

Investigaciones  
Económicas

# Perspectiva Económica Semanal

Del 2 al 6 de junio de 2025

*“Construyendo perspectivas,  
descubriendo oportunidades”*

# Resumen

● **En Colombia**, la semana pasada, el DANE divulgó la cifra de desempleo nacional, la cual bajó hasta 8.8%, mientras el Banrep llevó a cabo su reunión ordinaria sin decisión sobre las tasas de interés. En lo político, la Comisión Cuarta del Senado aprobó la reforma laboral durante la víspera del paro nacional y se expidió un nuevo decreto para incrementar las tarifas de retención en la fuente para algunos sectores este año.

● Esta semana, se esperan datos sobre las exportaciones de abril, donde esperamos sean cercanas a los US\$4,250 millones, manteniendo un crecimiento dinámico en sectores agropecuario y manufacturero.

● **A nivel internacional**, la semana pasada, las minutas del FOMC mostraron el enfoque prudente de la Fed ante la incertidumbre económica y la inflación, destacando el riesgo de los aranceles. En datos, se publicó el PCE y la segunda revisión de PIB de EE.UU. En lo comercial, hubo varios anuncios. Primero, el domingo, Trump extendió al 9 de julio el plazo para imponer aranceles del 50% a la UE, dando espacio a negociaciones. Segundo, el jueves, los Tribunales en EE.UU. limitaron la autoridad de Trump para imponer aranceles, pero una apelación suspendió el fallo. Tercero, el viernes, Trump declaró acusando a China de violar su acuerdo comercial.

● Esta semana, esperamos en EE.UU. el informe de mercado laboral, que incluye las nóminas no agrícolas, la tasa de desempleo y los salarios, todos claves para la próxima decisión de la Fed. En la Eurozona, el BCE se prepara para decidir sobre la tasa de interés, que será posterior a la publicación de la inflación de mayo.

**Héctor Wilson Tovar**

Gerente

wtovar@accivalores.com

(601) 3907400 ext 1107

**Maria 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

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de divisas

laura.fajardo@accivalores.com

**Maria Lorena Moreno**

Practicante

maria.moreno@accivalores.com

**Escucha nuestro análisis:**



[En YouTube](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

## Resumen de proyecciones económicas

|                                                | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023   | 2024    | 2025    | 2026    |
|------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|
| Crecimiento del PIB (var.anual %)              | 3.20%   | -7.30%  | 11.00%  | 7.30%   | 0.60%  | 1.70%   | 2.63%   | 2.88%   |
| Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)    | 10.90%  | 16.70%  | 13.80%  | 11.20%  | 10.20% | 10.20%  | 10.2%   | 10.5%   |
| Inflación (var.anual %, fin de periodo)        | 3.81%   | 1.62%   | 5.60%   | 13.13%  | 9.28%  | 5.20%   | 5.06%   | 3.60%   |
| Inflación básica (var.anual %, fin de periodo) | 3.40%   | 1.39%   | 2.84%   | 9.23%   | 8.81%  | 5.75%   | 4.74%   | 3.41%   |
| Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)             | 4.25%   | 1.75%   | 3.00%   | 12.00%  | 13.00% | 9.50%   | 8.50%   | 7.25%   |
| IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)     | 4.11%   | 1.71%   | 2.97%   | 11.23%  | 12.08% | 8.99%   | 8.12%   | 6.95%   |
| Balance fiscal GNC (% PIB)                     | -2.46%  | -7.79%  | -6.97%  | -5.30%  | -4.20% | -6.80%  | -6.20%  | -5.00%  |
| Deuda neta GNC (%PIB)                          | 48.4%   | 60.7%   | 60.1%   | 57.7%   | 53.8%  | 60.00%  | 62.0%   | 61.0%   |
| Balance comercial (USD millones, total)        | -10.782 | -10.130 | -15.259 | -14.331 | -9.902 | -10.811 | -11.000 | -11.100 |
| Balance en cuenta corriente (% PIB)            | -4.58%  | -3.42%  | -5.60%  | -6.26%  | -2.70% | -1.80%  | -2.60%  | -3.50%  |
| Tasa de cambio (USD/COP, promedio)             | 3.282   | 3.696   | 3.747   | 4.248   | 4.328  | 4.074   | 4.244   | 4.250   |
| Precio de petróleo (USD por barril, promedio)  | 64.3    | 42.0    | 80.9    | 100.9   | 82.49  | 80.5    | 68.0    | 65.0    |

