

# Perspectiva Económica Semanal

04 al 08 de  
agosto de 2025

Investigaciones  
Económicas

*“Construyendo perspectivas,  
descubriendo oportunidades”*



● **Estados Unidos:** La economía muestra signos de desaceleración, con un crecimiento del PIB 2T25 del 3% anualizado, pero con una demanda privada subyacente que se moderó significativamente a 1.2%. El informe de empleo de julio fue débil y ha generado incertidumbre, impulsando a los inversores a apostar por recortes de tasas de la Fed. Esta semana, la atención se centrará en el PMI de servicios del ISM y la balanza comercial, datos que podrían reforzar las expectativas de un recorte de tasas de 25 pbs en septiembre.

● **Eurozona y Reino Unido:** La Eurozona superó expectativas de crecimiento del PIB en el 2T25, a pesar de la contracción en Alemania e Italia. No obstante, la economía del Reino Unido muestra señales de debilidad, con una caída de la libra esterlina y los mercados valorando la posibilidad de dos recortes de tipos por parte del BoE este año. El consenso espera un recorte de 25 pbs por parte del BoE esta semana, lo que impulsa la renta variable, pero debilita la libra esterlina.

● **Asia (China y Japón):** En China, el PMI de julio reveló una contracción en la actividad manufacturera y una desaceleración en el sector de servicios, lo que subraya un lento impulso económico y el impacto de las tensiones comerciales. El Politburó no introdujo medidas de estímulo a gran escala, decepcionando las expectativas. En Japón, el Banco Central mantuvo su política monetaria sin cambios, aunque elevó su previsión de inflación subyacente para el año fiscal 2025.

● **Colombia:** La economía muestra resiliencia, con el PMI manufacturero de Davivienda subiendo a 51.9 en julio y extendiendo su crecimiento por cuatro meses. Sin embargo, el Banrep mantuvo su tasa de interés en 9.25% en agosto. Esta decisión, refleja la preocupación del banco por la estabilidad macroeconómica. La incertidumbre fiscal y la rigidez en las expectativas de inflación son factores clave.

**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**

Analista de Renta Fija

maria.moreno@accivalores.com

**Sara Sofía Guzmán**

Practicante

sara.guzman@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%   | 2.70%   | 2.88%   |
| Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)    | 10.90%  | 16.70%  | 13.80%  | 11.20%  | 10.20% | 10.20%  | 10.0%   | 10.3%   |
| Inflación (var.anual %, fin de periodo)        | 3.81%   | 1.62%   | 5.60%   | 13.13%  | 9.28%  | 5.20%   | 4.61%   | 3.60%   |
| Inflación básica (var.anual %, fin de periodo) | 3.40%   | 1.39%   | 2.84%   | 9.23%   | 8.81%  | 5.75%   | 4.78%   | 3.68%   |
| Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)             | 4.25%   | 1.75%   | 3.00%   | 12.00%  | 13.00% | 9.50%   | 8.25%   | 7.25%   |
| IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)     | 4.11%   | 1.71%   | 2.97%   | 11.23%  | 12.08% | 8.99%   | 8.02%   | 6.95%   |
| Balance fiscal GNC (% PIB)                     | -2.46%  | -7.79%  | -6.97%  | -5.30%  | -4.20% | -6.80%  | -7.20%  | -6.10%  |
| Deuda neta GNC (%PIB)                          | 48.4%   | 60.7%   | 60.1%   | 57.7%   | 53.8%  | 60.00%  | 63.0%   | 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   | 4.165   | 4.200   |
| 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

La dinámica macro global recientemente ha estado marcada por una clara divergencia en los motores de crecimiento global y una creciente incertidumbre política que ha comenzado a permear los mercados financieros.

