



INFORME ECONÓMICO
SEMANAL

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



13 al 17 de Octubre **de 2025**

Mercados en vilo: el sector bancario regional y las señales de fragilidad crediticia

Bank stocks performance so far this year

Banking stocks are under pressure but have generally had a good year globally.



Source: LSEG | Dhara Ranasinghe

Banking stocks are under pressure but have generally had a good year globally.

Fuente: Reuters

Esta semana hubo un hecho particular que ocasionó un episodio negativo en los mercados. El jueves el mercado del S&P 500 cerró a la baja por nuevas preocupaciones alrededor del sector bancario regional en Estados Unidos. El golpe vino cuando dos entidades —Zions y Western Alliance— revelaron pérdidas y posibles fraudes en préstamos corporativos; el KBW Regional Banking Index se desplomó 6.3% ese día, reflejando el cambio abrupto en la percepción de riesgo hacia la banca mediana y pequeña.

El disparador más visible fue Zions Bancorporation, que informó un cargo de USD 50 millones por pérdida en dos préstamos de su cartera comercial/industrial, vinculados a presunto fraude de los deudores. La noticia encendió ventas generalizadas en bancos regionales, con recortes de doble dígito en Zions el jueves. A la par, Western Alliance comunicó que había iniciado una demanda contra un prestatario por fraude, reforzando la narrativa de “sorpresas crediticias” y alimentando la aversión al riesgo en el segmento. Todo esto se sumó al malestar acumulado por la quiebra en septiembre de Tricolor Holdings (subprime autos) y First Brands (autopartes), dos empresas del ecosistema automotriz que arrastraron pérdidas a bancos e intermediarios financieros.

El episodio se amplificó rápidamente más allá de las acciones bancarias. El jueves se registró un salto en el índice de volatilidad CBOE (VIX), comúnmente conocido como el “indicador del miedo” de Wall Street. En paralelo, cayeron los rendimientos de los bonos del Tesoro y retrocedió el dólar estadounidense, ya que los inversores buscaron refugio en activos seguros y cobertura en el mercado de opciones. Este comportamiento reflejó un clásico “flight to quality” frente a la incertidumbre.

El viernes el ánimo mejoró gracias a resultados más constructivos de algunos regionales, en especial Fifth Third. El banco reportó utilidades sólidas y, aunque absorbió una pérdida de USD 178 millones por la quiebra de Tricolor, mostró tracción en ingresos por comisiones y un manejo adecuado del costo de depósitos. En total, registró USD 339 millones de net charge-offs en el trimestre, pero el mercado premió la resiliencia: las acciones subieron y ayudaron a estabilizar el tono del sector. En paralelo, otros regionales como Truist y Regions Financial también entregaron números mejores a lo temido, lo que contribuyó a un rebote parcial en el índice sectorial. El VIX retrocedió de forma constante, el rendimiento del Treasury a 10 años volvió a superar el 4%, y los temores inmediatos disminuyeron.

No obstante, el susto no se quedó en EE. UU. El viernes por la mañana, los bancos europeos y asiáticos también sufrieron caídas relevantes. Barclays y Deutsche Bank llegaron a perder alrededor de 6%, mientras el índice bancario europeo retrocedía casi un 3%. La narrativa fue la misma: dudas sobre si estas manchas de crédito son incidentes idiosincráticos o el preludio de un deterioro más amplio en la calidad crediticia. El efecto contagio se vio en Londres, Frankfurt, París, Tokio y Hong Kong, aunque al cierre varios recortes se moderaron.

En el plano más estructural, este episodio reactivó el debate sobre los mercados de crédito privado y los riesgos de spillover hacia el sistema regulado. Las quiebras de Tricolor y First Brands sirvieron de ejemplo de cómo estructuras complejas de financiamiento —a menudo montadas en torno al private credit y al supply-chain financing— pueden generar pérdidas inesperadas para bancos, brokers y fondos. En Europa, el viernes se extendió la ola vendedora a gestores de private equity y private debt: ICG perdió más de 5%, CVC Capital Partners retrocedió 6.6%, Partners Group 3.4% y EQT 4.6%. La explicación: los inversores temen que estándares laxos de originación en EE. UU. y altos niveles de apalancamiento puedan filtrarse hacia vehículos europeos, dada la interconexión de mercados.