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

## Narrativa de los mercados

Los mercados inician junio con la mirada puesta en una batería de datos económicos clave que podrían redefinir las expectativas sobre política monetaria y riesgos globales. Tras una semana con señales mixtas en EE.UU.—como el repunte del índice de confianza del Conference Board a 98.0 y una revisión al alza del indicador de la Universidad de Michigan a 52.2—el foco estará ahora en la publicación del informe de empleo de mayo. Se anticipa la creación de 130 mil nóminas no agrícolas y una tasa de desempleo estable en 4.2%. Una lectura débil podría fortalecer la expectativa de recortes de tasas a partir de octubre, como descuentan actualmente los mercados.

La semana también traerá cifras de empleo privado (ADP), ofertas laborales JOLTS y solicitudes semanales de subsidio por desempleo, así como los PMI del ISM, donde se espera contracción en manufactura y resiliencia en servicios. Estos datos ayudarán a calibrar el impacto de las recientes tensiones comerciales, que resurgen tras la reinstauración judicial de ciertos aranceles anulados y la postura aún cautelosa de la Fed, expresada en las minutas del FOMC.

En la Eurozona, toda la atención estará puesta en la decisión del BCE. Se descuenta un recorte de 25 puntos básicos, el octavo consecutivo, que llevaría la tasa de depósito al 2.25%. Sin embargo, lo más relevante será el tono de la conferencia de prensa y las señales hacia el segundo semestre. Con una actividad empresarial débil y presiones inflacionarias cediendo, los agentes buscan claridad sobre si este recorte será el último del ciclo.

China también aportará referencias importantes. Se publicarán los PMI Caixin, donde se espera una ligera mejora en manufactura (de 50.4 a 50.6) y estabilidad en servicios (alrededor de 51.2). La inflación, por su parte, seguiría anclada en terreno negativo (-0.1% anual), reflejando debilidad en la demanda interna. Las tensiones comerciales con EE.UU. persisten tras nuevas restricciones tecnológicas y acusaciones de violación del acuerdo comercial, aunque la suspensión de ciertos aranceles podría suavizar el entorno.

En Colombia, la atención estará en la publicación atrasada de la cuenta corriente del IT25 y en las exportaciones de abril, que seguirán lideradas por los sectores agropecuario y manufacturero. Además, el mercado espera señales concretas del Plan Fiscal de Mediano Plazo, clave para restaurar la confianza ante el deterioro de las proyecciones fiscales y los riesgos de rebaja crediticia.



Wilson Tovar  
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez  
Directora de Investigaciones Económicas

# Análisis de mercados



## [Panorama semanal Renta Fija](#)

### **Curvas soberanas entre ajustes fiscales y flujos inestables**

Los mercados de deuda enfrentan un entorno complejo, mientras los riesgos fiscales ganan protagonismo en economías desarrolladas, las condiciones de oferta y la búsqueda de duración definen las dinámicas locales, con los emergentes respondiendo de forma heterogénea a shocks internos y externos.



## [Panorama semanal Renta Variable](#)

### **Indecisión en la renta variable**

Los mensajes mixtos del presidente Donald Trump, acerca de los acuerdos alcanzados con China y su posible incumplimiento agravan el escenario comercial global nuevamente. La correlación diaria entre el S&P 500 y otros tipos de activos ha cambiado de forma consistente en los últimos 6 meses. El índice de gran capitalización ha disminuido su correlación con el VIX (aunque sigue siendo considerablemente alta) y ha incrementado su correlación con los movimientos del oro.



## [Panorama semanal Divisas](#)

### **Posible corrección alcista del USD/COP**

A pesar del buen desempeño del peso colombiano en mayo, factores como la caída del petróleo, la baja en la devaluación implícita y el débil apetito por riesgo hacia emergentes limitan su potencial de apreciación. El sesgo del USD/COP se mantiene ligeramente alcista, con riesgos estructurales que respaldan posibles nuevas alzas en la tasa de cambio en el corto plazo.

