



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



ESG
CERTIFIED
BY M&P PARTNERS



Great
Place
To
Work.
Certificada
2020-2021-2022



efr
ECONOMIC FORUM
OF RISK
2020-2021-2022



DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS INFORME MENSUAL

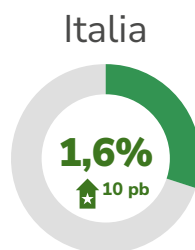
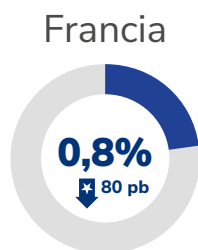
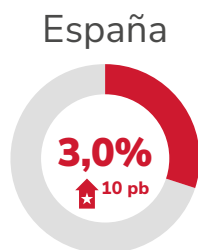
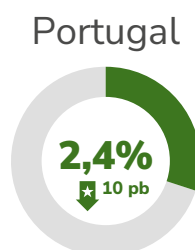
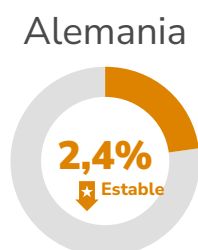
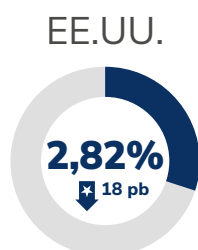
Marzo
2025



El análisis de variables clave como la inflación, las condiciones financieras, el crecimiento económico, el empleo y la geopolítica en un entorno dinámico y con un alto flujo de información nos permite construir escenarios que facilitan la toma de decisiones, tanto en el corto plazo como en el largo plazo. En este informe, revisamos la evolución de estos factores durante el mes, así como sus implicaciones y perspectivas para los próximos meses. En particular, exploramos las decisiones de los bancos centrales, los resultados inflacionarios y las proyecciones de crecimiento. A nivel local, también analizamos la dinámica del tipo de cambio y el comportamiento del mercado laboral, integrando estos elementos en una visión global y estructurada.

Los informes más recientes sobre la evolución de la inflación en las principales economías globales, especialmente en los países del G7, muestran un comportamiento mixto 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 febrero de 2025 se ubicó en el 2,82%, lo que representa una caída de 18 puntos básicos (pb) respecto al 3,00% registrado en enero. La inflación subyacente experimentó también una leve reducción, situándose en el 3,12%, 14pb por debajo del 3,26% de enero. Se estima que, para marzo del 2025, la inflación general interanual podría retroceder a un 2,49%, mientras que la inflación núcleo disminuiría a niveles del 2,99%. El deflactor de inflación conocido por sus siglas en inglés como PCE, reveló una inflación levemente mayor en febrero del 2025 en comparación con los resultados de enero, donde en el PCE total pasó del 2,52% al 2,54% y el PCE núcleo (o subyacente) pasó del 2,66% al 2,79%. Se espera que tanto el PCE total como el subyacente mejoren en marzo y alcancen el 2,25% y 2,68% respectivamente.

INFLACIÓN FEBRERO 2025



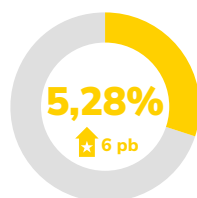
En la Eurozona la inflación presentó variaciones mixtas en febrero respecto al mes anterior. En Alemania el nivel de inflación se mantuvo en 2,3% (enero: 2,3%); en Portugal bajó al 2,4% (enero: 2,5%) y en Francia bajó al 0,8% (enero: 1,6%). Por el contrario, España subió al 3,0% (enero: 2,9%); y en Italia aumentó al 1,6% (enero: 1,5%). En consecuencia, a pesar del comportamiento variado de los países, la inflación general en la Eurozona tuvo una disminución en el mes de febrero bajando al 2,3%, frente al 2,5% registrado en el mes de enero.

En los demás países del grupo del G7 la inflación mostró una tendencia similar. En el Reino Unido la inflación en febrero del 2025 bajó al 2,8%, frente al 3,0% del mes anterior. En Japón la inflación bajó al 3,7%, desde el 4,0% reportado en enero. Por el contrario, Canadá subió al 2,6%, en comparación con el 1,9% registrado en enero. En conjunto los datos recientes sobre la inflación en el G7, excluyendo a Canadá e Italia, reflejan una reducción en los índices de precios respecto al mes anterior. Es muy probable que la inflación en este grupo de países se mantenga relativamente alta durante el 2025 y para finales del 2026 alcance niveles más cercanos al rango meta del 2,0%.