En Estados Unidos, los datos económicos han pintado un panorama de desaceleración: el crecimiento del PIB del segundo trimestre, aunque positivo en un 3% anualizado, mostró una demanda privada subyacente que se moderó significativamente a 1.2%, y el informe de empleo de julio fue marcadamente débil, con solo 73 mil (k) nuevos puestos y una revisión a la baja de 258k empleos en meses previos. El despido de la comisionada de la Oficina de Estadísticas Laborales, Erika McEntarfer, por parte del presidente Trump, junto con un entorno de políticas arancelarias volátiles, ha intensificado el sentimiento de aversión al riesgo.

En contraste, las economías de la Eurozona y Japón mostraron una mezcla de resiliencia y vulnerabilidad; la Eurozona superó ligeramente las expectativas de crecimiento del PIB, aunque con notables divergencias entre sus miembros, mientras que el Banco de Japón mantuvo una postura cautelosa ante los riesgos del comercio global. En la región, las economías emergentes de México y Brasil han tenido un desempeño mejor de lo esperado en términos de crecimiento y empleo, pero la amenaza de los aranceles estadounidenses es un lastre significativo para sus monedas y activos.

Esta semana, la atención se centrará en los datos de inflación y empleo en las principales economías, así como en las decisiones de política monetaria del Banco de Inglaterra y del Banxico. Los riesgos incluyen la materialización de los aranceles estadounidenses, que entrarían en vigor el 6 de agosto para Brasil y el 7 de agosto para otros países, y el potencial de sorpresas en los datos macro que podrían alterar las expectativas de flexibilización monetaria. Se espera que el Banco de Inglaterra recorte las tasas 25 pbs, mientras que Banxico podría hacerlo en una magnitud similar o mantener una postura más cautelosa. El dólar estadounidense podría seguir bajo presión si los datos de empleo y el PMI de servicios refuerzan el caso de recortes de la Reserva Federal. La renta variable global, que ha mostrado signos de agotamiento y vulnerabilidad en sectores orientados al consumidor, podría experimentar una mayor volatilidad. Los flujos de capital seguirán favoreciendo activos percibidos como refugios seguros y mercados emergentes con altos rendimientos reales, aunque el sentimiento de riesgo general podría limitar el apetito por estos últimos.



**Wilson Tovar**  
Gerente de Investigaciones Económicas



**María Alejandra Martínez**  
Directora de Investigaciones Económicas

# Análisis de mercados



## [Panorama semanal Renta Fija](#)

### **Reordenamiento de expectativas y cautela en curvas**

La renta fija global refleja un entorno mixto, con compresión en mercados centrales y mayor diferenciación en emergentes. Persisten oportunidades tácticas en tramos medios, mientras los riesgos fiscales y la sensibilidad a datos clave condicionan la duración.



## [Panorama semanal Renta Variable](#)

### **Renta variable global y local, bajo presión por resultados y volatilidad**

Los mercados accionarios inician la semana con alta sensibilidad a datos económicos y resultados corporativos, mientras crece la aversión al riesgo por señales de desaceleración global, tensiones monetarias y flujos debilitados hacia emergentes.



## [Panorama semanal Divisas](#)

### **Peso colombiano se fortalece por diferencial de tasas y flujos de carry trade**

El COP inicia la semana con tono positivo, respaldado por la debilidad del dólar, la decisión del BanRep de mantener tasas y el atractivo que ofrece frente a otras monedas regionales en un contexto de volatilidad global y posturas monetarias divergentes.