# Calendario Económico Semanal

|                   |             | Evento | Período                              | Unidad | Previo              | Consenso    | Acciones y Valores | Tendencia esperada |
|-------------------|-------------|--------|--------------------------------------|--------|---------------------|-------------|--------------------|--------------------|
| Lunes 2 junio     | 09:00       | US     | ISM manufacturero                    | May    | Indicador           | 48.7        | 49.5               | 49.2               |
|                   | 03:00       | EURO   | PMI de fabricación                   | May F  | Indicador           | 49.4        | 49.4               | 49.4               |
|                   | 02:50       | FRA    | PMI de fabricación                   | May F  | Indicador           | 49.5        | 49.5               | 49.5               |
|                   | 01:00       | UK     | Prc de casas nacionales              | May    | Var. mensual (%)    | -0.60%      | -0.10%             | -0.10%             |
|                   | 01:00       | UK     | Prc NSA de casas nacionales          | May    | Var. anual (%)      | 3.40%       | 2.80%              | 2.80%              |
|                   | 02:15       | ESP    | PMI de fabricación                   | May    | Indicador           | 48.1        | 48.4               | 48.4               |
|                   | 02:45       | ITA    | PMI de fabricación                   | May    | Indicador           | 49.3        | 49.6               | 49.2               |
|                   | 02:55       | ALE    | PMI de fabricación                   | May F  | Indicador           | 48.8        | 48.8               | 48.8               |
|                   | 03:30       | UK     | PMI de fabricación                   | May F  | Indicador           | 45.1        | 45.1               | 45.1               |
|                   | 03:30       | UK     | Aprobaciones hipotecas               | Abr    | miles               | 64.3        | 62.5               | 63.2               |
|                   | 07:30       | CLP    | Actividad económica                  | Abr    | Var. anual (%)      | 3.80%       | 2.10%              | 2.40%              |
|                   | 07:30       | CLP    | Actividad económica                  | Abr    | Var. mensual (%)    | 0.80%       | --                 | 0.20%              |
| Martes 3 junio    | 08:45       | US     | PMI de fabricación                   | May F  | Indicador           | 52.3        | 52.3               | 52.3               |
|                   | 09:00       | US     | Gasto en construcción                | May    | Var. mensual (%)    | -0.50%      | 0.20%              | 0.20%              |
|                   | 09:00       | US     | ISM de precios pagados               | May    | Indicador           | 69.8        | 68.7               | 67.9               |
|                   | 18:50       | JAP    | Base monetaria                       | May    | Var. anual (%)      | -4.80%      | --                 | -4.30%             |
|                   | 20:45       | CHI    | Fab PMI Caixin                       | May    | Indicador           | 50.4        | 50.7               | 50.6               |
|                   | 04:00       | EURO   | IPC                                  | May P  | Var. mensual (%)    | 0.60%       | 0.00%              | 0.10%              |
|                   | 04:00       | EURO   | Estimación de IPC                    | May P  | Var. anual (%)      | 2.20%       | 2.00%              | 2.10%              |
|                   | 04:00       | EURO   | IPC subyacente                       | May P  | Var. anual (%)      | 2.70%       | 2.40%              | 2.50%              |
|                   | 04:00       | EURO   | Tasa de desempleo                    | Abr    | Tasa (%)            | 6.20%       | 6.20%              | 6.20%              |
|                   | 03:00       | ITA    | Tasa de desempleo                    | Abr    | Tasa (%)            | 6.00%       | 6.10%              | 6.00%              |
|                   | 07:00       | BRA    | Producción industrial                | Abr    | Var. anual (%)      | 3.10%       | 0.40%              | 1.20%              |
|                   | 07:00       | BRA    | Producción industrial                | Abr    | Var. mensual (%)    | 1.20%       | 0.50%              | 0.60%              |
| Miércoles 4 junio | 09:00       | US     | Órdenes bienes duraderos             | Abr F  | Var. mensual (%)    | -6.30%      | -6.30%             | -6.30%             |
|                   | 09:00       | US     | Pedidos de fábrica                   | Abr    | Var. mensual (%)    | 4.30%       | -3.10%             | -3.30%             |
