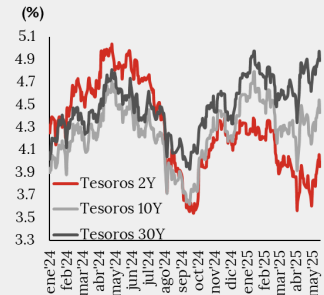


Escúchanos:

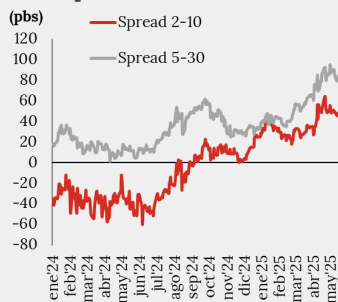


Rendimientos Tesoros EE.UU



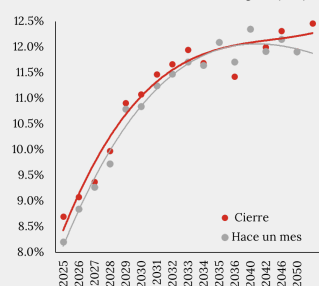
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



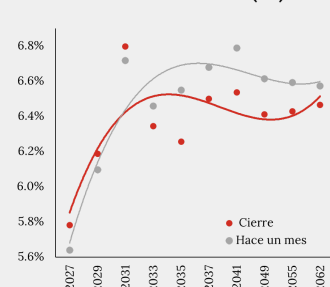
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Mercados reaccionan a débil situación fiscal global



Miércoles, 03 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios en EE.UU. inician al alza, tras decisión judicial a favor de Alphabet.
- COP conserva margen de apreciación de corto plazo, aunque persisten riesgos fiscales y de volatilidad externa.
- Los mercados de renta fija registran presiones al alza en los rendimientos a nivel global.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el mercado hipotecario sigue enfriado en la demanda a pesar de una ligera caída en las tasas de interés. La tasa de hipotecas a 30 años se redujo al 6.64%, el nivel más bajo en casi cinco meses, pero el volumen de solicitudes hipotecarias cayó un 1.2%. A nivel fiscal y político, las tensiones persisten. La apelación del presidente Trump a un fallo judicial que anuló sus aranceles recíprocos generó incertidumbre en el mercado. En la **Eurozona**, los precios de producción industrial aumentaron un 0.4% en julio, superando las previsiones, por aumento de costos energéticos. El PMI de servicios de la Eurozona se desaceleró a 50.5 en agosto, lo que sugiere un crecimiento más lento en el sector, mientras que el PMI compuesto subió a 51, reflejando la tercera expansión consecutiva. En el **Reino Unido**, el PMI compuesto se revisó al alza a 53.5, el ritmo más rápido en un año, impulsado por el sector servicios (54.2). Sin embargo, el empleo continuó en declive, marcando el undécimo mes consecutivo de reducción de personal.

En Asia, **China** mostró resiliencia con su PMI compuesto alcanzando un máximo de nueve meses de 51.9 en agosto, impulsado por mejoras en la manufactura y los servicios, a pesar de las crecientes tensiones geopolíticas. En **Japón**, el gobernador del Banco Central, Kazuo Ueda, reafirmó su postura de continuar subiendo las tasas si el crecimiento y la inflación se desarrollan como se espera. La incertidumbre política, sin embargo, se cierne sobre la política monetaria. En **Brasil**, el PIB se desaceleró a un 2.2% a/a en el 2T25, la expansión más débil en más de tres años, afectada por altas tasas de interés y una inversión en declive. La persistente inflación y la creciente deuda pública, que se acerca al 79% del PIB, elevan las primas de riesgo y complican los planes de recortes de tasas. En **Colombia**, un creciente déficit de cuenta corriente de USD\$2,500 millones en el 2T25, un alto déficit fiscal y una propuesta de reforma tributaria generan preocupación sobre la salud financiera del país.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.40	-0.77%	96.78	98.40	109.65	98.25	98.05	102.76	98.2 - 98.6
USDCOP	4,003	-0.29%	3,765	4,003	4,486	4,033	4,046	4,195	3,970 - 4,020 (3,950 - 4,035)
EURCOP	4,736	0.15%	4,431	4,736	4,907	4,659	4,675	4,574	4,645 - 4,672
Deuda Pública	pbs								
2027	9.38	4.90	8.60	9.38	10.13	9.303	9.428	9.537	9.30 - 9.45
2030	11.09	1.80	9.175	11.09	11.67	10.952	11.077	10.863	12.95 - 11.15
2036	11.43	6.40	10.096	11.43	12.81	11.370	11.859	11.896	11.35 - 11.50
2040	12.51	9.90	11.96	12.51	13.24	12.333	12.414	12.608	12.40 - 12.60
2050	11.92	2.30	10.623	11.92	13.15	11.984	12.105	12.293	11.85 - 12.00
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	-0.15%	1,063	1,824	1,858	1,824	1,752	1,588	1,823 - 1,846
Ecopetrol	1,725	-0.26%	590	1,725	2,245	1,796	1,815	1,858	1,865 - 1,880
PF-Cibest	48,840	0.24%	32,580	48,840	50,700	48,793	46,788	42,050	49,680 - 50,540

