skandia

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Todo lo que necesitas saber para tus **decisiones de inversión.**

Diciembre **de 2025**

SKANDIA INVERSIONES

skandia

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

Diciembre de **2025**

CONTENIDO

Resumen de Mercados..... 2

Colombia..... 3

Mercados Globales..... 4

Indicador	Actual	Anterior
IBR Overnight	8.75	8.66
DTF	9.00	8.68
COLCAP	2,068	2,073
TES 10 Años	12.64	12.52
Tasa de Cambio	3,780	3,755
Petróleo WTI	57.42	58.55

RESUMEN DE MERCADO

COLOMBIA: La inflación sorprendió a la baja, pero la desinflación se frenó y persisten presiones hacia 2026. La actividad económica mostró recuperación moderada, liderada por servicios. En este contexto, el Banco de la República mantuvo la tasa y una postura restrictiva ante expectativas inflacionarias elevadas, demanda impulsada por política fiscal y mayores riesgos internos. El fuerte aumento del salario mínimo amplificó temores sobre inflación, empleo e informalidad. El hundimiento de la ley de financiamiento y la emergencia económica añadieron incertidumbre fiscal. Los activos cerraron 2025 mixtos: alza de tasas en TES y rebaja de calificación, peso fortalecido en el año, y bolsa en máximos por valuaciones, dividendos y resultados corporativos.

MERCADOS GLOBALES: La Fed recortó la tasa, pero comunicó un mensaje más restrictivo, reforzando la idea de que los próximos movimientos dependerán de inflación y empleo y que el margen para seguir bajando es limitado. Sus proyecciones apuntaron a una economía más resiliente y a un ciclo de recortes más gradual, con marcada divergencia interna. Los datos publicados mostraron señales mixtas: moderación del mercado laboral y una inflación que cedió, aunque con ruido estadístico, junto con un crecimiento más fuerte de lo previsto apoyado por el consumo. En Europa, el Banco de Inglaterra avanzó con recortes graduales, mientras el BCE sostuvo su postura en un contexto de mayor resistencia económica y debate sobre riesgos. En Asia, el Banco de Japón continuó normalizando con subida de tasas, con impacto en el yen. En mercados, cayeron el dólar y los rendimientos a lo largo del año, mientras las acciones cerraron con balances positivos pese a un diciembre más débil.

Retornos nominales en moneda origen*		
Activo	**Mes corrido**	**Año corrido**
Tesoros 10 años	-1.29%	3.45%
Oro	1.89%	64.58%
Grado Inversión EEUU	0.06%	6.66%
Renta Fija EEUU	-0.30%	7.08%
Bonos Gob Global	0.28%	7.67%
High Yield EEUU	0.71%	8.83%
Corporativos EM $	0.32%	8.86%
Bonos Locales EM	0.32%	13.85%
Spread Bonos EM	0.52%	13.45%
Acciones EEUU (S&P)	-0.05%	16.39%
Acciones Europa	2.39%	21.18%
Acciones Japón	0.17%	26.18%
Acciones Globales	1.04%	22.34%
Acciones EM	2.74%	30.58%
Monedas EM	0.51%	8.38%
USD/COP	0.67%	-14.19%
Materias Primas	-0.30%	7.12%
Petróleo WTI	-1.93%	-19.94%
Parte Media TES TF	-1.79%	4.07%
Parte Larga TES TF	-0.57%	9.09%
Parte Larga TES UVR	-1.38%	0.46%
COLCAP	-0.25%	49.90%
Ecopetrol	-0.53%	24.40%
Pf Grupo Sura	-5.63%	68.45%
Pf Bancolombia	1.42%	88.47%
Grupo Argos	-4.07%	-14.81%
Nutresa	7.23%	256.96%
Cemargos	0.00%	33.13%
EXITO	-7.50%	104.63%
ISA	-0.16%	56.26%
Corficolombiana	-1.83%	24.39%
Davivienda	-2.26%	47.50%

