

Perspectiva Económica Semanal

8 al 12 de diciembre de 2025

Investigaciones Económicas

“Construyendo perspectivas, descubriendo oportunidades”



Resumen

- Estados Unidos:** Para esta semana, la atención se centra en la decisión del FOMC el 10 de diciembre, donde se espera un recorte de 25 pbs (rango superior en 3.75% y rango inferior en 3.50%).
- Europa:** En la Eurozona, Esta semana será tranquila. Se publican datos de producción industrial de Alemania e Italia para octubre y el índice Sentix de inversores. En Reino Unido, no hay publicaciones de alto impacto. El sentimiento se mantiene centrado en la decisión del BoE del 18 de diciembre.
- Asia:** En China, los mercados estarán atentos a la Conferencia Central de Trabajo Económico y a la reunión del Politburó, donde se definirán las metas de crecimiento para 2026. En Japón, se conocen las Ganancias Laborales en Efectivo de octubre será crítica, mientras se cimentan las expectativas de una subida de tipos de 25 puntos básicos en la reunión del 18-19 de diciembre.
- Colombia:** Esta semana no tiene publicaciones de alto impacto. Al final de la semana pasada, el DANE publicó el IPC de noviembre. La inflación interanual bajó a 5.30% en noviembre desde 5.51%, por debajo de las expectativas del mercado (5.46%).

Héctor Wilson Tovar

Gerente

 wtovar@accivalores.com
 (601) 3907400 ext 1107

Maria 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%	5,44%	4,70%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,25%	4,60%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	10,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	9,10%	9,70%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-7,50%	-7,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	64,0%	65,0%
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%	-2,70%	-3,00%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.065	4.050
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0	57,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Narrativa de los mercados

La semana del 1 al 5 de diciembre de 2025 estuvo marcada por una clara divergencia en las perspectivas de política monetaria entre las principales economías avanzadas, con la Reserva Federal (Fed) de EE.UU. inclinándose hacia la relajación, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón (BoJ) mantienen o anticipan posturas más restrictivas.

En EE.UU, los datos económicos mixtos –particularmente la inesperada caída de 32,000 puestos en las nóminas privadas de ADP, la persistente debilidad manufacturera (ISM en 48.2), y un mercado laboral dividido donde las pequeñas empresas recortan personal– reforzaron la expectativa de un tercer recorte consecutivo de 25 puntos básicos (pbs) por parte de la Fed en su reunión del 10 de diciembre. No obstante, la inflación sigue en el centro de atención: el PCE subyacente alcanzó 2.9% en septiembre, señalando un camino más largo hacia el 2%. Esto apunta a un posible recorte con sesgo hawkish, seguido de una pausa prolongada en la primera mitad de 2026.

En la Eurozona, la política monetaria es estable. La inflación subió a 2.2% en noviembre por la firmeza de los servicios (3.5%). El PIB del 3T25 se revisó a 0.3% y el PMI mejoró a 52.8, apoyando mantener la tasa de depósito en 2% hasta 2026, con menos margen para recortes. Japón experimentó una presión significativa para normalizar su política ultralaxa. La firme indicación del Gobernador Ueda sobre una posible subida de tasas en la reunión de diciembre y el aumento de las expectativas salariales (encima del 5% por dos años consecutivos) han disparado los rendimientos de los JGB a máximos de años (1.94%). La divergencia de políticas entre el BoJ (subiendo tasas) y el G10 (bajando tasas) es un catalizador clave para el fortalecimiento del Yen.

El panorama de las economías emergentes es mixto. México muestra vulnerabilidad manufacturera con caídas persistentes en nuevos pedidos de exportación y una inversión fija bruta en contracción, a pesar de un peso resiliente por el carry trade y las expectativas de recortes de la Fed. La subida del salario mínimo en 2026 plantea nuevos riesgos inflacionarios. Brasil reportó la expansión trimestral del PIB más suave en dos años (0.1% en 3T25), lo que, junto con señales de enfriamiento, aumenta las expectativas de una política monetaria más expansiva. Colombia exhibe una frágil recuperación industrial y un mercado laboral sólido, pero sufre de un déficit fiscal récord y un elevado riesgo país.

