



INFORME ECONÓMICO
SEMANAL

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.

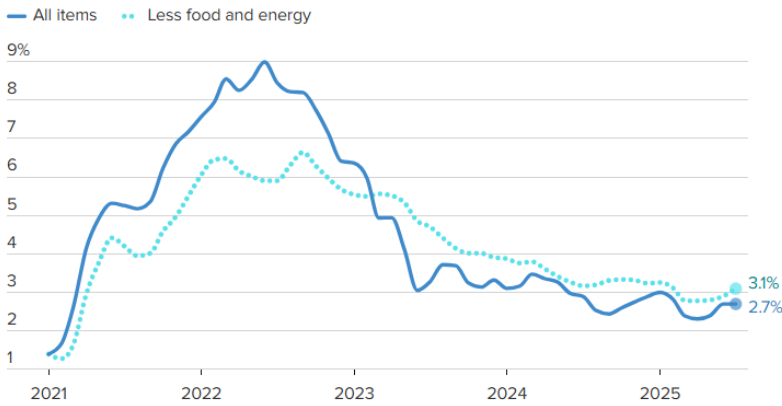


11 al 15 de Agosto **de 2025**

Inflación y geopolítica recalibran expectativas de recortes de la Fed

U.S. consumer price index

Year-over-year percent change | Jan. 2021–July 2025



Note: Not seasonally adjusted

Source: U.S. Bureau of Labor Statistics
Data as of Aug. 12, 2025



La semana cerró con dos ejes dominantes: (1) un reajuste de expectativas sobre recortes de la Fed en septiembre tras datos mixtos de precios y actividad en EE. UU., y (2) señales de negociación geopolítico-comercial, con Washington extendiendo la tregua arancelaria con Pekín y abriendo un canal de diálogo con Moscú. Ambos temas se cruzan en dos riesgos: que la desinflación se estanque si suben costos importados y servicios, y que la geopolítica reconfigure comercio y precios justo cuando la ventana de recortes luce más estrecha.

El punto de partida fue el IPC de julio: +0,2% m/m y +2,7% a/a; la subyacente, +0,3% m/m y +3,1% a/a, levemente por debajo de lo esperado. El reporte se leyó como compatible con recortes próximos. Con ello, los mercados aumentaron las probabilidades implícitas de un recorte en septiembre y asignaron alrededor de 67% a otro en octubre (desde 55% el día previo). Las bolsas subieron y los Treasuries tuvieron desempeño mixto. El tono cambió con el IPP de julio: +0,9% m/m (máximo en tres años) y +3,3% a/a, muy por encima del consenso. Los servicios lideraron el avance y los bienes también repuntaron. La reacción fue clara: acciones a la baja, dólar y rendimientos de Treasuries al alza. Aunque el mercado siguió anticipando un recorte en septiembre, crecieron las llamadas a la cautela, con advertencias de que los precios mayoristas incorporan traslados de costos arancelarios que podrían tardar en filtrarse al consumidor.

Las ventas minoristas de julio avanzaron +0,5% m/m (con revisión al alza de junio a +0,9%) y las "core" también +0,5%, señalando un buen arranque del 3T para el consumo, apoyado por autos y comercio electrónico. Algunas categorías sugieren más precio que volumen por efecto arancelario, mientras otras cedieron. El índice de expectativas de inflación a 12 meses de la Universidad de Michigan subió a 4,9% (desde 4,5%) y los precios de importación aumentaron +0,4% m/m, reforzando la idea de que los exportadores no están recortando precios para compensar aranceles. En esa sesión, los rendimientos subieron, las acciones retrocedieron en su mayoría y el dólar bajó. El subtexto: no hay respaldo sólido en los datos para un recorte en septiembre, y, de haberlo, disminuirían las probabilidades de un recorte sobredimensionado el mes siguiente.