* Diciembre 31, 2025

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

COLOMBIA

Diciembre de **2025**

En diciembre se conoció el dato de inflación de noviembre, que sorprendió positivamente. El consenso de analistas esperaba 0,20% y la cifra oficial fue 0,07%, con lo que la inflación anual descendió a 5,30%, aunque aún se ubica por encima de la de hace un año (5,20%). Los componentes de regulados, bienes y servicios aportaron de forma positiva a la variación mensual, pese a que regulados y bienes registraron una reducción en su variación anual. En contraste, alimentos actuó como contrapeso con un aporte negativo y una variación mensual de -0,72%, explicada principalmente por una menor inflación de perecederos. Aun con este resultado, es probable que la inflación cierre 2025 en niveles similares a 2024, lo que sugiere poco avance en la desinflación y mantiene expectativas de presiones inflacionarias relevantes hacia 2026.

En actividad económica, el ISE reportó en octubre un crecimiento anual de 2,83% (s.a.) y una variación acumulada en el año similar, superior al 1,59% observado a esta altura de 2024. El desempeño estuvo explicado principalmente por el crecimiento de 3,55% anual (s.a.) en las actividades terciarias, mientras que las secundarias avanzaron 0,8% anual (s.a.) y las primarias 0,1% anual (s.a.).

En este contexto se dio la última decisión de tasa del Banco de la República. La reunión era relevante porque el mercado ya asignaba probabilidad de aumento de 25 pbs y era la última sesión previa a la definición del salario mínimo. Finalmente, la Junta Directiva, con votación dividida 4-2-1, decidió mantener la tasa en 9,25%. La mayoría señaló que aún se requiere una postura restrictiva para asegurar el retorno de la inflación a la meta: la desinflación se frenó en 2025, las expectativas a un año se han alejado del 3%, reduciendo la tasa real. También destacaron una demanda interna impulsada por una política fiscal expansiva y mayores riesgos inflacionarios, incluyendo un incremento elevado del salario mínimo. A esto se suman mayores costos de financiamiento externo por el aumento del riesgo país y el deterioro fiscal. Concluyeron que recortar sería prematuro y respaldaron mantener la tasa.

Posteriormente, ante la falta de consenso entre empresarios y representantes de empleados, el Gobierno decretó el aumento del salario mínimo. Frente a propuestas de 7% por parte de empresarios y 16% por parte de empleados, se definió un incremento de 23%, llevando el salario nominal a aproximadamente $1.751.000; con el subsidio de transporte, el ingreso total se acerca a $2 millones. Esto representa el mayor aumento nominal y real de la historia reciente. El Gobierno sustentó la decisión en un reporte de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), que señalaba que el "salario vital" por persona debería ubicarse en ese nivel. Sin embargo, para empresarios, analistas y el mercado, la medida fue recibida negativamente por el potencial impacto alcista sobre la inflación, el riesgo de mayor desempleo y el aumento de la informalidad, reforzando así la necesidad de incrementos de tasa por parte del Banco de la República para contener presiones inflacionarias.

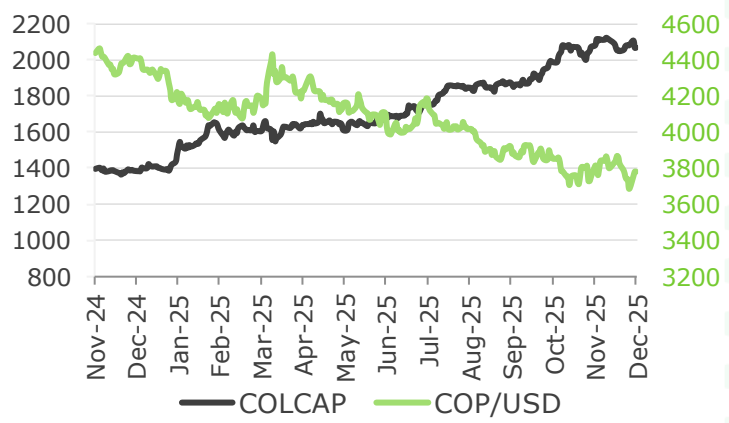
Colombia

Cifras Económicas

	Anterior		Actual	
% PIB Trim	**Dec/24**	0.00	**Mar/25**	2.70
Prod Ind	**Sep/25**	5.20	**Oct/25**	1.86
Vent x menor	**Sep/25**	14.42	**Oct/25**	10.00
Conf Consum	**Oct/25**	13.60	**Nov/25**	17.00
Desempleo	**Oct/25**	8.20	**Nov/25**	7.02
Infl anual	**Oct/25**	5.51	**Nov/25**	5.30
% BanRep	**Nov/25**	9.25	**Dec/25**	9.25

