

Perspectiva Económica Semanal

10 al 14 de
noviembre de
2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



Resumen

- **Estados Unidos:** La semana inicia con optimismo por un posible fin al cierre de gobierno. Mientras tanto, la publicación de cifras privadas sigue dándole color al mercado sobre la economía del país. Esta semana, será importante la publicación del IPC de octubre.
- **Eurozona & Reino Unido:** En la Eurozona, el foco estará en los datos del PIB, el índice ZEW y la inflación final en las principales economías. En el Reino Unido, se conocerá el PIB del tercer trimestre y de septiembre, el desempleo y la producción industrial.
- **China & Japón:** China publicará la producción industrial y las ventas minoristas, la inversión en activos fijos y los datos crediticios. En Japón, el mercado seguirá de cerca el Resumen de Opiniones del BoJ y nuevos datos macroeconómicos en busca de señales sobre la normalización monetaria.
- **Colombia:** El DANE dará a conocer la inflación de octubre, donde esperamos una variación mensual de 0.11% con lo cual la inflación anualizada volvería a repuntar esta vez hasta el 5.43% desde el 5.18% actual.

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%	5,40%	4,00%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,30%	3,70%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	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 coyuntura macroeconómica global muestra una marcada divergencia entre la fortaleza de los resultados corporativos en EE. UU., impulsados por la inversión en Inteligencia Artificial, y una mayor cautela en los mercados, preocupados por las altas valoraciones tecnológicas y la incertidumbre monetaria. Las advertencias de líderes de la banca de inversión sobre una posible corrección de activos del 10% al 20% en los próximos 12 a 24 meses resaltan la vulnerabilidad asociada a la concentración tecnológica y baja diversificación del mercado.

La política monetaria de la Reserva Federal (Fed) sigue siendo una fuente clave de volatilidad. A pesar del reciente recorte de tasas, las señales contradictorias de los funcionarios de la Fed —como la calificación de la reunión de diciembre como "en directo" y las posturas que sopesan la desaceleración del mercado laboral frente a una inflación superior al objetivo— han reducido la probabilidad implícita de un nuevo recorte de 25 pbs en diciembre del 90% a un rango del 62% al 70%. El cierre del gobierno, el más extenso en la historia, agravó la incertidumbre al retrasar datos económicos clave y aumentar la dependencia de información privada. Sin embargo, a inicio de semana, el Senado aprobó por mayoría un avance procedimental hacia un acuerdo bipartidista destinado a reabrir el gobierno y financiarlo hasta finales de enero, lo que incluye el pago retroactivo a los empleados federales. Esta noticia ha devuelto el optimismo a los mercados.

En las economías avanzadas, las divergencias en actividad son evidentes. Eurozona mostró una mejora significativa en la actividad empresarial (PMI Compuesto en 52.5, el mayor desde mayo de 2023), impulsada por los servicios, aunque las ventas minoristas y la construcción fueron débiles. Reino Unido tuvo un impulso inesperado en el PMI Compuesto (52.2), compensando la caída de la construcción. El Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo la tasa en 4%, con un sesgo moderado hacia la flexibilización. Japón vio una expansión de la actividad (PMI Compuesto en 51.5) en medio de un dilema: el crecimiento salarial nominal (1.9%) no alcanza a la inflación (3.4%), resultando en una caída del salario real por noveno mes, manteniendo la cautela del Banco de Japón (BoJ).

Las economías emergentes muestran resiliencia externa y menor inflación, lo que brinda espacio para flexibilizar la política monetaria. En China, pese al alza del superávit y reservas, las exportaciones cayeron 1.1% y la demanda interna sigue débil; la tregua comercial con EE. UU. se extendió un año. En Colombia, la manufactura creció con fuerza (PMI 54.8, máximo en 14 años) y las exportaciones subieron 11.1% interanual. El Banrep mantuvo la tasa en 9.25%, dada la lenta convergencia de la inflación (5.2% anual) a la meta.

