

Investigaciones
Económicas

Perspectiva Económica Semanal

Del 23 al 27 de junio de 2025

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*

Resumen

- **Estados Unidos:** El foco estará en el testimonio de Jerome Powell ante el Congreso y en la publicación del gasto en consumo personal (PCE) de mayo, con un esperado incremento moderado de 0.1% en el componente subyacente. Las tensiones geopolíticas, los aranceles y la persistencia inflacionaria limitan el apetito por riesgo en renta variable y aumenta la aversión de corto plazo.
- **Eurozona y Reino Unido:** En Europa, se espera una leve mejora en los PMI manufactureros y de servicios, junto con datos clave de confianza empresarial en Alemania y cifras de inflación en Francia y España. En Reino Unido, el foco está en los PMI compuestos, la revisión del PIB y la cuenta corriente.
- **China y Japón:** En China, datos recientes reflejan una recuperación desigual con las ventas minoristas repuntando y la producción industrial y la IED débiles. El PBOC mantiene las tasas sin cambios, pero el mercado espera nuevas medidas en la próxima reunión del Politburó. En Japón, se publicarán datos de empleo, ventas minoristas y el IPC de Tokio, clave para anticipar próximos movimientos del banco central japonés.
- **Colombia:** El panorama local sigue marcado por el impacto del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), que deterioró la credibilidad institucional al activar la cláusula de escape y proyectar un déficit fiscal del 7.1% del PIB para 2025. Esperamos que el Banrep mantenga su tasa inalterada en 9.25%, dado el limitado avance de la inflación y los riesgos fiscales latentes. Aunque el COP ha ganado terreno por impulso externo, persisten presiones sobre los TES y la inversión debido a la incertidumbre política y el deterioro del anclaje fiscal.

Héctor Wilson Tovar García

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

Esta semana, los mercados globales operan bajo el signo de la prudencia, en un entorno caracterizado por la persistente incertidumbre macroeconómica, la divergencia de posturas monetarias y los renovados focos de tensión geopolítica y fiscal.

En Estados Unidos, tras la decisión de la Reserva Federal -Fed- de mantener la tasa de política monetaria en el rango 4.25%-4.50%, los inversionistas estarán atentos al testimonio de Jerome Powell ante el Congreso y al informe de Gastos de Consumo Personal (PCE), con expectativa de un leve aumento mensual del 0.1% en su componente subyacente. Las salidas masivas de fondos de renta variable, por más de US\$18.400 millones en la semana previa, reflejan el creciente temor a una estanflación prolongada, alimentada por la rigidez inflacionaria, la desaceleración del crecimiento y los aranceles unilaterales de la administración Trump. Adicionalmente, el conflicto en Medio Oriente añade presión sobre el petróleo, elevando la prima de riesgo global y dificultando el escenario de recortes de tasas.

En Europa, la caída de la inflación al 1.9% ha permitido al BCE iniciar un ciclo de recortes, aunque la volatilidad del crudo y las presiones externas limitan el margen de acción. En el Reino Unido, el deterioro de los datos de crecimiento y consumo convive con una inflación aún elevada, lo que mantiene al Banco de Inglaterra en modo espera.

En Asia, China enfrenta una recuperación dispareja, con impulso en ventas minoristas pero debilidad en producción industrial y flujos de inversión extranjera. Japón, por su parte, mantiene una política monetaria gradualista, mientras monitorea con cautela la aceleración inflacionaria.

En el frente local, la narrativa seguirá marcada por el impacto del Marco Fiscal de Mediano Plazo, que proyecta un déficit del 7,1% del PIB para 2025 y activa la cláusula de escape fiscal por tres años. Esta decisión, sin un plan de consolidación creíble, ha debilitado la credibilidad institucional, incrementado la percepción de riesgo soberano y presionado los tramos medios de la curva TES. Si bien el COP se ha fortalecido por impulso externo -apoyado en la debilidad del dólar y el repunte del crudo-, los riesgos políticos internos, como la posible convocatoria a una constituyente, y la fragilidad de la sostenibilidad fiscal seguirán limitando el margen de apreciación.

Esperamos que el Banrep mantenga la tasa en 9,25%, priorizando la estabilidad macro frente a presiones inflacionarias externas e internas.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

Estabilidad frágil en curvas

Los riesgos fiscales en EE.UU. y Colombia, las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la expectativa de recortes de tasas en economías desarrolladas configuran un entorno de curvas defensivas, con presión bajista en tramos cortos y primas persistentes en los largos, mientras en emergentes las dinámicas de carry y fundamentos fiscales generan un comportamiento más divergente.



