

Investigaciones
Económicas

Perspectiva Económica Semanal

Del 30 de junio al 04 de julio de 2025

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*

- Estados Unidos:** El foco estará en las nóminas de junio, con un aumento estimado de 115 mil y desempleo al 4.3%. Se esperan PMI estables y declaraciones clave de la Fed. Persiste el riesgo fiscal y de estancamiento, con posible desaceleración del PIB al 1%. La volatilidad podría aumentar si se anuncia al próximo presidente de la Fed.
- Eurozona y Reino Unido:** Esta semana atención en datos de inflación de la Eurozona, Alemania e Italia, esperándose un repunte al 2 % anual y una subyacente estable en 2.3 %. Los PMI de junio y el mercado laboral mantendrían niveles estables, con desempleo en mínimos históricos. En el Reino Unido, destacan el PIB del IT (1.3 % estimado) y la política fiscal restrictiva, mientras persisten riesgos por aranceles, endeudamiento y desaceleración global que podrían afectar divisas y bonos soberanos.
- China y Japón:** Estaremos atentos a señales del BoJ sobre un posible giro en su política, mientras datos de inflación, salarios y consumo interno determinarán la fortaleza de la recuperación. En China, la reunión del Politburó y los PMI oficiales mostrarán la debilidad del impulso económico. Las negociaciones comerciales con EE.UU., los aranceles, las medidas del PBOC y el superávit por cuenta corriente serán claves para el yuan, el crédito y el apetito por riesgo.
- Colombia:** Los inversores monitorean señales fiscales del Gobierno ante retos 2025-2026, incluyendo reforma tributaria, recaudo y gasto. Persisten riesgos por seguridad, tensión social y desanclaje inflacionario. La confianza industrial resiste, pese a caída minorista. En mayo, exportaciones bajaron 2.2 % anual a USD\$4,350 millones FOB, afectadas por menores precios de crudo y carbón.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Renta Variable & Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

María 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%	5,01%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,84%	3,68%
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 en Estados Unidos, el foco estará en el reporte de empleo de junio: se anticipa una creación de 115 mil nóminas no agrícolas y un aumento de la tasa de desempleo a 4.3%, confirmando una posible pérdida de dinamismo en el mercado laboral. Este dato, junto con los PMI de ISM (manufactura: 52; servicios: 53.1), será clave para calibrar la velocidad y profundidad de futuros recortes por parte de la Reserva Federal. Las declaraciones de sus funcionarios, sumadas a la posible nominación del próximo presidente de la Fed, podrían añadir volatilidad.

En la Eurozona, los datos preliminares de inflación de junio, podrían mostrar una leve aceleración al 2%, y una inflación subyacente estable en 2.3%. Las cifras de desempleo (6.2%) mantendrán su protagonismo como ancla de estabilidad. No obstante, los pedidos de fábrica alemanes y las ventas minoristas podrían reflejar debilidad industrial. La cumbre de la UE será crucial para evaluar la coordinación fiscal frente al incremento del gasto en defensa.

En el Reino Unido, la publicación del PIB del 1T (1.3%) y los PMI de junio ofrecerán evidencia sobre la recuperación cíclica, mientras que los datos de consumo seguirán indicando la fortaleza del gasto interno. Sin embargo, la política fiscal más restrictiva frente a la expansión monetaria en otras economías desarrolladas podría impactar el flujo de capitales y el valor de la libra. Los efectos de los aranceles estadounidenses sobre exportaciones e industria manufacturera siguen siendo una fuente de riesgo relevante.

En China, el mercado analizará los PMI oficiales de junio (manufactura: 49.6; servicios: 50.2) en busca de señales de estabilización tras la debilidad del mes anterior. La reunión del Politburó podría ofrecer directrices más claras sobre estímulos fiscales y monetarios. El mercado estará particularmente sensible a cualquier señal que apunte a una reactivación del consumo o del crédito, en medio de caídas en las ganancias industriales. Las negociaciones comerciales con EE. UU. seguirán siendo determinantes para la trayectoria del yuan y la confianza inversora.

En Colombia, los ojos estarán puestos en los anuncios del Ministerio de Hacienda sobre disciplina fiscal y avances en la reforma tributaria, cruciales para contener los riesgos de sostenibilidad de la deuda. La evolución del recaudo, la distribución presupuestal y el entorno político-social seguirán siendo monitoreados, junto con la dinámica del comercio exterior, en donde las exportaciones habrían retrocedido 2.2% interanual en mayo, afectadas por menores precios del petróleo y carbón. La confianza industrial y la estabilidad en el mercado laboral serán indicadores clave del desempeño económico en el corto plazo.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Curvas defensivas, flujos selectivos y presión fiscal en aumento

Los mercados de renta fija global operan en un entorno de transición, marcado por la expectativa de recortes de tasas en economías desarrolladas, señales de desinflación gradual y mayores presiones fiscales en varios soberanos. Este escenario ha favorecido la valorización de los tramos cortos, mientras que los largos mantienen primas elevadas por riesgo fiscal y oferta.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

2S25 inicia con impulso en EE.UU. y mayor apetito por emergentes

De cara al segundo semestre, el sólido desempeño bursátil en EE.UU. contrasta con la fragilidad macroeconómica en Europa y China, mientras que en América Latina, la resiliencia de algunos índices sugiere espacio para avances selectivos pese a riesgos fiscales y políticos.