# Calendario Económico Semanal

|                     |       | Evento | Periodo                                   | Unidad      | Previo             | Consenso | Acciones y Valores | Tendencia esperada |
|---------------------|-------|--------|-------------------------------------------|-------------|--------------------|----------|--------------------|--------------------|
| Lunes 04 agosto     | 09:00 | US     | Órdenes bienes duraderos                  | Jun F       | %                  | -9.30%   | -9.30%             | =                  |
|                     | 09:00 | US     | Pedidos de fábrica                        | Jun         | %                  | 8.20%    | -4.90%             | ↓                  |
|                     | 09:00 | US     | Durables no transportación                | Jun F       | %                  | 0.20%    | 0.20%              | ↓                  |
|                     | 20:45 | CHI    | PMI de China servicios S&P Global         | Jul         | Indicador          | 50.6     | 50.3               | ↓                  |
|                     | 07:30 | US     | Balanza comercial                         | Jun         | Biliones USD       | -71.50   | -61.7              | ↑                  |
| Martes 05 agosto    | 07:00 | MEX    | Inversión fija bruta NSA YoY              | May         | Var. anual (%)     | -12.50%  | --                 | ↑                  |
|                     | 03:00 | EURO   | PMI composite de la zona del euro HCOB    | Jul F       | Indicador          | 51.2     | 51                 | =                  |
|                     | 03:00 | EURO   | PMI de servicios de la zona del euro HCOB | Jul F       | Indicador          | 51.2     | 51.2               | =                  |
|                     | 02:50 | FRA    | PMI de servicios de Francia HCOB          | Jul F       | Indicador          | 49.7     | 49.7               | =                  |
|                     | 02:50 | FRA    | PMI composite de Francia HCOB             | Jul F       | Indicador          | 49.6     | 49.6               | =                  |
|                     | 01:45 | FRA    | Producción industrial MoM                 | Jun         | Var. mensual (%)   | -0.50%   | 0.60%              | ↑                  |
|                     | 01:45 | FRA    | Producción industrial YoY                 | Jun         | Var. anual (%)     | -0.90%   | -0.60%             | ↑                  |
|                     | 02:15 | ESP    | PMI de servicios de España HCOB           | Jul         | Indicador          | 51.9     | 52.5               | ↑                  |
|                     | 02:15 | ESP    | PMI composite de España HCOB              | Jul         | Indicador          | 52.1     | 52.6               | ↑                  |
|                     | 02:45 | ITA    | PMI de servicios de Italia HCOB           | Jul         | Indicador          | 52.1     | 52.5               | ↑                  |
|                     | 02:45 | ITA    | PMI composite de Italia HCOB              | Jul         | Indicador          | 51.1     | 51.5               | ↑                  |
|                     | 02:55 | ALE    | PMI de servicios de Alemania HCOB         | Jul F       | Indicador          | 50.1     | 50.1               | =                  |
|                     | 02:55 | ALE    | PMI composite de Alemania HCOB            | Jul F       | Indicador          | 50.3     | 50.3               | =                  |
|                     | 03:30 | UK     | PMI de servicios del R. U. S&P Global     | Jul F       | Indicador          | 51.2     | 51.2               | =                  |
|                     | 03:30 | UK     | PMI composite R. U. S&P Global            | Jul F       | Indicador          | 51       | 51                 | =                  |
| Miércoles 06 agosto | 08:45 | US     | PMI de servicios EE. UU. S&P Global       | Jul F       | Indicador          | 55.2     | 55.2               | =                  |
|                     | 08:45 | US     | PMI composite EE. UU. S&P Global          | Jul F       | Indicador          | 54.6     | 54.6               | =                  |
|                     | 09:00 | US     | Índice ISM Servicios                      | Jul         | Indicador          | 50.8     | 51.5               | ↑                  |
|                     | 10:00 | COL    | Exportaciones FOB                         | Jun         | Millones USD       | 4358.9   | --                 | ↓                  |
|                     | 18:30 | JAP    | Beneficios laborales (YoY)                | Jun         | Var. anual (%)     | 1.00%    | 3.30%              | ↑                  |
|                     | 01:00 | ALE    | Órdenes de fábricas MoM                   | Jun         | Var. mensual (%)   | -1.40%   | 1.00%              | ↑                  |
|                     | 03:00 | ITA    | Producción industrial MoM                 | Jun         | Var. mensual (%)   | -0.70%   | -0.10%             | ↑                  |
|                     | 03:00 | ITA    | Producción industrial WDA YoY             | Jun         | Var. anual (%)     | -0.90%   | --                 | ↓                  |
|                     | 03:30 | UK     | PMI de construcción R. U. S&P Global      | Jul         | Indicador          | 48.8     | 48.9               | =                  |
