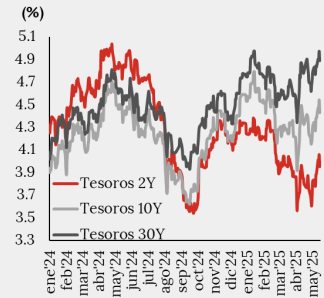


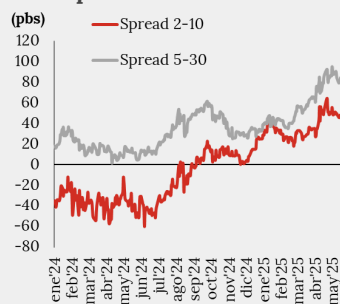
Escúchanos:



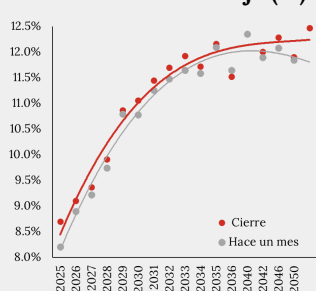
Rendimientos Tesoros EE.UU.



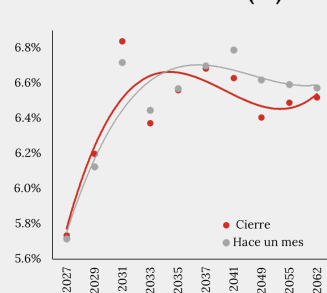
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Así amanecen los mercados

Desaceleración del mercado laboral de EE.UU.



Jueves, 04 septiembre 2025

| Resumen

- Bolsas de EE.UU. abren con ganancias, con la atención en la temporada de reportes corporativos.
- El COP enfrenta presión por la caída del crudo y un dólar más fuerte.
- Bonos soberanos globales extendieron ganancias apoyados en la desaceleración laboral en EE.UU.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el sector privado generó 54 mil empleos en agosto, una desaceleración notable frente a los 106 mil de julio y por debajo de los 65 mil esperados, mientras que las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo aumentan a 237 mil. Esta moderación del mercado laboral, junto a una caída en las vacantes de empleo y un incremento del 39% en los recortes de personal anunciados en agosto (85,979), ha consolidado las expectativas de un recorte de 25 pbs de la Fed este mes. En la **Eurozona**, la debilidad es más pronunciada, con una caída del 0.5% en las ventas minoristas de julio, lastrada por el desempeño en Alemania (-1.5%) y España (-0.4%). A pesar de que el PMI de Construcción subió a 46.7 en agosto, el sector se mantiene en contracción, con pedidos y empleo a la baja, y una confianza empresarial profundamente pesimista. De manera similar, en el **Reino Unido**, el PMI de Construcción mejoró a 45.5 pero sigue en terreno contractivo, con una caída récord en la actividad residencial.

