skandia

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Todo lo que necesitas saber para tus **decisiones de inversión.**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

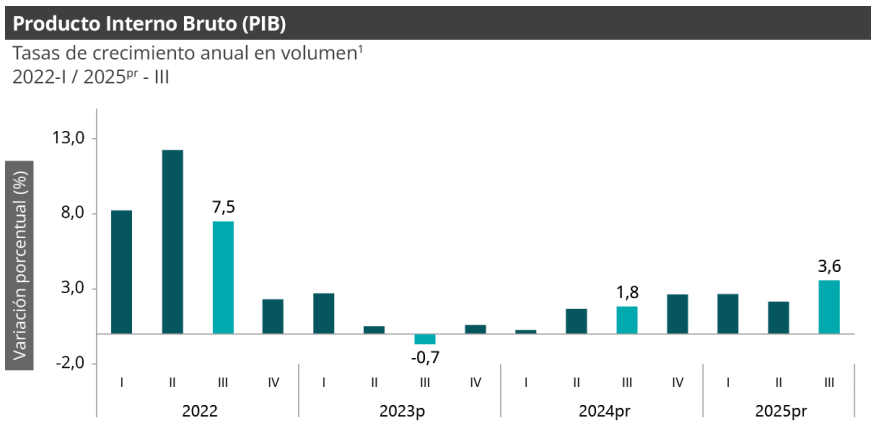
SKANDIA INVERSIONES

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

Del rebote del PIB a la cláusula de escape: la otra cara del gasto público.



Fuente: DANE (2025). *Producto Interno Bruto (PIB), tasas de crecimiento anual en volumen 2022-I / 2025pr-III*, serie PIB_T. Series originales encadenadas de volumen, año de referencia 2015. Notas: *pr* = preliminar; *p* = provisional.

El nuevo dato de PIB confirma que la economía colombiana se está acelerando, pero apoyada fuertemente en la demanda interna –y, en particular, en el gasto público– en un contexto de cuentas fiscales cada vez más tensionadas. Según el DANE, en el tercer trimestre de 2025 el PIB creció 3,6% anual, y en lo corrido del año el avance es de 2,8%, después de un 2023 muy flojo (solo 0,7% de crecimiento) y de una recuperación gradual en 2024.

Por el lado de la producción, el patrón es claro: son sobre todo servicios y actividades ligadas al Estado las que están sosteniendo el crecimiento. En 2023, con un PIB casi estancado (+0,7%), la mayor contribución vino de administración pública, defensa, educación y salud, que crecieron 5% y aportaron 0,7 puntos porcentuales (p.p.) a la variación total; es decir, prácticamente todo el crecimiento del año vino de ese bloque. Les siguieron servicios financieros y de seguros (+8,9%, +0,4 p.p.) y actividades artísticas y recreativas (+10,5%, +0,4 p.p.).

En 2025 el cuadro se repite, pero con una economía algo más dinámica. Para el tercer trimestre, el DANE muestra que las actividades que más aportaron al valor agregado fueron: i) administración pública, educación y salud, con un crecimiento de 8% y una contribución de 1,3 p.p.; ii) comercio, transporte, alojamiento y restaurantes, con un avance de 5,6% y aporte de 1,2 p.p.; y iii) manufactura, que creció 4,1% y sumó 0,5 p.p. En lo corrido del año, el motor más estable ha sido el bloque de comercio–transporte–restaurantes (crece 5,1% y aporta 1,0 p.p.), seguido de nuevo por administración pública, educación y salud (4,4%, +0,7 p.p.) y por agro (4,1%, +0,4 p.p.).

Es decir, el rebote reciente del PIB se apoya en tres pilares: consumo urbano (comercio y servicios), un sector público muy expansivo y un agro que se ha beneficiado de mejores precios y condiciones de producción. Al mismo tiempo, sectores como minería y construcción siguen rezagados, lo que hace que el "resto" de la economía luzca más fuerte que el agregado total.

