

Perspectiva Económica Semanal

15 al 19 de
septiembre de
2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



Resumen

- **Estados Unidos:** La atención se centra en la reunión de la FED del miércoles, donde se anticipa un recorte de tasas de 25 pbs debido al abrupto enfriamiento del mercado laboral. Dado que el recorte está asimilado, el mercado se enfocará en la comunicación futura de la Fed, especialmente en el "diagrama de puntos".
- **Eurozona:** Entra en una fase de cautela tras la pausa del BCE, que mantuvo su tasa de depósito en 2.0%. Con un crecimiento modesto y la inflación en 2.1%, ligeramente por encima del objetivo, el BCE adopta una postura de evaluación. La atención de esta semana se centrará en datos clave como la encuesta ZEW de Alemania y el IPC final de la Eurozona.
- **Reino Unido:** Hay señales de estancamiento, con un crecimiento nulo del PIB en julio y una profunda divergencia entre el sector servicios y una industria en contracción (-0.9%). A pesar de la debilidad, se espera que el BoE mantenga su tasa de interés en 4.0% este jueves, presionado por una inflación que duplica su meta oficial.
- **Asia:** China enfrenta presiones deflacionarias que evidencian una demanda interna anémica, con el IPC cayendo un 0.4% y el IPP contrayéndose por 35 meses consecutivos. Los datos de inversión y ventas minoristas esta semana serán cruciales. En Japón, la incertidumbre política obliga al Banco Central a la cautela, por lo que se espera que mantenga su tasa en 0.50% el viernes, posponiendo futuras alzas hasta 2026.
- **Colombia:** Persiste una aguda disonancia entre una política fiscal expansiva y una política monetaria restrictiva, lo que eleva la percepción de riesgo. Esta situación, descrita como un "descuadernamiento fiscal", impide al Banrep bajar las tasas de interés de forma más decidida. Vemos una paradoja: una exitosa emisión de deuda de EUR\$4,100 millones que muestra confianza internacional que contrasta con el desplome de la confianza del consumidor a nivel local (-2.4%).

Héctor Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

Maria Alejandra Martinez

Directora

maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas

laura.fajardo@accivalores.com

Maria Lorena Moreno

Analista de Renta Fija

maria.moreno@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable

hugo.beltran@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%	2.60%	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%	4.85%	3.60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	5.75%	4.86%	3.41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	9.50%	9.00%	7.75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.71%	2.97%	11.23%	12.08%	8.99%	8.8%	7.5%
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 narrativa de los mercados esta semana estará dominada por las decisiones y comunicaciones de los bancos centrales de las economías desarrolladas. El evento principal será la reunión de la Reserva Federal (FED) de **Estados Unidos** este miércoles, donde se da por descontado un recorte de 25 pbs ante el innegable enfriamiento del mercado laboral. La verdadera atención, sin embargo, estará en la actualización del "dot plot" y el tono del presidente Powell, ya que el comité se muestra profundamente dividido entre la preocupación por el empleo y una inflación que persiste en el 2.9%. En el **Reino Unido**, el Banco de Inglaterra se reunirá el jueves en una posición mucho más incómoda; a pesar del estancamiento total de la economía (0.0% de crecimiento en julio), se espera que mantenga las tasas sin cambios en 4.0% debido a una inflación que duplica su objetivo. Finalmente, en Asia, el Banco de Japón también optará por la inacción el viernes, manteniendo su tasa en 0.50%, forzado a una pausa por la incertidumbre política que probablemente retrasará su ciclo de alzas hasta 2026.

En contraste con la intensa agenda monetaria, la **Eurozona** y **China** ofrecerán una perspectiva centrada en los datos económicos. Tras la decisión del BCE de pausar su ciclo de recortes y declarar el fin del proceso desinflacionario, el foco en Europa se desplaza hacia indicadores como la encuesta de sentimiento económico ZEW de Alemania para calibrar la salud de la frágil recuperación del bloque. El mayor riesgo para la región sigue siendo externo, ligado a la incertidumbre de la política comercial estadounidense. Mientras tanto, China enfrenta un desafío interno de deflación, con caídas tanto en los precios al consumidor como al productor. Los mercados estarán atentos a la publicación de datos clave de inversión, producción industrial y ventas minoristas de agosto, ya que una debilidad prolongada, especialmente en la inversión, podría ser el detonante para que Beijing anuncie un estímulo fiscal más contundente.