Panorama semanal Renta Variable

Navegando los miedos del mercado

La dinámica de los factores como la inflación, el crecimiento económico y el desempleo son especialmente relevantes, lo que en conjunto se suman a las expectativas sobre tasa de interés. Actualmente, observamos una desconexión entre el movimiento del S&P 500 y el índice de sorpresa económica de Bloomberg, lo que podría significar para los inversionistas un escenario de “bad news is good news”.



Panorama semanal Divisas

COP: Apreciación condicionada

El COP mantiene un sesgo de apreciación moderado, apoyado en un entorno externo favorable, altos precios del crudo y flujos corporativos. Sin embargo, este sesgo es frágil y dependerá de la incertidumbre política interna y la decisión del BanRep, factores que podrían limitar o revertir la tendencia reciente.

Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia semanal
Lunes 23 junio	08:45 US PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jun P	Indicador	52	51	51.2	↑
	09:00 US Ventas viviendas de segunda	May	Millones USD	4.00	3.95	3.95	↓
	08:45 US PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Jun P	Indicador	53.7	52.7	53.2	↓
	08:45 US PMI composite EE. UU. S&P Global	Jun P	Indicador	55	52.2	52.8	↓
	07:00 MEX Ventas al por menor YoY	Abr	Var. anual (%)	4.30%	-0.50%	0.20%	↑
	07:00 MEX Actividad económica IGAE YoY	Abr	Var. anual (%)	2.54%	-1.80%	-1.20%	↓
	03:00 EURO PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jun P	Indicador	49.4	49.8	49.7	↑
	03:00 EURO PMI composite de la zona del euro HCOB	Jun P	Indicador	50.2	50.5	50.4	↑
	02:15 FRA PMI de fabricación de Francia HCOB	Jun P	Indicador	49.8	49.8	49.4	↓
	02:15 FRA PMI de servicios de Francia HCOB	Jun P	Indicador	48.9	49.1	49.1	↑
Martes 24 junio	02:15 FRA PMI composite de Alemania HCOB	Jun P	Indicador	48.3	49.3	49.2	↓
	02:30 ALE PMI de servicios de Alemania HCOB	Jun P	Indicador	48.3	49	48.8	↑
	02:30 ALE PMI de servicios de Alemania HCOB	Jun P	Indicador	47.1	47.9	48	↑
	02:30 ALE PMI composite de Alemania HCOB	Jun P	Indicador	48.5	49.1	49	↑
	03:30 UK PMI de fabricación R. U. S&P Global	Jun P	Indicador	46.4	46.9	46.7	↑
	03:30 UK PMI de servicios del R. U. S&P Global	Jun P	Indicador	50.9	51.3	51.1	↑
	03:30 UK PMI composite R. U. S&P Global	Jun P	Indicador	50.3	50.5	50.3	↓
	06:00 US Confianza del consumidor del consejo de conf	Jun	Indicador	98	99	98	↓
	06:00 US Índice manufacturero Richmond	Jun	Indicador	-8.2	-	-8.2	↓
	07:30 US Balanza cuenta corriente	1Q	Billones USD	-303.9	-44.8	-405	↓
Miércoles 25 junio	08:00 US Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Jun	Var. mensual (%)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	↓
	07:00 MEX IPC quincenal	jun-15	Var. mensual (%)	0.19%	0.12%	0.15%	↓
	07:00 MEX BI-Weekly Core CPI	jun-15	Var. mensual (%)	0.15%	0.17%	0.16%	↑
	07:00 MEX IPC quincenal YoY	jun-15	Var. anual (%)	4.62%	4.51%	4.48%	↓
	03:00 ALE Situación empresarial IFO	Jun	Indicador	87.5	88.2	88	↑
	03:00 ALE Expectativas IFO	Jun	Indicador	88.9	90	89.5	↑
	03:00 ALE Evaluación actual IFO	Jun	Indicador	86.1	86.5	86.3	↑
	06:00 US Ventas viviendas nuevas	May	Miles	743	691	709	↓
	06:30 BRA Permisos de construcción	May F	Miles	1393	-	1393	↓
	01:45 FRA Balanza cuenta corriente	May	Millones USD	-1347	-3900	-3200	↓
Jueves 26 junio	02:00 ESP PIB QoQ	1Q F	Var. trimestral (%)	0.60%	0.60%	0.60%	↓
	02:00 ESP PIB YoY	1Q F	Var. anual (%)	2.80%	2.80%	2.80%	↓
	01:00 JAP Órdenes de herramientas con motor YoY	May F	Var. anual (%)	3.40%	-	3.40%	↓
