

ELABORADO POR:
Investigaciones
Económicas

Perspectiva Económica Semanal

Del 07 al 11 de abril de 2025

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*

Resumen

- En Colombia, la semana pasada, el [Banco de la República decidió](#) mantener inalterada su tasa de interés en 9.5%, siendo la segunda reunión seguida en tomar este tipo de decisión. El emisor optó por una postura cautelosa en un escenario de presiones fiscales locales y de alto nivel de incertidumbre global que podría impactar la inflación. La decisión estuvo en línea con lo que esperábamos y con la mayoría de los analistas.
- Esta semana, en Colombia, el DANE publicará la inflación de marzo. Estimamos que el dato anual baje de 5.28% a 5.12% (0.56% mensual).
- En el ámbito internacional, la semana pasada, los mercados sufrieron una alta volatilidad en medio de anuncios arancelarios. El 2 de abril, [Donald Trump anunció](#) un arancel mínimo del 10% a casi 180 países. China, al ser la más afectada con una carga total del 54% sobre sus exportaciones, tomó represalias con un arancel del 34% a bienes estadounidenses. Además, el informe laboral de EE.UU. mostró señales mixtas con mayor creación de empleos pero mayor desempleo.
- Esta semana, los mercados pondrán su atención en la publicación de la inflación de marzo de EE.UU., en donde se espera una reducción. Igualmente, será clave el desarrollo comercial global por posibles represalias o negociaciones.

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

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Maria 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%	4,69%
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

El 2 de abril, Donald Trump anunció aranceles recíprocos más agresivos de lo esperado a casi 180 países, con un mínimo del 10% y tasas más altas para aquellos con grandes déficits comerciales. Se estima que estas medidas podría elevar la tasa arancelaria efectiva de EE.UU. hasta un 19%, su nivel más alto desde 1933. China, quien fue la más afectada con una tarifa del 54%, respondió con aranceles del 34% a la importación de bienes estadounidenses, lo que intensificó la tensión comercial, disparó la aversión al riesgo y provocó una fuerte caída en los mercados y en los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU.

En ese escenario, el índice de volatilidad VIX superó los 45 puntos, asimilandose a niveles de la pandemia del Covid-19, debido al riesgo de recesión, pues los aranceles implican un obstáculo para el crecimiento económico de EE.UU. y una presión inflacionaria en el corto plazo. Por ejemplo, el Nowcast de la Fed de Atlanta proyecta una caída del 2.8% anual en el PIB del primer trimestre de 2025, como resultado de las distorsiones en el balance comercial provocadas por la coyuntura arancelaria.

En materia económica, destacó el informe laboral de EE.UU., que mostró un mercado sólido pese a las tensiones comerciales, con crecimiento del empleo y salarios que superan ampliamente la inflación. Sin embargo, el desempleo subió de 4.1% a 4.2%, reflejando un incremento en la fuerza laboral y posibles rezagos del ajuste fiscal.

Esta semana, los mercados continúan asimilando los anuncios sobre aranceles recíprocos. Durante el fin de semana, la Casa Blanca informó que varios países han solicitado abrir negociaciones, pero dejó claro que los aranceles recíprocos no se reducirán antes de su implementación el 9 de abril, sumándole incertidumbre al mercado.

Los mercados pondrán su atención el jueves en la publicación de la inflación de marzo de EE.UU., en donde se espera una reducción del indicador general al 2.6% (desde 2.8%) y del subyacente al 3.0% (desde 3.1%). De cumplirse con las expectativas, podría fortalecerse las expectativas de un tono más *dovish* (expansivo) por parte de la Reserva Federal (Fed); por el momento el mercado anticipa más de 100 pb de recortes en 2025, pese a la cautela expresada por Jerome Powell, el presidente de la Fed.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Volatilidad en bonos ante temores comerciales

El sentimiento de riesgo generado en los mercados llevó a una caída en los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. hasta el 3.86%, mientras en los mercados emergentes se observó una reacción negativa reflejando la creciente aversión al riesgo. Colombia espera dato de inflación e implementación de la nueva estrategia de colocación.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

La incertidumbre enmarca al S&P 500

Observamos que, el índice VIX se encuentra en niveles no vistos desde el 2008, lo que evidencia el miedo actual del mercado. Al hacer la comparativa entre el VIX y el EE.UU. se nota que la correlación inversa es mucho más evidente pero, el incremento del VIX es mayor a la caída del S&P 500, lo que significaría que el índice de gran capitalización aún tiene espacio para registrar mayores caídas.



