



DIRECCIÓN DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS INFORME SEMANAL





INFORME SEMANAL

EXPECTATIVAS

La Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) celebrará su próxima reunión de política monetaria los días 6 y 7 de mayo. Los mercados dan por descontado que no habrá cambios en la tasa de interés de referencia, la cual se mantendría en el rango actual de 4,25% a 4,5%. Esta decisión se produciría en un contexto de tensión creciente entre el banco central y la Casa Blanca, ya que el presidente Donald Trump continúa presionando públicamente por un recorte inmediato de tasas con el objetivo de reactivar el crecimiento económico.

A pesar de las señales de desaceleración en algunas áreas de la economía, como la contracción del PIB en el primer trimestre y el aumento de las solicitudes de desempleo, donde los datos del mercado laboral siguen mostrando resiliencia. En abril, las nóminas no agrícolas aumentaron en 177.000 empleos, lo que refuerza la postura de la Fed de mantener la política monetaria sin cambios en el corto plazo. Por su parte, la inflación, aunque se ha moderado, aún permanece por encima del objetivo del 2%, y los miembros del banco central han insistido en que no se deben relajar las expectativas demasiado pronto.

El presidente de la Fed, Jerome Powell, ha señalado que cualquier decisión sobre tasas deberá considerar el efecto acumulado de las políticas implementadas por el Gobierno, incluyendo los recientes aranceles aplicados por la administración Trump. Estos gravámenes podrían provocar un repunte inflacionario y comprometer la estabilidad de precios, uno de los dos mandatos fundamentales de la institución, junto con el pleno empleo.

Powell ha enfatizado que la Fed actuará con cautela, evaluando el impacto económico de los aranceles y otros factores antes de decidir si hay margen para un recorte en los próximos meses. Aunque algunos sectores especulan con la posibilidad de hasta tres reducciones de tasas en lo que resta de 2025, Powell ha reiterado que no hay urgencia en modificar el rumbo actual, y que se tomará el tiempo necesario para observar la evolución de los indicadores clave.

Mientras tanto, la presión política se intensifica. Trump ha cuestionado abiertamente a Powell en redes sociales y ante la prensa, incluso sugiriendo que podría removerlo de su cargo. Sin embargo, Powell ha defendido la independencia institucional del banco central, afirmando que la Fed no puede ser destituida salvo por causa justificada. En este contexto de alta incertidumbre, la reunión de mayo parece perfilarse como un punto de espera estratégica antes de cualquier cambio más agresivo en la política monetaria.



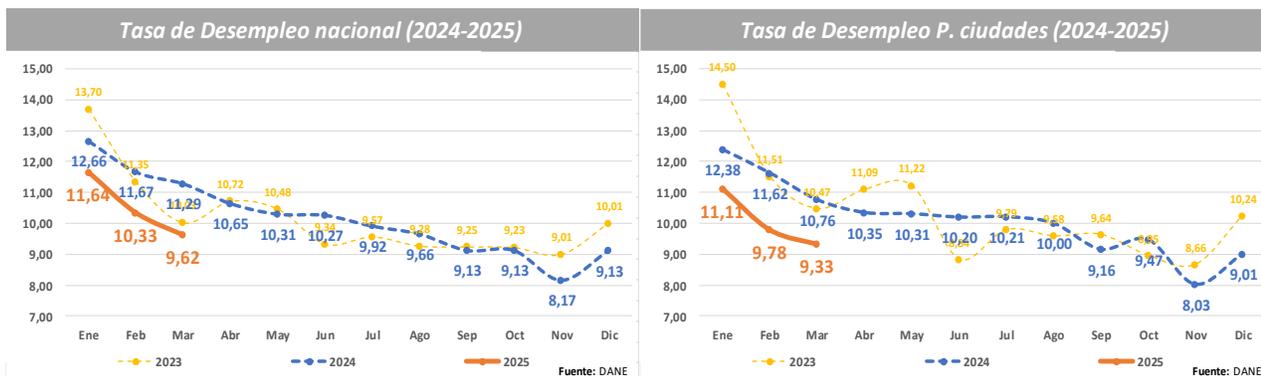
REVISIÓN FUNDAMENTALES & MERCADO

Semana 18 | ABRIL - MAYO 2025

La semana pasada se publicó la actualización de los datos del mercado laboral en Colombia, con corte a marzo de 2025. Según el DANE, la tasa de desempleo (TD) muestra una mejora sostenida desde finales de 2024 y comienzos de 2025. Asimismo, el número de personas ocupadas registró un crecimiento significativo, mientras que el número de desocupados presentó una disminución. En este informe, analizaremos estos resultados y revisaremos brevemente el comportamiento de la renta fija local, la evolución de los tipos de cambio tanto a nivel global como regional, y finalizaremos con la revisión del calendario económico y las expectativas sobre las principales variables para la semana.