Indicadores del Mercado Financiero

	Dec/24	Sep/25	Nov/25	Dec/25
COLCAP	1,379.6	1,872.4	2,073.3	2,068.0
COP/USD	4,405.0	3,917.0	3,755.0	3,780.0
TES 10 años	12.4785	12.0238	12.9172	13.1171



A lo anterior se sumó que, a inicios de diciembre, la Comisión Cuarta del Senado negó la ponencia de la "ley de financiamiento", que buscaba recaudar 16,3 billones. Ante ello, el Gobierno decretó hacia el cierre de mes y de año la emergencia económica, argumentando que era necesario cubrir el vacío de financiación del presupuesto para garantizar recursos críticos en sectores como salud y para el cumplimiento del gasto público, evitando una parálisis institucional y asegurando la sostenibilidad financiera del país. No obstante, analistas han señalado que estos argumentos podrían no ser suficientes para justificar la medida y que existe la posibilidad de que la Corte Constitucional la tumbe, aunque esa decisión podría tardar. Por ahora, las medidas tributarias más mencionadas incluyen un aumento del IVA a licores y vinos, la reducción del umbral del impuesto al patrimonio, una sobretasa al impuesto de renta del sector financiero y la eliminación de la exención de IVA a compras en el exterior.

Con este panorama, los activos cerraron 2025 con un comportamiento mixto. La curva de TES tasa fija registró una desvalorización promedio mensual cercana a 50 pbs, impulsada por la noticia de que PIMCO adquirió en diciembre cerca de USD6.000 millones (aprox. $23 billones) en TES mediante una operación de venta directa con el Ministerio de Hacienda, transacción que generó polémica por su carácter privado. Además, Fitch rebajó la calificación crediticia de Colombia de BB+ a BB, manteniendo perspectiva estable; el ajuste era ampliamente esperado tras decisiones similares de S&P y Moody's durante el año, cuyo argumento principal fue el deterioro fiscal, con un déficit primario cercano a 3% del PIB y por encima de la región. En el acumulado del año, la curva de TES tasa fija mostró una desvalorización promedio de 103 pbs, con aplanamiento, principalmente por la continua postergación de recortes del Banco de la República ante el aumento de expectativas de inflación. La curva de TES UVR, por su parte, presentó una desvalorización promedio de 21 pbs en diciembre y de 116 pbs en el año corrido.

En moneda, el peso colombiano tuvo en diciembre una depreciación moderada de 0,7% y cerró 2025 en $3.780, lo que implica una valorización de 14,2% frente a 2024. Este desempeño estuvo apoyado por la postergación de recortes del Banco de la República, la debilidad global del dólar y, de manera importante, por las operaciones de monetización de recursos de deuda externa de Crédito Público. Finalmente, el mercado accionario local cerró 2025 con el COLCAP en 2.068, una desvalorización de 0,3% mensual pero una valorización de 50% en el año, marcando máximos históricos. El desempeño estuvo impulsado por una combinación de valuaciones inicialmente castigadas y dividendos elevados, que hicieron atractiva la renta variable colombiana frente a otras alternativas; además, por buenos resultados corporativos liderados por los sectores financiero y minero, una mayor entrada de flujos locales e internacionales y un mercado atento a las elecciones de 2026, por su potencial impacto sobre la prima de riesgo.

