

Perspectiva Económica Semanal

27 al 31 de
octubre de 2025

Investigaciones
Económicas

*“Construyendo perspectivas,
descubriendo oportunidades”*



Resumen

- **Estados Unidos:** El foco está en la decisión de la Fed, con expectativas de un recorte de 25 pbs ante el enfriamiento del mercado laboral. La inflación subyacente, aunque moderada, persiste por encima del objetivo. A pesar de un "bloqueo de datos" por el cierre del gobierno, se logró un acuerdo comercial preliminar con China, evitando aranceles masivos. El sector corporativo muestra solidez.
- **Eurozona:** La región muestra señales de estabilización, con el PMI Compuesto de octubre expandiéndose a su mayor ritmo desde mayo de 2024. Se espera que el Banco Central Europeo mantenga las tasas de interés sin cambios en su próxima reunión, adoptando una postura de "esperar y ver". El crecimiento es desigual entre países como Alemania y Francia. Se publicarán datos clave de PIB e inflación esta semana.
- **China:** La economía se desaceleró en el tercer trimestre, con un crecimiento del PIB del 4.8%, su ritmo más lento en un año. En respuesta, se anticipa una mayor flexibilización monetaria y fiscal para alcanzar el objetivo anual de crecimiento cercano al 5%. Se han confirmado conversaciones de alto nivel con EE.UU., mientras el país busca fortalecer el consumo interno y la autosuficiencia tecnológica.
- **Colombia:** La semana estuvo marcada por una drástica escalada de tensiones con EE.UU., que suspendió la ayuda financiera aunque se evitaron nuevos aranceles. A nivel local, las expectativas de inflación para 2025 subieron a 5.28%, consolidando la previsión de que el Banco de la República mantendrá la tasa de interés en 9.25% para controlar la demanda y anclar las expectativas.

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 enfrenta una semana crítica, caracterizada por una creciente desincronización en los ciclos de política monetaria y una incertidumbre récord derivada de la parálisis fiscal en Estados Unidos. Se anticipa que la Reserva Federal (Fed) y el Banco de Canadá (BoC) ejecuten recortes en sus tasas de interés, una respuesta directa a la moderación observada en sus mercados laborales y a la desaceleración del crecimiento.

En marcado contraste, se espera que el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Japón (BoJ) mantengan una postura de espera, lo que refleja dinámicas de inflación y recuperación económica notablemente divergentes. Esta bifurcación estratégica subraya un panorama de crecimiento global heterogéneo y complejo. A pesar de las estimaciones de un robusto crecimiento del 3.9% anualizado en el 3T25, la economía estadounidense evidencia un enfriamiento laboral que justifica su giro acomodaticio. Mientras tanto, la Eurozona muestra señales incipientes de estabilización, con sorpresas al alza en los PMIs de octubre que reducen la necesidad de un estímulo inmediato.

El principal riesgo sistémico en el horizonte es la parálisis gubernamental en EE.UU., que no solo retrasa la publicación de datos económicos cruciales, sino que también exacerba la incertidumbre política y comercial.

Las tensiones geopolíticas se intensificaron, destacando la drástica escalada en la relación entre EE. UU. y Colombia, sin la imposición de nuevos aranceles, y nuevas sanciones coordinadas contra Rusia. En paralelo, un catalizador estructural clave cobra impulso: la campaña de "desdolarización" liderada por China. El creciente uso del renminbi en la financiación del comercio internacional, que ya representa el 7.6% del total global, apunta a una transición gradual hacia un sistema monetario multipolar, con implicaciones a largo plazo para los flujos de capital y una potencial reducción en la demanda de activos en dólares.

Para las economías emergentes, el escenario es mixto. Si bien una esperada debilidad del dólar podría aliviar las presiones financieras, la persistencia de la inflación interna—como se observa en Colombia—y la volatilidad de la política comercial estadounidense siguen siendo vulnerabilidades significativas. Con un espacio fiscal y monetario limitado, es imperativo monitorear de cerca la velocidad de la desaceleración del mercado laboral en EE. UU. y el impacto retardado de los aranceles sobre la inflación subyacente a nivel global para ajustar las hipótesis de inversión.



Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas



María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas

Análisis de mercados



Panorama semanal Renta Fija

Entre la cautela y la expectativa de los bancos centrales

Los mercados de deuda operan con cautela ante una semana cargada de decisiones monetarias y señales fiscales. La estabilidad domina las curvas en economías desarrolladas, mientras el mercado local mantienen sensibilidad a la liquidez y al tono de los bancos centrales. Prevalece un entorno de espera y prudencia, con movimientos acotados y foco en los mensajes de política.



Panorama semanal Renta Variable

Las “7 Magníficas” entran a la temporada de resultados del 3T25

El mercado accionario global avanza impulsado por el desescalamiento de las tensiones comerciales entre China y EE.UU., expectativas de mayor expansión monetaria por parte de la Fed y una temporada de resultados con sólidas ganancias. En particular, las “7 Magníficas” entran a la temporada de resultados del 3T25 -relevantes por su alta ponderación en la capitalización del S&P 500-, lo que validará la solidez del sector tecnológico en EE.UU, y daría confianza sobre la sostenibilidad del reciente rally accionario de la IA



Panorama semanal Divisas

Tensión moderada entre el dólar global y el peso colombiano

El comportamiento del DXY y del peso colombiano refleja una fase de ajuste donde la expectativa de una Fed más dovish contrasta con la cautela del BanRep; mientras el dólar pierde impulso estructural por la moderación de la inflación y el fin del QT, el COP se sostiene en su atractivo de carry, aunque condicionado por la estabilidad política y el tono del mensaje de Powell.

