

Así amanecen los mercados

Optimismo en el mercado por expectativas de recortes de la Fed



Jueves, 04 diciembre 2025

Escúchanos:

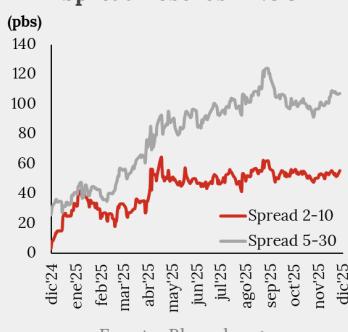


Rendimientos Tesoros EE.UU



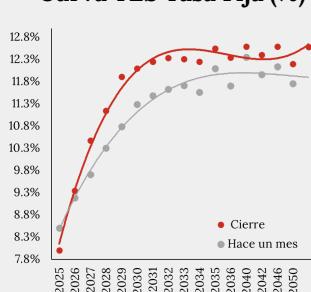
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



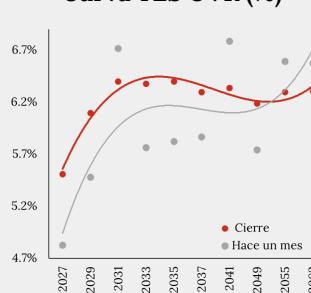
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: RapRep. Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, con impulso de los emisores de mediana y pequeña capitalización en EE.UU.
 - El COP recupera terreno, pero el quiebre de la tendencia técnica aún requiere catalizadores adicionales.
 - Mercados de renta fija operan con un tono de cautela pero diferenciación regional.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el optimismo bursátil se afianzó, impulsado por una sorprendente caída de 32,000 puestos en las nóminas privadas de ADP en noviembre, lo que intensificó la especulación de un inminente recorte de tasas de 25 pbs por la Fed el 10 de diciembre, con la herramienta FedWatch de CME marcando una probabilidad del 89%. En la **Eurozona**, las acciones subieron por el optimismo externo, pero la debilidad local persistió, con ventas minoristas estancadas (0.0% en octubre) y una contracción en la construcción (PMI 45.4). No obstante, la revisión al alza del PMI compuesto a 52.8 y la postura restrictiva del BCE contrasta con la Fed. El **Reino Unido** mostró una desaceleración más profunda, la actividad de la construcción se desplomó a 39.4 en noviembre, la mayor caída en cinco años y medio, sugiriendo un alivio para un posible recorte de tasas del Banco de Inglaterra.

En Asia, los mercados de **Japón** repuntaron fuertemente ante la especulación de una subida de tasas del BoJ. **China** tuvo un rendimiento mixto tras la fijación de un punto medio más bajo por el PBOC para estimular la demanda y contrarrestar las presiones deflacionarias, mientras se anticipa un objetivo de crecimiento del PIB de "alrededor del 5%" para 2026. Finalmente, en LatAm, **México** muestra resiliencia laboral (desempleo en 2.6%) y en superávit comercial, aunque el aumento del 13% en el salario mínimo para 2026 elevó las advertencias inflacionarias. En **Colombia**, predomina la incertidumbre fiscal por el estancamiento de la Reforma Tributaria 3.0, en medio de tensiones políticas y protestas (como el paro de taxistas por el precio del gas). En Bogotá, el gerente del BanRep, Leonardo Villar, participa hoy en un evento sobre las perspectivas económicas de 2026, mientras el DANE publica las exportaciones FOB de octubre, donde esperamos alcancen los USD\$4,700 millones. En otros temas, el gobierno colombiano respondió oficialmente con gran preocupación a las recientes declaraciones del presidente de EE.UU., Donald Trump, quien insinuó posibles acciones militares contra Colombia bajo el argumento de luchar contra el narcotráfico. Además, Mónica Higuera, directora de la Unidad de Regulación Financiera, renunció tras la controversia por el decreto que obligaría a las AFP a aumentar sus inversiones en activos locales.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.85	0.07%	96.63	98.85	109.65	99.64	99.10	100.01	98.7 - 99.0
USDCOP	3,761	-1.26%	3,761	3,761	4,486	3,763	3,833	4,044	3,730 - 3,780
EURCOP	4,392	-0.97%	4,253	4,392	4,907	4,313	4,412	4,553	(3,710 - 3,795)
Deuda Pública	pbs								
2027	10.48	-15.90	9.14	10.48	10.65	10.279	9.745	9.565	10.40 - 10.55
2030	12.10	-12.00	9.95	12.10	12.21	11.818	11.355	11.118	12.05 - 12.20
2036	12.35	-15.70	10.85	12.35	12.81	11.950	11.746	11.960	12.30 - 12.50
2040	12.59	-23.00	11.706	12.59	13.23	12.395	12.158	12.430	12.50 - 12.65
2050	12.20	-29.80	11.268	12.20	13.15	12.178	11.863	12.255	12.10 - 12.35
Renta Variable	%								
COLCAP	2,106	-0.48%	1,063	2,106	2,106	2,059	1,965	1,754	2,100 - 2,120
Ecopetrol	1,910	1.06%	1,660	1,910	2,245	1,876	1,814	1,865	1,900 - 1,915
Pf-Cibest	60.440	-1.34%	34,720	60,440	60,440	58,525	55,037	47,638	60,380 - 61,020