En suma, la convergencia global se refleja en la moderación manufacturera, la incertidumbre sobre la Fed y la preocupación por las valoraciones tecnológicas. La divergencia reside en el ciclo de política monetaria y la resiliencia del consumo (débil en EE.UU. y Japón, más fuerte en Europa y Colombia). El riesgo sistémico sigue siendo una corrección en el sector tecnológico y el potencial impacto de las tensiones comerciales China-EE. UU. en las cadenas de suministro.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

Estabilidad con sesgo de cautela ante los datos de inflación

Los mercados de bonos se mantienen estables, con curvas que reflejan menor volatilidad y una posición más defensiva de los inversionistas. La atención estará en los datos de inflación de EE.UU. y Colombia, que podrían reorientar las expectativas de política monetaria y generar movimientos tácticos en los tramos medios, donde persiste el mejor equilibrio entre carry y riesgo de duración.



Panorama semanal Renta Variable

Resultados financieros del 3T25 fortalecen impulso alcista, previo al rebalanceo del MSCI COLCAP.

El mercado local inició con la temporada de resultados del 3T25. ISA y Celsia presentaron cifras neutrales, mientras que Mineros y Grupo Cibest destacaron en un contexto de altos precios del oro y expansión de la cartera de crédito, respectivamente. Por su parte, el mercado anticipa el rebalanceo del MSCI COLCAP a partir del próximo 24 de noviembre. Se prevé que las acciones de Éxito y Concreto cumplirían los criterios de elegibilidad del MSCI y la acción de ETB saldría del índice, al no cumplir ninguno de los criterios.