|                   | 09:00       | US     | Durables no transportación           | Abr F  | Var. mensual (%)    | 0.20%       | 0.10%              | 0.20%              |
|                   | 19:30       | JAP    | composuto PMI de Jibun Bank          | May F  | Indicador           | 49.8        | --                 | 50.7               |
|                   | 19:30       | JAP    | Servicios PMI de Jibun Bank          | May F  | Indicador           | 50.8        | --                 | 51.8               |
|                   | 07:00       | MEX    | Inversión fija bruta NSA             | Mar    | Var. anual (%)      | -7.80%      | -1.30%             | 1.50%              |
|                   | 03:00       | EURO   | PMI compuesto                        | May F  | Indicador           | 49.5        | 49.5               | 49.1               |
|                   | 03:00       | EURO   | PMI de servicios                     | May F  | Indicador           | 48.9        | 48.9               | 48.9               |
|                   | 02:50       | FRA    | PMI de servicios                     | May F  | Indicador           | 47.4        | 47.4               | 47.4               |
|                   | 02:50       | FRA    | PMI compuesto                        | May F  | Indicador           | 48          | 48                 | 48                 |
|                   | 02:15       | ESP    | PMI de servicios                     | May    | Indicador           | 53.4        | 53                 | 53.1               |
|                   | 02:15       | ESP    | PMI compuesto                        | May    | Indicador           | 52.5        | 52.2               | 52.3               |
| Jueves 5 junio    | 02:45       | ITA    | PMI de servicios                     | May    | Indicador           | 52.9        | 52.1               | 52.3               |
|                   | 02:45       | ITA    | PMI compuesto                        | May    | Indicador           | 52.1        | --                 | 50.9               |
|                   | 02:55       | ALE    | PMI de servicios                     | May F  | Indicador           | 47.2        | 47.2               | 47.2               |
|                   | 02:55       | ALE    | PMI compuesto                        | May F  | Indicador           | 48.6        | 48.6               | 48.6               |
|                   | 03:30       | UK     | PMI de servicios                     | May F  | Indicador           | 50.2        | 50.2               | 50.2               |
|                   | 03:30       | UK     | PMI compuesto                        | May F  | Indicador           | 49.4        | 49.4               | 49.4               |
|                   | 07:15       | US     | ADG Cambio de empleo                 | May    | miles               | 62          | 110                | 105                |
|                   | 08:45       | US     | PMI de servicios                     | May F  | Indicador           | 52.3        | 52.3               | 52.3               |
|                   | 08:45       | US     | PMI compuesto                        | May F  | Indicador           | 52.1        | --                 | 52.1               |
|                   | 09:00       | US     | Índice ISM Services                  | May    | Indicador           | 51.8        | 52.1               | 51.8               |
|                   | 10:00       | COL    | Exportaciones FOB                    | Abr    | USD millones        | \$ 4,338.10 | \$ 4,082           | \$ 4,280           |
|                   | 18:30       | JAP    | Beneficios laborales                 | Abr    | Var. anual (%)      | 2.10%       | 2.60%              | 2.70%              |
| Viernes 6 junio   | 18:50       | JAP    | Compras japonesas de bonos ext       | may 30 | ¥ mil mill          | --          | --                 | 52.9               |
|                   | 20:45       | CHI    | Servicios PMI de Caixin              | May    | Indicador           | 50.7        | 51                 | 51                 |
|                   | 07:15       | EURO   | Tasa de refinanciación principal BCE | jun 5  | Tasa (%)            | 2.40%       | 2.15%              | 2.15%              |
|                   | 07:15       | EURO   | Tasa de organismos de depósito ECB   | jun 5  | Tasa (%)            | 2.25%       | 2.00%              | 2.00%              |
|                   | 07:15       | EURO   | Línea de crédito marginal            | jun 5  | Tasa (%)            | 2.65%       | 2.40%              | 2.40%              |
