

Perspectiva Económica Semanal

13 al 17 de
octubre de 2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



Resumen

- **Estados Unidos:** La parálisis del gobierno retrasa datos económicos clave, generando incertidumbre para las decisiones de la Fed. A pesar de una inclinación a recortar tasas, la tensión comercial con China escala con amenazas de aranceles del 100%. La atención se centra en el inicio de la temporada de resultados del 3T25 para evaluar la salud corporativa.
- **Eurozona & Reino Unido:** La Eurozona muestra fragilidad, con una fuerte contracción industrial en Alemania del 3.9% y una recuperación desigual. El Reino Unido enfrenta un panorama de estancamiento, con alta inflación que se espera alcance el 4% y un crecimiento débil, mientras el Banco de Inglaterra mantiene una postura monetaria conservadora.
- **China & Japón:** China exhibe resiliencia en su comercio exterior, con un crecimiento de las exportaciones del 8.3% en septiembre, pero enfrenta riesgos de deflación y tensiones con EE.UU.. En Japón, la ruptura de la coalición gobernante pone en riesgo el estímulo fiscal en un contexto de señales económicas contradictorias y debilidad salarial.
- **Colombia:** El Gobierno eliminó los aranceles del 40% sobre importaciones de telas y cueros para potenciar la industria de confecciones. A pesar de una caída del 0.1% en las exportaciones de agosto, datos de julio mostraron un fuerte dinamismo, con un aumento del 17.9% en ventas minoristas y un 5.8% en producción industrial.

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%	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 semana anterior culminó con una escalada en la tensión comercial entre Estados Unidos y China, luego que el presidente Trump amenazara con aranceles del 100% a partir del 01 de noviembre, en respuesta a las restricciones de Beijing sobre las exportaciones de tierras raras. Este resurgimiento del riesgo geopolítico contrasta con las señales de una política monetaria más flexible por parte de la Reserva Federal (Fed). Las actas de la reunión de septiembre del FOMC revelaron una creciente preocupación por los riesgos para el empleo, con la mayoría de sus miembros anticipando la necesidad de recortes de tasas adicionales durante 2025, estableciendo una clara divergencia entre una política monetaria laxa y una comercial restrictiva como eje de la incertidumbre global.

La situación en EE.UU. se complica por un cierre de gobierno que ha retrasado la publicación de datos clave como el IPC y las ventas minoristas. En este vacío de información, el inicio de la temporada de resultados corporativos del 3T25 esta semana cobra una importancia crucial para evaluar la salud del sector privado. El consenso del mercado anticipa una moderación en el crecimiento de las utilidades del S&P 500 al 7.0% interanual, cifra que servirá como una prueba fundamental para la sostenibilidad de las valoraciones actuales de las acciones y la resiliencia de las empresas ante las presiones en costos y la desaceleración de la demanda.

A nivel global, el crecimiento económico es desigual. Aunque el PIB del 2T25 en EE.UU. fue revisado al alza, indicadores adelantados como el ISM manufacturero se mantienen en zona de contracción. La Eurozona evidencia una debilidad más marcada, destacando la fuerte contracción de la producción industrial en Alemania. En Asia, la atención se centra en el nuevo plan de estímulo fiscal de Japón, justo cuando la coalición gobernante se ha fracturado. El partido Komeito abandonó al Partido Liberal Democrático (PLD) y no apoyará a la nueva líder, Sanae Takaichi, como primera ministra debido a un desacuerdo sobre financiamiento político. Además seguimos la persistencia de presiones deflacionarias en China, lo que refleja un panorama internacional heterogéneo y lleno de desafíos para los distintos bloques económicos.

En general, la Fed parece inclinada a una mayor flexibilización, aunque las decisiones a corto plazo dependerán de datos económicos actualmente no disponibles. Mientras tanto, se espera que el Banco de Japón -BoJ- mantenga su política monetaria sin cambios. Para los mercados emergentes, una Fed más laxa es un factor positivo que mejora las condiciones de financiamiento externo; sin embargo, este beneficio podría ser neutralizado por la aversión al riesgo derivada de la disputa comercial entre EE.UU. y China. Esta semana atentos a las próximas comparecencias de los presidentes de la Fed y del Banco de Canadá.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

Rangos acotados y oportunidades tácticas en tramos medios

Los mercados de bonos operan en rangos acotados y con volatilidad moderada, en un entorno de pausa monetaria y presión inflacionaria. La estrategia global privilegia el belly de las curvas para capturar carry y rolldown, mientras en Colombia se mantiene un sesgo táctico ante la elevada oferta y condiciones de liquidez más ajustadas.