[Panorama semanal Divisas](#)

Fundamentales respaldan apreciación del COP

El COP mantiene sesgo de apreciación apoyado por un entorno externo favorable y la decisión prudente del BanRep, aunque persisten riesgos locales como la debilidad exportadora y el ruido fiscal.

Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada		
	08:45 US	PMI Chicago MmI	Jun	Indicador	40.5	43	42.7	↑	
	09:30 US	Actividad manuf Fed Dallas	Jun	Indicador	-15.3	-14	-13.7	↑	
	06:30 BRA	Deuda neta como % del PIB	May	% del PIB	61.70%	62%	61.70%	-	
	08:00 CLP	Tasa de desempleo	May	% tasa	8.80%	8.90%	8.90%	↑	
	08:00 CLP	Ventas al por menor YoY	May	Var anual (%)	4.30%	7.60%	7.90%	↑	
	03:00 EURO	Oferta de dinero M3 YoY	May	Var anual (%)	3.30%	4.00%	3.70%	-	
	07:00 ALE	IPC YoY	Jun P	Var anual (%)	2.10%	2.20%	2.20%	↑	
	07:00 ALE	IPC (MoM)	Jun P	Var mensual (%)	0.10%	0.20%	0.15%	↑	
	07:00 ALE	IPC UE armonizado YoY	Jun P	Var anual (%)	2.10%	2.20%	2.20%	↑	
	07:00 ALE	IPC UE armonizado MoM	Jun P	Var mensual (%)	0.20%	0.30%	0.25%	↑	
	04:00 ITA	IPC UE armonizado YoY	Jun P	Var anual (%)	1.70%	1.80%	1.75%	↑	
	04:00 ITA	IPC UE armonizado MoM	Jun P	Var mensual (%)	-0.10%	0.30%	0.20%	↑	
	01:00 UK	PIB QoQ	1Q F	Var trimestral (%)	0.70%	0.70%	0.70%	-	
	01:00 UK	PIB YoY	1Q F	Var anual (%)	1.30%	1.30%	1.30%	-	
	03:30 UK	Aprobaciones hipotecas	May	Miles	60.5	60.8	60.6	↑	
	20:45 CH	Fab PMI de China Catán	Jun	Indicador	48.3	49.3	49.3	↑	
	18:50 JAP	Índice manuf grande Tankan	2Q	Indicador	12	10	10	↑	
	18:50 JAP	Tankan Large All Industry Capex Estimate FY	2Q	%	3.10%	10.00%	10.00%	↑	
	18:50 JAP	Pronóstico manuf grande Tankan	2Q	Indicador	12	9	9	↑	
	18:50 JAP	Índice no manuf grande Tankan	2Q	Indicador	35	34	34	↑	
	18:50 JAP	Pronóstico no manuf grande Tankan	2Q	Indicador	28	29	29	↑	
	00:00 JAP	Permisos de construcción YoY	May	Var anual (%)	-26.60%	-14.30%	-16.40%	↑	
	09:00 US	ISM manufacturero	Jun	Indicador	48.5	48.8	48.7	↑	
	08:45 US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Jun F	Indicador	52	52	52	-	
	09:00 US	Gasto en construcción (MoM)	May	Var mensual (%)	-0.40%	0.00%	-0.10%	-	
	09:00 US	ISM de precios pagados	May	Indicador	69.4	69.5	69.5	↑	
	09:00 US	Empleos disponibles JOLTS	May	Miles	7391	7250	7228	↑	
	07:30 CLP	Actividad económica YoY	May	Var anual (%)	2.50%	3.70%	3.80%	↑	
	07:30 CLP	Actividad económica MoM	May	Var mensual (%)	0.60%	0.50%	0.50%	↑	
	03:00 EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Jun F	Indicador	49.4	49.4	49.4	-	
	04:00 EURO	IPC MoM	Jun P	Var mensual (%)	0.00%	0.30%	0.25%	↑	
	04:00 EURO	Estimación de IPC YoY	Jun P	Var anual (%)	2.00%	2.00%	2.00%	-	
	04:00 EURO	IPC subyacente YoY	Jun P	Var anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	-	
	02:50 FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Jun F	Indicador	47.8	47.8	47.8	-	
	01:00 UK	Prc de casas nacionales MoM	Jun	Var mensual (%)	0.50%	-0.10%	0.20%	↑	
	01:00 UK	Prc NSA de casas nacionales YoY	Jun	Var anual (%)	3.50%	3.10%	2.90%	↑	
	02:15 ESP	PMI de fabricación de España HCOB	Jun	Indicador	50.5	50.5	50.3	↑	
	02:45 ITA	PMI de fabricación de Italia HCOB	Jun	Indicador	49.2	49.5	49.4	↑	
	02:55 ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Jun F	Indicador	49	49	49	-	