Calendario Económico Semanal

	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 27 octubre	07:30 US	Órdenes bienes duraderos	Sep P	%	-	0.10%	0.00%
	07:30 US	Durables no transportación	Sep P	%	-	0.20%	0.20%
	09:30 US	Actividad manufact F&D Dallas	Oct	Indicador	-8.7	-7.8	-7.8
	07:00 MEX	Balanza comercial	Sep	Miliones	1943.9	-500	-494.2
	04:00 EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Sep	Var anual (%)	2.90%	2.70%	2.60%
	04:00 ALE	Situación empresarial IFO	Oct	Indicador	87.7	88	87.3
Martes 28 octubre	04:00 ALE	Expectativas IFO	Oct	Indicador	86.7	90	89.1
	04:00 ALE	Evaluación actual IFO	Oct	Indicador	85.7	88	85.9
	09:00 US	Confianza del consumidor del consejo de co...	Oct	Indicador	94.2	93.4	93.4
	09:00 US	Índice manufacturero Richmond	Oct	Indicador	-17.00	-10.00	-14.00
	08:00 US	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Aug	Var mensual (%)	-0.10%	0.00%	-0.20%
	16:00 CLP	Objetivo de tasa a un día	Oct-28	% tasa	4.75%	4.75%	4.75%
Miércoles 29 octubre	07:00 MEX	Tasa de desempleo NSA	Sep	% tasa	2.63%	2.86%	2.81%
	02:00 ALE	GfK confianza del consumidor	Nov	Indicador	-22.3	-22	-22.2
	04:00 ITA	Confianza de fabricación	Oct	Indicador	87.3	87	87.1
	04:00 ITA	Índice confianza consumidor	Oct	Indicador	96.8	97	97.1
	13:00 US	FOMC Decisión de tasa (techo)	Oct-29	% tasa	4.25%	4.00%	4.00%
	07:30 US	Inventarios al por mayor MoM	Sep P	Var mensual (%)	-	-0.20%	-0.10%
Jueves 30 octubre	09:00 US	Vtas pendientes viviendas MoM	Sep	Var mensual (%)	4.00%	2.00%	3.00%
	13:00 US	FOMC Decisión de tasa (piso)	Oct-29	% tasa	4.00%	3.75%	3.75%
	07:00 CLP	Tasa de desempleo	Sep	% tasa	8.60%	8.50%	8.40%
	03:00 ESP	PIB QoQ	3Q P	Var trimestral (%)	0.80%	0.60%	0.70%
	03:00 ESP	PIB YoY	3Q P	Var anual (%)	3.10%	2.80%	2.90%
	04:30 UK	Aprobaciones hipotecas	Sep	Miles	64.7	64	64.2
Viernes 31 octubre	07:30 US	Peticiones iniciales de desempleo	Oct-25	Miles	-	221	221
	07:30 US	PIB anualizado QoQ	3Q A	Var trimestral (%)	3.80%	3.00%	3.00%
	07:30 US	Índice de precios PIB	3Q A	Var trimestral (%)	2.10%	2.90%	2.80%
	07:30 US	Reservas continuas	Oct-18	Miles	-	1607	1607
	07:30 US	Consumo personal	3Q A	%	2.50%	3.20%	2.70%
	07:30 US	Índice de precio PCE subyacente QoQ	3Q A	Var trimestral (%)	2.60%	3.00%	2.70%
	06:00 BRA	FGV inflación IGPIM MoM	Oct	Var mensual (%)	0.42%	0.23%	0.47%
	07:00 CLP	Ventas al por menor YoY	Sep	Var mensual (%)	5.30%	4.90%	5.60%
	07:00 MEX	PIB NSA YoY	3Q P	Var anual (%)	0.00%	-0.60%	-0.50%
	07:00 MEX	PIB SA QoQ	3Q P	Var trimestral (%)	0.60%	-0.40%	0.50%
	08:15 EURO	Tasa de refinanciación principal BCE	Oct-30	% tasa	2.15%	2.15%	2.15%
	08:15 EURO	Tasa de organismos de depósito ECB	Oct-30	% tasa	2.00%	2.00%	2.00%
	06:00 EURO	PIB SA QoQ	3Q A	Var trimestral (%)	0.10%	0.10%	0.20%
	06:00 EURO	PIB SA YoY	3Q A	Var anual (%)	1.50%	1.20%	1.30%
	08:15 EURO	Línea de crédito marginal	Oct-30	% tasa	2.40%	2.40%	2.40%
	06:00 EURO	Tasa de desempleo	Sep	% tasa	6.30%	6.30%	6.30%
	05:00 EURO	Confianza del consumidor	Oct F	Indicador	-14.2	-	-14.2
	01:30 FRA	PIB QoQ	3Q P	Var trimestral (%)	0.30%	0.20%	0.30%
	01:30 FRA	PIB YoY	3Q P	Var anual (%)	0.80%	0.60%	0.70%
	03:00 ESP	IPC YoY	Oct P	Var anual (%)	3.00%	2.90%	2.90%