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.51	2.58
5	3.66	2.96
7	3.85	2.71
10	4.09	2.32
30	4.74	1.34

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.10%
Dow Jones	+0.11%
Nasdaq	+0.05%
Europa	
Stoxx 600	+0.43%
DAX	+0.99%
FTSE	-0.20%
Asia	
CSI 300	-0.41%
Nikkei	+1.86%
ASX	+0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	59.33	0.64%
Brent	62.98	0.49%
Café	4319	0.23%
Maiz	443.13	0.03%
Gas N	4.996	0.02%
Oro	4228.15	-0.10%
Cobre	5.357	-0.59%
Plata	58.05	-0.97%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado AcciValores	Tendencia observada/esperada
04:30	UK	PMI de construcción	Nov	Índice	44.1	39.4	44.1	45.4	↓
07:00	BRA	PIB	3T	Var. Anual (%)	2.40%	1.80%	1.60%	1.70%	↓
07:00	BRA	PIB	3T	Var. Trimestral (%)	0.30%	0.10%	0.10%	0.20%	↓
08:30	US	Estimaciones iniciales de desempleo	nov 29	Miles	216	pendiente	--	228	↑
10:00	COL	Exportaciones FOB	Oct	USD millones	4621	pendiente	4310	4700	↑
13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Nov	USD millones	6964	pendiente	4600	4457	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas AcciValores

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, el USD/COP registró un retroceso marcado con una caída de COP\$47 frente al martes que le permitió recuperar parte del deterioro reciente. Para hoy, en un contexto de calendario económico liviano a nivel global, la dinámica de la tasa de cambio podría seguir determinada por un entorno externo más favorable para los emergentes, en el que el dólar global encadena cinco sesiones de debilitamiento tras el informe ADP en EE.UU., que reforzó las expectativas de un recorte por parte de la Fed en diciembre. A pesar del panorama fiscal doméstico más incierto, el COP podría seguir mostrando avances, coherentes con la limitada reacción del CDS a 5 años ante el estancamiento de la reforma tributaria. Con todo, desde una óptica técnica, el USD/COP mantiene la trayectoria alcista iniciada hace tres semanas —tras alcanzar su nivel más bajo en cuatro años—, por lo que una reversión plena de esta corrección probablemente requerirá catalizadores adicionales más allá del ajuste en las expectativas de política monetaria. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,730 y COP\$3,780, con posibles extensiones hacia COP\$3,710 y COP\$3,795 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo avanzan ligeramente, respaldados por mayores riesgos sobre la oferta tras nuevos ataques ucranianos a infraestructura energética rusa y por el estancamiento de las negociaciones entre Washington y Moscú, factores que mantienen un “risk premium” sobre los barriles rusos pese a la debilidad de la demanda y las señales de sobreoferta reflejadas en el aumento de inventarios en EE.UU.. En contraste el oro retrocede levemente por la toma de utilidades y cautela previa a la reunión de la Fed, aunque la desaceleración del mercado laboral y el tono dovish de los funcionarios del banco central sostienen expectativas de un recorte de tasas.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los bonos del Tesoro retroceden con presión en los tramos de 2 a 7 años y un leve aplanamiento del spread 5s30s, la tasa del bono a 10 años repuntó hasta 4.09%, subiendo 2.3 pbs frente a la jornada anterior, en medio de una agenda cargada de indicadores laborales y un mercado primario activo que mantiene elevadas las presiones de oferta. En **Europa**, los bunds exhiben caídas moderadas mientras los JGBs repuntan ante expectativas de un alza del BoJ, y los gilts ganan tracción, con la tasa del bono a 10 años cayendo hasta 4.45% en el extremo largo gracias a un panorama de suministro más benigno tras la decisión de la Oficina de Gestión de la Deuda de excluir vencimientos largos de sus próximas colocaciones, así como mayores expectativas de recortes por parte del BoE. En **Colombia**, los TES se sostienen en una dinámica de valorización a lo largo de la curva, respaldados por una demanda robusta en la subasta de UVR, aunque el mercado continúa exigiendo mayor prima por plazo frente a la incertidumbre sobre la velocidad del ciclo de recortes y el incremento esperado del programa de emisión para 2025.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, en el contexto de un desempeño favorable de las “Small Caps” y expectativas de flexibilización monetaria, con el índice Russell 2000 de pequeña capitalización superando las ganancias trimestrales del S&P 500. Entre tanto, Snowflake perdió un 9.2% tras presentar un pronóstico de ingresos para el 4T25 por debajo de las expectativas, mientras que JP Morgan rebajó la calificación de inversión de Paypal de “sobreponerar” a “neutral”. En contraste, Salesforce ganó un 2%, después de aumentar sus previsiones financieras para el 2026, citando el crecimiento de su plataforma de agentes de IA, impulsada por la fuerte demanda empresarial por servicios de automatización. Por su parte, en Europa, los mercados registran un desempeño positivo, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 al alza. Stellantis -propietaria de Jeep- lideró las ganancias, después de que UBS elevara la calificación de la acción a “comprar”, destacando el regreso de la firma a EE.UU. y la recuperación de cuota de mercado en 2026. En paralelo, a pesar de que el regulador energético británico aprobó una inversión de GBP£28,000 millones en la red eléctrica, las acciones del sector cayeron. Finalmente, el mercado asiático validó el optimismo, con el Nikkei 225, el Nifty 50 y el Hang Seng al alza. La compañía japonesa de robots Fanuc repuntó un 12%, tras anunciar una alianza con Nvidia.