En cuanto a los riesgos sistémicos, la política comercial de EE.UU. sigue siendo un foco de inestabilidad, con la administración Trump avanzando en su agenda arancelaria. El posible impacto "stagflacionario" de aranceles más altos y persistentes no está completamente descontado por el mercado, y la concentración de ganancias en las "Magníficas 7" de EE.UU. subraya una estrechez económica. A nivel geopolítico, la tensión militar de EE.UU. con Venezuela por el narcotráfico es un shock potencial para la región.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



Maria Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

Soporte táctico, limitado por riesgo fiscal y sensibilidad global

Los mercados de renta fija entran en una semana decisiva, con los bonos del Tesoro de EE.UU. condicionados por el mensaje de la Fed, y Colombia mostrando un balance mixto, encontrando soporte por una inflación más baja, pero con la prima fiscal, los flujos y la oferta soberana aún definiendo la estabilidad de los TES en pesos, UVR y de la deuda corporativa.



Panorama semanal Renta Variable

Inflexión para el mercado accionario global, *ad portas* de la decisión de tasas de interés de la Fed

El Driver de la semana será la decisión de política monetaria por parte de la Fed el miércoles, mientras que los principales bancos de inversión y casas de bolsa en EE.UU., como Goldman Sachs, UBS, Citigroup, entre otros, actualizan sus calificaciones de inversión sobre el mercado accionario para 2026. Sin embargo, hay fuentes de volatilidad desde el frente corporativo: Netflix y Paramount compiten por ofertas para la adquisición de Warner Bros, una transacción valorada entre USD\$83 - 108 mil millones.