El tema ya está en la agenda regulatoria. En el marco de las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial, Joachim Nagel, presidente del Bundesbank y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, advirtió explícitamente sobre los riesgos de spillover desde el private credit: “Este mercado ya supera el trillón de dólares y sabemos que existen canales de contagio desde los participantes menos regulados hacia los más regulados. Los supervisores tenemos que vigilarlo muy de cerca”. A su vez, Tobias Adrian, director del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI, señaló que la institución sigue con lupa la evolución de los intermediarios financieros no bancarios, en especial en lo referente a apalancamiento y estándares de originación. Aunque confía en que parte del sistema es resiliente, dejó claro que “se está observando muy de cerca el underwriting (evaluación de riesgos)”.

Estas advertencias conectan con lo que dijo Jamie Dimon, CEO de JPMorgan, en la conferencia de resultados del banco: “Cuando ves una cucaracha, probablemente haya más”. La frase, repetida por medios y analistas, simboliza el temor de que lo ocurrido en Tricolor, First Brands, Zions o Western Alliance sea solo la punta del iceberg de un problema mayor en préstamos sindicados, private credit y activos con colateral complejo. Aunque de momento la mayoría de analistas coincide en que se trata de casos aislados, el mercado está en un estado de hipersensibilidad: basta un titular negativo para provocar un ajuste desproporcionado.

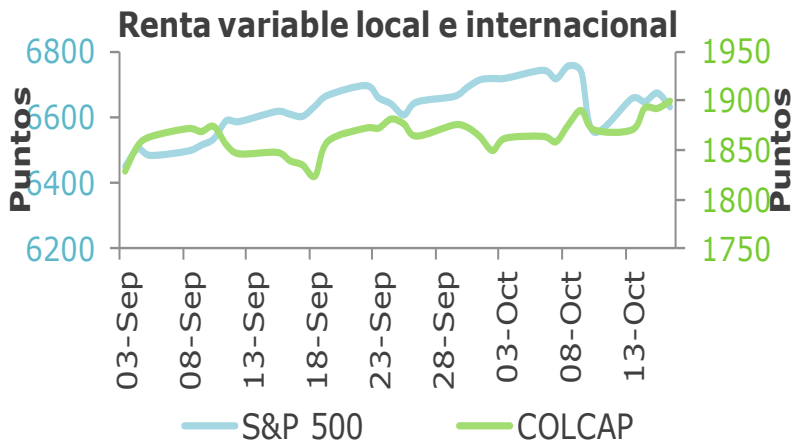
La próxima semana, pese al cierre del gobierno en Estados Unidos, se conocerán finalmente los datos de inflación que habían quedado pendientes. Estas cifras serán clave, ya que la Reserva Federal dispone de pocas señales para orientar su próxima decisión en medio de la parálisis de datos. Además, se publicarán los indicadores preliminares de PMI, que aportarán una referencia privada adicional para compensar el vacío temporal de información pública.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

13 al 17 de Octubre de 2025

RENTA VARIABLE

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	1,924	2.91%	2.77%	39.48%
EEUU - S&P 500	6,664	1.70%	-0.37%	13.30%
EEUU - NASDAQ	22,680	2.14%	0.09%	17.45%
Europa - EuroStoxx 60	590	0.86%	1.07%	16.73%
Japón - Nikkei	47,582	-1.05%	5.90%	19.27%
Brasil - Bovespa	143,399	1.93%	-1.94%	19.22%