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

Diciembre de **2025**

MERCADOS GLOBALES

Durante diciembre se conoció la última decisión de la Fed del año y, más relevante, la actualización de sus proyecciones macroeconómicas hacia 2026. La reunión tuvo un componente adicional de incertidumbre, pues el FOMC contaba con información incompleta en varios frentes debido al cierre de gobierno. En línea con lo esperado, el Comité Federal de Mercado Abierto recortó la tasa de fondos federales en 25 pb, ubicándola en un rango de 3,50%–3,75%. Sin embargo, el recorte vino acompañado de un tono más restrictivo de lo que normalmente sugiere una baja, por lo que se interpretó como un "recorte hawkish": la Fed reduce la tasa, pero advierte que el espacio para nuevos recortes será más limitado y estará condicionado a la evolución de inflación y empleo. La decisión fue inusualmente dividida: la votación fue 9–3, con tres disensos, algo que no ocurría desde 2019. En la conferencia de prensa, Jerome Powell enfatizó que, tras los recortes acumulados, la política monetaria se ubica dentro de un rango amplio de estimaciones de neutralidad y que la Fed está "bien posicionada para esperar y ver" cómo evoluciona la economía.

Las proyecciones (SEP) dieron el marco macro que justifica esa prudencia. En crecimiento, el FOMC elevó su estimación para 2026 hacia 2,3%, lo que sugiere una economía más resiliente. En empleo, el escenario base mantuvo el desempleo alrededor de 4,4%, consistente con un enfriamiento ordenado: menor ritmo de creación de empleo y un mercado de "bajas contrataciones y pocos despidos". En el dot plot, la mediana conservó la expectativa de un solo recorte adicional el próximo año y otro en 2027, antes de converger hacia una tasa de largo plazo cercana a 3%. No obstante, la dispersión fue elevada: varios funcionarios proyectaron cero recortes el próximo año y el desacuerdo sobre 2026 y más allá fue marcado.

En diciembre también se publicaron parte de los datos que habían quedado pendientes. En el frente laboral, las nóminas no agrícolas de noviembre registraron un aumento de 64 mil empleos, por encima de lo esperado (≈45–50 mil), luego de una caída revisada de 105 mil en octubre, afectada en buena medida por la contracción del empleo público durante el cierre. Aun así, el informe confirmó una moderación del mercado laboral: la tasa de desempleo subió a 4,6%, máximo desde 2021. En inflación, el IPC de noviembre sorprendió a la baja: 2,7% interanual (vs. ≈3,1% esperado) y una subyacente de 2,6% interanual, el registro más bajo desde 2021. Sin embargo, el reporte estuvo distorsionado por la ausencia de datos de octubre y por ajustes metodológicos del BLS, lo que reduce su comparabilidad y confiabilidad estadística. Por otro lado, se conoció la primera estimación del crecimiento del tercer trimestre, que sorprendió ampliamente al alza: el PIB real de EE. UU. se expandió a una tasa anualizada de 4,3%, muy por encima de lo esperado (≈3,2%). El avance estuvo impulsado principalmente por el mayor dinamismo del consumo privado, que creció 3,5% (vs. 2,5% en 2T), y por aportes positivos de exportaciones y gasto público, mientras que la contracción de la inversión fija privada fue menor a la anticipada.

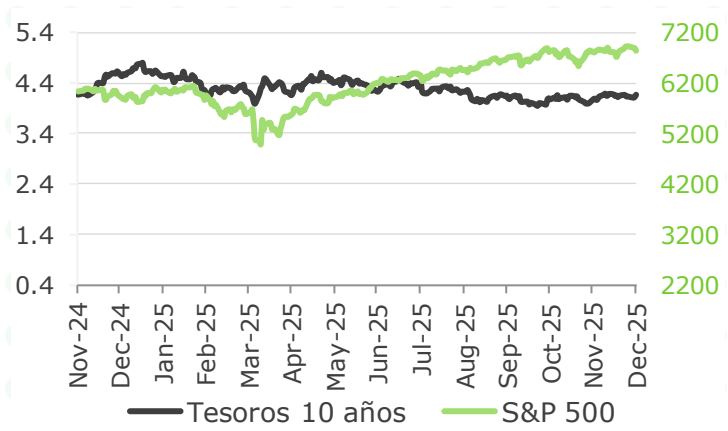
Estados Unidos

Cifras Económicas

	Anterior		Actual	
% PIB Trim	**Jun/25**	2.10	**Sep/25**	2.30
PMI Manuf	**Oct/25**	48.7	**Nov/25**	48.2
Vent x menor	**Sep/25**	0.1	**Oct/25**	0
Conf Consum	**Nov/25**	51	**Dec/25**	52.9
Desempleo	**Sep/25**	4.4	**Nov/25**	4.6
Infl anual	**Sep/25**	3	**Nov/25**	2.7
% Fed Funds	**Nov/25**	4	**Dec/25**	3.75