|                     | 13:00 | BRA    | Balanza comercial mensual                 | Jul         | Millones USD       | 5689     | --                 | ↓                  |
|                     | 07:30 | US     | Peticiones iniciales de desempleo         | Aug 2       | Miles              | 218      | 224                | ↑                  |
|                     | 02:00 | MEX    | Tipo int a un día                         | Aug 7       | % tasa             | 8.00%    | 7.75%              | ↓                  |
|                     | 07:00 | MEX    | IPC YoY                                   | Jul         | Var. anual (%)     | 4.32%    | --                 | ↓                  |
|                     | 07:00 | MEX    | IPC (MoM)                                 | Jul         | Var. mensual (%)   | 0.28%    | --                 | ↓                  |
|                     | 07:00 | MEX    | IPC quincenal                             | 45869       | Var. quincenal (%) | 0.15%    | --                 | ↓                  |
| Jueves 07 agosto    | 07:00 | MEX    | Bi-Weekly Core CPI                        | 45869       | Var. quincenal (%) | 0.15%    | --                 | ↓                  |
|                     | 07:00 | MEX    | IPC quincenal YoY                         | 45869       | Var. anual (%)     | 3.55%    | --                 | ↓                  |
|                     | 07:00 | MEX    | IPC subyacente MoM                        | Jul         | Var. mensual (%)   | 0.39%    | --                 | ↓                  |
|                     | 00:00 | JAP    | Índice líder CI                           | Jun P       | Indicador          | 104.8    | 106.1              | ↑                  |
|                     | 01:00 | ALE    | Producción industrial SA MoM              | Jun         | Var. mensual (%)   | 1.20%    | -0.50%             | ↓                  |
|                     | 03:00 | CHI    | Reservas internacionales                  | Jul         | Biliones USD       | 3317.42  | --                 | ↓                  |
|                     | 06:00 | BRA    | FGV inflación IGP-Di MoM                  | Jul         | Var. mensual (%)   | -1.80%   | --                 | ↑                  |
|                     | 06:00 | UK     | Tasa bancario Banco de Inglaterra         | Aug 7       | % tasa             | 4.25%    | 4.00%              | ↓                  |
|                     | 07:30 | US     | Reclamos continuos                        | 4586400.00% | Miles              | 1946     | --                 | ↓                  |
|                     | 09:00 | US     | Inventarios al por mayor MoM              | Jun F       | Var. mensual (%)   | 0.20%    | 0.20%              | =                  |
|                     | 18:50 | JAP    | BoP Balanza por cuenta corriente          | Jun         | Biliones JPY       | 3436.4   | 1803.7             | ↓                  |
|                     | 18:50 | JAP    | Balanza comercial base BoP                | Jun         | Biliones JPY       | -522.3   | 408.8              | ↑                  |
|                     | 07:00 | CLP    | IPC MoM                                   | Jul         | Var. mensual (%)   | -0.40%   | --                 | ↑                  |
|                     | 07:00 | CLP    | IPC YoY de sustitución                    | Jul         | Var. anual (%)     | 4.10%    | 4.00%              | ↓                  |
|                     | 18:00 | COL    | IPC YoY                                   | Jul         | Var. anual (%)     | 4.82%    | 4.75%              | ↓                  |
| Viernes 08 agosto   | 18:00 | COL    | IPC (MoM)                                 | Jul         | Var. mensual (%)   | 0.10%    | 4.82%              | ↑                  |
|                     | 18:00 | COL    | IPC subyacente YoY                        | Jul         | Var. anual (%)     | 4.94%    | 4.92%              | ↓                  |
|                     | 18:00 | COL    | IPC subyacente MoM                        | Jul         | Var. mensual (%)   | 0.15%    | 0.19%              | =                  |
|                     | 20:30 | CHI    | IPC YoY                                   | Jul         | Var. anual (%)     | 0.10%    | -0.10%             | ↓                  |
|                     | 20:30 | CHI    | IPP YoY                                   | Jul         | Var. anual (%)     | -3.60%   | -3.20%             | ↑                  |
| 08/08-08/07         |       | CHI    | Exportaciones YoY                         | Jul         | Var. anual (%)     | 5.80%    | 5.50%              | ↓                  |
|                     |       | CHI    | Balanza comercial                         | Jul         | Biliones USD       | 114.77   | 107.85             | ↓                  |
|                     |       | CHI    | Importaciones YoY                         | Jul         | Var. anual (%)     | 1.10%    | -1.50%             | ↓                  |
| 08/08-08/15         |       | CHI    | Oferta de dinero M2 YoY                   | Jul         | Var. anual (%)     | 8.30%    | 8.30%              | =                  |
|                     |       | CHI    | Oferta de dinero M1 YoY                   | Jul         | Var. anual (%)     | 4.60%    | --                 | ↓                  |



