



INFORME ECONÓMICO
SEMANAL

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



08 al 12 de Septiembre **de 2025**

Descertificación en el radar: impactos y escenarios para Colombia



Fuente: El País.

Durante esta semana, aunque el foco global estuvo en los datos de inflación de Estados Unidos —que podían reafirmar un recorte de la Fed de 25 pb y, en términos generales, no alteraron ese escenario—, en el frente local cobró fuerza el debate sobre una eventual descertificación de Colombia en la lucha contra el narcotráfico. El tema, presente durante todo el año por el aumento de los cultivos ilícitos, volvió a intensificarse ante la inminente publicación del informe y la decisión sobre dicha certificación el lunes 15 de septiembre. A continuación se explica qué es la descertificación, sus posibles implicaciones para la economía colombiana y la probabilidad de que ocurra.

El proceso de certificación estadounidense en materia antidrogas nació con la Ley de Asistencia Extranjera de 1961 y fue ajustado por las Leyes Antidrogas de 1986 y 1988. Estas normativas exigen que el presidente de EE. UU. informe anualmente al Congreso sobre los esfuerzos de los países en la lucha contra el narcotráfico y determine si continúan siendo aliados efectivos. En ese marco, el 15 de septiembre se presentará la lista de países que, a juicio de la Casa Blanca, cumplen con esos estándares; si Colombia quedara por fuera, se consideraría descertificada.

Las consecuencias directas de una descertificación son claras: (1) suspensión de hasta el 50% de la asistencia exterior otorgada por Estados Unidos; (2) oposición de Washington a préstamos de organismos internacionales; y (3) suspensión de la mayoría de las formas de ayuda exterior, con excepciones puntuales de carácter humanitario o de seguridad nacional. En términos prácticos, estos canales se traducen en menos recursos, peores condiciones de financiamiento y un deterioro de la percepción de riesgo país.

Respecto al primer punto, el impacto recaería con fuerza sobre el gasto en seguridad y defensa, rubro en el que el apoyo estadounidense ha sido relevante. Según el comandante de las fuerzas militares de Colombia, el almirante Francisco Hernando Cubides Granados, es aproximadamente el 60% del presupuesto. Un retiro total o parcial de recursos comprometería la financiación de operaciones, insumos y equipos necesarios para garantizar la seguridad en el territorio. Además, desajustaría la programación presupuestal: o no habría compensación suficiente, o sería necesario reasignar partidas de otros sectores, o, en última instancia, aumentar el endeudamiento. Cualquiera de esas salidas tiene costos de oportunidad elevados y efectos colaterales sobre la provisión de bienes públicos.

En segundo lugar, una postura adversa de Estados Unidos frente a los créditos de entidades multilaterales —FMI, Banco Mundial, BID— restringiría las alternativas de financiamiento externo del país y

deterioraría la percepción de Colombia como destino “seguro” para la inversión. Ello podría llevar a empresas extranjeras a pausar o cancelar proyectos, debilitando la inversión extranjera directa. A lo anterior se sumaría el efecto reputacional de eventuales advertencias del Departamento de Estado en sus recomendaciones de viaje, lo que afectaría el turismo receptor y las actividades conexas. De manera complementaria, un entorno más riesgoso elevaría la prima de riesgo soberano, encareciendo el costo de la deuda pública y presionando el balance fiscal.

Por el lado macrofinanciero, un encarecimiento simultáneo del crédito externo y una menor disponibilidad de recursos obligan a priorizar, reducen márgenes de maniobra y podrían exigir ajustes tributarios o de gasto. Además, la salida o menor entrada de flujos de capital presionaría al alza la tasa de cambio. Un peso más débil encarece importaciones de bienes transables e insumos, y se traduce en una transmisión a precios que podría reavivar la inflación de bienes básicos. Incluso sin estos choques, el panorama ya mostraba sesgos alcistas hacia 2026; con ellos, la política monetaria tendría que calibrar cuidadosamente la trayectoria de tasas para evitar efectos de segunda vuelta y preservar el anclaje de expectativas.

Ahora bien, ¿qué tan probable es la descertificación y con qué argumentos podría darse? Un ejercicio técnico de la Cámara de Comercio Colombo Americana (AmCham) evalúa factores como la reducción de cultivos ilícitos, la interdicción y el control del tráfico, las extradiciones y la administración de justicia, los compromisos internacionales y la voluntad política. Con base en esa batería, estima que el nivel de cumplimiento de Colombia se ubica entre 34,5% y 44,5%, lo que implica una probabilidad de descertificación de entre 55% y 70%. Más allá del punto exacto, el diagnóstico sugiere que el riesgo es material y que sus consecuencias, de concretarse, serían significativas para la economía.

