

Perspectiva Económica Semanal

25 al 29 de agosto
de 2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



- Estados Unidos:** La narrativa se centra en si el "pivote dovish" de la Fed es real o un espejismo. Tras el discurso de Jerome Powell en Jackson Hole, los mercados se muestran optimistas ante un posible recorte de tasas en septiembre, a pesar de que los datos económicos, como la caída en los permisos de construcción, son mixtos. La atención se centrará en el índice de precios PCE de julio, el indicador de inflación favorito de la Fed. Una sorpresa al alza en este dato podría poner en duda las expectativas del mercado. A mediano plazo, el crecimiento se moderaría.
- Eurozona y Reino Unido:** La **Eurozona** mostró una sorprendente resiliencia con el PMI compuesto en su punto más alto en 15 meses, impulsado por el sector de servicios. Sin embargo, el crecimiento salarial acelerado podría hacer que el BCE sea más cauto con futuros recortes de tasas. En el **Reino Unido**, un repunte de la inflación al 3.8% anual ha moderado las expectativas de nuevos recortes de tipos por parte del BoE. A pesar de un PMI compuesto que también mostró crecimiento, la persistencia de la inflación reduce la urgencia de nuevos estímulos.
- Asia:** En **Japón**, el IPC subyacente de julio aumentó a un 3.1%, superando el objetivo del 2% del BoJ y reforzando las expectativas de un posible incremento en octubre. No obstante, la debilidad de las exportaciones y el enfoque cauteloso sugieren que cualquier movimiento será gradual. En **China**, el PBoC mantiene una política "moderadamente laxa" a pesar de los indicios de una desaceleración económica, con una caída del 13.4% en la IED.
- Colombia:** El PIB del 2T25 creció solo un 2.1% con una inesperada recuperación en el plano financiero, evidenciada por la compra neta de TES por COP\$3.8 billones en agosto. Las perspectivas para la política monetaria se han endurecido, con las encuestas de economistas proyectando que la tasa de intervención se mantendrá en 9.25% en septiembre.

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 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 para esta semana gira en torno a una pregunta crucial: ¿realmente hemos llegado al punto de inflexión en la política monetaria de la Reserva Federal (Fed)? Tras la disertación de Jerome Powell en Jackson Hole, los mercados globales recibieron con euforia la señal de un posible recorte de tasas en septiembre. Powell sugirió que el balance de riesgos ha cambiado hacia una mayor vulnerabilidad del mercado laboral, una noción que fue interpretada como el tan esperado pivote dovish. Esta perspectiva más moderada disparó el optimismo en los mercados a nivel mundial; sin embargo, la euforia podría ser prematura.

Esta semana, la prueba de fuego para la narrativa del recorte de tasas vendrá del índice de precios PCE de julio, el indicador de inflación favorito de la Fed. Si bien el mercado de futuros ya asigna una probabilidad superior al 80% a un recorte de tasas en septiembre, un dato de PCE que muestre una inflación persistente podría cuestionar estas expectativas. Los economistas proyectan un aumento en la inflación anual del PCE general al 2.6% y el subyacente al 2.9%, lo que evidenciaría que las presiones inflacionarias siguen latentes, aún cuando el mercado laboral se desacelere. Otros datos relevantes de EE.UU. incluyen la segunda revisión del PIB del 2T25, que se espera muestre un ligero repunte.

Mientras la atención se centra en EE.UU., otras economías ofrecen una imagen de divergencia económica y de política monetaria. La Eurozona mostró una sorprendente resiliencia con su PMI compuesto en máximos de 15 meses, impulsado por el sector de servicios. A pesar de los ocho recortes de tasas del BCE en el último año, el crecimiento salarial sigue siendo un factor de preocupación. Esto sugiere que el BCE podría ser más cauto en futuros movimientos. En el Reino Unido, la aceleración de la inflación a un 3.8% anual ha echado un jarro de agua fría sobre las expectativas de nuevos recortes de tasas del Banco de Inglaterra. Con un crecimiento económico que se mantiene resiliente, el BoE se enfrenta al dilema de combatir la inflación sin ahogar la economía. En contraste, las economías asiáticas, como China y Japón, navegan por sus propios desafíos. En China, la publicación de los PMI oficiales dará pistas sobre la efectividad de los esfuerzos de estímulo del gobierno, mientras que en Japón, la persistente inflación podría presionar al Banco Central a normalizar su política, aunque de forma gradual.