La Fed dejó la tasa en 4,25%–4,50% el mes pasado y, según varios análisis, el recorte de septiembre sigue "sobre la mesa" pero condicionado: sería prudente solo si el repunte de julio en IPP/IPC resulta anómalo y si las nóminas de agosto se mantienen por debajo de 75.000. Otros destacaron que el CPI permite enfocarse en cierta debilidad laboral y mantener el recorte como opción. En empleo, las solicitudes iniciales de subsidio cayeron a 224.000 y las continuas a

1,953 millones, reflejando despidos bajos y contrataciones tibias. Para el "data-dependence" importó además la mención a limitaciones operativas en la BLS —recortes presupuestales, suspensión parcial de recolección y la nominación de E. J. Antoni— que siembran dudas sobre la calidad de las estadísticas. Con IPC y IPP en mano, se estima que la PCE subyacente habría subido 0,3% en julio y 2,9% a/a. Al cierre de la semana, los mercados aún descontaban recorte en la reunión del 16-17 de septiembre (~85%), pero la narrativa giró de recortes más rápidos y de mayor alcance a quizá pero con mayor prudencia.

En paralelo, EE. UU. activó dos carriles de negociación. Primero, con China: se anunció la extensión por 90 días de la tregua arancelaria, hasta el 10 de noviembre, manteniendo aranceles de 30% a importaciones chinas y 10% a las estadounidenses, evitando un salto a 145% y 125%, respectivamente. La sincronía fue total entre Washington y Pekín, que también difirió nuevas inclusiones en listas de restricción. El timing importa: la extensión compra tiempo para la oleada estacional de importaciones previa a Navidad —electrónica, ropa, juguetes— a tarifas más bajas. Asia respondió con bolsas al alza y divisas estables tras semanas de espera. El telón de fondo es un comercio ya en recomodo: exportaciones chinas a EE. UU. cayeron 21,7% interanual en el último mes, mientras a la ASEAN subieron 16,6%; el déficit comercial de EE. UU. con China cayó a su mínimo en más de 21 años en junio. Esto sugiere diversificación hacia el Sudeste Asiático para compensar la menor demanda estadounidense bajo aranceles. Estados Unidos, además, presiona a China para que deje de comprar petróleo ruso, con amenaza de aranceles secundarios, mientras el presidente Trump alterna exigencias (multiplicar por cuatro compras de soja) y apertura a un acuerdo hacia el otoño. El consenso entre exfuncionarios y analistas es que la interdependencia empuja hacia un marco de entendimiento, sin que el "juego" haya terminado.

Segundo carril: la reunión entre el presidente Trump y Vladimir Putin en Anchorage, Alaska, para negociar un alto el fuego en Ucrania. Hubo gestos protocolarios medidos antes de una reunión que, según el Kremlin, podría durar seis-siete horas y concluir con rueda de prensa conjunta. La delegación estadounidense incluyó a Marco Rubio (Secretario de Estado) y al enviado Steve Witkoff; al almuerzo de trabajo se sumaron Defensa (Pete Hegseth), Tesoro (Scott Bessent), Comercio (Howard Lutnick) y la jefa de gabinete Susie Wiles. Trump fijó su vara de éxito en lograr rápidamente un cese del fuego, aunque moderó expectativas —"nada grabado en piedra"— y advirtió sobre "consecuencias severas" si percibe que Putin no planea terminar la guerra. Dijo que garantías de seguridad son "posibles junto con Europa" y que Ucrania debe decidir sobre su territorio. Desde Kiev, Volodimir Zelenskyy calificó la cumbre de "altas apuestas", pidió un formato trilateral (Ucrania-EE. UU.-Rusia) y que abra un camino hacia una paz justa. En Europa persiste el temor a una salida que congele territorios ocupados y recorte aspiraciones de OTAN. Por parte de Rusia, se dejó entrever interés por reencauzar la cooperación económica con EE. UU.