Colombia representa una narrativa singular dentro de los mercados emergentes, marcada por una profunda disonancia entre una política fiscal expansiva y una política monetaria restrictiva. Esta incoherencia ha creado una paradoja: una fuerte confianza de los inversores internacionales, demostrada en una exitosa emisión de deuda, que choca con un pesimismo doméstico reflejado en el desplome de la confianza del consumidor. Sin datos macroeconómicos relevantes en la agenda, la atención se centrará exclusivamente en el ámbito político, específicamente en los debates sobre el presupuesto de 2026 y las reformas estructurales. La falta de intención del gobierno para restaurar un ancla fiscal creíble será el factor decisivo que condiciona al banco central para relajar su postura sin arriesgar la estabilidad a largo plazo.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Curvas de bonos globales en tensión por política de la Fed

Los bonos de mercados desarrollados muestran movimientos moderados, reflejando expectativas de política, mientras que la deuda emergente mantiene atractivo por carry y rolldown, mostrando variaciones según la fortaleza de los fundamentos de cada mercado. La curva en mercados específicos continúa beneficiándose de flujos y gestión activa de deuda, con valor relativo en instrumentos de tasa fija y ligados a inflación, y sesgo a aplanamiento en los tramos medios y largos.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

Expectativa de recorte de tasas Fed

El mercado accionario en EE.UU. registró ganancias semanales, con los principales índices cotizando alrededor de sus máximos históricos. En particular, al cierre de la temporada de resultados, el 81% de compañías del S&P 500 superaron las expectativas de EPS. El mercado accionario espera un recorte de la Fed durante la semana, lo que le daría un nuevo impulso de corto plazo, fundamentado en la expectativa de mayores ganancias futuras.



[Panorama semanal Divisas](#)

Presión sobre el dólar ante apreciación de divisas de mayor carry

El inicio del ciclo de recortes de la Fed mantiene presión bajista sobre el dólar, beneficiando al euro y la libra, mientras el yen sigue limitado por la política ultra laxa del BoJ. El peso colombiano se aprecia respaldado por la debilidad del dólar y flujos hacia riesgo, aunque su alta volatilidad podría limitar la sostenibilidad de las ganancias.

Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 15 septiembre	07:30 US Encuesta manufacturera NY	Sep	Indicador	11.9	5.0	4.2	↓
	07:00 BRA Actividad económica MoM	Jul	Var. mensual (%)	-0.06%	-0.30%	-0.03%	↑
	07:00 BRA Actividad económica YoY	Jul	Var. anual (%)	1.38%	1.45%	0.90%	↓
	23:30 JAP Índice industrial terciario MoM	Jul	Var. mensual (%)	0.50%	0.10%	0.20%	↓
Martes 16 septiembre	07:30 US Ventas al por menor anticipadas MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.50%	0.30%	0.30%	↓
	08:15 US Producción industrial MoM	Aug	Var. mensual (%)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	=
	07:30 US Índice de precios de importación MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.40%	-0.20%	-0.20%	↓
	07:30 US Ventas al por menor sin autos MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.30%	0.40%	0.40%	↑
	08:15 US Utilización de capacidad	Aug	%	77.50%	77.40%	77.40%	↓
	10:00 COL Ventas al por menor YoY	Jul	Var. anual (%)	10.10%	11.40%	10.50%	↑
	10:00 COL Producción manufacturera YoY	Jul	Var. anual (%)	2.20%	3.30%	2.50%	↑
	10:00 COL Producción industrial YoY	Jul	Var. anual (%)	1.30%	2.30%	1.60%	↑
	04:00 ALE Expectativas de encuesta ZEW	Sep	Indicador	34.7	45742	29	↓
	04:00 ALE ZEW Encuesta de la situación actual	Sep	Indicador	-68.6	-74	-74.1	↓
	03:00 ITA IPC UE armonizado YoY	Aug F	Var. anual (%)	1.70%	1.70%	1.70%	=
	03:00 ITA IPC UE armonizado MoM	Aug F	Var. mensual (%)	-0.20%	-0.20%	-0.20%	=
	01:00 UK Tasa de desempleo ILO 3 meses	Jul	% tasa	4.70%	4.70%	4.70%	=
	01:00 UK Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Jul	Var. anual (%)	4.60%	4.70%	4.70%	↑
	18:50 JAP Balanza comercial	Aug	Biliones JPY	-117.5	-510.8	-510.8	↓
Miércoles 17 septiembre	13:00 US FOMC Decisión de tasa (techo)	Sep 17	% tasa	4.50%	4.25%	4.25%	↓
	07:30 US Construcciones iniciales	Aug	Miles	1428	1365	1380	↓
	13:00 US FOMC Decisión de tasa (piso)	Sep 17	% tasa	4.25%	4.00%	4.00%	↓
	07:30 US Permisos de construcción	Aug P	Miles	1362	1370	1365	↑
	16:30 BRA Tasa Selic	Sep 17	% tasa	15.00%	15.00%	15.00%	=
	04:00 EURO IPC YoY	Aug F	Var. anual (%)	2.10%	2.10%	2.10%	=
	04:00 EURO IPC (MoM)	Aug F	Var. mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	=
	04:00 EURO IPC subyacente YoY	Aug F	Var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	=
	01:00 UK IPC YoY	Aug	Var. anual (%)	3.80%	3.80%	3.80%	=
	01:00 UK IPC (MoM)	Aug	Var. mensual (%)	0.10%	0.30%	0.30%	↑
	01:00 UK IPC subyacente YoY	Aug	Var. anual (%)	3.80%	3.70%	3.80%	=
	01:00 UK RPI YoY	Aug	Var. anual (%)	4.80%	4.70%	4.80%	=
	01:00 UK RPI MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.40%	0.40%	0.40%	=
	01:00 UK Índice precios al por menor	Aug	Indicador	406.2	407.7	407.7	↑
	18:50 JAP Órdenes de máquinas centrales MoM	Jul	Var. mensual (%)	3.00%	-1.50%	-1.50%	↓
	18:50 JAP Órdenes de máquinas centrales YoY	Jul	Var. anual (%)	7.60%	4.80%	5.20%	↓
Jueves 18 septiembre	07:30 US Peticiones iniciales de desempleo	Sep 13	Miles	263	242	238	↓
	09:00 US Índice líder	Aug	%	-0.10%	-0.10%	-0.20%	↓
	07:30 US Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Sep	Indicador	-0.3	1.4	1.7	↑
	07:30 US Reclamos continuos	Sep 6	Miles	1939	1950	1932	↓
	11:00 COL Actividad económica NSA YoY	Jul	Var. anual (%)	2.90%	1.60%	2.30%	↓
	06:00 UK Tasa bancario Banco de Inglaterra	Sep 18	% tasa	4.00%	4.00%	4.00%	=
	18:01 UK GfK confianza del consumidor	Sep	Indicador	-17	-18	-17	=
	18:30 JAP IPC (YoY)	Aug	Var. anual (%)	3.10%	2.80%	2.90%	↓
Viernes 19 septiembre	18:30 JAP IPC nac ex alimentos frescos YoY	Aug	Var. anual (%)	3.10%	2.70%	3.00%	↓
	01:45 FRA Confianza de fabricación	Sep	Indicador	96	96	95	↓
	01:00 UK Ventas al por menor inc carb autos MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.60%	0.40%	0.30%	↓
	01:00 UK Ventas al por menor inc carb autos YoY	Aug	Var. anual (%)	1.10%	0.60%	0.60%	↓
	01:00 UK Ventas al por menor sin carb autos MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.50%	0.70%	0.60%	↑
	01:00 UK Ventas al por menor sin carb autos YoY	Aug	Var. anual (%)	1.30%	1.00%	0.60%	↓
	09/18-09/19 JAP Tasa objetivo de BOJ	Sep 19	% tasa	0.50%	0.50%	0.50%	=
Domingo 21 septiembre	20:00 CHI Tasa prime de préstamo 1 año	Sep 22	% tasa	3.00%	3.00%	3.00%	=
	20:00 CHI Tasa prime de préstamo 5 años	Sep 22	% tasa	3.50%	3.50%	3.50%	=



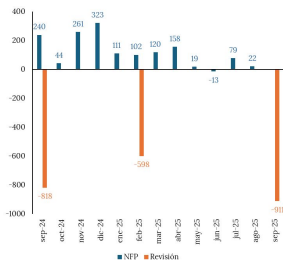
Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: “Dot Plot” y Decisión de la Fed

La atención de los mercados esta semana se centra exclusivamente en la decisión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed). La expectativa de un recorte de tasas se ha consolidado debido a un enfriamiento innegable del mercado laboral. La evidencia más contundente fue la revisión a la baja en la creación de nóminas no agrícolas, que restó 911 mil empleos a lo estimado entre abril de 2024 y marzo de 2025, (Ver Gráfica 1.1) reduciendo el promedio mensual de creación a solo 73 mil. Este debilitamiento se confirma con el aumento de las solicitudes de subsidio por desempleo a 263 mil, su nivel más alto desde octubre de 2021. En contraste, la inflación presenta un panorama mixto: mientras el índice de precios al productor (IPP) se contrajo un 0.1% mensual en agosto, el índice de precios al consumidor (IPC) avanzó un 0.4%, manteniendo la tasa interanual en 2.9%.

