



INFORME ECONÓMICO  
**SEMANAL**

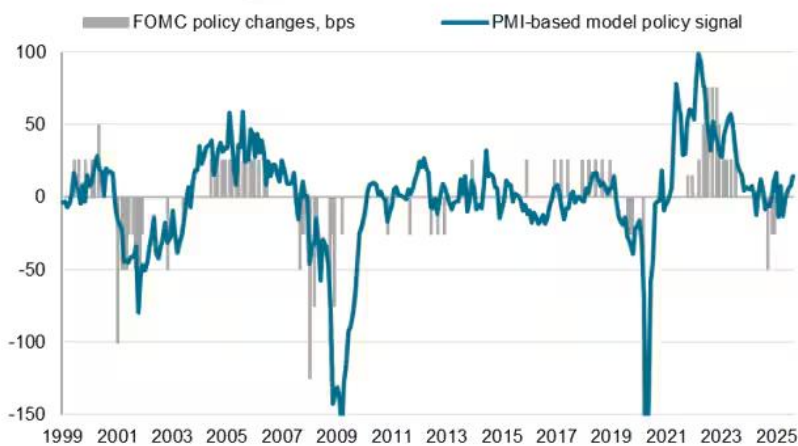
Todo lo que necesitas  
saber para tus  
**decisiones de inversión.**



18 al 22 de Agosto **de 2025**

### Mensaje dovish en Jackson Hole, pero en medio de un contexto incierto de crecimiento, empleo e inflación

PMI-based FOMC policy indicator



As of August 21, 2025.

PMI model based on survey output, input price and employment variables plus deviation of core PCE inflation from 2% target, detrended. ISM data used as PMI proxy prior to October 2009.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, FOMC.

© 2025 S&P Global.

La semana se esperaba que estuviera protagonizada por el discurso de Jerome Powell en Jackson Hole, y si bien sus declaraciones fueron relevantes, se complementaron con un telón de fondo igualmente determinante: los datos flash de PMI, que describen repuntes en la actividad económica y el empleo, pero al mismo tiempo advierten una aceleración inquietante de los precios asociada a los aranceles; y unas solicitudes de subsidio por desempleo que señalaron cierto deterioro en el mercado laboral. Aunque podría parecer que todo está definido, las señales resultan mixtas y no del todo nítidas.

Los datos preliminares de S&P Global muestran que la actividad empresarial en EE. UU. creció en agosto al ritmo más rápido del año. El PMI Compuesto subió a 55,4 desde 55,1 en julio. El mensaje agregado es de una economía que, de acuerdo con esta encuesta, se estaría expandiendo a un ritmo anualizado cercano al 2,5%, frente al 1,3% promedio del primer semestre. Debajo del titular, el dinamismo fue amplio: los servicios siguieron en expansión —con pedidos nuevos acelerándose al mayor incremento desde diciembre— y la manufactura repuntó con fuerza hasta su ritmo más alto desde mayo de 2022, apuntalada por una mejora de la demanda doméstica y el mayor avance de exportaciones de bienes en 15 meses. La presión de demanda chocó, sin embargo, con la capacidad: los atrasos de trabajo crecieron al mayor ritmo desde inicios de 2022, y el empleo subió por sexto mes consecutivo, con la creación de puestos alcanzando uno de los niveles más altos de los últimos tres años.

Aun así, las expectativas empresariales, aunque mejoraron frente a julio, permanecieron por debajo del arranque de año y del promedio histórico, con muchas firmas expresando incertidumbre sobre el rumbo de la política —en particular, los aranceles. Y allí está el punto clave de esta lectura: las compañías atribuyen los mayores costos principalmente a los aranceles y trasladan esas presiones a precios de venta con una intensidad no vista en tres años. El resultado es un componente de precios que sugiere que la inflación al consumidor podría mantenerse por encima del 2% en los próximos meses. De hecho, el propio análisis histórico del PMI sitúa este conjunto de señales —expansión sólida, empleo al alza y precios en aumento— en un terreno típicamente asociado a subidas de tasas, no a recortes.