	03:00 ESP	IPC UE armonizado YoY	Oct P	Var anual (%)	3.00%	3.00%	3.00%
	03:00 ESP	IPC (MoM)	Oct P	Var mensual (%)	-0.30%	0.50%	0.50%
	03:00 ESP	IPC UE armonizado MoM	Oct P	Var mensual (%)	0.20%	0.30%	0.40%
	03:00 ESP	IPC subyacente YoY	Oct P	Var anual (%)	2.40%	2.40%	2.40%
	08:00 ALE	IPC YoY	Oct P	Var anual (%)	2.40%	2.20%	2.20%
	08:00 ALE	IPC (MoM)	Oct P	Var mensual (%)	0.20%	0.20%	0.30%
	03:55 ALE	Cambio en desempleo (200e)	Oct	Miles	14	10	10
	08:00 ALE	IPC UE armonizado YoY	Oct P	Var anual (%)	2.40%	2.20%	2.30%
	08:00 ALE	IPC UE armonizado MoM	Oct P	Var mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%
	04:00 ALE	PIB SA QoQ	3Q P	Var trimestral (%)	-0.30%	0.00%	0.00%
	04:00 ALE	PIB NSA YoY	3Q P	Var anual (%)	-0.20%	0.20%	0.20%
	03:55 ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Oct	% tasa	6.30%	6.30%	6.30%
	04:00 ALE	PIB WDA YoY	3Q P	Var anual (%)	0.20%	0.20%	0.20%
	04:00 ITA	PIB WDA QoQ	3Q P	Var trimestral (%)	-0.10%	0.10%	0.10%
	04:00 ITA	PIB WDA YoY	3Q P	Var anual (%)	0.40%	0.50%	0.50%
	05:00 ITA	Tasa de desempleo	Sep	% tasa	6.00%	6.00%	5.90%
	05:30 CHI	PMI de fabricación	Oct	Indicador	49.8	49.6	49.5
	20:30 CHI	PMI no de fabricación	Oct	Indicador	50	50.2	50.1
	18:30 JAP	Producción industrial MoM	Sep P	Var mensual (%)	-1.50%	1.50%	1.50%
	18:30 JAP	Desempleo	Sep	% tasa	2.80%	2.50%	2.80%
	18:30 JAP	IPC Tokyo excl alimentación sa-YoY	Oct	Var anual (%)	2.50%	2.60%	2.50%
	18:30 JAP	Ratio trabajo-candidato	Sep	Indicador	1.2	1.2	1.2
	18:30 JAP	IPC en Tokio YoY	Oct	Var anual (%)	2.50%	2.50%	2.40%
	18:30 JAP	Ventas al por menor YoY	Sep	Var anual (%)	-1.10%	0.70%	0.70%
	18:30 JAP	Producción industrial YoY	Sep P	Var anual (%)	-1.60%	1.80%	1.50%
	18:30 JAP	Ventas al por menor MoM	Sep	Var mensual (%)	-1.10%	0.80%	0.50%
	07:30 US	Ingresos personales	Sep	Var mensual (%)	0.40%	0.40%	0.40%
	07:30 US	Gasto personal	Sep	Var mensual (%)	0.60%	0.40%	0.50%
	09:45 US	PMI Chicago MoM	Oct	Indicador	40.6	42	42.8
	07:30 US	Índice de coste de empleo	3Q	Var mensual (%)	0.90%	0.90%	0.90%
	07:30 US	Índice de precios PCE subyacente YoY	Sep	Var anual (%)	2.90%	2.90%	2.80%
	07:30 US	Índice de precios PCE YoY	Sep	Var anual (%)	2.70%	2.80%	2.80%
	07:30 US	Índice de precios PCE subyacente MoM	Sep	Var mensual (%)	0.20%	0.30%	0.20%
	13:00 COL	Tipo de interés a un día	Oct-31	% tasa	9.25%	9.25%	9.25%
	10:00 COL	Desempleo urbano	Sep	% tasa	7.80%	7.70%	7.70%
	06:30 IRA	Deuda neta como % del PIB	Sep	% PIB	64.20%	64.50%	64.40%
	06:00 EURO	IPC (MoM)	Oct P	Var mensual (%)	0.10%	0.20%	0.20%
	06:00 IRA	Estimación de IPC YoY	Oct P	Var anual (%)	2.20%	2.10%	2.10%
	06:00 EURO	IPC subyacente YoY	Oct P	Var anual (%)	2.40%	2.30%	2.40%
	02:45 FRA	IPC YoY	Oct P	Var anual (%)	1.20%	1.00%	1.10%
	02:45 FRA	IPC UE armonizado YoY	Oct P	Var anual (%)	1.10%	0.90%	1.00%
	02:45 FRA	IPC (MoM)	Oct P	Var mensual (%)	-1.00%	0.10%	0.20%
	02:45 FRA	IPC UE armonizado MoM	Oct P	Var mensual (%)	-1.10%	0.10%	0.20%
	06:00 ITA	IPC UE armonizado YoY	Oct P	Var anual (%)	1.80%	1.60%	1.70%
	06:00 ITA	IPC UE armonizado MoM	Oct P	Var mensual (%)	1.30%	0.10%	0.20%
	00:00 JAP	Permisos de construcción YoY	Sep	Var anual (%)	-8.80%	-7.80%	-8.00%
10/29-10/30	JAP	Tasa objetivo de BOJ	Oct-30	% tasa	0.50%	0.50%	0.50%