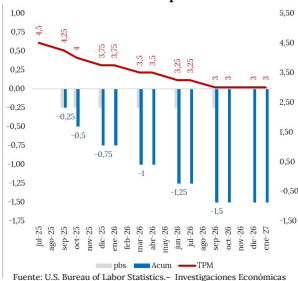
Gráfica 1.1 Revisión de las NFP



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

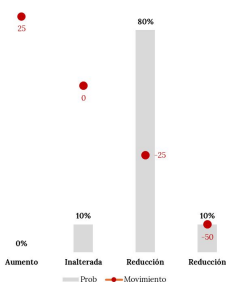
Ante este escenario, los mercados ya descuentan casi por completo un recorte de 25 puntos base en la tasa de fondos federales, que la situaría en el rango de 4.00%-4.25% (Ver Gráfica 1.2). Por ello, el verdadero catalizador para los activos financieros no será la decisión en sí, sino la comunicación sobre los pasos futuros. La atención se centrará en la actualización del diagrama de puntos (dot plot) y el tono del presidente Jerome Powell. Se anticipa un comité dividido entre quienes priorizan el mandato de pleno empleo y quienes se preocupan por una inflación que aún supera el objetivo del 2% lo que supone una probabilidad baja de mantener inalteradas las tasas (Ver Gráfica 1.3). Esta tensión resultaría en un dot plot que, aunque valide el recorte actual, proyecte una mediana de solo 50 puntos base de recortes para todo 2025, una señal más conservadora de lo que espera el mercado.

Gráfica 1.2. Senda esperada Tasa FED



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

Gráfica 1.3 Probabilidad Recortes FED



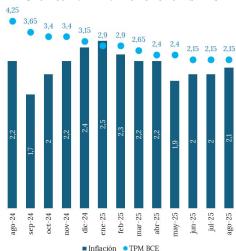
Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics - Investigaciones Económicas

La narrativa de desaceleración económica se verá reforzada por otros datos clave durante la semana. Se proyecta que las ventas minoristas de agosto registren un modesto crecimiento del 0.2% y que la producción industrial se estanque (0.0%), indicadores que, sumados a un sector manufacturero ya en contracción, pintan un panorama de pérdida de impulso generalizada. La resiliencia del consumidor, que ha sido un pilar de la expansión económica, también muestra signos de agotamiento, evidenciado por un aumento en la tasa de ahorro y una confianza en declive.

Finalmente, este debilitamiento de la demanda interna se combina con factores estructurales adversos. Destaca el impacto de la política arancelaria, que ha elevado los costos operativos para las empresas y generado una profunda incertidumbre. En consecuencia, observamos una notable desaceleración en los ritmos de contratación e inversión en sectores clave para la economía, (manufacturero y energético), lo que añade presiones bajistas al crecimiento y a las decisiones de la Fed.

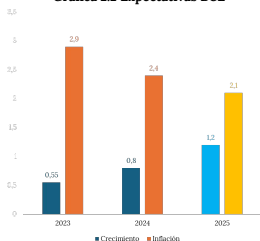
2. Eurozona: Calma y Cautela del BCE

Gráfica 2.1 TPM Eurozona vs IPC



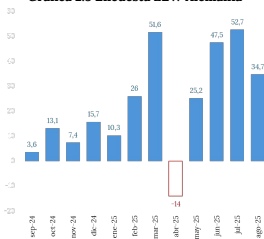
Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 Expectativas BCE



Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3 Encuesta ZEW Alemania



Fuente: Centre for European Economic Research (ZEW) - Investigaciones Económicas

La economía atraviesa una fase de estabilización expectante, después de que el Banco Central Europeo (BCE) decidiera mantener sus tipos de interés de referencia por segunda vez consecutiva, situando la tasa de depósito en el 2.00%. Esta medida pone fin al ciclo de recortes de 200 puntos básicos que se extendió entre junio de 2024 y junio de 2025 (Ver Gráfica 2.1). La presidenta Christine Lagarde ha señalado la "conclusión" del proceso desinflacionario, adoptando una postura de evaluación. La decisión se apoya en un modesto crecimiento del PIB del 0.1% en el segundo trimestre, que superó las previsiones, y un ligero repunte de la inflación en agosto al 2.1%, cifra que se ubica marginalmente por encima del objetivo del 2.0% por primera vez desde abril.