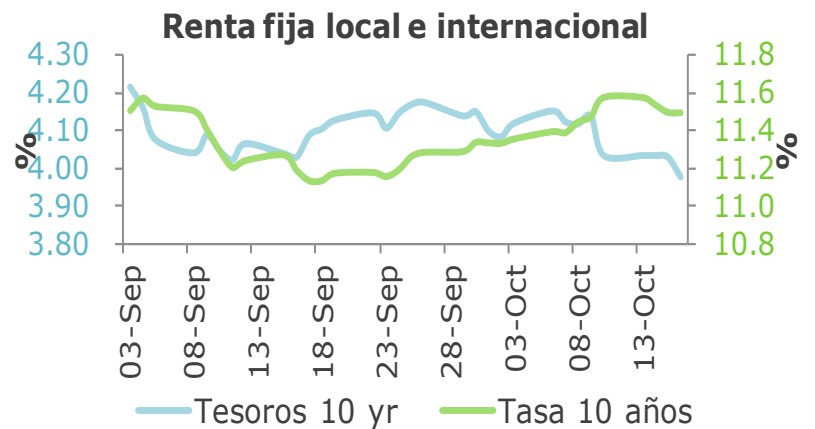


Las acciones estadounidenses extendieron su tendencia positiva durante la semana, impulsadas por un entorno externo más favorable, sólidos resultados empresariales y señales de mayor acomodo monetario, consolidando el apetito por riesgo en los mercados. El S&P 500 cerró en 6,664.01 con un alza del 1.7%; el Dow Jones alcanzó los 46,190.61, subiendo un 1.6%; y el Nasdaq Composite finalizó en 22,679.97, ganando un 2.1%. El principal catalizador del movimiento fue el cambio de tono en las tensiones comerciales entre EE. UU. y China: tras la amenaza de aranceles del 100% que golpeó a los mercados la semana anterior, la Casa Blanca moderó su postura el lunes, lo que generó un fuerte repunte en los índices, particularmente en megacaps tecnológicas. A esto se sumó el positivo inicio de la temporada de resultados, con beats generalizados de bancos como JPMorgan, Goldman Sachs y Citi, que sorprendieron al alza y respaldaron al sector financiero. Finalmente, el tono dovish del presidente de la Fed de St. Louis, quien se mostró a favor de recortes de tasas, junto con la postergación del CPI debido al shutdown del gobierno, redujo la incertidumbre macroeconómica en el corto plazo. En el mercado colombiano, el COLCAP cerró en 1,924.26 con una sólida ganancia del 2.9%, impulsado principalmente por la divulgación del borrador de reforma al régimen de OPA, lo que reactivó apuestas en emisores con estructuras de holding o activos estratégicos, mientras que el impacto de los decretos 1072 y 1091 sobre el sector eléctrico generó rotación sectorial ante el incremento del riesgo regulatorio; adicionalmente, la salida de Mónica de Greiff de la presidencia de la junta de Ecopetrol mantuvo al título en el radar del mercado en medio de la discusión energética, con efecto mixto sobre el papel.

RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró un comportamiento mixto. La curva de TES Tasa Fija (TF) presentó movimientos dispares, con desvalorizaciones notorias en los nodos cortos, especialmente en agosto 2026 (+15.1 pbs), noviembre 2025 (+10.3 pbs) y noviembre 2027 (+6.5 pbs), presionados por el dato de inflación de septiembre (5,18% a/a), que elevó las expectativas inflacionarias y consolidó un tono más cauteloso del Banco de la República, reduciendo la probabilidad de recortes agresivos en el corto plazo. En contraste, los tramos medios y largos reflejaron valorizaciones importantes, como en marzo 2031 (-11.0 pbs) y septiembre 2036 (-10.1 pbs), beneficiándose de un contexto externo más favorable gracias a la caída del petróleo, que alivió las expectativas inflacionarias locales, y del rally en los mercados globales por la postergación del dato de inflación de EE. UU. y un mayor apetito por duration. En cuanto a los TES UVR, se observó un comportamiento igualmente mixto, con desvalorizaciones destacadas en los nodos UVR abril 2035 (+12.0 pbs), UVR marzo 2033 (+9.9 pbs) y UVR febrero 2037 (+7.9 pbs), impulsadas por la persistencia de expectativas inflacionarias locales que sostuvieron la demanda de cobertura, mientras que los nodos de largo plazo, como UVR febrero 2062 (-17.4 pbs) y UVR junio 2049 (-11.8 pbs), registraron valorizaciones ante una búsqueda de protección a menor costo en horizontes más largos. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. mostraron una caída generalizada en sus rendimientos, con el bono a 2 años disminuyendo (-4.4 pbs), el de 10 años (-2.3 pbs) y el de 30 años (-1.3 pbs), favorecidos por la prolongación del "shutdown" del gobierno que paralizó la publicación de datos macroeconómicos clave, reduciendo la incertidumbre de corto plazo; además, declaraciones dovish de miembros de la Fed reforzaron expectativas de recortes en el próximo FOMC, mientras que el resurgimiento de temores en la banca regional impulsó una demanda por activos libres de riesgo.

