Acciones & Valores
Desde 1959

Perspectiva Económica Semanal

11 al 15 de agosto de 2025

Investigaciones Económicas

"Construyendo perspectivas, descubriendo oportunidades"

Resumen

- **Estados Unidos:** La economía muestra señales de desaceleración. El informe de empleo de julio reveló una creación de 73 mil nuevos puestos, con masivas revisiones a la baja de meses anteriores, lo que indica una debilidad en el mercado laboral y un posible impacto en el consumo. La renuncia de un gobernador de la Fed y la nominación de un candidato pro-bajas tasas de interés aumenta las preocupaciones sobre la independencia del banco central. Además, la tasa arancelaria efectiva ha aumentado significativamente, lo que podría elevar la inflación en el mediano plazo.

- **Eurozona y Reino Unido:** La Eurozona exhibe una resiliencia moderada con un crecimiento más lento de lo esperado, pero una demanda interna robusta. Un acuerdo comercial con EE.UU. mitigó la incertidumbre, aunque los aranceles sobre el acero y el aluminio siguen siendo un riesgo. Por su parte, el BoE recortó su tasa de interés en 25 pbs en una decisión dividida, reflejando el delicado equilibrio entre la desaceleración económica y la persistente inflación.

- **Asia:** La economía china muestra resiliencia en su sector externo, impulsada por un aumento de las exportaciones, pero su demanda interna sigue bajo presión deflacionaria. En Japón, el sector de servicios muestra señales positivas, pero la desaceleración del gasto de los hogares y la inflación persistente complican las decisiones del Banco de Japón. Los dos países siguen atentos a las tensiones comerciales y la posibilidad de aranceles estadounidenses.

- **Colombia:** La economía experimentó una semana con una apreciación del peso y una valorización de la deuda local, mientras resurgían las presiones inflacionarias y fiscales. La inflación anual repuntó a 4.90% en julio, superando las expectativas. El repunte de la inflación, sumado a las preocupaciones sobre el MFMP y el salario mínimo, limita el margen del BanRep para futuros recortes de tasas.

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

Maria Lorena Moreno
Analista de Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

Sara Sofia Guzman
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 semana anterior estuvo marcada por una clara divergencia entre el optimismo del mercado y las señales de desaceleración económica subyacentes, lo que exige un enfoque cauto y defensivo. El apetito por el riesgo se ha visto impulsado por una aparente disminución de la incertidumbre comercial y una sólida temporada de resultados corporativos en EE.UU. No obstante, los datos del mercado laboral en EE.UU. revelaron una desaceleración más profunda de lo esperado, con una creación de empleo decepcionante y revisiones masivas a la baja de meses anteriores. A pesar de los recientes acuerdos, la tasa arancelaria efectiva de EE.UU. ha aumentado significativamente, lo que plantea riesgos de inflación persistente. Los mercados han interpretado estos datos como un factor que justifica recortes de tasas de la Reserva Federal (Fed).

En otras regiones, la Eurozona exhibe una resiliencia moderada con perspectivas de crecimiento estables, respaldadas por un mayor gasto fiscal y la disminución de la incertidumbre comercial. El Banco de Inglaterra (BoE) recortó las tasas de forma cautelosa, lo que refleja un equilibrio entre el lento crecimiento y la persistente inflación. En los mercados emergentes, se observa un rendimiento mixto.

En Colombia, el repunte de la inflación, junto con la incertidumbre fiscal y las discusiones sobre el salario mínimo, reduce el margen para futuros recortes de tasas. La política monetaria divergente de los bancos centrales y los riesgos persistentes de inflación y desaceleración económica, exacerbados por el proteccionismo comercial, son los principales riesgos sistémicos a monitorear.

Esta semana, los inversores seguirán centrados en las tensiones comerciales, atentos a cualquier progreso hacia un acuerdo entre EE.UU. y China antes de la fecha límite del 12 de agosto, tras la cual podrían imponerse aranceles superiores al 100 %. Los acontecimientos geopolíticos también serán el centro de atención, ya que se espera que los presidentes Trump y Putin se reúnan pronto para encontrar una solución al conflicto en Ucrania. En EE.UU., las publicaciones clave incluyen el IPC y el IPP, las ventas minoristas, la producción industrial y la lectura preliminar de la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan.