América Latina continúa lidiando con la incertidumbre global y las dinámicas internas. En México, la decisión de Banxico de recortar las tasas, a pesar de la persistente inflación subyacente, sugiere un equilibrio delicado. Por otro lado, Colombia enfrenta una desaceleración del crecimiento y una inflación que se mantiene por encima de lo deseado, lo que ha llevado a los analistas a alejar las expectativas de recortes de tasas en el corto plazo. Con un entorno de liquidez global más incierto y presiones inflacionarias, los bancos centrales latinoamericanos deberán mantener un posicionamiento cauteloso, priorizando la estabilidad de precios sobre el crecimiento a corto plazo.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Curvas operan con cautela ante datos clave y riesgos locales

Las expectativas de recorte de la Fed, la señal de pausa de bancos centrales en desarrollados y el tono fiscal en emergentes y Colombia definen un entorno de selectividad; la preferencia táctica se mantiene en tramos medios y largos de calidad, mientras la gestión de riesgo sigue siendo clave ante datos de inflación y eventos de oferta.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

Mercados firmes, pero con focos de fragilidad

Los mercados globales avanzan apoyados en la expectativa de recorte de tasas y señales de recuperación en Europa, aunque riesgos en Asia y datos clave en EE.UU. y Japón definirán la sostenibilidad del rally. En Colombia, el Colcap consolida su avance histórico con soporte en bancos y Ecopetrol, manteniendo atractivo relativo y sesgo positivo pese a rezagos sectoriales.



[Panorama semanal Divisas](#)

COP firme, pero con riesgo de reversión

El peso colombiano se beneficia en el corto plazo del debilitamiento global del dólar y del soporte de remesas récord, pero la fragilidad de los flujos de inversión y la prima de riesgo fiscal sugieren que su fortaleza es táctica y podría revertirse hacia una depreciación gradual en el mediano plazo.

Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada	
	09:00 US	Ventas viviendas nuevas	Jul	Miles	627	630	619.5	↓
	09:30 US	Actividad menur Fed Dallas	Aug	Indicador	0.9	-1.7	0.8	↓
	07:30 US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jul	Indicador	-0.1	-0.11	-0.11	→
	07:30 US	Permisos de construcción	Jul F	Miles	1354	--	1354	→
Lunes 25 agosto	06:00 BRA	IPC FGV IPC-S	Aug 24	Var. quincenal (%)	0.0%	--	0.32%	↑
	03:00 ALE	Situación empresarial IFO	Aug	Indicador	88.6	88.8	99.7	↑
	03:00 ALE	Expectativas IFO	Aug	Indicador	90.7	90.5	91.1	↑
	03:00 ALE	Evaluación actual IFO	Aug	Indicador	86.5	86.7	95.1	↑
	00:00 JAP	Índice líder CI	Jun F	Indicador	106.1	--	106.1	→
Martes 26 agosto	09:00 US	Confianza del consumidor del consejo de conf	Aug	Indicador	97.2	96.5	96.5	↓
	07:30 US	Órdenes bienes duraderos	Jul P	%	-6.40%	-4.00%	-3.00%	↑
	09:00 US	Índice manufacturero Richmond	Aug	Indicador	-20	--	-12	↑
	07:30 US	Durables no transportation	Jul P	%	0.20%	0.20%	0.20%	→
	08:00 US	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Jun	Var. mensual (%)	-0.20%	-0.10%	-0.30%	↓
	07:00 BRA	IBGE inflación IPCA-15 MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.33%	-0.20%	-0.20%	↓
	07:00 BRA	IBGE inflación IPCA-15 YoY	Aug	Var. anual (%)	5.30%	4.86%	5.00%	↓
	06:30 BRA	Balanza cuenta corriente	Jul	Miliones USD	-5131	-5200	-5789	↓
	01:45 FRA	Confianza del consumidor	Aug	Indicador	89	89	89.5	↑
		COL	Confianza industrial	Jul	Indicador	1.5	--	2.1
Miércoles 27 agosto	06:30 BRA	Confianza de comercio al por menor	Jul	Indicador	24	--	23.3	↓
	07:00 MEX	Total de préstamos pendientes	Jul	Biliones BRL	6986	--	6746	↑
	01:00 ALE	Balanza comercial	Jul	Miliones USD	514.4	666	85.5	↓
	01:00 ALE	GfK confianza del consumidor	Sep	Indicador	-21.5	-4	22.1	↓
Jueves 28 agosto	07:30 US	Peticiones iniciales de desempleo	Aug 23	Miles	235	230	221	↓
	07:30 US	PIB anualizado QoQ	2Q S	Var. trimestral (%)	3.00%	3.10%	3.10%	↑
	09:00 US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Jul	Var. mensual (%)	-0.80%	-0.20%	-0.50%	↑
	07:30 US	Índice de precios PIB	2Q S	Var. anual (%)	2.00%	2.00%	2.00%	→
	07:30 US	Reclamos continuos	Aug 16	Miles	1972	1965	1981	↑
	07:30 US	Consumo personal	2Q S	Var. anual (%)	1.40%	1.60%	1.40%	→
	07:30 US	Índice de precio PCE subyacente QoQ	2Q S	Var. trimestral (%)	2.50%	2.50%	2.50%	→
	06:00 BRA	FGV inflación IGPM MoM	Aug	Var. mensual (%)	-0.77%	0.23%	-0.90%	↓
	07:00 MEX	Tasa de desempleo NSA	Jul	% tasa	2.69%	2.86%	2.78%	↑
	03:00 EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Jul	Var. mensual (%)	3.30%	3.50%	3.50%	↑
	04:00 EURO	Confianza del consumidor	Aug F	Indicador	-15.5	--	-15.5	→
	03:00 ITA	Confianza de fabricación	Aug	Indicador	87.8	90	90	↑
	03:00 ITA	Índice confianza consumidor	Aug	Indicador	97.2	96.5	98	→
	03:00 ITA	Economic Sentiment	Aug	Indicador	93.6	--	90	↓
	18:50 JAP	Producción industrial MoM	Jul P	Var. mensual (%)	2.10%	-1.20%	1.80%	↓
18:30 JAP	Desempleo	Jul	% tasa	2.50%	2.50%	2.50%	→	
18:30 JAP	IPC Tokio exc alm fres sa-YoY	Aug	Var. anual (%)	2.90%	2.60%	1.90%	↓	