En línea con esta cautela, el BCE ha revisado al alza sus proyecciones, anticipando un crecimiento del PIB del 1.2% para 2025, frente al 0.9% anterior, y ajustando su previsión de inflación al 2.1% para el mismo año, lo que justifica la pausa monetaria (Ver Gráficas 2.2). No obstante, el Consejo de Gobierno del BCE permanece dividido y vigilante ante el principal riesgo externo: la política comercial de Estados Unidos. La incertidumbre sobre si la imposición de nuevos aranceles actuaría como un estímulo inflacionario o como un freno para la recuperación económica mantiene a la institución en una posición de espera.

La semana será un período de transición, sin decisiones de política monetaria programadas. La atención de los mercados se centrará en la publicación de datos clave que ofrecerán pistas sobre la salud económica del tercer trimestre. Entre los indicadores más relevantes se encuentran la encuesta de sentimiento económico ZEW de Alemania (Ver Gráfica 2.3) y la segunda estimación del IPC de la Eurozona para agosto. Los economistas prevén que la inflación se mantenga estable y converja hacia el 2% el próximo año, apoyada por la fortaleza del euro. La agenda se completará con las reuniones del Eurogrupo y el Ecofin, así como con datos de precios al productor en Alemania y encuestas empresariales en Francia.

A medio y largo plazo, el escenario central para la Eurozona contempla un crecimiento modesto pero sostenido, proyectado en un 1.2% para 2025 y un 0.9% para 2026, con una inflación que convergerá gradualmente hacia el objetivo del BCE. La economía del bloque ha demostrado una notable resiliencia al evitar una recesión profunda durante el reciente ciclo de alta inflación, y la pausa monetaria actual otorga un valioso margen de maniobra fiscal a los países miembros. Sin embargo, las principales vulnerabilidades siguen siendo externas, destacando una posible escalada del proteccionismo global o una desaceleración en Estados Unidos o China. A nivel interno, la inestabilidad política en Francia se mantiene como un factor de incertidumbre bajo atenta vigilancia.

3. Reino Unido: Estancamiento y Dilema de Políticas

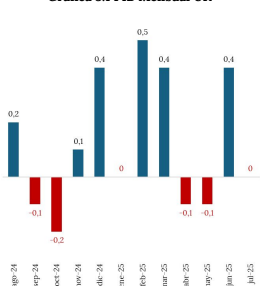
La economía del Reino Unido evidencia un peligroso estancamiento, caracterizado por una profunda divergencia sectorial. Cifras recientes confirman esta debilidad, con un crecimiento nulo del PIB (0.0%) en julio (Ver Gráfica 3.1), en marcado contraste con la expansión del 0.4% de junio. Este estancamiento general enmascara realidades opuestas: mientras el sector servicios creció un modesto 0.1%, el sector productivo se contrajo un 0.9%, lastrado por un desplome del 1.3% en la manufactura, su peor dato en un año. El panorama se complica por un frente externo debilitado, con el déficit comercial en su punto más alto en cinco meses, y un mercado inmobiliario en claro enfriamiento, como refleja el índice de precios de la vivienda RICS de agosto, que alcanzó su nivel más bajo en casi dos años.

Ante esta fragilidad económica, la atención se centra en el Banco de Inglaterra (BoE), que previsiblemente mantendrá su tasa de interés de referencia en el 4.0% en su próxima reunión (Ver Gráfica 3.2). A pesar del nulo crecimiento, el BoE enfrenta el dilema de una inflación persistente, que con una previsión del 4% para septiembre, todavía duplica el objetivo oficial del 2%. Esta situación limita cualquier estímulo monetario inmediato. Siguiendo su estrategia "gradual y cautelosa" anunciada tras el recorte de agosto, el comité ha descartado recortes consecutivos, aplazando las expectativas de una nueva bajada al menos hasta noviembre, aunque los mercados solo asignan una probabilidad del 36% a otro recorte en 2025.