Macroeconomía Global

Investigaciones económicas

1. EE.UU: Entre inflación y tarifas

La coyuntura estadounidense de la semana anterior estuvo definida por un "bloqueo de datos" debido al cierre del gobierno, que interrumpió la publicación de indicadores cruciales y magnificó la atención sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de septiembre.

La única publicación federal relevante reveló un aumento mensual del 0.2% en el IPC en su componente subyacente, el menor en tres meses, manteniendo la tasa interanual en 3.0%. (Ver Gráfico 1.1) Aunque este dato alivió temores de una escalada inflacionaria, la inflación se mantiene persistentemente por encima del objetivo del 2% de la Fed, en un contexto donde el crecimiento salarial (1.4%) se desacelera marcadamente por debajo del costo de vida.

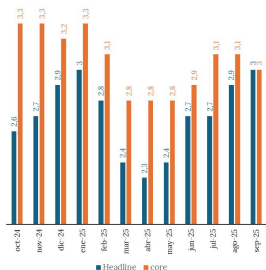
En el frente externo, la administración Trump finalizó abruptamente las negociaciones comerciales con Canadá, ajustando un 10% más los aranceles a este país, mientras aseguraba nuevos acuerdos con Malasia, Camboya, Tailandia y Vietnam. Las relaciones comerciales con China mostraron señales contradictorias. Mientras el presidente Trump expresó optimismo sobre un "acuerdo comercial justo" y se programó una reunión de alto nivel, persistieron las fricciones, evidenciadas por la consideración de restringir exportaciones a China y la amenaza latente de aranceles (Ver Gráfico 1.2 - 1.3). A pesar de la incertidumbre, el sector corporativo mostró una sólida salud, con un 86% de las compañías que han presentado resultados superando las estimaciones previas.

La atención de la semana se centrará casi exclusivamente en la decisión de política monetaria de la Fed el miércoles. El consenso de mercado anticipa de forma generalizada un recorte de 25 puntos básicos, situando la tasa de fondos federales en un rango de 3.75-4.00%, como respuesta a la evidente moderación del mercado laboral.

De igual relevancia será el potencial anuncio de la finalización del programa de ajuste cuantitativo (QT). Se espera que el discurso del presidente Powell mantenga un tono acomodaticio, dejando abierta la posibilidad de un recorte adicional en diciembre, aunque la Fed deberá tomar su decisión con información incompleta, ya que la publicación del PIB del 3T25 es poco probable.

Estructuralmente, la economía se encuentra en un punto de inflexión: tras un período de notable resiliencia, el mercado laboral muestra signos inequívocos de enfriamiento. La sostenibilidad del crecimiento, a pesar de las robustas proyecciones no oficiales del 3T25, está en duda, mientras que el elevado déficit fiscal y la potencial erosión de la independencia de la Fed constituyen factores de riesgo a mediano plazo.

Gráfico 1.1 Evolución IPC último año



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales - Investigaciones Económicas

Gráfico 1.2. Tarifas entre EE.UU. & China

Acuerdo Preliminar Alcanzado

Negociadores de ambos países llegaron a un consenso tentativo en Malasia durante el fin de semana del 25-26 de octubre de 2025

Arancel del 100% Evitado

La amenaza de imponer un arancel masivo del 100% sobre todos los productos chinos ha sido retirada de la mesa de negociación

Tierras Raras en Pausa

China acordó retrasar por un año los controles de exportación sobre minerales críticos y materiales tecnológicos estratégicos

Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales - Investigaciones Económicas

Gráfico 1.3 Tarifas actuales

Aranceles Estadounidenses sobre China

- Sección 301: Tarifas del 7.5% y 25% sobre miles de millones en productos chinos implementados en múltiples lotes
- Arancel recíproco base: 10% aplicado a productos chinos de forma generalizada
- Tregua extendida: Gravámenes actuales en 30%, evitando el pico del 145% mediante acuerdos anteriores
- Nueva investigación: USTR inició análisis sobre cumplimiento del Acuerdo de Fase Uno el 27 de octubre de 2025

Tarifas de Represalia Chinas

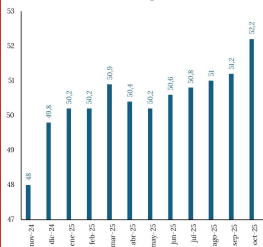
- Productos agrícolas: Gravámenes sobre soja estadounidense, con compras suspendidas temporalmente
- Sector cárnico: Aranceles sobre carne de cerdo y otros productos pecuarios
- Productos acústicos: Tarifas punitivas sobre exportaciones pesqueras de EE.UU.
- Sector automotriz: Gravámenes incrementados sobre vehículos estadounidenses

Perspectiva para las empresas: Aunque se ha evitado una guerra comercial total con aranceles del 100%, las compañías de ambos países todavía enfrentan un panorama comercial complejo con importaciones futuras inciertas. El nuevo acuerdo comercial debe finalizarse en los detalles antes de que pueda traducirse en alivio tangible para los exportadores e importadores.

Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales - Investigaciones Económicas

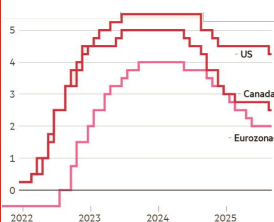
2. Eurozona: BCE en modo vigilancia

Gráfica 2.1 PMI Compuesto Eurozona



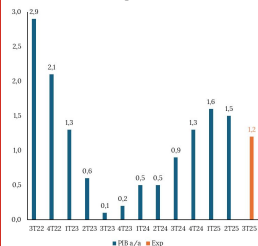
Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.2 Tasas Bancos Centrales



Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.3 Expectativa PIB 3T25



Fuente: Eurostat - Investigaciones Económicas

La narrativa económica de la Eurozona durante la semana pasada viró hacia una estabilización, con los datos preliminares del PMI Compuesto de octubre expandiéndose a su mayor ritmo desde mayo de 2024 (52.2) (Ver Gráfico 2.1), superando las expectativas. Este dinamismo fue impulsado por un robusto desempeño del sector servicios (52.6), mientras el sector manufacturero logró una estabilización (50.0), sugiriendo que la actividad podría estar tocando fondo.

No obstante, el crecimiento fue geográficamente desigual, con Alemania mostrando una fuerte expansión y Francia una nueva contracción. En el ámbito fiscal, la rebaja de la calificación crediticia de Francia por parte de S&P Global Ratings a 'A+' subrayó los riesgos para la consolidación fiscal del país. Geopolíticamente, la Unión Europea, en una acción coordinada con EE.UU., aprobó un nuevo paquete de sanciones contra Rusia, lo que añade una capa de incertidumbre al panorama regional.

Para esta semana, el evento principal será la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) el jueves (Ver Gráfico 2.2). Se espera de manera unánime que se mantengan las tasas de interés sin cambios, con la tasa de depósito en el 2.0%. El BCE se encuentra en una posición de "esperar y ver", evaluando el impacto de sus decisiones previas mientras monitorea una inflación subyacente que, aunque moderada, se situó en 2.4% en septiembre, aún por encima de su objetivo.

La semana estará cargada de datos clave que podrían influir en la orientación futura del banco: el jueves se publicarán las cifras preliminares del PIB del 3T25 y la tasa de desempleo, mientras que el viernes se conocerá la estimación preliminar de la inflación de octubre. El consenso apunta a un crecimiento anual del PIB del 1.2% (Ver Gráfico 2.3) y una inflación general estable en 2.2% interanual, cifras que justificarían la postura de cautela del BCE.

Desde una perspectiva estructural, la Eurozona ha demostrado una mayor capacidad de adaptación en los últimos seis meses, pero los vientos en contra persisten. La divergencia en el desempeño económico entre los estados miembros, los riesgos geopolíticos derivados de la guerra en Ucrania y la dependencia energética siguen siendo desafíos estructurales.

Con el ciclo de relajación monetaria del BCE llegando a su fin, el espacio para maniobrar es limitado. En el corto plazo, el principal reto será consolidar una recuperación económica sostenible sin reavivar las presiones inflacionarias, lo que requerirá una calibración muy precisa de la política monetaria y fiscal.

3. Reino Unido: Panorama retador

La economía británica presentó señales mixtas. La inflación anual se mantuvo estable inesperadamente en 3.8% en septiembre, por debajo del 4% previsto (Ver Gráfico 3.1), lo que reforzó las expectativas de que el Banco de Inglaterra podría iniciar un ciclo de recortes de tasas a principios de 2026.

En línea con esta perspectiva, la actividad del sector privado mostró una expansión superior a la esperada en octubre, con el PMI Compuesto ascendiendo a 51.1 (Ver Gráfico 3.2). El consumo también dio señales de fortaleza, con un inesperado aumento del 0.5% intermensual en las ventas minoristas de septiembre.

Sin embargo, el sector industrial enfrenta un severo deterioro. El saldo de la cartera de pedidos de la Confederación de la Industria Británica (CBI) se desplomó a -38 en octubre, su nivel más débil en diez meses, subrayando una frágil demanda.

Adicionalmente, la producción de automóviles se desplomó un 27% interanual en septiembre. El panorama se completa con un entorno fiscal desafiante, con un endeudamiento público que supera las previsiones oficiales, lo que anticipa la necesidad de ajustes en el próximo presupuesto del 26 de noviembre.

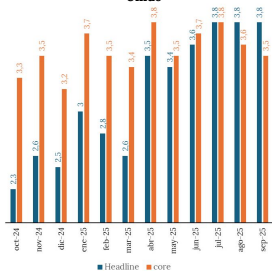
No hay publicaciones macroeconómicas de primer nivel programadas para la semana, por lo que la atención se desplazará hacia la reunión del BoE en la primera semana de noviembre y la presentación del presupuesto fiscal el 26 de noviembre.