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:15	ESP	PMI de servicios de España HCOB	Aug	Indicador	55,1	53,2	54,2	54,7	↓
02:15	ESP	PMI composite de España HCOB	Aug	Indicador	54,7	53,7	54,9	54,8	↓
02:45	ITA	PMI de servicios de Italia HCOB	Aug	Indicador	52,3	51,5	52,1	52,2	↓
02:45	ITA	PMI composite de Italia HCOB	Aug	Indicador	51,5	51,7	51,7	51,5	=
07:00	BRA	Producción industrial YoY	Jul	Var.anual (%)	-1,30%	0,20%	0,00%	-0,50%	↑
07:00	BRA	Producción industrial MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,10%	-0,20%	-0,30%	-0,20%	↑
09:00	US	Pedidos de fábrica	Jul	%	-4,80%	pendiente	-1,40%	-0,50%	↑
09:00	US	Empleos disponibles JOLTS	Jul	Miles	7437	pendiente	7338	7534	↓
10:00	COL	Exportaciones FOB	Jul	Millones USD	3959,1	pendiente	4400	4400	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.65	0.00
5	3.74	0.00
7	3.98	0.01
10	4.28	0.00
30	4.96	0.05

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.40%
Dow Jones	-0.06%
Nasdaq	+1.65%
Europa	
Stoxx 600	+0.64%
DAX	+0.60%
FTSE	+0.38%
Asia	
CSI 300	-0.91%
Nikkei	+0.09%
ASX	-0.92%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.047	1.26%
Oro	3614.57	0.62%
Café	4434	0.50%
Plata	41.745	0.37%
Cobre	4.63	-0.24%
Maiz	420.38	-0.62%
Brent	67.92	-1.76%
WTI	64.28	-2.00%

Fuente: Investing

| **Peso colombiano**

El peso colombiano enfrenta un panorama estructural desafiante en el que, pese a su alto carry, la volatilidad, el deterioro fiscal y la lenta convergencia de la inflación limitan su atractivo. Aunque el BanRep ha sostenido una postura restrictiva y el petróleo actúa como amortiguador parcial, la correlación con el crudo se ha debilitado y el COP sigue vulnerable a episodios de aversión global, tensiones comerciales de EE.UU. y la volatilidad política de cara a 2026. Sin embargo, en la jornada de ayer la moneda se desmarcó del patrón regional al liderar las ganancias emergentes, apreciándose hasta COP\$4,003 gracias al repunte del petróleo y flujos locales. Este contraste evidencia que, en la jornada de hoy, las expectativas respecto a la estrategia de manejo de deuda del MinHacienda, la postura del BanRep y la apreciación de sus pares regionales, podrían respaldar una cotización por debajo de los COP\$4,000 por dólar. Por lo tanto, hoy anticipamos un rango comprendido entre COP\$3,970 y COP\$4,020 con extensiones en COP\$3,950 y COP\$4,035 por dólar.

| **Materias primas**

El petróleo retrocede, ante la expectativa de que la OPEP+ aumente la producción en octubre, lo que presionará los precios pese a limitaciones de oferta en algunos miembros. El oro se consolida sobre USD\$3,500 por onza, apoyado en la inminencia de recortes de tasas de la Fed y la debilidad del dólar, mientras la plata se mantiene cerca de USD\$40.83 en un contexto de elevada volatilidad en los metales preciosos.