	02:55 ALE	Cambio en desempleo (000s)	Jun	Miles	34	16.5	18.5	↓	
	02:55 ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Jun	% tasa	6.30%	6.40%	6.35%	↑	
	03:30 UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Jun F	Indicador	47.7	47.7	47.7	-	
	07:15 US	ADP Cambio de empleo	Jun	Miles	57	60	60	↑	
	07:30 US	Políticas iniciales de desempleo	May	Var anual (%)	-0.30%	3.50%	2.50%	↑	
	07:00 BRA	Producción industrial MoM	May	Var mensual (%)	0.10%	-0.50%	-0.50%	-	
	04:00 EURO	Tasa de desempleo	May	% tasa	6.20%	6.20%	6.20%	-	
	03:00 ITA	Tasa de desempleo	May	% tasa	5.90%	6.00%	5.80%	↑	
	20:45 CH	Servicios PMI de China Catán	Jun	Indicador	51.1	51	49.8	↑	
	07:30 US	Cambio en nóminas no agrícolas	Jun	Miles	139	110	115	↑	
	07:30 US	Políticas iniciales de desempleo	Jun-28	Miles	236	245	246	↑	
	09:00 US	Órdenes bienes duraderos	May F	%	16.40%	16.40%	16.40%	-	
	07:30 US	Tasa de desempleo	Jun	% tasa	4.20%	4.30%	4.25%	↑	
	09:00 US	Pedidos de fábrica	May	%	-3.70%	8.00%	7.50%	↑	
	07:30 US	Balanza comercial	May	Biliones USD	-61.6	-70.3	-68.5	↓	
	09:00 US	Índice ISM Services	Jun	Indicador	49.9	50.5	50.5	↑	
	09:00 US	Duración de contratación	May F	%	-0.50%	-	0.50%	-	
	08:45 US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Jun F	Indicador	53.1	53.1	53.1	-	
	08:45 US	PMI composite EE. UU. S&P Global	Jun F	Indicador	52.8	-	52.8	-	
	07:30 US	Cambio en nóminas-manufactura	Jun	Miles	-8	-2	-2	↑	
	07:30 US	Reclamos continuos	jun-21	Miles	1974	1950	1985	↑	
	07:00 MEX	Inversión fija bruta NSA YoY	Abr	Var anual (%)	-0.20%	-0.90%	-0.70%	↑	
	03:00 EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Jun F	Indicador	50.2	50.2	50.2	-	
	03:00 EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Jun F	Indicador	50	50	50	-	
	02:50 FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Jun F	Indicador	48.7	48.7	48.7	-	
	02:50 FRA	PMI composite de Francia HCOB	Jun F	Indicador	48.5	48.5	48.5	-	
	02:15 ESP	PMI de servicios de España HCOB	Jun	Indicador	51.3	51	51.1	↑	
	02:15 ESP	PMI composite de España HCOB	Jun	Indicador	51.4	51.2	51.3	↑	
	02:45 ITA	PMI de servicios de Italia HCOB	Jun	Indicador	53.2	52.5	52.3	↑	
	02:45 ITA	PMI composite de Italia HCOB	Jun	Indicador	52.5	51.3	51.3	↑	
	02:55 ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Jun F	Indicador	49.4	49.4	49.4	-	
	02:55 ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Jun F	Indicador	50.4	50.4	50.4	-	
	03:30 UK	PMI de servicios del R. U. S&P Global	Jun F	Indicador	51.3	51.3	51.3	-	
	03:30 UK	PMI composite R. U. S&P Global	Jun F	Indicador	50.7	50.7	50.7	-	
	10:00 COL	Exportaciones FOB	May	Miliones USD	4121.6	-	4350	↑	
	01:00 BRA	Balanza comercial mensual	Jun	Miliones USD	729	640	717.5	↑	
	02:45 FRA	Producción industrial MoM	May	Var mensual (%)	-1.40%	0.30%	0.50%	↑	
	01:45 FRA	Producción industrial YoY	May	Var anual (%)	-2.10%	-0.80%	0.10%	↑	
	01:00 ALE	Órdenes de fabricas MoM	May	Var mensual (%)	0.60%	-0.20%	-0.30%	↑	
	03:00 ITA	Ventas al por menor MoM	May	Var mensual (%)	0.70%	-	0.40%	↑	
	03:30 UK	PMI de construcción R. U. S&P Global	Jun	Indicador	47.9	48.5	48.7	↑	
	Domingo 05 julio	18:30 JAP	Beneficios laborales (YoY)	May	Var anual (%)	2.30%	-	1.20%	↑