	00:00 JAP Índice líder CI	Abr F	Indicador	103.4	-	103.4	↓
	07:30 US Peticiones iniciales de desempleo	jun-21	Miles	245.0	247.0	247.0	↑
	07:30 US PIB anualizado QoQ	1Q T	Var. trimestral (%)	-0.20%	-0.20%	-0.20%	↓
	07:30 US Órdenes bienes duraderos	May P	%	-6.30%	8.30%	6.50%	↑
	07:30 US Inventarios al por mayor MoM	May P	Var. mensual (%)	0.20%	-	0.20%	↓
	07:30 US Índice de precios PIB	1Q T	%	3.70%	3.70%	3.70%	↓
	09:00 US Vtas pendientes viviendas(MoM)	May	Var. mensual (%)	-6.30%	0.00%	-0.80%	↑
Viernes 27 junio	07:30 US Durables no transportación	May P	%	0.20%	0.00%	-0.10%	↓
	07:30 US Reclamos continuos	jun-21	Miles	1945	1970	1970	↓
	07:30 US Consumo personal	1Q T	%	1.20%	1.20%	1.20%	↓
	07:30 US Índice de precio PCE subyacente QoQ	1Q T	Var. trimestral (%)	3.40%	-	3.40%	↓
	07:30 US Chicago Fed Nat Activity Index	May	Indicador	-0.25	-	-0.1	↑
	07:00 BRA IBGE inflación IPCA-15 MoM	Jun	Var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	↓
	07:00 BRA IBGE inflación IPCA-15 YoY	Jun	Var. anual (%)	5.40%	5.32%	5.20%	↓
	14:00 MEX Tipo int a un día	Jun	% tasa	8.50%	8.00%	8.00%	↓
	07:00 MEX Balanza comercial	May	Millones USD	-86.1	380	350	↓
	01:00 ALE GRK Confianza del consumidor	Jul	Indicador	-19.9	-19.2	-19	↑
Domingo 29 de junio	18:30 JAP Desempleo	%	%	2.50%	2.50%	2.50%	↓
	18:30 JAP IPC Tokio exc. alim. fres. sa-YoY	Jun	Var. anual (%)	3.60%	3.30%	3.50%	↓
	18:30 JAP Ratio trabajo-candidato	May	Indicador	1.26	1.26	1.26	↓
	18:30 JAP IPC en Tokio YoY	Jun	Var. anual (%)	3.30%	3.30%	3.30%	↓
	18:50 JAP Ventas al por menor YoY	May	Var. anual (%)	3.30%	2.50%	2.80%	↓
	18:50 JAP Ventas al por menor YoY	May	Var. mensual (%)	0.50%	0.30%	0.30%	↓
	06:00 US Percepción de la U. de Michigan	Jun F	Indicador	60.5	60.5	60.5	↓
	07:30 US Ingresos personales	%	%	0.80%	0.30%	0.40%	↓
	07:30 US Gasto personal	%	%	0.20%	0.10%	0.10%	↓
	07:30 US Índice de precios PCE subyacente YoY	May	Var. anual (%)	2.50%	2.60%	2.45%	↓
	07:30 US Índice de precios PCE YoY	May	Var. anual (%)	2.10%	2.30%	2.30%	↓
	13:00 COL Tipo de interés a un día	Jun	% tasa	9.25%	9.25%	9.25%	↓
	10:00 COL Desempleo urbano	May	%	8.70%	8.70%	8.60%	↓
	06:00 BRA FGV inflación IGPIM MoM	Jun	Var. mensual (%)	-0.46%	-0.63%	-0.85%	↓
	07:00 MEX Tasa de desempleo NSA	May	%	2.54%	2.63%	2.58%	↑
	04:00 EURO Confianza del consumidor	Jun F	Indicador	-15.3	-	-15.3	↓
	01:45 FRA IPC YoY	Jun P	Var. anual (%)	0.70%	0.80%	0.75%	↓
	01:45 FRA IPC UE armonizado YoY	Jun P	Var. anual (%)	0.60%	0.70%	0.65%	↑
	01:45 FRA IPC (MoM)	Jun P	Var. mensual (%)	-0.10%	0.20%	0.10%	↑
	01:45 FRA IPC UE armonizado MoM	Jun P	Var. mensual (%)	-0.20%	0.30%	0.25%	↑
	02:00 ESP IPC YoY	Jun P	Var. anual (%)	2.00%	2.00%	2.00%	↓
	02:00 ESP IPC UE armonizado YoY	Jun P	Var. anual (%)	2.00%	2.00%	2.10%	↓
	02:00 ESP IPC (MoM)	Jun P	Var. mensual (%)	0.10%	0.50%	0.40%	↑
	02:00 ESP IPC UE armonizado MoM	Jun P	Var. mensual (%)	0.00%	0.60%	0.50%	↑
	02:00 ESP Ventas al por menor YoY	May	Var. anual (%)	3.60%	-	2.90%	↓
	02:00 ESP IPC subyacente YoY	Jun P	Var. anual (%)	2.20%	2.20%	2.15%	↓
	03:00 ITA Confianza de fabricación	Jun	Indicador	85.5	87	86.8	↑
	03:00 ITA Índice confianza consumidor	Jun	Indicador	85.5	-	85.2	↑
	03:00 ITA Economic Sentiment	Jun	Indicador	83.1	-	83.2	↑
	20:30 CH PMI de fabricación	Jun	Indicador	49.5	-	49.9	↑
Domingo 29 de junio	20:30 CH PMI no de fabricación	Jun	Indicador	50.3	-	50.2	↓
	18:50 JAP Producción industrial MoM	May P	Var. mensual (%)	-1.10%	-	-0.50%	↑
	18:50 JAP Producción industrial YoY	May P	Var. anual (%)	0.50%	-	5.50%	↑