A nivel mundial, la atención se centrará en la producción industrial, las ventas minoristas y los nuevos préstamos en yuanes de China; el PIB de la eurozona; el sentimiento económico ZEW de Alemania; el PIB preliminar del segundo trimestre de Japón; los datos de inflación de India y Brasil; y una apretada agenda del Reino Unido con cifras del PIB, el mercado laboral, la producción industrial y el comercio. El RBA también anunciará su decisión sobre política monetaria.

Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas

María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados

Panorama semanal Renta Fija

Cautela y selectividad ante datos clave

La renta fija transita un equilibrio delicado con compresión moderada en curvas centrales y mayor dispersión en emergentes. El valor táctico se concentra en tramos medios y en una gestión estricta de liquidez, mientras déficits y datos clave siguen condicionando la duración.

Panorama semanal Renta Variable

Mercados accionarios mantienen impulso con apoyo de resultados

La renta variable global y local inicia la semana con sesgo alcista, impulsada por sólidos resultados corporativos y el ciclo de inversión en IA, mientras en Colombia el Colcap se sostiene sobre 1,800 puntos gracias a reportes positivos en emisores clave y a la expectativa por un calendario cargado de utilidades que podría reforzar la tendencia.

Panorama semanal Divisas

Divisas operan mixtas con dólar moderando avance y COP firme

El dólar inicia la semana con recuperación moderada, limitada por expectativas de recortes de la Fed y un entorno de alta incertidumbre comercial y política, mientras las divisas presentan movimientos mixtos. El peso colombiano se mantiene firme gracias al sesgo hawkish del BanRep y sólidos fundamentos locales, aunque su avance se modera por el repunte del dólar global, con el foco en los próximos datos clave de EE.UU.

