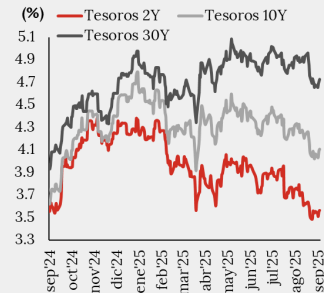


Escúchanos:

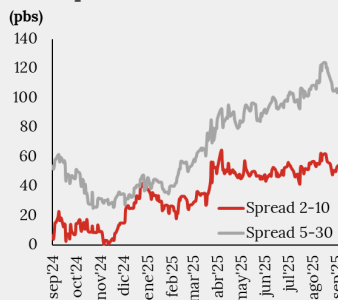


Rendimientos Tesoros EE.UU



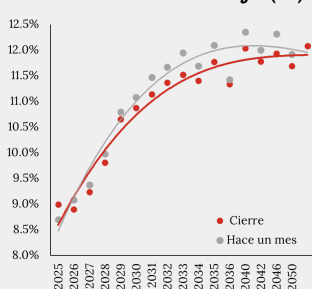
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



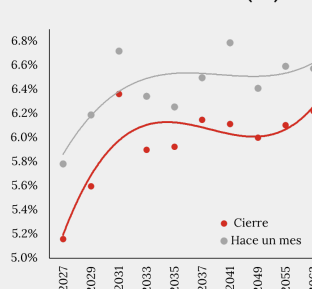
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

“Shut Down” deja a la FED sin informes relevantes



Miércoles, 01 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales a la baja, anticipando retrasos en la publicación de datos económicos en EE.UU.
- El peso colombiano se ve favorecido por el atractivo de carry y la debilidad global del dólar.
- Curvas soberanas presentan dinámicas divergentes a nivel global.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la parálisis del gobierno federal ha suspendido a aproximadamente 750 mil empleados y, de manera crítica, ha interrumpido la publicación de estadísticas oficiales clave como las nóminas no agrícolas. Esta falta de visibilidad complica el panorama para la Reserva Federal en un momento en que el mercado laboral ya muestra signos de debilitamiento. El informe de empleo de ADP reveló una contracción inesperada de -32k puestos en el sector privado en septiembre, en lugar del aumento de +51k previsto, marcando la segunda caída mensual consecutiva. Esta debilidad, junto con la caída en las renunciaciones voluntarias (JOLTS) y una contracción en las solicitudes de hipotecas, refuerza las expectativas de que la Fed deberá ejecutar hasta dos recortes adicionales de tasas de interés antes de fin de año para sostener la economía. La **Eurozona** enfrenta una inflación subyacente persistente, estancada en 2.3%, lo que limita el margen de maniobra del BCE para relajar su política monetaria a pesar de un sector manufacturero en contracción (PMI en 49.8). De manera similar, el **Reino Unido** exhibe una marcada debilidad industrial (PMI manufacturero en 46.2) que contrasta con una inesperada fortaleza en su mercado inmobiliario, llevando al BoE a mantener una postura de cautela.