Respecto al empleo, los indicadores reforzaron la idea de un mayor pulso en la contratación: su subíndice alcanzó el nivel más alto desde enero. También la manufactura sorprendió al alza (53,3 desde 49,8),

mientras los servicios se mantuvieron firmes (55,4 vs. 55,7). No obstante, esto contrasta con la otra señal proveniente de las solicitudes de subsidio por desempleo, las cuales aumentaron en 11.000 a 235.000 en la semana al 16 de agosto, el mayor incremento desde mayo. Más aún, las solicitudes continuas ascendieron a 1,972 millones —nivel más alto desde noviembre de 2021—, un movimiento consistente con una tasa de desempleo que podría subir a 4,3% en agosto desde 4,2% en julio. Analistas estiman que la nómina no agrícola de agosto podría ubicarse en un rango de 60.000 a 80.000 empleos, coherente con una tendencia reciente de contratación moderada.

Finalmente, el clímax de la semana llegó con Jackson Hole. En su esperado discurso, Powell afirmó que el balance de riesgos “parece estar cambiando” entre los objetivos duales de la Fed. El mercado laboral “sigue en buena forma” y la economía ha mostrado “resiliencia”, pero los riesgos a la baja para el empleo están aumentando; a la vez, los aranceles introducen el riesgo de que la inflación repunte —un escenario de estanflación que la Fed debe evitar. Con una tasa de referencia en 4,25%–4,50% desde diciembre y la política todavía en territorio restrictivo, el presidente de la Fed afirmó que las condiciones “nos permiten proceder con cuidado”, y que “la perspectiva base y el cambio en el balance de riesgos pueden ameritar ajustar nuestra postura de política”.

Estos mensajes fueron suficientes para desatar un rally: el Dow Jones llegó a ganar más de 600 puntos tras el discurso; el rendimiento de los bonos del Tesoro a 2 años cayó 9 pb hasta ~3,70%; y el dólar (DXY) retrocedió casi un 1%. Las probabilidades implícitas de un recorte de 25 pb el 16–17 de septiembre subieron a alrededor de 85%, y varias casas de Wall Street pasaron a anticipar un total de 50 pb de recortes para fin de año. Powell, no obstante, subrayó la independencia de la Fed y ancló su mensaje en los próximos datos: el reporte de empleo de inicios de septiembre y las lecturas de inflación PCE de la semana siguiente. El debate interno permanece: voces más restrictivas alertan que, con la inflación aún por encima de la meta, no conviene moverse; otras, que ven el impacto de los aranceles como acotado, abogan por recortar para proteger un mercado laboral que se enfría.

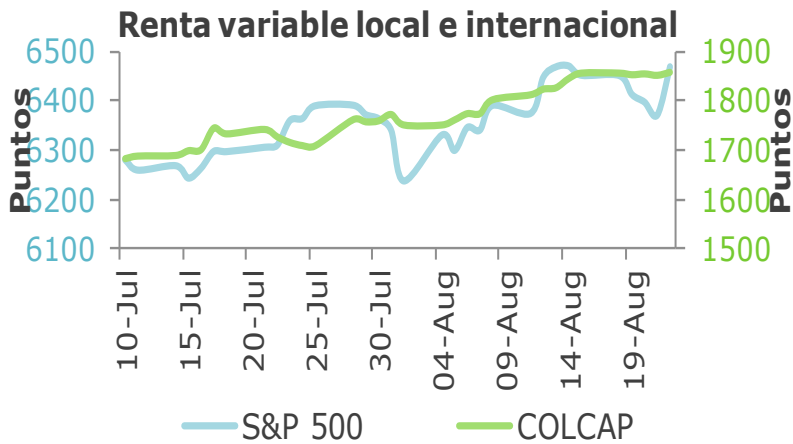
En conjunto, los hechos de la semana configuran un contexto complicado. Por un lado, el impulso real: el PMI sugiere un tercer trimestre más robusto, con manufactura relanzada, servicios sólidos, acumulación de pedidos y señales de posible contratación al alza. Por otro, la evidencia de enfriamiento: las solicitudes de desempleo y las nóminas recientes transmiten la imagen de un mercado que pierde tracción sin quebrarse. Finalmente, el verdadero condicionante: los precios. El componente de costos y precios del PMI encendió las alarmas más fuertes en tres años, imputando a los aranceles la causa del repunte y señalando un traslado a precios de venta.

Powell acomodó ese contexto en un mensaje de gestión de riesgos. Abrió la puerta a recortar, mientras dejó claro que los aranceles complican el panorama: pueden ser un shock de nivel “transitorio”, pero también pueden alimentar una dinámica más persistente. Para los mercados, la vara para septiembre quedó en los datos de empleo e inflación de inicios de mes. Para la Fed, la vara está en los precios: si el pulso de la actividad del PMI viene con un reflujo convincente de inflación, la cautela puede traducirse en un recorte preventivo; si el componente de precios persiste, la misma “cautela” podría significar moverse menos —o más tarde— de lo que hoy descuentan los activos. En resumen, Jackson Hole ofreció un sesgo dovish táctico, pero con el riesgo de que sostener el empleo sin resolver la inflación termine siendo más costoso de lo que parece hoy.