Macroeconomía Global

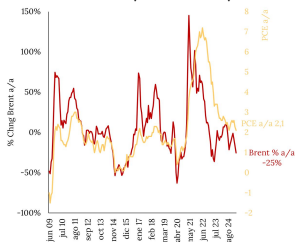
Investigaciones económicas

1. EE.UU.: Fed anticipa estanflación?

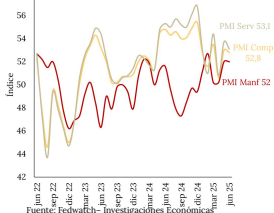
La semana anterior la Reserva Federal -Fed- mantuvo sus tasas sin cambios en el rango 4.25%-4.50%, con las proyecciones revisadas sugiriendo un aumento del desempleo y la inflación, y una desaceleración del crecimiento en adelante, elevando los riesgos de estanflación. Jerome Powell, señaló que la institución está actuando con cautela y que las perspectivas deben tomarse con reservas. A diferencia de otros bancos centrales del G10, la Fed ha optado por no recortar las tasas de forma preventiva, esperando mayor claridad sobre el curso de la inflación que se podría ver afectada por los aranceles y la escalada del conflicto entre Israel e Irán, tras el incremento de los precios del petróleo.

Las proyecciones anticipan que el crecimiento del PIB del 2025 al 2027 serán 1.25 puntos porcentuales menores a lo previsto en diciembre, y la inflación acumulada cerca de un punto porcentual mayor. Esta postura más restrictiva se atribuye a la necesidad de controlar las expectativas de inflación, que han aumentado y a la cautela tras haber subestimado la inflación en 2021-2022. Los crecientes riesgos fiscales e institucionales, como los déficits presupuestarios persistentes y el aumento de la carga de la deuda, también contribuyen a mantener elevados los rendimientos de los bonos del Tesoro a largo plazo, justificando una tasa de interés alta por más tiempo.

Gráfica 1.1 PCE a/a vs Brent % a/a



Gráfica 1.2. PMI Junio 2025



Fuente: Fedwatch - Investigaciones Económicas

Recientemente las ventas minoristas (mayo) mostraron una caída del 0.6% m/m, aunque el gasto del consumidor subyacente se mantuvo resiliente debido al fuerte crecimiento salarial. Las solicitudes de subsidios por desempleo se mantuvieron elevadas, sugiriendo un posible debilitamiento del mercado laboral. El índice de actividad manufacturera de Filadelfia en junio en -4.0pts, estuvo menor a lo esperado (-1%), aunque los precios pagados y recibidos bajaron, aliviando las presiones inflacionarias. Las expectativas empresariales para el 2S25 mostraron un menor optimismo, reflejando limitaciones en el sector manufacturero que se extenderán debido a la guerra comercial, las tasas de interés restrictivas y los riesgos geopolíticos. De otra parte, los fondos de acciones registraron la mayor salida semanal en tres meses, con US\$18.43 mm, debido a las tensiones en Medio Oriente y las preocupaciones por los aranceles, aunque los sectores tecnológico e industrial atrajeron entradas netas.