18:30 JAP	Ratio trabajo-candidato	Jul	Indicador	1.22	1.23	1.23	↑	
18:30 JAP	IPC en Tokio YoY	Aug	Var. anual (%)	2.80%	2.80%	2.80%	→	
18:50 JAP	Ventas al por menor YoY	Jul	Var. anual (%)	2.00%	1.60%	1.50%	↓	
18:50 JAP	Producción industrial YoY	Jul P	Var. anual (%)	4.40%	-0.60%	-0.60%	↓	
18:50 JAP	Ventas al por menor MoM	Jul	Var. mensual (%)	1.00%	-0.10%	-0.3	↓	
Viernes 29 agosto	09:00 US	Percepción de la U. de Michigan	Aug F	Indicador	58.6	58.6	58.6	→
	07:30 US	Ingresos personales	Jul	Var. mensual (%)	0.30%	0.40%	0.40%	↑
	07:30 US	Gasto personal	Jul	Var. mensual (%)	0.30%	0.50%	0.40%	↑
	08:45 US	FMI Chicago PMI	Aug	Indicador	47.1	48	45.9	↓
	07:30 US	Inventarios al por mayor MoM	Jul P	Var. mensual (%)	0.10%	0.10%	0.10%	→
	07:30 US	Índice de precios PCE subyacente YoY	Jul	Var. anual (%)	2.80%	2.90%	2.80%	→
	07:30 US	Índice de precios PCE YoY	Jul	Var. anual (%)	2.60%	2.60%	2.80%	↑
	07:30 US	Índice de precios PCE subyacente MoM	Jul	Var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.20%	↓
	07:30 US	Gasto personal real	Jul	Var. mensual (%)	0.10%	0.30%	0.20%	↑
	07:30 US	Índice de precios PCE MoM	Jul	Var. mensual (%)	0.30%	0.20%	0.20%	↓
	10:00 COL	Desempleo urbano	Jul	% tasa	8.30%	8.60%	8.10%	↓
	06:30 BRA	Deuda neta como % del PIB	Jul	%	62.90%	63.40%	62.90%	→
	08:00 CLP	Tasa de desempleo	Jul	% tasa	8.90%	--	8.80%	↓
	08:00 CLP	Ventas al por menor YoY	Jul	Var. anual (%)	5.90%	6.60%	5.80%	↓
	01:45 FRA	IPC YoY	Aug P	Var. anual (%)	1.00%	1.00%	0.90%	↓
	01:45 FRA	PIB QoQ	2Q F	Var. trimestral (%)	0.30%	0.30%	0.30%	→
	01:45 FRA	IPC UE armonizado YoY	Aug P	Var. anual (%)	0.90%	0.90%	0.90%	→
	01:45 FRA	PIB YoY	2Q F	Var. anual (%)	0.70%	0.70%	0.70%	→
	01:45 FRA	IPC (MoM)	Aug P	Var. mensual (%)	0.20%	0.50%	0.10%	↓
	01:45 FRA	IPC UE armonizado MoM	Aug P	Var. mensual (%)	0.30%	0.50%	0.70%	↑
	02:00 ESP	IPC YoY	Aug P	Var. anual (%)	2.70%	2.80%	3.00%	↑
	02:00 ESP	IPC UE armonizado YoY	Aug P	Var. anual (%)	2.70%	2.80%	2.90%	↑
	02:00 ESP	IPC (MoM)	Aug P	Var. mensual (%)	-0.10%	0.10%	-0.30%	↓
	02:00 ESP	IPC UE armonizado MoM	Aug P	Var. mensual (%)	-0.30%	0.10%	-0.30%	↓
	02:00 ESP	Ventas al por menor YoY	Jul	Var. anual (%)	6.20%	--	6.20%	→
02:00 ESP	IPC subyacente YoY	Aug P	Var. anual (%)	2.30%	2.40%	2.30%	→	
07:00 ALE	IPC YoY	Aug P	Var. anual (%)	2.00%	2.10%	2.10%	↑	
07:00 ALE	IPC (MoM)	Aug P	Var. mensual (%)	0.30%	0.00%	0.00%	↓	
02:55 ALE	Cambio en desempleo (000s)	Aug	Miles	2	10	10	↑	
07:00 ALE	IPC UE armonizado YoY	Aug P	Var. anual (%)	1.80%	2.00%	2.00%	↑	
07:00 ALE	IPC UE armonizado MoM	Aug P	Var. mensual (%)	0.40%	0.00%	0.00%	↓	
02:55 ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Aug	% tasa	6.30%	6.30%	6.30%	→	
04:00 ITA	IPC UE armonizado YoY	Aug P	Var. anual (%)	1.70%	1.80%	1.80%	↑	
04:00 ITA	IPC UE armonizado MoM	Aug P	Var. mensual (%)	-1.00%	0.00%	0.00%	↑	
03:00 ITA	PIB WDA QoQ	2Q F	Var. trimestral (%)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	→	
03:00 ITA	PIB WDA YoY	2Q F	Var. anual (%)	0.40%	0.40%	0.40%	→	
00:00 JAP	Permisos de construcción YoY	Jul	Var. anual (%)	-15.80%	-9.70%	-13.5	↓	



