



# **EF** DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS **enero** INFORME MENSUAL **2025**

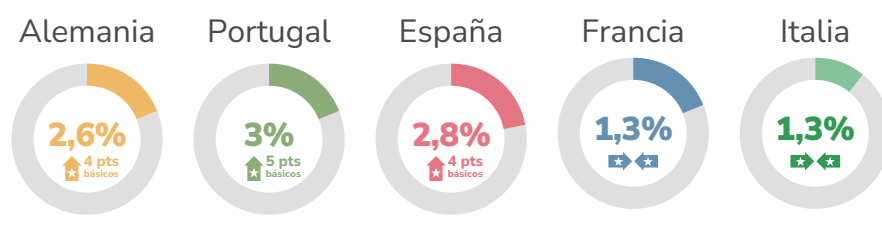
**VIGILADO** SUPERINTENDENCIA FINANCIERA  
DE COLOMBIA



El seguimiento de las principales variables económicas, como la inflación, las restricciones financieras, el crecimiento económico, el desempleo, y la geopolítica; en un entorno cada vez más dinámico y con altos flujos de información, nos permite construir escenarios de análisis y comprensión tanto de aspectos coyunturales como estructurales, que facilitan la toma de decisiones. En este informe, revisamos la evolución de dichas variables a lo largo del mes y presentamos una breve perspectiva sobre las expectativas para los próximos meses. En términos generales, analizaremos las decisiones tomadas por los bancos centrales durante el mes, los resultados en materia de inflación y las expectativas de crecimiento. A nivel local, también examinaremos brevemente el comportamiento del tipo de cambio y del mercado laboral. Abordaremos estos aspectos de manera integral.

Los informes más recientes sobre la evolución de la inflación en las principales economías globales, especialmente en los países del G7, muestran un comportamiento alcista en los niveles inflacionarios en comparación con el mes anterior. A continuación, se destacan algunos casos relevantes. En Estados Unidos la inflación anual correspondiente a diciembre de 2024 se ubicó en el 2.89%, lo que representa un aumento de 14 puntos básicos (pb) respecto al 2.75% registrado en noviembre. La inflación subyacente experimentó una leve disminución situándose en el 3.24%, 8 puntos básicos por debajo del 3.32% de noviembre. Se estima que para enero del 2025 la inflación general interanual podría retroceder a un 2.85%, mientras que la inflación núcleo disminuiría a niveles del 3.13%.

## INFLACIÓN EUROPA DICIEMBRE



En la Eurozona la inflación presentó variaciones al alza en diciembre con respecto al mes anterior, observándose incrementos en varios países. En Alemania el nivel de inflación se elevó al 2.6% (noviembre: 2.2%); en Portugal subió al 3.0% (noviembre: 2.5%); en España al 2.8% (noviembre: 2.4%); en Francia se mantuvo en 1.3% (noviembre: 1.3%); y en Italia también se mantuvo en 1.3% (noviembre: 1.3%). En consecuencia, la inflación general en la Eurozona aumentó alcanzando el 2.4% en diciembre de 2024 frente al 2.2% registrado en el mes anterior. En los demás países del grupo del G7 la inflación mostró una tendencia más alentadora. En el Reino Unido la inflación en diciembre disminuyó al 2.5%, frente al 2.6% del mes anterior.

En Canadá bajó al 1.8%, en comparación con el 1.9% registrado en noviembre. Por el contrario, en Japón la inflación subió al 3.6% desde el 2.9% reportado en noviembre. En conjunto, los datos recientes sobre la inflación en el G7, excluyendo a Canadá, reflejan un incremento en los índices de precios respecto al mes anterior.

En la región los resultados inflacionarios presentan una tendencia mixta en comparación con el mes anterior. En Brasil la inflación experimentó un incremento de 4 puntos básicos, alcanzando un nivel de 4.83%. En Perú la inflación corrigió a la baja, pasando del 2.27% en noviembre al 1.97% en diciembre. Por otro lado, Chile mostró una variación negativa de 30 puntos básicos con una tasa de inflación de 4.50%, frente al 4.20% registrado en noviembre. México reportó una disminución en su índice inflacionario, con una reducción del 4.55% en noviembre a 4.21% en diciembre. Es relevante señalar que en los últimos meses los datos inflacionarios en estos cuatro países indicaban posibles retrocesos. En respuesta a esta dinámica los bancos centrales de los países de la región adoptaron políticas monetarias más restrictivas. Sin embargo, Brasil se vio en la necesidad de aumentar las tasas de interés.