Panorama semanal Divisas

USD y COP: un desacople que consolida un nuevo régimen local

Aunque el dólar global entra a la semana débil y con riesgo de un rebote post-FOMC, la dinámica del USD/COP refleja un desacople cada vez más marcado: la moneda colombiana dejó de beneficiarse del ciclo bajista del DXY y opera bajo un régimen dominado por factores domésticos que han desplazado al alza el rango de la tasa de cambio. En este contexto, cualquier recuperación del USD tras el mensaje de la Fed podría amplificar la presión sobre el COP, que se muestra más frágil y dependiente de su propio riesgo país que del ciclo global.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 08 diciembre	02:00 ALE	Producción industrial SA MoM	Oct	Var. Mensual (%)	1.30%	0.30%	0.40%	
	08:00 US	NIB Optimismo de empresas pequeñas	Nov	Indicador	98.2	98.2	98.3	↑
	07:00 MEX	IPC YoY	Nov	Var. Anual (%)	3.57%	3.72%	3.67%	↑
	07:00 MEX	IPC(MoM)	Nov	Var. Mensual (%)	0.04%	0.54%	0.50%	↑
	07:00 MEX	IPC cuatrimestral	nov 30	Var. (%)	0.47%	0.09%	0.12%	↓
	07:00 MEX	Bi-Weekly Core CPI	nov 30	Var. (%)	0.04%	0.03%	0.09%	↑
Martes 09 diciembre	07:00 MEX	IPC anual YoY	nov 30	Var. Anual (%)	3.61%	3.75%	3.72%	↑
	07:00 MEX	IPC subyacente MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.29%	0.11%	0.12%	↓
	10:00 US	Empleos disponibles JOLTS	Oct	Miles	—	—	7174	
	18:50 JAP	IPP YoY	Nov	Var. Anual (%)	2.70%	2.70%	2.70%	=
	18:50 JAP	IPP MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.40%	0.30%	0.30%	↓
	20:30 CHI	IPC YoY	Nov	Var. Anual (%)	0.20%	0.70%	0.60%	
	20:30 CHI	IPP YoY	Nov	Var. Anual (%)	-2.10%	-2.00%	-2.20%	↓
	02:00 US	Federal Budget Balance	Nov	USD mil millones	-284.40	—	-288.40	↓
	04:00 ITA	Producción industrial MoM	Oct	Var. Mensual (%)	2.80%	-0.50%	-0.50%	↓
	04:00 ITA	Producción industrial WDA YoY	Oct	Var. Anual (%)	1.50%	0.20%	0.30%	↓
	07:00 BRA	IBGE IPC inflación MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.09%	0.18%	0.20%	↑
	07:00 BRA	IBGE inflación IPC YoY	Nov	Var. Anual (%)	4.68%	4.34%	4.40%	↓
Miércoles 10 diciembre	08:30 US	Índice de coste de empleo	3Q	Indicador	0.90%	0.90%	0.90%	=
	14:00 US	FOMC Decisión de tasa (techo)	Dec 10	Tasa (%)	4.00%	3.75%	3.80%	↓
	14:00 US	FOMC Decisión de tasa (piso)	Dec 10	Tasa (%)	3.75%	3.50%	3.55%	↓
	16:30 BRA	Selic	Dec 10	Tasa (%)	15.00%	15.00%	15.00%	=
	19:01 UK	Saldo precio vivienda RICS	Nov	Var. (%)	-0.3	-0.21	-0.21	
	08:30 US	Peticiones初回 desempleo	Dec 6	Miles	191	—	191	=
	07:00 BRA	Ventas al por menor YoY	Oct	Var. Anual (%)	0.80%	0.30%	0.30%	↓
	07:00 BRA	Ventas al por menor MoM	Oct	Var. Mensual (%)	-0.30%	0.17%	0.17%	↑
	08:30 US	Balance comercial	Sep	USD mil millones	-59.60	-66.80	-60.50	↑
Jueves 11 diciembre	08:30 US	Reclamos continuos	nov 29	Miles	1939	—	1938	↓
	10:00 US	Inventarios al por mayor MoM	Sep F	Var. Mensual (%)	—	—	0.20%	
	23:30 JAP	Producción industrial MoM	Oct F	Var. Mensual (%)	1.40%	—	1.40%	=
	23:30 JAP	Producción industrial YoY	Oct F	Var. Anual (%)	1.50%	—	1.50%	=
	07:00 MEX	Producción industrial NSA (YoY)	Oct	Var. Anual (%)	-2.40%	-1.80%	-1.80%	↑
	02:45 FRA	IPC YoY	Nov F	Var. Anual (%)	0.90%	0.90%	0.90%	
	02:45 FRA	IPC UE armonizado YoY	Nov F	Var. Anual (%)	0.80%	0.80%	0.80%	
	02:45 FRA	IPC (MoM)	Nov F	Var. Mensual (%)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	
	02:45 FRA	IPC UE armonizado MoM	Nov F	Var. Mensual (%)	-0.20%	-0.20%	-0.20%	
	02:00 ALE	IPC YoY	Nov F	Var. Anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	
	02:00 ALE	IPC (MoM)	Nov F	Var. Mensual (%)	-0.20%	—	-0.20%	
	02:00 ALE	IPC UE armonizado YoY	Nov F	Var. Anual (%)	2.60%	2.60%	2.60%	
	02:00 ALE	IPC UE armonizado MoM	Nov F	Var. Mensual (%)	-0.50%	—	-0.50%	
Viernes 12 diciembre	02:00 UK	Producción industrial MoM	Oct	Var. Mensual (%)	-2.00%	1.00%	1.00%	↑
	02:00 UK	Producción manufacturera MoM	Oct	Var. Mensual (%)	-1.70%	1.20%	1.20%	↑
	02:00 UK	Producción industrial YoY	Oct	Var. Anual (%)	-2.50%	-1.20%	-1.80%	↑
	02:00 UK	Producción manufacturera YoY	Oct	Var. Anual (%)	-1.94	-2.70	-2.70	↑
	02:00 UK	Producción manufacturera YoY (millones)	Oct	Var. Anual (%)	-2.20%	-0.20%	-0.20%	↑
	02:00 UK	Balancez comercio GBP/MM	Oct	£ millones	-18883	-19100	-19100	↑
	03:00 ESP	IPC YoY	Nov F	Var. Anual (%)	3.00%	3.00%	3.00%	
	03:00 ESP	IPC UE armonizado YoY	Nov F	Var. Anual (%)	3.10%	3.10%	3.10%	
	03:00 ESP	IPC (MoM)	Nov F	Var. Mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	
	03:00 ESP	IPC UE armonizado MoM	Nov F	Var. Mensual (%)	0.00%	0.00%	0.00%	
	03:00 ESP	IPC subyacente YoY	Nov F	Var. Anual (%)	2.60%	2.60%	2.60%	
Domingo 14 diciembre	21:00 CHI	Producción industrial YoY	Nov	Var. Anual (%)	4.90%	5.00%	4.80%	↓
	21:00 CHI	Ventas al por menor YoY	Nov	Var. Anual (%)	2.90%	2.90%	2.90%	=
	21:00 CHI	Producción industrial YTD YoY	Nov	Var. Anual (%)	6.10%	—	6.00%	↓
	21:00 CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Nov	Var. Anual (%)	-1.70%	-2.30%	-2.20%	↓
	21:00 CHI	Ventas menor al dia YoY	Nov	Var. Anual (%)	4.30%	—	4.10%	↓
	18:50 JAP	Indice manuf grande Tankan	4T	Indicador	14	15	15	↑
	23:30 JAP	Indice industrial terciario MoM	Oct	Var. Mensual (%)	0.30%	—	0.40%	↑
	21:00 CHI	Estimación Tankan de gastos en cap	Nov	Var. Anual (%)	—	—	—	
	21:00 CHI	gastos...	4T	Indicador	12.50%	—	0.1	↓
	18:50 JAP	Pronóstico manuf grande Tankan	4T	Indicador	12	—	12	=
	18:50 JAP	Indice no manuf grande Tankan	4T	Indicador	34	34	30	↓
	18:50 JAP	Pronóstico no manuf grande Tankan	4T	Indicador	28	—	25	↓
12/05/12/24	US	Exportaciones YoY	Sep	Var. Anual (%)	-0.30%	-0.40%	-0.40%	
12/07/12/08	CHI	Balanza comercial	Nov	USD mil millones	\$ 90.07	\$ 103.72	\$ 99.50	↑
	CHI	Importaciones YoY	Nov	Var. Anual (%)	1.00%	2.99%	3.20%	↑
12/08/12/12	US	Construcciones iniciales	Sep	Miles	1307	1329	1340	↑
	US	Gasto en construcción (MoM)	Sep	Var. Mensual (%)	0.20%	0.10%	0.10%	↓
	US	Permisos de construcción	Sep P	Miles	1330	1350	1340	↑
12/08/12/15	CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Nov	Var. Anual (%)	8.20%	8.20%	8.40%	↑
	CHI	Oferta de dinero M1 YoY	Nov	Var. Anual (%)	6.20%	5.70%	5.90%	↑
12/08/12/19	US	Ventas vivienda nuevas	Sep	Miles	800	718	325	↓
	US	Índice de precios de importación MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0.00%	—	0.00%	=
	US	Demandा final PPI MoM	Oct	Var. Mensual (%)	0.30%	0.20%	0.20%	↑
	US	Demandा final PPI YoY	Oct	Var. Anual (%)	2.70%	—	2.60%	↑
	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Oct	Var. Mensual (%)	0.10%	0.20%	0.20%	↑
	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Oct	Var. Anual (%)	2.60%	—	2.50%	↑
	US	Ingresos personales	Oct	Var. Mensual (%)	—	—	0.40%	
	US	Gasto personal	Oct	Var. Mensual (%)	—	—	0.50%	
	US	Índice de precios PCE subyacente YoY	Oct	Var. Anual (%)	—	—	2.85%	
	US	Índice de precios PCE YoY	Oct	Var. Anual (%)	—	—	2.60%	
12/08/12/31	US	Índice de precios PCE subyacente MoM	Oct	Var. Mensual (%)	—	—	0.24	



