

Perspectiva Económica Semanal

06 al 10 de
octubre de 2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



Resumen

- Estados Unidos:** La parálisis fiscal ha provocado un cierre del gobierno, generando un "apagón informativo" que suspende la publicación de estadísticas económicas clave como el empleo y la inflación. Esta situación obliga a la Fed a tomar decisiones a ciegas en un momento de desaceleración económica, con datos privados como el informe de ADP ya mostrando una contracción en el empleo.
- Eurozona y Reino Unido:** La Eurozona enfrenta una frágil recuperación con una industria manufacturera en recesión y una inflación subyacente estancada. Por su parte, el Reino Unido atraviesa un agudo cuadro de "estanflación", con una actividad económica estancada y la inflación más alta entre las economías desarrolladas.
- China y Japón:** La economía china muestra una recuperación desigual, con el gobierno aplicando estímulos selectivos para no aumentar los desequilibrios de deuda. A nivel externo, China mantiene una sólida posición comercial, ganando poder de negociación en su relación con Estados Unidos. En Japón, la elección de Sanae Takaichi como nueva líder anticipa un giro hacia políticas económicas más expansivas, buscando generar una inflación impulsada por la demanda y coordinada con el Banco de Japón.
- Colombia:** La economía muestra resiliencia con un mercado laboral en mejora, pero enfrenta una inflación persistente por encima de la meta, lo que ha generado una división en la junta del Banco de la República. La decisión de mantener las tasas de interés sin cambios refleja la tensión entre controlar la inflación y evitar una desaceleración brusca. A esto se suman las preocupaciones del FMI sobre el deterioro de la política fiscal del país, lo que añade un riesgo macroeconómico importante.

Héctor Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Maria Lorena Moreno

Analista de Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran

Analista de Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman

Practicante
sara.guzman@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,60%	2,88%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%	10,3%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,85%	3,60%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,86%	3,41%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,00%	7,75%
● IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,8%	7,5%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,20%	-6,10%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	63,0%	61,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,811	-11,000	-11,100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,165	4,200
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Narrativa de los mercados

La economía mundial se adentra en el 4T25 navegando por un entorno de crecientes vientos en contra y una notable fractura en la sincronía de la política monetaria que había caracterizado el período post-pandemia. El eje de la incertidumbre se ha desplazado firmemente hacia Estados Unidos, donde una parálisis fiscal ha derivado en un cierre del gobierno. Este evento, más allá de su impacto directo sobre el crecimiento —estimado en una erosión de 0.1 a 0.2 puntos porcentuales del PIB por cada semana de duración—, ha sumido a los mercados y a los analistas en un "apagón informativo" al suspender la publicación de estadísticas económicas vitales. La ausencia del informe de empleo de septiembre y la potencial postergación de los datos de inflación dejan a la Reserva Federal en una posición precaria, forzada a navegar a ciegas en un momento en que la economía da algunas señales importantes de desaceleración.

Esta falta de visibilidad coincide con una divergencia cada vez más profunda entre los principales bancos centrales. En Estados Unidos, los datos del sector privado, como la sorpresiva contracción de -32,000 empleos reportada por ADP, han cimentado la expectativa de un giro dovish por parte de la Fed, con el mercado anticipando al menos dos recortes de tasas antes de que finalice el año para prevenir una contracción más severa. Esta postura contrasta de forma radical con la del BCE, que se enfrenta a una inflación subyacente obstinadamente estancada en el 2.3% por quinto mes consecutivo. A pesar de una recesión palpable en su sector manufacturero, el BCE ha optado por una pausa restrictiva, calificando sus tasas como "adecuadas" y señalando que la batalla contra la inflación aún no ha terminado. Mientras tanto, el Banco de Japón (BoJ) se mueve en dirección opuesta al resto del mundo, manteniendo una retórica firme hacia la normalización de su política ultra-laxa, impulsado por una confianza empresarial en máximos, aunque los datos de actividad real siembran dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación.

Este desacoplamiento de políticas en las economías desarrolladas crea un telón de fondo complejo para los mercados emergentes. El panorama es heterogéneo: economías como México, que iniciaron su ciclo de alzas de manera temprana, ahora encuentran espacio para una flexibilización monetaria gradual. Otros, como Colombia, se ven obligados a mantener una postura restrictiva ante presiones inflacionarias internas que se resisten a ceder. Brasil, por su parte, lidia con su propia dicotomía entre un mercado laboral robusto y un sector industrial débil, todo ello bajo la sombra de necesarios ajustes fiscales.