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 11 agosto	07:00	MEX	Producción industrial NSA(YoY)	Jun	Var.anual (%)	-0.80%	--	0.30%	↑
	03:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Jul F	Var.anual (%)	1.70%	1.70%	1.70%	=
	03:00	ITA	IPC UE armonizado MoM	Jul F	Var.mensual (%)	-1.00%	-1.00%	-1.00%	=
Martes 12 agosto	07:30	US	IPC sin alimentos y energía MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.20%	0.30%	0.25%	↑
	07:30	US	IPC sin alimentos y energía YoY	Jul	Var.anual (%)	2.90%	3.00%	3.10%	↑
	01:00	US	Federal Budget Balance	Jul	Billones USD	27	--	-160	↓
	05:00	US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Jul	Indicador	98.6	98.6	98.3	↓
	01:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Jun	% tasa	4.70%	4.70%	4.70%	=
	01:00	UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Jun	Var.anual (%)	5.00%	4.70%	4.80%	↓
	04:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Aug	Indicador	52.7	39.5	42.8	↓
	04:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Aug	Indicador	-59.5	-66.5	-63.4	↓
	07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.34%	0.35%	0.36%	↑
	07:00	BRA	IBGE inflacion IPCA YoY	Jul	Var.anual (%)	5.35%	5.33%	5.34%	↓
	07:30	US	IPC (MoM)	Jul	Var.mensual (%)	0.30%	0.20%	0.20%	↓
	07:30	US	IPC YoY	Jul	Var.anual (%)	2.70%	2.80%	2.80%	↑
	18:50	JAP	IPP YoY	Jul	Var.anual (%)	2.90%	2.50%	2.40%	↓
	18:50	JAP	IPP MoM	Jul	Var.mensual (%)	-0.20%	0.20%	0.00%	↑
Miércoles 13 agosto		COL	Índice confianza consumidor	Jul	Indicador	2.2	--	0.5	↓
	07:00	BRA	Ventas al por menor YoY	Jun	Var.anual (%)	2.10%	--	2.80%	↑
	07:00	BRA	Ventas al por menor MoM	Jun	Var.mensual (%)	-0.20%	--	0.40%	↑
	02:00	ESP	IPC YoY	Jul F	Var.anual (%)	2.70%	2.70%	2.70%	=
	02:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Jul F	Var.anual (%)	2.70%	2.70%	2.70%	=
	02:00	ESP	IPC (MoM)	Jul F	Var.mensual (%)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	=
	02:00	ESP	IPC UE armonizado MoM	Jul F	Var.mensual (%)	-0.40%	-0.40%	-0.40%	=
	02:00	ESP	IPC subyacente YoY	Jul F	Var.anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	=
	01:00	ALE	IPC YoY	Jul F	Var.anual (%)	2.00%	2.00%	2.00%	=
	01:00	ALE	IPC (MoM)	Jul F	Var.mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	=
	01:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Jul F	Var.anual (%)	1.80%	1.80%	1.80%	=
	01:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Jul F	Var.mensual (%)	0.40%	0.40%	0.40%	=
	18:01	UK	Saldo precio vivienda RICS	Jul	Indicador	-0.07	-0.05	-0.06	↑
Jueves 14 agosto	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Aug 9	Miles	226	--	224	↓
	07:30	US	Demanda final PPI MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.00%	0.20%	0.10%	↑
	07:30	US	Demanda final PPI YoY	Jul	Var.anual (%)	2.30%	2.50%	2.40%	↑
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.00%	0.20%	0.15%	↑
	07:30	US	Reclamos continuos	Aug 2	Miles	1974	--	1959	↓
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Jul	Var.anual (%)	2.60%	3.00%	3.10%	↑
	10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Jun	Var.anual (%)	13.20%	--	8.70%	↓
	10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Jun	Var.anual (%)	3.00%	--	1.20%	↓
	10:00	COL	Producción industrial YoY	Jun	Var.anual (%)	-0.20%	--	1.30%	↑
	04:00	EURO	PIB SA QoQ	2Q S	Var.trimestral (%)	0.10%	0.10%	0.10%	=
	04:00	EURO	PIB SA YoY	2Q S	Var.anual (%)	1.40%	1.40%	1.30%	↓
	01:45	FRA	IPC YoY	Jul F	Var.anual (%)	1.00%	1.00%	1.00%	=
	01:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Jul F	Var.anual (%)	0.90%	0.90%	0.90%	=
	01:45	FRA	IPC (MoM)	Jul F	Var.mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	=
	01:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Jul F	Var.mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	=
	01:00	UK	PIB QoQ	2Q P	Var.trimestral (%)	0.70%	0.10%	0.00%	↓
	01:00	UK	PIB YoY	2Q P	Var.anual (%)	1.30%	1.00%	1.00%	↓
	01:00	UK	Producción industrial MoM	Jun	Var.mensual (%)	-0.90%	0.50%	0.30%	↑
	01:00	UK	Producción manufacturera MoM	Jun	Var.mensual (%)	-1.00%	0.50%	0.30%	↑
	01:00	UK	Producción industrial YoY	Jun	Var.anual (%)	-0.30%	-0.10%	-0.20%	↑
	01:00	UK	Balanza comercial GBP/mill	Jun	Millones GBP	-5699	-5800	-5750	↓
	01:00	UK	Producción manufacturera YoY	Jun	Var.anual (%)	0.30%	-0.70%	-0.80%	↓
	01:00	UK	Balanza comerc visible GBP/MM	Jun	Miles Millones GBP	-21688	-21900	-21850	↓
	21:00	CHI	Producción industrial YoY	Jul	Var.anual (%)	6.80%	6.00%	6.20%	↓
	21:00	CHI	Ventas al por menor YoY	Jul	Var.anual (%)	4.80%	4.60%	4.70%	↓
	21:00	CHI	Producción industrial YTD YoY	Jul	Var.anual (%)	6.40%	--	6.30%	↓
	21:00	CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Jul	Var.anual (%)	2.80%	2.70%	2.70%	↓
	21:00	CHI	Ventas menor al dia YoY	Jul	Var.anual (%)	5.00%	--	4.90%	↓
	23:30	JAP	Producción industrial MoM	Jun F	Var.mensual (%)	1.70%	--	1.70%	=
	18:50	JAP	PIB SA QoQ	2Q P	Var.trimestral (%)	0.00%	0.10%	0.10%	↑
	18:50	JAP	PIB anualizado SA QoQ	2Q P	Var.trimestral (%)	-0.20%	0.30%	0.40%	↑
	18:50	JAP	Deflactor del PIB (YoY)	2Q P	Var.anual (%)	3.30%	3.10%	3.20%	↓
	23:30	JAP	Producción industrial YoY	Jun F	Var.anual (%)	4.00%	--	4.00%	=
Viernes 15 agosto	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Aug P	Indicador	61.7	62.1	62.3	↑
	07:30	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.60%	0.50%	0.40%	↓
	08:15	US	Producción industrial MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.30%	0.00%	0.00%	↓
	07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Aug	Indicador	5.5	-1	-2.3	↓
	07:30	US	Índice de precios de importación MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.10%	0.00%	0.10%	=
	07:30	US	Ventas al por menor sin autos MoM	Jul	Var.mensual (%)	0.50%	0.30%	0.40%	↓
	08:15	US	Utilización de capacidad	Jul	%	77.80%	77.60%	77.50%	↓
	11:00	COL	PIB QoQ	2Q	Var.trimestral (%)	0.80%	--	0.90%	↑
	11:00	COL	PIB NSA YoY	2Q	Var.anual (%)	2.70%	2.60%	2.80%	↑
	11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Jun	Var.anual (%)	2.80%	3.00%	4.30%	↑
Domingo 17 agosto	23:30	JAP	Índice industrial terciario MoM	Jun	Var.mensual (%)	0.60%	--	-0.20%	↓
08/08-08/15		CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Jul	Var.anual (%)	8.30%	8.30%	8.50%	↑
		CHI	Oferta de dinero M1 YoY	Jul	Var.anual (%)	4.60%	5.20%	5.40%	↑