# INFORME SEMANAL DE MERCADOS

18 al 22 de Agosto de 2025

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	1,858	0.09%	4.83%	34.71%
EEUU - S&P 500	6,467	0.27%	2.01%	9.95%
EEUU - NASDAQ	21,497	-0.58%	1.77%	11.32%
Europa - EuroStoxx 60	583	0.74%	2.97%	15.46%
Japón - Nikkei	42,633	-1.72%	3.81%	6.86%
Brasil - Bovespa	137,968	1.19%	3.68%	14.70%



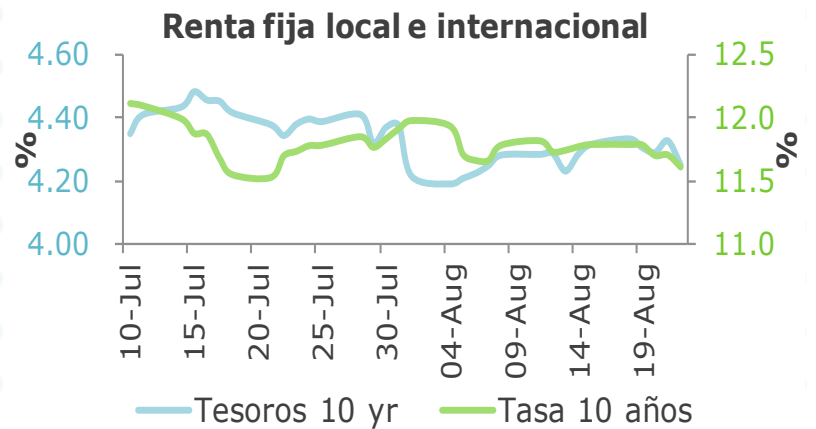
## RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses tuvieron una semana mixta pero positiva en términos generales, marcada por un repunte de último minuto gracias a señales dovish desde la Reserva Federal y un impulso en el sector tecnológico por noticias corporativas clave. El S&P 500 cerró en 6,466.91 con un alza del 0.3%, el Dow Jones subió un 1.5% hasta los 45,631.74, mientras que el Nasdaq retrocedió un 0.6% y finalizó en 21,496.54. El movimiento del mercado estuvo determinado principalmente por el discurso del presidente de la Fed, Jerome Powell, en Jackson Hole, donde sugirió que podrían darse recortes de tasas "pronto" si los datos lo justifican, lo que provocó un rally amplio, especialmente en los índices más cíclicos como el Russell 2000. También destacó el anuncio de que el gobierno estadounidense tomará una participación del 10% en Intel, lo que impulsó con fuerza al sector de semiconductores. Sin embargo, las minutas del FOMC publicadas a mitad de semana reflejaron un comité dividido y más cauto, lo que generó presión bajista, especialmente sobre las mega-tecnológicas. En el mercado colombiano, el COLCAP cerró en 1,858.45 con una leve variación positiva del 0.1%, apoyado en parte por mejores perspectivas regulatorias tras el anuncio de la URF sobre la reforma al régimen de OPAs y el incentivo al listado de pymes, aunque limitado por la incertidumbre fiscal generada por la presentación del Presupuesto General de la Nación para 2026 y la nueva ley de financiamiento, así como por la renuncia del presidente de la junta directiva de Ecopetrol, hecho que reavivó los temores sobre el gobierno corporativo en la principal emisora del índice.

## RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró un comportamiento mixto. La curva de TES Tasa Fija (TF) reflejó movimientos heterogéneos con desvalorizaciones relevantes en los nodos de corto y largo plazo, destacándose el aumento de 19,0 pbs en el TES agosto 2026 y de 9,3 pbs en el TES noviembre 2040, impulsados principalmente por la intensificación de la prima de riesgo fiscal ante el inicio del debate del Presupuesto General de la Nación 2026 y el anuncio de la necesidad de una nueva ley de financiamiento por \$26,3 billones, lo que reforzó las expectativas de mayor emisión de deuda. No obstante, se presentaron valorizaciones significativas en los tramos medios y largos de la curva, como el TES septiembre 2036 (-19,3 pbs), octubre 2034 (-18,3 pbs) y mayo 2042 (-21,5 pbs), influenciadas por efectos técnicos derivados del canje de deuda ejecutado por Hacienda el 19 de agosto, que concentró liquidez en la referencia 2040, generando ajustes de base en los bonos off-the-run. En cuanto a los TES UVR, se observó un comportamiento también mixto, con leves desvalorizaciones en el tramo medio, particularmente en UVR marzo 2033 (+4,0 pbs) y UVR febrero 2037 (+3,5 pbs), asociadas a una lectura moderadamente más cauta sobre la inflación futura. Por otro lado, los nodos de largo plazo como UVR junio 2049 (-8,7 pbs) y UVR marzo 2041 (-7,2 pbs) mostraron valorizaciones, reflejando interés por cobertura ante la persistencia del riesgo inflacionario estructural. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. registraron una caída generalizada en sus rendimientos, con el bono a 2 años retrocediendo -5,2 pbs, el de 10 años -6,2 pbs y el de 30 años -4,4 pbs. Este comportamiento estuvo fuertemente influenciado por el discurso del presidente de la Reserva Federal en Jackson Hole, donde se abrió la puerta a un posible recorte de tasas en septiembre y se señalaron riesgos crecientes en el mercado laboral, reforzando las apuestas de easing monetario. A pesar de que las minutas del FOMC mostraron división interna y un tono cauto que inicialmente redujo la probabilidad de recorte, los datos semanales de empleo, con un aumento en las solicitudes de subsidio de desempleo, respaldaron el ajuste bajista en los rendimientos, especialmente en la parte corta de la curva.

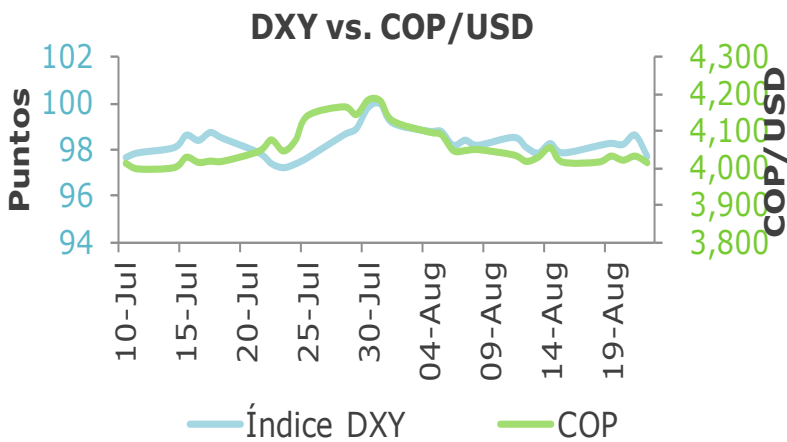
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	11.61	-18	-31	-27
EEUU	4.25	-6	-12	-32
ALEMANIA	2.72	-7	3	36
JAPÓN	1.62	5	7	53



# INFORME SEMANAL DE MERCADOS

18 al 22 de Agosto de 2025

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	4,013	-0.05%	-4.02%	-8.90%
USD / MXN	18.59	-0.93%	-1.53%	-10.76%
EUR / USD	1.17	0.17%	2.70%	13.22%
USD / JPN	146.91	-0.19%	-2.55%	-6.55%
USD / BRL	5.42	0.43%	-3.15%	-12.19%



