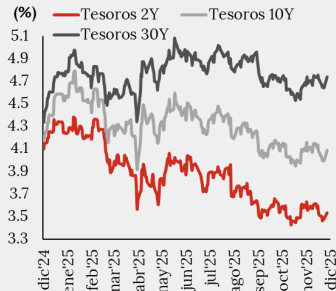


Escúchanos:

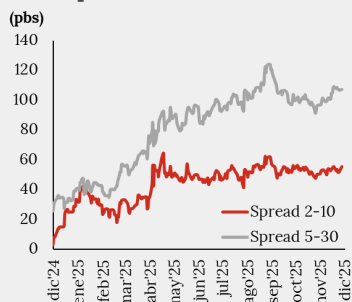


Rendimientos Tesoros EE.UU



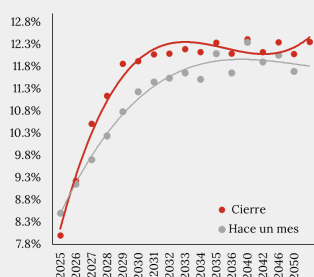
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



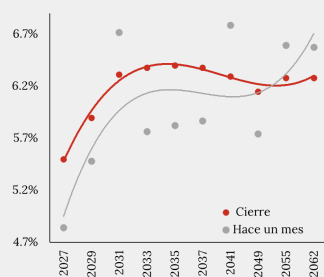
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

PCE de EE.UU. e Inflación de Colombia, datos claves de hoy



Viernes, 05 diciembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, a la expectativa de la publicación de datos macroeconómicos en EE.UU.
- El ruido regulatorio impide que el COP aproveche plenamente el entorno externo.
- Renta fija global con tasas al alza, impulsadas por datos mixtos y expectativas de política monetaria más flexible.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, los mercados muestran ganancias moderadas, anticipando la publicación del Índice de Precios del Gasto de Consumo Personal (PCE) de septiembre, y la inminente decisión de política monetaria. Las proyecciones apuntan a un ligero aumento anual del PCE general a 2.8% (desde 2.7%) y una estabilidad del PCE subyacente en 2.9%. Los mercados asignan una probabilidad del 87% a un recorte de 25 pbs en la tasa de interés de referencia. En el mercado laboral, los datos son dispares, con el informe Challenger señalando un aumento de despidos a 71,321 en noviembre (máximo desde 2022), mientras que las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo cayeron a un mínimo de más de tres años (191 mil), indicando una subyacente resiliencia. La **Eurozona** mostró una modesta revisión al alza de su crecimiento, con el PIB trimestral aumentando 0.3% (desde 0.2%) y el crecimiento interanual se confirmó en 1.4%, impulsado por la inversión fija y el gasto público. El empleo creció 0.2%. La inflación, en 2.2%, sugiere que el BCE mantendrá tasas estables hasta 2026, lo que ha fortalecido al euro hacia 1.17 dólares. **Reino Unido:** La libra esterlina alcanzó un máximo de seis semanas, influenciada por las expectativas de recorte de la Fed. El BoE enfrenta una decisión dividida para su reunión del 18 de diciembre, con proyecciones de que la OCDE reducirá los tipos al 3.5% para junio. El rendimiento del bono a 10 años se estabilizó en torno al 4.45%.

En **China**, los mercados esperan señales de política de las próximas reuniones de alto nivel en Pekín. Se anticipa que el objetivo de crecimiento anual se mantendrá "cerca al 5%", conservando opciones de estímulo para contrarrestar la preocupación persistente por la deflación. En **Japón** el Nikkei 225 cayó ante la creciente especulación de que el Banco de Japón (BOJ) podría elevar las tasas de interés este mes. A pesar de que el índice económico coincidente alcanzó su nivel más alto desde junio, el gasto de los hogares cayó inesperadamente un 3.0% interanual en octubre. En **México** la Secretaría de Economía afirmó que la estrategia de revisión del T-MEC está siendo efectiva, con un 90% de las ponencias en EE. UU. a favor de mantener y extender el tratado, asegurando la continuidad del acuerdo comercial clave. En **Brasil** el PIB trimestral creció un débil 0.1% en el 3T25, la expansión más suave en dos años. Esta desaceleración eleva la probabilidad de que el Banco Central de Brasil (BCB) inicie la relajación de las tasas. El superávit comercial de noviembre se redujo a US\$5.84 mil millones. En **Colombia** las exportaciones cayeron un 0.2% interanual en octubre, principalmente por un desplome del 22.5% en petróleo y derivados. No obstante, las exportaciones de bienes agrícolas y manufacturados mostraron resiliencia.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.07	-0.15%	96.63	99.07	109.65	99.58	99.11	99.96	98.7 - 99.0
USDCOP	3,800	1.04%	3,800	3,800	4,486	3,764	3,831	4,042	3,770 - 3,820
EURCOP	4,432	1.35%	4,253	4,432	4,907	4,309	4,409	4,554	(3,750 - 3,835) 4,415 - 4,440
Deuda Pública		pbs							
2027	10.52	4.10	9.14	10.52	10.652	10.354	9.792	9.573	10.45 - 10.60
2030	11.93	-17.10	10.09	11.93	12.22	11.879	11.396	11.129	11.85 - 12.05
2036	12.10	-25.00	11.008	12.1	12.81	12.020	11.783	11.963	12.00 - 12.30
2040	12.42	-17.00		12.42	13.23	12.430	12.178	9.957	12.35 - 12.5
2050	12.09	-11.10	11.401	12.09	13.15	12.213	11.883	12.253	12.00 - 12.20
Renta Variable		%							
COLCAP	2,106	-0.48%	1,063	2,106	2,106	2,064	1,970	1,756	2,100 - 2,122
Ecopetrol	1,910	1.06%	1,660	1,910	2,245	1,881	1,818	1,864	1,895 - 1,920
PF-Cibest	60,440	-1.34%	34,720	60,440	60,440	58,765	55,247	47,738	60,400 - 61,700