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: Decisión de la Reserva Federal

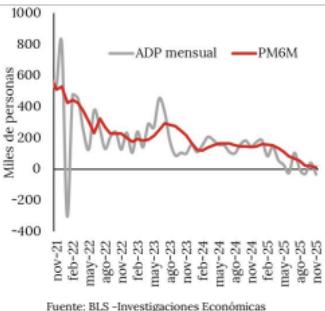
La semana pasada estuvo enfocada en la reunión del FOMC del 10 de diciembre. Los datos fueron mixtos pero reforzaron expectativas de recorte. El consumo tuvo un sólido 3T25 (2.7% anualizado), aunque el gasto real se estancó en septiembre con una marcada bifurcación: hogares más ricos impulsados por el efecto riqueza, y los de menores ingresos recurriendo a "compra ahora, paga después". La debilidad se concentró en el sector manufacturero, que continuó en contracción (ISM en 48.2 en noviembre), contrastando con la solidez de los servicios (ISM en 52.6). En el mercado laboral, el ADP de noviembre sorprendió con una caída de 32 mil nóminas privadas (Gráfica 1.1), destacando fuertes recortes en pequeñas empresas y elevando el riesgo de un enfriamiento más amplio. La inflación, medida por el PCE subyacente, se mantuvo elevada en el 2.8% interanual a septiembre (Gráfica 1.2), manteniendo al comité de la Fed profundamente dividido.