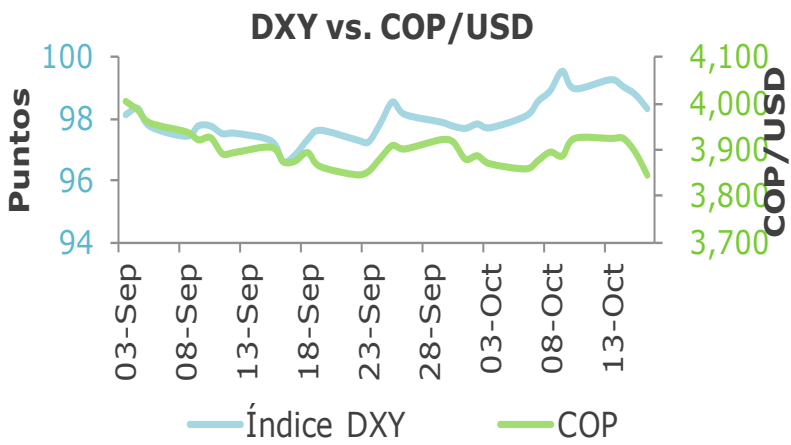
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	11.52	-6	18	-36
EEUU	4.01	-2	-14	-56
ALEMANIA	2.58	-6	-13	22
JAPÓN	1.62	-6	-2	54



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

13 al 17 de Octubre de 2025

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	3,834	-2.31%	-2.12%	-12.96%
USD / MXN	18.37	-1.17%	0.31%	-11.80%
EUR / USD	1.17	0.31%	-0.67%	12.57%
USD / JPN	150.61	-0.38%	1.83%	-4.19%
USD / BRL	5.41	-2.01%	1.66%	-12.42%