Evolución Tasa Desocupación

Fuente: DANE – Cálculos Fiduprevisora



En marzo de 2025, la tasa de desempleo nacional se redujo a 9,62%, desde el 10,33% registrado en febrero. Este es el nivel más bajo observado en los últimos tres años, y dicha reducción sostenida refleja una recuperación consistente del mercado laboral. Asimismo, la tasa de desempleo en las principales ciudades también presentó una disminución, al pasar de 9,78% en febrero a 9,33% en marzo, lo que representa una reducción de 45 puntos básicos. De esta manera, se retoma la cifra de un solo dígito observada durante los últimos cuatro meses de 2024, tanto en la tasa total nacional como en la de las principales ciudades. (ver gráfica arriba).

La tasa de desempleo desestacionalizada a nivel nacional en marzo de 2025 descendió 26 puntos básicos, al pasar de 9,32% en febrero a 9,06%. Por otro lado, la tasa desestacionalizada de las principales ciudades evidenció un leve aumento, ubicándose en 9,08% en marzo de 2025 frente al 9,00% registrado en febrero del mismo año; sin embargo, muestra una diferencia marcada frente al mismo período de 2024, cuando se ubicó en 10,33%. (ver gráfica abajo).

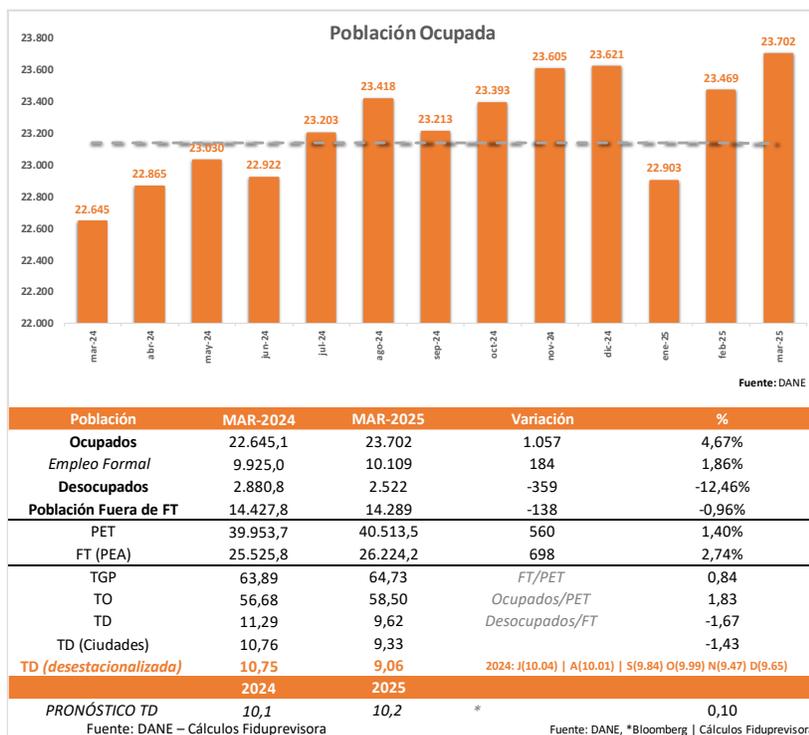
Evolución Tasa Desocupación

Fuente: DANE – Cálculos Fiduprevisora



El número de personas ocupadas aumentó de 22,645 millones en marzo de 2024 a 23,702 millones en marzo de 2025, lo que representa un crecimiento del 4,67%, equivalente a aproximadamente 1,06 millones de personas adicionales. Adicionalmente, el empleo formal, que representa el 42,65% del total de ocupados en marzo de 2025, aumentó un 1,86% en el último año, lo que equivale a 184 mil personas más en empleo formal respecto a marzo de 2024. Por otro lado, el número de desocupados disminuyó de 2,880 millones a 2,522 millones en el mismo período, una reducción del -12,46%, lo que implica una variación neta de cerca de 359 mil personas menos en situación de desempleo. (ver gráfica, abajo)