# Macroeconomía Global

---

Investigaciones económicas

# 1. EE.UU: Desaceleración con Inflación

Recientemente la economía estadounidense ha mostrado señales de una desaceleración palpable que contradice la resiliencia observada en trimestres previos, con un crecimiento del PIB del 3% anualizado en el 2T25, pero con una moderación notable en la demanda privada subyacente a un 1.2%.

El informe de empleo de julio fue un shock para el mercado, con un aumento de solo 73 mil (k) puestos de trabajo y una revisión drástica a la baja de 258 k empleos en los dos meses anteriores, lo que eleva el promedio móvil a seis meses a menos de 90k y contradice la narrativa de un mercado laboral robusto (Ver Gráfica 1.1).

En este contexto, el despido del comisionado de la BLS por parte del presidente Trump, quien lo acusó de falsificar datos, ha sembrado una profunda incertidumbre sobre la credibilidad de las estadísticas oficiales, lo que ha impulsado a los inversores a aumentar sus apuestas de recortes de tasas por parte de la Fed en septiembre.

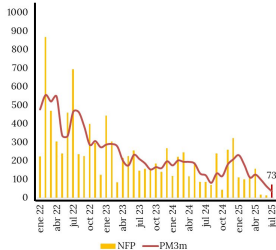
La inflación PCE subyacente, la medida preferida de la Fed, subió un 0.3% intermensual en junio, lo que podría generar un dilema de política monetaria si la inflación persiste mientras el crecimiento se debilita, mientras que los futuros de tasas de interés están descontando 35 puntos base de recortes para fin de año. La renta variable, que se vio impulsada por resultados de ganancias sólidas de empresas tecnológicas como Meta y Microsoft, se vio arrastrada a la baja el viernes por el débil informe de empleo y las amenazas arancelarias.

Esta semana, la atención se centrará en el PMI de servicios del ISM de julio y la balanza comercial de junio, que podría mostrar un déficit más estrecho a medida que las importaciones se moderen tras el adelantamiento de compras debido a los aranceles (Ver Gráfica 1.2 - 1.3).

Un ISM de servicios más débil (nuestro pronóstico es 51.0 pts) y una balanza comercial que se acerque a nuestro estimado de -60.6 billones de dólares podrían reforzar las expectativas de la Fed para un recorte de 25 pbs en septiembre, lo que pondría presión a la baja sobre el dólar y los rendimientos de los bonos, mientras que las acciones podrían encontrar apoyo en la perspectiva de una política monetaria más laxa.