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: Mercado Laboral sigue enfriándose

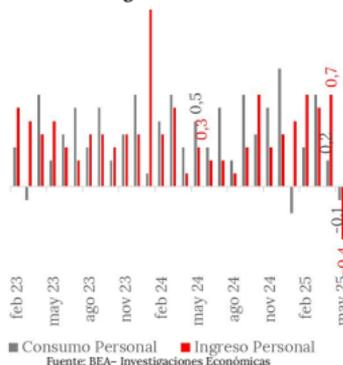
Al cierre de junio un impulso alcista llegó a las acciones con índices alcanzando nuevos máximos históricos gracias a la disipación de tensiones geopolíticas en Oriente Medio y la creciente expectativa de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal -Fed-, a pesar que el presidente Jerome Powell, reafirmó una postura cautelosa ante los riesgos inflacionarios ligados a las políticas arancelarias. El acuerdo marco comercial en curso con China para agilizar exportaciones de tierras raras y la flexibilidad en los plazos arancelarios indicados por la Casa Blanca, contribuyeron a este sentimiento.

La confianza del consumidor de la U. de Michigan mejoró a 60.7 en junio, aunque sigue un 18% abajo de diciembre de 2024. Datos recientes, como la contracción del PIB del 1T25 del -0.5% (mayor a lo previsto) y un aumento en las solicitudes continuas de subsidio por desempleo a 1.96 millones (el más alto en cuatro años), refuerzan la narrativa de desaceleración. Si bien en materia de inflación el informe PCE aumentó a 2.3% en su componente total como se esperaba, el componente núcleo avanzó 2.7% interanual vs 2.6% (e) hace válidos los reparos de Powell en relación con la prudencia de la política monetaria. El gasto del consumidor disminuyó -0.1% en mayo (Ver Gráfica 1.1). Ahora el mercado espera 62 pbs de recortes para fin de año. Sin embargo, déficits fiscales persistentes proyectados en 6-7% del PIB, y el aumento de costos por intereses de la deuda plantean riesgos a largo plazo para la sostenibilidad fiscal.

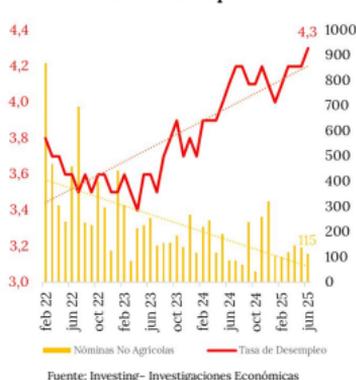
Esta semana estaremos atentos a la publicación de cifras de empleo (junio), donde se espera que las nóminas no agrícolas aumenten en 115 mil, con la tasa de desempleo subiendo a 4.3% vs el 4.2% de mayo (Ver Gráfica 1.2). También serán relevantes los PMI de Manufactura y Servicios del ISM (52 y 53.1 sin cambios frente a mayo) (Ver Gráfica 1.3). Las declaraciones de los funcionarios de la Fed y la Casa Blanca sobre la política monetaria y las negociaciones comerciales, especialmente en relación con los aranceles mientras la volatilidad podría aumentar de darse una posible nominación del próximo presidente de la Fed. Los riesgos persisten en la sostenibilidad fiscal a largo plazo y cualquier señal de debilitamiento en el mercado laboral podría acelerar los recortes de tasas.

La evolución de las tensiones geopolíticas, aunque en calma, sigue siendo un riesgo latente. Se anticipa una desaceleración del crecimiento del PIB, posiblemente en torno al 1.0% para el resto del año, si los aranceles tienen un efecto más pronunciado de lo esperado. Los inversores seguirán considerando que la economía muestra un escenario de "estancamiento" donde los efectos de desaceleración del crecimiento por los aranceles preceden a los efectos de precios.