Estratégicamente, este entorno de alta incertidumbre y políticas divergentes aconseja una cautela extrema. La falta de datos en EE. UU. introduce una volatilidad significativa, privilegiando a las economías con fundamentos más sólidos y trayectorias políticas predecibles. Las actas de la última reunión del FOMC, que se publicarán esta semana, serán el documento más escudriñado del mes, en busca de cualquier señal que confirme el cambio de prioridades del comité desde la inflación hacia el crecimiento y el empleo.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

Consolidación técnica en medio de incertidumbre fiscal

Los mercados de renta fija muestran sesgo de estabilidad y rangos acotados, en un entorno dominado por la pausa monetaria en desarrollados, la divergencia de políticas en emergentes y la atención a los riesgos fiscales e inflacionarios en Colombia, donde el dato de IPC podría definir el tono de la curva y el apetito por duración.



Panorama semanal Renta Variable

Expectativa por el inicio de la temporada de resultados

El S&P 500 cerró la semana con un avance de +1.09%, hasta 6,715.8 puntos. Asimismo, el Nasdaq y el Dow Jones se valorizaron un +1.32% y +1.10%, respectivamente. En el mercado local, el MSCI Colcap cerró la semana anterior con una corrección del 0.12%, ubicándose en 1,861.3. De cara a esta semana, se anticipa un rango de negociación del Colcap entre los 1,845 y los 1,880 puntos, con bajas probabilidades de superar sus niveles de resistencia actuales, sin nuevos catalizadores adicionales.



Panorama semanal Divisas

El dólar modera su impulso en medio de un entorno monetario más expansivo

La fortaleza reciente del dólar responde principalmente a factores políticos transitorios, más que a mejoras estructurales en sus fundamentos. En un contexto donde los mercados descuentan recortes adicionales por parte de la Reserva Federal y una mayor orientación hacia políticas monetarias expansivas a nivel global, se prevé una moderación progresiva de la divisa. Este entorno favorece la estabilidad relativa de las monedas emergentes, respaldadas por sólidos fundamentos y marcos de política económica consistentes.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada	
Lunes 06 octubre	03:30	UK	PMI de construcción R. U. S&P Global	Sep	Indicador	45.5	46	46.2	↑
	10:00	COL	Exportaciones FOB	Aug	Millones USD	4429.9	4100	4100	↓
	13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Sep	Millones USD	6133	2700	5626	↓
Martes 07 octubre	00:00	JAP	Índice líder CI	Aug P	Indicador	106.1	107.1	106.5	↑
	01:00	ALE	Órdenes de fábricas MoM	Aug	Var. Mensual (%)	-2.90%	1.40%	1.40%	↑
	06:00	BRA	FGV inflación IGP-DI MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0.20%	0.40%	0.30%	↑
	07:30	US	Balanza comercial	Aug	Millones USD	-78.3	-61	-63.6	↓
	18:00	COL	IPC YoY	Sep	Var. Anual (%)	5.10%	5.11%	5.09%	↓
	18:00	COL	IPC (MoM)	Sep	Var. Mensual (%)	0.19%	0.26%	0.24%	↑
	18:00	COL	IPC subyacente YoY	Sep	Var. Anual (%)	4.85%	4.84%	4.65%	↓
	18:00	COL	IPC subyacente MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0.13%	0.26%	0.17%	↑
	18:30	JAP	Beneficios laborales (YoY)	Aug	Var. Anual (%)	4.10%	2.70%	2.80%	↓
	18:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Aug	Millones JPY	2684.3	3540	3250.3	↑
18:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Aug	Millones JPY	-189.4	-109.4	-120.4	↑	
Miércoles 08 octubre	06:00	CLP	IPC YoY de sustitución	Sep	Var. Anual (%)	4.00%	4.40%	4.41%	↑
	01:00	ALE	Producción industrial SA MoM	Aug	Var. Mensual (%)	1.30%	-1.00%	-0.80%	↓
	01:00	CLP	IPC MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0.00%	0.40%	0.44%	↑
	18:00	UK	Saldo precio vivienda RICS	Sep		-0.19	-0.17	-0.18	↑
Jueves 09 octubre	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Sep	Miles	231	233	228	↓
	07:00	MEX	IPC (MoM)	Sep	Var. Mensual (%)	0.06%	0.25%	0.27%	↑
	07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 30	Var. Quincenal (%)	0.18%	0.09%	0.13%	↓
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Sep 30	Var. Quincenal (%)	0.22%	0.10%	0.16%	↓
	07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Sep 30	Var. Anual (%)	3.74%	3.62%	3.63%	↓
	07:00	MEX	IPC subyacente MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0.22%	0.31%	0.32%	↑
	07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Sep	Var. Mensual (%)	-0.11%	0.54%	0.48%	↑
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Sep	Var. Anual (%)	5.13%	5.24%	5.17%	↑
	07:00	MEX	IPC YoY	Sep	Var. Anual (%)	3.57%	3.79%	3.80%	↑
	07:30	US	Reclamos continuos	Sep 27	Miles	1920	1932	1921	↑
09:00	US	Inventarios al por mayor MoM	Aug F	Var. Mensual (%)	-0.20%	-0.20%	0.00%	↑	
18:50	JAP	IPP YoY	Sep	Var. Anual (%)	2.70%	2.50%	2.48%	↓	
18:50	JAP	IPP MoM	Sep	Var. Mensual (%)	-0.20%	0.10%	0.06%	↓	
Viernes 10 octubre	03:00	ITA	Producción industrial MoM	Aug	Var. Mensual (%)	0.40%	-0.40%	-0.20%	↓
	03:00	ITA	Producción industrial VIDA YoY	Aug	Var. Anual (%)	0.90%	0.80%	0.60%	↓
	07:00	MEX	Producción industrial NSA(yoY)	Aug	Var. Anual (%)	-2.70%	-2.10%	-0.70%	↑
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct P	Indicador	55.1	54.5	54.7	↓
	13:00	US	Federal Budget Balance	Sep	Millones USD	-344.8	50	-120.8	↑
	-	CHI	Reservas internacionales	Sep	Millones USD	\$ 3,322.10	\$ 3,332.00	\$ 3,333.24	↑
-	CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Sep	Var. Anual (%)	8.80%	8.90%	8.70%	↓	
-	CHI	Oferta de dinero M1 YoY	Sep	Var. Anual (%)	6.00%	6.10%	6.10%	↑	