Esta semana, las implicaciones de la política comercial y fiscal de la administración Trump, siguen generando incertidumbre en las perspectivas económicas. Los inversores seguirán la evolución del conflicto entre Israel e Irán, tras la intervención militar de EE.UU., así como las negociaciones comerciales a nivel global. El testimonio de Jerome Powell, ante el Congreso, será clave para anticipar la postura de la Fed y su expectativa de la economía. En datos veremos el informe de Gastos de Consumo Personal (PCE) de mayo, esperando que los precios PCE básicos hayan aumentado +0.1% (Ver Gráfica 1.1). Los pedidos de bienes duraderos repuntarían +4.5% en mayo después de una caída significativa en abril. Las encuestas preliminares del S&P Global PMI tanto de manufactura como servicios (Ver Gráfica 1.2), indicarían un crecimiento más lento debido a la persistente incertidumbre comercial. Además, se publicarán las ventas de viviendas existentes, nuevas y pendientes; el índice de precios de la vivienda Case-Shiller; la confianza del consumidor del Conference Board y la Universidad de Michigan; los datos de la cuenta corriente del IT25; las estimaciones anticipadas del comercio de bienes y los inventarios mayoristas; y las estimaciones finales del PIB del IT25.

2. Eurozona: Divergencia de Políticas

La semana anterior la divergencia de la política monetaria respecto a la Fed, acaparó la atención tras el incremento del precio del petróleo luego del conflicto entre Israel e Irán y las disputas arancelarias. Los costes laborales por hora mostraron una moderación, con un aumento del 3.4% a/a en el 1T2025, la menor subida desde el 3T2022, lo que alivió las presiones sobre el Banco Central Europeo (BCE).

La inflación subyacente disminuyó al 2.3% a/a en mayo vs el 2.7% de abril, alcanzando la tasa más baja desde Oct-2021, aunque superando el objetivo del BCE (2%). El Ipc se confirmó en 1.9% a/a en mayo (Ver Gráfico 2.1), por debajo del objetivo del BCE por primera vez desde Sep-2024. A pesar de las señales de moderación, el superávit por cuenta corriente se redujo drásticamente a €\$19.3 mm en abril, una fuerte caída desde €\$60.1 mm de marzo, atribuida a un aumento en las compras anticipadas por los nuevos aranceles de la administración Trump. Los mercados han ajustado sus expectativas, estimando ahora que el tipo de depósito del BCE llegará al 1.79% en diciembre, con una probabilidad de ver un recorte en septiembre del 50% vs 60% previa (Ver Gráfico 2.2). Esta revisión refleja la cautela del BCE frente a la incertidumbre global y las presiones inflacionarias importadas. La volatilidad del precio del petróleo podría llevar al BCE a adaptar sus planes de recorte de tasas si esta volatilidad resulta duradera.

Esta semana, veremos los PMI preliminares de las principales economías (Ver Gráfico 2.3), esperando que la contracción manufacturera se modere y el sector servicios reanude su expansión. En Alemania, se prevé una mejora de la confianza, con el Indicador de Clima del Consumidor GfK al alza por cuarto mes consecutivo y el Clima Empresarial Ifo alcanzando su máximo de 12 meses. Los datos de inflación de Francia y España serán cruciales, esperando que el IPC de España siga estable en el 2%, mientras los precios en Francia aumentarían +0.2% m/m. Otros indicadores incluyen la matriculación de automóviles, la confianza empresarial y los indicadores de consumo y negocios de Turquía, Francia, Italia y España, junto a las cifras de desempleo de Francia.

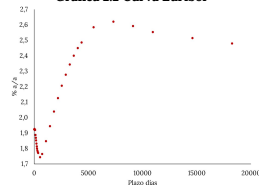
Las estimaciones preliminares de las encuestas de gerentes de compras de Francia, Alemania y la Eurozona se publicarán el lunes. El índice de confianza empresarial Ifo de Alemania, (martes), podría ofrecer una sorpresa positiva, siguiendo un dato mejor de lo esperado sobre la confianza empresarial del ZEW. La encuesta de confianza del consumidor francés (miércoles), seguida de los datos de confianza del consumidor de GfK en Alemania (jueves), y las encuestas de empresas y consumidores de Italia y la UE (viernes). Los inversores buscarán señales sobre el impacto de la incertidumbre arancelaria en el sentimiento, que hasta ahora ha sido sólido. El viernes tendremos el gasto de consumo francés, las ventas minoristas españolas, y la estimación preliminar del IPC de Francia y España.