[Panorama semanal Divisas](#)

Tensiones globales presionan al COP

Anticipamos que la alta volatilidad de las monedas pueda persistir esta semana, mientras se evalúa la evolución de los acuerdos o represalias comerciales, manteniendo el sesgo de depreciación sobre el COP. Mientras tanto, a nivel local, lo relevante será el pago de la segunda cuota de grandes contribuyentes y la publicación del dato de inflación.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada		
		JAP		Indice líder CI	Feb P	Indicador	108.3	107.8	107.6	↓
	01:00	ALE		Producción industrial SA	Feb	% mensual	2.00%	-1.00%	-1.20%	↓
	07:30	CLP		Balanza comercial	Mar	USD mil	1630	2050	1800	↑
Lunes 07 abril	18:00	COL		IPC	Mar	% mensual	1.14%	0.55%	0.56%	↓
	18:00	COL		IPC	Mar	% anual	5.28%	5.12%	5.12%	↓
	18:00	COL		IPC subyacente	Mar	% mensual	1.26%	0.53%	0.48%	↓
	18:00	COL		IPC subyacente	Mar	% anual	5.44%	5.25%	5.22%	↓
	18:50	JAP		BoP Balanza por cuenta corriente	Feb	¥ mil mil	-257.6	3800	3800	↑
	18:50	JAP		Balanza comercial base BoP	Feb	¥ mil mil	-2937.9	527.5	550	↑
Martes 08 abril	06:30	BRA		Deuda neta	Feb	% PIB	60.80%	61.70%	61.60%	↑
	07:00	CLP		IPC	Mar	% mensual	0.40%	0.50%	0.45%	↑
	07:00	MEX		IPC	Mar	% anual	3.77%	3.79%	3.78%	↑
	07:00	MEX		IPC	Mar	% mensual	0.28%	0.31%	0.32%	↑
	07:00	MEX		IPC quincenal	mar-31	% mensual	0.14%	0.20%	0.20%	↑
	07:00	MEX		Bi-Weekly Core CPI	mar-31	% mensual	0.24%	0.19%	0.15%	↓
	07:00	MEX		IPC quincenal	mar-31	% anual	3.67%	3.91%	3.90%	↑
Miércoles 09 abril	07:00	MEX		IPC subyacente	Mar	% mensual	0.48%	0.44%	0.42%	↓
	07:00	BRA		Ventas al por menor	Feb	% anual	3.10%	1.40%	2.80%	↓
	07:00	BRA		Ventas al por menor	Feb	% mensual	-0.10%	0.50%	0.20%	↑
	09:00	US		Inventarios al por mayor	Feb F	% mensual	0.30%	0.40%	0.30%	=
	18:01	UK		Saldo precio vivienda RICS	Mar	% anual	11.0%	9.0%	8.0%	↓
	18:50	JAP		IPP	Mar	% anual	4.00%	3.90%	3.80%	↓
	18:50	JAP		IPP	Mar	% mensual	0.00%	0.20%	0.20%	↑
	20:30	CHI		IPC	Mar	% anual	-0.70%	0.10%	0.10%	↑
	20:30	CHI		IPP	Mar	% anual	-2.20%	-2.30%	-2.30%	↓
	07:30	US		Peticiones iniciales de desempleo	Apr 5	mil		219	224	217
Jueves 10 abril	03:00	ITA		Producción industrial	Feb	% mensual	3.20%	-1.00%	-0.70%	↓
	03:00	ITA		Producción industrial WDA	Feb	% anual	-0.60%	-1.70%	-1.50%	↓
	07:30	US		IPC	Mar	% mensual	0.20%	0.10%	0.15%	↓