Por el lado del gasto, las cifras del DANE muestran que en el segundo trimestre de 2025 el crecimiento del PIB (2,1% anual) estuvo impulsado sobre todo por la demanda interna: el gasto de consumo final (hogares, gobierno e instituciones sin fines de lucro) aumentó 3,8% y la formación bruta de capital 6,4%, mientras las exportaciones caían 1,6% y las importaciones crecían 9,7%. En lo corrido del año, la demanda interna final (consumo + inversión) crece alrededor de 4,4%, claramente por encima del PIB (2,8%), de modo que el impulso viene más de adentro que del sector externo.

En la misma línea, el Banco de la República resume en el Informe de Política Monetaria de octubre que la economía completa varios trimestres con aumentos de la demanda interna superiores al 4%, apoyados en un impulso fiscal (mayor gasto público), en el dinamismo de remesas y algunos transables (como café y turismo) y en la recuperación del ingreso real de los hogares a medida que la inflación cede. El resultado es una economía que crece principalmente por consumo privado y gasto del gobierno, con un mercado laboral relativamente apretado, pero también con una mayor presión sobre las cuentas fiscales, porque buena parte de ese "motor" público —educación, salud, programas sociales y nómina— se refleja en más consumo del gobierno y más inversión financiada con déficit.

En ese punto entra el problema fiscal. El Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025 reconoce que el crecimiento persistente del gasto inflexible (transferencias, pensiones, sistema de salud, parte de la nómina) sin ingresos equivalentes genera una presión estructural sobre las finanzas públicas y estima que el ajuste requerido para cerrar ese desbalance sería del orden de 2,1% del PIB en el corto plazo y hasta 4% en el mediano. Sobre esa base, el Gobierno proyectaba para 2024 un déficit del Gobierno Central cercano a 5,6% del PIB, pero en junio de 2025 revisó la meta de 2025 a 7,1% (desde 5,1%) y activó la cláusula de escape de la regla fiscal, argumentando que el peso de los gastos rígidos hacía imposible cumplir la senda de consolidación sin un ajuste abrupto. Meses después, se radicó una reforma fiscal para recaudar cerca de 26,3 billones de pesos y financiar el presupuesto de 2026, en un contexto complicado por la cercanía de las elecciones y por rebajas de calificación soberana que encarecen el financiamiento.

Desde el punto de vista macro-financiero, esto se traduce en una prima de riesgo y una tasa de interés neutral más altas, en la necesidad de mantener la tasa de política en niveles elevados (como el 9,25%) y en una economía más sensible a choques: un déficit mayor implica más emisión de deuda y tasas de mercado más volátiles, más presión potencial sobre el tipo de cambio y menos espacio para que la política monetaria responda a shocks negativos sin desanclar expectativas. En el corto plazo, el impulso del gasto ayuda a sostener crecimientos cercanos al 3–4%, pero en el mediano plazo la propia institucionalidad fiscal admite que hará falta un ajuste para evitar que la deuda y la prima de riesgo queden ancladas en niveles más elevados.

SKANDIA INVERSIONES

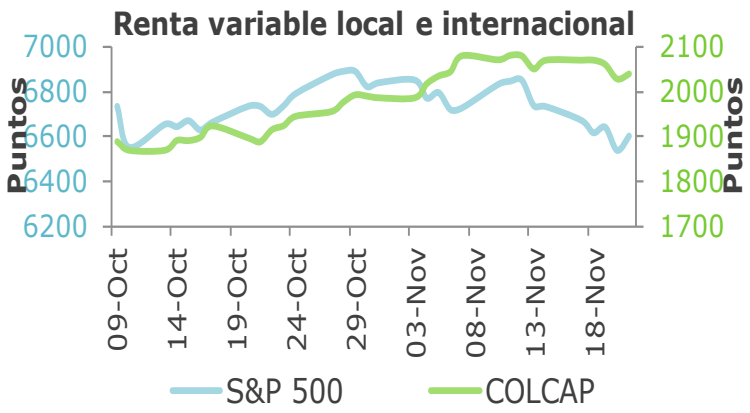
Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