Panorama semanal Renta Variable

Catalizadores sólidos, a pesar de volatilidad por tensiones comerciales

El S&P 500 cerró la semana a la baja, en el contexto de nuevos anuncios de restricciones comerciales. Sin embargo, la tendencia alcista permanece impulsada por un notable CAPEX de las compañías tecnológicas y una expectativa sólida de crecimiento de utilidades en el 3T25. Particularmente, los informes de resultados de los principales bancos en EE.UU., superando las expectativas, darían un nuevo impulso al sector financiero y permitiría medir el desempeño de la cartera de consumo, inversión y ventas de seguros en EE.UU.



Panorama semanal Divisas

Dólar refugio y presión cambiaria en mercados emergentes

El dólar se consolida como refugio frente a la incertidumbre global, impulsado por tensiones comerciales, el cierre fiscal en EE. UU. y la escasez de datos macro, mientras el euro y el yen enfrentan presión por factores políticos internos que dominan la volatilidad cambiaria. El peso colombiano muestra resiliencia respaldado en fundamentos sólidos y atractivo de carry, aunque la fortaleza del dólar y la caída del petróleo limitan su apreciación, evidenciando que la dinámica de las monedas emergentes dependerá de la interacción entre riesgos globales y una política fiscal sólida.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
10/12-10/13	CHI	Exportaciones YoY	Sep	Var. anual (%)	4.40%	6.50%	6.80%	↑
	CHI	Balanza comercial	Sep	Biliones USD	102.33	98.2	99.55	↓
	CHI	Importaciones YoY	Sep	Var. anual (%)	1.30%	1.80%	2.00%	↑
	05:00 US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Sep	Indicador	100.8	100.6	100.6	↓
Martes 14 octubre	04:00 ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Oct	Indicador	37.3	41.1	39.5	↑
	04:00 ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Oct	Indicador	-76.4	-74.2	-75.2	↑
	01:00 ALE	IPC YoY	Sep F	Var. anual (%)	2.40%	2.40%	2.40%	=
	01:00 ALE	IPC (MoM)	Sep F	Var. mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	=
	01:00 ALE	IPC UE armonizado YoY	Sep F	Var. anual (%)	2.40%	2.40%	2.40%	=
	01:00 ALE	IPC UE armonizado MoM	Sep F	Var. mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	=
	01:00 UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Aug	% tasa	4.70%	4.70%	4.70%	=
	01:00 UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Aug	Var. anual (%)	4.70%	4.70%	4.70%	=
	20:30 CHI	IPC YoY	Sep	Var. anual (%)	-0.40%	-0.20%	-0.20%	↑
	20:30 CHI	IPP YoY	Sep	Var. anual (%)	-2.90%	-2.30%	-2.10%	↑
	23:30 JAP	Producción industrial MoM	Aug F	Var. mensual (%)	-1.20%	--	-1.20%	=
	23:30 JAP	Producción industrial YoY	Aug F	Var. anual (%)	-1.30%	--	-1.30%	=
	07:30 US	Encuesta manufacturera NY	Oct	Indicador	-8.7	-1.8	-0.1	↑
	10:00 COL	Ventas al por menor YoY	Aug	Var. anual (%)	17.90%	13.40%	13.50%	↓
Miércoles 15 octubre	10:00 COL	Producción manufacturera YoY	Aug	Var. anual (%)	5.80%	3.80%	1.70%	↓
	10:00 COL	Producción industrial YoY	Aug	Var. anual (%)	2.90%	1.10%	1.00%	↓
	07:00 BRA	Ventas al por menor YoY	Aug	Var. anual (%)	1.00%	0.20%	1.10%	↑
	07:00 BRA	Ventas al por menor MoM	Aug	Var. mensual (%)	-0.30%	0.20%	0.20%	↑
	01:45 FRA	IPC YoY	Sep F	Var. anual (%)	1.20%	1.20%	1.20%	=
	01:45 FRA	IPC UE armonizado YoY	Sep F	Var. anual (%)	1.10%	1.10%	1.10%	=
	01:45 FRA	IPC (MoM)	Sep F	Var. mensual (%)	-1.00%	-1.00%	-1.00%	=
	01:45 FRA	IPC UE armonizado MoM	Sep F	Var. mensual (%)	-1.10%	-1.10%	-1.10%	=