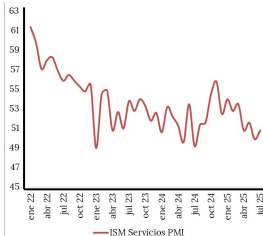
No obstante, los riesgos de una inflación más rígida persisten, lo que podría complicar el camino de la Fed y generar más volatilidad en los mercados.

Gráfica 1.1 Nóminas no Agrícolas



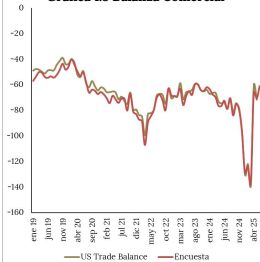
Fuente: US Department of Commerce- Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2. PMI Servicios



Fuente: US Department of Commerce- Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3 Balanza Comercial



Fuente: Commerce Department -Investigaciones Económicas

## 2. Eurozona & Reino Unido: Banca Central defiende el crecimiento

Gráfica 2.1 PMI Eurozona



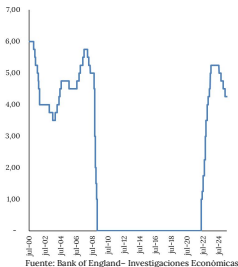
Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 PMI Reino Unido



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3. Tasa Referencia BoE



Fuente: Bank of England - Investigaciones Económicas

En la Eurozona, los datos económicos siguen dibujando un panorama de desaceleración, aunque con un PIB en el 2T25 que superó las expectativas más pesimistas, expandiéndose un 0.1% trimestral, a pesar de la contracción en Alemania e Italia.

La tasa de desempleo se mantuvo en un mínimo histórico del 6.2% en junio, con una caída de 62 k desempleados, lo que subraya una cierta resiliencia del mercado laboral, si bien la tasa de desempleo juvenil también mejoró al situarse en 14.1%, su nivel más bajo desde abril de 2023. Los mercados de swaps asignando una probabilidad inferior al 50% de un recorte de tasas de 25 puntos básicos por parte del BCE para este año.

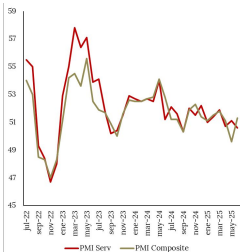
La economía del Reino Unido mostró señales de debilidad y creciente pesimismo por parte de los inversores. La libra esterlina experimentó su peor rendimiento mensual desde septiembre de 2022, cayendo un 3.7% en julio, a medida que las preocupaciones sobre la salud fiscal y la desaceleración del crecimiento se intensificaron. Los mercados están valorando la posibilidad de dos recortes de tipos más por parte del Banco de Inglaterra (BoE) este año, 25 pbs de recorte en agosto para apoyar una recuperación frágil, señalada por la debilidad del PMI (Ver Gráfica 2.2) y la desaceleración del impulso económico.

Esta semana, la atención se centrará en la producción industrial de Alemania, Francia e Italia, junto con las cifras del PMI de servicios (Ver Gráfica 2.1) y la balanza comercial de Alemania, indicadores que podrían arrojar luz sobre si la economía de la Eurozona está logrando un impulso sostenible o si los vientos en contra, como los nuevos aranceles estadounidenses del 15% sobre las exportaciones de la UE, comenzarán a tener un efecto más pronunciado. A mediano plazo, la perspectiva estructural sigue siendo frágil, con riesgos de una desaceleración más profunda debido a las tensiones comerciales globales y un posible impacto de los aranceles, aunque la solidez del mercado laboral y la reciente debilidad del euro podrían mitigar parte del impacto, pero el BCE mantendrá una postura de "esperar y ver" y es probable que posponga cualquier flexibilización hasta ver un deterioro más claro en la actividad económica.