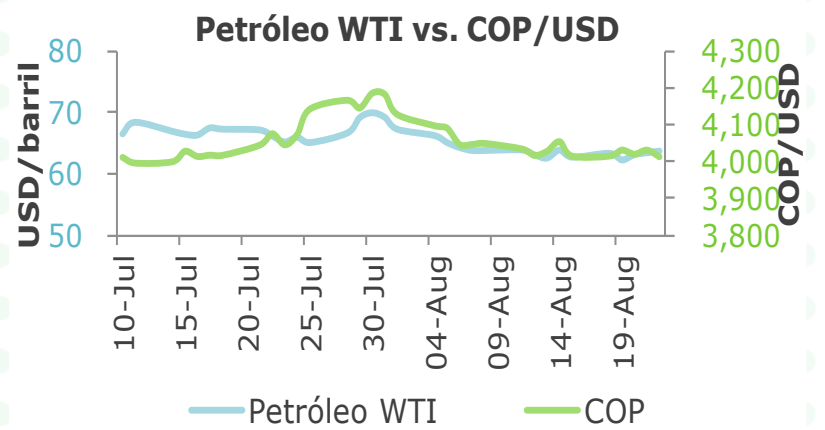
## MONEDAS

El dólar estadounidense registró una ligera depreciación semanal, con el índice DXY cayendo un 0.2%, tras las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en Jackson Hole, donde dejó abierta la posibilidad de un recorte de tasas en septiembre, lo cual debilitó al billete verde especialmente al cierre de la semana. Entre las monedas desarrolladas, el euro (+0.2%) se fortaleció gracias a la sorpresiva mejora de los PMI preliminares de agosto en la Eurozona, en particular el índice compuesto (51,1) y el manufacturero (50,6), que se ubicaron en zona expansiva por primera vez en meses; la libra esterlina (-0.2%), en cambio, retrocedió ligeramente a pesar de un IPC de julio que superó expectativas (3,8% interanual), lo que sugiere que las presiones inflacionarias persisten en el Reino Unido pero sin alterar significativamente las expectativas de política monetaria. El franco suizo (-0.7%) fue la divisa más débil de la semana dentro del grupo G10, al reducirse la demanda por activos refugio tras el tono moderado de Powell; el yen japonés (-0.2%) también se debilitó levemente luego de que la inflación de julio se moderara a 3,1%, lo cual llevó al mercado a ajustar a la baja sus expectativas de endurecimiento monetario por parte del BoJ. Finalmente, el yuan (-0.2%) mostró estabilidad tras la decisión del Banco Popular de China de mantener sin cambios las tasas preferenciales de préstamo (LPR), enviando una señal de continuidad en su enfoque de política monetaria. En los mercados emergentes, el real brasileño (+0.4%) se benefició de la resiliencia del carry trade y la estabilidad general de las monedas latinoamericanas a mitad de semana, mientras los inversores aguardaban señales desde Jackson Hole; por el contrario, el peso mexicano (-0.9%) fue la divisa más castigada de la región ante una mayor cautela tras las minutas de Banxico y la previsión de un repunte inflacionario en la primera mitad de agosto, lo que generó incertidumbre sobre la trayectoria de tasas. El peso chileno (-0.8%) también se depreció en respuesta al programa de acumulación de reservas del Banco Central, que continuó ejerciendo presión compradora sobre el dólar en el mercado local. Finalmente, el peso colombiano (0.0%) se mantuvo estable a pesar del inicio del debate sobre el Presupuesto General de la Nación 2026, que reavivó preocupaciones fiscales sin generar movimientos significativos en el mercado cambiario.

## MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo repuntó en la semana impulsado por un fuerte retiro de inventarios en EE. UU., con una variación semanal de +1.6% y +3.0% en las referencias WTI y Brent respectivamente, cerrando en niveles de USD 63.79 y USD 67.82 por barril. El reporte de la EIA correspondiente a la semana del 15 de agosto mostró una caída de -6 millones de barriles en crudo y descensos también en gasolina, lo que reforzó la percepción de un mercado físico más ajustado, especialmente en la segunda mitad de la semana. Por su parte, el precio del oro subió un 1.1% hasta USD 3,372 por onza, en una semana marcada por la expectativa del simposio de Jackson Hole y la interpretación del mercado sobre posibles recortes de tasas por parte de la Fed en septiembre, lo que moderó la presión del dólar. De igual manera, la plata avanzó un 2.4% a USD 38.9 por onza, aunque llegó a mínimos de dos semanas el miércoles, mostrando una mayor sensibilidad al entorno macro. Finalmente, el cobre retrocedió un -0.5% hasta USD 453.3 por libra, afectado por la decisión del Banco Popular de China de mantener sin cambios las tasas LPR, lo que moderó las expectativas de un estímulo adicional a la demanda industrial.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	63.78	1.56%	-7.91%	-11.07%
Oro	3,372.1	1.08%	2.50%	28.49%
Café	378.3	13.20%	31.04%	30.74%



### 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 la renta fija local, que han compensado el impacto de la apreciación del peso colombiano en los portafolios y las correcciones presentadas en las acciones internacionales. 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

- **Desastres naturales dejan pérdidas globales por US\$162.000 millones en el primer semestre de 2025.**

Durante el primer semestre de 2025, los desastres naturales ocasionaron pérdidas globales cercanas a US\$162.000 millones, una cifra que refleja la creciente severidad de inundaciones, incendios forestales, olas de calor y huracanes en distintas regiones. Este incremento de eventos extremos, estrechamente ligado al cambio climático, está presionando a gobiernos, aseguradoras y empresas a replantear sus modelos de gestión de riesgos.