Indicadores del Mercado financiero

	Dec/24	Sep/25	Nov/25	Dec/25
S&P 500	5,881.6	6,688.5	6,849.1	6,845.5
Dólar global	108.49	97.78	99.46	98.32
Tesoro 10 años	4.57	4.15	4.01	4.17



En Europa, el Banco de Inglaterra recortó la tasa en 25 pb hasta 3,75% en una votación ajustada (5–4), reflejando el balance entre crecimiento débil, enfriamiento del mercado laboral y una inflación que cede, aunque aún por encima del objetivo. El mensaje fue consistente con un sendero de recortes gradual y dependiente de los datos. En la zona euro, en cambio, el BCE mantuvo sin cambios su postura por cuarta reunión consecutiva, dejando la tasa de depósito en 2,0% (con la tasa de refinanciación principal en 2,15% y la facilidad marginal de crédito en 2,40%). La decisión se dio en un contexto en el que la región ha resistido mejor de lo previsto el impacto de los aranceles de EE. UU.: el crecimiento ha sorprendido al alza (incluida una revisión del 3T a 0,3%) y la inflación se ha mantenido cerca del objetivo. Aun así, surgieron matices dentro del Consejo: algunas voces señalaron riesgos inflacionarios relevantes vía servicios y salarios, lo que alimentó especulación sobre un posible sesgo más restrictivo en 2026, mientras otras enfatizaron que persisten riesgos a la baja y que no se anticipa una desviación sostenida por debajo del 2%.

En Asia, el Banco de Japón continuó con la normalización y subió la tasa a 0,75% (máximo en ~30 años), señalando disposición a seguir ajustando si se consolida el mecanismo de salarios e inflación alrededor del 2%. No obstante, la ausencia de una guía clara sobre el ritmo y el nivel terminal moderó el tono y se tradujo en debilidad del yen, aun cuando los rendimientos japoneses repuntaron tras la decisión.

En activos, en renta fija los Treasuries registraron una desvalorización promedio de 11 pb en diciembre; sin embargo, a lo largo del año acumularon una valorización promedio de 44 pb, con un movimiento de empinamiento, en parte por los recortes de la Fed, pero con riesgos asociados a mayor gasto fiscal y endeudamiento el próximo año. Por su parte, el DXY presentó una desvalorización de 1,1% en el mes y cerró en 98,32, lo que implicó una desvalorización anual de 9,4%. En consecuencia, el euro fue la moneda desarrollada más apreciada y, en la región, el peso colombiano. En acciones, diciembre no fue tan positivo: el S&P 500 finalizó en 6.845,50 puntos, con un retroceso marginal de 0,1% en el mes, rompiendo una racha de siete meses consecutivos al alza. Aun así, alcanzó un máximo histórico de 6.932,05 el 24 de diciembre antes de retroceder en las últimas sesiones, y cerró el año con un alza acumulada de 16,4%. El Nasdaq terminó en 23.241,99 puntos y registró una caída mensual de 0,5%, con una racha de pérdidas en las últimas cuatro sesiones del año por debilidad del sector tecnológico antes de Año Nuevo; fue el índice de mayor crecimiento anual, con un alza de 20,4%, impulsada principalmente por el auge de la inteligencia artificial. Por último, el Dow Jones finalizó en 48.063,29 puntos y fue el índice más resiliente del mes, con un avance de 0,7%, logrando su octavo mes consecutivo de ganancias (la racha más larga desde 2018) y concluyendo el año con una ganancia acumulada de 13%.

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.