### CIERRE ESTIMADO INFLACIÓN 2025



En Colombia la variación interanual de la inflación para diciembre se mantuvo sin modificaciones respecto a la reportada en noviembre registrando un 5.20%. No obstante, estos resultados no cumplieron con nuestras expectativas para el cierre del año, ya que se anticipaba que la inflación se situara dentro de un rango entre el 5.08% y el 5.14%, con un valor medio proyectado de 5.10%. Para enero de 2025 se prevé que la inflación fluctúe entre el 5.08% y el 5.14%. Las proyecciones apuntan a que la inflación en Colombia continuará experimentando un ajuste en 2025, respaldada por los elevados tipos de interés y una caída sostenida en los precios de los bienes. Se estima que la inflación cierre 2025 en un rango de entre el 3.97% y el 3.72%.

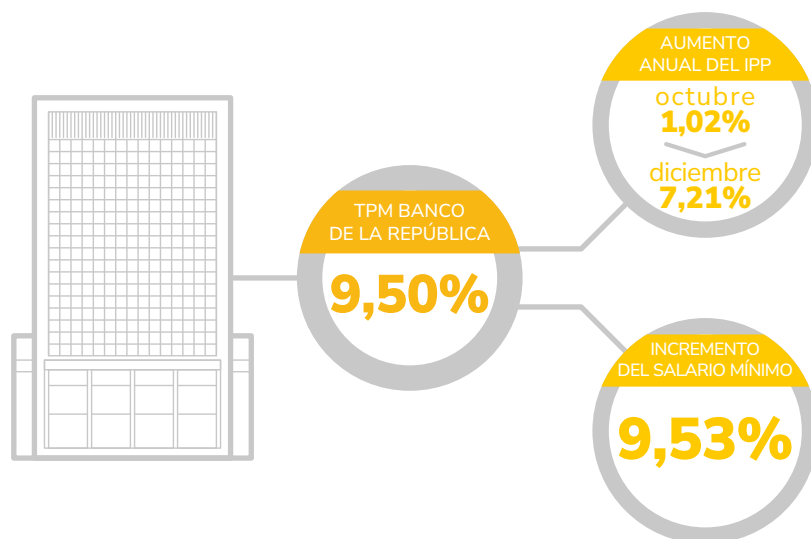
En cuanto a las decisiones de política monetaria adoptadas por los bancos centrales para mitigar el impacto de la inflación, destaca la reciente postura de la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos, que ha alineado sus acciones con las expectativas del mercado al mantener las tasas de interés estables en 4,50%. Para el primer semestre de 2025 se proyecta que la tasa se mantendrá en este nivel con estimaciones que sugieren que solamente hasta junio, si las condiciones económicas se mantienen estables, existe una probabilidad superior al 44% de un primer recorte de al menos de 25 puntos básicos, lo que reduciría la tasa al 4,25%. Este nivel podría mantenerse hasta principios del primer cuatrimestre de 2026, con una probabilidad superior al 30%.

Aunque se prevé un ajuste en junio de **2025**, la incertidumbre sobre el crecimiento económico, la necesidad de **controlar la inflación** y la tasa de desempleo continúan siendo factores determinantes en las decisiones futuras.

Esta decisión está en línea con las proyecciones de la FED para finales de 2024, que anticipaban un solo recorte de tasas en este año. La decisión de ajustar las tasas dependerá de factores clave como el desempeño económico, la evolución de la inflación y el comportamiento reciente del mercado laboral. A pesar de una ligera disminución en septiembre, la tasa de desempleo se mantuvo cerca del 4,2% en noviembre y el dato más reciente para el cierre de 2024 alcanzó el 4,1%. Las expectativas para enero del 2025 es que la tasa de desempleo en Estados Unidos se mantenga estable en niveles del 4.1%. Por otro lado, los datos relativos al crecimiento económico del cuarto trimestre de 2024 no cumplieron con las expectativas. Para el cierre del último trimestre del año, el mercado había anticipado un crecimiento del 2,6%, pero el dato final fue de 2,3%. En términos de crecimiento anual, se había proyectado un 3,1%, pero el resultado final fue del 2,8%. La decisión de la FED de mantener las tasas estables y esperar un recorte moderado refleja una postura cautelosa, orientada a observar de cerca la evolución de la economía, la inflación y el mercado laboral. Aunque se prevé un ajuste en junio de 2025, la incertidumbre sobre el crecimiento económico, la necesidad de controlar la inflación y la tasa de desempleo continúan siendo factores determinantes en las decisiones futuras.