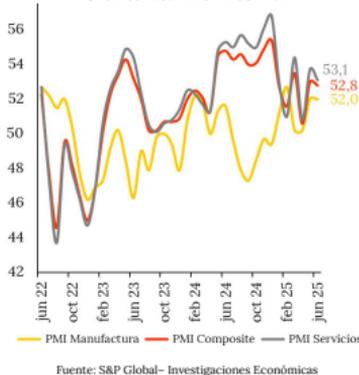
Gráfica 1.1 Ingreso vs Gasto Personal



Gráfica 1.2. Nóminas no Agrícolas vs Tasa de Desempleo



Gráfica 1.3. Informes PMI



2. Eurozona: Divergencia de Políticas

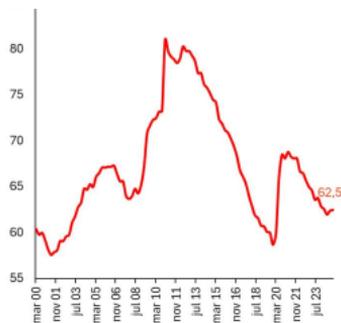
Registramos una situación macroeconómica mixta la semana anterior con la decisión de la OTAN de aumentar el gasto en defensa al 5% del PIB para 2035, lo que ha generado expectativas de mayor endeudamiento, especialmente en Alemania, que aprobó su presupuesto 2025 y marco fiscal 2026 con planes de inversión récord. Esto ha provocado preocupación por un incremento en la oferta de bonos, con Alemania anunciando una emisión de deuda adicional de €19 mil millones para el 3T25 (Ver Gráfica 2.1).

El índice de confianza del consumidor GfK de Alemania empeoró a -20.3 puntos para julio, indicando mayor disposición al ahorro. El vicepresidente del BCE advirtió que el aumento de los precios de la energía por el conflicto en Oriente Medio podría debilitar el crecimiento y amortiguar la inflación en la Eurozona, dado su carácter de importadora neta de petróleo y gas. A pesar de esto, los analistas anticipan un recorte de tasas de 25 pbs por parte del BCE antes de fin de año. El índice de confianza de la industria descendió a -12 en junio, su nivel más bajo en cinco meses, aunque el sector servicios mejoró a 2.9 (Ver Gráfica 2.2). El indicador de sentimiento económico (ESI) bajó ligeramente a 94 en junio, con caídas en Francia (89.6), España (102) y Alemania (90.7). Las proyecciones indican que, aunque Alemania flexibilice su política fiscal, otros países de la Eurozona probablemente la endurecerán, manteniendo el déficit general en un rango neutral del 3-4% del PIB.

Esta semana, las cifras preliminares de inflación de la Eurozona, Alemania e Italia serán noticia. Se espera que la inflación general del bloque se acelere al 2% desde su mínimo en ocho meses (1.9%), mientras la subyacente se mantiene en 2.3%. Los pedidos de fábrica alemanes podrían registrar su primera caída en cuatro meses, y se prevé un repunte de las ventas minoristas del 0.2%. Los PMI manufactureros, de servicios y compuesto del bloque (junio) se mantendrían sin cambios en 49.4, 50 y 50.2 respectivamente mientras que los de España e Italia ofrecerán una visión más clara de la fortaleza económica (Ver Gráfica 2.3).

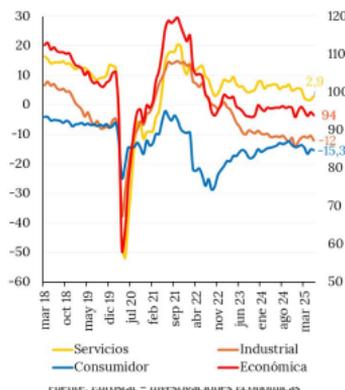
Esperamos cifras de desempleo de mayo en la Eurozona (6.2% inalterada), Alemania, Italia y España, esperando que la tasa de desempleo de la Eurozona se mantenga en un mínimo histórico del 6.2%. La cumbre de la Unión Europea sobre riesgos geopolíticos y perspectivas económicas será crucial. La resiliencia o vulnerabilidad macroeconómica de la Eurozona dependerá de la capacidad de los países para gestionar el aumento del endeudamiento sin desestabilizar la confianza del mercado. La depreciación del dólar estadounidense y los aranceles de EE. UU. podrían seguir generando presiones desinflacionarias, justificando más recortes de tasas por parte del BCE. La postura del BCE seguirá siendo un factor determinante para el comportamiento de las divisas y los bonos en la región.

Gráfica 2.1 Alemania ratio Deuda a Pib (%)



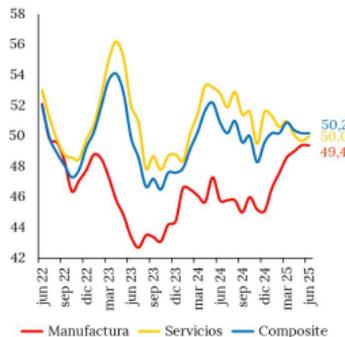
Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 Confianza Eurozona



Fuente: EUROSTAT - INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

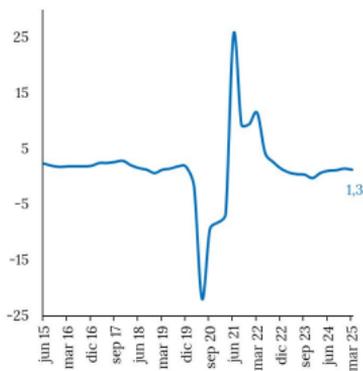
Gráfica 2.3 Informes PMI



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas

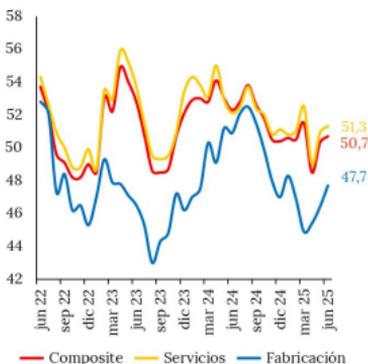
3. Reino Unido: Contracción & Resiliencia