En el Reino Unido, el principal catalizador será la decisión de política monetaria del Banco de Inglaterra, donde el consenso espera un recorte de tasas de 25 pbs (Ver Gráfica 2.3), lo que podría proporcionar un impulso temporal a la renta variable si se confirma, pero una mayor presión sobre la libra esterlina. El diagnóstico prospectivo a mediano plazo es cauteloso; si bien el Banco de Inglaterra podría reorientar su atención hacia el apoyo al crecimiento, los persistentes riesgos fiscales y la desaceleración de la economía global, agravada por las tensiones comerciales, podrían mantener al crecimiento moderado y la confianza de los inversores frágil.

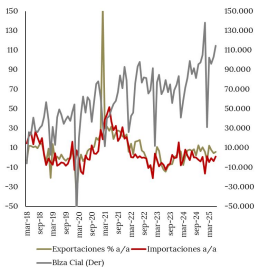
### 3. Asia: Atentos a Cifras Comerciales y Minutas del BoJ

Gráfica 3.1 PMI China



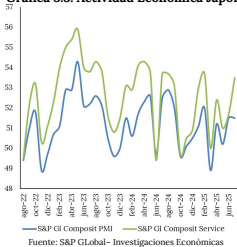
Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2 Situación Comercial China



Fuente: PBOC - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3. Actividad Económica Japón



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

La economía China ha mostrado datos económicos débiles y una respuesta política cautelosa que ha generado más preguntas que respuestas. Los datos del PMI de julio (Ver Gráfica 3.1) revelaron una contracción más pronunciada de lo previsto en la actividad manufacturera, que cayó a 49,3, mientras que el sector de servicios también se desaceleró a su nivel más bajo en ocho meses, en 50,1, lo que subraya un lento impulso económico y el impacto de las persistentes tensiones comerciales. El Politburó, a pesar de reafirmar su compromiso de impulsar el crecimiento económico, se abstuvo de introducir medidas de estímulo a gran escala, centrándose en cambio en el exceso de capacidad de la industria, lo que ha decepcionado las expectativas de un apoyo político más agresivo. El banco central, por su parte, anunció la creación de un nuevo comité de estabilidad financiera y reafirmó una postura política "adecuadamente laxa" para el segundo semestre, lo que busca mantener la liquidez y guiar el crecimiento crediticio.

Esta semana, la atención se centrará en los próximos datos comerciales (Ver Gráfica 3.2) y de inflación de julio, que ofrecerán una visión más clara del impacto de los aranceles y la desaceleración económica. Además, los inversores seguirán de cerca la evolución de la tregua arancelaria entre EE.UU. y China, que expira el 12 de agosto. El gobierno enfrenta el desafío de equilibrar el apoyo al crecimiento con la necesidad de abordar los problemas estructurales a largo plazo, como la crisis inmobiliaria y la deflación, lo que podría hacer que el camino de recuperación sea lento y desigual.

En Japón, el Banco Central (BoJ) mantuvo su política monetaria sin cambios la semana pasada, dejando los tipos de interés en el 0,5% por cuarta reunión consecutiva, un resultado ampliamente esperado por el mercado. A pesar de esta pausa, el banco central elevó su previsión de inflación subyacente para el año fiscal 2025 al 2,7%, pero advirtió sobre los riesgos a la baja para la economía en general, citando la elevada incertidumbre en torno a la evolución del comercio mundial. También vimos una caída de 15,6% interanual en los inicios de construcción de viviendas en junio y una disminución de la confianza del consumidor en julio, que descendió a 33,7, por debajo de las previsiones.

Esta semana, el foco principal serán las actas de la última reunión del BoJ, en donde esperamos pistas sobre el momento de una futura subida de tipos de interés, así como las posibles medidas de estímulo fiscal del nuevo primer ministro Shigeru Ishiba. Aunque la inflación podría desacelerarse temporalmente, se espera que repunte, lo que podría llevar al BoJ a subir su tasa de política monetaria en octubre o a principios del próximo año, lo que pondría en marcha un ciclo de normalización, a menos que el estímulo fiscal sea suficiente para compensar la desaceleración del crecimiento.