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU.: El pivote de la Fed, ¿realidad o espejismo?

Recientemente, el mercado de bonos y acciones experimentó un notable repunte, impulsado por el tan esperado discurso del presidente de la Fed, **Jerome Powell**, en el simposio de Jackson Hole. En un giro que capturó la atención de los inversionistas, Powell señaló un cambio en el balance de riesgos de la economía. El enfoque ahora está en el mercado laboral, que muestra una **desaceleración en la oferta y la demanda**, lo que plantea un **mayor riesgo de vulnerabilidad**. Esta nueva postura, sumada a la desaceleración del gasto del consumidor y la inflación de la vivienda, fue interpretada de forma unánime como una señal de que la Fed está considerando seriamente un **recorte de tasas en septiembre**. Los futuros del mercado de fondos federales reflejan este optimismo, asignando una probabilidad superior al 80% a este escenario (Ver Gráfica 1.1).

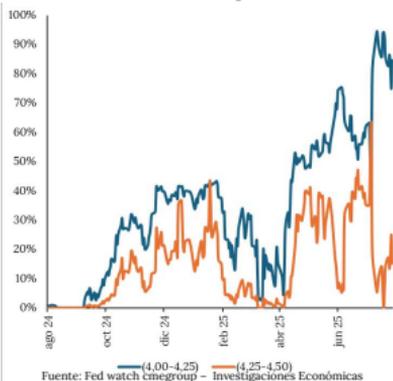
Esta semana, el mercado se enfrentará a una prueba de fuego que determinará si el "pivote dovish" de Powell es una realidad o solo una ilusión. La atención se centrará en dos datos cruciales. Primero, la **segunda revisión del PIB del segundo trimestre**, para la cual se proyecta un ligero aumento al 3.1% trimestral y 2.0% anualizado (Ver Gráfica 1.2). No obstante, el verdadero catalizador será el **índice de precios PCE de julio**, el indicador de inflación preferido de la Fed. Aunque se espera una moderación, las proyecciones sugieren un aumento mensual del 0.2% en el PCE general y del 0.3% en el subyacente. Esto elevaría las tasas anuales a 2.6% y 2.9% respectivamente, **superando el objetivo del 2%** y sugiriendo que las presiones inflacionarias persisten (Ver Gráfica 1.3).

Una sorpresa al alza en el PCE podría reavivar las preocupaciones sobre la inflación y forzar a los inversionistas a **reducir las expectativas de un recorte de tasas en el corto plazo**. El mercado se mantendrá en vilo, ya que este dato tiene el potencial de validar la euforia actual o de revertir por completo la narrativa.

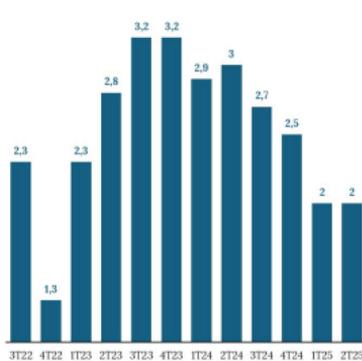
Más allá de los datos, los indicadores económicos recientes presentan un panorama mixto. Si bien las ventas de viviendas existentes aumentaron en julio, los permisos de construcción cayeron a su nivel más bajo desde 2020. Esto refleja las **contradicciones de una economía** que, aunque resiliente, muestra signos de fatiga. A mediano plazo, el crecimiento se moderará a medida que el impacto de los aranceles afecte la inversión y el gasto.

En este contexto, la agenda de la semana también incluirá las ventas de casas nuevas, las órdenes de bienes duraderos y la confianza del consumidor. Estos datos proporcionarán más piezas del rompecabezas para evaluar la salud de la economía y el camino a seguir para la Fed.

Gráfica 1.1 Fed watch septiembre 2025

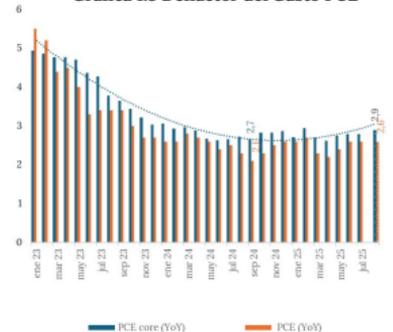


Gráfica 1.2. Pib 2T25 anual



Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis - Investigaciones Económicas

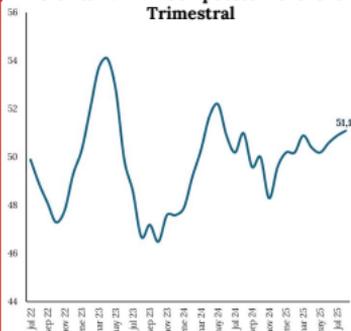
Gráfica 1.3 Deflactor del Gasto PCE



Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis - Investigaciones Económicas