Panorama semanal Divisas

El dólar mantiene su impulso y el peso modera su potencial de apreciación

El dólar conserva un sesgo de fortaleza técnica impulsado por diferenciales de tasas reales y la postura prudente de la Fed frente a un mercado laboral aún resiliente, aunque la incertidumbre fiscal y la moderación en expectativas limitan su avance. El peso colombiano, por su parte, mantiene soporte en fundamentos sólidos, flujos estacionales y un diferencial de tasas favorable; sin embargo, su potencial de apreciación se reduce ante la persistencia inflacionaria y la permanencia de una política monetaria restrictiva, consolidándose en un rango más acorde con sus fundamentos.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 10 noviembre	JAP	Índice líder CI	Sep P	índice	107	107.9	107.4	
	COL	IPC YoY	Oct	var. anual (%)	5.16%	5.48%	5.43%	
	COL	IPC (MoM)	Oct	var. mensual (%)	0.32%	0.14%	0.11%	
	COL	IPC subyacente YoY	Oct	var. anual (%)	4.94%	5.10%	5.10%	
	COL	IPC subyacente MoM	Oct	var. mensual (%)	0.35%	0.19%	0.17%	
Martes 11 noviembre	18:50 JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Sep	¥ mil millones	3775.8	2473.1	2473.1	
	18:50 JAP	Balanza comercial base BoP	Sep	¥ mil millones	105.9	-103.5	-102.5	
Miércoles 12 noviembre	07:00 BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Oct	var. mensual (%)	0.48%	0.14%	0.16%	
	07:00 MEX	Producción industrial NSA (YoY)	Sep	var. anual (%)	-3.60%	--	-2.49%	
	02:00 UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Sep	Tasa (%)	4.80%	4.90%	4.80%	
	02:00 UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Sep	var. anual (%)	5.00%	4.90%	5.00%	
	05:00 ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Nov	índice	39.3	40	42	
Jueves 13 noviembre	05:00 ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Nov	índice	-80	-79.3	-80	
	06:00 US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Oct	índice	98.8	98.2	99.2	
	07:00 BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Oct	var. anual (%)	5.17%	4.75%	4.76%	
	02:00 ALE	IPC YoY	Oct F	var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	
	02:00 ALE	IPC (MoM)	Oct F	var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	
Viernes 14 noviembre	02:00 ALE	IPC UE armonizado YoY	Oct F	var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	
	02:00 ALE	IPC UE armonizado MoM	Oct F	var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	
	04:00 ITA	Producción industrial MoM	Sep	var. mensual (%)	2.40%	1.60%	1.60%	
	04:00 ITA	Producción industrial WDA YoY	Sep	var. anual (%)	-2.70%	-0.50%	-0.80%	
	18:50 JAP	IPP YoY	Oct	var. anual (%)	2.70%	2.50%	2.60%	
Domingo 16 noviembre	18:50 JAP	IPP MoM	Oct	var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	
	19:01 UK	Saldo precio vivienda RICS	Oct	--	-0.15	-0.14	-0.15	
	08:30 US	Peticiones iniciales de desempleo	nov 8	Miles	--	--	219	
	08:30 US	IPC (MoM)	Oct	var. mensual (%)	0.30%	0.20%	0.20%	
	08:30 US	IPC YoY	Oct	var. anual (%)	3.0%	3.10%	3.10%	
Viernes 14 noviembre	08:30 US	Core CPI MoM	Oct	var. mensual (%)	0.20%	0.30%	0.20%	
	08:30 US	Core CPI YoY	Oct	var. anual (%)	3.00%	3.00%	3.00%	
	14:00 US	Federal Budget Balance	Oct	USD mil millones	198	--	-238.6	
	08:30 US	Reclamos continuos	nov 1	Miles	--	--	1916	
	07:00 BRA	Ventas al por menor YoY	Sep	var. anual (%)	0.40%	--	-1.10%	