En Europa y Canadá los bancos centrales continuaron con los recortes en la tasa de política monetaria (TPM). En la Eurozona el Banco Central Europeo redujo su tasa en 25 puntos básicos situándola en 2,90%. De manera similar, el Banco de Canadá efectuó un recorte de 25 puntos básicos llevando su tasa al 3,00%. Por su parte, los demás países del G7 mantuvieron sus tasas estables al cierre del año, destacándose el Reino Unido con una tasa de 4,75%. En contraste, el Banco de Japón incrementó sus tipos de interés desde el 0,25% hasta el nivel más alto en 17 años, alcanzando el 0,5%. Esta decisión se basa en la expectativa de que los salarios seguirán aumentando, lo que contribuiría a mantener la inflación cercana a su objetivo del 2% y favorecería la apreciación del yen.

En Latinoamérica los bancos centrales realizaron ajustes a sus tasas, con excepción de Chile, que mantuvo su tasa en 5,00%. En Perú el Banco Central redujo su tasa en 25 puntos básicos, situándola en 4,75%. En contraste, Brasil continuó con el aumento de sus tasas debido al repunte de la inflación en los últimos meses sumando 100 puntos básicos. Así, la tasa de interés que se encontraba en 12,25% en diciembre, se incrementó a 13,25% para enero.

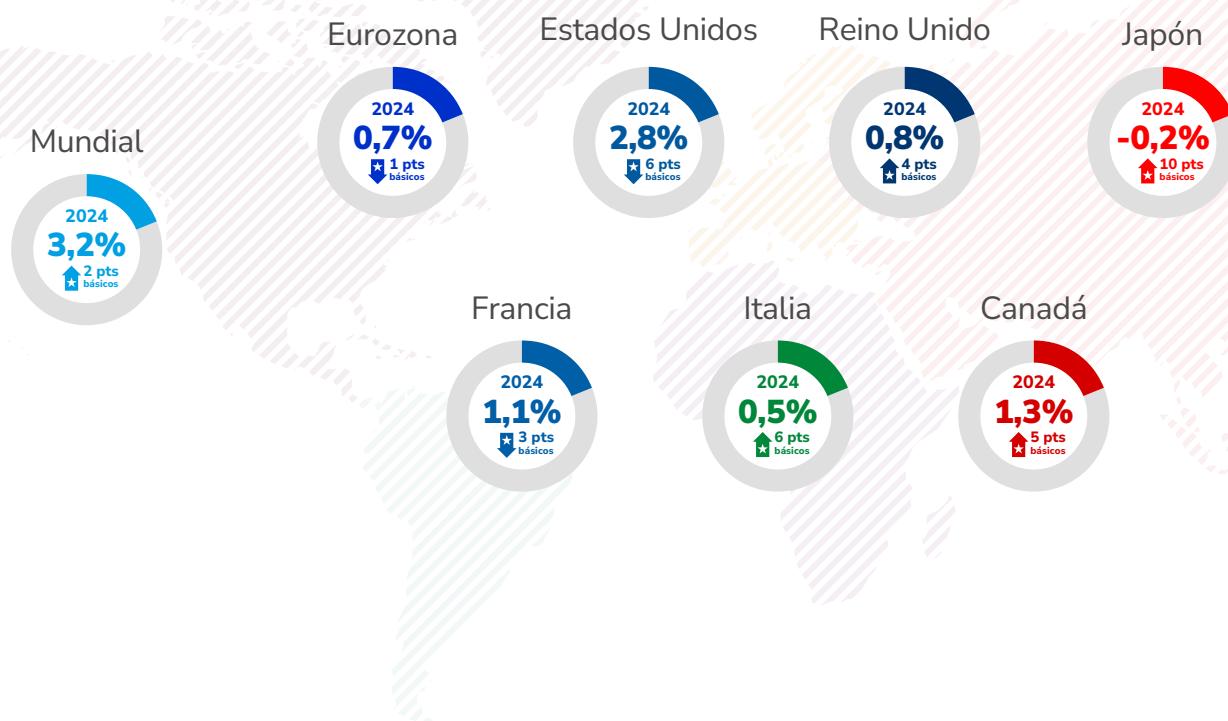


El Banco de la República de Colombia sorprendió al decidir suspender el recorte en las tasas de interés, optando por mantener la tasa de política monetaria en 9,50%. Las principales encuestas en el país anticipaban un recorte de 25 puntos básicos, decisión que no se concretó debido al aumento anual del índice de precios al productor, que entre octubre y diciembre pasó del 1,02% al 7,21%. Además, se consideró el incremento del salario mínimo en un 9,53%, superando en 4.33 puntos porcentuales la inflación causada y en 5.5 puntos porcentuales la meta de inflación estimada para cierre del año. Bajo esta perspectiva, el banco central parece no enfrentar presiones significativas para continuar con los recortes.