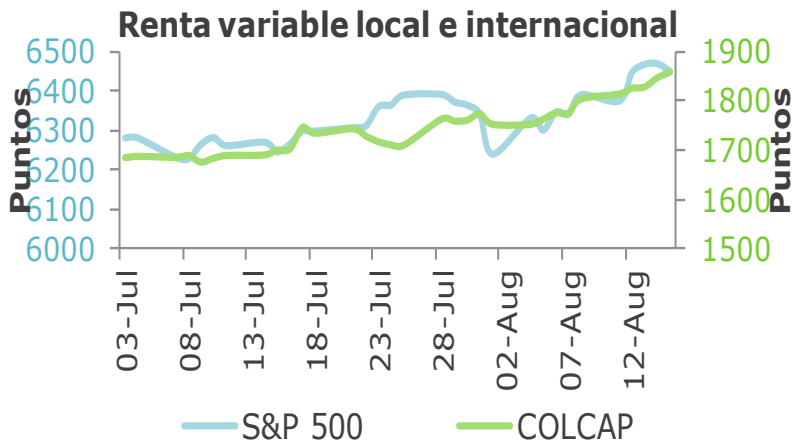
En balance, la tregua con China reduce, por ahora, el riesgo de un choque arancelario mayor justo cuando los indicadores sugieren presiones de costos en bienes y servicios. A la vez, la cita en Alaska abre interrogantes sobre energía, riesgos europeos y el tono de las sanciones, variables seguidas de cerca por los activos globales. Nada de esto despeja el dilema central de la Fed, pero sí modula el mapa de riesgos: si regresan las tensiones arancelarias y el traslado de costos se consolida, el margen para recortes grandes y rápidos se estrecha; si la distensión geopolítica gana tracción, el impulso "pro-riesgo" podría convivir con una Reserva Federal más paciente.

La próxima semana se publican los PMIs de las principales economías (señales sobre empleo y precios), minutas de la última decisión de la Fed y, más importante, el inicio del Simposio de Jackson Hole, donde podrían surgir nuevos anuncios sobre el rumbo de las tasas y el manejo de la política monetaria.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

11 al 15 de Agosto de 2025

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	1,857	3.00%	4.74%	34.59%
EEUU - S&P 500	6,450	0.94%	1.74%	9.66%
EEUU - NASDAQ	21,623	0.81%	2.37%	11.97%
Europa - EuroStoxx 60	579	1.56%	2.22%	14.61%
Japón - Nikkei	43,378	3.73%	5.62%	8.73%
Brasil - Bovespa	136,341	0.31%	2.46%	13.35%