Domingo 16 noviembre	07:00 BRA	Ventas al por menor MoM	Sep	var. mensual (%)	0.20%	--	-0.10%	
	02:00 UK	PIB QoQ	3T P	var. trimestral (%)	0.30%	0.20%	0.30%	
	02:00 UK	PIB YoY	3T P	var. anual (%)	1.40%	1.40%	1.30%	
	02:00 UK	Producción industrial MoM	Sep	var. mensual (%)	0.40%	-0.20%	-0.20%	
	02:00 UK	Producción manufacturera MoM	Sep	var. mensual (%)	0.70%	-0.30%	-0.30%	
Viernes 14 noviembre	02:00 UK	Producción industrial YoY	Sep	var. anual (%)	-0.70%	-1.40%	-1.30%	
	02:00 UK	Balanza comercial GBP/mil	Sep	£ millones	-3368	--	-3783	
	02:00 UK	Producción manufacturera YoY	Sep	var. anual (%)	-0.80%	-1.50%	-1.50%	
	02:00 UK	Balanza comerc visible GBP/PM	Sep	£ millones	-21183	-20700	-20752	
	21:00 CHI	Producción industrial YoY	Oct	var. anual (%)	6.50%	5.50%	6.00%	
Domingo 16 noviembre	21:00 CHI	Ventas al por menor YoY	Oct	var. anual (%)	3.00%	2.80%	2.90%	
	21:00 CHI	Producción industrial YTD YoY	Oct	var. anual (%)	6.20%	6.10%	6.20%	
	21:00 CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Oct	var. anual (%)	-0.50%	-0.90%	-1.00%	
	21:00 CHI	Ventas menor al día YoY	Oct	var. anual (%)	4.50%	4.40%	4.40%	
	23:30 JAP	Índice industrial terciario MoM	Sep	var. mensual (%)	-0.40%	0.20%	0.30%	
Viernes 14 noviembre	08:30 US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Oct	var. mensual (%)	--	--	-0.10%	
	08:30 US	Demanda final PPI MoM	Oct	var. mensual (%)	--	--	0.20%	
	08:30 US	Demanda final PPI YoY	Oct	var. anual (%)	--	--	2.50%	
	08:30 US	IPP sin alimentos y energía MoM	Oct	var. mensual (%)	--	--	0.20%	
	08:30 US	IPP sin alimentos y energía YoY	Oct	var. anual (%)	--	--	2.80%	
Domingo 16 noviembre	08:30 US	Ventas al por menor sin autos MoM	Oct	var. mensual (%)	--	--	0.30%	
	10:00 COL	Ventas al por menor YoY	Sep	var. anual (%)	12.40%	13.20%	13.50%	
	10:00 COL	Producción manufacturera YoY	Sep	var. anual (%)	1.00%	--	4.00%	
	10:00 COL	Producción industrial YoY	Sep	var. anual (%)	0.40%	--	2.50%	
	05:00 EURO	PIB SA QoQ	3T S	var. trimestral (%)	0.20%	0.20%	0.20%	
Domingo 16 noviembre	05:00 EURO	PIB SA YoY	3T S	var. anual (%)	1.30%	1.30%	1.30%	
	02:45 FRA	IPC YoY	Oct F	var. anual (%)	1.00%	1.00%	1.00%	
	02:45 FRA	IPC UE armonizado YoY	Oct F	var. anual (%)	0.90%	0.90%	0.90%	
	02:45 FRA	IPC (MoM)	Oct F	var. mensual (%)	0.10%	0.10%	0.10%	
	02:45 FRA	IPC UE armonizado MoM	Oct F	var. mensual (%)	0.10%	0.10%	0.10%	
Domingo 16 noviembre	03:00 ESP	IPC YoY	Oct F	var. anual (%)	3.10%	3.10%	3.10%	
	03:00 ESP	IPC UE armonizado YoY	Oct F	var. anual (%)	3.20%	3.20%	3.20%	
	03:00 ESP	IPC (MoM)	Oct F	var. mensual (%)	0.70%	0.70%	0.70%	
	03:00 ESP	IPC UE armonizado MoM	Oct F	var. mensual (%)	0.50%	0.50%	0.50%	
	03:00 ESP	IPC subyacente YoY	Oct F	var. anual (%)	2.50%	2.50%	2.50%	
Domingo 16 noviembre	23:30 JAP	Producción industrial MoM	Sep F	var. mensual (%)	2.20%	--	2.20%	
	18:50 JAP	PIB SA QoQ	3T P	var. trimestral (%)	0.50%	-0.60%	-0.30%	
	18:50 JAP	PIB anualizado SA QoQ	3T P	var. trimestral (%)	2.20%	-2.50%	-2.50%	
	18:50 JAP	Deflactor del PIB (YoY)	3T P	var. anual (%)	3.00%	3.10%	3.10%	
	23:30 JAP	Producción industrial YoY	Sep F	var. anual (%)	3.40%	--	3.40%	
11/08-11/15	CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Oct	var. anual (%)	8.40%	8.10%	8.10%	
	CHI	Oferta de dinero M1 YoY	Oct	var. anual (%)	7.20%	6.70%	7.00%	