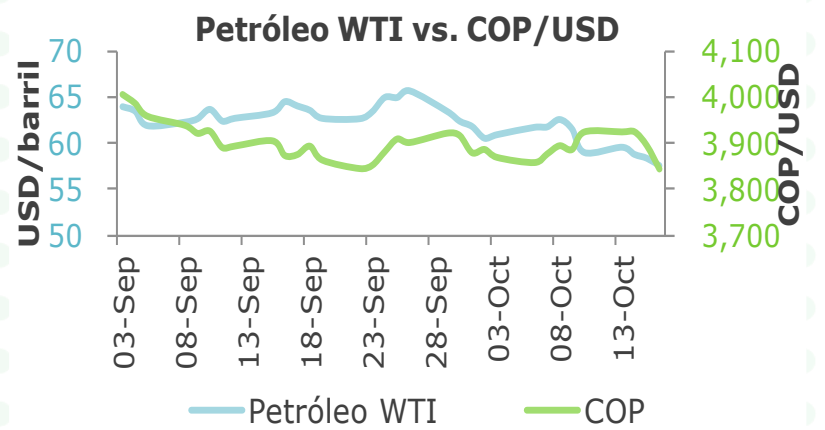
MONEDAS

El dólar estadounidense registró una depreciación semanal del 0.4%, con el índice DXY presionado por la ausencia de datos oficiales debido al "data blackout" generado por el cierre parcial del gobierno, y un tono más dovish por parte de la Reserva Federal: Jerome Powell reiteró el 14 de octubre la importancia de mantener un balance prudente, mientras que Musalem dejó abierta la posibilidad de un recorte de tasas en la próxima reunión del 28-29 de octubre, lo que debilitó la moneda frente a sus pares. Entre las divisas desarrolladas, el euro (+0.3%) se fortaleció levemente impulsado por la postura cautelosa del Banco Central Europeo respecto a la inflación y un mensaje que sugiere que el ciclo de recortes estaría cerca de su fin, mientras que la libra esterlina (+0.5%) se benefició de comentarios del BoE que favorecen una desaceleración más gradual en la política monetaria, junto con un repunte de demanda de refugio en la última sesión de la semana. Por su parte, el franco suizo (-0.8%) se debilitó a pesar de la búsqueda de refugio, en un contexto de aversión al riesgo por preocupaciones sobre la banca regional en EE.UU., mientras que el yen japonés (-0.4%) logró contener mayores pérdidas gracias a señales del Banco de Japón de posibles ajustes futuros y advertencias del gobierno sobre la volatilidad cambiaria. El yuan chino (-0.3%) se mantuvo relativamente estable ante la expectativa de que el Banco Popular de China deje sin cambios su tasa preferencial de préstamos, a pesar de las tensiones con EE.UU. En los mercados emergentes, el real brasileño (-2.0%) se vio presionado a la baja a pesar del apoyo del carry trade, luego de que funcionarios del Banco Central indicaran que la tasa Selic se mantendría en 15% por más tiempo; el peso mexicano (-1.2%) cedió terreno tras las advertencias del FMI sobre un menor crecimiento para América Latina, lo que afectó a monedas beta de la región; el peso chileno (-0.3%) mostró resistencia, sostenido por el repunte del cobre cercano a los US\$11.000 por tonelada en medio de señales de escasez de oferta reveladas durante la LME Week; mientras que el peso colombiano (-2.3%) lideró las pérdidas emergentes, arrastrado por la fuerte caída en los precios del petróleo, tras informes de aumento de inventarios y una revisión bajista de la demanda por parte de la IEA.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo retrocedió durante la semana con caídas del -2.3% y -2.2% en las referencias WTI y Brent respectivamente, cerrando en niveles de USD 57.54 y USD 61.37 por barril. Este comportamiento respondió principalmente a una acumulación de inventarios en EE.UU. (~3.5 millones de barriles) y producción en máximos históricos, lo que presionó al WTI, mientras que el Brent se vio impactado por el reporte mensual de la IEA, que proyectó un superávit creciente hacia 2026 y llevó la referencia a mínimos de cinco meses. En contraste, el precio del oro se disparó un 5.8% hasta USD 4,252 por onza, impulsado por expectativas de recorte de tasas por parte de la Fed y un aumento en la aversión al riesgo, marcando su mejor semana desde 2008. De manera similar, la plata subió un 3.5% a USD 51.9, beneficiándose del repunte del oro y de flujos hacia activos refugio ante expectativas de escasez. Por último, el cobre avanzó un 1.5% y cerró en USD 497 por libra, sostenido por preocupaciones en la oferta tras la LME Week, donde destacaron los bajos cargos de tratamiento y refinación (TC/RC) y actualizaciones operativas de Codelco.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	57.54	-2.31%	-7.74%	-19.77%
Oro	4,251.8	5.82%	10.18%	62.00%
Café	397.5	6.54%	6.03%	37.36%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

El mes de octubre avanza con valorizaciones generalizadas en las alternativas de inversión, impulsadas por el buen desempeño de la renta variable, especialmente en los segmentos de acciones locales, tecnología y materias primas, junto con la recuperación de la renta fija local. Por el contrario, la renta fija internacional y los fondos de liquidez en dólares registraron leves retrocesos, afectados por ajustes en las tasas de los Tesoros de EE. UU. y movimientos de corto plazo en el tipo de cambio. En conjunto, los portafolios mantienen resultados positivos en el mes y conservan rendimientos favorables en las ventanas de año corrido y de largo plazo, compensando el impacto de la apreciación del peso sobre las posiciones en moneda extranjera.

¿Que estamos haciendo para navegar este entorno y la volatilidad?

Las alternativas de inversión mantienen un posicionamiento diversificado entre renta fija, renta variable y exposición a monedas, buscando hacer frente al contexto actual de incertidumbre y alta volatilidad. En septiembre se realizó un rebalanceo táctico, considerando la incertidumbre fiscal, la rebaja de calificación y los retos en la economía, se redujo la exposición a Bonos Colombia Plus para migrar recursos al portafolio PRO, que ofrece buena rentabilidad con menor riesgo de tasa y bajo riesgo de reinversión frente a otras alternativas de corto plazo. Además, tras la caída reciente en las tasas de los Tesoros de EE.UU. y la expectativa de mayores recortes de la Reserva Federal, se disminuyó la exposición a renta fija global, destinando esos recursos al fondo Liquidez USA para mantener la exposición a dólares en niveles atractivos, aprovechando la apreciación del peso en un contexto preelectoral y de riesgos internos relevantes.