La combinación de una inflación a la baja y datos de actividad más sólidos ha llevado a algunos analistas a adelantar sus previsiones para un recorte de tasas a diciembre de 2025.

A pesar de las recientes sorpresas positivas, el panorama para el corto plazo sigue siendo vulnerable, condicionado por los próximos aumentos de impuestos y su impacto en el poder adquisitivo de los consumidores. Desde una perspectiva estructural, la economía británica sigue lidiando con los efectos a largo plazo del Brexit, una baja productividad y la necesidad de una transición energética y de ajustes fiscales ante un endeudamiento público que supera las previsiones.

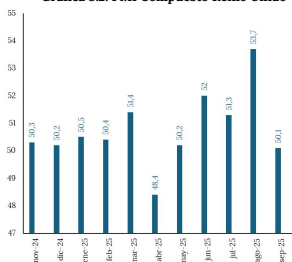
El BoE se enfrenta a la tarea de equilibrar el control de la inflación con el apoyo a una economía que, a pesar de las recientes sorpresas positivas, sigue siendo vulnerable a los shocks externos y a las decisiones de política fiscal interna (Ver Gráfico 3.3).

Gráfica 3.1 IPC Headline & Core Reino Unido



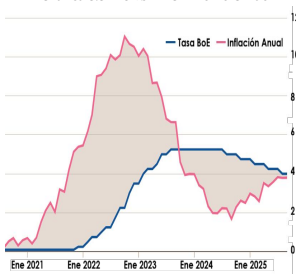
Fuente: Oficina de Estadísticas Nacionales - Investigaciones Económicas

Gráfica 3.2. PMI Compuesto Reino Unido



Fuente: Oficina Nacional de Estadística - Investigaciones Económicas

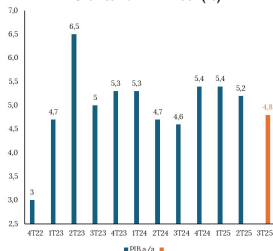
Gráfica 3.3 IPC vs T BOE Reino Unido



Fuente: Office for National Statistics - Investigaciones Económicas

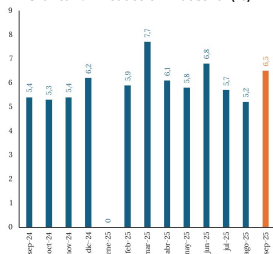
4. China: Gestionando Tensiones Comerciales

Gráfica 4.1 PIB Anual (%)



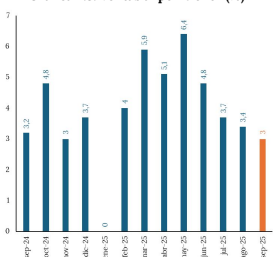
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.2 Producción Industrial (%)



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas - Investigaciones Económicas

Gráfica 4.3. Ventas al por Menor (%)



Fuente: National Bureau of Statistics of China - Investigaciones Económicas

La economía exhibió una desaceleración en el 3T25, con una expansión interanual del PIB del 4.8% (Ver Gráfica 4.1), su ritmo más lento en un año, aunque superando las expectativas del consenso. Esta pérdida de impulso, atribuida a la crisis inmobiliaria y un consumo débil, presiona al gobierno para alcanzar su objetivo de crecimiento anual de alrededor del 5%.

En respuesta, Pekín ha adoptado una postura fiscal expansiva y los mercados anticipan una mayor flexibilización monetaria por parte del Banco Popular de China antes de que finalice el año. En el ámbito estratégico, el Cuarto Pleno del Partido Comunista concluyó con un claro mandato para fortalecer el consumo interno y acelerar la autosuficiencia científica y tecnológica, especialmente en semiconductores, como respuesta directa a las restricciones de Washington. A pesar de las crecientes tensiones comerciales, se han confirmado conversaciones de alto nivel con Estados Unidos para esta semana, lo que introduce la posibilidad de una desescalada.

Los datos de actividad de septiembre fueron mixtos: la producción industrial se expandió un robusto 6.5% interanual (Ver Gráfica 4.2), mientras que las ventas minoristas crecieron un 3.0%, mostrando una desaceleración (Ver Gráfica 4.3). En respuesta, Pekín ha adoptado una postura fiscal expansiva y se anticipa una mayor flexibilización monetaria.

Para esta semana, no hay eventos macroeconómicos de primer orden programados, por lo que la atención se mantendrá en las implicaciones de la próxima reunión entre los presidentes Trump y Xi, confirmada para esta semana.

En el ámbito geopolítico, China continúa avanzando en su agenda para promover el uso del renminbi en el comercio y las finanzas globales como una estrategia para reducir la dependencia del dólar estadounidense y mitigar el riesgo de sanciones.

Estructuralmente, la economía enfrenta desafíos significativos. El modelo de crecimiento basado en la inversión inmobiliaria y las exportaciones ha llegado a su límite, y la transición hacia un modelo impulsado por el consumo interno es lenta y compleja.