El informe advierte que los costos de cobertura continúan al alza y que la resiliencia empresarial será clave en los próximos años. Desde infraestructura adaptada hasta el uso de instrumentos financieros innovadores como los bonos catastróficos, se plantean estrategias que buscan mitigar los impactos y garantizar la continuidad operativa.

Más allá de las cifras, el estudio plantea un llamado a la acción: integrar el riesgo climático en la planificación financiera y de inversiones, fortalecer cadenas de suministro y adoptar soluciones basadas en la naturaleza. Una señal clara de que los riesgos climáticos no son solo un desafío ambiental, sino también financiero.

*Fuente: ESG Expansión.*

- **China lanza programa piloto de financiamiento externo verde para atraer capital global.**

China ha puesto en marcha un programa piloto de financiamiento de deuda externa verde, con el objetivo de canalizar capital internacional hacia proyectos de transición baja en carbono en el país. La iniciativa se implementa en 16 regiones, incluidos Shanghai, Beijing, Hebei y Qingdao, y permite a empresas no financieras acceder a financiamiento transfronterizo para inversiones calificadas como sostenibles. Las autoridades ampliarán los límites de financiamiento y facilitarán los servicios correspondientes, garantizando al mismo tiempo apertura y seguridad en las operaciones.

Esta estrategia representa un paso clave en la promoción de la economía verde en China e incentiva la colaboración internacional en instrumentos financieros sostenibles. La medida no solo impulsa la modernización de la economía, sino que también ofrece a inversionistas globales una oportunidad concreta de participar en el desarrollo de infraestructura sustentable en el país emergente.

*Fuente: ESG News.*

### Dato Curioso de la Semana



#### Tacones altos como indicador económico anticipado.

Un estudio realizado por IBM reveló una curiosa correlación entre la compra de zapatos con tacones altos y las épocas de recesión económica. Durante los períodos de crisis, las mujeres tienden a adquirir tacones más altos: una forma de elevar su autoestima invirtiendo en algo llamativo y de bajo costo, en lugar de hacer gastos más grandes o lujosos. Este curioso fenómeno fue observable durante la Gran Depresión y también en la crisis de 2008.





#### ¿Por qué resulta interesante?

- Un indicador no tradicional: Mientras que los economistas suelen analizar el PIB, la inflación o el desempleo, este vínculo entre comportamiento de consumo personal y economía es una señal inesperada.
- Psicología del consumidor al servicio de la economía: Refleja cómo, ante la incertidumbre, las personas buscan estrategias de mejora emocional que no comprometan fuertemente sus recursos.
- Un reflejo sociocultural: Lo simple que es el comportamiento humano incluso en contextos económicos adversos puede revelar datos valiosos sobre cómo adaptamos las decisiones cotidianas en tiempos difíciles.

# INFORME SEMANAL DE MERCADOS

18 al 22 de Agosto  
de 2025

Será Relevante La Próxima Semana (25 al 29 de Agosto de 2025)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 <b>Estados Unidos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Permisos de Construcción (Jul)</li> <li><b>Venta de Viviendas Nuevas (Jul)</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Órdenes de Bienes Durables (Jul)</b></li> <li><b>Confianza del Consumidor CB (Ago)</b></li> <li>Precios de Vivienda S&amp;P/CS (Jun)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Subasta Notas 5Y</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>PIB 2025 Q2 2nd. Est.</b></li> <li>Venta de Viviendas Pendientes (Jul)</li> <li>Subasta Notas 7Y</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Inflación PCE (Jul)</b></li> <li><b>Gasto e Ingreso personal (Jul)</b></li> <li>Sentimiento del Consumidor U. Michigan (Ago)</li> </ul>
 <b>Europa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Sentimiento Empresarial IFO Alemania (Ago)</b></li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Sentimiento Consumidor GFK Alemania (Sep)</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Minutas ECB</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ventas Minoristas Alemania (Jul)</li> <li>Tasa de Desempleo Alemania (Ago)</li> <li><b>Inflación IPC Alemania Prel. (Ago)</b></li> </ul>
 <b>Colombia</b>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Confianza Empresarial Fedesarrollo (Jul)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa de Desempleo (Jul)</li> </ul>
 <b>Japón</b>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Nakagawa BOJ Speaks</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa de Desempleo (Jul)</li> <li>Ventas Minoristas (Jul)</li> <li>Producción Industrial Prel. (Jul)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Confianza del Consumidor (Ago)</li> </ul>

SKANDIA INVERSIONES