INVERSIONES SOSTENIBLES



ESG

• Skandia AFP ACCAI S.A. obtiene el primer lugar en el Ranking ALAS20 2025

Skandia fue reconocida con el primer lugar en la categoría “Inversionista Líder en Inversión Responsable” del Ranking ALAS20, la principal iniciativa iberoamericana que evalúa la calidad de la divulgación pública y las mejores prácticas de inversión responsable entre dueños y gestores de activos.

Este resultado representa un salto significativo frente a ediciones anteriores donde ocupábamos la posición #4 y reafirma la consistencia de nuestra estrategia ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza).

¿Qué es ALAS20 y por qué importa?

ALAS20 —Agenda Líderes Sustentables— distingue cada año a los actores más destacados en la integración de criterios ASG en Brasil, Chile, Colombia, España, México y Perú. El ranking pone bajo la lupa la calidad, claridad y alcance de la información pública, así como la robustez de los marcos de gestión que soportan las decisiones de inversión responsable. Ser #1 en la categoría de inversionistas nos posiciona entre las referencias regionales para clientes, reguladores y el ecosistema financiero.

Lo que demuestra este resultado

- Transparencia fortalecida: evidencia de reportes consistentes, trazables y orientados a la toma de decisiones.
- Integración ASG efectiva: incorporación sistemática de factores de sostenibilidad en el análisis, la selección y el monitoreo de portafolios.
- Gobernanza de alto nivel: roles, políticas y mecanismos de control que aseguran la ejecución de la estrategia responsable.
- Mejora continua: el avance del #4 al #1 confirma el aprendizaje organizacional y la ambición por estándares globales.

Por qué es clave para nuestros grupos de interés

Mantener el liderazgo en **ALAS20** fortalece la reputación regional de Skandia, atrae capital responsable y consolida la confianza de clientes e inversionistas. En un entorno donde la gestión de riesgos climáticos y sociales es cada vez más determinante para la creación de valor, este reconocimiento valida nuestra tesis: la sostenibilidad es un motor de desempeño financiero de largo plazo.

Compromisos que seguimos impulsando

- Profundizar la gestión de riesgos y oportunidades ASG en todas las clases de activo.
- Incrementar la calidad y cobertura de datos para métricas comparables y auditables.
- Fortalecer la incidencia en emisores a través de diálogos, votación responsable y metas verificables.
- Mantener una divulgación pública clara, oportuna y alineada con marcos internacionales.

Consulta los resultados

El detalle por país del Ranking ALAS20 puede revisarse aquí:

<https://www.alas20.com/resultados-2025/#tabs|2>

INVERSIONES SOSTENIBLES



ESG

- **83% de las empresas amentaron sus inversiones en sostenibilidad durante el último año, segundo Deloitte.**

La encuesta de Deloitte revela que el 83 % de las empresas aumentaron sus inversiones en sostenibilidad durante el último año, de las cuales un 14 % reportó incrementos superiores al 20 %. Este impulso ocurre incluso ante una menor presión de ciertos grupos de interés, ya que los ejecutivos empiezan a observar beneficios tangibles como crecimiento de ingresos y reducción de costos.

Para estas compañías, la sostenibilidad continúa siendo prioridad estratégica, siendo citada por el 45 % de los encuestados como un desafío clave a enfrentar en los próximos doce meses, ligeramente por encima de innovación tecnológica (44 %) y el panorama económico (38 %). También emerge un desafío adicional: un 28 % de los encuestados reporta algún tipo de reacción negativa hacia acciones climáticas o ESG.

Las empresas están adoptando múltiples tácticas para impulsar sus agendas verdes: un 46 % implementa soluciones tecnológicas, un 45 % usa materiales más sostenibles y otro 45 % optimiza sus operaciones para reducir sus emisiones. Además, el uso de IA ya es común, aplicada para eficiencia operativa, reporte y mitigación de riesgos climáticos.

