

Perspectiva Económica Semanal

20 al 24 de
octubre de 2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



Resumen

- **Estados Unidos:** Las expectativas de inflación para septiembre se sitúan en un 3.1% anual, tanto para el índice general como para el subyacente. A pesar de que la inversión en inteligencia artificial aportó 1.1 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en el IS25, previniendo una recesión, el diagnóstico prospectivo apunta a una desaceleración continua con un riesgo latente de estanflación moderada.
- **Eurozona:** La economía de la Eurozona enfrenta un panorama estanflacionario, caracterizado por una inflación al consumo del 2.2% anual en septiembre, pero con una subyacente más preocupante que repunta al 2.4%, impulsada por el sector servicios (3.2%). Esta persistencia de precios contrasta con una notable debilidad productiva, evidenciada por una contracción de la producción industrial del 1.2% mensual en agosto, con caídas severas en Alemania (-5.2%) e Italia (-2.4%). La desaceleración se refleja también en el sector externo, con una caída del 4.7% en las exportaciones que redujo el superávit comercial. Adicionalmente, la rebaja de la calificación crediticia de Francia a 'A+' subraya los riesgos fiscales. Las perspectivas de crecimiento a mediano plazo son anémicas, limitadas por la vulnerabilidad del sector exportador y las restricciones de la política monetaria y fiscal.
- **Colombia:** La economía enfrenta una notable desaceleración, evidenciada por la caída del crecimiento de la producción industrial a 1.0% interanual en agosto, en fuerte contraste con el 5.8% de julio. El principal desafío macroeconómico se sitúa en el ámbito fiscal, donde el presupuesto aprobado de COP\$547 billones para 2026 presenta una brecha de financiamiento de COP\$16 billones, cuya cobertura depende de una nueva reforma fiscal. Este panorama se complica por presiones inflacionarias, con expectativas para 2025 revisadas al alza a 5.21%, y una elevada incertidumbre derivada de la escalada de tensiones diplomáticas con Estados Unidos, su socio comercial clave.

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 economía global se adentra en el último trimestre de 2025 bajo un manto de elevada incertidumbre, caracterizada por una desaceleración sincronizada en la actividad, pero con crecientes divergencias en las respuestas de política económica.

En Estados Unidos, una parálisis fiscal interna, materializada en un cierre de gobierno que ya se extiende por tres semanas, nubla la visibilidad de los datos en un momento crítico, justo cuando indicadores adelantados como la "regla de Sahm" y un mercado laboral en enfriamiento sugieren un riesgo de recesión al alza. Esta debilidad ha cimentado una postura decididamente acomodaticia por parte de la Reserva Federal, que se prepara para continuar su ciclo de recortes de tasas a pesar de una inflación que se muestra reacia a ceder.

En contraste, la Eurozona enfrenta un dilema estanflacionario más agudo: la inflación subyacente repuntó en septiembre, mientras la producción industrial, especialmente en Alemania, exhibe una marcada contracción. Esta coyuntura limita severamente el margen de maniobra del Banco Central Europeo.

El principal catalizador de riesgo sistémico continúa siendo el conflicto comercial entre EE.UU. y China. La semana anterior fue testigo de una nueva escalada retórica, aunque moderada hacia el final, que mantiene a los mercados en vilo. La respuesta de China, combinando controles a la exportación de minerales estratégicos con una demanda interna y crediticia moderada, subraya su disposición a utilizar herramientas no arancelarias mientras su economía lidia con presiones deflacionarias. Para los mercados emergentes, el panorama es mixto; un Fed más expansivo es un factor de soporte para los flujos de capital, pero la desaceleración del comercio global y la moderación del crecimiento chino representan vientos en contra significativos. La resiliencia de economías como México, anclada en el nearshoring, podría ser puesta a prueba ante una ralentización más pronunciada de su principal socio comercial.

Esta semana, la atención se centrará en tres frentes críticos: la publicación del dato de inflación de septiembre en EE. UU., que será la única cifra oficial relevante para la próxima decisión de la Fed; los PMIs preliminares de octubre a nivel global, que ofrecerán la primera lectura del impulso económico en el cuarto trimestre; y el conjunto de datos de actividad de China, incluyendo el PIB del 3T25, que calibrará la profundidad de su desaceleración. Estratégicamente, se recomienda un posicionamiento cauto, con una vigilancia estrecha de los datos de alta frecuencia y una evaluación continua de la creciente divergencia entre las trayectorias de las economías avanzadas, lo que anticipa una mayor volatilidad en la asignación de capital global.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Curvas soberanas se estabilizan mientras persisten presiones fiscales