Igualmente, en la región los resultados inflacionarios presentan una tendencia mixta en comparación con el mes anterior. En Brasil la inflación experimentó un aumento de 50pb, alcanzando niveles del 5,06% (enero 4,56%). México reportó un incremento en su índice inflacionario, pasando del 3,59% en enero a 3,77% en febrero. Por otro lado, en Perú la inflación corrigió a la baja pasando del 1,85% en enero al 1,48% en febrero del 2025; y Chile mostró una caída de 20pb, con una tasa de inflación de 4,70%, frente al 4,90% registrado en enero. Es relevante señalar que, en los últimos meses los datos inflacionarios en estos países indicaban posibles retrocesos. En respuesta a esta dinámica los bancos centrales de los países de la región adoptaron políticas monetarias restrictivas. En particular Brasil, que se vio en la necesidad de aumentar las tasas de interés.

INFLACIÓN COLOMBIA

Febrero 2025



Marzo 2025

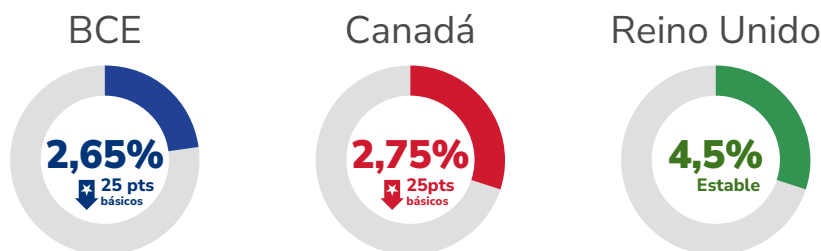


En Colombia la variación interanual de la inflación para enero se ubicó en 5,22%, 2 puntos básicos (pbs) por encima del valor reportado en diciembre (5,20%) y en febrero subió 6pbs ubicándose en el 5,28%. Estos resultados no cumplieron con nuestras expectativas, ya que se anticipaba que la inflación se ubicaría en el rango entre el 5.08% y el 5.14% en enero, y un rango entre el 5.06% y el 5.19% para febrero. Desde nuestra perspectiva esperamos que en marzo la inflación se ubique en el rango entre 5,16% y 5,22% con 5,19% como respuesta. Debido a los resultados de los últimos meses el Banco de la República mantiene su política monetaria restrictiva, por lo que se espera que en los siguientes meses del 2025 la inflación corrija a la baja con una caída sostenida en los precios de los bienes y servicios. Se estima que la inflación cierre 2025 en niveles del 4.4%. Para finales del 2026 contemplamos la posibilidad de una inflación que se aproxime al rango meta y cierre en niveles del 3,3%.

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 hasta junio o julio se haría el primer recorte de 25pb si las condiciones económicas se mantienen estables, lo que reduciría la tasa al 4,25%. Este nivel podría mantenerse hasta septiembre u octubre de 2025, donde existe la probabilidad de un segundo recorte de 25pb.

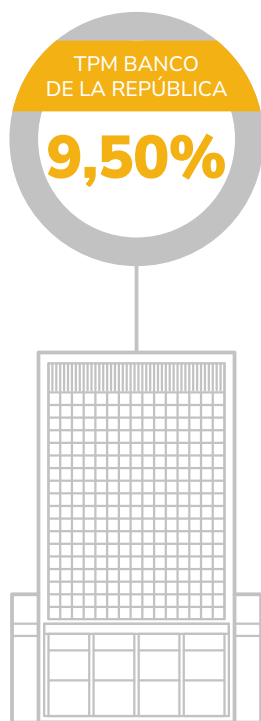
La decisión de la FED de mantener las tasas estables y esperar un recorte moderado refleja una postura cautelosa, orientada a observar de cerca la evolución de la economía, la inflación y el mercado laboral. Aunque se prevé un ajuste a mediados del 2025, la incertidumbre sobre el crecimiento económico, el cual no tiene buenas expectativas para el primer trimestre de 2025, 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 marzo del 2025. En la Eurozona el Banco Central Europeo redujo su tasa en 25pb, situándola en 2,65%. De manera similar el Banco de Canadá efectuó un recorte de 25pb, llevando su tasa al 2,75%. El Reino Unido mantuvo estable la tasa en 4,50%, así como el Banco Central de Japón en marzo mantuvo sus tipos de interés estables en el 0,5%.