Índices Accionarios		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia -	COLCAP	2,041	-1.48%	2.69%	47.91%
EEUU -	S&P 500	6,603	-1.95%	-3.47%	12.26%
EEUU -	NASDAQ	22,273	-2.74%	-6.12%	15.34%
Europa -	EuroStoxx 60(	582	-2.93%	-2.46%	15.18%
Japón -	Nikkei	48,626	-3.48%	-7.22%	21.89%
Brasil -	Bovespa	154,770	-1.88%	3.50%	28.67%



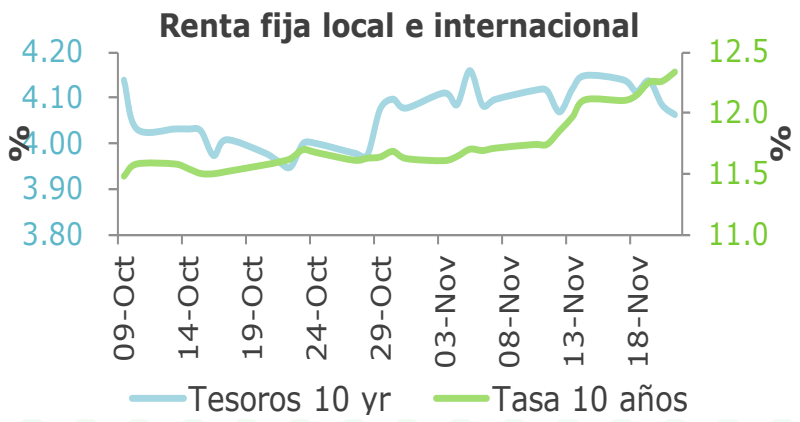
RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses tuvieron una semana volátil y negativa, marcada por crecientes preocupaciones en torno a una posible burbuja en el sector de inteligencia artificial y señales mixtas sobre la trayectoria de política monetaria de la Reserva Federal. El S&P 500 cerró en 6,602.99, cayendo un 1.9%; el Dow Jones finalizó en 46,245.41, con una baja del 1.9%; mientras que el Nasdaq Composite se contrajo un 2.7%, cerrando en 22,273.08. Este comportamiento fue resultado de una serie de eventos que impactaron fuertemente al sentimiento de los inversionistas: el lunes 18, los mercados reaccionaron negativamente ante temores de una burbuja de valorización en acciones vinculadas a IA y una menor probabilidad de recortes de tasas por parte de la Fed, lo que arrastró a los índices a su cuarta jornada consecutiva a la baja. Aunque el 19 de noviembre los sólidos resultados trimestrales de Nvidia, con una demanda de chips de IA considerada "fuera de serie", impulsaron brevemente al sector tecnológico y al S&P 500, el entusiasmo se desvaneció rápidamente. El 20 de noviembre se vivió una fuerte reversión intradía: pese a un rebote temprano apoyado en los buenos resultados de Nvidia y cifras de empleo favorables, el mercado experimentó una venta masiva hacia el cierre, marcando la mayor caída intradía desde abril. En el mercado colombiano, el COLCAP cerró en 2,033.99 con una caída semanal del 1.8%, influenciado por el informe de Morgan Stanley que mantuvo su recomendación de "underweight" para Colombia, resaltando riesgos fiscales y políticos, así como los anuncios corporativos relacionados con la salida del CEO de Scotiabank Colpatria y el avance en la integración con Davivienda, que generaron movimientos estructurales en el mercado; adicionalmente, aunque el índice tuvo una jornada positiva impulsada por la acción preferencial de Cementos Argos, esta no fue suficiente para revertir la tendencia bajista de la semana.

RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró un claro sesgo de desvalorización, en un contexto dominado por las preocupaciones fiscales internas y la lectura de las minutas de la Fed; la curva de TES Tasa Fija (TF) presentó un desplazamiento alcista generalizado con un bear steepening concentrado en la parte media y larga, donde se destacaron las fuertes alzas de los nodos de Abriles 2028 (+38,8 pbs), Septiembre 2030 (+36,3 pbs), Noviembre 2027 (+35,2 pbs) y Agosto 2029 (+31,5 pbs), seguidos por repuntes también significativos en Junio 2032 (+23,0 pbs), Octubre 2034 (+25,1 pbs), Septiembre 2036 (+24,4 pbs), Julios 2046 (+24,9 pbs) y Marzos 2058 (+26,5 pbs), movimientos que reflejan la demanda de mayor prima por riesgo tras el informe del CARF del 19 de noviembre —que proyecta un déficit de 6,7% del PIB y alerta sobre un deterioro estructural de las finanzas públicas— y el anuncio del Ministerio de Hacienda del 17 de noviembre sobre una nueva emisión de bonos en euros para financiar la recompra de más de US$4.000 millones en globales de cupones altos, lo que refuerza la percepción de mayor oferta de deuda y riesgo fiscal de largo plazo, a lo que se sumó el efecto de las minutas de la Fed del 19 de noviembre que, al mostrar un banco central dividido sobre un nuevo recorte en diciembre y discutir un posible fin anticipado del QT, presionaron al alza las tasas globales y se transmitieron a los TES; en cuanto a los TES UVR, la curva también se desplazó al alza de forma marcada, con el tramo corto prácticamente estable (UVR Jul 2025, +0,0 pbs) pero fuertes desvalorizaciones a partir de UVR Mar 2027 (+37,1 pbs), lideradas por UVR Jun 2049 (+60,2 pbs), UVR Abr 2029 (+55,2 pbs), UVR Mar 2033 (+45,5 pbs) y UVR Abr 2035 (+45,0 pbs), lo que sugiere un aumento en la prima real de largo plazo ante el deterioro fiscal percibido y la necesidad de compensar riesgos inflacionarios futuros; a nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. registraron una caída generalizada en sus rendimientos con un sesgo de bull steepening, con descensos de -10,0 pbs en el 2 años, -11,5 pbs en el 5 años, -8,5 pbs en el 10 años y -3,3 pbs en el 30 años, dinámica explicada principalmente por la fuerte jornada de aversión al riesgo del 18 de noviembre asociada a la corrección global en acciones de tecnología e IA, que impulsó la demanda por activos refugio, y por el dato de solicitudes iniciales de subsidio de desempleo del 20 de noviembre —en torno a 220–232 mil, consistente con un mercado laboral que se enfría gradualmente—, mientras que las minutas de la Fed del 19 de noviembre, al reducir la probabilidad de un recorte adicional de tasas en diciembre y plantear un eventual fin del QT, actuaron en sentido contrario y limitaron la caída en los tramos más largos de la curva estadounidense.

Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	12.34	23	72	47
EEUU	4.06	-9	-1	-51
ALEMANIA	2.70	-2	7	34
JAPÓN	1.77	7	11	69



SKANDIA INVERSIONES

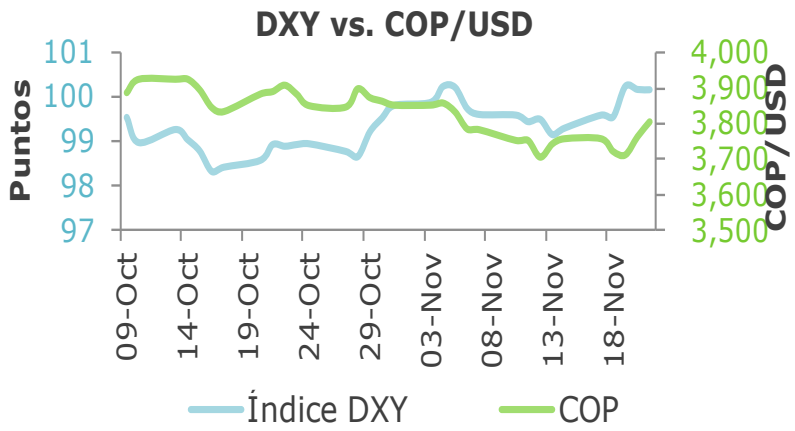
Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	3,805	1.27%	-1.21%	-13.61%
USD / MXN	18.48	0.98%	-0.36%	-11.25%
EUR / USD	1.15	-0.92%	-0.20%	11.20%
USD / JPN	156.46	1.24%	1.60%	-0.47%
USD / BRL	5.40	2.00%	0.49%	-12.53%