Los mercados de renta fija muestran una fase de consolidación con tasas estables y flujos dominados por ajustes técnicos. En los desarrollados persiste el empinamiento por mayores presiones fiscales, mientras que en emergentes se mantiene la estabilidad apoyada en fundamentos sólidos. La curva colombiana conserva un comportamiento estable, con oportunidades de valor en los tramos medios y enfoque en estrategias de carry.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

Impulso alcista soportado por resultados corporativos

El S&P 500 mantiene su tendencia alcista, impulsada por resultados corporativos favorables, especialmente en el sector financiero, y la expectativa de flexibilización monetaria por parte de la Fed. Sin embargo, el mercado mostró cautela frente a las denuncias de fraude en créditos al sector comercial otorgados por los bancos regionales de EE.UU., Zions Bancorp y Western Alliance. Finalmente, la atención corporativa durante la semana se centrará en los reportes de compañías como Netflix, Tesla, P&G, General Electric y Coca Cola.



[Panorama semanal Divisas](#)

Dólar estable y monedas emergentes bajo presión política

El mercado cambiario global muestra una fase de ajuste tras la reciente moderación del dólar, impulsada por señales más acomodaticias de la Fed. Mientras el euro y la libra mantienen un desempeño estable, el yen continúa rezagado ante la persistencia de políticas monetarias divergentes. En el ámbito local, el peso colombiano enfrenta presiones derivadas de factores políticos y fiscales que elevan la prima de riesgo y limitan el optimismo reciente, pese a un contexto externo aún favorable para las economías emergentes. La evolución de las tensiones diplomáticas y la confianza en la sostenibilidad macroeconómica serán determinantes para el desempeño del USD/COP.

Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 20 octubre	11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Aug	Var anual (%)	4.30%	3.10%	↓
	10:00	COL	Balanza comercial	Aug	Millones USD	-1691.8	-1550	↑
	10:00	COL	Importaciones CIF total	Aug	Millones USD	6484	5700	↓
Martes 21 octubre	18:50	JAP	Balanza comercial	Sep	Billones JPY	-242.5	22.5	↓
	07:00	MEX	Actividad económica IGAE YoY	Aug	Var anual (%)	-1.14%	-0.50%	0.13%
	01:00	UK	IPC YoY	Sep	Var anual (%)	3.80%	4.00%	4.00%
Miércoles 22 octubre	01:00	UK	IPC (MoM)	Sep	Var mensual (%)	0.30%	0.10%	0.20%
	01:00	UK	IPC subyacente YoY	Sep	Var anual (%)	3.60%	3.70%	3.80%
	01:00	UK	RPI YoY	Sep	Var anual (%)	4.60%	4.70%	4.80%
	01:00	UK	RPI MoM	Sep	Var mensual (%)	0.40%	-0.20%	0.20%
	01:00	UK	Índice precios al por menor	Sep	Indicador	407.7	407.1	407.5
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	oct-18	Miles	218	226	224
Jueves 23 octubre	09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Sep	Millones	4.00	4.06	4.06
	07:30	US	Reclamos continuos	oct-11	Miles	1928	1930	1907
	07:00	MEX	IPC quincenal	oct-15	Var quincenal (%)	0.02%	0.38%	0.12%
	07:00	MEX	Ventas al por menor YoY	Aug	Var anual (%)	2.40%	2.60%	2.90%
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	oct-15	Var quincenal (%)	0.09%	0.20%	0.13%
	07:00	MEX	IPC quincenal YoY	oct-15	Var anual (%)	3.78%	3.72%	3.68%
	09:00	EURO	Confianza del consumidor	Oct P	Indicador	-14.9	-15	-14.8
	01:45	FRA	Confianza de fabricación	Oct	Indicador	96	96	96
	18:01	UK	GfK confianza del consumidor	Oct	Indicador	-19	-20	-20
	18:30	JAP	IPC (YoY)	Sep	Var anual (%)	2.70%	2.90%	3.00%
Viernes 24 octubre	18:30	JAP	IPC nacional alimentos frescos YoY	Sep	Var anual (%)	2.70%	2.90%	2.80%
	07:30	US	IPC (MoM)	Sep	Var mensual (%)	0.40%	0.40%	0.30%
	07:30	US	IPC YoY	Sep	Var anual (%)	2.90%	3.10%	3.10%
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct F	Indicador	55	55	55
	08:45	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Oct P	Indicador	52	51.8	51.5
	09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Sep	Miles	800	707	740
	07:30	US	Core CPI MoM	Sep	Var mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%
	07:30	US	Core CPI YoY	Sep	Var anual (%)	3.10%	3.10%	3.00%
	08:45	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Oct P	Indicador	54.2	53.5	53.8
	08:45	US	PMI composite EE. UU. S&P Global	Oct P	Indicador	53.9	53.5	53.5
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 MoM	Oct	Var mensual (%)	0.48%	0.25%	0.67%
	07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 YoY	Oct	Var anual (%)	5.32%	5.02%	5.45%
	06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Sep	Millones USD	-4669	-7600	-6022
	03:00	EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Oct P	Indicador	49.8	49.8	49.8
	03:00	EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Oct P	Indicador	51.2	51.1	50.9
	03:00	EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Oct P	Indicador	51.3	51.2	51.1
	02:15	FRA	PMI de fabricación de Francia HCOB	Oct P	Indicador	48.2	48.2	48
	02:15	FRA	PMI de servicios de Francia HCOB	Oct P	Indicador	48.5	48.7	48.7
	02:15	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Oct P	Indicador	48.1	48.4	48.3
	01:45	FRA	Confianza del consumidor	Oct	Indicador	87	86	86
	02:30	ALE	PMI de fabricación de Alemania HCOB	Oct P	Indicador	49.5	49.5	49
	02:30	ALE	PMI de servicios de Alemania HCOB	Oct P	Indicador	51.5	51	50.6
	02:30	ALE	PMI composite de Alemania HCOB	Oct P	Indicador	52	51.5	51
	03:30	UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Oct P	Indicador	46.2	46.6	46.4
	01:00	UK	Ventas al por menor inc. carb autos MoM	Sep	Var mensual (%)	0.50%	-0.30%	-0.30%
	03:30	UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Oct P	Indicador	50.8	51	51.2
	01:00	UK	Ventas al por menor inc. carb autos YoY	Sep	Var anual (%)	0.70%	0.40%	0.30%
	01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos MoM	Sep	Var mensual (%)	0.80%	-0.60%	-0.60%
	01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos YoY	Sep	Var anual (%)	1.20%	0.60%	0.50%
	03:30	UK	PMI composite R. U. S&P Global	Oct P	Indicador	50.1	50.5	50.5



