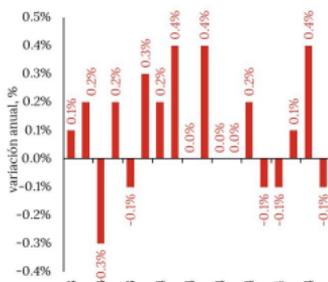
El BoE mantiene expectativa de cautela. Hacia adelante, persiste el debate sobre las reducciones de tasas. El BoE indicó que, según su previsión de inflación a mediano plazo, es adecuado un enfoque gradual, por lo dependerá de la evolución económica. El mercado espera que el primer recorte se dé en mayo (Gráfica 2.3).

Además de la decisión del BoE, el contexto político en Alemania influyó en el mercado. A inicios de semana, el parlamento alemán aprobó la reforma que flexibiliza las reglas de deuda para permitir mayor gasto en defensa y seguridad. Cabe recordar que la medida incluye un fondo de EUR\$500 mil millones para infraestructura, en principio. Esto impulsó el optimismo en el mercado europeo, ante el impacto que las medidas podrían tener en la economía alemana, la mayor de la Eurozona. Cabe destacar que Alemania enfrenta una desaceleración industrial y un enfriamiento económico general.

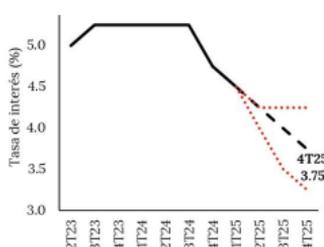
Gráfica 2.1. Tasa e inflación Reino Unido



Gráfica 2.2. PIB mensual Reino Unido



Gráfica 2.3. Expectativas tasa BoE



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

**La otra semana, inflación del Reino Unido.** Luego de la decisión del BoE, se conocerá el primer dato de IPC, por lo que servirá para allanar las expectativas del próximo recorte. Se espera que el IPC de febrero aumente 3%, aún lejos del objetivo del 2%, mientras que el subyacente habría bajado levemente a 3.5%. De ser así, la inflación seguiría estancada, confirmando la cautela del BoE.

**También, se esperan datos de PMI.** El lunes se conocerán los PMI preliminares de marzo para la Eurozona y el Reino Unido, cifras clave para orientar las decisiones de política monetaria. Tanto en la Eurozona como en Reino Unido, el PMI sigue mostrando un claro deterioro (**Gráfica 2.4**). En la Eurozona, ayudará a evaluar el efecto de la política fiscal, debido a los mayores gastos en defensa e infraestructura en Alemania. De hecho, también se publicará la confianza empresarial en Alemania y será clave ante el efecto de esas medidas. En el Reino Unido, el PMI será clave para monitorear el empleo, ante el alza en los costos laborales tras las medidas presupuestarias de otoño.

**Gráfica 2.4. PMI manufacturero**

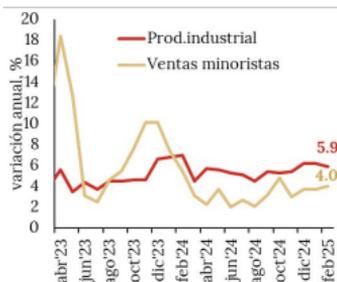


### 3. Asia: BoJ mantiene tasas y China detalla plan de estímulo; la otra semana, datos de PMI chino

**China anuncia plan para estimular el consumo.** Pekín anunció un plan para reactivar el consumo y estabilizar el mercado inmobiliario y bursátil. El plan incluye 30 medidas, destacando el aumento de ingresos, con énfasis en el incremento de los salarios, apoyo al poder adquisitivo, renovación de bienes duraderos, entre otros.

**A pesar del anuncio, la confianza se mantiene cauta.** El anuncio se da luego de que el primer ministro Li Qiang admitiera que la demanda es débil y el consumo es limitado. De hecho, los datos recientes han sido mixto: producción industrial (5.9%) y ventas minoristas (4%) aumentaron, pero la tasa de desempleo se mantiene en el nivel más alto en dos años (**Gráfica 3.1**). A pesar de algunos datos positivos, la falta de detalles del reciente paquete de estímulos aplacó el optimismo, pues persisten desafíos como la deflación, crisis inmobiliaria y baja confianza de consumidores y empresas.

**Gráfica 3.1. Producción industrial y ventas minoristas China**

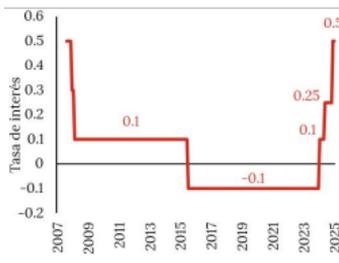


Fuente: S&P Global, Bloomberg - Investigaciones Económicas

**La siguiente semana, se publicará el PMI de China.** El próximo domingo, el mercado conocerá el PMI manufacturero y de servicios de marzo, el cual permitirá evaluar las condiciones de empleo y el sector industrial, en medio de las tensiones comerciales globales.