El principal desafío a mediano plazo es la inminente colisión entre la política monetaria y la fiscal. Mientras el BoE podría verse presionado a aplicar futuros estímulos para reactivar la economía, el gobierno se prepara para un endurecimiento fiscal. Se espera que la jefa del Tesoro, Rachel Reeves, anuncie subidas de impuestos en el presupuesto de noviembre para cumplir con sus propias normas fiscales. Esta política contractiva actuará como un freno directo sobre el crecimiento, neutralizando el efecto de cualquier futura relajación monetaria y colocando a la economía británica en una posición de vulnerabilidad estructural.

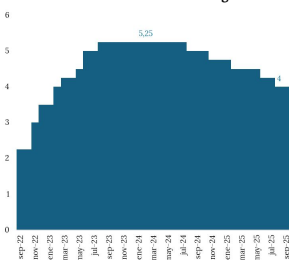
Las perspectivas de corto plazo son poco alentadoras. Se proyecta un crecimiento anémico del 0.8% para 2025 y una leve recuperación al 1.3% en 2026 (Ver Gráfica 3.3), condicionada al éxito de la política monetaria. El futuro económico dependerá crucialmente de la capacidad del sector servicios para compensar la debilidad industrial y absorber el impacto del ajuste fiscal. Los mercados estarán atentos a los datos de empleo, salarios e inflación de la semana, pues serán determinantes para calibrar las futuras decisiones del BoE y el destino de la economía.

Gráfica 3.1 PIB Mensual UK



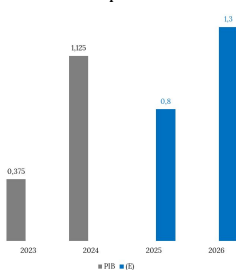
Fuente: UK Office for National Statistics - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2. TPM Banco de Inglaterra



Fuente: Bank of England - Investigaciones Económicas

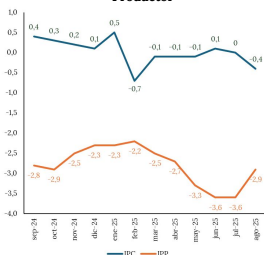
Gráfica 3.3 Senda esperada de Crecimiento



Fuente: Bank of England - Investigaciones Económicas

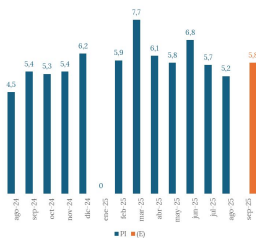
4. China: Entre Deflación e Incertidumbre Geopolítica

Gráfica 4.1 Inflación al Consumidor y Productor



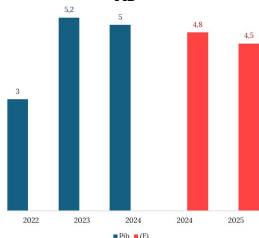
Fuente: National Bureau of Statistics of China – Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2 Producción Industrial



Fuente: National Bureau of Statistics of China – Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. Crecimiento esperado del PIB



Fuente: National Bureau of Statistics of China – Investigaciones Económicas

La economía de China atraviesa una fase crítica, definida por una frágil recuperación y una marcada dualidad sectorial. Persisten presiones deflacionarias que reflejan una débil demanda interna, con una contracción del IPC del 0.4% interanual en agosto y una caída del IPP del 2.9% (Ver Gráfica 4.1), que ya acumula 35 meses en negativo. Estas cifras, junto a un crecimiento de las ventas minoristas por debajo de lo esperado, evidencian un exceso de capacidad industrial y un consumo cauteloso. A pesar de que la producción industrial muestra resiliencia, no es suficiente para impulsar el crecimiento general, mientras el sector inmobiliario continúa siendo el principal lastre para la confianza, limitando el impacto de los estímulos monetarios implementados.

La atención del mercado se centra ahora en la publicación de datos clave de agosto que medirán la salud de la economía en el tercer trimestre. Aunque se espera una leve aceleración en la producción industrial (5.8%) (Ver Gráfica 4.2) y en las ventas minoristas (4.4%), la principal señal de alarma reside en la inversión en activos fijos (FAI), cuya proyección se desacelera a un 1.3% en lo que va del año. Analistas advierten que una caída por debajo del 1% podría forzar a Beijing a implementar un apoyo fiscal más contundente. Asimismo, los datos del sector inmobiliario serán cruciales para determinar si su debilidad es un hecho aislado o el inicio de una contracción más profunda.