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: Inflación podría ser el nuevo catalizador

La economía estadounidense navega por una densa niebla de incertidumbre, donde la parálisis política interna agrava los crecientes indicios de debilitamiento cíclico.

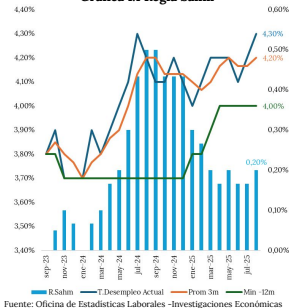
La semana anterior estuvo dominada por el cierre del gobierno federal, que, al entrar en su tercera semana, ha provocado un apagón informativo al retrasar la publicación de datos económicos cruciales. El impacto ya es visible en el mercado laboral, con las solicitudes iniciales de desempleo por parte de trabajadores federales disparándose a 7,244, su nivel más alto desde el cierre de 2019. Esta disrupción ocurre en un momento en que la Reserva Federal, a través de su Libro Beige y declaraciones de sus funcionarios, ha corroborado una desaceleración, con un aumento en los despidos y una contracción del gasto en hogares de ingresos medios y bajos. En este contexto, el presidente de la Fed, Jerome Powell, señaló la posibilidad de finalizar pronto la reducción del balance del banco central y mantuvo la puerta abierta a nuevos recortes de tasas, una postura reforzada por otros miembros del comité que abogan por una flexibilización más agresiva ante los riesgos a la baja para el empleo monitoreados con la regla de sahm (Ver Gráfica 1.1).

En el frente comercial, la retórica con China osciló entre la amenaza de aranceles del 100% y un tono más conciliador hacia el final de la semana, manteniendo la incertidumbre en niveles elevados.

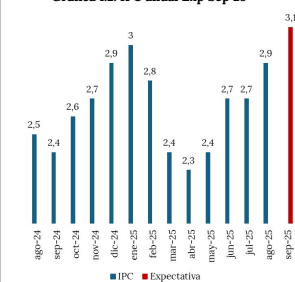
La atención se concentrará en dos publicaciones clave el viernes 24. Primero, el esperado dato del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de septiembre, cuya publicación fue confirmada excepcionalmente por la Oficina de Estadísticas Laborales. El consenso anticipa un avance del 0.4% MoM para el índice general y del 0.3% MoM para el subyacente, lo que llevaría la tasa anual a un 3.1% en ambos casos (Ver Gráficas 1.2 - 1.3). Este dato será crucial, ya que podría ser el único insumo oficial de peso que el FOMC tendrá antes de su reunión de finales de mes. Segundo, se publicarán los PMIs preliminares de S&P Global para octubre, que servirán como el principal termómetro en tiempo real sobre la salud de los sectores manufacturero y de servicios, y el posible impacto del cierre gubernamental en la confianza empresarial.