En **Japón**, una notable desconexión es evidente entre la fuerte confianza de los grandes fabricantes (Índice Tankan en su máximo desde 2024) y la debilidad de los datos de actividad real, como la contracción del PMI manufacturero a 48.5. Esta dicotomía ha generado una división en el seno del Banco de Japón. Por su parte, **China** combate una desaceleración interna con estímulos financieros focalizados (CNY\$500 mil millones), mientras mantiene una sólida posición externa, reflejada en un superávit por cuenta corriente de U\$128.7 mil millones en el 2T25. **México** ha iniciado un ciclo de flexibilización con un recorte "calibrado" de 25 pbs en su tasa de interés, situándola en 7.50%, en respuesta a una ligera moderación del mercado laboral. En contraste, **Brasil** exhibe un mercado laboral históricamente robusto (desempleo en 5.6%) que coexiste con un persistente desafío fiscal (déficit nominal del 7.81% del PIB). Finalmente, **Colombia** enfrenta una disyuntiva: su sólida actividad económica y la mejora del empleo (desempleo en 8.6%) chocan con una inflación (5.1%) que se resiste a converger a la meta, provocando una votación dividida en el Banco de la República para mantener la tasa de interés en 9.25%. El gerente Leonardo Villar anunció que Colombia decidió cancelar su Línea de Crédito Flexible con el FMI.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	97.78	0.04%	96.63	97.78	109.65	97.65	98.07	101.90	98.2 - 98.6
USDCOP	3,917	-0.12%	3,765	3,917	4,486	3,903	3,994	4,145	3,885 - 3,930
EURCOP	4,736	0.15%	4,517	4,736	4,907	4,557	4,628	4,568	(3,865 - 3,945)
Deuda Pública	pbs								
2027	9.24	-6.90	8.60	9.24	10.137	9,305	9,309	9,539	9,20 - 9,35
2030	10.88	3.40	9,175	10,88	11,671	10,876	10,923	10,943	10,80 - 10,95
2036	11.34	2.80	10,11	11,34	12,811	11,167	11,529	11,931	11,25 - 11,40
2040	12.04	1.50	11,706	12,04	13,23	12,116	12,217	12,520	11,95 - 12,10
2050	11.69	4.90	10,687	11,69	13,15	11,714	11,865	12,324	11,60 - 11,75
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	-0.65%	1,063	1,824	1,881	1,857	1,821	1,632	1,860 - 1,877
Ecopetrol	1,725	-0.81%	1,590	1,725	2,245	1,810	1,797	1,868	1,780 - 1,830
PF-Cibest	48,840	-1.17%	32,580	48,840	52,800	50,888	49,046	43,554	50,520 - 51,200

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.55	-6.13
5	3.68	-6.23
7	3.87	-5.67
10	4.10	-4.64
30	4.70	-3.03