Acciones & Valores
Desde 1959

Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: desaceleración con inflación

La economía muestra señales de desaceleración material. El informe de empleo de julio reveló una creación de 73 mil nuevos puestos de trabajo, muy por debajo de las expectativas, y revisiones a la baja masivas de 258 mil empleos para mayo y junio, las mayores desde 1968. Esta debilidad en el mercado laboral, junto con un aumento en las tasas de morosidad de tarjetas de crédito a niveles comparables con la crisis de 2008-2009, son claras señales de advertencia para el consumo.

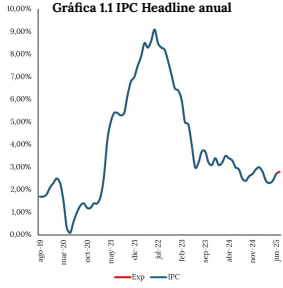
Las cifras de PIB del 2T25, aunque mostraron un crecimiento del 3%, estuvieron distorsionadas por los movimientos de comercio e inventarios, y una medida más precisa de la demanda, las ventas finales a las compras de las familias, creció solo +1.2%, el ritmo más lento desde finales de 2022. La renuncia de la gobernadora de la Fed, Adriana Kugler, y la nominación de Stephen Miran, un partidario de tasas de interés más bajas, lo que aumenta la preocupación por la independencia de la Fed.

Pese a los acuerdos comerciales con la UE y Japón, el arancel efectivo promedio de EE.UU. ha aumentado de un 3% antes de febrero a 18.3%, un nivel no visto desde 1934. Esta semana destacamos en la agenda la publicación del IPC y del IPP para julio. Las proyecciones apuntan a que el IPC general subirá a 2.8% interanual (Ver Gráfica 1.1 - 1.2) y el IPC subyacente a 3.0%, lo que marcaría el avance más fuerte en seis meses para este último. Se espera que las ventas minoristas de julio aumenten un 0.6% intermensual, pero en términos desestacionalizados, probablemente se mantuvieron planos, dado que el aumento es impulsado por la recuperación de las ventas de autos y el incremento de los precios (Ver Gráfica 1.3).

El sector industrial se prevé sin cambios, con una caída en la producción de utilidades que se compensaría con una producción manufacturera más estable. A pesar de las crecientes presiones de precios de los aranceles, el mercado laboral, que ahora parece significativamente más débil de lo que se creía, solidifica el argumento para un recorte de tasas de la Fed en septiembre.

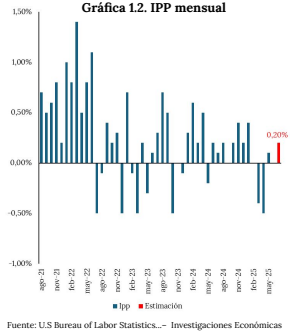
La firmeza en el crecimiento de la productividad ha ayudado a mitigar el impacto inflacionario del crecimiento de la compensación nominal, lo que mantiene a los costos laborales unitarios consistentes con el objetivo de inflación de la Fed del 2%. No obstante, el impacto de los aranceles, que las empresas han absorbido en gran medida hasta ahora, podría ser trasladado a los consumidores a medida que los inventarios se agoten, elevando la inflación y afectando una economía ya frágil. El diagnóstico a mediano plazo sería de una economía en fase de "remediación", beneficiándose de recortes de tasas y estímulos fiscales, pero con un riesgo latente de un "gran caída del crecimiento" en lugar de una recesión completa.