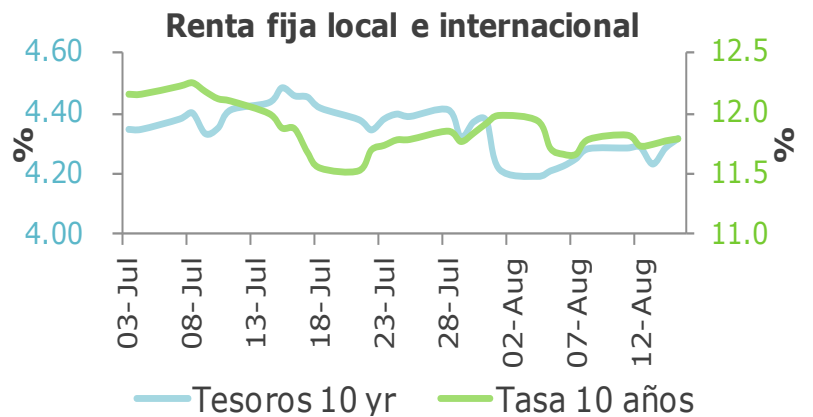
RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses mantuvieron una tendencia positiva durante la semana del 11 al 15 de agosto, en medio de datos económicos mixtos que, aunque moderaron parte del entusiasmo inicial, no evitaron que los principales índices logaran avances importantes. El S&P 500 cerró en 6,449.80, subiendo un 0.9%; el Dow Jones alcanzó los 44,946.12, con un alza del 1.7%; y el Nasdaq Composite finalizó en 21,622.98, ganando un 0.8%. El impulso inicial fue liderado por la publicación del IPC de julio, que mostró una inflación del 0,2% mensual y 2,7% anual, cifras que se consideraron manejables por el mercado y reforzaron la expectativa de un recorte de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre, llevando al S&P 500 y al Nasdaq a nuevos máximos históricos. Sin embargo, el PPI sorprendió al alza con un aumento del 0,9% mensual, el más fuerte en más de tres años, lo que redujo el entusiasmo por recortes agresivos y enfrió el rally, particularmente en el Dow y el Nasdaq. Finalmente, las ventas minoristas de julio superaron las expectativas con un incremento del 0,5%, lo cual evidenció la resiliencia del consumo, pero también limitó las expectativas de mayor relajación monetaria. En paralelo, el Dow recibió un impulso adicional tras conocerse que Berkshire Hathaway tomó una posición en UnitedHealth. En el mercado colombiano, el COLCAP cerró en 1,856.83 con una ganancia semanal del 3.0%, impulsado principalmente por la expectativa de recortes de tasas tras un dato de PIB del segundo trimestre por debajo de lo esperado (2,1% a/a) y por el buen comportamiento del sector financiero, donde se destacaron los resultados de Grupo Aval y Banco de Bogotá. A pesar de los débiles resultados de Ecopetrol, que reportó una caída del 46% en su utilidad neta del 2T25, el tono positivo en otros sectores permitió que el índice cerrara la semana con firmeza.

RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró un comportamiento mixto. La curva de TES Tasa Fija (TF) presentó desvalorizaciones importantes en los nodos de marzo 2058 (+19.6 pbs), octubre 2034 (+17.9 pbs) y julio 2046 (+14.5 pbs), afectadas por el inicio del debate del Presupuesto General de la Nación 2026 con elementos de "condicionalidad tributaria" y las advertencias del CARF sobre un mayor déficit fiscal, lo cual aumentó la percepción de riesgo y presión en la oferta de deuda a mediano y largo plazo; adicionalmente, los resultados negativos de Ecopetrol aumentaron las dudas sobre la sostenibilidad fiscal. No obstante, los tramos cortos como agosto 2026 (-22.0 pbs) y noviembre 2025 (-20.2 pbs) se valorizaron, beneficiados por la sorpresa bajista del PIB 2T25, que refuerza la expectativa de recortes graduales de tasas por parte del BanRep. En cuanto a los TES UVR, se observó un comportamiento mayormente valorizado, destacándose caídas relevantes en los nodos UVR abril 2035 (-17.0 pbs), UVR febrero 2037 (-16.0 pbs) y UVR marzo 2041 (-14.1 pbs), reflejando una preferencia por coberturas de largo plazo ante la incertidumbre fiscal, al tiempo que se moderan las expectativas inflacionarias estructurales; los tramos cortos, como UVR julio 2025 y UVR marzo 2027, se mantuvieron estables (0.0 pbs). A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. registraron un alza generalizada en sus rendimientos, con el bono a 2 años subiendo ligeramente (+1.6 pbs), el de 10 años (+3.3 pbs) y el de 30 años (+6.9 pbs), impulsados principalmente por un PPI de julio más alto de lo esperado y solicitudes de desempleo persistentemente bajas, lo cual fortaleció la narrativa de una economía aún sólida y redujo las probabilidades de recortes agresivos por parte de la Fed; aunque el dato de IPC mostró una inflación titular moderada que temporalmente alivió los rendimientos, la sorpresa positiva en ventas minoristas reforzó la presión al alza sobre la curva hacia el cierre de semana.