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU.: "Shutdown" bloquea evaluación económica

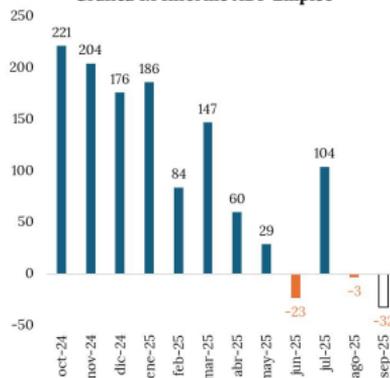
La parálisis presupuestaria -"shutdown"- del gobierno federal, es el epicentro de la incertidumbre global, con implicaciones que van más allá de la postergación de informes. El cierre del gobierno no solo representa un freno directo a la actividad económica, —con un impacto estimado en una erosión de 0.1 a 0.2 puntos porcentuales del PIB por cada semana de duración— y un bloqueo prolongado podría tener efectos duraderos, especialmente para los contratistas del sector privado que no recuperarán los negocios perdidos; además ha sumido a los mercados y a los analistas en un "apagón informativo" al suspender la publicación de estadísticas del mercado laboral y la inflación, dos variables clave que sustentan el doble mandato de la Fed, aumentando el riesgo de un error de política. Además el apagón, evidencia un nivel de disfunción política que erosiona la confianza y complica la tarea de la Fed, al obligarla a operar "a ciegas", dependiendo de indicadores alternativos de menor cobertura y mayor volatilidad, como encuestas privadas y datos de gasto de tarjetas de crédito, justo cuando la economía pareciera estar alcanzado un punto de inflexión.

Antes del cierre, los indicadores del sector privado ya dibujaban un panorama de rápido enfriamiento en el mercado laboral. La inesperada contracción de -32,000 empleos en el informe de ADP de septiembre fue una señal de alarma contundente (Ver Gráfica 1.1). Este dato fue corroborado por la encuesta JOLTS de agosto, que mostró una marcada caída en la oferta de vacantes, y por el informe de Challenger, Gray & Christmas, que confirmó una alza en los despidos anunciados durante el 3T25.