|                   | 01:00       | ALE    | Órdenes de fábricas                  | Abr    | Var. mensual (%)    | 3.60%       | -1.00%             | -2.00%             |
|                   | 03:00       | ITA    | Ventas al por menor                  | Abr    | Var. mensual (%)    | -0.50%      | --                 | 0.50%              |
|                   | 03:00       | ITA    | Ventas al por menor                  | Abr    | Var. anual (%)      | -2.80%      | --                 | 0.10%              |
|                   | 03:30       | UK     | PMI de construcción                  | May    | Indicador           | 48.6        | 47.2               | 47.6               |
|                   | 07:30       | US     | Peticiones iniciales de desempleo    | may 31 | miles               | 240         | 235                | 235                |
|                   | 07:30       | US     | Balanza comercial                    | Abr    | USD mil millones    | -140.5      | -679               | -95                |
|                   | 07:30       | US     | Reclamos continuos                   | may 24 | miles               | 1919        | 1902               | 1940               |
| Domingo 8 junio   | 13:00       | BRA    | Balanza comercial mensual            | May    | USD millones        | 8153        | 8150               | 8250               |
|                   | 07:30       | US     | Cambio en nóminas no agrícolas       | May    | miles               | 177         | 125                | 125                |
|                   | 07:30       | US     | Cambio en nóminas-manufactura        | May    | miles               | --          | -5                 | --                 |
|                   | 07:00       | CLP    | IPC                                  | May    | Var. mensual (%)    | 0.20%       | 0.20%              | 0.20%              |
|                   | 07:00       | CLP    | IPC de sustitución                   | May    | Var. anual (%)      | 4.50%       | 4.40%              | 4.50%              |
|                   | 04:00       | EURO   | PIB SA QoQ                           | 1T T   | Var. trimestral (%) | 0.30%       | 0.40%              | 0.40%              |
|                   | 04:00       | EURO   | PIB SA                               | 1T T   | Var. anual (%)      | 1.20%       | 1.20%              | 1.20%              |
|                   | 01:45       | FRA    | Producción industrial                | Abr    | Var. mensual (%)    | 0.20%       | 0.00%              | 0.00%              |
|                   | 01:45       | FRA    | Producción industrial                | Abr    | Var. anual (%)      | 0.20%       | -0.30%             | -0.30%             |
|                   | 01:45       | JAP    | Índice líder CI                      | Abr P  | Indicador           | 108.1       | 103.9              | 105.2              |
|                   | 01:00       | ALE    | Producción industrial SA             | Abr    | Var. mensual (%)    | 3.00%       | -1.00%             | -2.00%             |
|                   | 06:00       | BRA    | FGV inflación IGP-DI                 | May    | Var. mensual (%)    | 0.30%       | -0.68%             | -0.45%             |
| Domingo 8 junio   | 07:30       | US     | Tasa de desempleo                    | May    | Tasa (%)            | 4.20%       | 4.20%              | 4.20%              |
|                   | 18:50       | JAP    | PIB SA QoQ                           | 1T F   | Var. trimestral (%) | -0.20%      | --                 | -0.20%             |
|                   | 18:50       | JAP    | PIB anualizado SA QoQ                | 1T F   | Var. trimestral (%) | -0.70%      | --                 | -0.70%             |
|                   | 18:50       | JAP    | BoP Balanza por cuenta corriente     | May    | ¥ mil mill          | 3678.1      | --                 | 3920               |
|                   | 18:50       | JAP    | Deflactor del PIB                    | 1T F   | Var. anual (%)      | 3.30%       | --                 | 3.30%              |
|                   | 18:50       | JAP    | Balanza comercial base BoP           | May    | ¥ mil mill          | 516.5       | --                 | 620                |
|                   | 20:30       | CHI    | IPC                                  | May    | Var. anual (%)      | -0.10%      | --                 | -0.10%             |
|                   | 20:30       | CHI    | IPC                                  | May    | Var. anual (%)      | -2.70%      | --                 | -2.50%             |
|                   | 06:06-06:07 | CHI    | Reservas internacionales             | May    | USD mil millones    | \$ 3,281.66 | --                 | \$ 3,292           |