	07:30	US		IPC	Mar	% anual	2.80%	2.60%	2.60%	↓
	07:30	US		IPC sin alimentos y energía	Mar	% mensual	0.20%	0.30%	0.30%	↑
	07:30	US		IPC sin alimentos y energía	Mar	% anual	3.10%	3.00%	3.00%	↑
	07:30	US		Reclamos confínios	mar-29	mil	1903	1884	1920	↑
	13:00	US		Federal Budget Balance	Mar	USD mil mil	-236.6	-130	-130	↓
	07:00	MEX		Producción industrial NSA	Feb	% anual	-2.90%	-3.80%	-4.50%	↓
	Viernes 11 abril	01:00	ALE		IPC	Mar F	% anual	2.20%	2.20%	2.20%
01:00		ALE		IPC	Mar F	% mensual	0.30%	0.30%	0.30%	=
01:00		ALE		IPC UE armonizado	Mar F	% anual	2.30%	2.30%	2.30%	=
01:00		ALE		IPC UE armonizado	Mar F	% mensual	0.40%	0.40%	0.40%	=
01:00		UK		Producción industrial	Feb	% mensual	-0.90%	0.10%	0.20%	↑
01:00		UK		Producción manufacturera	Feb	% mensual	-1.10%	0.20%	0.30%	↑
01:00		UK		Producción industrial	Feb	% anual	-1.50%	-2.30%	-1.80%	↓
01:00		UK		Balanza comercial GBP/mil	Feb	£ mil	-596	-1400	-1100	↓
01:00		UK		Producción manufacturera	Feb	% anual	-1.50%	-2.30%	-2.00%	↓
01:00		UK		Balanza comerc visible GBP/MM	Feb	£ mil	-17849	-17900	-17000	↑
02:00		ESP		IPC	Mar F	% anual	2.30%	2.30%	2.30%	=
02:00		ESP		IPC UE armonizado	Mar F	% anual	2.20%	2.20%	2.20%	=
02:00		ESP		IPC	Mar F	% mensual	0.10%	0.10%	0.10%	=
02:00		ESP		IPC UE armonizado	Mar F	% mensual	0.70%	0.70%	0.70%	=
02:00		ESP		IPC subyacente	Mar F	% anual	2.00%	2.00%	2.00%	=
07:00		BRA		IBGE IPCA inflación	Mar	% mensual	1.31%	0.54%	0.90%	↓
07:00		BRA		IBGE inflación IPCA	Mar	% anual	5.06%	5.45%	5.24%	↑
07:00		BRA		Actividad económica	Feb	% mensual	0.89%	0.20%	0.45%	↓
07:30		US		Demanda final PPI	Mar	% mensual	0.00%	0.20%	0.20%	↑
07:30		US		Demanda final PPI	Mar	% anual	3.20%	3.30%	3.30%	↑
07:30	US		IPP sin alimentos y energía	Mar	% mensual	-0.10%	0.30%	0.32%	↑	
07:30	US		IPP sin alimentos y energía	Mar	% anual	3.40%	3.60%	3.60%	↑	
09:00	US		Percepción de la U. de Michigan	Apr P	Indicador	57	54	54.8	↓	
Domingo 13 abril	23:30	JAP		Producción industrial	Feb F	% mensual	2.50%	--	2.50%	↓
	23:30	JAP		Producción industrial	Feb F	% anual	0.30%	--	0.30%	=
04/06-04/07		CHI		Reservas internacionales	Mar	USD mil mil	3227.22	3260	3270	↑
04/08-04/15		CHI		Oferta de dinero M2	Mar	% anual	7.00%	7.00%	7.10%	↑
		CHI		Oferta de dinero M1	Mar	% anual	0.10%	0.30%	0.25%	↑