A pesar de la debilidad, la economía no se encuentra en caída libre. Las encuestas del ISM para septiembre ofrecieron una visión de precaria estabilidad: el índice manufacturero se mantuvo en territorio de contracción en 49.1, pero sin deteriorarse más, mientras que el crucial índice de servicios se estancó exactamente en el umbral de 50 puntos (Ver Gráfica 1.2). No obstante, una señal preocupante de estos sondeos fue la persistencia de las presiones inflacionarias; los subíndices de "precios pagados" tanto en manufactura como en servicios se ubicaron por encima de 60, indicando que las empresas continúan enfrentando y traspasando costos elevados.

La atención del mercado estará puesta también en la publicación de las actas de la reunión de septiembre del FOMC y los discursos del gobernador de la Fed, Stephen Miran (miércoles), y del presidente Jerome Powell (jueves), cuyas declaraciones serán examinadas minuciosamente en busca de señales sobre la evaluación del panorama económico actual y sus futuras decisiones. Se anticipa que las actas refuercen la expectativa de una flexibilización de 25 pbs en la reunión de octubre (Ver Gráfica 1.3) y otra en diciembre.

Gráfica 1.1 Informe ADP Empleo



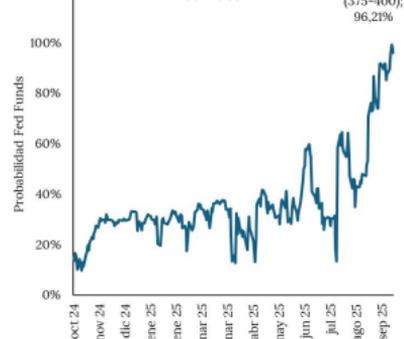
Fuente: Automatic Data Processing, Inc. - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2. Nuevas Órdenes ISM



Fuente: Institute for Supply Management - Investigaciones Económicas

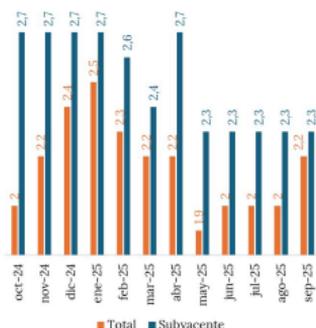
Gráfica 1.3 Probabilidades Octubre Fedwatch



Fuente: Fedwatch CME- Investigaciones Económicas

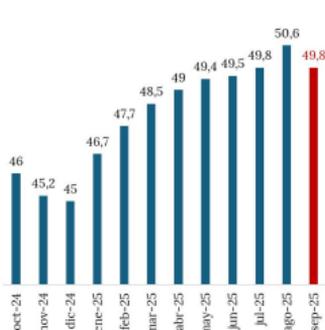
2. Eurozona: Liderazgo a la baja y fragilidad

Gráfica 2.1 Inflación Eurozona



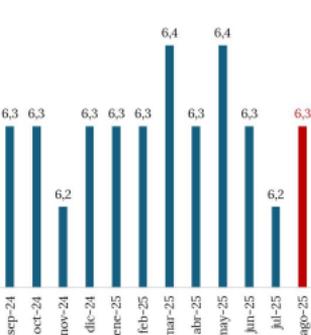
Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 PMI Manufactura



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3 Tasa de Desempleo



Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

La Eurozona inicia la semana con pesimismo tras la dimisión del 6 primer ministro Francés desde 2022 que duró 26 días. La economía por su parte, muestra signos de fragilidad condicionada por una creciente incertidumbre política. El diagnóstico no cambia con un sector de servicios relativamente resiliente, impulsado por la demanda interna, que coexiste con una industria manufacturera sumida en una recesión de facto, que obliga al Banco Central Europeo (BCE), a mantener una política monetaria restrictiva debido a la persistencia de las presiones inflacionarias subyacentes. El dato de inflación de septiembre encapsuló este dilema a la perfección: aunque la tasa general repuntó al 2.2% interanual por efectos de base en la energía, la inflación subyacente —que excluye los volátiles precios de la energía y los alimentos— se mantuvo estancada en un elevado 2.3% por quinto mes consecutivo, lo que refleja la persistencia de la inflación en el sector servicios, impulsadas por un crecimiento salarial aún robusto (Ver Gráfica 2.1).