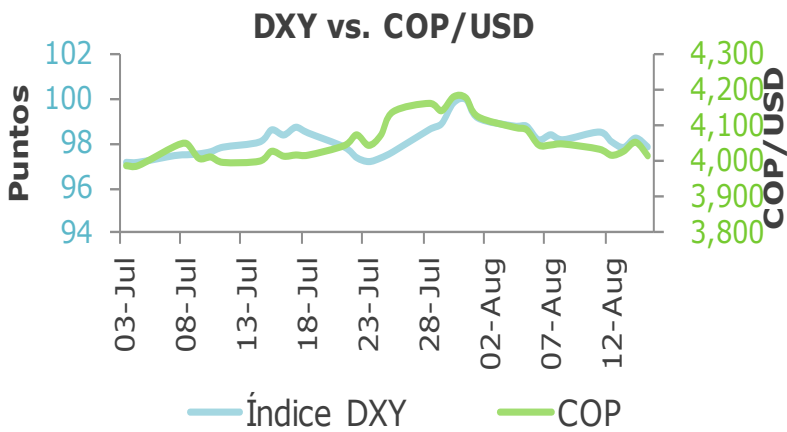
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	11.79	0	-13	-9
EEUU	4.32	3	-6	-25
ALEMANIA	2.79	10	9	42
JAPÓN	1.57	8	2	48



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

11 al 15 de Agosto de 2025

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	4,015	-0.84%	-3.97%	-8.85%
USD / MXN	18.76	1.01%	-0.61%	-9.92%
EUR / USD	1.17	0.53%	2.52%	13.03%
USD / JPN	147.19	-0.37%	-2.36%	-6.37%
USD / BRL	5.40	-0.61%	-3.56%	-12.57%