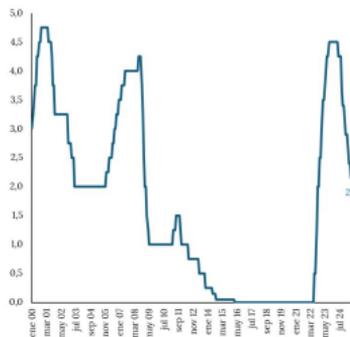
2. Eurozona: Resiliencia pone a prueba al BCE & En Reino Unido la Inflación se rebela contra el BoE

Gráfica 2.1 PMI Compuesto Eurozona Trimestral



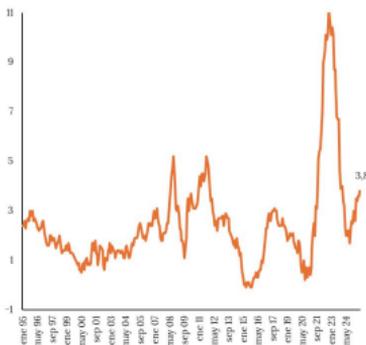
Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 Tasa de Depósito BCE



Fuente: European Central Bank - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3 IPC Reino Unido



Fuente: Office for National Statistics - Investigaciones Económicas

La narrativa de la Eurozona la semana pasada fue una de **resiliencia económica frente a las expectativas de desaceleración**. A pesar del débil crecimiento del PIB en el 2T25 (+0.1% trimestral), los datos recientes, especialmente el **PMI compuesto que subió a 51.1 en agosto**, sugieren que la economía de la región está resistiendo mejor de lo esperado. Este es el ritmo de expansión más rápido en 15 meses, impulsado principalmente por el sector de servicios y un inesperado repunte de la manufactura (Ver Gráfica 2.1).

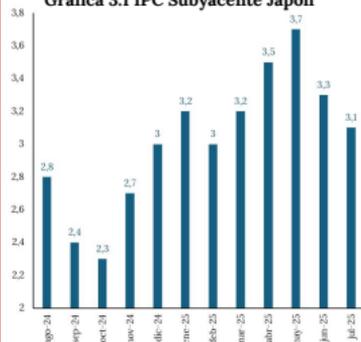
Sin embargo, esta fortaleza económica trae consigo un dilema para el Banco Central Europeo (BCE). El crecimiento salarial negociado se aceleró a un 3.95% interanual, lo que podría alimentar presiones inflacionarias y complicar el camino de la política monetaria. Aunque el BCE ha recortado las tasas ocho veces en el último año, la combinación de salarios al alza y la resistencia económica probablemente hará que la institución sea mucho más cautelosa con futuros recortes. La atención esta semana se centrará en las minutas de la reunión de julio del BCE, que podrían ofrecer pistas sobre el margen de maniobra de la política monetaria. Además, se publicarán las cifras de inflación de las principales economías de la zona, lo que proporcionará una visión más clara de si las presiones sobre los precios persisten. A largo plazo, una **inflación persistente en los servicios**, un mercado laboral ajustado y la resistencia económica podría llevar al BCE a mantener su tipo de depósito en el 2%, posponiendo nuevos recortes hasta finales de 2025 o principios de 2026 (Ver Gráfica 2.2).

En el Reino Unido, la narrativa de la semana pasada es una de optimismo del consumidor chocado con la dura realidad de la inflación. La confianza del consumidor alcanzó su nivel más alto del año, impulsada por los recortes de tasas del Banco de Inglaterra (BoE). Sin embargo, esta buena noticia fue rápidamente eclipsada por un repunte de la inflación en julio al 3.8% interanual, su nivel más alto desde enero de 2024 (Ver Gráfica 2.3).

Este repunte inflacionario ha moderado significativamente las expectativas de nuevos recortes de tipos por parte del BoE. A pesar de que el PMI compuesto subió a 53 en agosto, mostrando el crecimiento más rápido en un año, la resiliencia económica junto con la persistencia de la inflación ha reducido la urgencia de nuevos estímulos. La agenda de publicaciones de la semana es más tranquila, pero los inversionistas seguirán de cerca la encuesta de comercio minorista y los precios de la vivienda. A mediano plazo, se espera que la inflación se mantenga por encima de las previsiones del BoE, forzando una postura cautelosa. La probabilidad de un recorte de tipos antes de finales de 2025 se considera ahora inferior al 50%, siendo más probable para la primavera de 2026.