En Latinoamérica durante marzo de 2025 algunos bancos centrales realizaron ajustes a sus tasas, como fue el caso de México que recortó sus tasas en 50 puntos básicos, llevándola a niveles de 9,00%. Por otro lado, Brasil continuó con el aumento de sus tasas debido al repunte de la inflación de los últimos meses, sumando 100 puntos básicos llevando la tasa a niveles de 14,25%. Mientras tanto, Chile y Perú mantuvieron sus tasas sin cambios en marzo, en niveles de 5,00% y 4,75%.



En enero de 2025 el Banco de la República de Colombia sorprendió al mercado al suspender el recorte de tasas de interés y mantener la tasa de política monetaria en 9,50%. Para el mes de marzo con el cambio del Ministro de Hacienda, se esperaba que el emisor realizara un recorte de 25 puntos básicos debido a las declaraciones de reactivación económica por parte del ministro, sin embargo, la junta decidió por mayoría mantener las tasas en niveles de 9,50% con 4 votos a favor, esto impulsado por los niveles de inflación que en los últimos meses no fueron correctivos sino levemente al alza, el comportamiento del tipo de cambio y las condiciones financieras internacionales. En este contexto, el Banco de la República no parece enfrentar presiones significativas para realizar recortes en las tasas, sin embargo conforme evolucionen los niveles de inflación se espera que retomen la senda de recortes de tal forma que para cierre del año la tasa se ubique en el rango entre el 7,75% y el 8,0%.

Frente a las expectativas de crecimiento económico, según las estimaciones más recientes reportadas en Bloomberg, el crecimiento global en 2025 podría alcanzar el 2,9%, tras un 3,2% en 2024, mientras que para 2026 se espera un mejor desempeño, cercano al 3,0%. En la Eurozona, las expectativas para 2025 se mantienen sobre el 0,9% que observamos en 2024 y el 1,2% para 2026. Estas previsiones reflejan el débil desempeño de Alemania, que registró una contracción del -0,2% en 2024 y proyecta un crecimiento del 0,2% en 2025 y del 1,2% en 2026.

En Estados Unidos se ajustó la proyección del crecimiento a 1,9% en 2025 (previamente 2,3%), tras confirmarse una expansión del 2,8% en 2024, mientras que para 2026 se espera un 1,9%. Dentro del G7, las proyecciones de crecimiento se mantienen en los niveles reportados el mes anterior. En el Reino Unido la economía creció un 1,1% en 2024 y se espera que avance un 1,0% en 2025 y un 1,4% en 2026. Para Japón el crecimiento en 2024 fue del 0,1%, con proyecciones del 1,2% en 2025 y del 0,9% en 2026. En Francia las expectativas se mantienen en un 1,2% para 2024, pero se ajustan a un 0,7% en 2025 y a un 1,1% en 2026. En Italia la economía creció un 0,7% en 2024, mientras que se prevé un 0,6% en 2025 y un 0,9% en 2026. Por su parte, en Canadá el crecimiento fue del 1,5% en 2024 y se espera un desempeño igual en 2025 y 2026.



En América Latina, las proyecciones de crecimiento han sido ajustadas. En Brasil, se espera un crecimiento del 3,4% en 2024, seguido de un 2,0% en 2025 y un 1,6% en 2026. En México, los datos confirman que la economía creció un 1,5% en 2024, y se espera un 0,5% en 2025 y un 1,4% en 2026. En Chile, el crecimiento estimado es del 2,6% en 2024, seguido de un 2,3% en 2025 y un 2,3% en 2026. En Perú, la economía creció un 3,3% en 2024 y se prevé un crecimiento cercano al 3,1% en 2025 y 2,8% para 2026. Para América Latina en su conjunto, el crecimiento en 2024 se ubicó en 2,4%, mientras que en 2025 se espera un 2,7% y en 2026 un 2,3%.