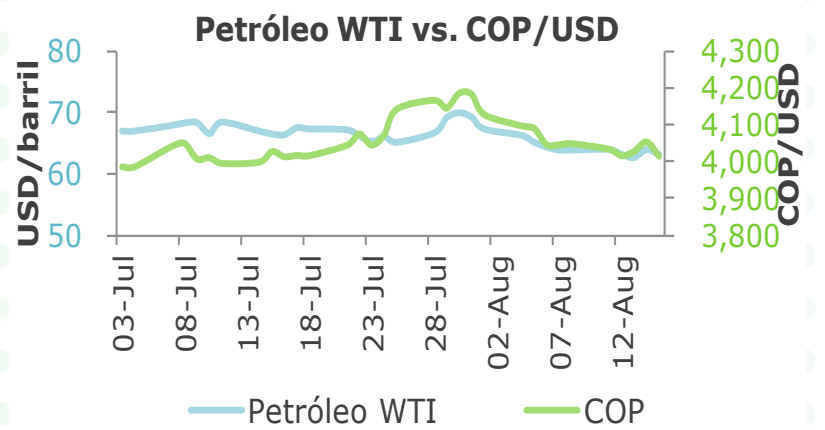
MONEDAS

El dólar estadounidense registró una depreciación semanal de 0,3%, con el índice DXY afectado por la caída del ISM de servicios de julio a 50,1, dato que reavivó expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal y debilitó al billete verde en los primeros días de la semana. Entre las monedas desarrolladas, el euro (+0,5%) se fortaleció a pesar de la caída de 1,9% en la producción industrial alemana de junio, lo que reflejó un rebote técnico más que un apoyo fundamental, mientras que la libra esterlina (+0,8%) lideró las apreciaciones tras el recorte de 25 pb por parte del BoE a 4,00%, en una votación estrecha (5-4) que reprecó la senda futura de tasas; el yen japonés (-0,4%) se debilitó levemente, aunque encontró cierto soporte en el tono menos acomodaticio del "Summary of Opinions" del BoJ, que dejó abierta la posibilidad de nuevas subidas si se consolida el escenario de inflación; el franco suizo mostró debilidad (sin variación reportada) tras conocerse una inflación de julio plana (0,0% m/m y 0,2% a/a), reforzando las expectativas de continuidad en la política monetaria laxa por parte del BNS. En los mercados emergentes, el peso mexicano (+0,9%) lideró las apreciaciones a pesar del recorte de 25 pb por parte de Banxico a 7,75%, lo que sugiere una reacción técnica tras una sobreventa inicial; el peso chileno (0,0%) se mantuvo estable gracias a un IPC de julio que sorprendió al alza (0,9% m/m), moderando apuestas de recortes acelerados por parte del BCCh; el peso colombiano (-0,8%) se depreció, a contramano del dato de inflación de julio (4,9% a/a), que si bien moderó expectativas de recortes agresivos del BanRep, no logró sostener al COP en un contexto regional volátil; finalmente, el real brasileño (-0,6%) retrocedió a pesar del tono restrictivo del acta del Copom, que reiteró la necesidad de mantener una política significativamente contractiva ante expectativas desancladas.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo retrocedió durante la semana, con caídas de -1.1% y -0.6% en las referencias WTI y Brent respectivamente, cerrando en niveles de USD 63.16 y USD 66.17 por barril. El movimiento respondió a señales de mercado más holgado: en el caso del Brent, la AIE proyectó un exceso de oferta para 2025 y recortó la demanda esperada, lo que presionó a la baja la prima de plazo; mientras que en EE.UU., el WTI se vio afectado por un inesperado aumento de inventarios de +3.0 millones de barriles según el informe semanal de la EIA. En metales preciosos, el oro cayó -1.8% en la semana hasta USD 3,336 por onza, tras datos de inflación en EE.UU. que, aunque moderados, no fueron suficientes para sostener una baja prolongada del dólar; de igual manera, la plata retrocedió -0.9% a USD 38.0, afectada por un PPI más alto de lo esperado y solicitudes de desempleo bajas, lo que impulsó los yields reales. Finalmente, el cobre registró una leve suba semanal de 0.4%, alcanzando USD 454.9 por libra, aunque limitado por datos macroeconómicos débiles en China, particularmente en producción industrial y ventas minoristas.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	63.15	-1.14%	-8.82%	-11.95%
Oro	3,336.2	-1.81%	1.41%	27.12%
Café	334.2	10.50%	15.76%	15.50%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

Después de un inicio de mes con volatilidad, en lo corrido de agosto se acumulan valorizaciones en las acciones, al igual que en la renta fija local, que han compensado el impacto de la apreciación del peso colombiano en los portafolios. En línea con esto todas las alternativas de inversión, a excepción de la AUDAZ, acumulan valorizaciones en lo corrido del mes. No obstante, en la ventana de un mes todas las alternativas acumulan valorizaciones. Así mismo, se mantienen retornos positivos en las ventanas 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 julio se realizó un nuevo rebalanceo táctico considerando que en las últimas semanas la deuda pública colombiana de largo plazo mostró un desempeño positivo, beneficiando a nuestras estrategias de Invest-ed. Sin embargo, ante el deterioro fiscal, se decidió reducir la exposición del portafolio Bonos Colombia Plus. Parte de estos recursos se trasladaron al portafolio PRO, con menor duración y menor riesgo de mercado, y otra parte se reasignó al portafolio de renta fija global, aprovechando el debilitamiento del dólar y los niveles atractivos de los bonos del Tesoro de EE. UU., en un entorno de posibles recortes de tasas por parte de la Reserva Federal. Esta decisión también consideró la volatilidad potencial del contexto local, marcado por incertidumbre política y fiscal.

INVERSIONES SOSTENIBLES



ESG

- **Grupos demandan a agencias de Trump por usar un informe "secreto" para revertir el núcleo de las normas climáticas de EE. UU.**

Dos destacadas organizaciones ambientales, la Environmental Defense Fund (EDF) y el Union of Concerned Scientists (UCS), han interpuesto una demanda contra la administración Trump ante un tribunal federal en Massachusetts. Alegan que el Departamento de Energía formó en secreto un grupo llamado "Climate Working Group", compuesto por escépticos del cambio climático, cuyo informe se utilizó de forma encubierta para justificar la reversión de regulaciones claves sobre emisiones de gases efecto invernadero sin notificación ni participación pública.