Frente a las expectativas de crecimiento económico, según las estimaciones actualizadas en Bloomberg, se prevé que el crecimiento económico global se mantenga estable en torno al 3,2% para 2024, lo que representa un leve aumento respecto a la proyección anterior de 3,0%. Para 2025, se anticipa una expansión del 3,0%. En la Eurozona, las expectativas de crecimiento han sido revisadas a la baja debido al débil desempeño de Alemania, que reportó una contracción del -0,2% para 2024, con una proyección de crecimiento del 0,4% para 2025. Como resultado, se espera que la zona euro cierre 2024 con un crecimiento de 0,7% y registre un 1,0% en 2025.

## CRECIMIENTO ECONÓMICO 2024



En Estados Unidos se proyecta que el crecimiento para 2024 será del 2,8%, mientras que para 2025 se espera una expansión del 2,2%. Dentro del grupo de países del G7 las proyecciones de crecimiento permanecen en los niveles reportados el mes anterior. En el caso del Reino Unido se anticipa que el crecimiento sea del 0,8% en 2024 y del 1,2% en 2025. Para Japón se estima una contracción de -0,2% en 2024, seguida de una recuperación del 1,2% en 2025. En Francia las expectativas se mantienen en 1,1% para 2024, pero se ajustan a 0,8% para 2025 (frente al 0,7% proyectado anteriormente). Por su parte, en Italia se espera un crecimiento del 0,5% en 2024 y del 0,7% en 2025 (anteriormente 0,8%). En Canadá se prevé un crecimiento del 1,3% para 2024 y del 1,8% para 2025.

En América Latina, las proyecciones de crecimiento también han sido ajustadas. En Brasil se espera un crecimiento del 3,3% para 2024 (frente al 3,2% proyectado anteriormente) y del 2,1% para 2025, en lugar del 2,0% previamente anticipado. En Colombia la Encuesta de Opinión Financiera realizada por la BVC y Fedesarrollo, publicada en enero de 2025, estima un crecimiento del 1,8% para 2024 y del 2,6% para 2025. Por su parte, el Banco de la República proyecta un crecimiento del 1,8% (frente al 1,9% previamente estimado) para 2024 y del 2,6% (en lugar del 2,9% anticipado anteriormente) para 2025. En cuanto al Ministerio de Hacienda éste espera un crecimiento de entre el 1,8% para 2024 y del 2,9% para 2025. Finalmente, Bloomberg proyecta un crecimiento del 1,8% para 2024 y del 2,5% para 2025. En México las proyecciones indican que el crecimiento económico se mantendrá en 1,5% para 2024 y en 1,1% para 2025. En Chile se espera un crecimiento del 2,3% en 2024 y del 2,1% en 2025. En Perú las previsiones permanecen optimistas, proyectando un crecimiento del 3,0% para 2024 y del 2,9% para 2025. Finalmente, en la región del Caribe y América Latina las expectativas para 2024 continúan siendo favorables, con un crecimiento estimado del 2,2% (frente al 2,1% previamente proyectado) y se espera que se mantenga en 2,6% para 2025.

En Colombia el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE), publicado por el DANE en enero de 2025, mostró un retroceso en noviembre con un crecimiento del 0,36% en la serie original y del 0,58% en la serie ajustada. En ese mes los sectores primario y secundario fueron los más afectados, registrando contracciones de -1,70% y -2,63%, respectivamente. Por otro lado, el sector terciario fue el principal motor de crecimiento del índice con un aumento de 1,40%. En el acumulado del año el ISE registró un crecimiento del 1,70% entre enero y noviembre de 2024.



A finales de enero de 2025 el DANE publicó los datos preliminares del mercado laboral correspondientes a diciembre de 2024. La tasa de desempleo nacional se ubicó en 9,1%, manteniendo en un solo dígito desde julio, mientras que en las principales ciudades fue del 9,0%. En cuanto a la tasa desestacionalizada a nivel nacional, esta osciló entre el 9,46% en noviembre y el 9,67% en diciembre, evidenciando una relativa estabilidad durante el año. Entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, el número de ocupados aumentó en aproximadamente 756 mil personas, mientras que el número de desocupados disminuyó en cerca de 172 mil.