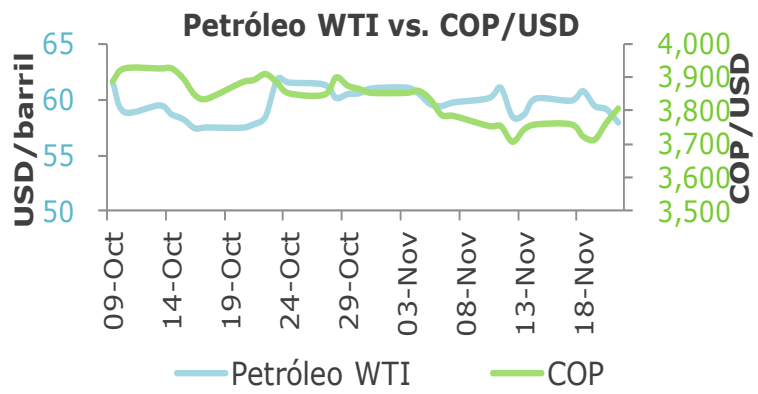
MONEDAS

El dólar estadounidense registró una apreciación semanal del 0.8%, con el índice DXY fortaleciéndose en un contexto de mayor aversión al riesgo global, impulsado por la corrección de los mercados de renta variable ante preocupaciones sobre una posible burbuja en el sector de inteligencia artificial y datos laborales débiles en EE.UU., lo que redujo la probabilidad de recortes inmediatos por parte de la Reserva Federal. Entre las monedas desarrolladas, el euro (-0.9%) se depreció a pesar de la revisión al alza del crecimiento para 2025 por parte de la Comisión Europea, ya que el fortalecimiento del dólar prevaleció. La libra esterlina (-0.5%) también cayó, presionada por datos decepcionantes de ventas minoristas y un incremento inesperado del endeudamiento público en Reino Unido. En contraste, el franco suizo (+1.8%) y el yen japonés (+1.2%) se beneficiaron del giro hacia activos refugio en medio del modo "risk-off" global, mientras que el yuan (+0.1%) se mantuvo estable tras la reafirmación del Banco Popular de China de su política monetaria acomodaticia y su compromiso con la estabilidad cambiaria. En los mercados emergentes, el real brasileño (+2.0%) lideró las ganancias apoyado en su atractivo carry y expectativas de recortes por parte de la Fed, contexto que también favoreció al peso chileno (+1.3%), impulsado adicionalmente por el resultado de la primera vuelta electoral que favoreció a candidatos pro-mercado. El peso colombiano (+1.3%) se apreció hasta niveles no vistos en más de tres años, respaldado por entradas de capital y un desempeño relativo superior frente a otros emergentes, mientras que el peso mexicano (+1.0%) mantuvo su solidez gracias a fundamentos macroeconómicos robustos y la continuidad del ciclo estructural de debilidad del dólar.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo retrocedió durante la semana con una caída del -3.5% en la referencia WTI y -3.0% en el Brent, cerrando en niveles de USD 57.96 y USD 62.46 por barril respectivamente. Este comportamiento se explica por las proyecciones de Goldman Sachs que anticipan un exceso de oferta prolongado hasta 2026, impulsado por el aumento de producción en EE. UU., Brasil y la reversión de los recortes de la OPEP, lo que presionaría los precios a promediar USD 56 y USD 52 para Brent y WTI. Así mismo, el precio del oro retrocedió -0.5% en la semana, ubicándose en USD 4,064 por onza, afectado por un dólar más fuerte y una menor expectativa de recorte de tasas por parte de la Fed en diciembre. La plata también cayó -1.1% a USD 50 por onza, aunque se mantiene en niveles históricamente altos tras marcar un récord nominal reciente, en un contexto de fuerte demanda física y déficit persistente. Finalmente, el cobre retrocedió -1.1% hasta USD 507.8 por libra, presionado por datos débiles de actividad económica en China que avivaron preocupaciones sobre la demanda global.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	57.97	-3.53%	-4.94%	-19.17%
Oro	4,064.2	-0.49%	1.53%	54.86%
Café	369.5	-1.22%	-0.75%	32.30%



SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

INVEST-ED

¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

En el mes de noviembre se han presentado desvalorizaciones en la mayoría de los activos debido a temores de sobrevalorización de los mercados, tanto de renta fija como renta variable. En el entorno local ha afectado el aumento de la probabilidad de tasas altas por más tiempo y mayores captaciones en el mercado, llevando a que todas las alternativas de inversion acumulen retornos negativos en el mes corrido. En la ventana de un mes la alternativa Cauta mantiene retornos positivos. No obstante, se acumulan 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 noviembre se realizó un rebalanceo táctico, considerando que el peso colombiano ha mostrado una fuerte apreciación en semanas recientes, impulsado por las monetizaciones asociadas a la refinanciación de deuda del Gobierno y al cierre de año del sector público y privado, además de la debilidad global del dólar ante tensiones comerciales internacionales. No obstante, persisten riesgos idiosincráticos relevantes —como el deterioro fiscal, con déficits cercanos al -7%, y el ruido político preelectoral— que suelen generar alta volatilidad en la tasa de cambio. Por ello, consideramos conveniente aumentar la exposición al dólar a estos niveles, invirtiendo en el portafolio Liquidez USA y financiando esta decisión con una reducción del portafolio Strategist Liquidez, dado el menor rendimiento y las menores tasas de reinversión en la renta fija local de corto plazo.

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

INVERSIONES SOSTENIBLES

ESG

- **Adiós a los fondos "Articulo 8 y Articulo 9": así cambiarían los fondos sostenibles con la nueva normatividad europea.**

La normativa europea SFDR (Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles) que regula los fondos de inversión sostenibles bajo los artículos 8 y 9 está a punto de transformarse para hacer sus categorías más comprensibles y evitar el riesgo de "greenwashing". Bajo el esquema actual, los fondos bajo el artículo 8 "promueven características sostenibles" y los del artículo 9 tienen "objetivos de inversión sostenible explícitos".

Con el ajuste regulatorio, la idea es eliminar esas denominaciones y establecer nuevas clasificaciones más claras, lo que implica que muchas gestoras de fondos tendrán que adaptar sus productos a los nuevos criterios, revisar sus folletos y posiblemente reclasificar fondos.

El cambio normativo persigue dos grandes objetivos: por un lado, ofrecer al inversor minorista un lenguaje más sencillo y categorías más transparentes para entender qué tan "sostenible" es un fondo; por otro lado, empujar a las gestoras a evidenciar mejor su metodología y el impacto real de sus inversiones. Esta evolución implicará que los fondos actualmente etiquetados bajo los artículos 8 o 9 deberán revisar si cumplen con los requisitos que se definirán para las nuevas categorías, lo que podría generar que parte de los activos bajo gestión se reclasifiquen o que algunos productos modifiquen su estrategia para seguir siendo etiquetados como "sostenibles".

Fuente:*eleconomista*

- **Hong Kong emite el mayor bono verde digital de su historia.**

El gobierno de Hong Kong Special Administrative Region (HKSAR) emitió bonos verdes digitales por un valor de HK$ 10.000 millones (aproximadamente US$ 1.3 mil millones), convirtiéndolos en la mayor emisión de bonos digitales del mundo hasta la fecha. Esta operación incluyó cuatro tramos denominados en diferentes monedas (dólares de Hong Kong, renminbi, dólares estadounidenses y euros) y la demanda fue muy elevada, con suscripciones que superaron los HK$ 130.000 millones (alrededor de US$ 16.7 mil millones).

La emisión marca la tercera de este tipo por parte del gobierno de Hong Kong: las anteriores fueron de HK$ 800 millones en 2023 y HK$ 6 000 millones en 2024. El bono digital se estructura en una red blockchain, lo que permite una mayor transparencia, trazabilidad y rapidez en la liquidación de operaciones. Además, incorpora innovaciones como la posibilidad de liquidar algunos tramos mediante dinero tokenizado del banco central y la adopción de identificadores digitales de los tramos.