	02:00 ESP	IPC YoY	Sep F	Var. anual (%)	2.90%	2.90%	2.90%	=
	02:00 ESP	IPC UE armonizado YoY	Sep F	Var. anual (%)	3.00%	3.00%	3.00%	=
	02:00 ESP	IPC (MoM)	Sep F	Var. mensual (%)	-0.40%	-0.40%	-0.40%	=
	02:00 ESP	IPC UE armonizado MoM	Sep F	Var. mensual (%)	0.10%	0.10%	0.10%	=
	02:00 ESP	IPC subyacente YoY	Sep F	Var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	=
	18:50 JAP	Órdenes de máquinas centrales MoM	Aug	Var. mensual (%)	-4.80%	0.50%	0.50%	↑
Jueves 16 octubre	23:30 JAP	Índice industrial terciario MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.50%	-0.20%	-0.20%	↓
	18:50 JAP	Órdenes de máquinas centrales YoY	Aug	Var. anual (%)	4.90%	4.90%	4.90%	=
	07:30 US	Peticiones iniciales de desempleo	oct-11	Miles	219	230	220	↓
	07:30 US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Sep	Var. mensual (%)	0.60%	0.40%	0.30%	↓
	07:30 US	Demanda final PPI MoM	Sep	Var. mensual (%)	-0.10%	0.30%	0.20%	↑
	07:30 US	Panorama de negocios por la Fed de Phi...	Oct	Indicador	23.2	10	10.6	↓
	07:30 US	Demanda final PPI YoY	Sep	Var. anual (%)	2.60%	2.70%	2.60%	↓
	07:30 US	IPP sin alimentos y energía MoM	Sep	Var. mensual (%)	-0.10%	0.20%	0.20%	↑
	07:30 US	IPP sin alimentos y energía YoY	Sep	Var. anual (%)	2.80%	2.70%	2.30%	↓
	07:30 US	Reclamos continuos	oct-04	Miles	1926	1925	1917	↓
	07:30 US	Ventas al por menor sin autos MoM	Sep	Var. mensual (%)	0.70%	0.30%	0.30%	↓
	07:00 BRA	Actividad económica MoM	Aug	Var. mensual (%)	-0.53%	0.70%	0.14%	↑
	07:00 BRA	Actividad económica YoY	Aug	Var. anual (%)	1.15%	0.70%	1.00%	↓
	03:00 ITA	IPC UE armonizado YoY	Sep F	Var. anual (%)	1.80%	1.80%	1.80%	=
Viernes 17 octubre	03:00 ITA	IPC UE armonizado MoM	Sep F	Var. mensual (%)	1.30%	1.30%	1.30%	=
	01:00 UK	Producción industrial MoM	Aug	Var. mensual (%)	-0.90%	0.20%	0.30%	↑
	01:00 UK	Producción manufacturera MoM	Aug	Var. mensual (%)	-1.30%	0.20%	0.20%	↑
	01:00 UK	Producción industrial YoY	Aug	Var. anual (%)	0.10%	-0.80%	-0.80%	↓
	01:00 UK	Balanza comercial	Aug	Millones GBP	-5260	-4805	-4610	↑
	01:00 UK	Producción manufacturera YoY	Aug	Var. anual (%)	0.20%	-1.00%	-0.90%	↓
	01:00 UK	Balanza comerc visible	Aug	Miles de millones GBP	-22244	-22000	-22014	↑
	08:15 US	Producción industrial MoM	Sep	Var. mensual (%)	0.10%	0.00%	0.10%	=
	07:30 US	Construcciones iniciales	Sep	Miles	1307	1320	1325	↑
	07:30 US	Índice de precios de importación MoM	Sep	Var. mensual (%)	0.30%	0.10%	0.20%	↓
	08:15 US	Utilización de capacidad	Sep	%	77.40%	77.30%	77.30%	↓
	07:30 US	Permisos de construcción	Sep P	Miles	1330	1342	1342	↑
	04:00 EURO	IPC YoY	Sep F	Var. anual (%)	2.20%	2.20%	2.20%	=
	04:00 EURO	IPC (MoM)	Sep F	Var. mensual (%)	0.10%	0.10%	0.10%	=
Domingo 19 octubre	04:00 EURO	IPC subyacente YoY	Sep F	Var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	=
	21:00 CHI	PIB YoY	3Q	Var. anual (%)	5.20%	4.70%	4.70%	↓
	21:00 CHI	Producción industrial YoY	Sep	Var. anual (%)	5.20%	4.90%	5.00%	↓
	21:00 CHI	Ventas al por menor YoY	Sep	Var. anual (%)	3.40%	2.90%	3.20%	↓
	21:00 CHI	Producción industrial YTD YoY	Sep	Var. anual (%)	6.20%	6.10%	6.10%	↓
	21:00 CHI	PIB YTD YoY	3Q	Var. anual (%)	5.30%	5.10%	5.10%	↓
	21:00 CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Sep	Var. anual (%)	0.50%	0.00%	-0.10%	↓
10/09-10/15	21:00 CHI	Ventas menor al día YoY	Sep	Var. anual (%)	4.60%	4.40%	4.40%	↓
	CHI	Oferta de dinero M2 YoY	Sep	Var. anual (%)	8.80%	8.50%	8.50%	↓
	CHI	Oferta de dinero M1 YoY	Sep	Var. anual (%)	6.00%	6.10%	6.30%	↑