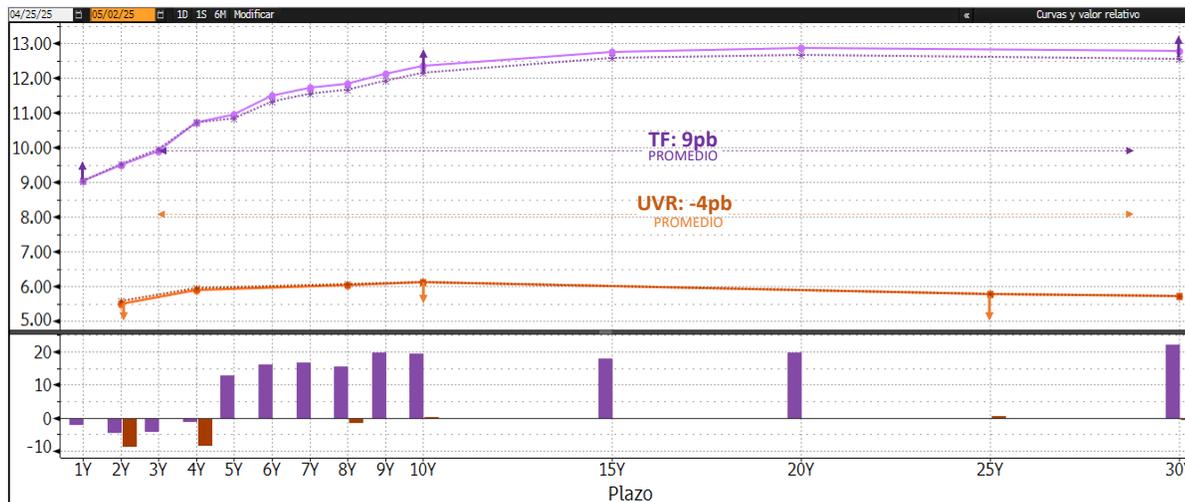
Evolución Mercado Laboral





Durante la semana del 25 de abril al 02 de mayo de 2025, las tasas de los TES tasa fija experimentaron una subida generalizada a lo largo de toda la curva de rendimientos, lo que provocó un desplazamiento hacia arriba de la misma. Por otro lado, las tasas de los TES UVR mostraron descensos en todos los tramos de la curva.

Deuda Pública: TES Tasa Fija/UVR



Fuente: Bloomberg

En cuanto a las referencias de los TES de tasa fija, las tasas subieron en promedio en 9 puntos básicos (pb) en el todo el tramo de la curva. Por su parte, en las referencias indexadas a la UVR, las tasas bajaron en promedio -4pb en todo el tramo de la curva. (ver gráfica arriba).

Dólar-DXY | EUR – CAD – GBP



Fuente: Bloomberg | NOK: corona noruega. AUD: dólar australiano. NZD: dólar neozelandés. DKK: corona danesa. SEK: corona sueca. JPY: yen japonés. CHF: franco suizo. EUR: euro. GBP: libra esterlina. CAD: dólar canadiense.



En cuanto a la evolución del dólar estadounidense frente a sus principales pares, medida a través del índice DXY, la divisa experimentó un incremento durante la semana pasada. Este aumento refleja las expectativas de una tasa de política monetaria estable durante el mes de mayo, así como la búsqueda de activos seguros por parte de los inversionistas en un entorno de incertidumbre global. En este contexto, el índice DXY cerró en 100,24 puntos, lo que implicó un aumento semanal de 0,78% frente a las principales monedas. La apreciación del dólar estuvo acompañada por un debilitamiento relativo en varias divisas frente a la moneda estadounidense. En particular, el yen japonés, el euro y la libra esterlina registraron depreciaciones de -0.89%, -0.60%, y -0,32%, respectivamente. En contraste, el franco suizo, la corona sueca, y el dólar canadiense presentaron apreciaciones de 0.17%, 0.37%, y 0.37%, respectivamente. (ver gráfica arriba).

Divisas: USD/COP | LATAM



Fuente: Bloomberg | OTRAS MONEDAS | CRC: colon costarricense. PYG: guaraní paraguayo. GTQ: quetzal guatemalteco. HNL: lempira hondureña. DOP: peso dominicano. ARS: peso argentino. UYU: peso uruguayo.