La debilidad del sector productivo se evidenció en el índice PMI manufacturero de HCOB que volvió a caer en territorio de contracción en septiembre, situándose en 49,8 (Ver Gráfica 2.2). Este declive se concentra especialmente en la locomotora industrial de la región, Alemania, y se debe a una demanda anémica tanto interna como externa, particularmente de China. Como señal adelantada, los precios de producción industrial de agosto registraron una caída interanual del 0.6%, sugiriendo que la desinflación en los bienes de consumo continuará en los próximos meses. Adicionalmente, el mercado laboral, que había sido un punto fuerte, comienza a mostrar signos de holgura, con la tasa de desempleo subiendo marginalmente al 6.3% en agosto (Ver Gráfica 2.3). La pausa del BCE no debe interpretarse como el preludio de recortes inminentes; la narrativa del BCE se centra en mantener las tasas en niveles restrictivos "por el tiempo que sea necesario" para asegurar el retorno de la inflación al objetivo del 2%.

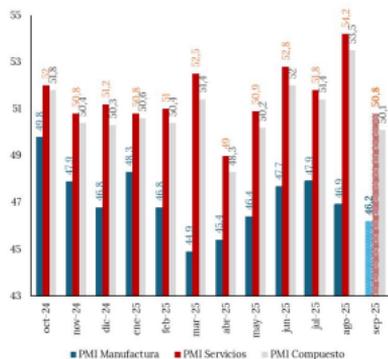
El evento clave de esta semana será la publicación, el jueves, de las actas de la última reunión de política monetaria del BCE. El documento será escudriñado en busca de pistas sobre la intensidad del debate interno. Será crucial entender el balance de argumentos entre quienes priorizan el riesgo de una inflación de servicios todavía elevada y aquellos que alertan sobre el peligro de agudizar la recesión manufacturera.

Las perspectivas de corto plazo, son de un crecimiento anémico y desigual. La vulnerabilidad estructural de la Eurozona a la demanda global y a los shocks en los precios de la energía sigue siendo su principal talón de Aquiles, y la política monetaria restrictiva continuará siendo un lastre para la actividad económica.

3. Reino Unido: Estancflación a la orden del día

La economía enfrenta un agudo cuadro de "estancflación", caracterizado por una actividad económica estancada y una inflación que, aunque en descenso, permanece como la más alta entre las principales economías desarrolladas. Los datos de septiembre revelaron una abrupta desaceleración que deja a la economía al borde de la contracción. El índice PMI Compuesto se desplomó a 50,1, un nivel que indica un estancamiento casi total. La pérdida de impulso fue generalizada y preocupante. El sector manufacturero profundizó su declive, con el PMI cayendo a 46,2, marcando su duodécimo mes consecutivo de contracción, afectado por la debilidad de los nuevos pedidos y las fricciones comerciales post-Brexit. De manera más alarmante, el crucial sector de servicios, motor de la economía británica, vio su expansión casi paralizarse, con un PMI en 50,8, su lectura más débil desde abril (Ver Gráfica 3.1).

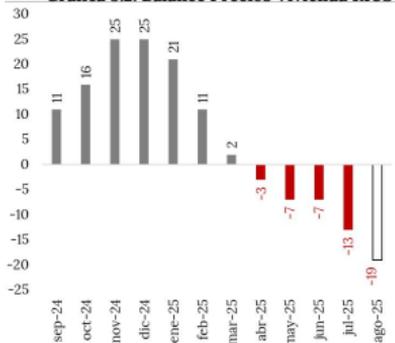
Gráfica 3.1 PMI's Reino Unido



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Este enfriamiento de la actividad está directamente vinculado a una debilidad continua y estructural del mercado laboral. El empleo en el sector privado disminuyó por duodécimo mes consecutivo, un reflejo de la extrema cautela de las empresas a la hora de contratar en un entorno de demanda incierta y costos de financiamiento elevados. Este panorama contrasta con la sorpresiva resiliencia del mercado inmobiliario, a pesar que los precios de la vivienda mostraron nuevas caídas, aunque la sostenibilidad de esta tendencia es cuestionable en un entorno de tipos de interés altos (Ver Gráfica 3.2). Este complejo escenario deja al Banco de Inglaterra (BoE) en la posición más difícil entre sus pares. En su última reunión, el comité de política monetaria optó por mantener la tasa de interés sin cambios, pero la decisión reveló profundas divisiones internas.