Se trata de una propuesta para inversores que buscan exposición a deuda soberana europea, pero quieren que esa exposición contribuya a la mitigación del cambio climático, sin sacrificar el perfil de riesgo-retorno de índices tradicionales.

Fuente: *esgtoday*

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

Dato Curioso de la Semana

Trueque en la Guerra Fría: Pepsi en la economía soviética.

En plena Guerra Fría, Pepsi se convirtió en uno de los pocos productos estadounidenses que entraron oficialmente a la Unión Soviética. El problema era cómo cobrar: el rublo no era convertible y la URSS tenía pocas divisas. En 1972, tras los contactos iniciados en la exposición estadounidense de Moscú de 1959 (la famosa escena de Nixon dándole una Pepsi a Jruschov), PepsiCo y el gobierno soviético firmaron un acuerdo de trueque: la URSS pagaba el concentrado de Pepsi con ***Stolichnaya vodka*** para exportar a EE. UU., mientras en territorio soviético se producían y vendían botellas de Pepsi para el mercado local.

Nixon y Jrushchov con Pepsi (1959). Fuente: BBC Mundo.

Escasez de divisas y pago en barcos

A finales de los años ochenta, la fórmula tuvo que cambiar. El vodka perdió atractivo en EE. UU. tras el bloqueo a productos soviéticos por la invasión a Afganistán, así que Moscú empezó a ofrecer **barcos mercantes y chatarras navales** como parte del pago. En 1989, dentro de un acuerdo más amplio para expandir las plantas de Pepsi y Pizza Hut en la URSS, PepsiCo recibió el derecho sobre **17 submarinos soviéticos retirados y varios buques de superficie**, que serían enviados a una firma noruega para ser desguazados y así convertir acero viejo en efectivo.

"Pepsi, la primera marca estadounidense en la URSS". Fuente: Russia Beyond (RBTH).

De mito naval a síntoma del colapso soviético

De ahí nace la famosa idea de que Pepsi "llegó a tener la sexta armada más grande del mundo": durante unas semanas fue dueña, sobre el papel, de varios submarinos soviéticos retirados. En realidad, nunca operó una flota militar; actuó como intermediaria, entregó los barcos para desguace y ayudó a convertir acero obsoleto en divisas. El episodio refleja el final de la Guerra Fría: una URSS con mucho poder militar pero poca liquidez, usando restos de su complejo militar-industrial como moneda de cambio para atraer inversión y consumo occidental, mientras una multinacional de refrescos obtenía acceso privilegiado a un mercado de más de 280 millones de consumidores.

Lecciones clave

- El caso muestra cómo, sin una moneda convertible, el comercio internacional termina recurriendo a trueques complejos donde los bienes físicos reemplazan a las divisas.
- La URSS evidencia el desajuste entre poder militar y solidez financiera, usando activos navales obsoletos como forma de conseguir liquidez y acceso a bienes de consumo.
- Pepsi ilustra el papel de las multinacionales como puente entre economías planificadas y de mercado, asumiendo riesgos de pago en especie a cambio de entrar casi sola a un mercado masivo.

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

17 al 21 de Noviembre **de 2025**

Será Relevante La Próxima Semana (24 al 28 de Noviembre de 2025)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Estados Unidos		• PPI (m/m) (Sep). • Ventas minoristas (m/m) (Sep). • Confianza del consumidor CB (Nov).	• **PIB (t/t).** • Índice de precios PCE subyacente (a/a))(Sep). • Inventarios de petróleo crudo.	• Día de Acción de Gracias.	• Día de Acción de Gracias.
Europa		• **PIB de Alemania (t/t).**		• Confianza del consumidor (Dic).	• **Inflación interanual preliminar (Nov).**
Colombia			• Confianza empresarial (Oct).		• Tasa de desempleo (Oct).
Japón		• Día del Trabajo.		• IPC subyacente de Tokio (a/a) (Nov)**.** • **Producción industrial (m/m) (Oct).**	

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.