Para esta semana, la atención se centra en la decisión del FOMC el 10 de diciembre, donde se espera un recorte de 25 pbs (rango superior en 3.75% y rango inferior en 3.50%), aunque el comunicado y la conferencia de Powell adoptarían un tono hawkish para señalar una pausa quizás hasta la primera mitad de 2026. También serán cruciales los datos de JOLTS (septiembre y octubre, se esperan cercanos a los 7,000k) y el Índice de Costo del Empleo (ECI) del 3T25 (esperado 0.9% trimestral). El diagnóstico estructural se centra en un consumo resiliente pero bifurcado, con un crecimiento económico que se espera que se desacelere en el 4T25 (a 1.0% anualizado) antes de un repunte moderado en 2026. Los riesgos se centran en la implementación de la política arancelaria, que podría generar presiones inflacionarias, y en la persistente debilidad del mercado laboral en las pequeñas empresas.

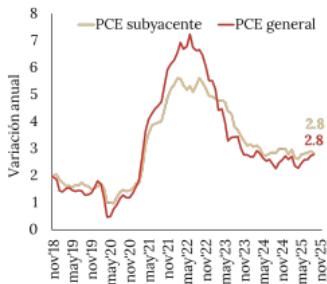
2. Europa: una semana ligera en datos

La **Eurozona** dio muestras de una resiliencia mayor a la prevista, aunque con marcadas diferencias entre países. El PIB del 3T25 se revisó al alza y alcanzó un crecimiento anual de 1.4% (Gráfica 2.1), apoyado por el repunte de la inversión fija y una clara aceleración en los servicios, evidenciada por la revisión del PMI compuesto a 52.8, su nivel más alto en 30 meses. Sin embargo, esta solidez contrasta con la debilidad persistente de la actividad manufacturera (PMI a 49.6) y las ventas minoristas estancadas en octubre (0.0% MoM). La inflación también sorprendió al alza en noviembre, subiendo a 2.2%, con la inflación de servicios (3.5%) manteniéndose alta, lo que es una preocupación clave para el BCE.

Gráfica 1.1 Empleo privado ADP



Gráfica 1.2 Inflación PCE



Los indicadores de confianza sugieren un riesgo al alza para el crecimiento del 4T25, aunque el modelo de nowcasting se mantiene cauto en 0.2% t/t.

Esta semana será tranquila. El lunes conocemos producción industrial de Alemania, con señales de robustez (+1.8% intermensual), e Italia para octubre y el índice Sentix de inversores de la Eurozona. El consenso mantiene la expectativa de que el BCE no moverá su tasa de depósito de 2.00% en diciembre, ni durante 2026.

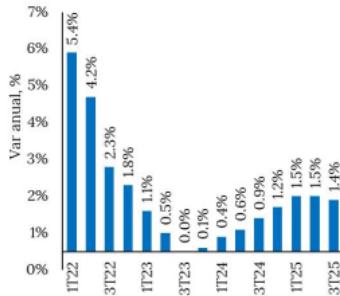
El diagnóstico estructural es de una economía con riesgos de crecimiento al alza a corto plazo (impulsados por servicios y Alemania), pero con riesgos estructurales a la baja a medio plazo, como la desaceleración de las exportaciones y la posible falta de un repunte robusto en la inversión. La persistencia de la inflación subyacente y la firmeza del mercado laboral (tasa de desempleo en 6.4% en octubre) limitan significativamente el espacio para una flexibilización monetaria.

El **Reino Unido** experimentó una semana de relativa estabilidad fiscal y una mejora en la actividad de encuestas. El Presupuesto de Otoño logró aumentar el margen fiscal (fiscal headroom) a £22 mil millones, lo que estabiliza la situación fiscal, aunque eleva la carga tributaria a un máximo histórico. La actividad económica mostró una mejoría en las encuestas de noviembre, con el PMI Compuesto revisado al alza a 51.2, marcando el séptimo mes de expansión, aunque la actividad de la construcción cayó drásticamente a un mínimo de cinco años y medio (PMI 39.4) (**Gráfica 2.2**). El mercado inmobiliario se mantuvo resiliente, con el crecimiento interanual de los precios de la vivienda en noviembre en 0.7%, mientras que la inflación de precios en tiendas se desaceleró.