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: Datos económicos privados mixtos

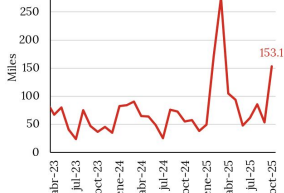
La economía estadounidense navegó la semana pasada en un entorno de alta incertidumbre y aversión al riesgo, marcada por el cierre parcial del gobierno, el más largo de la historia, que impidió la publicación de datos clave y forzó a los mercados a operar con "datos alternativos". Los informes de la semana ofrecieron un panorama mixto: el PMI de Servicios del ISM alcanzó su nivel más alto en ocho meses, con su componente de precios en un máximo de tres años, indicando presiones inflacionarias en el sector servicios, mientras que el informe de empleo privado ADP superó las expectativas. Pero, el informe de recortes de empleo de Challenger mostró la cifra más alta de octubre en 22 años (153,000 despidos) (Gráfica 1.1), muchos de ellos atribuidos a la integración de IA y la optimización de costes, lo que, junto con el desplome de la confianza del consumidor de la U. de Michigan a un mínimo de más de tres años (50.3) (Gráfica 1.2), señaló un enfriamiento en el mercado laboral y la demanda.

La Fed, ante el apagón de datos oficiales, ha mostrado un mensaje cauteloso y contradictorio: aunque el reciente recorte de tasas fue aprobado, funcionarios como Philip Jefferson respaldaron un enfoque prudente ante una flexibilización adicional, mientras que Austan Goolsbee advirtió que la falta de datos de inflación exige cautela. Esta retórica y los datos mixtos provocaron que la probabilidad de un recorte de 25 pbs en diciembre se redujera del 90% previo a casi un 70% (Gráfica 1.3). En el ámbito fiscal, el Tesoro revisó a la baja su previsión de endeudamiento para el 4T en \$21,000 millones de dólares, lo que contribuyó a la caída del rendimiento del bono a 10 años, que se negoció cerca del 4.07%-4.08% en la semana.

Para esta semana, la atención se mantendrá en los datos alternativos como el Índice de Optimismo de las Pequeñas Empresas de la NFIB. Las intervenciones de funcionarios de la Fed, incluyendo al vicepresidente Jefferson, serán clave para obtener pistas sobre la postura de la política monetaria. El riesgo latente es la extensión de los recortes de vuelos (hasta un 10% en 40 aeropuertos), lo que, si se prolonga, podría afectar la economía y el sentimiento. Estructuralmente, la economía muestra una vulnerabilidad dada la fuerte concentración de ganancias corporativas en un puñado de acciones de IA, y el mercado laboral, aunque aún fuerte, está en una fase de enfriamiento gradual, con el riesgo de que la inflación subyacente se mantenga elevada debido al impacto de los aranceles comerciales. Justamente, sobre la inflación, la publicación de esta semana del IPC de octubre será clave para darle más color al mercado sobre la economía estadounidense. Esperamos un aumento interanual del 3.1% e intermensual del 0.2%

La semana inicia con optimismo, luego de que el Senado aprobara un avance clave hacia un acuerdo para reabrir el gobierno, con pago retroactivo a los empleados federales. Dado esto, será clave monitorear los avances al respecto, sobre todo por las expectativas respecto a la publicación de datos económicos públicos.

Gráfica 1.1 Despidos Laborales



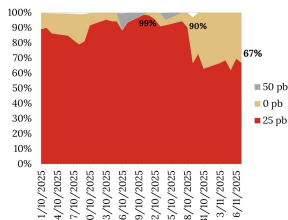
Fuente: Challenger, Grey & Christmas - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.2 Confianza del consumidor



Fuente: Universidad Michigan - Investigaciones Económicas

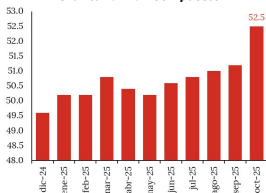
Gráfica 1.3 Probabilidad de recorte de tasas en diciembre 2025



Fuente: FedWatch - Investigaciones Económicas

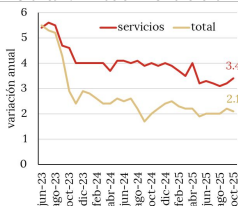
2. Eurozona: Mejoría en la actividad empresarial

Gráfica 2.1 PMI Compuesto



Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 Inflación IPC Eurozona



Fuente: Eurostat- Investigaciones Económicas

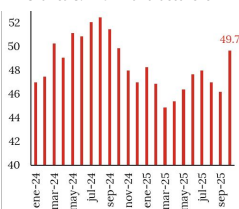
La Eurozona finalizó la semana pasada con una cautela generalizada en los mercados, reflejada en caídas semanales del STOXX 50 (-1%) y STOXX 600 (-0.7%), impulsadas por la preocupación global sobre las elevadas valoraciones en el sector tecnológico y la incertidumbre en EE.UU. Sin embargo, los datos macroeconómicos de la región mostraron una notable mejoría en la actividad empresarial. El PMI Compuesto se aceleró a 52.5 en octubre (el mayor crecimiento desde mayo de 2023) (Gráfica 2.1), superando las expectativas, gracias a una fuerte aceleración del sector servicios. Esta expansión vino acompañada de un aumento del empleo en servicios al ritmo más rápido en 16 meses.