Gráfico 2.1. IPC a/a



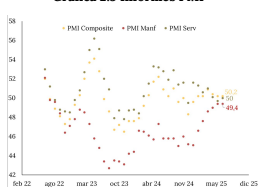
Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfico 2.2 Curva Euribor



Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfico 2.3 Informes PMI

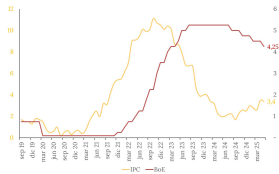


Fuente: PMS S&P - Investigaciones Económicas

3. Reino Unido: Contracción & Resiliencia

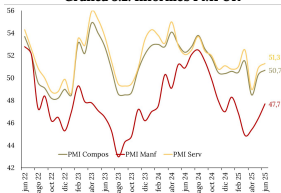
El Reino Unido enfrenta un panorama económico desafiante. El Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo -0.3% en abril, una caída más pronunciada de lo previsto (+0.1%), en parte debido a un fuerte descenso en las exportaciones a EE.UU. tras la imposición de aranceles. Las ventas minoristas cayeron -2.7% m/m en mayo, la caída mensual más pronunciada desde Dic-2023, principalmente debido a una reducción del -5% en las ventas de tiendas de alimentación, con minoristas citando la inflación y el menor gasto del consumidor. En términos anuales, las ventas cayeron -1.3%, marcando la mayor caída anual desde abril de 2024. El endeudamiento neto del sector público (excluyendo bancos) aumentó a £17.7 mm en mayo, excediendo las expectativas del mercado, y la deuda neta del sector público se estimó en 96.4% del PIB a fines de mayo. La tasa de inflación disminuyó ligeramente al 3.4% en mayo, cerca de su nivel más alto en más de un año, lo que refuerza la expectativa de que el Banco de Inglaterra (BoE) mantendrá las tasas sin cambios en su próxima reunión (Ver Gráfico 3.1), aunque con una creciente inclinación hacia recortes futuros. El Índice de Confianza del Consumidor de GfK para el Reino Unido aumentó 2 puntos, hasta 18 en junio, atribuido a una visión más optimista de la economía en general a pesar de la cautela por las disputas arancelarias y las tensiones geopolíticas. A pesar de la incertidumbre global, la mejora en la confianza sugiere una resiliencia subyacente en el consumidor británico.

Gráfica 3.1 Tasa BoE vs IPC



Fuente: BoE - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2. Informes PMI UK



Fuente: PMI S&P Global - Investigaciones Económicas

Esta semana, la atención se centrará en la publicación de los datos preliminares del PMI compuesto, manufacturero y de servicios de junio (lunes), esperando que suban ligeramente, con el PMI compuesto en 50.9, lo que indicaría una recuperación del crecimiento (Ver Gráfico 3.2). El PIB final del T25, las tendencias industriales y las encuestas de comercio de distribución de la CBI, y la cuenta corriente, también se publicarán durante la semana. Estos datos brindarán una visión más clara sobre la magnitud de la desaceleración económica y la resiliencia de los sectores clave.

Los inversionistas monitorearán de cerca los datos del PMI para evaluar la trayectoria del crecimiento, así como cualquier indicio de un cambio en la postura del BoE, que podría verse presionado a ajustar su política si la inflación se mantiene elevada o si la desaceleración económica se profundiza. La evolución de las tensiones comerciales globales y su impacto en las exportaciones británicas también serán factores cruciales a observar, ya que el Reino Unido sigue siendo vulnerable a los shocks externos.

4. Asia: China & Japón debilidad en curso

En la economía **China** el PBOC inyectó liquidez por ¥400 mm mediante repos inversos a seis meses, tras una operación de ¥1B la semana anterior, para mitigar presiones de financiación ante vencimientos de deuda. A pesar del apoyo, la producción industrial registró su menor crecimiento en seis meses, mientras las ventas minoristas de mayo registraron el mayor aumento en más de un año, reflejando una recuperación dispar. La IED cayó -13.2% a/a entre enero y mayo de 2025, si bien las industrias de alta tecnología destacaron con crecimiento. El PBOC mantuvo las tasas preferenciales (LPR) a uno y cinco años en 3.0% y 3.5% respectivamente (Ver Gráfico 4.1), indicando cautela.

En China la eunión del Politburó de julio será clave para ver las directrices económicas, esperando una aceleración en la implementación de subsidios para el intercambio de bienes de consumo, aunque preocupa la gestión y escasez de fondos regionales. Shanghai y Hong Kong buscan profundizar su colaboración financiera ante tensiones geopolíticas. La reunión del Comité Permanente del Congreso del Pueblo (24-27 de junio) abordará leyes anticompetitivas y respuestas a aranceles de EE.UU. y tensiones geopolíticas. Veremos Informes PMI (Ver Gráfico 4.2).