Macroeconomía Global

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

1. EE.UU.: Inflación nuevo pulso en marzo

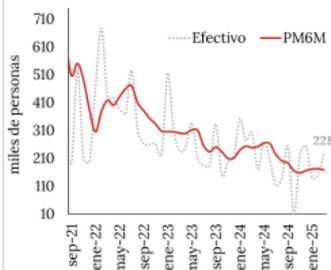
El mercado laboral con señales mixtas. La semana anterior, los datos laborales sorprendieron al alza, cuando la economía generó 228 mil (k) empleos en marzo (Gráfica 1.1), superando los 135k esperados y los 151k de febrero. No obstante, la tasa de desempleo subió a 4.2% (Gráfica 1.2), reflejando un incremento en la fuerza laboral y posibles rezagos del ajuste fiscal. Aunque el informe de ADP anticipó esta solidez con 155k nuevos empleos privados, el reporte JOLTS mostró una baja en vacantes a 7.57 millones. Este contraste evidenció señales mixtas sobre la solidez del mercado laboral.

Esta semana, los datos de IPC son clave para la Fed. La agenda macro de esta semana será decisiva, con foco en los datos de inflación y señales de la Reserva Federal (Fed). Se prevé que la inflación general de marzo se desacelere al 2.6% (desde 2.8%) y la subyacente al 3.0% (desde 3.1%), lo que podría fortalecer expectativas de un tono más dovish por parte de la Fed. Sin embargo, el IPP subiría a 3.3% anual (desde 3.2%) y el IPP subyacente a 3.6% (desde 3.4%), lo que reintroduce presiones de costos desde la producción. Las actas del FOMC, serán clave para evaluar la sensibilidad del comité ante el reciente endurecimiento fiscal, la inflación persistente y los efectos de la nueva política comercial.

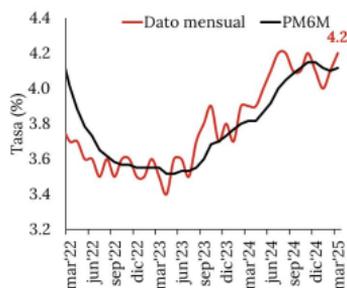
Mientras tanto, las tensiones arancelarias continúan. El frente comercial ha cobrado protagonismo tras el anuncio de "aranceles recíprocos" del presidente Trump. A partir del 5 de abril, EE.UU. aplicará un arancel mínimo de 10% a todas las importaciones y, desde el 9 de abril, tasas más elevadas a los países con mayores déficits comerciales con EE.UU., llevando la tasa promedio efectiva a 18.8%, el más alto desde 1933. Esto busca nivelar el campo de juego ante lo que la administración Trump considera un trato no equitativo, y financiar futuras reducciones de impuestos. China, la UE y Japón han reaccionado, mientras que México y Canadá fueron exentos. Las represalias globales y su efecto en cadenas de suministro, precios y actividad serán seguidas de cerca por los mercados.

El sentimiento inversor seguirá muy sensible a cualquier señal sobre política monetaria, inflación y comercio. Los riesgos de recesión han aumentado por la combinación de aranceles, menor inversión y política fiscal contractiva. A pesar del sólido empleo, indicadores adelantados como la logística muestran debilidad. Esto sugiere que la economía estadounidense podría estar en una fase de transición, con creciente vulnerabilidad ante choques externos. Así, cada dato publicado podría tener un impacto desproporcionado en las expectativas del mercado y decisiones de inversión.

Gráfica 1.1. Nóminas no agrícolas



Gráfica 1.2. Tasa de desempleo



Fuente: BLS, Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. China: represalias con aranceles del 34%

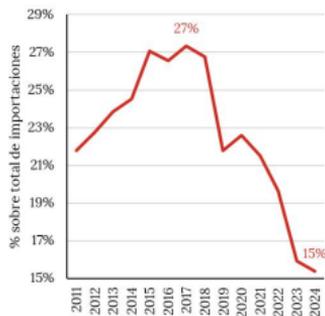
China responde a EE.UU. y crecen temores de recesión.

En respuesta al incremento de aranceles de EE.UU. sobre productos chinos al 54%, China anunció la semana pasada la imposición de tarifas del 34% a bienes estadounidenses a partir del 10 de abril. Esta escalada comercial impactó a los mercados bursátiles, incluyendo Japón que se vio afectado por aranceles del 24% sobre sus exportaciones hacia EE.UU., más de lo anticipado.

La medida no sorprende, pues China ha reducido su exposición a EE.UU. Desde la primera guerra comercial, las importaciones de EE.UU. desde China bajaron en un 12% entre 2017 y 2024, por lo que, como resultado, China dejó de ser su principal socio comercial, siendo ahora reemplazado por México. Si bien EE.UU. sigue siendo un socio clave de China, la dependencia comercial es menor, lo que pone al país asiático en mejor posición frente a otros países, en parte también por los avances en autosuficiencia tecnológica.