| Noticias de emisores

- **Davivienda:** Informó que la sanción institucional impuesta por la Superintendencia de Industria y Comercio por COP\$402 millones quedó en firme tras la Resolución 91493 de 2025. El banco confirmó que dará cumplimiento a la decisión y que actualmente evalúa los pasos a seguir frente a este proceso.
- **Grupo Bolívar:** Informó la actualización de su registro mercantil, en el que se formaliza la estructura del grupo empresarial tras la integración regional de Davivienda. El documento confirma las sociedades subordinadas bajo control del holding —incluyendo Davivienda Group y sus filiales internacionales— y consolida la estructura corporativa del conglomerado luego de los recientes procesos de reorganización y expansión regional.
- **EPM:** Anunció un acuerdo estratégico con ERCO y un inversionista europeo para desarrollar un proyecto solar de unos 400 MWp en Colombia, con una inversión estimada de hasta USD\$400 millones. El proyecto, que podría abastecer a cerca de 364,000 habitantes y evitar emisiones equivalentes a retirar 90,000 vehículos, busca ampliar la oferta energética del país y mitigar riesgos asociados a fenómenos como El Niño. EPM comprará la energía a largo plazo y, una vez cumplidos los hitos técnicos, regulatorios y financieros, adquirirá una participación mayoritaria. ERCO y el inversionista europeo aportarán capital y experiencia técnica en desarrollo y construcción.
- **ISA:** Comunicó la salida de Catalina Ceballos, directora de Riesgos Corporativos, efectiva el 3 de diciembre. Mientras avanza el proceso de selección para su reemplazo, la compañía designó como encargado a Hugo Nicolás Genoni, actual vicepresidente de Riesgos y Cumplimiento, quien acumula 20 años de experiencia en auditoría interna, compliance y gestión de riesgos, incluyendo cinco años dentro del grupo ISA.
- **Grupo Argos:** Informó que, tras la convocatoria a una asamblea extraordinaria solicitada por accionistas que representan más del 10% del capital, recibió una proposición para la integración de una nueva Junta Directiva. La lista incluye siete candidatos —cuatro independientes y tres patrimoniales—, todos validados por el Comité de Sostenibilidad y Gobierno Corporativo como aptos y sin causales de inelegibilidad. La renovación busca facilitar el empalme con el presidente de la compañía, quien se retirará en marzo de 2026, garantizando una transición ordenada conforme a las buenas prácticas de gobierno corporativo.

| 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 construidos 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

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

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

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Diversas
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



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)