Para esta semana, no hay publicaciones de alto impacto. El sentimiento se mantiene centrado en la decisión del BoE del 18 de diciembre. El mercado anticipa un recorte de 25 pbs, seguido de una pausa (**Gráfica 2.3**). La previsión es que un persistente arrastre fiscal (*fiscal drag*), debido a impuestos más altos, y una creciente holgura en el mercado laboral permitirán al BoE una flexibilización mayor que el BCE.

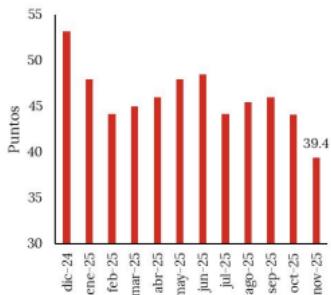
El diagnóstico estructural apunta a un panorama cíclico de menores rendimientos de Gilt y un sesgo bajista para la libra esterlina (long EUR/GBP), debido a la combinación de una política fiscal más ajustada y una política monetaria más laxa, con el principal riesgo en la sostenibilidad de las finanzas públicas si el crecimiento del PIB se desacelera por debajo del 1.5% potencial.

Gráfica 2.1 PIB Eurozona



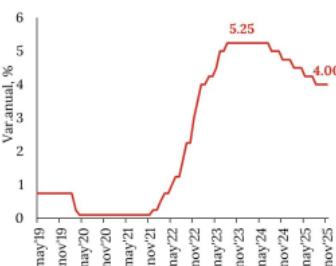
Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 PMI construcción Reino Unido



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas

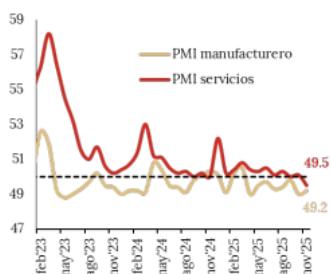
Gráfica 2.3 Tasa de política monetaria Reino Unido



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas

3. Asia: Meta de PIB en China y política monetaria en Japón

Gráfica 3.1 PMI manufacturero



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2 Inflación IPC China



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas

En **China**, el panorama se caracterizó por una persistencia de la debilidad económica en noviembre. El PMI Compuesto oficial cayó a 49.7, y el sector no manufacturero (servicios) se contrajo por primera vez en casi tres años (PMI en 49.5), ambas cifras sugieren una marcada caída en la actividad del sector privado (Gráfica 3.1). La debilidad se reflejó en la contracción de los nuevos pedidos, y en un continuo recorte de empleo.

Esta semana, los mercados estarán atentos a la Conferencia Central de Trabajo Económico y a la reunión del Politburó, donde se definirán las metas de crecimiento para 2026 –probablemente “alrededor del 5%”– y la orientación de la política fiscal y monetaria. Pekín parece avanzar con mayor decisión hacia una estrategia pro-crecimiento, buscando llevar el crecimiento nominal del PIB cerca del 7% para cumplir su objetivo de ingresos medios-altos en 2035. Sin embargo, la confianza empresarial sigue debilitándose y el sector inmobiliario permanece bajo fuerte presión, lo que abre dudas sobre si el estímulo será suficiente para compensar la débil demanda interna. En datos, esperamos que la inflación del IPC de noviembre continúe recuperándose hasta alrededor de 0.6%, apoyada por una menor caída en alimentos y precios no alimentarios más firmes (Gráfica 3.2). También se publicarán producción industrial y ventas minoristas.

En **Japón**, la semana pasada estuvo dominada por el debate en torno al posible fin de su política monetaria ultralaxa. El Gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, fue explícito al afirmar que el banco central sopesará los pros y los contras de una subida de tasas en la reunión de diciembre, lo que llevó a que la probabilidad de un aumento de tasas subiera hasta el 80% en los mercados de swaps. Esta expectativa, junto con el debilitamiento del dólar por las apuestas de recorte de la Fed, provocó un fortalecimiento del yen y un aumento de los rendimientos de los bonos a 10 años a máximos de 18 años. La actividad económica mostró un desempeño mixto: la inversión de capital del 3T25 creció solo 2.9% anual, desacelerándose notablemente, mientras que el PMI compuesto se confirmó en 52.0 en noviembre.