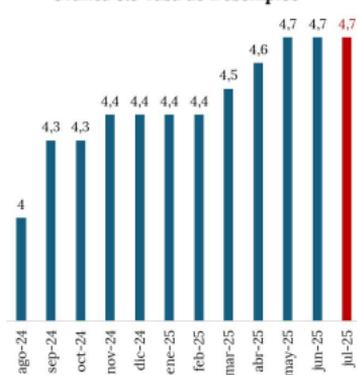
Gráfica 3.2. Balance Precios Vivienda RICS



Fuente: Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) - Investigaciones Económicas

Esta semana, la atención se centrará en el informe de empleo de KPMG/REC (jueves), el cual será analizado en busca de más evidencias sobre el enfriamiento del mercado laboral, un factor clave para las futuras decisiones del BoE. La evaluación estructural de los últimos seis meses revela una clara pérdida de dinamismo tras un desempeño más sólido en el 1S25 (Ver Gráfico 3.3).

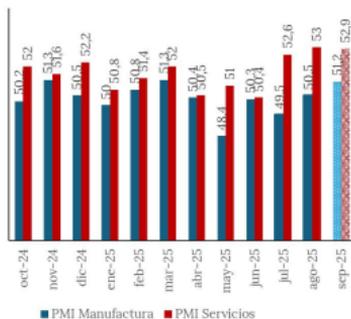
Gráfica 3.3 Tasa de Desempleo



Fuente: Office for National Statistics - Investigaciones Económicas

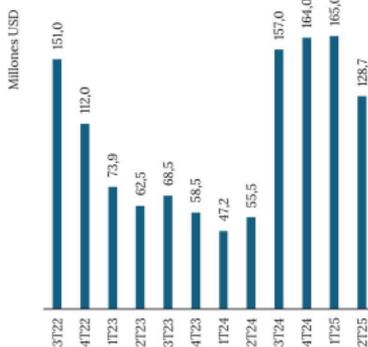
4. China: Ganando poder de negociación comercial

Gráfica 4.1 Informes PMI's



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2 Cuenta Corriente China



Fuente: Administración Estatal de Divisas, China - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. Ventas al por menor % anual China



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China - Investigaciones Económicas

La economía avanza en un período de recuperación tentativa y desigual, donde los esfuerzos de las autoridades por estabilizar el crecimiento se enfrentan a vientos en contra tanto internos como externos. El gobierno ha optado por una estrategia de estímulo "a cuentagotas" o selectivo, evitando las medidas de "gran bazuca" del pasado para no exacerbar los desequilibrios de deuda. Los datos de septiembre, publicados justo antes del feriado de la "Semana Dorada", mostraron una bifurcación que refleja la complejidad del momento actual: el PMI manufacturero oficial mejoró pero se mantuvo en contracción en 51.2, mientras que el PMI de servicios se estancó en el umbral de 53, su nivel más bajo en diez meses (Ver Gráfica 4.1). Estas cifras, que representan mayormente a las grandes empresas estatales, contrastan con encuestas privadas que sugieren un mejor desempeño en empresas más pequeñas y orientadas a la exportación. Un dato alentador fue la fuerte recuperación de los beneficios industriales en agosto, que crecieron +20.4% interanual, aunque queda por ver si esta mejora es sostenible y generalizada.

El gobierno anunció una nueva herramienta de política financiera de CNY\$500 mil millones para impulsar la inversión en infraestructura y tecnología. Esta medida confirma la estrategia de un apoyo focalizado en lugar de un estímulo a gran escala dirigido al consumo. A nivel externo, la posición de China se mantiene sólida, con un superávit por cuenta corriente que se expandió notablemente en el 2T25 a USD\$128,700 millones (Ver Gráfica 4.2), proporcionando un colchón contra la volatilidad financiera global. Esta semana los mercados estarán cerrados por el feriado nacional, por lo que no se publicarán datos económicos. El análisis se centrará en las perspectivas, el consumo y los viajes durante la Semana Dorada será el primer indicador clave de la salud del consumidor en el 4T25. Un gasto robusto podría indicar que la confianza de los hogares está comenzando a recuperarse, mientras que un resultado decepcionante reforzaría la necesidad de nuevas medidas de estímulo (Ver Gráfica 4.3).