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.41%
Dow Jones	-0.30%
Nasdaq	-0.46%
Europa	
Stoxx 600	+0.55%
DAX	+0.28%
FTSE	+0.59%
Asia	
CSI 300	+0.24%
Nikkei	-0.48%
ASX	-0.46%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.376	2.21%
Café	4274	1.91%
Plata	47.428	1.69%
Oro	3909.27	0.93%
Cobre	4.8615	0.10%
Maiz	412.88	-0.27%
WTI	62.12	-0.40%
Brent	65.74	-0.44%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
06:30	CLP	Actividad económica YoY	Aug	Var.anual(%)	1,80%	0,50%	1,70%	2,30%	↓
06:30	CLP	Actividad económica MoM	Aug	Var.mensual(%)	1,00%	-0,70%	0,30%	0,30%	↓
04:00	EURO	IPC (MoM)	Sep P	Var.mensual(%)	0,10%	0,10%	0,10%	0,20%	=
04:00	EURO	Estimación de IPC YoY	Sep P	Var.anual(%)	2,00%	2,20%	2,30%	2,30%	↓
04:00	EURO	IPC subyacente YoY	Sep P	Var.anual(%)	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	=
01:00	UK	Pre de casas nacionales MoM	Sep	Var.mensual(%)	-0,10%	0,50%	0,20%	0,10%	↑
01:00	UK	Pre NSA de casas nacionales YoY	Sep	Var.anual(%)	2,10%	2,20%	1,80%	1,80%	↑
02:15	ESP	PMI de fabricación de España HCOB	Sep	Indicador	54,3	51,5	53,9	53,4	↓
02:45	ITA	PMI de fabricación de Italia HCOB	Sep	Indicador	50,4	49	50	49,7	↓
07:15	US	ADP Cambio de empleo	Sep	Miles	54	-32	50	51	↓
09:00	US	ISM manufacturero	Sep	Indicador	48,7	pendiente	49,2	49	↑
09:00	US	Gasto en construcción (MoM)	Aug	Var.mensual(%)	-0,10%	pendiente	-0,10%	-0,20%	=
09:00	US	ISM de precios pagados	Sep	Indicador	63,7	pendiente	62,7	62,9	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Tras la decisión del BanRep acerca de mantener una postura cautelosa, el atractivo por carry continúa favoreciendo al peso colombiano frente al dólar y frente a sus pares regionales. Además, tras los recientes datos en EE.UU. y el cierre parcial del gobierno de este país, la fuerte presión bajista del dólar estadounidense favorece el desempeño de las moneda emergentes. En particular, las monedas latinoamericanas presentan movimientos de apreciación entre el 0.3% y 0.6% al inicio de la jornada de hoy. Por lo tanto, para este miércoles, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP comprendido entre COP\$3,885 y COP\$3,930, con posibles extensiones hacia COP\$3,865 y COP\$3,945 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen estables tras dos jornadas de caídas, con el mercado evaluando un posible aumento de producción de OPEP+ en noviembre frente a interrupciones en la oferta rusa y señales de menor demanda en Asia y EE. UU. El oro, a su vez alcanza un nuevo máximo histórico de USD\$3,893/onza, impulsado por la incertidumbre derivada del cierre del gobierno estadounidense y las tensiones geopolíticas, consolidando su papel como activo refugio.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extendieron su rally, con el bono a 10 años retrocediendo hacia 4.10% tras la sorpresiva caída de las nóminas privadas en septiembre y la revisión a la baja de agosto, lo que refuerza las señales de desaceleración del mercado laboral y aumenta las apuestas por dos recortes adicionales de la Fed antes de fin de año. El movimiento se da además en medio de la incertidumbre por el shutdown del gobierno, que retrasa la publicación del reporte oficial de empleo y eleva los riesgos de confianza sobre la deuda soberana. En Europa, el bund a 10 años escaló por encima de 2.7% tras confirmarse un repunte de la inflación de la Eurozona en septiembre, lo que respalda la postura restrictiva del BCE y prolonga la expectativa de que los recortes de tasas no llegarán en el corto plazo. En Colombia, la curva de TES en pesos se empinó con desvalorizaciones generalizadas de hasta 14.8 pbs en el tramo corto, en una sesión marcada por la decisión de BanRep de mantener inalterada su tasa de política y por la subasta de TCOs, donde el corte se ubicó en 9.64%, consolidando la estabilidad del tramo corto, aunque algunas referencias intermedias (2027-2029) se desacoplaron con leves valorizaciones.

| Renta variable

Los futuros de las acciones en EE.UU. muestran correcciones a la baja, anticipando posibles retrasos en la publicación oficial de datos económicos. Sin embargo, Nike mostró un desempeño favorable, después de superar las expectativas de crecimiento en ingresos trimestrales, al igual que AES Corporation, tras anunciar que Global Infrastructure Partners, propiedad de BlackRock, planea un acuerdo de USD\$38,000 millones para adquirir la compañía. En contraste, Europa muestra un impulso alcista, con el FTSE 100 y el Stoxx 600 avanzando en +0.64% y +0.54%, respectivamente. En particular, el sector farmacéutico impulsa el mercado, tras el anuncio del gobierno de EE.UU. de reducir los precios de los medicamentos. Por su parte, la industria aeroespacial y de defensa fue el sector más rezagado, con caídas del 1.4%. En Asia, el mercado mostró resultados mixtos, con el Nikkei 225 (-0.85%) a la baja, pero el Nifty 50 recuperándose en 0.92%. Se destaca que la minera china Zijin Gold International ejecutó una oferta pública inicial en Hong Kong, reportando financiación por USD\$3,200 millones.

| Noticias de emisores

- **Cementos Argos:** La Asamblea de accionistas aprobó la distribución de USD\$230 millones mediante un programa de readquisición de acciones a un precio de COP\$13,659 por acción, con plazo de ejecución hasta el 14 de noviembre de 2025. Los recursos a destinar corresponden a menos del 10% de la caja de la compañía, por lo que no comprometen su solidez financiera ni alteran sus planes de crecimiento en EE.UU.

Suscríbete a nuestros informes