Estructuralmente, la economía se encuentra en un punto de inflexión. El auge de la inversión en IA ha actuado como un contrapeso, aportando hasta 1.1 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en el 1S25 y evitando una posible recesión. Sin embargo, el enfriamiento del mercado laboral es amplio y persistente. El diagnóstico prospectivo de corto plazo apunta a una continua desaceleración, con el riesgo de una estanflación moderada si los efectos de los aranceles se transmiten a precios mientras la demanda laboral sigue decayendo.

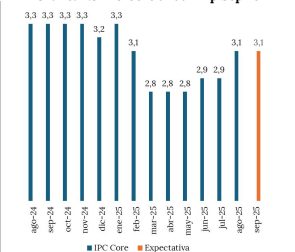
Gráfica 1.1 Regla Sahn



Gráfica 1.2. IPC anual Exp Sep 25

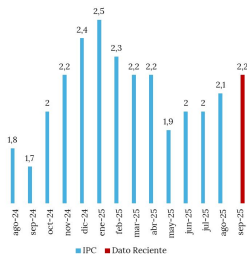


Gráfica 1.3 IPC Core anual Exp Sep 25

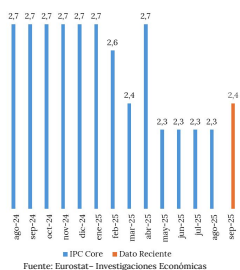


2. Eurozona: Sigue perdiendo dinamismo

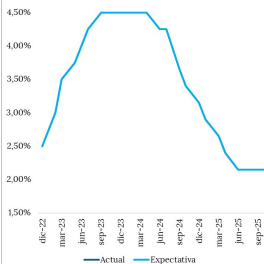
Gráfica 2.1 IPC anual (%)



Gráfica 2.2 IPC anual core (%)



Gráfica 2.3 Encuesta ZEW Alemania



La Eurozona exhibe un cuadro macro marcado por una inflación persistente que contrasta con una evidente pérdida de dinamismo en su sector productivo, configurando un desafío estanflacionario para las autoridades. La semana anterior, se confirmó que la inflación al consumo de septiembre se ubicó en 2,2% interanual (Ver Gráfica 2.1), pero la señal más preocupante provino de la inflación subyacente, que repuntó al 2,4% (Ver Gráfica 2.2), revirtiendo su tendencia a la baja y sugiriendo presiones de precios más arraigadas, especialmente en el sector servicios (3,2%). Esta rigidez inflacionaria choca frontalmente con la debilidad de la actividad económica. La producción industrial registró una contracción del 1,2% intermensual en agosto, con caídas significativas en motores económicos como Alemania (-5,2%) e Italia (-2,4%). Adicionalmente, el superávit comercial de la región se redujo drásticamente en agosto, afectado por una caída del 4,7% en las exportaciones, reflejo de la desaceleración global y el impacto de las barreras comerciales.

En el ámbito político-fiscal, la rebaja de la calificación crediticia de Francia a 'A+' por parte de S&P Global Ratings, citando mayores riesgos para la consolidación fiscal, añade una capa de vulnerabilidad a una de las economías centrales del bloque.

Esta semana, la publicación del jueves 23 y viernes 24, de los PMIs preliminares (flash) de HCOB para octubre se lleva la atención, tanto para las economías clave (Alemania y Francia) como para el conjunto de la Eurozona. Los mercados analizarán estos datos en busca de señales sobre si el impulso observado en septiembre, que llevó al PMI compuesto a un máximo de 16 meses (51,2), puede sostenerse, o si la contracción del sector manufacturero (PMI de 49,8 en septiembre) está comenzando a contagiar al sector servicios. También se conocerá el indicador preliminar de confianza del consumidor de octubre, que podría reflejar el impacto de la persistente inflación en los hogares.

A mediano plazo, la Eurozona enfrenta un crecimiento anémico. La dependencia del sector exportador la hace vulnerable a la fragmentación del comercio global, mientras que la transición energética y los desafíos demográficos imponen restricciones a la oferta. El espacio para una política monetaria más laxa por parte del BCE es limitado por las presiones inflacionarias internas (Ver Gráfica 2.3), mientras que la coordinación de una política fiscal expansiva sigue siendo un desafío.