Para esta semana, la publicación de las Ganancias Laborales en Efectivo de octubre será crítica (consenso 2.2% interanual), mientras se cimentan las expectativas de una subida de tipos de 25 puntos básicos en la reunión del 18-19 de diciembre. (Gráfica 3.3). Los fundamentos de inflación y salarios respaldan la normalización de la política, lo que implica que los diferenciales de rendimiento se reducirán, favoreciendo el fortalecimiento del yen a medio plazo, con riesgos externos provenientes de la posible retórica comercial de EE. UU. ante el gran superávit de cuenta corriente de Japón.



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

4. Colombia: Inflación aumentaría 5.49% anual

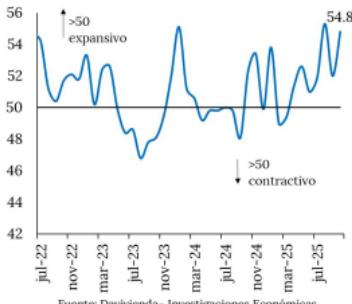
Colombia mostró un panorama de recuperación industrial frágil y controversias fiscales en la semana pasada. La actividad manufacturera mantuvo una tendencia positiva en el 3T25 (producción +1.5% interanual), revirtiendo las caídas de 2024, y el PMI de Davivienda se mantuvo en una sólida expansión (54.0) (Gráfica 4.1). Sin embargo, la falta de demanda sigue siendo el principal obstáculo para los empresarios (28.6%), y la recuperación se atribuye en gran medida al gasto del gobierno (+14.2% en 3T25). En el frente fiscal, la Reforma Tributaria 3.0 fue declarada políticamente "hundida" en el Senado, mientras en el ámbito externo las exportaciones cayeron un 0.2% interanual en octubre, con un desplome de las ventas de petróleo (-22.5%) compensado por el fuerte crecimiento de manufacturas (+6.6%).

Al final de la semana pasada, el DANE publicó el IPC de noviembre. La inflación interanual bajó a 5.30% en noviembre desde 5.51%, por debajo de las expectativas del mercado (5.46%). La cifra mensual de inflación fue del 0.07% (Gráfica 4.2). Aunque la inflación moderó la tendencia alcista, aún se mantiene por encima del rango objetivo del Banco de la República. Por divisiones, la inflación sin alimentos descendió a 5.20% (-5 pbs), y la que excluye alimentos y energéticos disminuyó a 5.44% (-6 pbs).

Nuestras perspectivas apuntan a que al cierre de 2025 la inflación esté entre 5.03% y 5.80%, con un escenario base de 5.26% anual. Creemos que en los siguientes meses persisten riesgos inflacionarios tanto internos (como la frágil situación fiscal) como externos (la guerra arancelaria sigue generando alta volatilidad e incertidumbre). Así las cosas, aunque la inflación descendió, creemos que el Banco de la República debe mantener una postura prudente ante el incremento de los riesgos inflacionarios, tanto externos como domésticos, a pesar de que el impacto reciente sobre la tasa de cambio ha sido más limitado, reduciendo parcialmente las presiones sobre los precios importados.

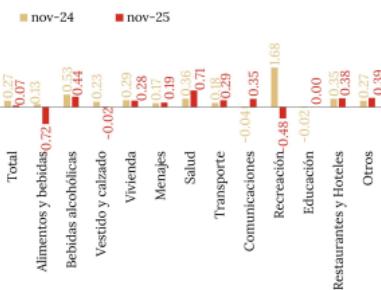
Esta semana no tiene publicaciones de alto impacto. El diagnóstico estructural indica que la economía experimenta una creciente fragilidad y vulnerabilidad macroeconómica, con un déficit fiscal en niveles récord, un aumento del riesgo país, y un elevado déficit de cuenta corriente. A pesar de la solidez del mercado laboral (tasa de desempleo en 8.2% en octubre) y la resiliencia industrial, el espacio fiscal es limitado y el país es altamente vulnerable a shocks externos, como el aumento del riesgo geopolítico en la región por las declaraciones de Trump.

Gráfica 4.1 PMI manufacturero



Fuente: Davivienda - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2 Inflación mensual



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

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