En cuanto a los precios, las presiones inflacionarias de costes de producción en el sector servicios (Gráfica 2.2) subieron al ritmo más rápido en siete meses, aunque los precios de producción industrial cayeron por segundo mes consecutivo (-0.1% intermensual). Un factor de moderación clave fue el indicador salarial del BCE, que sugirió una desaceleración del crecimiento salarial al 3.0% en 2025 (frente al 4.9% en 2024). Esta moderación salarial refuerza la perspectiva de que el BCE mantendrá su tasa de interés sin cambios en el corto plazo. Aun así, hubo señales de debilidad, con la caída de las ventas minoristas y el PMI de construcción en su nivel más bajo en ocho meses. La esta semana, la atención se centrará en la segunda estimación del PIB de la Eurozona, el índice ZEW de Alemania, la producción industrial de Francia y las cifras finales de inflación en Alemania, Francia y España.

La sensibilidad del mercado se centrará en si el repunte de los servicios es lo suficientemente robusto para compensar la persistente debilidad en el sector minorista y la construcción, y si las cifras de PIB confirman la estimación anterior. El diagnóstico prospectivo es de una economía con resiliencia estructural en el sector servicios, pero con un espacio fiscal limitado en varios miembros y con riesgos asociados a la fragmentación de la política fiscal y una débil demanda externa, especialmente a la luz de los débiles datos comerciales de China. El BCE probablemente mantendrá una postura de estabilidad prolongada en las tasas de interés.

3. Reino Unido: tasas del BoE se mantienen estables

Gráfica 3.1 PMI manufacturero



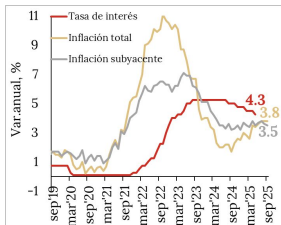
Fuente: S&P Global- Investigaciones Económicas

El panorama macroeconómico refleja una tensión entre la resiliencia de la actividad y una estricta cautela fiscal. En octubre, el sector privado repuntó con un aumento del PMI Compuesto a 52.2, impulsado por los servicios y una mayor demanda interna, que compensó la caída de pedidos externos. El PMI manufacturero subió a 49.7 (Gráfica 3.1). Sin embargo, el PMI de construcción cayó a 44.1, registrando su décima contracción consecutiva y la mayor desde mayo de 2020. En el frente de la política monetaria, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo la tasa clave en 4%, en una votación sorpresivamente dividida de 5-4, con cuatro miembros respaldando un recorte de 25 puntos básicos, lo que sugiere un aumento en el sesgo moderado del comité y el fin de la racha de recortes trimestrales.

El BoE indicó que la inflación del 3.8% de septiembre (Gráfica 3.2) probablemente fue el pico, y que los riesgos han disminuido, sugiriendo una senda gradual de recortes futuros. No obstante, la incertidumbre fiscal es un riesgo principal. La Ministra de Finanzas mencionó "decisiones difíciles" y la posibilidad de aumentos generalizados de impuestos en el próximo presupuesto de noviembre, un mensaje que ha presionado a la baja a la libra esterlina. En el sector inmobiliario, el Índice de Precios de la Vivienda de Halifax creció un 1.9% interanual en octubre, superando las previsiones, con el precio promedio en un récord de £299,862, indicando una demanda sólida de compradores a pesar de los altos tipos hipotecarios.

Para esta semana, la agenda macroeconómica se centra en la publicación del PIB del tercer trimestre y de septiembre, el desempleo y la producción industrial. Se espera que el PIB del tercer trimestre crezca un 0.3% intertrimestral, una tercera desaceleración consecutiva (Gráfica 3.3), con el desempleo en 4.8%. La sensibilidad del mercado será alta ante cualquier indicio de un estancamiento más pronunciado que pueda adelantar las expectativas de un recorte de tipos en diciembre (actualmente en 60% de probabilidad). El diagnóstico prospectivo muestra una economía con vulnerabilidad estructural por el elevado endeudamiento público y la necesidad de un ajuste fiscal severo, lo que, junto a la moderación de la inflación, crea un espacio monetario para la flexibilización, aunque la demanda de vivienda sigue siendo una fortaleza inesperada.