Esperamos un crecimiento por debajo del potencial, con riesgos a la baja si la demanda externa se debilita aún más o si la inflación obliga al BCE a mantener una postura restrictiva por más tiempo.

3. Reino Unido: Panorama retador

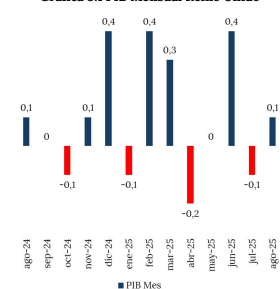
La economía británica muestra síntomas inequívocos de estancamiento, con un mercado laboral en deterioro y una actividad económica anémica, lo que ha provocado un giro decisivo en las expectativas de política monetaria.

La semana anterior, los datos revelaron un modesto crecimiento del PIB del 0.1% en agosto (Ver Gráfica 3.1), una cifra que apenas compensa la contracción revisada del mes anterior, pintando un cuadro de parálisis económica. Este débil desempeño se vio exacerbado por un deterioro en el frente externo, con el déficit comercial ampliándose a su nivel más alto desde enero de 2022, lo que subraya la vulnerabilidad de la economía a la demanda global. El punto de inflexión, sin embargo, provino del mercado laboral: la tasa de desempleo aumentó inesperadamente al 4.8% en agosto (Ver Gráfica 3.2) su nivel más alto desde 2021. Esta cifra, junto con una moderación en el crecimiento de los salarios, llevó al Gobernador del Banco de Inglaterra (BoE) a declarar que la economía opera "por debajo de su potencial", lo que consolidó las expectativas del mercado de un recorte de tasas tan pronto como en febrero de 2026.

Esta semana, la agenda estará densamente poblada de datos clave que podrían afinar estas expectativas. El evento central será la publicación de la inflación del IPC de septiembre el miércoles 22. Se espera que la inflación se mantenga elevada, con proyecciones que apuntan a un posible repunte hacia el 4.0% anual (Ver Gráfica 3.3), aunque el BoE ha sugerido que este podría ser el pico. El viernes 24, la atención se desplazará a los PMIs preliminares de S&P Global de octubre y a las ventas minoristas de septiembre. Estos indicadores serán fundamentales para evaluar si la debilidad económica se ha intensificado al inicio del 4T25, lo que podría aumentar la presión sobre el BoE para actuar antes de lo previsto. Adicionalmente, el martes se publicarán los datos de finanzas públicas, que se seguirán de cerca ante la anticipación de un presupuesto fiscal restrictivo el 26 de noviembre.

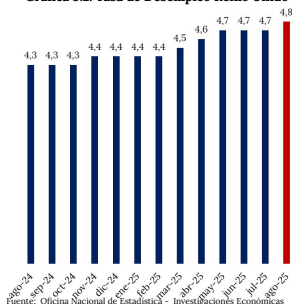
Estructuralmente, el Reino Unido enfrenta desafíos de productividad post-Brexit y una elevada inflación que erosiona el poder adquisitivo. La combinación de un crecimiento estancado y presiones de precios persistentes complica el mandato del BoE. En adelante esperamos un crecimiento muy bajo, con un riesgo significativo de recesión técnica. La trayectoria futura dependerá de la rapidez con que ceda la inflación, permitiendo un giro en la política monetaria, y de la severidad de la consolidación fiscal que se anuncie en el presupuesto de otoño.

Gráfica 3.1 PIB Mensual Reino Unido



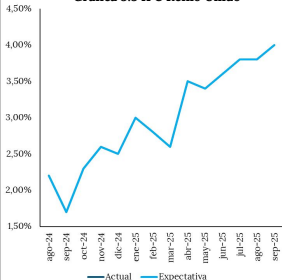
Fuente: Oficina de Estadísticas Nacionales.- Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2. Tasa de Desempleo Reino Unido



Fuente: Oficina Nacional de Estadística.- Investigaciones Económicas

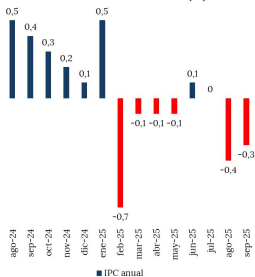
Gráfica 3.3 IPC Reino Unido



Fuente: Office for National Statistics.- Investigaciones Económicas

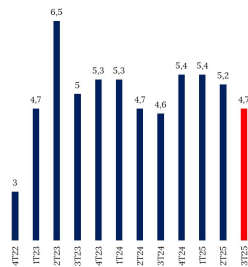
4. China: Enfriamiento con opciones

Gráfica 4.1 IPC Anual (%)



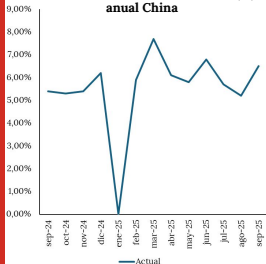
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2 PIB (%) anual China



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. Producción Industrial (%) anual China



Fuente: National Bureau of Statistics of China - Investigaciones Económicas

La economía continúa enfrentando presiones deflacionarias internas, una demanda de crédito moderada y una intensificación de las tensiones comerciales con Estados Unidos que amenaza con añadir vientos en contra a la actividad.