A pesar de los datos recientes, persisten los vientos en contra, tanto externos, por las tensiones comerciales, como internos, debido a la crisis del sector inmobiliario y la débil confianza.

En el corto plazo, se espera que el crecimiento continúe desacelerándose gradualmente, con más medidas de apoyo para cumplir el objetivo de 2025, aunque las autoridades enfrentan el dilema de estimular la economía sin exacerbar los desequilibrios de deuda.

5. Japón: Cambio de liderazgo pone en jaque ortodoxia

El país se encuentra en un punto de inflexión político y económico con la confirmación de Sanae Takaichi como la primera mujer primera ministra. Se anticipa que su administración implementará políticas fiscales marcadamente expansivas, con un paquete de estímulo a gran escala que podría superar los ¥13.9 billones del año anterior para contrarrestar los efectos de una inflación persistente sobre el consumo.

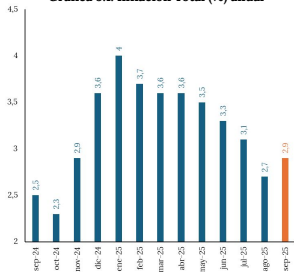
La inflación anual se aceleró al 2.9% en septiembre (Ver Gráfica 5.1), superando el objetivo del Banco de Japón por decimoquinto mes consecutivo. Sin embargo, un análisis más detallado mostró una súbita desaceleración en la dinámica de precios subyacente, complicando el panorama para el banco central. A pesar de las presiones inflacionarias, y de la presión interna de un miembro del consejo por un alza de tipos, se espera que el Banco de Japón mantenga su política monetaria acomodaticia en su próxima reunión, en línea con el apoyo del nuevo gobierno.

La actividad económica, por su parte, mostró una pérdida de dinamismo en octubre, con el PMI Compuesto cayendo a su nivel más bajo en cinco meses (50.9) (Ver Gráfica 5.2), reflejando una contracción más profunda en la manufactura y un crecimiento más lento en los servicios.

Esta semana, la atención se centrará en la decisión de política monetaria del BoJ y en la publicación de las ventas minoristas de septiembre. Se espera de forma unánime que el BoJ mantenga su tasa de interés de referencia en el 0.50%. Dada la reciente desaceleración de la inflación subyacente, el banco probablemente adoptará una postura de cautela, reiterando que cualquier ajuste dependerá de la confianza en que la inflación alcance de manera sostenible su objetivo del 2%. Dada la reciente desaceleración de la inflación subyacente, el banco central probablemente adoptará una postura de cautela, reiterando que cualquier ajuste adicional en la política monetaria dependerá de la confianza en que la inflación alcance de manera sostenible su objetivo del 2%32. La publicación de sus proyecciones económicas actualizadas será clave para entender su visión a mediano plazo.

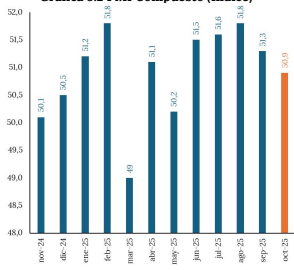
Las ventas minoristas (Ver Gráfica 5.3), por su parte, ofrecerán una visión sobre la fortaleza del consumo privado, un pilar fundamental para la economía japonesa. En el corto plazo, el principal desafío será asegurar un ciclo virtuoso de aumento de salarios y precios, al tiempo que se gestiona la elevada deuda pública. El principal desafío en el horizonte de corto plazo será asegurar un ciclo virtuoso de aumento de salarios y precios, mientras se gestiona la elevada deuda pública, con la cautela del nuevo gobierno añadiendo una capa de incertidumbre.

Gráfica 5.1. Inflación Total (%) anual



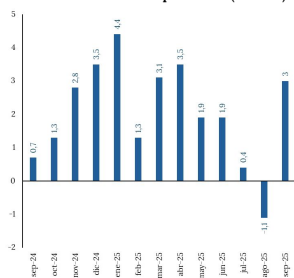
Fuente: Ministerio del Interior y Comunicaciones - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.2 PMI Compuesto (índice)



Fuente: S&P Global - Investigaciones Económicas

Gráfica 5.3 Ventas al por Menor (% anual)



Fuente: Ministerio de Economía, Comercio e Industria Japón - Investigaciones Económicas



Macroeconomía Local

Investigaciones económicas

6. Colombia: Crecimiento limitado y Tasa Banrep inalterada

La semana pasada estuvo marcada por una drástica escalada en las tensiones diplomáticas y comerciales con Estados Unidos, su principal socio comercial. La mediación de expresidentes y gremios empresariales entre otros lograron evadir un nuevo paquete de aranceles a productos colombianos pero el gobierno Trump decretó el cese de toda ayuda financiera por parte de su administración generando una notable volatilidad y plantea un significativo riesgo macroeconómico para la estabilidad del país.