Con todo, no se trata de un asunto puramente técnico. La dimensión política y de negociación pesa de manera considerable. Antes del deterioro más reciente, varios indicadores ya mostraban desfases, y algunos analistas sostenían que una descertificación pudo haberse adoptado en ciclos previos. Lo que distingue a Colombia es su papel estratégico en la cadena global del narcotráfico: por su peso específico, una descertificación total podría resultar contraproducente y agravar la problemática, al mermar capacidades operativas y cooperación en un punto neurálgico del mapa. Esa realidad estratégica suele moderar decisiones extremas.

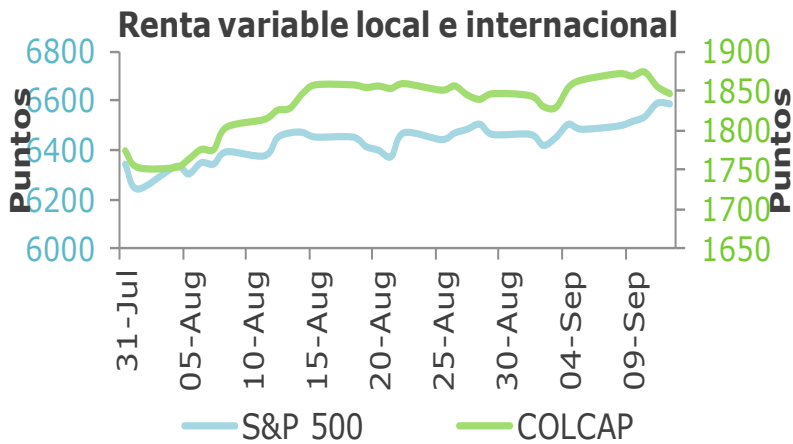
En esa ecuación inciden, además, las tensiones políticas entre Bogotá y Washington. Las diferencias entre el presidente Gustavo Petro y el presidente Donald Trump —quien tiene la decisión final— alimentan la incertidumbre. Al mismo tiempo, cuentan a favor los acercamientos de gremios y representantes colombianos con sus contrapartes en Estados Unidos, así como la interlocución con el Departamento de Estado, encabezado por Marco Rubio, que formula la principal recomendación al presidente. Ese balance entre fricción política y canales de diálogo augura una definición que mezcle presión con pragmatismo.

Con base en lo anterior, el escenario central más plausible es una “descertificación parcial” o condicionada: un retiro focalizado de apoyos y la exigencia de metas verificables, sin abandonar la cooperación estratégica con Colombia. Sería consistente con una estrategia de presión que busque resultados concretos —reducción de cultivos, refuerzo de interdicción y agilización de extradiciones— evitando vacíos que otros actores criminales puedan aprovechar. En un escenario más constructivo, podría otorgarse una exención de doce meses sujeta a planes de acción y revisiones trimestrales, especialmente considerando el entorno preelectoral y la posibilidad de ajustes de política que refuercen la lucha contra el narcotráfico y den mayor tranquilidad macroeconómica a los mercados.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

08 al 12 de Septiembre de 2025

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	1,846	-0.93%	0.00%	33.78%
EEUU - S&P 500	6,584	1.59%	1.92%	11.95%
EEUU - NASDAQ	22,141	2.03%	3.20%	14.66%
Europa - EuroStoxx 60	573	1.59%	0.97%	13.51%
Japón - Nikkei	44,768	4.07%	4.80%	12.22%
Brasil - Bovespa	142,272	-0.26%	0.60%	18.28%