Esta semana, nuevas señales sobre la deflación. En datos económicos, China publicará los Índices de Precios al Consumidor (IPC) y al Productor (IPP). Aunque los datos de precios de alta frecuencia sugieren que el IPC no haya tenido mucho dinamismo, la tasa de inflación anual podría repuntar de -0.7% a 0.15% (Gráfica 2.1), volviendo al terreno positivo. Sin embargo, el IPP seguiría con variaciones negativas por trigésimo (30) mes seguido, a medida que disminuyen la mayoría de los costos de los insumos. El dato seguirá alimentando la próxima decisión del Banco Popular de China (BPoC), quien podría tener margen para reducir las tasas tras las presiones deflacionarias, si bien dependerá mucho del contexto comercial global.

Gráfica 2.1. Importaciones EE.UU. desde China



Fuente: BEA- Investigaciones Económicas

Gráfica 2.1. Inflación China



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

ELABORADO POR:
Investigaciones económicas

3. Presión en inflación de marzo

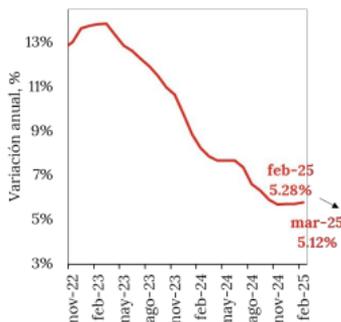
El último dato de inflación sorprendió. En febrero de 2025, la inflación mensual en Colombia se aceleró a 1.14%, superando el 0.93% de enero y el promedio estacional del mes. La inflación anual se situó en 5.28% (Gráfica 3.1), subiendo desde el 5.22% de enero, y quebrando temporalmente la trayectoria bajista observada desde mediados de 2023. La inflación subyacente mensual se elevó a 1.04%, junto a enero el mayor nivel en más de un año, indicando rigidez en componentes estructurales.

Para marzo de 2025, esperamos una desaceleración mensual. Nuestras expectativas apuntan a una desaceleración mensual entre 0.48% - 0.56%, favorecida por la estabilización del componente de Educación (0.03%) tras el ajuste estacional de febrero. Sin embargo, se espera que Alimentos (0.88%) y Salud (0.87%) mantengan presiones relevantes, mientras que Transporte (0.72%) seguiría aportando, aunque con menor fuerza. Los restaurantes (0.38%) también desacelerarían. Desde la óptica por grupos especiales, los regulados (0.99%) seguirán liderando el avance, pero con menor intensidad. Los no transables se moderarían a 0.26% y los transables registrarían una ligera alza de 0.34%, influenciada por el tipo de cambio. El índice subyacente caería a 0.34%, reflejando alivio en presiones amplias.

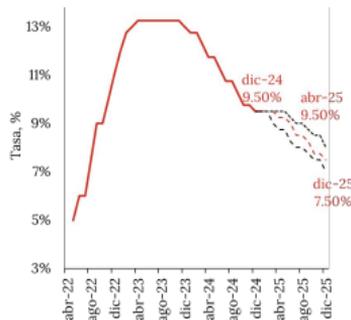
En términos anuales, la cifra caería. Proyectamos que la inflación baje a 5.12% en marzo (Gráfica 3.1), frente al 5.28% del mes previo y al 7.37% observado en marzo de 2024. Los mayores aportes seguirán viniendo de Servicios (6.12%), Regulados (7.01%) y No transables (6.01%), aunque en descenso. El índice subyacente anual repuntaría levemente a 4.83%, lo que sugiere presiones aún vigentes en rubros estructurales.

Las cifras sugieren que el proceso de desinflación continúa, pero de forma heterogénea y aún expuesta riesgos en los precios regulados y de servicios. La desaceleración de la inflación y la reducción prevista de la inflación subyacente ofrecen argumentos para que el Banco de la República mantenga la política monetaria inalterada (Gráfica 3.2). La consolidación de la inflación hacia la meta del 3% aún enfrentará obstáculos si persisten presiones en precios de energía, alimentos y servicios indexados, pero sobre todo dependiendo de la volatilidad de la tasa de cambio que ya probó la semana anterior la velocidad de ajuste en escenarios de estrés.

Gráfica 3.1. Inflación IPC



Gráfica 3.2. Tasa de interés Banrep



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 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