# Macroeconomía Global

---

Investigaciones económicas

# 1. EE.UU: Actualizando la coyuntura laboral

La última semana de mayo trajo señales mixtas, mientras la confianza del consumidor del Conference Board sorprendió al alcanzar los 98.0 puntos, su mayor nivel en cuatro años, impulsado por mejoras tanto en condiciones actuales (135.9) como en expectativas (72.8); de otra parte, la medición de la Universidad de Michigan fue revisada al alza a 52.2, igualando el nivel de abril y deteniendo una racha de caídas. Las expectativas del consumidor subieron ligeramente (47.9), mientras que las condiciones actuales bajaron a 58.9. La mejora parcial en la segunda mitad del mes fue atribuida a la suspensión temporal de algunos aranceles a productos chinos. En inflación, el índice PCE mostró alivio: el total y el subyacente crecieron apenas 0.1% mensual, con tasas interanuales de 2.1% y 2.5%, respectivamente. A pesar de ello, el PIB del 1T25 se contrajo, marcando la primera caída en tres años (Gráfica 1.1). El mercado laboral también mostró debilidad con las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo aumentando a 240 mil, mientras que las continuas alcanzaron su nivel más alto desde 2021.

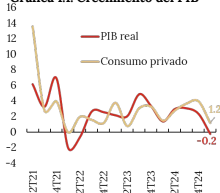
En el frente comercial, la incertidumbre arancelaria volvió a escalar. Si bien se suspendieron temporalmente aranceles del 50% a productos europeos y se alcanzó un acuerdo parcial con China, una corte volvió a imponer tarifas anuladas previamente, intensificando la volatilidad.

Las minutas del FOMC revelaron una postura cautelosa ("wait and see"), y funcionarios como Kashkari y Williams insistieron en la necesidad de más evidencia antes de considerar recortes.

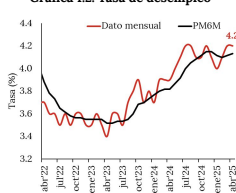
Los futuros de tasas anticipan dos reducciones en septiembre y diciembre, aunque los mercados apuntan a octubre como fecha probable para el primer ajuste. Esta semana traerá datos clave para perfilar la dirección de la política monetaria. El informe de empleo de mayo será el foco, con consenso de 130 mil nuevas nóminas no agrícolas y una tasa de desempleo estable en 4.2% (Gráfica 1.2). Previamente, se publicarán las cifras de ofertas laborales JOLTS (martes), empleo privado ADP (miércoles) y solicitudes semanales de desempleo (jueves). Cualquier sorpresa negativa podría adelantar los recortes de tasas.

Adicionalmente, conoceremos los índices PMI del ISM esperando que la manufactura siga en contracción, mientras los servicios conservaría algo de expansión. También se esperan cifras de comercio exterior de abril y revisiones de productividad y costos laborales del 1T25. Persisten riesgos asociados a la política comercial: si la administración Trump apela el fallo judicial, la incertidumbre podría repuntar. Por otra parte, los debates sobre el paquete fiscal y su impacto sobre la deuda pública podrían erosionar la confianza. Aunque los recientes datos de confianza al consumidor ofrecen alivio, el umbral recesivo sigue vigente. Para los mercados, bastaría una modesta confirmación de desaceleración en los próximos datos para reactivar la narrativa de recortes, especialmente si los efectos de los aranceles comienzan a reflejarse en el mercado laboral y en la inversión empresarial.

Gráfica 1.1. Crecimiento del PIB



Gráfica 1.2. Tasa de desempleo



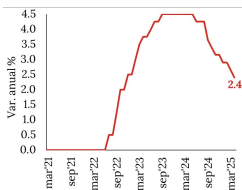
Fuente: BEA, BLS - Investigaciones Económicas

## 2. Europa: Decisión de política monetaria

En la **Eurozona**, los mercados se preparan para la decisión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE). El mercado anticipa un recorte de sus tasas de interés en 25 pbs. Cabe recordar que el BCE lleva siete recortes, reduciendo la tasa de depósito del 4.00 % al 2.25 % y la de refinanciación del 4.5% al 2.4% (Gráfica 2.1), debido al deterioro en las perspectivas de crecimiento e inflación, aunque en un contexto de alta incertidumbre con las tensiones arancelarias.

En mayo, la actividad empresarial de la Eurozona se contrajo, con menor presión inflacionaria en servicios y estancamiento en el empleo. Además, Christine Lagarde, presidenta del BCE, ha advertido que los aranceles entre EE.UU. y China podrían reducir la inflación en Europa, pues China, al tener exceso de capacidad, desviaría sus exportaciones hacia la región europea, lo que debería tener un efecto moderador sobre los precios. Con esto en mente, la decisión de esta semana parece descontada por los agentes, por lo que la atención de la reunión en realidad se centrará en las señales que mande el banco sobre los pasos siguientes. Actualmente, los inversores no esperan otro recorte en el tercer trimestre, y ese podría ser el último del ciclo, de acuerdo con las proyecciones actuales.

Gráfica 2.1. Tasa de refinanciación del BCE



Fuente: Eurostat, Bloomberg- Investigaciones Económicas

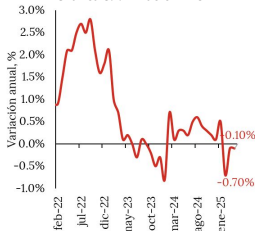
## 3. Asia: PMI e inflación en China

En **China**, la semana pasada, los mercados se enfocaron en el aumento de las tensiones comerciales, tras la acusación de Trump de que china estaba violando el acuerdo comercial, además de las nuevas restricciones de EE.UU. a las exportaciones tecnológicas. China reaccionó celebrando inicialmente un fallo judicial estadounidense que favorecía su postura y solicitó el levantamiento total de aranceles y restricciones sobre semiconductores, aunque la decisión fue posteriormente suspendida en apelación. Ante las tensiones, conviene recordar que, previamente, Li Qiang, el primer ministro, reafirmó la capacidad de respuesta ante crisis externas y la resiliencia del comercio exterior.