En **Japón** la depreciación del yen, impulsó los beneficios de los exportadores, el BoJ mantuvo las tasas de interés en 0.5% y anunció un enfoque gradual para reducir su balance a partir de 2026, señalando una retirada cautelosa del estímulo. El gobernador Ueda reiteró la disposición a subir tasas si el Ipc subyacente alcanza el objetivo del 2% y enfatizó el monitoreo de las condiciones económicas globales. El Ipc subyacente subió por tercer mes en mayo, alcanzando el 3.7%, el más alto desde enero de 2023, reforzando expectativas de un mayor endurecimiento monetario. Pese a ello, datos más débiles, como la caída de las exportaciones en mayo (primera en ocho meses tras los aranceles) y la disminución de importaciones y pedidos de maquinaria en abril, moderaron las expectativas de nuevas subidas de tasas a corto plazo.

Esta semana, la atención se centrará en los datos de inflación claves para el BoJ (Ver Gráfico 4.3). Aunque un yen débil beneficia las exportaciones, podría ser contenido si las tensiones geopolíticas fortalecen el dólar. La divergencia con la Fed, influirá en el carry trade y la fortaleza del yen. Naoki Tamura, miembro del consejo del BoJ y considerado de línea dura, se reunirá con líderes empresariales el miércoles, y el BoJ publicará un resumen de las opiniones de su última reunión. El viernes, se espera que el Ipc de Tokio muestre una inflación persistente, con el Ipc básico proyectado en 3.3% a/a en junio. El gobierno también publicará cifras de empleo y ventas minoristas de mayo. La evolución de las tensiones comerciales entre EE. UU. y Japón, especialmente tras el fracaso de un acuerdo arancelario en la cumbre del G7, será un factor clave.

Gráfico 4.1. Tasas Preferenciales PBoC

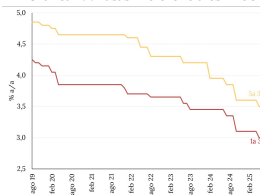
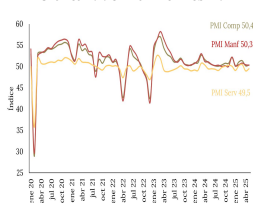
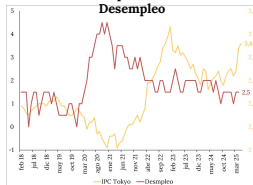


Gráfico 4.2. China Informes PMI



Fuente: Federación de Logística - Investigaciones Económicas

Gráfico 4.3. Japón IPC Tankan vs Desempleo



Fuente: FRED - Investigaciones Económicas

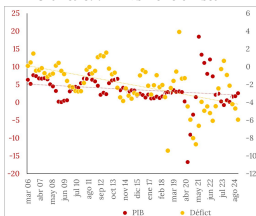


Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

5. Colombia: MFMP tarea del próximo Gobierno

Gráfica 5.1. PIB vs Déficit Fiscal



Fuente: DANE- Investigaciones Económicas

Gráfica 5.2. Riesgo Rebaja

País/región	Moody's	S&P	Fitch	R&I
Panamá	Baa3	BBB-	BB+	NR
Perú	Baa1	BBB-	BBB	NR
Serbia	Ba2	BBB-	BB+	NR
Montserrat	NR	BBB-	NR	NR
Curazao	NR	BBB-	NR	NR
Marruecos	Ba1	BB+	BB+u	NR
Vietnam	Ba2	BB+	BB+	BB+
Paraguay	Baa3	BB+	BB+	NR
Azerbaiyán	Ba1	BB+	BBB-	NR
Colombia	Baa2	BB+	BB+	BBB
Guatemala	Ba1	BB+	BB	NR
Brasil	Ba1	BB	BB	BBB-
Rep Dominicana	Ba3	BB	BB-	NR
Costa de Marfil	Ba2	BB	BB-	NR
Georgia	Ba2	BB	BB	NR
Albania	Ba3	BB	NR	NR
Costa Rica	Ba3	BB-	BB	NR

Fuente: Agencias de Riesgo- Investigaciones Económicas

El MFMP sigue afectando la narrativa

La reciente publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2025 evidencia el deterioro estructural en la posición fiscal de Colombia, con un déficit proyectado del 7,1% del PIB en 2025 y una trayectoria de deuda que supera el ancla fiscal del 55% hasta la próxima década (Ver Gráfico 5.1). La activación de la cláusula de escape para suspender la Regla Fiscal durante tres años, sin un plan de consolidación creíble, señala el poco compromiso con la sostenibilidad fiscal del país. A diferencia de lo ocurrido durante la pandemia, el argumento actual del gobierno nacional (inflexibilidad presupuestal del 86%), no constituye un choque exógeno que refleje inacción y muestra renuencia a aplicar recortes prudentes al gasto público.