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: Resultados 3T25 fuente de volatilidad

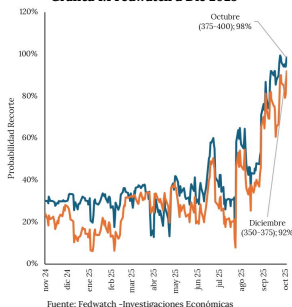
La parálisis del gobierno federal de Estados Unidos se extiende por tercera semana, provocando un "apagón de datos" que suspendió la publicación de indicadores económicos clave, como el informe de empleo de septiembre. Esta falta de información inyecta una considerable incertidumbre en las próximas decisiones de la Reserva Federal. A pesar de ello, las actas de la reunión de septiembre de la Fed revelaron un claro sesgo hacia una mayor flexibilización monetaria, con casi la mitad de los miembros anticipando dos recortes de tasas adicionales para 2025 (Ver Gráfica 1.1). No obstante, el documento también reflejó una preocupación mayoritaria por los persistentes riesgos inflacionarios.

En el frente comercial, la tensión con China escaló drásticamente al cierre de la semana cuando la administración amenazó con imponer aranceles del 100% a todas las importaciones chinas a partir del 1 de noviembre (fecha estratégica a medida que se esperan reuniones de alto nivel antes de cerrar octubre), como respuesta a los controles de Pekín sobre las exportaciones de tierras raras. Aunque esta postura fue matizada posteriormente con declaraciones conciliadoras, la confrontación eclipsó los datos económicos disponibles, que ofrecieron una visión mixta. Mientras el índice ISM manufacturero se mantuvo en contracción por séptimo mes consecutivo con una lectura de 49.1 y el informe ADP mostró una caída en el empleo privado, el informe JOLTS señaló una notable resiliencia en las vacantes laborales.

Debido a que el vacío de datos oficiales persistirá con el aplazamiento de los informes de IPC, IPP y ventas minoristas —fijándose el 24 de octubre como nueva fecha para el crucial dato de inflación—, el foco del mercado se traslada a dos eventos principales. El primero es el inicio de la temporada de resultados corporativos del 3T25 (Ver Gráfica 1.2), con los informes de los grandes bancos sirviendo como un barómetro de la salud del crédito y la inversión. El segundo es el discurso del presidente de la Fed, Jerome Powell, cuyas palabras serán analizadas en busca de señales sobre la futura política monetaria ante un mercado laboral debilitado (Ver Gráfica 1.3).

A nivel estructural, la economía presenta una marcada dualidad. Por un lado, un robusto ciclo de inversión impulsado por la inteligencia artificial y la tecnología que sostiene el gasto de capital. Por otro, se evidencia una debilidad subyacente en el sector manufacturero y una creciente vulnerabilidad del consumidor promedio que cuestiona la sostenibilidad de máximos históricos. De este modo, el panorama a corto plazo está definido por la tensión entre el impulso de una Fed acomodaticia y la innovación, frente al lastre de las políticas proteccionistas y el riesgo de un deterioro más amplio del mercado laboral.

Gráfica 1.1 Fedwatch a Dic 2025



Gráfica 1.2. Expectativas Resultados S&P500 | 3T25

PRINCIPALES CIFRAS DEL S&P 500

Se anticipa 9º Trim consecutivo crecimiento BPA
Crecimiento de Beneficios (BPA): +8.0% (interanual)
Crecimiento de Ingresos: +6.3% (interanual)
Confianza del Mercado: Estimaciones Inusualmente Optimistas.

LÍDERES Y REZAGADOS DEL TRIMESTRE
Clara división entre Impulso Tecnológico y Caída en Consumo

SECTORES LÍDERES	SECTORES REZAGADOS
Crecimiento BPA	
Tecnología de la Información: +20.3%	Bienes de Consumo Básico: -3.1%
Financiero: +13.2%	Bienes de Consumo Discrecional: -1.7%
Servicios Públicos : Crecimiento Positivo	Energía: Se espera descenso
Materiales: Crecimiento Positivo	

TEMAS CLAVE A OBSERVAR

Guías Corporativas Positivas Un número récord de empresas tecnológicas ha emitido proyecciones de ganancias al alza, muy por encima de la media histórica.
Reactivación de Fusiones y Adquisiciones (M&A) Aunque el volumen de operaciones es moderado, el valor de las transacciones aumentó significativamente, señalando Pico de la Temporada de Resultados Las semanas más importantes para los anuncios serán entre el 27 de octubre y el 14 de noviembre.