En el frente doméstico, la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo de octubre reveló un ajuste al alza en las expectativas de inflación para el cierre de 2025 a 5.28%, consolidando la previsión de que el Banco de la República mantendrá su tasa de intervención inalterada (Ver Gráfica 6.1 - 6.2). La postura actual del Banrep es una respuesta técnica, predecible y alineada con las mejores prácticas de los bancos centrales a nivel global. Recordemos que la tasa de intervención no es un valor arbitrario, sino la herramienta fundamental a través de la cual el Banrep influye en las condiciones monetarias y financieras del país para estabilizar el poder adquisitivo de la moneda. Su nivel actual responde directamente a un exceso de demanda agregada (consumo, inversión) sobre la capacidad productiva de la economía (oferta), lo que ha generado presiones inflacionarias persistentes. De esta manera, la estrategia busca reconducir la inflación hacia la meta del 3 % de manera gradual, evitando costos excesivos en términos de producto y empleo.

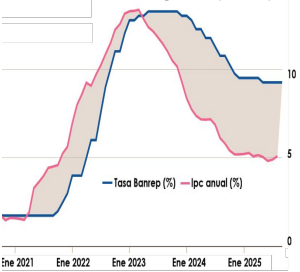
De acuerdo con el emisor, la efectividad de la tasa de intervención se manifiesta a través de varios canales macroeconómicos interconectados: **Canal del Crédito:** Al aumentar la tasa de referencia, se encarecen los créditos de consumo y de inversión para hogares y empresas. Esto desincentiva el gasto y la ejecución de nuevos proyectos, moderando la demanda agregada y, por ende, aliviando la presión sobre los precios. **Canal del Ahorro y la Sustitución Intertemporal:** Tasas de interés más altas hacen que el ahorro sea más rentable en comparación con el consumo presente. Los agentes económicos posponen decisiones de gasto para aprovechar los mayores rendimientos financieros, lo que contribuye a enfriar la economía. **Canal del Tipo de Cambio:** Un mayor diferencial de tasas de interés respecto al exterior hace más atractivas las inversiones en pesos colombianos. El consecuente ingreso de capitales tiende a apreciar la moneda local (abaratarse el dólar), lo que reduce el costo de los bienes importados y ejerce una presión a la baja sobre la inflación. **Canal de las Expectativas:** Quizás el más crucial. Una postura monetaria contractiva envía una señal clara a los mercados y a los formadores de precios (empresas, sindicatos) de que el banco central está comprometido con su meta.

Gráfica 6.1 Encuesta Opinión Financiera

	Tasa Banrep Fin Mes	Inflación Finde	PIB 2025	PIB 2026	TRM 3 M
ene-25	9,25	5,12	2,60		\$ 4.360
feb-25	9,50	5,17	2,60		\$ 4.215
mar-25	9,50	5,17	2,60	2,90	\$ 4.200
abr-25	9,50	5,00	2,60	2,90	\$ 4.300
may-25	9,25	5,10	2,60	2,90	\$ 4.250
jun-25	9,25	4,91	2,60	2,90	\$ 4.231
jul-25	9,00	4,80	2,50	2,90	\$ 4.100
ago-25	9,25	5,07	2,70	3,00	\$ 4.130
sep-25	9,25	5,11	2,60	2,80	\$ 4.030
oct-25	9,25	5,47	2,60	2,90	\$ 4.009

Fuente: Fedesarrollo - Investigaciones Económicas

Gráfica 6.2. Tasa Banrep vs IPC (% anual)



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas

6. Colombia: Crecimiento bajo amenaza

Esto ayuda a anclar las expectativas de inflación, evitando que los agentes incorporen la inflación actual en sus futuras decisiones de precios y salarios, lo que rompería la inercia inflacionaria.

Una tasa real positiva indica que la política monetaria es contractiva, es decir, que está frenando activamente la economía para combatir la inflación. El análisis demuestra una correlación directa y positiva en la región: los bancos centrales que enfrentan una mayor desviación de la inflación respecto a su meta aplican tasas de interés reales más altas.

Frente a la Inflación Observada: La tasa real de Colombia es superior a la de países con inflaciones más controladas (como Chile o Paraguay), pero significativamente inferior a la de Brasil, cuya brecha inflacionaria es mayor. Esto sitúa la respuesta del Banco de la República como proporcional y no anómala.

En este panorama las expectativas de inflación son más relevantes para las decisiones económicas futuras. Bajo esta óptica, la tasa real de Colombia es consistente con la de economías que enfrentan desafíos similares, como México y Uruguay.

De esta manera, la postura de política monetaria del Banco de la República, reflejada en su tasa de intervención del 9,25 %, no es una medida aislada ni excepcional. Es una respuesta macroeconómica ortodoxa, fundamentada en datos y coherente con el marco de inflación objetivo que siguen los principales bancos centrales de la región y del mundo. El nivel actual de la tasa es una consecuencia directa de la persistencia de una inflación elevada y de unas expectativas desancladas de la meta. El análisis comparativo regional valida que la magnitud del esfuerzo contractivo es adecuada y consistente con la magnitud del desafío inflacionario. Siendo la convergencia de la inflación hacia el objetivo del 3 % la condición necesaria para una futura normalización de la política monetaria y, por ende, una reducción en la tasa de intervención.

Por todo lo anterior esperamos que de manera unánime se mantenga la tasa de interés en el 9.25%. El comunicado del banco será analizado en busca de pistas sobre su disposición a iniciar un ciclo de recortes una vez que la inflación muestre una trayectoria descendente más convincente.

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