Gráfica 1.1 IPC Headline anual



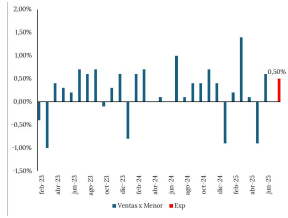
Fuente: U.S Bureau of Labor Statistics...– Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2. IPP mensual



Fuente: U.S Bureau of Labor Statistics...– Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3 Ventas al Por Menor

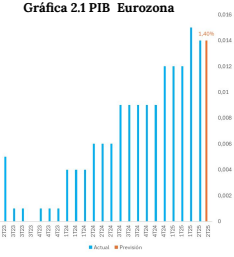


Fuente: U.S Bureau of Labor Statistics...– Investigaciones Económicas

Acciones & Valores
Desde 1959

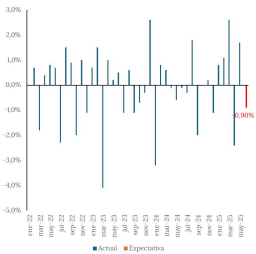
2. Eurozona & Reino Unido: banca central defiende el crecimiento

Gráfica 2.1 PIB Eurozona



Fuente: Eurostat– Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 Producción Industrial Eurozona



Fuente: Eruostat– Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3. Pib Mensual (E) Reino Unido

Mes	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ene		1,2%	0,8%	0,3%	0,2%	-0,1%
feb		-2,9%	0,1%	0,0%	0,1%	0,5%
mar		0,4%	-0,1%	-0,3%	0,4%	0,2%
abr		2,1%	-0,3%	0,2%	0,0%	-0,3%
may		2,3%	0,5%	-0,1%	0,4%	-0,1%
jun		0,8%	-0,6%	0,5%	0,0%	0,2%
jul	8,7%	0,1%	0,2%	-0,5%	0,0%	
ago	6,6%	0,4%	-0,3%	0,2%	0,2%	
sep	2,1%	0,6%	-0,6%	0,2%	-0,1%	
oct	1,1%	0,1%	0,5%	-0,3%	-0,1%	
nov	0,4%	0,9%	0,1%	0,3%	0,1%	
dic	-2,6%	-0,2%	-0,5%	-0,1%	0,4%	

Fuente: Office for National Statistics – Investigaciones Económicas

La economía de la Eurozona mostró una resiliencia moderada a pesar de la incertidumbre macroeconómica. El PMI compuesto de julio se revisó a la baja a 50.9, indicando crecimiento a un ritmo más lento. Las ventas minoristas crecieron interanualmente un 4.5%, el aumento más alto desde septiembre de 2024, sugiriendo una demanda interna robusta. Un acuerdo comercial con EE.UU. impuso un arancel del 15% a las importaciones europeas, lo que reducirá el PIB en un 0.1-0.2%, pero aliviará la incertidumbre, potencialmente favoreciendo la inversión. No obstante, los aranceles sobre el acero y el aluminio siguen siendo un riesgo.

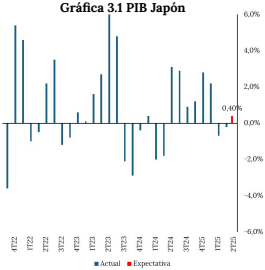
El BCE mantiene una postura cautelosa, con un 60% de probabilidad de un recorte de tasas para fin de año. A largo plazo, se proyecta un crecimiento moderado del 0.5% anual debido a desafíos demográficos y de productividad. Esta semana, se espera que la segunda estimación del PIB del 2T25 confirme un crecimiento del 0.1% intertrimestral (Ver Gráfica 2.1). El índice ZEW de Alemania podría reflejar una caída significativa en el sentimiento económico. Además, se prevé que la producción industrial de la Eurozona baje en junio (Ver Gráfica 2.2). La flexibilidad del BCE podría sostener la confianza del mercado, pero la apreciación del euro sigue siendo un riesgo para las ganancias corporativas. El fin de la guerra en Ucrania podría ser un catalizador positivo, aunque los riesgos fiscales, como los de Francia, persisten.