| **Renta fija**

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. a 30 años alcanzaron niveles cercanos al 5% por primera vez desde julio, en un movimiento impulsado por la preocupación de los inversionistas frente al creciente déficit fiscal y la necesidad de mayores primas para financiar la expansión del gasto público. Este repunte contrasta con la resiliencia de los vencimientos cortos, que han captado demanda ante expectativas de recortes de tasas de la Reserva Federal, configurando una curva con marcada divergencia entre extremos. En Europa, los mercados de renta fija también enfrentaron presiones, con ventas concentradas en los tramos largos. El bund a 10 años se ubicó en 2.79%, mientras que el gilt a 30 años alcanzó 5.75%, su mayor nivel desde 1998, en un contexto de persistentes preocupaciones fiscales y un elevado calendario de emisiones, aunque la sólida demanda en algunas sindicaciones refleja interés a niveles más altos de rendimiento. En Colombia, la curva de TES COP mostró un sesgo de empinamiento con pérdidas destacadas en la referencia 2025, mientras que los TES UVR registraron desvalorizaciones más homogéneas a lo largo de la curva. En el frente primario, la Dirección de Crédito Público evalúa reducir los montos de colocación en largo plazo, respaldada por una mayor holgura de liquidez y con el fin de extender el esquema de creadores de mercado hasta diciembre. Adicionalmente, las colocaciones directas ya superaron la meta fijada en el MFMP, llevando el saldo en circulación de TES a COP\$668.3 billones al cierre de agosto, lo que representa un aumento de 1.39% frente al mes anterior.

| **Renta variable**

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada con un desempeño favorable, impulsado por las valorizaciones en el sector tecnológico y financiero, mientras las principales compañías de IA respaldan la fortaleza del mercado. En particular, las acciones de Alphabet presentan un incremento del 6%, después de la decisión judicial a su favor en un caso antimonopolio, evitando una sanción económica sobre la compañía. Asimismo, la empresa de retail Marcy's y de ciberseguridad Zscaler registran ganancias, con resultados corporativos por encima de las expectativas. En Wall Street, los futuros del Dow Jones retrocedieron un -0.19%, mientras que los futuros del S&P 500 y el NASDAQ avanzaron un +0.32% y +0.58%, respectivamente. Por su parte, en Europa, el CAC se valoriza (+0.90%), mientras que el STOXX 600 registra una expansión de +0.57%. En este mercado, se destaca que la empresa finlandesa IQM Quantum Computers ha recaudado USD\$320 millones en una nueva ronda de financiación y anunció inversiones en tecnología. En Asia, se registraron resultados mixtos, con el Nifty 50 avanzando un +0.55%, mientras el Nikkei 225 y el Hang Seng retroceden en -0.88% y -0.60%, respectivamente.

| **Noticias de emisores**

- **PEI:** Adjudicó su Duodécimo Tramo por COP\$500 millones, tras registrar una sobredemanda cercana a 3x. Los recursos se destinarán principalmente a reducción de deuda, fortaleciendo su liquidez y perfil financiero.
- **EPM:** Comunicó la presentación de descargos, solicitud de pruebas y ofrecimiento de garantías en la investigación administrativa adelantada por la SIC – Delegatura para la Competencia (Res. 33224 de 2025). El proceso podría implicar eventuales sanciones económicas, aunque la compañía busca mitigar riesgos legales y preservar su reputación corporativa.
- **Nutresa:** Informó la finalización de su cuarta oferta de readquisición de acciones, realizada entre el 27 y el 29 de agosto de 2025. En esta operación, la compañía adquirió 600.000 acciones por un

valor total de COP\$78 millones, lo que redujo el número de títulos en circulación de 456.01 millones a 455.41 millones.

Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.

BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.

BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).

BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).

Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.

Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.

BTC: acrónimo para Bid to Cover.

Bunds: bonos Alemanes.

bpd: Barriles por día (petróleo).

CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal

Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.

Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.

Default: impago de la deuda.

Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.

EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).

Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.

FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.

IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).

IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.

IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.

OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).

PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).

PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).

PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.

Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.

Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.

Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.

UE: Unión Europea.

UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.

Global 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.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtoovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| María Lorena Moreno Varón
Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

| Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

| Hugo Camilo Beltrán Gómez
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

| Sara Sofia Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com



[@accivaloressa](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UCQW8vYUWUWUWUWUWUWUWUWU)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/0025v30000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)