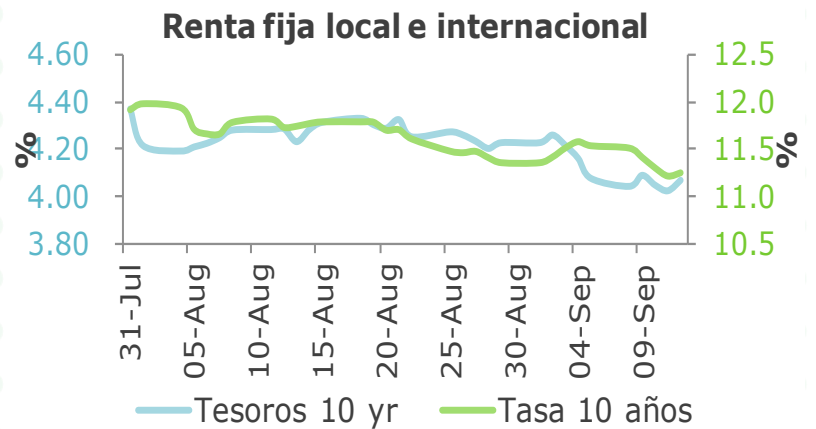
RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses cerraron la semana con sólidas ganancias, impulsadas por datos macroeconómicos que reforzaron expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal, así como por catalizadores corporativos de alto impacto que dinamizaron el apetito por riesgo. El S&P 500 avanzó 1.6% y finalizó en 6,584.29; el Dow Jones subió 1.0% hasta los 45,834.22; y el Nasdaq lideró con un alza de 2.0%, cerrando en 22,141.10. Este comportamiento se explicó principalmente por la publicación del IPC de agosto, que registró una variación de 0.4% mensual y 2.9% anual, mientras que el núcleo se ubicó en 3.1%, cifras que, aunque ligeramente por encima de lo esperado, fueron interpretadas como consistentes con una senda desinflacionaria, fortaleciendo la expectativa de un recorte de tasas en la próxima reunión de la Fed. A esto se sumó la sorpresa bajista del PPI (-0.1% m/m vs. +0.3% esp.), y la corrección en las solicitudes iniciales de desempleo, inicialmente infladas por un caso de fraude en Texas. En el frente corporativo, destacó el repunte histórico de Oracle, que subió más de 30% intradía tras anunciar contratos multimillonarios vinculados a inteligencia artificial, impulsando al sector tecnológico; además, las exitosas salidas a bolsa de Klarna y Figure señalaron una reactivación del mercado de capitales, especialmente en el segmento growth. En Colombia, el índice COLCAP retrocedió 0.9% hasta los 1,845.61, en una semana de tono mixto para los activos locales: si bien las señales fiscales del Gobierno —como el recorte del Presupuesto 2026 y el ajuste a una reforma tributaria más moderada— y la exitosa emisión de deuda en euros respaldaron la percepción de riesgo país y el apetito por acciones financieras y de servicios públicos, la caída del precio del petróleo hacia el cierre de la semana presionó a la baja a Ecopetrol, lo que terminó restando tracción al índice.

RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró una valorización generalizada en las curvas, impulsada por señales fiscales positivas, un entorno macroeconómico favorable y un manejo activo de la deuda externa por parte del Gobierno. La curva de TES Tasa Fija (TF) presentó una fuerte valorización a lo largo de todos los nodos, destacándose las caídas en los rendimientos de los vencimientos de noviembre 2040 (-85.0 pbs), marzo 2058 (-51.9 pbs), y julio 2046 (-43.2 pbs), en respuesta a la reducción del Presupuesto General de la Nación 2026 en \$10 billones y a la menor meta de reforma tributaria, lo que disminuye la prima de riesgo soberano y reduce las expectativas de emisión local. A esto se suma el impacto positivo de la emisión histórica en euros por €4.100 millones, que junto con la recompra del bono 2026 alivia las necesidades de financiamiento interno. En cuanto a los TES UVR, se observaron valorizaciones a lo largo de la curva, con caídas significativas en los nodos UVR enero 2031 (-33.5 pbs), UVR febrero 2037 (-28.4 pbs) y UVR mayo 2055 (-23.8 pbs), reflejando un mayor apetito por estos instrumentos tras conocerse un dato de inflación de agosto en línea con el proceso desinflacionario (5,10% anual), lo que fortalece las expectativas de recortes en la tasa de intervención del Banco de la República. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. mostraron un comportamiento mixto: los rendimientos de los papeles a 2 años (+5.3 pbs) y 5 años (+5.2 pbs) subieron levemente tras un IPC de agosto por encima de lo esperado (0,4% m/m y 2,9% a/a), mientras que los bonos a 10 años (-0.8 pbs) y 30 años (-7.7 pbs) cayeron ante señales de desaceleración económica como el PPI negativo (-0,1% m/m) y el repunte en las solicitudes de desempleo (263 mil), lo que reforzó las expectativas de un próximo recorte por parte de la Reserva Federal.