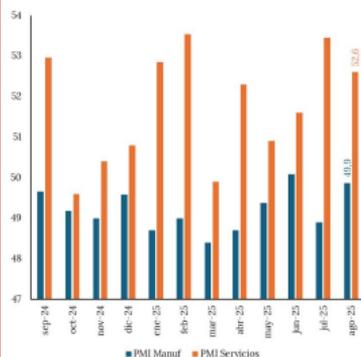
3. Vientos cruzados en Asia: **Japón** lucha contra la inflación mientras **China** busca reactivar su crecimiento

Gráfica 3.1 IPC Subyacente Japón



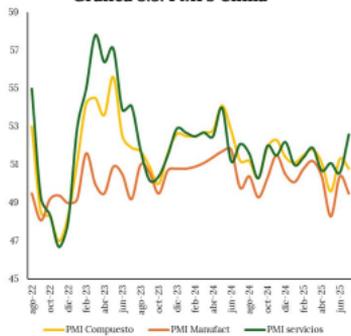
Fuente: Statistics Bureau of Japan - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2 PMI's Japón



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3. PMI's China



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

La economía japonesa se encuentra en una encrucijada, desafiando las expectativas del mercado y la política ultra laxa del Banco Central (BoJ). La narrativa de la semana pasada se centró en el aumento del **IPC subyacente de julio al 3.1%** interanual (Ver Gráfica 3.1), superando las expectativas y manteniéndose por encima del objetivo del 2% del BoJ. Esta cifra ha reforzado las especulaciones de que el banco central podría finalmente endurecer su política monetaria en octubre.

Sin embargo, el gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, mantiene una postura cautelosa. A pesar de la inflación elevada, insiste en que no hay una "alineación estable con el objetivo", lo que sugiere que cualquier cambio será gradual y basado en datos más concluyentes. Los datos recientes de PMI de agosto reflejan este panorama mixto: el crecimiento en el sector de servicios se desaceleró, mientras que el sector manufacturero solo se acercó a la estabilidad (Ver Gráfica 3.2). La debilidad de las exportaciones, afectada por los aranceles de EE. UU., sigue siendo una vulnerabilidad importante. La intensa agenda de publicaciones de esta semana, que incluye la producción industrial, ventas minoristas e inflación en Tokio, será crucial para determinar si el BoJ finalmente se ve obligado a normalizar su política o si mantiene su postura de "esperar y ver".

Por su parte, la economía china navega por un entorno de incertidumbre global y desafíos internos. La narrativa principal de la semana pasada fue la caída de la inversión extranjera directa (IED), que se redujo un 13.4% interanual en los primeros siete meses de 2025. Aunque el sector de alta tecnología siguió atrayendo una inversión considerable, esta disminución refleja la cautela de los inversores.

En este contexto, el Banco Popular de China (PBoC) mantuvo sus tasas de interés de referencia sin cambios por tercer mes consecutivo. Esta decisión de política "moderadamente laxa" contrasta con los indicios de una economía que pierde impulso, con la producción industrial y las ventas minoristas registrando sus ritmos más lentos en meses.

Esta semana, la publicación de los PMI oficiales de agosto será clave para evaluar si los esfuerzos de estímulo de Pekín están surtiendo efecto (Ver Gráfica 3.3). A mediano plazo, China enfrenta la difícil tarea de equilibrar el apoyo al crecimiento con la necesidad de abordar problemas estructurales, como la debilidad del sector inmobiliario y la desaceleración de la demanda interna. Se espera que las autoridades mantengan una política monetaria acomodaticia y consideren medidas de estímulo más selectivas para impulsar la demanda interna y contrarrestar el impacto de los aranceles.