Esta semana, las publicaciones del índice PMI de Caixin de China e inflación serán claves. Esperamos una mejora en el PMI manufacturero, de 50.4 a 50.6, impulsada por la suspensión de aranceles, pero será importante la lectura del subíndice de nuevos pedidos. Asimismo, se prevé que el PMI de servicios continúe en terreno expansivo, alrededor de 51.2. En cuanto a la inflación, se mantendría en niveles bajos o negativos, con una variación anual de -0.1%, igual a la del mes anterior, reflejando los desafíos estructurales que enfrenta la economía del país.

(Gráfica 3.1)

Gráfica 3.1. Inflación IPC



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

A tall flagpole with the Colombian flag (yellow, blue, and red horizontal stripes) flying against a clear sky. In the background, a city skyline with several skyscrapers is visible across a body of water. The foreground shows a stone wall and some greenery.

# Macroeconomía Local

---

Investigaciones económicas

## 4. Mercado laboral robusto mientras crece presión fiscal y tensiones energéticas

Colombia cerró la última semana de mayo con señales mixtas. En el frente laboral, la tasa de desempleo nacional de abril cayó a 8.8% (Gráfica 4.1), el nivel más bajo en más de cinco años, reflejando una recuperación parcial del mercado de trabajo. El repunte de la ocupación se concentró en sectores como administración pública, salud, educación, comercio e industria manufacturera. No obstante, el crecimiento del trabajo por cuenta propia y una tasa de informalidad persistente del 55% evidencian que la mejora aún es frágil en términos de calidad del empleo.

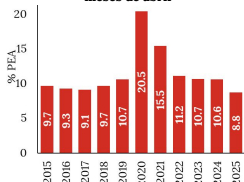
En el ámbito fiscal, las proyecciones siguen deteriorándose. Según las más recientes encuestas de analistas, el déficit fiscal para 2025 se ubicaría entre 7.0% y 7.2% del PIB, muy por encima de la meta oficial del 5.1% y del 6.8% observado en 2024. Este desajuste ha elevado las primas de riesgo y ha desatado especulación sobre un posible recorte en la calificación soberana del país. Las tres principales agencias de rating están previstas a emitir revisiones en los próximos meses, lo que podría afectar el acceso al financiamiento internacional y presionar aún más los costos de deuda.

En el sector energético, la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) informó una nueva caída en las reservas probadas de gas natural. Esta tendencia anticipa un alza significativa en las tarifas para los hogares a partir de diciembre de 2025, cuando vencen contratos de suministro con precios preferenciales. Expertos advierten que el país enfrenta un escenario de “gas caro”, atribuido a la falta de nuevos contratos de exploración en los últimos años, con impactos adversos sobre la seguridad energética y la competitividad del aparato productivo.

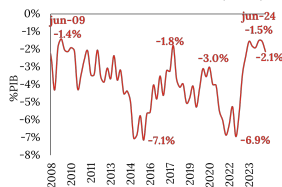
La primera semana de junio tendrá la atención en la publicación atrasada de la cuenta corriente del IT25 (Gráfica 4.2). Conoceremos las exportaciones de abril donde esperamos una cifra cercana a los US\$4,250 millones manteniendo un crecimiento dinámico en los sectores agropecuario y manufacturero, destacando las ventas de agroalimentos y bebidas como el café sin tostar y las flores. Las manufacturas lideradas por productos químicos y artículos manufacturados (13.4%). En contraste, las exportaciones de combustibles y productos mineros seguirán cayeron principalmente por la baja en hulla y coque. El grupo de otros sectores dinamizado por el oro no monetario.

Finalmente el mercado seguirá muy atento a la actualización del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), que será crucial para anclar expectativas y restaurar la confianza del mercado.

Gráfica 4.1. Tasa de desempleo en los meses de abril



Gráfica 4.2. Déficit cuenta corriente (% PIB)



Fuente: DANE, Banrep - 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 contruidos 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.