Credibilidad fiscal en mínimos

Algunos expertos consideran que el reciente MFMP erosiona el anclaje institucional de la política económica atribuido a la Regla Fiscal; acudir a Transacciones de Única Vez para cumplirla en 2024 y postergar los ajustes luego del 2026, explican el incremento proyectado de la deuda al 63,8% del PIB en 2027 y una mayor exposición a mercados financieros, sin la Línea de Crédito Flexible del FMI, elevando el riesgo soberano y restringiendo la capacidad contracíclica del Estado, debilitando el compromiso fiscal frente a los inversionistas.

Riesgo de rebaja en el horizonte

En marzo, Fitch Ratings modificó la perspectiva crediticia de Colombia de "Estable" a "Negativa", anticipando el deterioro fiscal que finalmente se concretó. Aunque la calificación soberana no fue rebajada en ese momento, el cambio reflejó la expectativa del mercado de una nueva degradación, especialmente tras las recientes advertencias de la agencia sobre metas fiscales basadas en supuestos frágiles: ingresos inciertos, reformas políticamente inviables y recortes aplazados. Si bien parte del impacto ya ha sido incorporado por los mercados, el [riesgo de una rebaja adicional persiste](#) y tendría consecuencias estructurales sobre el costo del capital, la inversión y la prima de riesgo país a largo plazo (Ver Gráfico 5.2).

Ortodoxia aplazada para el 2026

Todo parece que tareas como recuperar la credibilidad, reforzar la institucionalidad fiscal y la autonomía del CARE, revisar el gasto rígido y rediseñar un pacto fiscal parecen quedar en manos del próximo gobierno.

5. Colombia: Incertidumbre hasta 2026?

Efectos de la coyuntura fiscal en la economía:

Consideramos que tras lo ocurrido con el MFMP, la economía colombiana enfrentará una senda de crecimiento de corto plazo más volátil, con menor inversión empresarial, mayor presión cambiaria, una vez concluya la composición del portafolio necesario para garantizar las operaciones “TSW” del ministerio y un deterioro progresivo de la reputación macroeconómica.

Coyuntura energética agrídulce:

La decisión del Tribunal Administrativo del Atlántico de ordenar a la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) la eliminación del régimen tarifario especial que encarecía las facturas de energía en la costa Caribe, obliga a modificar la fórmula tarifaria vigente en la región. Esta medida generará una reducción estimada de COP\$282 mil millones anuales en el cobro de facturas, con efectos relevantes tanto sobre el consumo, como sobre la sostenibilidad fiscal. Si bien el ajuste tarifario podría fortalecer el poder adquisitivo de los hogares caribeños e incentivar el consumo básico y la reactivación económica local, también plantea riesgos financieros para las empresas comercializadoras, que verían disminuidos sus ingresos y el Estado a su vez, podría enfrentar presiones fiscales adicionales para aumentar los subsidios y así preservar el equilibrio y la viabilidad del sistema eléctrico en la región.

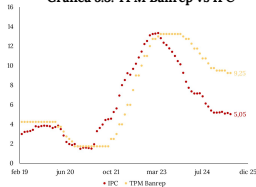
Coyuntura política sigue afectando la economía:

En materia de crecimiento, consideramos que la incertidumbre para la inversión empresarial y la confianza inversionista se mantiene en el corto plazo, a medida que el presidente Petro ha renovado su propuesta de convocar una Asamblea Nacional Constituyente, a pesar de haber asegurado en su campaña presidencial de 2022, que acataría y respetaría la constitución nacional y a pesar de haber logrado la aprobación de la reforma laboral en el Congreso de la República.

En materia de Tasa de Política Monetaria -TPM-:

Esta semana, el Banrep sostendrá una nueva sesión de Junta Directiva donde esperamos que se mantenga inalterada la TPM en el 9,25% actual. Consideramos que los avances recientes en materia de inflación son limitados, y que pesará más en las discusiones los efectos derivados de la coyuntura fiscal, la presión reciente y contingente al alza en los precios internacionales del petróleo (Ver Gráfico 5.3).

Gráfica 5.3. TPM Banrep vs IPC



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 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

[@accivaloressa](#)

[Acciones y Valores](#)

[@accionesyvaloressa](#)

[@accionesyvaloressa](#)