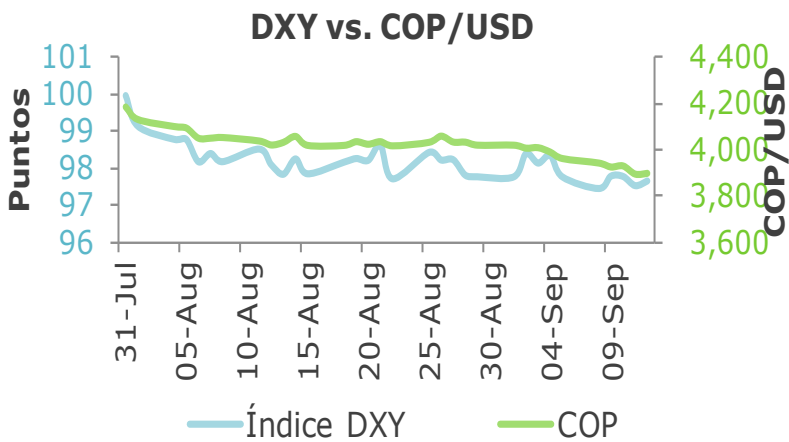
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	11.24	-29	-11	-64
EEUU	4.07	-1	-16	-50
ALEMANIA	2.71	5	-1	35
JAPÓN	1.59	2	-1	50



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

08 al 12 de Septiembre de 2025

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	3,894	-1.61%	-3.03%	-11.59%
USD / MXN	18.45	-1.41%	-1.10%	-11.41%
EUR / USD	1.17	0.11%	0.38%	13.29%
USD / JPN	147.67	0.16%	0.42%	-6.06%
USD / BRL	5.36	-1.06%	-1.37%	-13.31%