Gráfica 3.2. Informes PIB a/a



Fuente: RU Ofc Estadísticas Nacionales - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.1 Informes PMI



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas

El Reino Unido mostró recientemente señales de debilidad en el sector minorista y la producción industrial, mientras que el Banco de Inglaterra reafirmó una senda de recortes de tasas. El indicador de ventas minoristas de la CBI cayó drásticamente a -46 en junio (desde -27 en mayo), el noveno descenso mensual consecutivo y muy por debajo de las previsiones. La producción de automóviles en mayo de 2025 disminuyó un 32.8% interanual a 49,810 unidades, la cifra más baja para un mes de mayo desde 1949 (excluyendo 2020), debido a interrupciones en fábricas y nuevos aranceles estadounidenses. Sin embargo, un acuerdo comercial reciente permitirá la entrada de hasta 100 mil vehículos fabricados en el Reino Unido a EE. UU. con un arancel reducido del 10%.

Funcionarios del BoE, incluido el gobernador Andrew Bailey, señalaron indicios de atonía en el mercado laboral y respaldaron recortes de tasas, advirtiendo que la inflación podría caer por debajo del objetivo. El alto el fuego entre Israel e Irán contribuyó a reducir los temores de un conflicto más amplio, lo que calmó las preocupaciones sobre la inflación y mejoró la confianza de los inversores. A largo plazo, se espera que el Reino Unido mantenga la política fiscal más restrictiva entre las principales economías desarrolladas.

Esta semana, los inversores veremos datos de crecimiento del Pib del IT 1.3% (e) (Ver Gráfica 3.1) PMI Manufactura, Servicios y Composite de junio (47,7, 51,3 y 50,7 inalterados) indicando una recuperación tentativa y datos proxy de inflación para confirmar la trayectoria de recortes de tasas del Banco de Inglaterra (Ver Gráfica 3.2). El impacto de los aranceles estadounidenses en la producción industrial y las exportaciones seguirá siendo un factor crítico. La confianza del consumidor y las ventas minoristas continuarán siendo indicadores clave de la resiliencia del consumo interno.

La política fiscal más restrictiva del Reino Unido podría contrastar con la flexibilización en otras economías avanzadas, lo que podría influir en los flujos de capital y el valor de la libra esterlina. Los riesgos de una desaceleración global y tensiones comerciales persistentes, aunque mitigados en el corto plazo, seguirán siendo factores a considerar para la economía británica.

4. Asia: China & Japón debilidad en curso

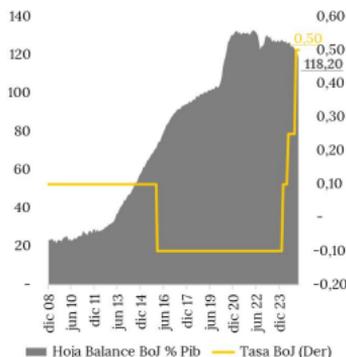
La distensión geopolítica entre Irán e Israel y la moderación en los plazos arancelarios por parte de EE.UU. mejoran el apetito de riesgo en Japón, mientras que, por otro, persisten tensiones estructurales. El Banco de Japón -BoJ- mantiene una postura cautelosa, reiterando la necesidad de condiciones monetarias acomodaticias ante riesgos globales. Aunque planea reducir gradualmente sus compras de bonos soberanos, cualquier alza en las tasas dependerá de la consolidación de sus proyecciones de crecimiento e inflación (Ver Gráfica 4.1).

En junio, la inflación subyacente de Tokio descendió levemente a 3.1% (desde 3.4%), pero sigue lejos del objetivo de 2%, alimentando expectativas de endurecimiento si los salarios impulsan el consumo. El índice adelantado se revisó al alza a 104.2 en abril, aunque sigue en mínimos desde 2020. La confianza del consumidor mejoró marginalmente en mayo (32.8) y se espera una recuperación de la producción industrial a 1.6% en mayo (desde 0.5% en abril), mientras la encuesta Tankan reflejaría una leve caída en la confianza empresarial.