A los desafíos internos se suman crecientes riesgos externos que complican el panorama. Las tensiones con Estados Unidos escalan ante la posibilidad de que Washington presione a los miembros del G7 para imponer aranceles a China por sus importaciones de petróleo ruso. Esta incertidumbre geopolítica se agrava por la parálisis diplomática, ya que la Casa Blanca supedita una cumbre presidencial a progresos tangibles en el control de precursores de fentanilo y en un nuevo acuerdo comercial. Este estancamiento genera un entorno impredecible que amenaza los flujos de inversión y las cadenas de suministro globales, añadiendo vientos en contra a la recuperación.

A mediano y largo plazo, los desafíos estructurales condicionan la trayectoria del país, con pronósticos de crecimiento que se desaceleran hacia el 4.8% en 2025 y el 4.5% en 2026 (Ver Gráfica 4.3). El modelo de crecimiento, dependiente de la inversión y las exportaciones, muestra signos de agotamiento, mientras que la transición hacia el consumo interno es lenta. Persisten vulnerabilidades clave como un sector inmobiliario en desapalancamiento, el elevado endeudamiento de los gobiernos locales y presiones demográficas. La renuencia de Beijing a desplegar un estímulo a gran escala, por temor a la inestabilidad financiera a largo plazo, se traduce en medidas calibradas que, por ahora, parecen insuficientes para revertir la debilidad subyacente.

5. Japón: Economía de Señales Mixtas

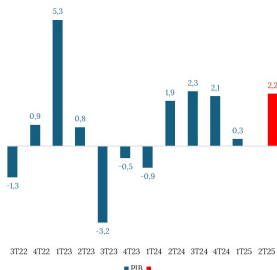
La economía japonesa atraviesa una fase compleja, donde indicadores positivos ocultan una fragilidad subyacente. Aunque el PIB del segundo trimestre se revisó al alza hasta un crecimiento anualizado del 2.2% (Ver Gráfica 5.1), impulsado por el consumo y un notable repunte exportador, esta expansión es precaria. Dicho dinamismo en las exportaciones, que llevó la encuesta BSI a grandes manufactureras a terreno positivo (+3.8), fue un efecto transitorio provocado por un adelanto masivo de envíos a Estados Unidos para anticiparse a nuevos aranceles. La prueba de esta debilidad estructural es la contracción del 1.2% mensual en la producción industrial de julio, la caída más pronunciada desde finales de 2024, que evidencia el agotamiento del sector una vez disipado el estímulo artificial.

La atención de los mercados esta semana se centra en la decisión de política monetaria que el Banco de Japón (BoJ) anunciará el viernes. El consenso anticipa que la tasa de interés de referencia se mantendrá sin cambios en el 0.50% (Ver Gráfica 5.2). Esta postura de máxima cautela se ve reforzada por la reciente inestabilidad política, tras el anuncio de dimisión del primer ministro Shigeru Ishiba. La incertidumbre sobre la futura orientación fiscal y económica del nuevo gobierno ha llevado a los analistas a prever que el BoJ pospondrá su próxima subida de tasas, prevista para octubre, hasta principios de 2026, a la espera de un panorama político más claro.

Además de la decisión del BoJ, los datos de inflación de agosto serán cruciales. Se espera que el IPC subyacente, que excluye alimentos frescos, muestre una moderación al situarse en una tasa interanual del 2.7% (Ver Gráfica 5.3), por debajo del 3.1% de julio. Esta ligera desaceleración en la presión sobre los precios ofrecería al banco central un argumento sólido para mantener su política monetaria sin cambios. Durante la semana también se publicarán los datos de la balanza comercial de agosto, que permitirán evaluar la normalización de los flujos de exportación, y el MinFinanzas realizará subastas de bonos a 20 años, un termómetro del apetito inversor.

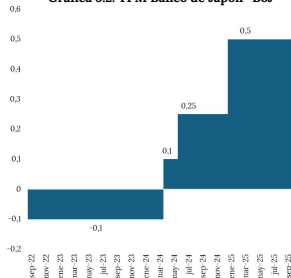
A mediano plazo, Japón se encuentra en un punto de inflexión. El crecimiento observado en los últimos seis meses ha dependido en gran medida de factores extraordinarios cuyo impacto se desvanecerá. La sostenibilidad de la economía en el corto plazo dependerá de la capacidad del nuevo liderazgo político para implementar reformas estructurales que revitalicen la demanda interna. Las previsiones actuales apuntan a una desaceleración, con una expansión del 1.0% en 2025 que se reduciría al 0.5% en 2026. Con un margen de maniobra limitado, la futura estrategia del BoJ estará ligada a la política fiscal del próximo gobierno y a la evolución de las tensiones comerciales globales.