La demanda sostiene que esta acción vulnera la Federal Advisory Committee Act, que exige transparencia en comités consultivos federales, ya que el grupo fue conformado a escondidas y sus hallazgos fueron utilizados para socavar bases científicas establecidas que sustentan las políticas climáticas. Además, advierten que restar valor al consenso científico sobre el cambio climático —en momentos en que fenómenos extremos y desastres causan daños millonarios— merma la urgencia de avanzar hacia energías limpias y pone en riesgo la política pública basada en evidencia.

Fuente: Reuters.

- **La gestión de riesgos ESG se vuelve esencial en la gestión de activos.**

En el contexto actual, ESG (Environmental, Social, and Governance) ha dejado de ser un indicador secundario para consolidarse como elemento central de evaluación de riesgos y estrategias de cartera en la gestión de activos.

Este giro se ha visto impulsado por la creciente incertidumbre climática y el endurecimiento regulatorio global: la Unión Europea obliga a revelar con detalle aspectos como ingresos e inversiones vinculadas con actividades sostenibles mediante la CSRD, mientras que en EE.UU. la SEC exige reportes de emisiones de alcance 1 y 2, además de análisis de escenarios conformes con el TCFD, normas que entrarán en vigor en 2026. Asimismo, organismos como el ISSB y la IASB contribuyen a articular un marco ESG más integrado a nivel mundial.





Para los gestores de fondos, integrar ESG ya no es opcional: deben priorizar estados financieros que evidencien impactos climáticos, alinearse con las regulaciones vigentes y emergentes, y someter sus carteras a análisis de escenarios basados en el TCFD para evaluar su resiliencia bajo distintos futuros climáticos. Además, es esencial enfocarse en la gobernanza, vigilando aspectos como diversidad en los equipos directivos y la vinculación de la remuneración ejecutiva con objetivos ESG. Este enfoque transforma a ESG en una poderosa herramienta de gestión del riesgo que representa una ventaja competitiva para construir carteras más rentables, resistentes y preparadas frente a la incertidumbre.

Fuente: Knows ESG.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

11 al 15 de Agosto
de 2025

Será Relevante La Próxima Semana (18 al 22 de Agosto de 2025)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 Estados Unidos		<ul style="list-style-type: none"> Permisos de Construcción (Jul) Inicios de Construcción (Jul) 	<ul style="list-style-type: none"> Minutas FOMC Simposio Jackson Hole Subasta Bonos 20Y 	<ul style="list-style-type: none"> Índice de Manufacturas Fed Phil. (Ago) Indicadores PMI S&P Global (Ago) Venta de Viviendas Usadas (Jul) 	
 Europa	<ul style="list-style-type: none"> Balanza Comercial Eurozona (Jun) 		<ul style="list-style-type: none"> Inflación IPP Alemania (Jul) Inflación IPC Eurozona (Jul) 	<ul style="list-style-type: none"> Indicadores PMI S&P Global (Ago) Confianza del Consumidor Prel. Eurozona (Ago) 	<ul style="list-style-type: none"> PIB 2025 Q2 Final Alemania
 Colombia	<ul style="list-style-type: none"> Festivo – Asunción de la Virgen 			<ul style="list-style-type: none"> Importaciones (Jun) Balanza Comercial (Jun) 	
 Japón		<ul style="list-style-type: none"> Exportaciones (Jul) Balanza Comercial (Jul) Órdenes de Maquinaria (Jun) 	<ul style="list-style-type: none"> Indicadores PMI S&P Global (Ago) 	<ul style="list-style-type: none"> Inflación IPC (Jul) 	