La economía del Reino Unido mostró volatilidad, destacando la decisión del Banco de Inglaterra (BoE) de recortar la tasa de interés en 25 pbs a 4.00%. La votación dividida (5-4) refleja el delicado equilibrio entre desaceleración económica y presiones inflacionarias. Se espera que la inflación alcance un pico del 4.0% en septiembre, con un crecimiento del PIB proyectado de 1.2% para 2025 y 2026. El PMI de la construcción cayó a 44.3 en julio, marcando la contracción más aguda desde mayo de 2020. Tras la decisión, la libra esterlina se fortaleció, sugiriendo que los mercados anticipan menos recortes en el futuro. La política del BoE continuará siendo gradual y cautelosa.

Esta semana se publicarán los datos del PIB de junio (Ver Gráfica No 2.3) y del 2T25, con un crecimiento proyectado de 0.1% en ambos casos. Los datos del mercado laboral serán clave, con una tasa de desempleo esperada de 4.7%. A mediano plazo, se prevé un crecimiento modesto, con riesgos por incertidumbre global y presiones arancelarias de EE.UU. El BoE anticipa dos recortes más de 25 pbs, llevándola a 3.50% a principios de 2026. La resiliencia de la demanda interna y la inversión en defensa e infraestructura podrían ser impulsoras, pero los riesgos externos y la inflación moderarán el crecimiento. A pesar de buenos resultados en el sector bancario, los temores por el crecimiento débil y la inflación siguen siendo clave.

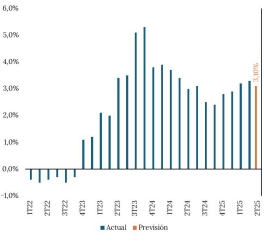
3. Asia: atentos a cifras comerciales y minutas del BoJ

Gráfica 3.1 PIB Japón



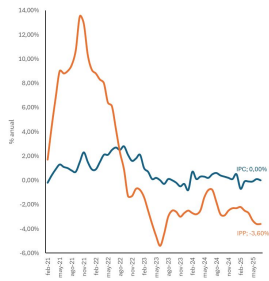
Fuente: Cabinet Office– Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2 IPP Japón



Fuente: Cabinet Office– Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3. IPC, IPP anual China



Fuente: NBS of China – Investigaciones Económicas

La economía japonesa muestra señales positivas en el sector de servicios, pero una desaceleración en el gasto de los hogares. El PMI compuesto de julio subió ligeramente a 51.6, marcando su cuarto mes consecutivo de expansión. Sin embargo, el gasto de los hogares creció solo un 1.3% interanual en junio, mucho menos de lo esperado, debido a la inflación persistente y los aranceles de EE. UU. Las actas de la reunión de julio del Banco de Japón (BoJ) muestran una división interna, con miembros a favor de un aumento de tasas a finales de año, y otros a favor de mantener una política acomodaticia.

El gobierno recortó su pronóstico de crecimiento del PIB para el año fiscal 2025 de 1.2% a 0.7%, citando la inflación y los aranceles como factores clave. No obstante, acordaron con EE. UU. reducir los aranceles automotrices del 27.5% al 15%, lo que ofrece algo de alivio. Se espera que el PIB del 2T25 crezca un 0.1% intertrimestral, superando la lectura plana del primer trimestre(Ver Gráfica 3.1). Además, el índice de precios al productor de julio podría subir 0.2% mensual (Ver Gráfica 3.2). A largo plazo, Japón enfrenta una inflación persistente que supera el crecimiento salarial, lo que complica la salida de la política monetaria ultra laxa del BoJ y erosiona el poder adquisitivo de los consumidores. Aunque la inversión corporativa se beneficia de la inteligencia artificial y la desregulación, el crecimiento económico sigue siendo modesto. El riesgo de mayores aranceles que afectan las ganancias persiste, a pesar de los recientes acuerdos.

En China, la economía externa muestra resiliencia, mientras que el sector interno sigue bajo presión deflacionaria. En julio, las exportaciones crecieron 7.2% interanual y las importaciones 4.1%, impulsadas por el sudeste asiático y la anticipación de pedidos antes de la fecha límite de aranceles de agosto. No obstante, las exportaciones a EE. UU. cayeron 21.7% interanual. El IPC se mantuvo estable, pero los precios al productor cayeron 3.6% interanual, marcando su 34° mes consecutivo de caída, lo que refleja una demanda interna débil (Ver Gráfica 3.3). Políticamente, Trump indicó que un acuerdo para extender la tregua comercial está "muy cerca", aunque persisten las amenazas de aranceles sobre semiconductores y productos farmacéuticos.