Gráfica 5.1 Crecimiento PIB anualizado



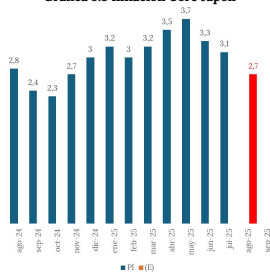
Fuente: Cabinet Office, Japan - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.2. TPM Banco de Japón -BoJ



Fuente: Bank of Japan - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.3 Inflación Core Japón



Fuente: Statistics Bureau of Japan - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

6. Colombia: Entre el optimismo y la decepción

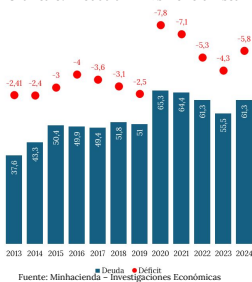
Colombia enfrenta una severa disonancia macroeconómica, marcada por el choque entre una política fiscal expansiva (Ver Gráfica 6.1) y una política monetaria restrictiva. Esta situación, calificada por el Gerente del Banco de la República como un "descuadernamiento fiscal", se ha visto agravada por la suspensión de la regla fiscal, eliminando un ancla de credibilidad clave. El aumento del gasto público estimula la demanda interna y obliga al banco central a actuar con suma cautela. A pesar de que el país presenta una de las tasas de interés reales más altas del mundo, el Emisor ha limitado sus recortes a apenas 25 pbs (Ver Gráfica 6.2), un ritmo mucho más lento que el de sus pares regionales para no arriesgar la confianza en la lucha contra la inflación.

Esta prudencia monetaria genera una notable paradoja al contrastar la percepción interna con la de los mercados internacionales. Mientras el banco central se ve forzado a ser cauto por una demanda interna robusta —impulsada por el déficit, las remesas y los precios de las materias primas—, el Gobierno Nacional ejecutó con éxito una emisión de deuda soberana por EUR\$4,100 millones que atrajo una demanda récord. Sin embargo, este contundente voto de confianza del capital extranjero no se refleja en la economía doméstica, donde el índice de confianza del consumidor se desplomó en agosto a territorio negativo (-2.4%) debido a un drástico deterioro en la percepción de los hogares sobre su situación actual.

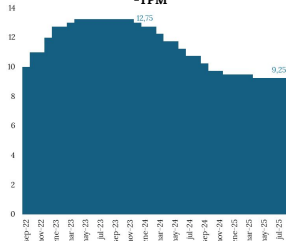
Con una agenda de datos de bajo impacto para esta semana, la atención de los mercados se centrará en dos frentes decisivos: las deliberaciones del Presupuesto General de la Nación para 2026 y el avance de reformas estructurales clave, como la Reforma Agraria. Estos debates serán fundamentales para que los agentes puedan evaluar la futura trayectoria de la política fiscal y el compromiso del Gobierno con la sostenibilidad de las finanzas públicas, un factor determinante para las decisiones de inversión y consumo a mediano plazo.

En el corto plazo, el desafío macroeconómico del país es el más crítico de los últimos años, ya que la actual combinación de políticas es insostenible. La evolución futura depende de la capacidad del Gobierno para restaurar un ancla fiscal creíble. De no lograrlo, el Banco de la República se verá obligado a prolongar su postura restrictiva, con el riesgo de sofocar la inversión privada (Ver Gráfica 6.3) y el crecimiento. La principal vulnerabilidad está en la incoherencia que pone a prueba los pilares institucionales del país: un banco central independiente y un marco fiscal predecible, cuyo alineamiento es vital para reducir las primas de riesgo y traducir la confianza externa en bienestar para empresas y hogares.

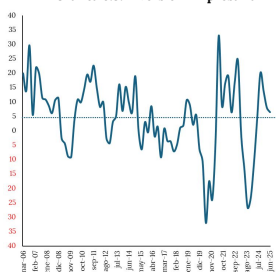
Gráfica 6.1 Deuda a PIB vs Déficit Fiscal



Gráfica 6.2. Tasa Política Monetaria -TPM



Gráfica 6.3. Inversión Empresarial



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



@accionesyvaloresa



@accionesyvaloresa