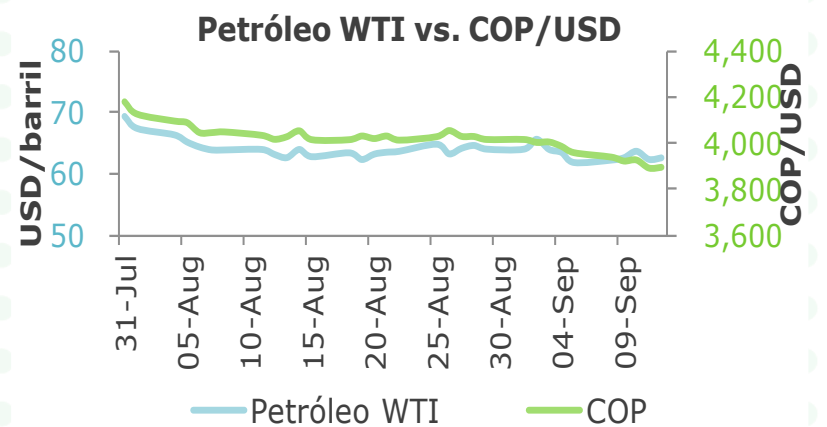
MONEDAS

El dólar estadounidense registró una ligera depreciación semanal, con el índice DXY cayendo un 0.1%, presionado por un informe de inflación de agosto en línea con lo esperado y un repunte en las solicitudes de subsidio por desempleo, lo que reforzó las expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal en 2025. Entre las monedas desarrolladas, el euro (+0.1%) se vio respaldado tras la decisión del BCE de mantener sin cambios las tasas de interés y destacar la resiliencia económica de la eurozona, mientras que la libra esterlina (+0.4%) avanzó a pesar del dato plano del PIB de julio en el Reino Unido, que moderó las apuestas sobre futuras alzas de tasas. El franco suizo (-0.2%) se debilitó a pesar del tono restrictivo del BNS, cuyo vicepresidente señaló un "alto umbral" para retornar a tasas negativas. El yen japonés (+0.2%) se fortaleció ligeramente ante la caída del dólar tras el IPC estadounidense y comentarios conjuntos de EE. UU. y Japón que minimizaron preocupaciones sobre intervención cambiaria. El yuan (0.0%) se mantuvo estable tras la implementación de nuevas regulaciones por parte del Banco Popular de China para fortalecer el financiamiento transfronterizo en su moneda. En los mercados emergentes, el real brasileño (-1.0%) retrocedió pese a expectativas de política monetaria restrictiva por parte del BCB, mientras que el peso mexicano (-1.4%) corrigió tras haber alcanzado máximos de más de un año, impulsado previamente por las apuestas de recorte de la Fed. El peso chileno (-1.2%) se debilitó tras una lectura de inflación de agosto por debajo de lo esperado, que ajustó las expectativas sobre la política monetaria del Banco Central. Finalmente, el peso colombiano (-1.6%) lideró las caídas regionales, aunque se vio parcialmente sostenido por la debilidad global del dólar, que llevó la cotización local a niveles cercanos a \$3.920.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo mostró un repunte durante la semana, con una variación positiva del 1.3% en la referencia WTI y 2.2% en el Brent; sin embargo, hacia el cierre del viernes ambos contratos revirtieron parte de las ganancias, cayendo hasta niveles de USD61.9 y USD65.9 por barril respectivamente. Este comportamiento se explicó por señales de sobreoferta global tras el informe de la AIE que anticipó aumentos de producción, incluyendo miembros de la OPEP+, y un incremento en los inventarios de crudo en EE. UU., lo cual también reflejó una débil demanda. En contraste, el precio del oro avanzó 1.5% en la semana, alcanzando máximos históricos impulsado por datos laborales más débiles en EE. UU. y crecientes expectativas de un recorte de tasas por parte de la Fed. La plata también se benefició de este contexto, con una variación semanal del 2.8%, a pesar de una toma de utilidades puntual el viernes. Finalmente, el cobre subió un 2.1% en la semana, aunque con señales mixtas: salidas de fondos, normalización de primas e inventarios en máximos en el CME limitaron un mayor impulso, en medio de incertidumbre por medidas de estímulo en China.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	62.62	1.21%	-2.17%	-12.69%
Oro	3,642.5	1.55%	5.64%	38.79%
Café	396.9	6.21%	2.78%	37.15%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

El mes de septiembre acumula retornos positivos en todas las mezclas, principalmente por las valorizaciones presentadas en la renta fija local, así como en las acciones internacionales, que han compensado las desvalorizaciones del dólar. Así mismo, se mantienen retornos positivos en las ventanas de año corrido, al igual que en la ventana de 1 año y de más largo plazo.

¿Que estamos haciendo para navegar este entorno y la volatilidad?

Las alternativas de inversión mantienen un posicionamiento diversificado entre renta fija, renta variable y exposición a monedas, buscando hacer frente al contexto actual de incertidumbre y alta volatilidad. En septiembre se realizó un rebalanceo táctico, considerando la incertidumbre fiscal, la rebaja de calificación y los retos en la economía, se redujo la exposición a Bonos Colombia Plus para migrar recursos al portafolio PRO, que ofrece buena rentabilidad con menor riesgo de tasa y bajo riesgo de reinversión frente a otras alternativas de corto plazo. Además, tras la caída reciente en las tasas de los Tesoros de EE.UU. y la expectativa de mayores recortes de la Reserva Federal, se disminuyó la exposición a renta fija global, destinando esos recursos al fondo Liquidez USA para mantener la exposición a dólares en niveles atractivos, aprovechando la apreciación del peso en un contexto preelectoral y de riesgos internos relevantes.

INVERSIONES SOSTENIBLES



ESG

- **California publica una guía para las empresas que preparan sus primeros informes bajo la nueva ley de divulgación de riesgos climáticos.**

La Junta de Recursos del Aire de California (CARB) publicó una guía para empresas que deberán presentar sus primeros informes bajo la nueva ley SB 261, conocida como "Climate-Related Financial Risk Act". Esta norma aplica a compañías con operaciones en California y con ingresos superiores a 500 millones de dólares, obligándolas a revelar riesgos financieros relacionados con el clima y las medidas para reducirlos o adaptarse.

El documento establece que los primeros reportes deberán presentarse antes del 1 de enero de 2026 y, posteriormente, cada dos años. Se aclara que las subsidiarias no tendrán que reportar por separado si la matriz lo hace en su nombre, y que las empresas pueden utilizar distintos marcos de referencia, incluyendo las recomendaciones del TCFD 2017, el estándar IFRS S2 o esquemas regulados por bolsas o gobiernos nacionales. También se confirma que las aseguradoras no están incluidas en el alcance de la regulación.

CARB precisó que no se exigirá reportar emisiones de Alcance 1, 2 y 3 en los informes iniciales, dado que esa información podría ser duplicada con la regulación SB 253, que entrará en vigor en 2026. Asimismo, se permitirá que el análisis de escenarios climáticos sea cualitativo en lugar de cuantitativo, tras comentarios de que este requerimiento sería demasiado complejo o redundante.