Fuente: Factset - Investigaciones Económicas

Gráfica 1.3 Discursos de la Semana

Fecha	Funcionario	Tema y Lugar
Lun 13	Anna Paulson	Reunión anual NABE
Mar 14	Michelle Bowman	Entrevista en el IIF
Mar 14	Jerome Powell	Reunión anual del NABE
Mar 14	Christopher Waller	Panel de pagos del IIF
Mar 14	Susan Collins	Cámara de Comercio Boston
Mie 15	Stephen Miran	Foro de investigación Nomura
Jue 16	Christopher Waller	Relaciones Exteriores
Jue 16	Michael Barr	Stablecoins en Semana Fintech
Jue 16	Stephen Miran	Panel del IIF en Pennsylvania
Jue 16	Michelle Bowman	Conferencia Pruebas de Estrés
Jue 16	Stephen Miran	Cumbre de Economía Mundial
Jue 17	Alberto Musalem	IIF con Bloomberg

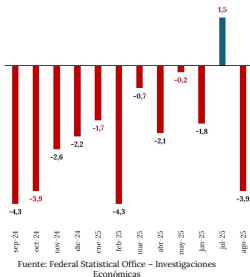
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Eurozona: Liderazgo a la baja y fragilidad

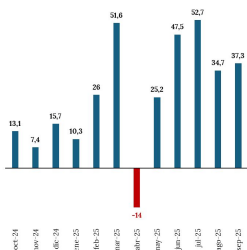
Gráfica 2.1 Ventas al por Menor



Gráfica 2.2 Producción Industrial Alemania



Gráfica 2.3 Encuesta ZEW Alemania



La incertidumbre política en Francia se ha consolidado como un foco de atención prioritario para la Eurozona, tras la dimisión y casi inmediata reasignación del primer ministro Sébastien Lecornu. Esta tensión política doméstica se suma a un panorama económico general que ya mostraba señales de fragilidad, como lo reflejaron las ventas minoristas de agosto. Si bien estas mostraron una marginal recuperación mensual del 0.1% (Ver Gráfica 2.1), el crecimiento interanual se desaceleró drásticamente al 1.0%, su nivel más débil desde julio de 2024, evidenciando una divergencia que revela una recuperación a dos velocidades: mientras Francia (+0.5%) y España (+0.4%) exhibieron crecimiento, las potencias de Alemania (-0.2%) e Italia (-0.3%) registraron contracciones.

La mayor fuente de preocupación, sin embargo, es la severa crisis que atraviesa el sector manufacturero alemán, tradicional motor económico y núcleo industrial del bloque, actúa ahora como el principal lastre para el crecimiento regional. En agosto, su producción industrial sufrió una contracción interanual del 3.9%, con especial debilidad en el sector automotriz (Ver Gráfica 2.2). El dato se complementa con caídas inesperadas en exportaciones e importaciones, agravando el pesimismo sobre la salud de la mayor economía de la región. En este contexto de debilidad interna y competencia externa, la Unión Europea ha señalado su intención de endurecer sus barreras comerciales en una clara señal de proteccionismo, proponiendo reducir a la mitad las cuotas de importación de acero libres de aranceles y duplicar el gravamen para el exceso del 25% al 50%.

El panorama se ve además afectado por el resurgimiento de los temores a una guerra comercial a escala global, un riesgo particularmente agudo para las economías europeas, caracterizadas por su alta dependencia de las exportaciones. Por ello, la atención de los mercados se centrará esta semana, que será clave para obtener mayor claridad sobre el rumbo de la economía. La encuesta ZEW de sentimiento económico en Alemania actuará como un termómetro clave de la confianza inversora (Ver Gráfica 2.3), mientras que la segunda lectura del IPC se espera que confirme una inflación general del 2.2%. Adicionalmente, los datos de producción industrial para el conjunto de la región serán cruciales para determinar si la debilidad alemana es un fenómeno aislado o el síntoma de una tendencia regional más amplia.

La Eurozona sigue altamente vulnerable a shocks externos debido a su elevada dependencia de la demanda global, lo que la expone directamente a los riesgos crecientes de la fragmentación geopolítica. Esto le plantea un complejo desafío para el Banco Central Europeo, cuyo margen de maniobra es limitado por una inflación que, aunque en moderación, demuestra ser persistente. Todo ello, en un escenario donde el riesgo de estanflación sigue siendo una posibilidad tangible.