La semana anterior, los datos de precios de septiembre confirmaron la tendencia deflacionaria, con una caída interanual del IPC del 0.3% (Ver Gráfica 4.1), impulsada principalmente por los precios de los alimentos, aunque la inflación subyacente mostró cierta fortaleza al acelerarse a un máximo de 19 meses. Los precios al productor, un indicador clave de la rentabilidad industrial, extendieron su racha de contracción por tercer año consecutivo, señalando una débil demanda final. La actividad crediticia de septiembre también reflejó una demanda contenida, con los nuevos préstamos en yuanes por debajo de las expectativas y de los niveles del año anterior. En el frente externo, se produjo una notable escalada en el conflicto comercial con Washington, marcada por la imposición de controles a la exportación de tierras raras por parte de Pekín, a lo que EE.UU. respondió con amenazas de nuevos aranceles del 100%.

Esta semana es de vital importancia, ya que se conocerá el PIB del 3T25 (lunes 20), para el cual el consenso de analistas proyecta una desaceleración al 4.7% interanual desde el 5.2% del 2T25 (Ver Gráfica 4.2), lo que marcaría el ritmo de crecimiento más lento en un año. Simultáneamente, se publicarán los datos de producción industrial (Ver Gráfica 4.3) y ventas minoristas de septiembre. Se espera que la producción industrial muestre una ligera aceleración al 5.3% interanual, mientras que las ventas minoristas se desacelerarían al 3.0%. También el lunes, el Banco Popular de China (PBoC) anunciará sus tasas de interés de referencia (LPR), con un consenso que apunta a que se mantendrán sin cambios. Adicionalmente, entre el 20 y el 23 de octubre, se llevará a cabo el Cuarto Pleno del Comité Central, donde se discutirán las directrices del próximo plan quinquenal, con un enfoque esperado en la autosuficiencia tecnológica y el impulso a la demanda interna.

Estructuralmente, la economía china se encuentra en una transición, alejándose del modelo de crecimiento impulsado por la inversión inmobiliaria. El principal desafío es estimular el consumo interno de manera sostenible. El entorno de baja inflación actual proporciona un amplio margen para que el PBoC implemente nuevas medidas de estímulo, y la debilidad esperada en los datos de esta semana podría ser el catalizador para una acción más decidida en los próximos meses.

5. Japón: Cambio de liderazgo pone en jaque ortodoxia

El panorama macroeconómico de Japón está actualmente supeditado a una profunda incertidumbre política interna, que ha eclipsado los datos económicos y ha generado un intenso debate sobre la futura dirección de las políticas fiscal y monetaria.

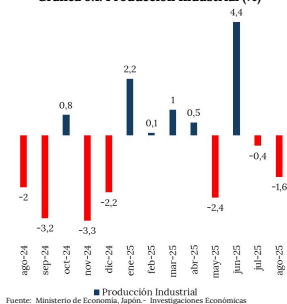
La semana anterior, la ruptura de la coalición de gobierno generó una volatilidad significativa en las expectativas políticas, poniendo en duda el ascenso de Sanae Takaichi como primera ministra y, con ello, la anticipada implementación de un estímulo fiscal agresivo que los mercados habían comenzado a descontar. Esta inestabilidad política se superpone a una creciente divergencia de opiniones sobre la política monetaria. Mientras que organismos como el FMI han recomendado al Banco de Japón (BoJ) mantener una postura acomodaticia, varios miembros del propio banco central han señalado que se encuentran en una fase de "consideración de subidas de tipos" para mitigar los riesgos de una inflación persistentemente por encima del objetivo.

La actividad económica continúa mostrando debilidad: la producción industrial registró una contracción intermensual del 1.6% en agosto (Ver Gráfica 5.1), la más pronunciada desde noviembre de 2024, afectada por la debilidad en sectores clave como el automotriz y el de maquinaria.