Esta semana, esperamos que la producción industrial y las ventas minoristas de julio desaceleren a 5.8% y 4.8% interanual, respectivamente, lo que apunta a un crecimiento más lento en la segunda mitad del año. El gobierno continúa comprometido con políticas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo emisión de bonos y medidas para fortalecer la demanda interna. Si bien la resiliencia en el sector externo podría mitigar los efectos de los aranceles, el principal desafío sigue siendo la reactivación sostenible de la demanda interna y la resolución de la crisis inmobiliaria, temas que se abordarán en el pleno político de octubre.

Acciones & Valores
Desde 1959

Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

4. Colombia: se mantiene la institucionalidad

La economía colombiana experimentó una semana de contrastes, con el peso apreciándose significativamente y el mercado de deuda local valorizándose, mientras las presiones inflacionarias y fiscales resurgían.

La inflación anual en julio repuntó a 4.90%, rompiendo la tendencia a la baja de los meses anteriores y superando las expectativas del mercado (Ver Gráfica 4.1). Este aumento se debió principalmente a los alimentos, la salud y los servicios de restaurantes. El peso colombiano se apreció 3.2% frente al dólar, impulsado por un mayor apetito global por los activos emergentes y por el anuncio del Ministerio de Hacienda de una recompra de bonos globales por hasta USD$2 mil millones de dólares. Esto, junto con la fuerte compra de TES por parte del Ministerio de Hacienda en junio, mitigó la presión de venta de inversionistas extranjeros y contribuyó a la valorización de la curva de rendimientos de los TES en moneda local.

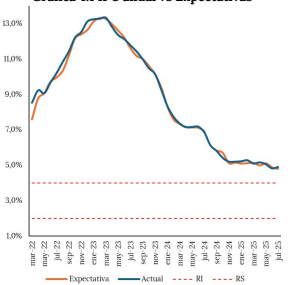
A pesar de este alivio, Fitch Ratings ha mantenido la perspectiva crediticia de Colombia en "Negativa", citando los desafíos fiscales persistentes y el aumento de la carga de la deuda.

Esta semana, la atención se centrará en la publicación de los datos del Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre (Ver Gráfica 4.2), para los que proyectamos un crecimiento anual del 2.8%, impulsado por el consumo de los hogares y el sector servicios. No obstante, este dinamismo contrasta con la persistente debilidad de la inversión fija y la contracción de la minería y la construcción, lo que genera dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento a mediano plazo. Adicionalmente tendremos los informes de alta frecuencia ventas al por menor, producción manufacturera y producción industrial de junio (Ver Gráfica 4,3)

El repunte de la inflación en julio, junto con las preocupaciones sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo y un posible aumento del salario mínimo para 2026, limita severamente el margen del Banco de la República para futuros recortes de tasas. De hecho, algunos analistas han revisado su pronóstico para el año, sin esperar más recortes de tasas en 2025 y sugiriendo que el próximo recorte podría no ocurrir antes de marzo de 2026.

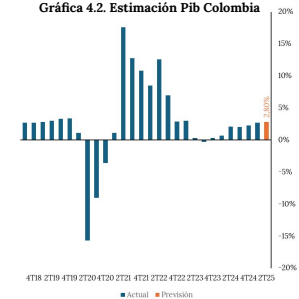
La política monetaria se mantendrá en una postura de "esperar y ver", con la posibilidad de que la prima de riesgo país (CDS) aumente si la situación fiscal y política no muestra signos de mejora. El principal reto del gobierno será demostrar un compromiso con la consolidación fiscal para recuperar la confianza de los inversionistas y evitar una mayor desvalorización de la deuda pública.

Gráfica 4.1 IPC anual vs Expectativas



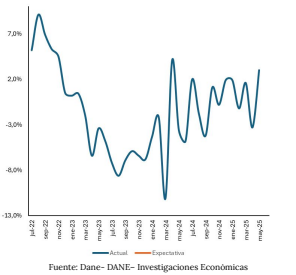
Fuente: Banrep– Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2. Estimación Pib Colombia



Fuente: DANE– Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. Producción Industrial



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 construidos 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