3. Reino Unido: Estancflación a la orden del día

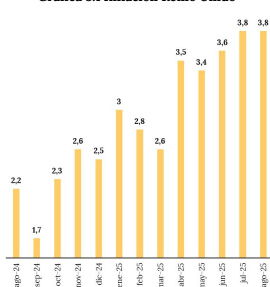
El Reino Unido sigue rodeado por la tensión entre sus políticas fiscales y monetarias, en medio de una inflación elevada y un crecimiento frágil. Ante el presupuesto de noviembre, la Ministra de Finanzas, Rachel Reeves, se inclina por una estricta disciplina fiscal, lo que anticipa posibles alzas de impuestos que se añadirían a un reciente incremento de GBP\$25 mil millones en las cotizaciones sociales. Las proyecciones para el resto de 2025 apuntan a un crecimiento moderado, ensombrecido por una inflación que se espera alcance el 4% (Ver Gráfica 3.1), duplicando el objetivo del Banco de Inglaterra (BoE). En este contexto, el economista jefe del BoE, Huw Pill, ha defendido una política monetaria conservadora, centrada exclusivamente en el control de la inflación, mientras los mercados no prevén recortes en las tasas de interés al menos hasta marzo o abril de 2026.

La economía como en la Eurozona muestra signos de estancamiento, y los datos del PIB que se publicarán próximamente podrían confirmar esta tendencia de debilidad (Ver Gráfica 3.2). El foco principal, sin embargo, se centra en el mercado laboral, cuyos informes recientes presentan un panorama ambiguo. Mientras que el empleo medido por las nóminas ha disminuido mensualmente, la cifra total de ocupación se ha mantenido más estable (Ver Gráfica 3.3), generando incertidumbre sobre su verdadera dirección. La evolución del crecimiento salarial será un indicador clave para el Banco de Inglaterra -BoE-, ya que ha comenzado a mostrar signos iniciales de moderación, un dato positivo en su esfuerzo por anclar las expectativas de inflación.

A esta frágil coyuntura económica se suma la debilidad del mercado inmobiliario. Aunque el balance de precios de la vivienda de RICS registró una leve mejora en septiembre, situándose en -15, las expectativas de ventas tanto a corto como a largo plazo permanecen en terreno negativo, reflejando la cautela de los consumidores y el impacto de las altas tasas de interés. Esta situación, combinada con los desafíos estructurales de baja productividad y presiones inflacionarias persistentes, configura un panorama de considerable incertidumbre para la inversión y el consumo.

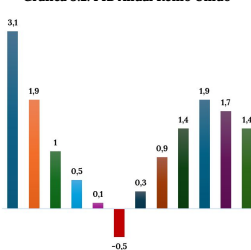
En esta coyuntura, el Banco de Inglaterra debe equilibrar la necesidad de controlar la inflación con el riesgo de frenar aún más una economía ya debilitada. La trayectoria del mercado laboral en el corto plazo será determinante para las futuras decisiones de política monetaria. Una moderación consolidada en el crecimiento de los salarios junto con un posible aumento del desempleo podría otorgar al BoE el margen necesario para adoptar una postura menos restrictiva. No obstante, un repunte en las presiones salariales limitaría su margen de maniobra, elevando el riesgo de un aterrizaje económico más severo.

Gráfica 3.1 Inflación Reino Unido



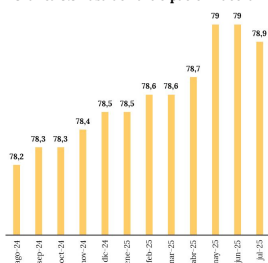
Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2. PIB Anual Reino Unido



3T22 4T22 1T23 2T23 3T23 4T23 1T24 2T24 3T24 4T24 1T25 2T25
Fuente: Office for National Statistics - Investigaciones Económicas

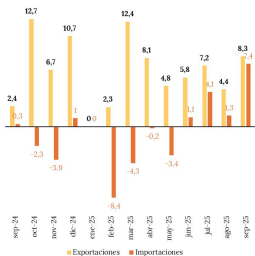
Gráfica 3.3 Tasa de Participación Laboral



Fuente: Office for National Statistics - Investigaciones Económicas

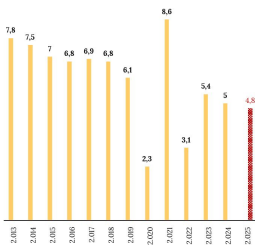
4. China: Ganando poder de negociación comercial

Gráfica 4.1 Crecimiento anual Exportaciones - Importaciones



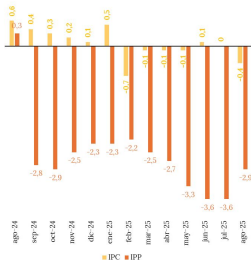
Fuente: General Administration of Customs - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2 PIB (%) anual China



Fuente: National Bureau of Statistics of China - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. IPC - IPP % anual China



Fuente: National Bureau of Statistics of China - Investigaciones Económicas

La economía continúa mostrando un comportamiento dual, con una notable resiliencia en su sector exterior y consumo, ensombrecida por la escalada de tensiones comerciales con Estados Unidos. En respuesta al endurecimiento del control de Pekín sobre las exportaciones de tierras raras, Washington ha amenazado con la imposición de aranceles del 100% a productos chinos a partir del 01 de noviembre. A pesar de este conflicto, el comercio exterior de China se fortaleció en septiembre, con un crecimiento interanual de las exportaciones del 8.3% y de las importaciones del 7.4%, resultando en un superávit comercial de USD\$90,450 millones (Ver Gráfica 4.1). Este dinamismo se sustentó en la diversificación de mercados, donde los aumentos de envíos a la ASEAN (+15.6%) y la UE (+14.2%) compensaron el desplome del 27.0% en las exportaciones hacia EE. UU.