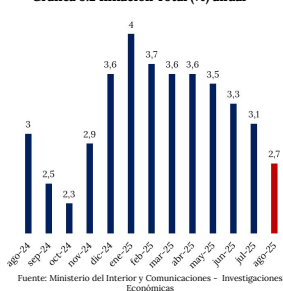
Esta semana, los inversores estarán atentos a los datos de inflación nacional (IPC) de septiembre (viernes 24). Se espera que las cifras muestren que las presiones de precios se mantienen firmes (Ver Gráfica 5.2), con el indicador subyacente (excluyendo alimentos frescos) probablemente acelerándose al 2.9% interanual desde el 2.7% de agosto. También se publicarán (miércoles 22 los datos de la balanza comercial de septiembre. No obstante, el principal foco estará en cualquier desarrollo político y en las intervenciones de miembros del BoJ, como los discursos programados de Hajime Takata y Ryozi Himino, en busca de pistas sobre el futuro de la política monetaria.

Estructuralmente, Japón enfrenta el desafío de salir de décadas de baja inflación de manera sostenible sin ahogar una recuperación económica todavía frágil. La debilidad del yen ha impulsado las ganancias corporativas pero ha afectado negativamente el poder adquisitivo de los hogares. A mediano plazo, la trayectoria económica dependerá críticamente de la resolución de la crisis política: la formación de un gobierno estable podría desbloquear el estímulo fiscal y dar claridad al BoJ, mientras que una parálisis prolongada podría pesar sobre la confianza y la inversión, forzando al banco central a posponer cualquier normalización de su política.

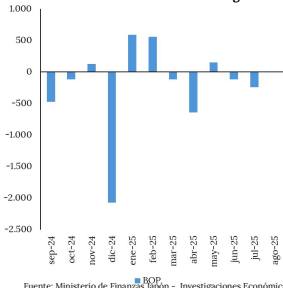
Gráfica 5.1. Producción Industrial (%)



Gráfica 5.2 Inflación Total (%) anual



Gráfica 5.3 Balanza de Pagos





Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

6. Colombia: Crecimiento bajo amenaza

La economía colombiana muestra señales de una clara desaceleración en la actividad productiva, aunque con una notable recuperación en la confianza del consumidor, mientras el foco principal se traslada al complejo panorama fiscal del próximo año.

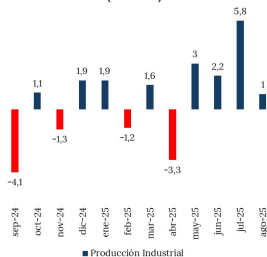
Los datos de actividad económica de agosto, publicados la semana anterior, revelaron una pérdida de impulso significativa. La producción industrial registró un crecimiento interanual de sólo 1.0% (Ver Gráfico 6.1), una fuerte moderación desde el 5.8% observado en julio, reflejando una debilidad generalizada en el sector manufacturero. De manera similar, las ventas minoristas, aunque se mantuvieron en terreno positivo, también perdieron dinamismo (Ver Gráfica 6.2). En un sorprendente contraste, el Índice de Confianza del Consumidor de septiembre mostró una recuperación robusta, volviendo a territorio positivo por primera vez en meses, impulsado por una mejor percepción de las condiciones económicas actuales y futuras.

En el ámbito fiscal, el Congreso aprobó el Presupuesto General de la Nación para 2026 por un monto de COP\$547 billones. Sin embargo, el principal desafío macroeconómico a corto plazo reside en que el gobierno aún necesita asegurar COP\$16 billones para su financiamiento completo, lo que requerirá la tramitación y aprobación de una nueva reforma fiscal. Este reto se enmarca en un contexto de presiones inflacionarias latentes, con las expectativas de inflación para 2025 siendo revisadas al alza por los economistas hasta un 5.21%.

Esta semana, no se esperan publicaciones de datos macroeconómicos de primer orden, por lo que la atención del mercado seguirá centrada en las discusiones políticas en torno a la financiación del presupuesto y las posibles características de la futura reforma fiscal. Adicionalmente, se monitoreará la evolución del decreto que prepara el Ministerio de Hacienda para incentivar una mayor inversión de los fondos de pensiones privados en la economía local, una medida que busca dinamizar los flujos de capital domésticos.

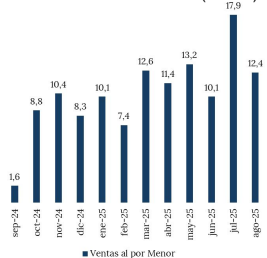
La reciente escalada de tensiones entre los presidentes Donald Trump y Gustavo Petro sitúa a Colombia ante un panorama de alta incertidumbre económica. Siendo Estados Unidos su principal socio comercial y aliado estratégico, las consecuencias de este enfrentamiento diplomático amenazan con impactar directamente la estabilidad fiscal, el comercio exterior y la inversión en el país. A continuación describimos las principales áreas de riesgo macroeconómico.