La publicación presenta un borrador de lista de verificación para orientar a las compañías en el cumplimiento de la normativa. Esta lista define requisitos mínimos de divulgación en cuatro áreas: gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos. Incluye, entre otros, descripciones de la estructura de gobernanza y supervisión de riesgos climáticos, identificación de riesgos y oportunidades a distintos plazos, integración de los riesgos en la gestión corporativa y las métricas adoptadas para reducirlos o adaptarse.

Fuente: ESG Today

Dato Curioso de la Semana

Circuit breakers: El freno de emergencia del mercado

Cuando los mercados se aceleran y la pantalla se tiñe de rojo, aparece un “airbag” que compra tiempo. Son los *circuit breakers*: pausas breves que bajan la velocidad, ordenan las ofertas y ayudan a que el precio vuelva a hablar más alto que el pánico.

Qué son y para qué sirven

Los *circuit breakers* son **pausas automáticas** para enfriar episodios de venta extrema. Buscan estabilizar la liquidez, mejorar la formación de precios y dar unos minutos para que fluya la información antes de reabrir. En EE. UU. existen dos grandes familias: a nivel de mercado (cuando cae fuertemente el S&P 500) y por valor individual (bandas Limit Up/Limit Down, LULD).



Imagen generada por Inteligencia Artificial – ChatGPT 5

Cómo funcionan en EE. UU.

Market-Wide Circuit Breakers (MWCBC) – basados en el S&P 500 respecto al cierre previo:

- -7% (Nivel 1): pausa de 15 minutos si ocurre entre 9:30 y 3:25 p. m.
- -13% (Nivel 2): pausa de 15 minutos en el mismo rango horario.
- -20% (Nivel 3): **el mercado cierra el resto del día.**

Limit Up/Limit Down (LULD) – en acciones y ETFs: Cada valor tiene un rango de precios permitido.

- Si el precio se sale de ese rango, la acción se detiene unos 5 minutos.
- Pasado ese tiempo, se reabre con una subasta para establecer un precio más ordenado.

Cuándo los vimos en acción

En la crisis de marzo de 2020, el mercado activó pausas de Nivel 1 (-7%) el 9, 12 y 16 de marzo en la apertura, y nuevamente el 18 de marzo más tarde en la sesión. Es el precedente moderno más claro del rol de los circuit breakers para frenar caídas en cascada.





Por qué importan

- **Evitan ventas de pánico:** al pausar, se recompone la liquidez y mejora la calidad de la reapertura.
- **Mejoran la formación de precios:** la vuelta se hace vía subastas, reduciendo el ruido y los desvíos temporales.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

08 al 12 de Septiembre
de 2025

Será Relevante La Próxima Semana (15 al 19 de Septiembre de 2025)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none"> Índice de Manufacturas NY Empire State (Sep) 	<ul style="list-style-type: none"> Ventas Minoristas (Ago) Precios de Importación y Exportación (Ago) Producción Industrial (Ago) 	<ul style="list-style-type: none"> Permisos de Construcción Prel. (Ago) Inicios de Construcción (Ago) Decisión Tasa de Interés FOMC 	<ul style="list-style-type: none"> Índice de Manufacturas Fed Philadelphia (Sep) Flujos de Capital Extranjero (Jul) 	
 Europa	<ul style="list-style-type: none"> Balanza Comercial Eurozona (Jul) ECB Lagarde Speaks 	<ul style="list-style-type: none"> Sentimiento Económico ZEW (Sep) Producción Industrial Eurozona (Jul) 	<ul style="list-style-type: none"> ECB Lagarde Speaks Inflación IPC Eurozona Final (Ago) 	<ul style="list-style-type: none"> ECB Lagarde Speaks 	<ul style="list-style-type: none"> Inflación IPP Alemania (Ago)
 Colombia		<ul style="list-style-type: none"> Producción Industrial (Jul) Ventas Minoristas (Jul) 		<ul style="list-style-type: none"> Indicador de Seguimiento a la Actividad Económica ISE (Jul) 	
 Japón	<ul style="list-style-type: none"> Festivo – Respect for the Aged Day 	<ul style="list-style-type: none"> Balanza Comercial (Ago) 	<ul style="list-style-type: none"> Ordenes de Maquinaria (Jul) 	<ul style="list-style-type: none"> Inflación IPC (Ago) Decisión Tasa de Interés BOJ 	