Fuente: [ESG Today](#)

Dato Curioso de la Semana

Bután mide la Felicidad... y filtra sus políticas con ella

Antes de aprobar una política, **Bután la pasa por un "GNH screening"** (Gross National Happiness, Felicidad Nacional Bruta): una lista de chequeo que puntúa impactos en 9 dominios de bienestar —desde salud, educación y medioambiente hasta cultura, tiempo libre y buen gobierno. Si la propuesta baja la felicidad neta, se rediseña. Así de simple.

- La Constitución (2008) obliga al Estado a "promover las condiciones para perseguir la Felicidad Nacional Bruta".
- En la encuesta 2022, el Índice GNH fue 0,781 y 48,1% de la población quedó clasificada como ampliamente/profundamente feliz.
- El GNH screening evalúa políticas con ~26 variables (equidad, estrés, participación, contaminación, cultura, etc.) agrupadas en los 9 dominios.

¿Por qué importa?

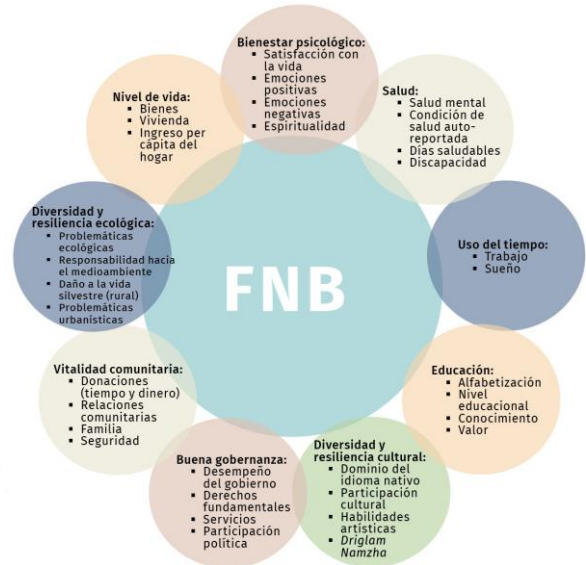
Porque **obliga a mirar trade-offs invisibles**: una carretera no solo se mide por PIB y empleo, sino por cohesión comunitaria, tiempo libre, confianza en el gobierno y resiliencia ecológica.

Entre 2010 y 2022, la proporción de personas "felices" subió de 40,9% a 48,1% —un salto de +7,2 pp según el propio informe nacional.



Monasterio Taktang, también llamado Nido del Tigre, símbolo espiritual de Bután. Fuente: EFE Agro.

Figura 1. Dominios e indicadores del Índice FNB







Fuente: Red de pobreza multidimensional.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

13 al 17 de Octubre
de 2025

Será Relevante La Próxima Semana (20 al 24 de Octubre de 2025)



	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none"> • CB Indicador Líder (Sep) 	<ul style="list-style-type: none"> • Fed Waller Speaks 	<ul style="list-style-type: none"> • Subasta Bonos 20Y 	<ul style="list-style-type: none"> • Venta de Viviendas Usadas (Sep) • Índice de Actividad Económica Fed Chicago (Sep) 	<ul style="list-style-type: none"> • Inflación IPC (Sep) • Indicadores PMI Prel. (Oct) • Confianza del Consumidor U. Michigan (Oct)
 Europa	<ul style="list-style-type: none"> • Inflación IPP (Sep) • German Buba Balz & Nagel Speak 	<ul style="list-style-type: none"> • ECB President Lagarde Speaks 	<ul style="list-style-type: none"> • ECB President Lagarde Speaks 	<ul style="list-style-type: none"> • Confianza del Consumidor Prel. (Oct) 	<ul style="list-style-type: none"> • Indicadores PMI Prel. (Oct)
 Colombia	<ul style="list-style-type: none"> • Indicador de Seguimiento a la Economía ISE (Ago) 	<ul style="list-style-type: none"> • Balanza Comercial (Ago) • Importaciones (Ago) 			
 Japón		<ul style="list-style-type: none"> • Balanza Comercial (Sep) • Exportaciones (Sep) 		<ul style="list-style-type: none"> • Inflación IPC (Sep) • Indicadores PMI Prel. (Oct) 	



SKANDIA INVERSIONES