Gráfica 3.2 Inflación IPC Reino Unido



Fuente: Oficina de Estadísticas Nacionales - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.3. PIB Reino Unido

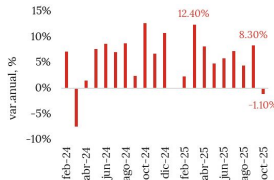


Fuente: Oficina de Estadísticas Nacionales - Investigaciones Económicas

4. China: Datos comerciales débiles

La economía china mostró un panorama de fortaleza externa en cuenta corriente y vulnerabilidad en la actividad comercial reciente, en un contexto de un fuerte impulso a la autosuficiencia tecnológica y una distensión parcial con EE.UU.. El superávit por cuenta corriente alcanzó un récord histórico en el tercer trimestre de 2025 (\$195,600 millones), y las reservas internacionales aumentaron por tercer mes a \$3,343 billones. Sin embargo, los datos comerciales de octubre fueron inesperadamente débiles: las exportaciones cayeron un 1.1% interanual (Gráfica 4.1), el primer descenso en ocho meses, y las importaciones crecieron solo un 1.0%, señalando una continua debilidad de la demanda interna. Las exportaciones a EE. UU. se desplomaron un 25.2% interanual por séptimo mes consecutivo. En respuesta, el Banco Popular de China (PBoC) reanudó la compra de bonos soberanos en el mercado abierto en octubre, la primera desde diciembre de 2024, y emitió bonos en dólares por hasta \$4,000 millones.

Gráfica 4.1. Exportaciones chinas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

En el ámbito tecnológico-comercial, EE. UU. prohibió la venta del chip B30A de Nvidia a China, mientras China exigió usar solo chips de IA nacionales en proyectos estatales, reforzando su autosuficiencia. Aun así, se extendió por un año la tregua comercial y se eliminaron aranceles a algunas importaciones de fibra óptica estadounidense.

Para la próxima semana, el mercado espera la producción industrial y las ventas minoristas, la inversión en activos fijos y los datos crediticios. Se espera una moderación en el crecimiento del crédito. El diagnóstico prospectivo es de una economía que requiere estímulos significativos para estabilizar la desaceleración a corto plazo, con un espacio monetario y fiscal adecuado para la intervención. Los riesgos estructurales incluyen la debilidad de la demanda interna y la intensificación del conflicto tecnológico con EE.UU., que desafía las cadenas de suministro.

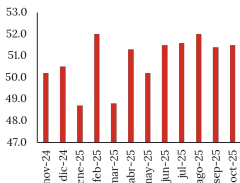
5. Japón: postura cautelosa del BoJ

La economía japonesa enfrenta una encrucijada entre la cautela del BoJ y la pérdida del poder adquisitivo por la inflación. En septiembre, el gasto de los hogares creció 1.8% interanual por quinto mes seguido, aunque menos de lo previsto. Los salarios nominales subieron 1.9%, pero no compensaron la inflación de 3.4%, lo que llevó a una caída real del 1.4% por noveno mes. La actividad empresarial se expandió (PMI 51.5) (Gráfica 5.1), impulsada por los servicios, aunque con menores nuevos pedidos.

En el frente de la política monetaria hace dos semanas (Gráfica 5.2), el BoJ mantuvo su política sin cambios, y el Gobernador Kazuo Ueda ha reiterado que las perspectivas salariales de 2026 serán el factor clave para cualquier reanudación del ajuste monetario. Esta postura restrictiva, en medio de la especulación sobre una posible subida de tipos en diciembre, elevó el rendimiento del bono a 10 años al 1.68%, cerca de máximos de 17 años. Las autoridades también intervinieron verbalmente para advertir contra movimientos bruscos y unilaterales de la divisa. La preocupación sobre el impacto de las políticas comerciales globales en el crecimiento y las ganancias corporativas persiste.