En la guerra comercial, China parece estar ganando una posición de mayor influencia en sus negociaciones con EE.UU. Una señal de esta creciente confianza es la ausencia de pedidos chinos de soja estadounidense, coincidiendo con el inicio de la cosecha en Norteamérica. Esta postura se ve reforzada por el control estratégico que ejerce Pekín sobre las exportaciones de tierras raras. La atención se dirige a la próxima cumbre de la APEC en Corea del Sur, (31 de octubre - 1 de noviembre), donde se espera una reunión entre los presidentes Trump y Xi que podría ser decisiva para el futuro de las relaciones comerciales. Finalmente, la sesión plenaria del Partido Comunista a finales de octubre, delineará el XV Plan Quinquenal, será un evento que ofrecerá una visión más clara de la dirección de la política económica a mediano y largo plazo, y de cómo Pekín planea equilibrar los objetivos de crecimiento con la seguridad nacional y la estabilidad financiera.

5. Japón: Cambio de liderazgo pone en jaque ortodoxia

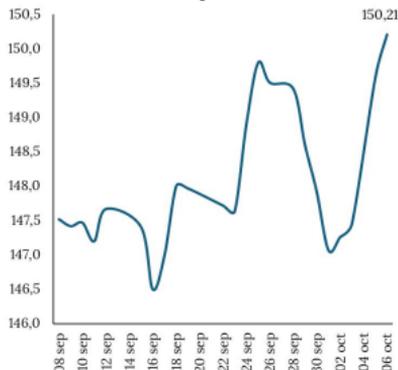
El panorama económico ha sido redefinido por un cambio político significativo: la elección de Sanae Takaichi como líder del partido gobernante, lo que la posiciona para convertirse en la primera mujer en ocupar el cargo de Primera Ministra del país. Su victoria introduce la perspectiva de un giro hacia políticas económicas marcadamente expansivas, en línea con la doctrina "Abenomics". Takaichi ha enfatizado que su objetivo principal es generar una inflación impulsada por la demanda, la cual debe estar sólidamente respaldada por un crecimiento de los salarios y de los beneficios empresariales.

Para lograrlo, aboga por una estrecha coordinación entre el gobierno y el Banco de Japón, e incluso ha sugerido una posible revisión de la declaración conjunta de 2013 centrada en la lucha contra la deflación. Si bien considera que la economía puede haber salido de la deflación, la califica de "frágil", advirtiendo que los recientes aumentos de precios se deben más a los costos de las materias primas que a una demanda interna robusta. Esta postura contrasta sutilmente con la del gobernador del Banco de Japón, Kazuo Ueda, quien ha reiterado que las subidas de tipos de interés se reanudarán si la inflación y el crecimiento cumplen con las previsiones. Ueda también reconoció que los aranceles estadounidenses están afectando a los exportadores, aunque su impacto general sobre la inversión y el empleo doméstico sigue siendo limitado. Como reacción inmediata a la esperada política de estímulo de Takaichi, el yen japonés se depreció cerca de un 2%, superando el nivel de 150 por dólar, su punto más débil en dos meses (Ver Gráfica 5.1).

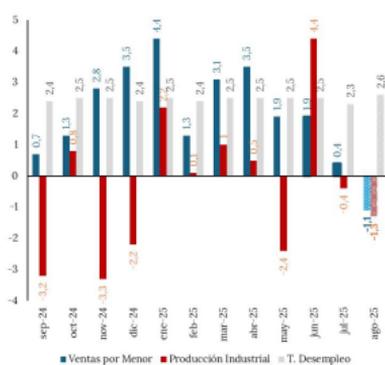
Una serie de datos de actividad real del lado de los hogares apuntan a una desaceleración, de un lado, los datos de agosto mostraron que las ventas minoristas registraron una sorpresiva contracción interanual del -1.1%, una señal clara de que el consumo privado está perdiendo impulso a medida que la inflación erosiona el poder adquisitivo. La producción industrial también cayó -1.2%, reflejando la débil demanda externa de bienes. Además, el mercado laboral, tradicionalmente muy ajustado, mostró un ligero deterioro, con la tasa de desempleo subiendo a su máximo de 13 meses, el 2.6% (Ver Gráfica 5.2)

Esta semana, la atención se centrará en las señales verbales de los responsables de la política y en datos clave del mercado laboral. Seguiremos el discurso del gobernador del BoJ, Kazuo Ueda (miércoles), y la publicación de ingresos salariales en efectivo de agosto (miércoles), en donde un dato robusto apoyaría a los partidarios de un alza de tasas inminente, mientras que una lectura débil daría argumentos a quienes abogan por la cautela.