Durante el período comprendido entre el 25 de abril y el 02 de mayo de 2025, el peso colombiano experimentó una depreciación del -0,76%, ubicando el tipo de cambio en COP \$4.250,16 por dólar estadounidense. Esta variación representó una depreciación de COP \$32,41 respecto al cierre de la semana anterior, cuando el tipo de cambio se encontraba en COP \$4.217,75 en el mercado spot. A nivel regional, se observó un comportamiento mixto en las principales monedas latinoamericanas frente al dólar estadounidense. En este contexto, el real brasileño y el sol peruano registraron apreciaciones de 0.46% y 0.56%, respectivamente. Por otro lado, el peso chileno, el peso mexicano y el peso argentino presentaron depreciaciones de -1.43%, -0.43% y -0.21%, respectivamente. (ver gráfica arriba).



RESUMEN PRINCIPALES VARIABLES SEMANA 18

[del 25 de abril al 02 de mayo | 2025]

INFORME SEMANAL

2/05/2025 1/05/2025 25/04/2025 31/12/2024 2/05/2024

RENDA FIJA INTERNACIONAL					
DEUDA SOBERANA INTERNACIONAL	CIERRE	VARIACIÓN PBS			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
ESTADOS UNIDOS					
TREASURY 2 AÑOS	3.82	13	8	-42	-105
TREASURY 10 AÑOS	4.31	9	7	-26	-27
TREASURY 30 AÑOS	4.79	7	9	1	6
BONOS EUROPEOS					
B. ALEMAN 10 AÑOS	2.53	9	6	17	-1
B. FRANCÉS 10 AÑOS	3.25	8	6	5	23
REGIÓN					
MBONO 10 AÑOS	9.39	5	12	-103	-37
BRASIL 10 AÑOS	14.06	-1	-22	-110	242

FUENTE: Bloomberg

RENDA FIJA LOCAL					
VENCIMIENTOS	CIERRE	VARIACIÓN PBS			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
TASA FIJA					
26-nov-25	9.48	0	8	78	45
26-ago-26	8.99	-20	-9	-31	-89
3-nov-27	9.42	-22	-16	-63	-63
28-abr-28	9.90	-17	-7	-57	-17
18-sep-30	10.97	-7	9	4	79
26-mar-31	11.48	-8	12	20	116
Mar-31 (V)	11.50	-5	16	43	124
30-jun-32	11.74	-5	16	17	130
18-oct-34	12.10	-4	13	20	148
9-jul-36	12.35	-1	17	18	146
28-may-42	12.74	4	19	19	157
25-jul-46	12.88	-2	20	11	
26-oct-50	12.80	0	22	15	170

FUENTE: Bloomberg

TES UVR					
7-may-25	2.91	0	-10	131	-84
17-mar-27	5.48	-14	-9	69	35
18-abr-29	5.87	-6	-8	81	61
25-mar-33	6.07	0	3	77	77
4-abr-35	6.03	-2	-10	61	73
25-feb-37	6.13	-2	2	67	45
16-jun-49	5.85	-1	5	79	48

BONOS GLOBALES DENOMINADOS EN USD					
9-mar-28	6.45	-1	-3	0	40
18-sep-37	8.41	6	11	50	60
18-ene-41	8.73	8	12	52	75

RENDA VARIABLE					
ÍNDICE	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
ESTADOS UNIDOS					
S&P 500	5,686.67	1.46%	2.92%	-3.31%	12.29%
NASDAQ	17,977.73	1.50%	3.42%	-6.90%	13.49%
DOW JONES	41,317.43	1.38%	3.00%	-2.88%	8.09%
EUROPA					
DAX	23,086.65	2.59%	3.80%	15.96%	29.00%
CAC 40	7,770.48	2.30%	3.11%	5.28%	-1.82%
IBEX 35	13,446.70	1.19%	0.68%	15.97%	23.68%
FTSE MIB	38,327.94	1.90%	2.62%	12.12%	13.61%
ASIA					
NIKKEI	36,830.69	1.03%	3.15%	-7.68%	-3.68%
CSI 300	3,770.57	0.00%	-0.43%	-4.18%	4.61%
HANG SENG	22,504.68	1.73%	2.38%	12.19%	23.60%
REGIÓN					
BOVESPA	135,133.88	0.05%	0.29%	12.35%	6.30%
MEXBOL	55,811.99	-0.80%	-1.60%	12.72%	-1.53%
COLCAP	1,641.99	0.33%	0.02%	19.02%	19.09%

