

Noviembre 21 de 2025

EL DESPERTADOR

Economía mexicana se contrajo 0,3% t/t en 3T25

Los **principales índices accionarios** abrieron con desvalorizaciones. El Dow Jones baja 0,84% d/d y el Nasdaq 2,15% d/d. Por otra parte, el Euro Stoxx 50 cae 0,71% d/d y se ubica en 5.530,65 puntos a las 8:37 am (hora local), y el Nikkei 225 cerró a la baja con una desvalorización de 2,40% d/d.

Por su parte, **las referencias Brent y WTI** caen en 0,77% d/d y 1,00% d/d, situándose en 62,90 y 58,40 dpb, respectivamente.

En divisas, **la tasa de cambio USDCOP** abrió al alza en 3.787,0 (0,62%). La TRM para hoy es 3.741,27 pesos. Por otra parte, el euro se deprecia 0,07% d/d respecto al dólar, al cotizarse en 1,15 dólares por euro y la libra esterlina gana 0,09% d/d con respecto al dólar y se cotiza en 1,31 dólares por libra.

En el **mercado de renta fija**, los bonos del Tesoro americano a 10 años de EE. UU. se valorizan en 4 puntos básicos (pbs) y se ubican en 4,07%.

En **EE. UU.**, las ventas de viviendas existentes aumentaron 1,2% m/m en octubre, con un total de 4,10 millones de unidades vendidas, superando ligeramente el esperado por el consenso (4,09 millones) y ubicándose 1,7% por encima del nivel de octubre de 2024. El repunte estuvo apoyado en la reciente caída de las tasas hipotecarias, que atrajo a más compradores; no obstante, la actividad habría estado parcialmente contenida por el cierre del gobierno, que retrasó cierres de algunas transacciones.

En **Japón**, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) repuntó en octubre con una variación de 3,0% a/a, por encima del dato anual de septiembre (2,9%). El avance se explicó principalmente por el aumento de los precios de los alimentos ante cosechas débiles y mayores precios internacionales de granos. Además, la depreciación del yen encareció las importaciones y presionó los costos al alza.

Por su parte la inflación núcleo también fue de 3,0% a/a en octubre, en línea con lo esperado por el mercado. Con una inflación aún persistente, existen más argumentos para que el Banco de Japón evalúe un alza de tasas de interés en diciembre.

Por otro lado, la balanza comercial de octubre registró un déficit de 231,8 mil millones de yenes, menor al esperado por el consenso (280 mil millones) y ligeramente inferior al déficit de septiembre (234,6 mil millones). La principal razón de este resultado se dio por el crecimiento de 3,6% a/a en las exportaciones (esp: 1,1% a/a) y encadenando un segundo mes consecutivo al alza; mientras que las importaciones aumentaron 0,7% a/a (esp: -0,7% a/a), desacelerándose frente al crecimiento de 3% de septiembre.

En **mercados emergentes**, el Producto Interno Bruto (PIB) de México cayó 0,3% t/t en el 3T25 en términos reales, un resultado más débil que lo esperado (-0,1% t/t) y en línea con la estimación preliminar. Por componentes, las actividades secundarias retrocedieron 1,5% t/t, mientras que las terciarias avanzaron 0,2%; y las primarias, 3,5%. En términos anuales, el PIB disminuyó 0,1% a/a. Esto se ha dado en un contexto de mayor incertidumbre comercial con EE. UU., pues aún no se logró un acuerdo frente a los posibles nuevos aranceles, y permanece el aplazamiento establecido desde julio.

A **nivel local**, según la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo de noviembre, los analistas prevén que la tasa de intervención del Banco de la República cierre el año en 9,25%, lo que implica que se mantenga estable en la decisión de diciembre. Por su parte, proyectan un crecimiento anual del PIB del 2,7% en el cuarto trimestre de 2025; un crecimiento del 2,6% en el año consolidado, y del 2,9% en 2026. Entre tanto, anticipan una inflación del 5,45% a/a en noviembre y de 5,37% a/a en diciembre, aún por

encima del rango meta. Finalmente, para la tasa de cambio, las expectativas se ubican en \$3.800 en noviembre y \$3.900 en diciembre.

Por otro lado, un juez de Cartagena ordenó suspender medidas cautelares y cobro coactivo de la DIAN contra Reficar, en el marco de la disputa por el presunto no pago del IVA del 19% aplicado a la importación de diésel y gasolina entre 2022 y 2024, por \$1,32 billones. La decisión obliga a la autoridad tributaria a abstenerse de embargos, bloqueos de cuentas u órdenes de retención hasta que haya un fallo de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa, y a informar al despacho en 24 horas si ya expidió actos de cobro.

Por último, BanRep convocará subastas transitorias de expansión a 7 días por 22 billones de pesos.