En China, pese a medidas de estímulo como la inyección de CNY\$300 mil millones por parte del PBOC y directrices para fomentar el consumo, la economía muestra señales de debilidad. Las ganancias industriales cayeron 9.1% interanual en mayo, revirtiendo el repunte de abril (+3.0%), mientras que los PMI oficiales de junio (49.6 manufactura, 50.2 servicios) indican demanda comprimida. Aunque el superávit por cuenta corriente del IT25 alcanzó un récord de USD\$165.4 mil millones, refleja más una caída del consumo que una mejora estructural (Ver Gráfica 4.2).

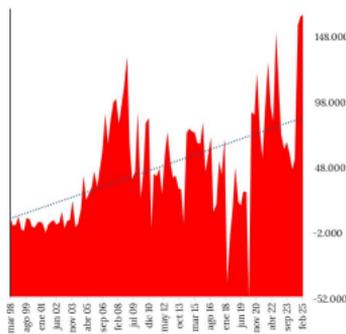
Esta semana, la atención estará en la próxima reunión del Politburó de julio, en busca de señales de estímulo más concretas. Los datos PMI oficiales de junio manufactura y servicios (49.6, 50.2 vs 49.5 y 50.2 de mayo) mostrarían algo de debilidad tras la compresión de la demanda y serán cruciales para evaluar la actividad manufacturera y la demanda interna, con expectativas de que el impulso económico se mantenga lento. Será importante monitorear si las medidas del PBOC logran impulsar el consumo y estabilizar el crecimiento del crédito, especialmente en el contexto de la caída de las ganancias industriales. La sostenibilidad del superávit por cuenta corriente y su impacto en la balanza de pagos también serán relevantes.

Gráfica 4.1. Tasa BoJ vs Hoja Balance



Fuente: Federación de Logística - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2. Balanza Cta Corriente China



Fuente: State Administration of Foreign Exchange of China - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

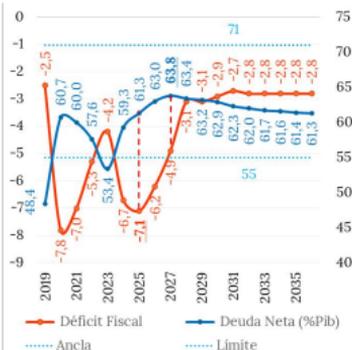
5. Colombia: MFMP tarea del próximo Gobierno

Gráfica 5.1. Calificación Pares

País / Región	Divisa externa a largo plazo				Divisa externa a corto plazo				Último Cambio
	Moody's	S&P	Fitch	RAI	Moody's	S&P	Fitch	RAI	
México	Baa2	BBB	BBB-	BBB+	WR	A-2	F3	NR	16 abr 23
Filipinas	Baa2	BBB+	BBB	A-	NR	A-2	F2	a-1	14 ago 24
Indonesia	Baa2	BBB+	BBB	NR	NR	A-2	F2	NR	30 sep 24
India	Baa3	BBB-	BBB-	BBB	NR	A-3u	F3u	a-2	20 jun 24
Italia	Baa3u	BBB+	BBB+	BBB+	P-3u	A-2u	F2u	NR	11 abr 25
Grecia	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	NR	A-2	F3	NR	18 abr 25
Rumania	Baa3	BBB-	BBB-	NR	NR	A-3	F3	NR	15 may 14
Panamá	Baa3	BBB-	BBB+	NR	NR	A-3	B	NR	26 jun 24
Paraguay	Baa3	BBB+	BBB+	NR	NR	A-3	B	NR	26 jun 24
Mauricio	Baa3	BBB-	NR	NR	NR	A-3	NR	NR	21 jul 23
Aruba	Baa3	BBB+	BBB-	NR	NR	A-2	F3	NR	24 mar 25
Colombia	Baa3	BB	BB+	BBB	NR	B	B	NR	29 jun 25
Brasil	Ba1	BB	BB	BBB-	Nr	B	B	Nr	24 mar 25

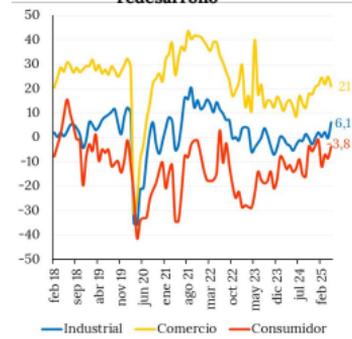
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.2. Senda Fiscal Esperada



Fuente: MFMP - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.3. Indicadores Confianza Fedesarrollo



Fuente: Fedesarrollo - Investigaciones Económicas

La situación macro estuvo marcada por importantes decisiones de las agencias calificadoras y datos mixtos de confianza. S&P Global Ratings rebajó la calificación de la deuda de Colombia de BB+ a BB con perspectiva negativa, citando un desempeño fiscal más débil y el riesgo de nuevas rebajas en los próximos 18 meses. Esta rebaja implica que los TES (Títulos de Tesorería) locales perdieron el grado de inversión con S&P, lo que podría obligar a algunos tenedores extranjeros a vender sus portafolios de papeles en pesos colombianos. Moody's también redujo las calificaciones de emisor y deuda sénior de Colombia de Baa2 a Baa3, aunque revisó la perspectiva de negativa a estable, señalando que el déficit fiscal sigue siendo alto y excede los límites de la regla fiscal. Ahora el mercado espera el pronunciamiento de Fitch (Ver Gráfica 5.1).