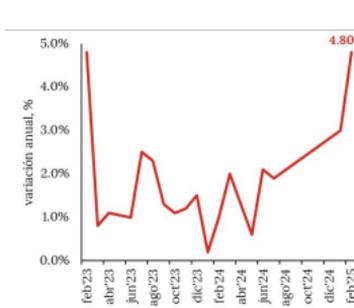
**En Japón, el banco central mantuvo las tasas.** Como se esperaba, el Banco de Japón (BoJ) afirmó la tasa en 0.5% (Gráfica 3.2), mientras evalúa el efecto de las políticas comerciales de Trump en la economía del país. Sin embargo, como dice el gobernador del banco, Kazuo Ueda, cuantificar el riesgo es difícil, precisamente por la falta de claridad de las medidas. Para Japón, es clave la decisión sobre los aranceles recíprocos y el impuesto del 25% a los automóviles importados en EE.UU., que se definirá en abril. Además, el comunicado del BoJ destaca la incertidumbre en torno a la actividad económica, los precios y los ajustes salariales (Gráfica 3.3).

**Gráfica 3.2. Tasa de interés BoJ**



**Hay expectativas de nuevos incrementos del BoJ.** Se espera que el BoJ incremente las tasas de interés en los próximos meses, aunque el debate sigue centrado en el momento preciso en que ocurrirá. El consenso del mercado apunta a julio, ya que la decisión dependerá tanto de los movimientos de la Reserva Federal como de la evolución de los salarios y su impacto en la inflación.

**Gráfica 3.3. Aumentos salariales**



**La próxima semana, Japón espera cifras de inflación.** Luego de conocer que la inflación básica cayó el 3% en febrero, superando las expectativas y que la inflación general subió a 3.7%, se refuerzan las expectativas de nuevas alzas de tasas del BoJ. En la semana, la inflación de Tokio puede mostrar una disminución gracias a los programas de subsidios energéticos y la estabilización de los precios de los alimentos frescos. También, se tendrán actualizaciones de las ventas minoristas y la producción industrial de febrero, ambas claves para confirmar la tendencia económica.

Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas

**Termómetro PMI compuesto**

	mar'22	abr'22	may'22	jun'22	jul'22	ago'22	sep'22	oct'22	nov'22	dic'22	ene'23	feb'23	mar'23	abr'23	may'23	jun'23	jul'23	ago'23	sep'23	oct'23	nov'23	dic'23	ene'24	feb'24	mar'24	abr'24	may'24	jun'24	jul'24	ago'24	sep'24	oct'24	nov'24	dic'24	ene'25	feb'25				
<b>PMI Compuesto</b>	50.8	50.8	50.7	51.8	49.5	48.8	48.0	47.2	47.7	49.2	50.2	53.9	53.6	54.1	52.7	49.8	48.6	46.7	47.2	46.5	47.6	47.6	47.9	48.2	50.3	51.7	52.1	50.9	49.6	50.1	48.1	49.6	50.2	50.2						
EU	50.7	50.0	53.6	52.3	49.7	46.6	45.9	46.2	46.6	48.0	48.8	50.1	52.3	53.4	34.3	53.7	52.0	50.7	50.7	52.0	52.5	52.1	51.3	46.5	34.8	34.3	34.6	34.0	54.3	54.3	55.8	52.7	51.6							
FR	54.3	52.6	52.9	52.5	53.2	50.4	53.2	50.2	48.7	49.3	49.1	53.7	52.7	52.8	52.1	47.2	46.6	46.3	46.3	46.6	46.8	46.8	46.8	48.1	48.1	50.3	48.9	48.8	49.3	53.2	48.6	48.1	45.8	47.3	47.8	46.8				
UK	50.9	58.9	53.1	53.7	52.1	49.6	49.1	48.2	48.2	49.0	48.5	53.1	52.2	34.9	54.0	52.8	50.8	48.6	48.5	48.7	50.7	52.1	52.9	53.0	52.8	54.1	53.0	52.3	52.8	53.8	52.6	51.8	50.5	50.4	50.6	50.5				
JP	50.1	51.1	52.8	53.0	50.2	49.8	51.0	51.8	48.8	49.9	50.7	51.1	50.8	52.9	34.8	52.1	52.2	52.6	52.1	50.5	49.6	50.0	51.5	50.7	51.7	52.3	52.6	49.7	52.5	52.9	52.0	49.8	50.1	50.5	51.1	52.0				
IN	54.8	57.6	48.1	58.2	56.8	59.2	58.8	58.5	56.7	59.4	57.5	59.0	58.4	63.6	58.6	59.4	59.8	58.8	60.0	58.1	57.4	58.3	59.7	59.5	60.8	60.5	60.5	60.8	60.5	60.8	60.2	58.1	59.1	58.1	59.2	57.7	58.9			
BR	56.6	58.5	58.0	59.4	55.3	53.2	51.8	53.4	49.8	49.3	49.5	49.7	50.7	51.8	52.3	51.5	49.6	50.6	49.0	50.3	50.7	50.0	53.2	55.1	55.1	54.8	54.0	54.1	56.0	52.9	55.2	55.8	53.5	51.5	48.2	51.2				
<b>PMI Manufacturero</b>	50.8	50.9	57.0	52.7	52.2	51.5	52.0	50.4	47.7	46.2	46.9	47.3	49.2	50.2	48.8	46.3	49.0	47.8	48.8	50.0	49.4	47.9	50.7	52.2	53.8	50.0	51.3	51.6	49.6	47.9	47.3	48.5	49.7	49.4	51.2	52.7				
EU	50.7	50.7	54.6	51.4	49.5	50.6	49.7	47.2	48.8	49.2	50.5	47.4	47.3	45.6	45.7	46.0	45.1	46.0	47.2	47.9	48.2	48.3	47.1	46.2	45.3	46.3	46.4	45.4	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	43.9	45.0	45.8				
FR	54.3	52.3	54.2	53.6	49.3	49.1	48.3	48.1	46.7	47.5	46.6	48.3	47.3	45.8	48.8	49.6	49.3	49.5	49.1	48.4	46.5	46.6	46.3	45.8	47.3	45.8	45.9	46.0	45.3	46.3	45.3	45.3	46.7	47.8						
UK	50.9	54.8	54.8	52.0	49.3	48.1	47.8	45.1	46.2	47.3	46.3	44.7	44.5	44.2	40.4	38.8	39.3	39.6	40.8	42.6	43.3	45.5	42.5	43.8	42.5	45.4	43.5	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0	46.5					
JP	50.2	53.8	54.6	52.8	52.1	47.3	48.4	46.2	46.5	48.3	47.0	47.8	47.1	48.3	44.3	44.3	44.6	47.2	46.2	47.0	47.5	49.0	51.2	50.9	52.1	52.3	50.9	52.1	52.3	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3	46.9				
BR	54.1	53.5	53.3	51.7	52.3	53.5	50.8	50.7	49.0	48.9	49.7	49.7	48.2	49.5	50.6	49.8	49.6	49.6	48.5	48.7	48.3	47.9	48.0	47.2	48.2	49.6	50.4	50.0	49.1	49.8	49.7	49.0	48.6	47.0	48.6	47.8				
IN	54.0	54.7	54.6	53.8	54.4	56.2	55.3	55.3	55.7	57.8	55.4	55.3	55.4	57.7	58.0	57.9	57.7	58.8	57.3	55.3	55.0	54.9	55.5	56.5	56.3	56.8	57.5	58.4	58.3	57.9	56.3	57.5	56.3	54.4	52.9	54.3				
BR	52.3	51.8	54.2	54.1	50.8	51.1	50.8	44.3	44.7	45.2	45.9	46.2	47.0	44.3	46.6	47.8	50.1	49.0	48.6	49.4	48.4	52.8	54.1	53.6	55.9	52.1	53.5	54.0	50.4	53.2	52.9	52.3	50.4	50.7	53.0					
<b>PMI Servicios</b>	50.8	50.9	54.3	54.3	52.6	50.9	50.0	48.8	48.8	48.9	48.7	53.5	52.9	52.9	50.8	53.4	48.5	50.8	53.4	54.8	53.8	51.1	55.0	52.9	52.1	52.5	52.5	51.7	52.4	52.0	50.8	51.3	52.5	51.1						
EU	50.0	50.5	53.4	52.7	49.7	49.7	49.3	47.8	46.7	46.7	46.6	50.6	52.6	53.6	34.9	54.0	52.3	50.5	50.1	50.6	50.8	51.4	52.5	52.3	51.7	51.3	54.8	55.3	55.0	53.7	35.2	50.0	56.1	56.8	52.0	51.0				
FR	57.4	58.8	58.8	59.8	53.2	51.2	53.0	51.7	49.3	49.5	49.4	53.3	53.8	54.6	55.5	49.7	47.1	46.0	48.4	49.2	48.4	48.5	48.4	48.4	48.3	51.3	49.3	49.6	50.1	50.0	49.6	49.2	48.6	49.3	48.2	48.8				
UK	56.1	57.6	58.0	52.4	49.7	47.0	48.0	46.5	46.1	49.7	50.7	50.9	53.7	54.0	52.7	54.3	53.3	47.3	50.3	48.2	49.6	49.3	47.7	48.3	50.1	53.2	54.2	53.1	52.5	51.2	50.6	51.6	49.3	51.2	52.5	51.1				
JP	42.8	58.8	53.4	54.3	52.6	50.9	50.0	48.8	48.8	48.9	48.7	53.5	52.9	52.9	50.8	53.4	48.5	50.8	53.4	54.8	53.8	51.1	55.0	52.9	52.1	52.1	52.5	51.7	52.4	52.0	50.8	51.3	52.8	51.0						
BR	53.4	50.7	52.6	54.0	50.3	49.3	52.3	50.3	51.3	52.1	54.0	55.0	55.8	55.9	53.8	54.3	51.8	50.8	53.5	53.1	52.9	54.1	54.3	53.9	54.1	53.7	53.1	53.7	53.3	51.3	48.7	50.5	50.9	53.0	53.7					
IN	53.6	57.9	58.0	59.2	55.5	52.2	56.0	55.1	56.8	58.1	58.5	57.1	59.4	57.8	60.8	60.2	58.5	60.1	61.0	58.4	56.9	58.0	60.8	60.2	60.8	60.2	60.5	60.1	60.9	57.1	58.5	58.4	58.5	56.5	59.0	59.0				
BR	54.1	56.0	56.6	56.8	55.8	51.8	53.0	54.0	51.6	53.0	50.7	49.8	51.8	54.5	54.1	53.3	50.2	50.6	48.7	51.0	51.2	50.5	51.1	54.4	54.8	53.7	55.3	54.8	56.6	54.2	55.1	56.2	51.6	51.6	47.4	50.8				