En cuanto al mercado cambiario, al cierre de diciembre el tipo de cambio se ubicó en COP\$4,409.15 por USD, en comparación con COP\$4,170.01 en enero, lo que representa una apreciación del 5,73%. Además, la prima de riesgo del país experimentó una reducción: el CDS a 5 años cerró en 203,11 puntos básicos al 31 de enero de 2025, lo que equivale a una disminución del 9,41% respecto a los 212 puntos básicos registrados en el mes anterior.

**D**urante enero de 2025 las rentabilidades de los TES mostraron un comportamiento mixto. En los TES de tasa fija, las tasas disminuyeron en promedio -36, -29 y -36 puntos básicos en los tramos corto, medio y largo de la curva, respectivamente. En los TES UVR, en el tramo corto, las tasas cayeron en promedio -51 puntos básicos, mientras que en los tramos medio y largo de la curva, las tasas aumentaron en promedio 3 y 15 puntos básicos, respectivamente.

Resumen principales drivers de Enero: A nivel global, los recortes en las tasas de política monetaria (TPM) continuaron siendo un factor relevante. El Banco Central Europeo redujo su tasa en 25 puntos básicos, pasando del 3,15% al 2,90%, mientras que en Canadá aplicó un recorte moderado de 25 puntos básicos, llevándola al 3,00%. En Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo inalterada la tasa en 4,50%, con expectativas de un posible recorte para 2025. En América Latina, varios bancos centrales realizaron ajustes, destacando que el Banco de la República de Colombia no llevó a cabo recortes en la TPM, manteniéndola en 9,50% y continuando con la estrategia de disminuir la inflación de manera sostenida. A nivel local, el DANE reportó estabilidad en el mercado laboral, con una tasa de desempleo nacional del 9,1% en diciembre, un incremento anual del empleo y una ligera apreciación del peso colombiano frente al dólar, cerrando el tipo de cambio en COP\$4,170.01 por USD. En el mercado de TES, las tasas en los tramos corto, medio y largo de la curva de los TES de tasa fija disminuyeron en promedio -36, -29 y -36 puntos básicos, respectivamente.

**INFORMACIÓN IMPORTANTE:** las estimaciones futuras, cálculos y/o proyecciones, son estrictamente indicativas y están basados en asunciones o en condiciones de mercado, las cuales pueden cambiar debido a que están sujetas a variaciones, diversos riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que los mismos resultarán correctos o exactos, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario y no constituye una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones con la Fiduciaria o con Terceros.

Este informe es realizado por la Oficina de Investigaciones Económicas de la FIDUPREVISORA S.A. y en ningún caso debe considerarse o interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia por parte de la Entidad para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario, donde los valores tasas de interés y demás datos de carácter financiero y económico que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones con la fiduciaria o con terceros. En adición, la información registrada no vincula la posición de la Entidad, pues representa la perspectiva de los analistas y por lo tanto la exoneración de responsabilidad alguna, en el sentido que no es responsable por el contenido y veracidad de la información publicada, dado que la misma se obtiene de fuentes externas.

Las obligaciones de la sociedad administradora de los fondos de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza.

La inversión en los fondos de inversión colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva. "El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del decreto 2555 o a las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen "Defensoría del Consumidor Financiero – Dr. JOSÉ FEDERICO USTÁRIZ GÓNZALEZ, Carrera 11 A No 96-51 - Oficina 203, Edificio Oficity de la ciudad de Bogotá D.C. PBX 6108161 / 6108164, Fax: Ext. 500. Correo electrónico: defensoriafiduprevisora@ustarizabogados.com, de 8:00 am - 6:00 pm, lunes a viernes en jornada continua." Las funciones del Defensor del Consumidor son: Dar trámite a las quejas contra las entidades vigiladas en forma objetiva y gratuita. Ser vocero de los consumidores financieros ante la institución. Usted puede formular sus quejas contra la entidad con destino al Defensor del Consumidor en cualquiera agencia, sucursal, oficina de correspondencia u oficina de atención al público de la entidad, asimismo tiene la posibilidad de dirigirse al Defensor con el ánimo de que éste formule recomendaciones y propuestas en aquellos aspectos que puedan favorecer las buenas relaciones entre la Fiduciaria y sus Consumidores. Para la presentación de quejas ante el Defensor del Consumidor no se exige ninguna formalidad, se sugiere que la misma contenga como mínimo los siguientes datos del reclamante: 1. Nombres y apellidos completos 2. Identificación 3. Domicilio (dirección y ciudad) 4. Descripción de los hechos y/o derechos que considere que le han sido vulnerados. De igual forma puede hacer uso del App "Defensoría del Consumidor Financiero" disponible para su descarga desde cualquier Smartphone, por Play Store o por App Store.