A nivel doméstico, el consumo mostró fortaleza durante la "Semana Dorada", registrando un gasto de ¥\$809 mil millones. No obstante, las perspectivas a futuro son cautelosas. Aunque el Banco Mundial elevó su previsión de crecimiento para 2025 al 4.8% (Ver Gráfica 4.2), advirtió sobre una posible desaceleración para 2026, atribuida a la baja confianza y al aumento de la deuda pública. La intensificación del riesgo geopolítico se ha convertido en un factor dominante que condiciona la estabilidad económica a pesar de las cifras positivas en el corto plazo.

La salud de la economía será evaluada esta semana con la publicación de datos cruciales. Las cifras de la balanza comercial, junto con los datos de inflación (IPC) y precios de producción (IPP), serán el foco de atención inmediato. Las expectativas del consenso apuntan a que la economía sigue lidiando con presiones deflacionarias, con una previsión para el IPC del -0.2% interanual y para el IPP del -2.3% (Ver Gráfica 4.3), señales que reflejarían una posible debilidad en la demanda interna. El diagnóstico se completará con la publicación del PIB del 3T25, la producción industrial y las ventas minoristas.

Estructuralmente, la economía sigue enfrentando desafíos, como una demografía adversa y un sector inmobiliario en plena reestructuración, mientras que las medidas de estímulo han resultado insuficientes para generar una recuperación autosostenida. El panorama de corto plazo dependerá de la capacidad del gobierno para gestionar simultáneamente una desaceleración cíclica con riesgos deflacionarios y adaptarse a la reconfiguración de las cadenas de suministro globales. El riesgo de que la economía entre en un período prolongado de crecimiento por debajo de su potencial es considerable.

5. Japón: Cambio de liderazgo pone en jaque ortodoxia

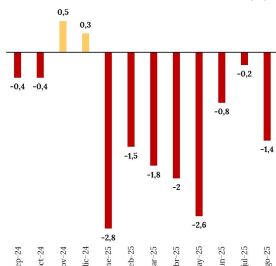
Japón es epicentro de una notable incertidumbre política, tras la ruptura de la coalición gobernante de más de 25 años. La salida del partido Komeito pone en riesgo la confirmación de Sanae Takaichi, nueva líder del Partido Liberal Democrático, como primera ministra y la implementación de su esperada agenda de estímulo fiscal. Esta inestabilidad se presenta en un contexto de señales económicas contradictorias: mientras la actividad industrial exhibe fortaleza, con un crecimiento interanual del 9.9% en los pedidos de máquinas-herramienta en septiembre, los salarios reales de los hogares cayeron un 1.4% en agosto, completando ocho meses de descenso (Ver Gráfica 5.1). Esta situación ha presionado fuertemente al yen, que se depreció casi un 4% frente al dólar en la última semana ante las expectativas de una política monetaria laxa.

A pesar de que la inflación subyacente de agosto se mantuvo en un 2.7% interanual, persistentemente por encima del objetivo del 2% del Banco de Japón (BoJ), se espera que la entidad mantenga su política monetaria ultra laxa (Ver Gráfica 5.2). La debilidad de los ingresos salariales y la transición política actual han consolidado esta previsión de cara a la reunión de octubre, consolidando la expectativa de un posible giro hacia una política fiscal más expansiva centrada en tecnología y defensa bajo el nuevo liderazgo. La efectividad de esta nueva agenda, sin embargo, podría verse limitada por el debilitamiento de la coalición de gobierno, manteniendo la atención de los mercados centrada en las señales políticas durante las próximas semanas.

En medio de la coyuntura política y monetaria, la profunda reforma de la gobernanza corporativa, impulsada por la Bolsa de Tokio, se mantiene como el catalizador estructural más relevante para la economía. Esta iniciativa, que busca mejorar la eficiencia del capital y aumentar la rentabilidad para los accionistas, ya muestra resultados positivos. Evidencia de ello son el récord en la actividad de fusiones y adquisiciones y un significativo aumento en las recompras de acciones por parte de las empresas, lo que refleja un cambio tangible hacia una mayor creación de valor para el inversor.