# Macroeconomía Local

---

ELABORADO POR:  
Investigaciones económicas

## 4. Atención a la decisión del Banrep

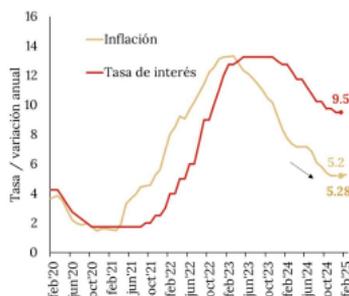
**Desaceleración moderada, alta inflación y expectativas desancladas.** La economía cierra el 1T25 en un contexto de desaceleración moderada, con desequilibrios persistentes en inflación y un entorno institucional deteriorado. La inflación anual superó el 5.2% (**Gráfica 4.1**), impulsada tanto por choques transitorios (alimentos, energía) como por presiones estructurales en arrendamientos, educación y el aumento del salario mínimo. Este comportamiento compromete la convergencia al rango meta del Banco de la República (2-4%) y, lo más crítico, ha generado un deterioro en las expectativas de inflación, que a 12 y 24 meses se sitúan por encima del 4.5%.

**Un dilema de la política monetaria.** La demanda interna no responde dado un consumo privado afectado por tasas reales aún elevadas y un crédito con señales de agotamiento. La inversión privada se mantiene rezagada, afectada quizás por incertidumbre tributaria y regulatoria. El mercado laboral continúa frágil, con desempleo superando el 10% (**Gráfica 4.2**), pese a mejoras en informalidad. Este cuadro plantea un dilema clásico de política monetaria.

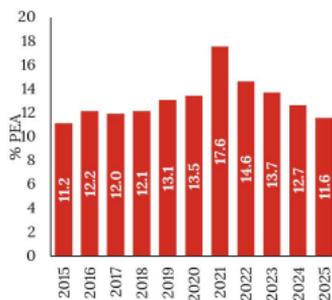
**La decisión del Banrep en marzo será clave.** Consideramos que la decisión del Banrep en marzo será decisiva. Si bien los fundamentos cíclicos justificaría continuar con el ciclo de relajación, la persistencia inflacionaria y el deterioro de expectativas imponen restricciones severas. Un recorte en este contexto podría ser interpretado por los mercados como una señal de complacencia, exacerbando la prima de riesgo país y presionando el tipo de cambio, en un momento de fragilidad fiscal.

**El rol del Banrep, clave como ancla de estabilidad.** El riesgo institucional añade una capa adicional de complejidad. La renuncia del ministro de Hacienda y el nombramiento de un sucesor sin credenciales técnicas reconocidas han incrementado la percepción de descoordinación fiscal-monetaria. En ausencia de una ancla fiscal creíble, el Banrep se convierte en el principal garante de la estabilidad macroeconómica. Por ello, esperamos una pausa en los recortes, acompañada de una comunicación firme sobre el compromiso con la convergencia inflacionaria, la cual podría ser valorada positivamente por los inversionistas como un ejercicio de autonomía técnica y responsabilidad institucional, actuando como contrapeso frente a la erosión del marco fiscal y político. La estabilidad del régimen monetario depende hoy, en gran medida, de su credibilidad.

**Gráfica 4.1. Inflación y tasa Banrep**



**Gráfica 4.2. Tasa de desempleo en los eneros**



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