FUENTE: Bloomberg

MONETARIO					
MONEDA	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
DXY	100.03	-0.22%	0.56%	-7.80%	-5.00%
EURO	1.13	0.06%	-0.60%	9.11%	5.33%
YUAN	7.27	0.00%	-0.21%	-0.38%	0.42%
YEN	144.96	-0.30%	0.90%	-7.79%	-5.65%
MXN	19.59	-0.10%	0.43%	-5.95%	15.33%
CLP	947.95	-0.05%	1.45%	-4.72%	0.20%
BRL	5.66	-0.29%	-0.46%	-8.42%	10.67%
COP	4,247.00	0.45%	0.69%	-3.59%	8.81%

FUENTE: Bloomberg

COMMODITIES					
COMMODITIES	CIERRE	VARIACIÓN			
		1 DÍA	SEMANTAL	AÑO CORRIDO	AÑO
WTI	58.29	-1.62%	-7.51%	-18.73%	-26.17%
BRENT	61.29	-1.36%	-8.34%	-17.89%	-26.75%
ORO	3,240.49	0.04%	-2.39%	23.47%	40.66%
COBRE	9,385.73	1.57%	0.10%	8.47%	-2.66%
CAFÉ	385.40	0.19%	-3.61%	24.95%	92.84%

FUENTE: Bloomberg



FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA - FIC

Durante la semana del 28 de abril al 2 de mayo de 2025, el mercado de renta fija global registró comportamientos mixtos, en medio de señales macroeconómicas contradictorias. El Fondo Monetario Internacional revisó nuevamente a la baja sus proyecciones de crecimiento global, destacando una desaceleración asimétrica que impacta con mayor fuerza a economías emergentes vulnerables, como Colombia. Este ajuste refuerza un entorno global volátil, marcado por riesgos fiscales persistentes, tensiones comerciales y condiciones financieras aún restrictivas.

En Estados Unidos, la resiliencia del mercado laboral y el dinamismo del consumo continúan posponiendo las expectativas de recortes en las tasas por parte de la Reserva Federal, presionando al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro y fortaleciendo al dólar. No obstante, avances en el diálogo comercial con China brindaron cierto soporte a los activos de riesgo. En Europa, el rally FTSE 100 destacó por su duración histórica, mientras el Banco Central Europeo mantiene una postura cautelosa respecto al proceso de normalización monetaria.

En el ámbito local, la reducción de la tasa de interés por parte del Banco de la República a 9,25% —superior a lo anticipado por el mercado— generó una apreciación moderada en los TES de corto plazo. Sin embargo, los tramos medios y largos de la curva se vieron afectados por mayores dudas fiscales tras la suspensión temporal del acceso a la Línea de Crédito Flexible del FMI y la expectativa contenida sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo. En este contexto, referencias como los TES 2034 y 2050 registraron desvalorizaciones, mientras la parte corta de la curva se benefició marginalmente del ajuste monetario.

En deuda privada, se mantuvo la estabilidad en los nodos cortos, con tasas primarias sin cambios relevantes. Sin embargo, los spreads crediticios en tramos medios se ampliaron levemente, reflejando una menor demanda institucional y selectividad por parte de inversionistas en medio de una mayor percepción de riesgo país.

Ante este panorama, los fondos de inversión colectiva administrados por la fiduciaria mantuvieron un desempeño sólido, apoyado en una estrategia conservadora centrada en activos de alta calidad crediticia y corta duración. Las decisiones continuaron orientadas a preservar liquidez, limitar sensibilidad a movimientos de tasas largas, aprovechar oportunidades de inversión que se presentaron en ciertos nodos de corto plazo con tasas altas en términos relativos y monitorear de cerca las señales fiscales del Gobierno. La semana evidenció una recalibración de expectativas, tanto a nivel externo como local, y refuerza la necesidad de mantener una estrategia prudente, priorizando activos líquidos, emisores sólidos y control de duración dentro de los portafolios.

PORTAFOLIOS DE TERCEROS

En el ámbito internacional, se destacó la primera revisión del PIB del primer trimestre de 2025 en Estados Unidos, que mostró una contracción de -0,3%, por debajo de la expectativa del mercado de 0,2%. Este resultado contribuyó a una mayor estabilidad en los rendimientos de los bonos del Tesoro hacia el cierre de abril.