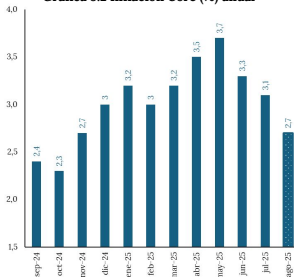
En adelante, atentos a la interacción entre una política fiscal potencialmente más expansiva y la eventual estrategia de salida del Banco de Japón de su actual marco monetario (Ver Gráfica 5.3). El BoJ enfrenta la compleja tarea de normalizar su política en un entorno de inflación persistente sin desestabilizar los mercados ni frenar la recuperación. Finalmente, el avance de las reformas estructurales en el sector corporativo se consolida como el factor más prometedor para el crecimiento a largo plazo y la revalorización de los activos japoneses.

Gráfica 5.1. Ganancias salariales reales (%)



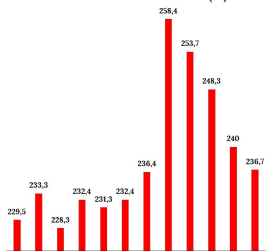
Fuente: Ministerio de Salud, Trabajo y Bienestar, Japón.- Investigaciones Económicas

Gráfica 5.2. Inflación Core (%) anual



Fuente: Oficina de Estadística de Japón - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.3. Deuda a Pib (%)



Fuente: Ministerio de Finanzas Japón - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

6. Colombia: Datos del 3T25 podrían ser alentadores

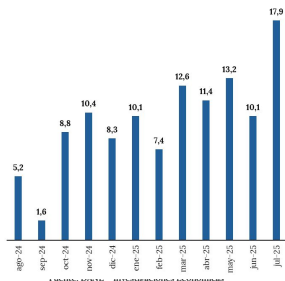
La semana anterior conocimos como las exportaciones de agosto, cayeron un 0.1% interanual, lastradas por menores ventas de combustibles. La deuda externa total del país se situó en 49.1% del PIB en julio, un ligero incremento impulsado por el sector privado, aunque la cifra consolida una tendencia a la baja en el último año y medio.

El Gobierno ordenó al Ministerio de Comercio retirar los aranceles del 40% sobre las importaciones de telas y cueros, con el objetivo de reducir costos y potenciar la industria nacional de confecciones, que según representantes del sector, genera cerca de 2.5 millones de empleos; los análisis sobre la materia concluyen que el proteccionismo y los aranceles elevados han limitado el potencial económico de Colombia. Estudios del Banrep demuestran que los sectores más protegidos tienden a ser menos productivos y que estas barreras desincentivan las exportaciones, al hacer más rentable vender en el mercado local. Adicionalmente, el banco central advierte que los aranceles representan un riesgo al alza para la inflación, encareciendo tanto los productos finales como las materias primas. En general los aranceles desde la óptica económica han afectado negativamente la competitividad y el desarrollo del sector manufacturero del país.

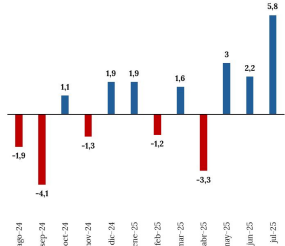
Esta semana conocemos datos de alta frecuencia del mes de agosto luego que las ventas minoristas aumentaron un 17.9% interanual en julio de 2025, acelerándose desde un aumento del 10.1% en junio y superando las previsiones del mercado del 11.6% (Ver Gráfica 6.1). Fue el decimocuarto mes consecutivo de crecimiento, con resultados positivos para las 19 categorías de productos. Las mayores contribuciones provinieron de otros vehículos automotores y motocicletas (68% frente al 19.3%), vehículos y motocicletas para uso doméstico (46.3% frente al 20.9%) y equipos de TI y telecomunicaciones para uso personal (56% frente al 57%). Sin combustibles, las ventas minoristas reales aumentaron un 21.8%. El empleo en el sector aumentó un 0.9% con respecto a julio de 2024.

La producción industrial por su parte creció un 5.8% interanual en julio de 2025, acelerándose desde el 2.2% de junio y superando las previsiones del mercado de un 2.7% (Ver Gráfica 6.2). De 39 actividades industriales, 32 registraron avances. Los mayores incrementos se registraron en la trilla de café (+66.2%), equipo de transporte (+49.7%) y artículos de viaje (+19.2%). Mientras tanto, la producción disminuyó en los sectores de hierro y acero (-13.1%), cacao y chocolate (-8.1%) y productos de caucho (-7.5%). Las ventas reales aumentaron un 6.4% respecto al año anterior, mientras que el empleo industrial aumentó un 0.9%.

Gráfica 6.1 Ventas al Por Menor (% anual)



Gráfica 6.2. Producción Industrial (% anual)



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Fuente: 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