Gráfica 5.1. Desempeño YEN último mes



Gráfica 5.2 Datos de alta frecuencia



Fuente: Nippon.com - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

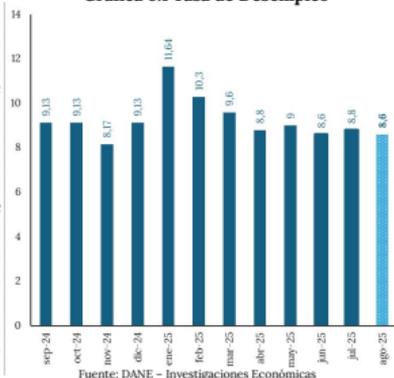
6. Colombia: Entre el optimismo y la decepción

La economía muestra una actividad que ha demostrado una notable resiliencia y un mercado laboral en mejora, pero que se enfrenta a una inflación persistente y a una creciente división en la orientación de la política monetaria. La semana anterior fue la reunión del Banco de la República, en la que la junta directiva, por una mayoría de cuatro contra tres, decidió mantener la tasa de interés de referencia en 9,25%. Esta votación tan dividida es la evidencia más clara de la tensión que existe dentro del comité. La decisión de mantener la tasa sin cambios fue defendida por una mayoría cautelosa, cuya principal preocupación es la dinámica de precios: aunque la inflación anual de agosto se desaceleró al 5,1%, tanto esta como la inflación básica (4,8%) se mantienen significativamente por encima de la meta del 3%. Además, las expectativas de inflación a futuro han repuntado ligeramente.

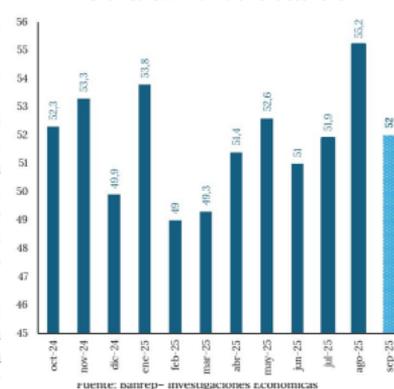
El crecimiento del PIB del 2,5% interanual en el 2T25, fue robusto, la tasa de desempleo nacional cayó a un destacable 8,6% en agosto (Ver Gráfica 6.1), y el sector manufacturero, aunque se moderó en septiembre (PMI en 52,0), completó su mejor trimestre desde mediados de 2022. Estos datos son el principal argumento de la minoría dovish de la junta, que votó por un recorte de tasas, advirtiendo que mantener una política monetaria tan restrictiva por más tiempo podría generar una desaceleración más brusca de lo necesario. A este panorama se suma la formalización de la cancelación de la Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y, de manera más preocupante, las advertencias del propio FMI en su reciente informe del Artículo IV sobre el deterioro de la política fiscal tras la suspensión de la Regla Fiscal. El debilitamiento del ancla fiscal es visto como un riesgo macroeconómico de primer orden.

Esta semana, el DANE publicará el informe mensual de exportaciones y los datos de inflación de septiembre (miércoles). En este frente preveimos que la inflación marcará un nuevo tropiezo en su camino hacia la meta del 3% del Banco de la República, con la cifra de septiembre, confirmando una persistente tendencia al alza. Debido a un "efecto base" estadístico —comparado con cifras particularmente bajas en septiembre y octubre de 2024—, se espera que la inflación anual se mantenga muy cerca del 5,10% con riesgo alcista. Aunque la apreciación del peso ha aliviado los precios de los alimentos, la persistencia de la inflación en servicios y arriendos mantiene la presión. La mayor incógnita para la convergencia a la meta es la negociación del salario mínimo para 2026, que iniciará en diciembre. Advirtiendo que un aumento superior al 7,5%, justificado por una baja productividad, comprometería la desinflación.

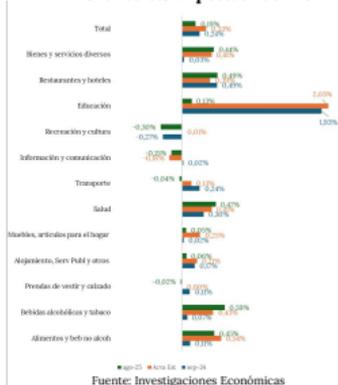
Gráfica 6.1 Tasa de Desempleo



Gráfica 6.2. PMI Manufacturero



Gráfica 6.3 Expectativas IPC



Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A.