China enfrenta tensiones internas y externas; los reguladores consideran medidas para enfriar su boyante mercado bursátil, como flexibilizar las restricciones a las ventas en corto, mientras agrava las disputas comerciales con Washington al imponer nuevos aranceles de entre 33.3% y 78.2% a ciertos productos de fibra óptica estadounidenses. En **Japón**, el BoJ, a través de su gobernador Kazuo Ueda, mantiene sin cambios su postura sobre las alzas de tipos, a la espera de nuevos datos salariales, en medio de una creciente especulación política sobre el futuro del primer ministro Shigeru Ishiba. En **México** aumentó la confianza del consumidor a 46.7 en agosto, impulsado por una mejor percepción sobre la situación financiera de los hogares y la economía nacional. En contraste, **Brasil** se enfrenta a un deterioro económico, con una contracción del 0.2% en la producción industrial de julio —su cuarto mes consecutivo de caída— y un sector servicios que permanece en contracción (PMI de 49.3), en medio de la inestabilidad política derivada del juicio contra Jair Bolsonaro. En **Colombia** las exportaciones cayeron -4.1% interanual en julio a USD\$4,429.9 millones, debido a un desplome del 25.6% en el sector extractivo. A nivel interno, las MiPymes reportaron un deterioro significativo en el 2T25, con una disminución en rentabilidad (65.6%), producción (58.9%) y ventas (65.5%), resultando en una pérdida neta de tres empleos por empresa y la suspensión de proyectos de inversión por parte del 67.7% de los empresarios, en un clima de incertidumbre por las reformas laboral y tributaria.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.14	0.01%	96.78	98.14	109.65	98.21	98.07	102.73	98.2 - 98.6
USDCOP	4,005	0.04%	3,765	4,005	4,486	4,029	4,045	4,194	3,985 - 4,035
EURCOP	4,736	0.15%	4,431	4,736	4,907	4,654	4,674	4,573	(3,975 - 4,055) 4,660 - 4,672
Deuda Pública		pbs							
2027	9.37	-1.10	8.60	9.37	10.137	9.306	9.422	9.535	9.30 -9.45
2030	11.06	-2.50	9.175	11.06	11.671	10.950	11.071	10.867	11.00 - 11.15
2036	11.52	9.30	10.096	11.523	12.811	11.366	11.846	11.897	11.45 -11.60
2040	12.59	8.10	11.96	12.59	13.23	12.345	12.413	12.608	12.50 - 12.70
2050	11.90	-1.50	10.623	11.90	13.15	11.962	12.095	12.294	11.80 - 12.10
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	-0.15%	1,063	1,824	1,858	1,828	1,755	1,591	1,823 - 1,837
Ecopetrol	1,725	-0.26%	1,590	1,725	2,245	1,800	1,812	1,858	1,805 - 1,870
Pf-Cibest	48,840	0.24%	32,580	48,840	50,700	48,955	46,888	42,115	49,580- 50,100

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.60	-1.75
5	3.67	-2.77
7	3.89	-3.35
10	4.19	-3.19
30	4.86	-3.44

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.18%
Dow Jones	-0.01%
Nasdaq	+0.20%
Europa	
Stoxx 600	+0.58%
DAX	+0.55%
FTSE	+0.18%
Asia	
CSI 300	-0.91%
Nikkei	+0.99%
ASX	+0.88%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.099	1.14%
Maiz	417	0.00%
Oro	3603.97	-0.87%
Brent	66.94	-0.98%
WTI	63.32	-1.02%
Plata	41.535	-1.25%
Café	4384	-1.42%
Cobre	4.5605	-1.50%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Índice ISM Services	Aug	Indicador	50,1	pendiente	50,1	50,1	-
07:00	MEX	Inversión fija bruta NSA YoY	Jun	Var.anual (%)	-7,10%	-6,40%	-4,30%	-4,30%	↓
03:30	UK	PMI de construcción R. U. S&P Global	Aug	Indicador	44,3	45,5	45	45	↑
07:00	US	ADP Cambio de empleo	Aug	Miles	104	54	68	83	↓
07:15	US	Peticiones iniciales de desempleo	Aug 30	Miles	229	237	230	230	↑
07:30	US	Balanza comercial	Jul	Billones USD	-60,2	-78,3	-60,2	-60,2	↓
07:30	US	Reclamos continuos	Aug 23	Miles	1954	1940	1959	1960	↓
13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Aug	Millones USD	7075	pendiente	6100	6100	↓
18:30	JAP	Beneficios laborales (YoY)	Jul	Var.anual (%)	2,50%	pendiente	3,00%	3,00%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, las monedas andinas mostraron un desempeño mixto: el peso colombiano no logró sostener ganancias intradía, presionado por la caída de más del 2% en los precios del petróleo y cerró en COP\$4,005, apenas COP\$2 por encima del cierre previo, tras oscilar entre COP\$3,984 y COP\$4,012. El mercado local permanece atento a eventuales operaciones oficiales y a la monetización de préstamos externos, así como al resultado de la OPA de bonos en dólares y un posible swap de retorno total, factores que podrían incidir en la liquidez cambiaria. Hoy, el dólar estadounidense sube, los precios del crudo siguen cayendo y las monedas pares en la región se deprecian. Por lo tanto, hoy anticipamos un sesgo de depreciación sobre el peso colombiano en un rango comprendido entre COP\$3,985 y COP\$4,035 con extensiones en COP\$3,975 y COP\$4,055 por dólar.