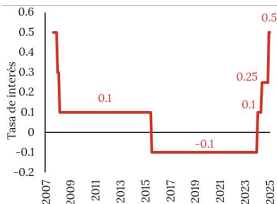
Para esta semana, el mercado estará atento al Resumen de Opiniones del BoJ de su reunión de octubre, en busca de señales más claras sobre el momento de la normalización. También se publicarán nuevos datos sobre la cuenta corriente, pedidos de máquinas herramienta y precios al productor. La sensibilidad del mercado se centrará en si hay una disidencia más marcada dentro del BoJ que respalde un alza de tipos antes de 2026. El diagnóstico prospectivo indica que Japón se encuentra en un proceso de revaluación a varios años, con una inflación que se mantiene cerca del objetivo del 2% y una tendencia de crecimiento de precios impulsada por salarios más sólidos que aún no se ha consolidado. El BoJ mantendrá una postura cautelosa, priorizando la sostenibilidad del crecimiento salarial para anclar el cambio de política.

Gráfica 5.1. PMI compuesto



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.2 Tasas de interés BoJ



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

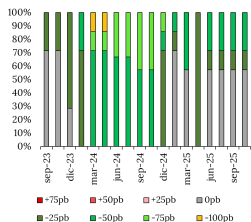
6. Colombia: Crecimiento limitado y Tasa Banrep inalterada

La economía colombiana mostró un notable dinamismo de la actividad económica y un dilema persistente en su política monetaria. El Banco de la República (Banrep) mantuvo inalterada su tasa de interés en 9.25% en octubre, con una votación dividida de 4-3 (Gráfica 6.1), priorizando la lenta convergencia de la inflación (5.2% anual en septiembre, con la subyacente en 4.8%) hacia la meta del 3%. Esta decisión se tomó a pesar de los indicadores de un fuerte dinamismo de la demanda interna y una robusta expansión de la actividad manufacturera (PMI en 54.8, el mayor incremento de la producción en casi 14 años) (Gráfica 6.2). Las exportaciones totales crecieron un 11.1% interanual en septiembre, impulsadas por el sector agrícola y manufacturero, compensando la caída en los envíos de crudo. La inversión también mostró una recuperación en maquinaria y equipo y obra civil. No obstante, el déficit comercial se amplió debido al rápido crecimiento de las importaciones, coherente con la fuerte demanda interna.

El equipo técnico del Banrep revisó al alza la proyección de inflación para 2025 a 5.1% y advirtió sobre el riesgo inminente de quiebra de Ecopetrol debido a exigencias fiscales, un riesgo sistémico corporativo de gran envergadura.

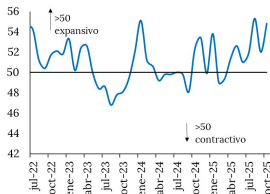
Para esta semana, se espera el dato de IPC de octubre, además de la evolución de la crisis de Ecopetrol y las declaraciones de funcionarios del Banrep. La inflación de octubre proyecta presiones al alza que influirán en la política monetaria. Esperamos un IPC mensual de 0.11%, elevando la inflación anual de 5.18% a 5.43%, mientras que el consenso del mercado prevé 0.14% mensual, llevando la anual a 5.45%. Esto reduce la probabilidad de recortes en la tasa de interés del Banrep en diciembre y enero de 2026. Adicionalmente, cualquier incremento exagerado en el salario mínimo actuaría como un factor de riesgo que complicaría aún más la posibilidad de un recorte en la tasa de referencia. Las principales presiones provienen de vivienda (tarifas de servicios públicos en Bogotá). El Grupo de Transporte genera inquietud debido a un aumento de \$100 por galón en la gasolina, equivalente a un 0.63%, y el esperado encarecimiento de los pasajes aéreos y de flota por el periodo de receso; no obstante, se anticipa una caída cercana al 0.30% en la compra de vehículos nuevos y usados. Otros grupos, como alimentos, restaurantes y bebidas alcohólicas, tendrán aportes limitados o negativos (-1 pb en alimentos).

Gráfica 6.1 Votación miembros junta Banrep



Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

Gráfica 6.2. PMI manufacturero



Fuente: LAVIETHIA - 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 contruidos 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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloresa



@accionesyvaloresa