A nivel local, resalta la decisión del Banco de la República de una reducción de 25 puntos básicos en la tasa de referencia, lo que sorprendió a la mayoría del mercado que esperaban que se mantuviera estable, decisión adoptada de forma unánime por la Junta Directiva. Con ello, la tasa se ubica en 9,25%, y se espera que continúe



con recortes en lo que resta del año, acercándose al 8% hacia diciembre, en línea con una inflación más contenida y un entorno macroeconómico moderado.

En el mercado de deuda privada, los títulos indexados a tasa fija, IPC e IBR no registraron variaciones significativas, manteniéndose en niveles estables. Los portafolios mostraron una recuperación destacable, con rentabilidades de dos dígitos y mayor estabilidad frente a la volatilidad observada en las primeras semanas de abril. Como es habitual, el desempeño de cada portafolio dependerá de su composición específica, la duración de los activos y su exposición a cada índice de referencia.

CALENDARIO ECONÓMICO Y PRONÓSTICO

Durante la semana estaremos atentos al miércoles, cuando la Reserva Federal de Estados Unidos tomará su tercera decisión de política monetaria del año. Según una encuesta de Bloomberg, se estima que no haya modificaciones y que la tasa se mantenga en el rango del 4,50%. El jueves será el turno del Banco Central del Reino Unido, donde sí se espera un recorte de 25 puntos básicos, lo que llevaría la tasa al 4,25%.

En la región, el viernes se publicarán datos de inflación en Brasil. Se proyecta un aumento del indicador, pasando del 5,48% al 5,54%. Ante esta persistencia inflacionaria, se espera que el Banco Central de Brasil anuncie un incremento en la tasa de política monetaria, que podría ubicarse en el 14,75%. En Colombia, también el jueves, se conocerá el dato de inflación a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC). El mercado estima que la inflación continúe su senda de corrección y se ubique en torno al 4,99%.

A continuación, relacionamos las principales variables y pronósticos para esta semana:

MAYO	5	6	7	8	9
	LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES
USA	PMI S (ABR) 51.4 (Pr. 51.2) ISM S (ABR) 50.8 (Pr. 50.3)		TPM (MAY) 4.50 (Pr. 4.50)	NPSD (S) 240K (Pr. 230K) RSD (S) 1.916K (Pr. 1.892K)	
REINO UNIDO		PMI S (ABR) 48.9 (Pr. 48.9)		TPM (MAY) 4.50 (Pr. 4.25)	
FRANCIA		PMI S (ABR) 46.8 (Pr. 46.8)			
ALEMANIA		PMI S (ABR) 48.8 (Pr. 48.8)			
CHINA	PMI S (ABR) 51.9 (Pr. 51.8)			EXP (A-ABR) 12.4 (Pr. 2.0)	INFLACIÓN
MEXICO				IPC (A-ABR) 3.80 (Pr. 3.90)	
BRASIL			TPM (MAY) 14.25 (Pr. 14.75)		IPC (A-ABR) 5.48 (Pr. 5.54)
PERÚ				TPM (MAY) 4.75 (Pr. 4.75)	
CHILE				IPC (A-ABR) 4.9 (Pr. 4.6)	
COLOMBIA				IPC (A-ABR) 5.09 (Pr. 4.99) IPC (M-ABR) 0.52 (Pr. 0.49)	

M: mes | Δ: año | S: semanal | Pr: pronóstico | P*: Preliminar | IPC: inflación | IPC-N: inflación núcleo | PIB: producto interno bruto | TPM: tasa política monetaria | IPP: índice de precios al productor | VM: Ventas Minoristas | TD: tasa desempleo | PMI M: PMI Manufacturero | PMI S: PMI Servicios | VMin: ventas minoristas | NPSD: nuevas peticiones subsidio desempleo | LC: Licencias Construcción | ISE: Indicador Seguimiento Economía | SD: Subsidios Desempleo | V-NEW: Venta Viviendas Nuevas | NNNA: Nuevas Nóminas No Agrícolas | RSD: Renovaciones subsidio desempleo | PF: Pedidos de Fábrica BB's (durables y no) | IMP: Índice Materias Primas | P. IND: Producción Industrial | P. MAF: Producción Manufacturera | *: Dato Confirmado | T-Bill: Subasta Deuda Pública EEUU. | INICIO-V: Inicio Construcción Viviendas Nuevas.



VICEPRESIDENCIA DE INVERSIONES Dirección de Investigaciones Económicas ABRIL - MAYO - 2025

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 correctas o exactas, 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 exonera 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 depósitos 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 corresponsalia 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.