| Materias primas

El petróleo retrocede, con el Brent en USD\$67.17 y el WTI en USD\$63.53, ante la expectativa de un nuevo aumento de producción por parte de la OPEP+ y el incremento en inventarios de EE. UU., factores que refuerzan la percepción de exceso de oferta. En metales, el oro se ajusta a USD\$3,542 por onza tras alcanzar un máximo histórico, respaldado por apuestas de recortes de la Fed, mientras la plata consolida niveles superiores a USD\$40 por onza.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extendieron ganancias tras nuevos datos laborales que confirmaron la desaceleración del mercado de trabajo, reforzando las expectativas de un recorte de tasas por parte de la Fed en septiembre; el bono a 10 años cayó 3.2 pbs hasta 4.19%. En Europa, los bonos soberanos también repuntaron apoyados por el movimiento en los bonos del Tesoro, con los gilts a 30 años retrocediendo hasta 5.55% alcanzando su nivel más alto desde 1998, en un contexto de especulación sobre posibles aumentos de impuestos en el próximo Presupuesto y los bunds a 10 años en 2.71%, mientras la deuda francesa lideró la compresión de spreads. En Colombia, la curva de TES en pesos mostró un sesgo de empinamiento, mientras que en TES UVR Hacienda adjudicó COP\$750 mil millones con una demanda más de 2.5 veces superior a la oferta, consolidando nuevas referencias de largo plazo como benchmarks para lo que resta de este año.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada con un desempeño favorable, impulsado por las valorizaciones de las acciones de Alphabet y Apple, lo que fortalece la tendencia de rally en el sector tecnológico. En particular, se esperan resultados corporativos de Broadcom, Copart y Lululemon. En Wall Street, los futuros del Dow Jones se mantienen estables (-0.03%), mientras que los futuros del S&P 500 y el NASDAQ avanzaron un +0.08% y +0.11%, respectivamente. Por su parte, en Europa, el CAC se desvaloriza (-0.36%), mientras que el STOXX 600 registra una expansión de +0.40%. En este mercado, la farmacéutica Sanofi cayó un -10%, a la vez que JPMorgan calificó sus resultados en investigación como más débiles de lo esperado. Por su parte, las acciones de la aerolínea Jet2 caen un -14%, mientras la empresa reduce sus expectativas de ganancias. En Asia, se registraron resultados favorables, con el Nifty 50 y el Nikkei 225 avanzando +0.08% y +1.53%, respectivamente, mientras el Hang Seng retrocede en -1.12%. Las acciones de BYD caen, tras una revisión a la baja en -16% en sus perspectivas de ventas para 2025.

| Noticias de emisores

- **Mineros:** Comenzó la puesta en marcha de la Planta Aurora (USD\$6.5 millones), que alcanzará 10,000 toneladas por día en el 4T25. El proyecto, sin uso de reactivos, busca mejorar volúmenes y recuperaciones (+8% estimado), con impacto positivo en costos unitarios y generación de caja.
- **PEI:** Comunicó la exitosa adjudicación de su Duodécimo Tramo de Títulos Participativos por COP 499,999.9 millones (7.14 millones de títulos), alcanzando el monto máximo autorizado de la emisión, lo que evidencia la fortaleza de su capacidad de fondeo y la confianza del mercado en su estrategia de crecimiento inmobiliario.

- **Terpel:** Informó que el 27 de agosto de 2025 efectuó, a través de Deceval, el pago de COP\$2,054 millones en intereses trimestrales de sus Bonos Ordinarios 2013, serie C, subserie C18 (valor nominal COP\$96,577 millones), cumpliendo con las condiciones pactadas en la emisión.

| 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
wtovar@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



Acciones y Valores



@accionesyvaloresa



@accionesyvaloresa

[Suscríbete a nuestros informes](#)