# Macroeconomía Local

---

Investigaciones económicas

## 4. Colombia: Se mantiene la Institucionalidad

La economía colombiana ha mostrado un panorama de resiliencia en un entorno de crecientes riesgos e incertidumbre.

El PMI manufacturero de Davivienda de Colombia subió a 51.9 en julio, extendiendo su racha de crecimiento a cuatro meses e impulsado por un sólido repunte en los nuevos pedidos, lo que llevó a las empresas a aumentar la producción y la contratación. Este optimismo empresarial se fortaleció, alcanzando su nivel más alto en 37 meses.

Sin embargo, el Banco de la República de Colombia (BanRep) manteniendo la institucionalidad adoptó una postura monetaria restrictiva al mantener su tasa de política monetaria en 9.25% en agosto (Ver Gráfica 4.1), una decisión que sorprendió a más del 80% de los analistas que esperaban un recorte de 25 puntos básicos. La votación dividida de 4 a 3 refleja la profunda preocupación del banco central por la estabilidad macroeconómica.

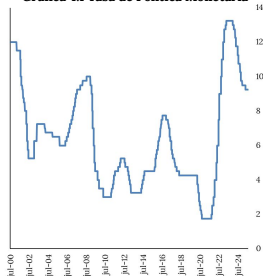
A pesar de que la inflación anual cayó al 4.8% en junio, las expectativas de inflación a mediano y largo plazo han mostrado una rigidez preocupante, manteniéndose por encima del rango meta. Para julio seguimos viendo 0.14% mm y 4.75% aa (Ver Gráfica 4.2).

Un factor crucial que ha limitado el margen de maniobra del BanRep es la incertidumbre fiscal local. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Carf) advirtió que, para cumplir la meta de déficit fiscal de 2026, el gobierno necesitará un ajuste de COP\$38B, un aumento de COP\$5B respecto a la estimación previa, y cuestionó la financiación con fuentes inciertas como una nueva reforma tributaria. Este deterioro fiscal, junto con la expansión del gasto primario y la posibilidad de una nueva reforma tributaria, constituye una presión al alza sobre las tasas de interés.

Esta semana será importante para monitorear el desarrollo de un paro indefinido de mineros y comunidades que ha bloqueado una vía importante, lo que podría generar inestabilidad económica y política si no se resuelve pronto, además de las exportaciones de junio donde esperamos una cifra cercana a los US\$3.950 millones (Ver Gráfica 4.3).

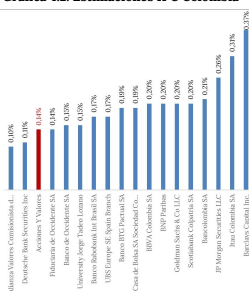
A mediano plazo, el diagnóstico estructural de la economía colombiana es de vulnerabilidad. La política monetaria se mantendrá restrictiva por más tiempo de lo esperado, con proyecciones que sugieren una senda de recortes más moderada, lo que podría afectar el crecimiento. La incertidumbre fiscal y las presiones sobre la deuda neta, que se espera que superen el 63% del PIB sin un ajuste, reducen el margen de maniobra del gobierno y aumentan el riesgo país, lo que podría mantener los rendimientos de los bonos soberanos elevados y el peso bajo presión.

Gráfica 4.1 Tasa de Política Monetaria



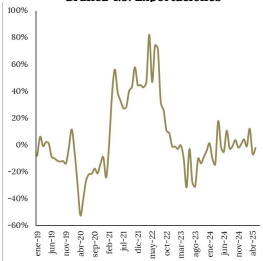
Fuente: BanRep- Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2. Estimaciones IPC Colombia



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. Exportaciones



Fuente: Dane- DANE- Investigaciones Económicas

# Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A

[@accivaloressa](#)

[Acciones y Valores](#)

[@accionesyvaloressa](#)

[@accionesyvaloressa](#)