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

4. Colombia: Entre la desaceleración y la resiliencia financiera

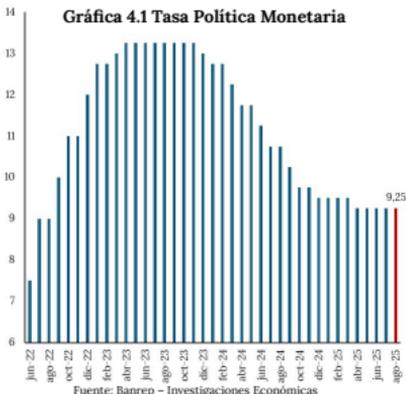
La economía colombiana navega en un delicado equilibrio entre la desaceleración del crecimiento y la resiliencia en el ámbito financiero. En el segundo trimestre de 2025, el PIB creció sólo un 2.1% interanual, por debajo de las expectativas del mercado, impulsado principalmente por el comercio minorista y el transporte. Sin embargo, este avance fue opacado por una drástica contracción del 10.2% en la minería y explotación de canteras. A pesar de esta desaceleración económica, los mercados financieros mostraron una notable fortaleza. En agosto, los flujos de capital extranjero se recuperaron con compras netas de TES por valor de COP\$3.8 billones, gracias a una mayor liquidez y una gestión de deuda pública percibida como responsable.

El panorama para la política monetaria, sin embargo, se ha endurecido. Las encuestas de los economistas sugieren que la tasa de intervención se mantendrá en 9.25% en septiembre (Ver Gráfica 4.1). Este pronóstico se basa en la persistencia de la inflación que se proyecta muy cerca del 5% para finales de año, lo que aleja la posibilidad de recortes de tasas en el corto plazo (Ver Gráfica 4.2). La economía sigue siendo vulnerable a factores externos, como la demanda de EE.UU., y su resiliencia dependerá de la gestión fiscal y la evolución de sus industrias clave.

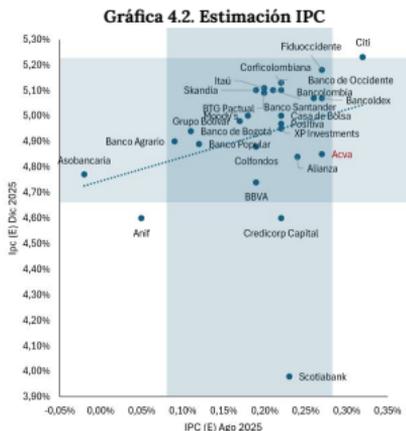
El mercado laboral, por su parte, sigue mostrando señales de mejora. frente a la próxima publicación del informe de desempleo del DANE para julio esperamos que la tasa de desocupación en las 13 principales ciudades se reduzca al 8.1%, continuando la tendencia a la baja de los últimos dos años y superando el 8.3% de junio (Ver Gráfica 4.3). Esta mejora se apalanca en el constante ritmo de absorción de mano de obra, especialmente en sectores como el comercio y los servicios, lo que proyecta un avance sostenido, aunque con matices.

La confianza empresarial refleja esta dualidad. Los informes de Fedesarrollo para junio mostraron un repunte significativo en la confianza industrial impulsada por un aumento en los pedidos. En contraste, la confianza del comercio minorista cayó afectada por la reducción de las ventas. Sin embargo, la tesis para julio es que la mejora del mercado laboral y los efectos graduales de las tasas de interés más bajas estabilizarán la confianza comercial y fortalecerán la industrial. Este ciclo de retroalimentación positivo sugiere una mejora económica gradual, limitada por la desaceleración en sectores clave, donde la resiliencia en unos compensa la fragilidad en otros.

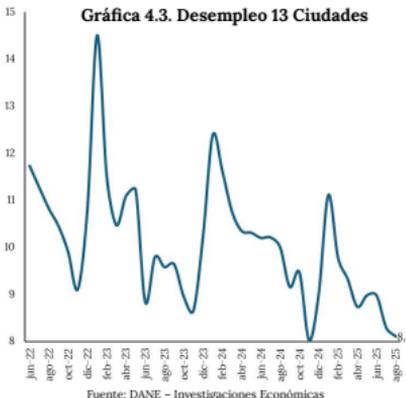
Gráfica 4.1 Tasa Política Monetaria



Gráfica 4.2. Estimación IPC



Gráfica 4.3. Desempleo 13 Ciudades



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.



@accivaloresa



Acciones y Valores



@accionesvaloresa



@accionesvaloresa