Se proyecta que la carga de la deuda del gobierno general aumente al 59.5% del PIB en 2025 y alcance un máximo del 64% en 2027, superando la mediana pronosticada de 'Baa' del 62%. El déficit del gobierno se espera que se mantenga elevado, cerca del 7% del PIB en 2025. S&P advirtió que la suspensión de la Regla Fiscal generará mayor incertidumbre sobre la trayectoria de la deuda pública y que la situación de seguridad en el país sigue planteando desafíos económicos. El recaudo de impuestos bruto aumentó un 7.6% nominal en mayo de 2025 respecto al mismo mes de 2024, alcanzando los COP\$32.66 billones (Ver Gráfica 5.2).

El índice de confianza industrial subió a 6.1 en mayo de 2025, su nivel más alto desde septiembre de 2022, mientras que la confianza minorista cayó a 21. La producción de café se espera que disminuya en 700 mil sacos a 12.5 millones en 2025/2026. Al cierre de la semana el DANE informó que en mayo de 2025, la tasa de desempleo en Colombia fue del 9% (vs 8.9% esperada por Investigaciones Económicas), la más baja para ese mes desde 2001, con 2.34 millones de desocupados. Esta cifra representa una caída de 1.3 puntos porcentuales frente al 10.3% registrado en mayo de 2024. Se reportaron 23.6 millones de personas ocupadas, 597,000 más que un año atrás. Las actividades con mayor crecimiento en ocupación fueron Transporte y Almacenamiento (+185,000), Servicios profesionales (+137,000) y Comercio (+125,000). Sin embargo, sectores como construcción y manufactura siguen destruyendo empleo, lo que preocupa a gremios como AmCham y Andi (Ver Gráfica 5.3).

5. Colombia: Política Monetaria prudente

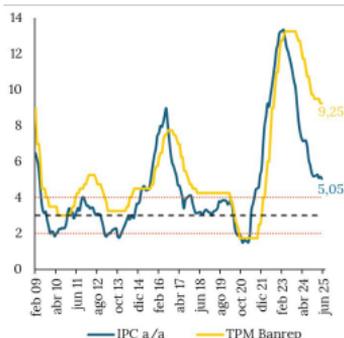
De otra parte el Banco de la República en línea con nuestras expectativas mantuvo su tasa de política monetaria inalterada en el 9.25% argumentando menores avances en materia de inflación a los esperados por el equipo técnico al tiempo que argumentó la limitación en la política derivada de la coyuntura fiscal (Ver Gráfica 5.4).

Los inversores seguirán de cerca las "señales claras" que el Ministerio de Hacienda ha prometido dar sobre un manejo fiscal prudente para la consolidación y estabilización fiscal, especialmente ante los retos de 2025 y 2026. Más allá de esperar recortes en el gasto, avanzar en la propuesta de reforma tributaria y lograr su evaluación en el Congreso serán cruciales para la trayectoria de la deuda pública. Seguiremos monitoreando la evolución del recaudo de impuestos, así como la distribución del presupuesto, para evaluar la sostenibilidad fiscal.

La situación de seguridad y los desafíos políticos y sociales seguirán siendo factores de riesgo que podrían afectar la evaluación institucional del país y la confianza de los inversores. La resiliencia de la confianza industrial frente a la caída de la minorista también será un indicador importante del desempeño económico (Ver Gráfica 5.5), junto con las cifras de producción y exportación de café. Los riesgos de un desanclaje de expectativas de inflación y tensiones fiscales persistirán en el mediano plazo.

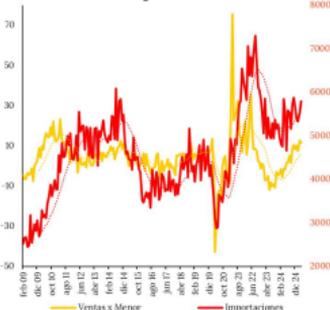
Estimamos que en mayo de 2025, las exportaciones colombianas habrían alcanzado los USD\$4,350 millones FOB, con una caída anual limitada al 2.2% debido principalmente a una caída en los precios del crudo y carbón, coque y briquetas aunque los precios de otros commodities como el café se mantienen sólidos (Ver Gráfica 5.6).

Gráfica 5.4. TPM Banrep vs IPC



Fuente: Banrep - DANE - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.5. Importaciones vs Ventas al por Menor



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.6. Exportaciones vs Índice CRY (Commodities)



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](#)

[@accionesvaloressa](#)

[@accionesvaloressa](#)