En Colombia la Encuesta de Opinión Financiera de la BVC y Fedesarrollo, publicada a principios de marzo de 2025, estima un crecimiento del 2,6% para este año. Por su parte, el Banco de la República proyecta un 2,6% en 2025 y un 3,4% en 2026. El Ministerio de Hacienda prevé un crecimiento del 2,6% para el cierre de 2025, mientras que Bloomberg estima un 2,5% en 2025 y un 2,9% en 2026. Nuestra proyección indica que la economía colombiana podría crecer alrededor del 2,6% en 2025 y cerca del 3,0% en 2026.

El Índice de Seguimiento a la Economía (ISE), publicado por el DANE en marzo de 2025, mostró un buen desempeño de la economía en enero de 2025, con un crecimiento del 2,65% en la serie original y del 2,49% en la serie ajustada. Ese mes los sectores secundario y terciario de la economía crecieron anualmente: el secundario en 0,51% y el terciario en 3,89%. Por otro lado, el sector primario tuvo un rendimiento negativo de -0,13%. En el acumulado del año, el ISE registró un crecimiento del 1,81% entre enero de 2024 y enero de 2025.

En cuanto al mercado cambiario, al cierre de febrero, el tipo de cambio se ubicó en COP\$4,120.11 por USD, que en comparación con los COP\$4,192.57 del cierre marzo, representa una depreciación del -1,73%. Además, la prima de riesgo del país experimentó un aumento significativo: el CDS a 5 años cerró en 227,3 puntos con corte al 31 de marzo de 2025, lo que equivale a un incremento del 16,92% respecto a los 194,4 puntos básicos registrados en el mes anterior.



MERCADO LABORAL COLOMBIANO

TASA DESEMPLEO
FEBRERO 2025

↓ 10.3%

Feb 24
11,7%**Feb 23**
11,4%

A finales de marzo del 2025, el DANE publicó los datos preliminares del mercado laboral correspondientes a febrero. La tasa de desempleo nacional se ubicó en 10,3% un mejor resultado frente al resultado de febrero del 2024 y 2023 que alcanzó el 11,7% y 11,4% respectivamente; mientras que en las principales ciudades la tasa de desempleo fue del 9,8%. En cuanto a la tasa desestacionalizada a nivel nacional, esta osciló entre el 9,4% en enero de 2025 y 9,3 en febrero, evidenciando una relativa estabilidad durante principios del año. Entre febrero del 2024 y febrero del 2025, el número de ocupados aumentó en aproximadamente 977 mil personas, mientras que el número de desocupados disminuyó en cerca de 267 mil.

Durante marzo de 2025 las rentabilidades de los TES mostraron un comportamiento mixto: en los TES tasa fija, las tasas aumentaron en promedio 54, 81 y 74 puntos básicos en los tramos corto, medio y largo de la curva, respectivamente. En los TES UVR en el tramo corto, las tasas se mantuvieron con un crecimiento de 0pb, mientras que, en los tramos medio y largo de la curva, las tasas aumentaron en promedio 73pb y 70pb, respectivamente.

En conclusión, el entorno económico global y local sigue presentando desafíos significativos, con una inflación que, aunque muestra signos de moderación en algunas economías, aún se mantiene por encima de las metas en varias regiones. Las decisiones de los bancos centrales reflejan una postura cautelosa, con ajustes diferenciados en las tasas de interés según la dinámica inflacionaria y las condiciones de crecimiento de cada país. En Colombia, la inflación sorprendió al alza, lo que llevó al Banco de la República a mantener su tasa de política monetaria en 9,50%, en un contexto de volatilidad cambiaria y aumento en la prima de riesgo. A pesar de estos factores, las proyecciones de crecimiento para 2025 apuntan a una recuperación moderada, impulsada por la mejora del mercado laboral y el desempeño del sector real. En este escenario, será clave monitorear la evolución de las condiciones financieras y las decisiones de política económica para evaluar su impacto en el comportamiento de la actividad productiva en los próximos meses.

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.