Gráfica 6.1 Producción Industrial (% anual)



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Gráfica 6.2. Ventas al Por Menor (% anual)



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

Amenaza de Aranceles: Golpe al Bolsillo

El senador Lindsey Graham reveló que Trump "us a golpear a Colombia donde más le duele: en el bolsillo" con importantes aranceles. El presidente estadounidense confirmó: "El senador Graham está en lo correcto".

Sectores en Peligro

- Café: 500,000 cafeteros afectados
- Flóres: Más de 200,000 personas, mayoría mujeres y madres cabeza de familia
- Frutas: Sector crucial para territorios del país
- Confecciones, minería e hidrocarburos: Millones de empleos en riesgo

Advertencia de Expertos

José Manuel Restrepo, exministro de Hacienda: "Los aranceles podrían hacernos perder competitividad en productos claves, significando afectaciones a millones de empleos en el país".

Fuente: Investigaciones Económicas

6. Colombia: Crecimiento bajo amenaza

1. Sanciones Comerciales y Aranceles: El anuncio del presidente Trump, confirmado de imponer "importantes aranceles" a productos colombianos es la amenaza más directa. Esta medida afectaría la competitividad de exportaciones clave como el café, que sostiene a 500 mil familias; las flores, que emplean a más de 200 mil personas (mayoritariamente mujeres); así como frutas y confecciones. Sin duda, una guerra arancelaria podría devastar cadenas productivas enteras, provocando una contracción del empleo y una caída significativa en la entrada de divisas.

2. Suspensión de la Cooperación y Ayuda Financiera: La cooperación estadounidense es un pilar para la financiación de proyectos críticos. El anunciado cierre de USAID en enero de 2025 ya había generado una alerta sobre la continuidad de aproximadamente 550 programas en ejecución. Estos fondos son vitales para la asistencia humanitaria, el desarrollo económico y la seguridad. La suspensión total de esta ayuda crearía un agujero fiscal, obligando al gobierno a recortar programas sociales o a buscar fuentes de financiamiento más costosas, comprometiendo la estabilidad macroeconómica.

3. Riesgos para la Implementación del Acuerdo de Paz: Aunque cuenta con diversas fuentes de financiación, la implementación del Acuerdo de Paz de 2016 depende en parte del apoyo económico de Estados Unidos, especialmente para el funcionamiento de la Jurisdicción Especial para la Paz (JEP) y las misiones de la ONU. La interrupción de estos recursos no solo pondría en jaque un compromiso de Estado con rango constitucional, sino que también podría deteriorar las condiciones de seguridad en los territorios, afectando el clima de inversión y la confianza a largo plazo.

4. Aislamiento Internacional y Clima de Inversión: El conflicto está aislando a Colombia en el escenario global. La falta de respaldo de otras democracias occidentales y las duras críticas de congresistas estadounidenses, como María Elvira Salazar, erosionan la reputación del país. Expertos advierten que Colombia podría pasar "de ejemplo a paria", una percepción que ahuyenta la inversión extranjera directa y dificulta el acceso a los mercados de capitales internacionales. La reciente descertificación en la lucha antidrogas agrava aún más este escenario.

5. Incertidumbre Política con Repercusión Económica: Aunque la confrontación podría darle al presidente Petro un impulso político interno de cara a las elecciones de 2026 bajo la bandera de la "defensa de la soberanía", esta estrategia tiene un alto costo económico. La inestabilidad diplomática genera una prima de riesgo que encarece el financiamiento para el país y las empresas, frenando proyectos de infraestructura y desarrollo.

Acciones & Valores | Investigaciones Económicas

Más Allá de los Aranceles

Otras Medidas Posibles

- Control de activos
- Dificultades de acceso al financiamiento
- Sanciones específicas
- Restricciones comerciales adicionales

Los aranceles son apenas una arista de los castigos que puede imponer la Casa Blanca, según advierte el exministro Restrepo.

Mauricio Cárdenas y David Luna advirtieron a Trump: "Los aranceles no solo perjudicarían a ciudadanos trabajadores, sino que le darían a Petro un pretexto para presentarse como víctima y obtener tracción política".

El Acuerdo de Paz en la Cuerda Floja



El Acuerdo de Paz, firmado entre Juan Manuel Santos y las FARC en 2016, es un compromiso de Estado con rango constitucional. Sin embargo, no está claro cómo se suplirán los recursos estadounidenses si Trump cumple sus amenazas de suspender la cooperación.

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