Eventos clave de la semana (Hora Colombia)

Día	País	Hora	Evento	Mes	Estimado	Actual
Domingo 16	CL		Elecciones presidenciales y parlamentarias			
Lunes 17	CO		Festivo: Independencia de Cartagena			
	BR	7:00	Actividad Económica (Banco Central Brasil)	Sep		0,40%
Martes 18	CL	6:30	PIB (a/a)	3T25		3,10%
	CL	6:30	PIB (t/t)	3T25		0,40%
	US	9:15	Producción Industrial (m/m)*	Oct		0,10%
	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
	CO	11:00	ISE (a/a)	Sep	3,30%	1,98%
	CO	11:00	PIB (a/a)	3T25	3,20%	2,10%
	CO	11:00	PIB (t/t)	3T25	1,00%	0,50%
	JP	18:50	Exportaciones (a/a)	Oct	1,10%	4,20%
	JP	18:50	Importaciones (a/a)	Oct	-0,70%	3,30%
	JP	18:50	Balanza comercial	Oct	-280,1B	-234,6B
Miércoles 19	UK	2:00	IPC Núcleo (a/a)	Oct	3,40%	3,50%
	UK	2:00	IPC Núcleo (m/m)	Oct	0,40%	0,00%
	UK	2:00	IPC (a/a)	Oct	3,60%	3,80%
	UK	2:00	IPC (m/m)	Oct	0,40%	0,00%
	UK	2:00	IPP (a/a)	Oct		-0,10%
	UK	2:00	IPP (m/m)	Oct		0,80%
	EZ	3:00	Cuenta corriente	Sep		13,0B
	EZ	3:00	IPC Núcleo (a/a)	Oct	2,40%	2,40%
	EZ	3:00	IPC Núcleo (m/m)	Oct		0,10%
	EZ	3:00	IPC (a/a)	Oct	2,10%	2,10%
	EZ	3:00	IPC (m/m)	Oct	0,20%	0,10%
	US	8:30	Balanza comercial	Ago	-61,0B	-78,70B
	CO	10:00	Subasta de TES UVR de largo plazo por 400 mil millones			
	CO	10:00	Importaciones (a/a)	Sep		5,70%
	CO	10:00	Balanza comercial	Sep		-1,679B
	US	14:00	Minutas reunión de octubre FED			
	CH	20:15	Decisión tasa de prestamos (PBoC)			3,00%
Jueves 20	US	8:30	Nuevas peticiones de subsidio de desempleo*			
	US	8:30	Tasa de desempleo	Sep	4,30%	4,30%
	US	8:30	Nóminas no agrícolas	Sep	50K	22K
	EZ	10:00	Confianza del consumidor (p)	Nov	-14	-14,2
	US	10:00	Venta de viviendas usadas*	Oct	4,08M	4,06M
	US	10:00	Venta de viviendas usadas (m/m)*	Oct		1,50%
	CO	11:00	Encuesta de Opinión Financiera (Fedesarrollo)	Oct		
	JP	18:30	IPC Núcleo (a/a)	Oct	3,00%	2,90%
	JP	18:30	IPC (a/a)	Oct		2,90%
	JP	18:30	IPC (m/m)	Oct		0,10%
	PE	18:30	Cuenta corriente (%PIB)	3T25		0,90%
	UK	19:00	Confianza del consumidor	Nov		-17
	JP	19:30	PMI Manufacturero y Servicios (S&P)(p)	Nov		51,5
Viernes 21	UK	2:00	Venta minoristas excluyendo vehículos (m/m)	Oct	-0,20%	0,60%
	UK	2:00	Ventas minoristas (a/a)	Oct		1,50%
	UK	2:00	Ventas minoristas (m/m)	Oct	0,10%	0,50%
	EZ	4:00	PMI Compuesto (S&P)(p)	Nov	52,5	52,5
	EZ	4:00	PMI Manufacturero (S&P)(p)	Nov	50,2	50
	UK	4:30	PMI Compuesto (S&P)(p)	Nov	51,8	52,2
	UK	4:30	PMI Manufacturero (S&P)(p)	Nov	49,1	49,7
	MX	7:00	Actividad Económica (a/a)	Sep		-0,90%
	MX	7:00	Actividad Económica (m/m)	Sep		0,60%
	MX	7:00	PIB (a/a)	3T25	-0,20%	0,00%
	MX	7:00	PIB (t/t)	3T25	-0,30%	0,60%
	US	9:45	PMI Compuesto (S&P)(p)	Nov		54,6
	US	9:45	PMI Manufacturero (S&P)(p)	Nov		52,5
	US	10:00	Confianza del consumidor (U Michigan)	Nov	50,3	50,3

(*): Datos susceptibles a ser aplazados por restablecimiento del gobierno federal

Principales Indicadores del Mercado

Indicador	Unidades	Cierre*	Trimestre móvil
Mercado Accionario Global			
Shanghai	Puntos	3834,9	
S&P 500	Puntos	6538,8	
Colcap	Puntos	2029,2	
Mercado de Commodities y Divisas			
USD-COP Interbancario		3790,1	
Índice DXY	Puntos	100,2	
Petróleo WTI	Dólares por barril	58,3	
Mercado de Bonos Global			
Tesoros 10 años		4,06%	
Bunds 10 años		2,69%	
TES 2033		12,32%	
Medidas de riesgo			
CDS 5 años de Colombia	Puntos	197,8	
VIX	Puntos	25,3	