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.54	0.9
5	3.69	0.7
7	3.88	0.5
10	4.12	0.8
30	4.78	0.9

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.19%
Dow Jones	+0.10%
Nasdaq	+0.32%
Europa	
Stoxx 600	+0.33%
DAX	+0.72%
FTSE	+0.05%
Asia	
CSI 300	+0.84%
Nikkei	-1.05%
ASX	+0.19%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	59.64	-0.05%
Brent	63.25	-0.02%
Café	374.68	-1.52%
Maiz	445.60	-0.09%
Gas N	5.24	+3.57%
Oro	4,257.90	+0.34%
Cobre	5.4433	1.27%
Plata	58.49	1.75%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	Pais	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	JAP	Índice líder CI	Oct P	Índice	108.6	50.4	109.3	109.3	↓
02:00	ALE	Órdenes de fábricas	Oct	Var. Mensual (%)	1.10%	53.1	0.50%	0.50%	↑
02:45	FRA	Producción industrial	Oct	Var. Mensual (%)	0.80%	53.8	-0.10%	-0.30%	↑
02:45	FRA	Producción industrial	Oct	Var. Anual (%)	1.30%	51.4	1.30%	1.00%	↑
04:00	ITA	Ventas al por menor	Oct	Var. Mensual (%)	-0.50%	52.4	0.50%	0.40%	↑
04:00	ITA	Ventas al por menor	Oct	Var. Anual (%)	0.50%	52.8	1.00%	1.00%	↑
05:00	EURO	PIB SA	3T T	Var. Trimestral (%)	0.20%	55.6	0.20%	0.20%	↑
05:00	EURO	PIB SA	3T T	Var. Anual (%)	1.40%	55	1.40%	1.40%	↑
06:00	BRA	FGV inflación IGP-DI	Nov	Var. Mensual (%)	-0.03%	53.6	0.16%	0.16%	↑
06:00	CLP	IPC	Nov	Var. Mensual (%)	0.00%	51.3	0.40%	0.30%	↑
06:00	CLP	IPC de sustitución	Nov	Var. Anual (%)	3.40%	51.2	3.50%	3.40%	↑
10:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Dec P	Índice	51	pendiente	52	51.7	↑
10:00	US	Ingresos personales	Sep	Var. Mensual (%)	--	pendiente	0.30%	0.40%	↑
10:00	US	Gasto personal	Sep	Var. Mensual (%)	--	pendiente	0.30%	0.50%	↑
18:00	COL	IPC	Nov	Var. Anual (%)	5.51%	pendiente	5.46%	5.49%	↓
18:00	COL	IPC	Nov	Var. Mensual (%)	0.18%	pendiente	0.24%	0.25%	↑
18:00	COL	IPC subyacente	Nov	Var. Anual (%)	5.25%	pendiente	5.17%	5.28%	↑
18:00	COL	IPC subyacente	Nov	Var. Mensual (%)	0.31%	pendiente	0.26%	0.33%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Aunque el entorno externo sigue siendo constructivo para el peso colombiano, las presiones de percepción de riesgo doméstico continúan presentes. Al cierre de esta semana, el USD/COP mantiene una volatilidad marcada, oscilando entre el soporte regional que brindan las monedas latinoamericanas —favorecidas por un mayor apetito global por riesgo y por datos en EE.UU. que fortalecen la expectativa de un recorte de tasas por parte de la Fed la próxima semana— y las tensiones idiosincráticas asociadas al creciente debate sobre una posible regulación que elevaría las exigencias de inversión local para los fondos de pensiones. El tema recobró impulso tras la renuncia de la directora de la Unidad de Regulación Financiera, reviviendo preocupaciones sobre el rumbo técnico y la consistencia del marco regulatorio. Si bien en un escenario de diseño gradual y correctamente secuenciado dicha medida podría traducirse en una mayor demanda estructural por activos locales —y, en consecuencia, en un soporte adicional para el peso—, mientras la norma se define el factor dominante es la incertidumbre: el mercado asume que cualquier señal de intervención excesiva o de menor rigurosidad técnica podría ampliar la prima de riesgo y limitar el beneficio cambiario potencial derivado de una mayor repatriación de recursos. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,770 y COP\$3,820, con posibles extensiones hacia COP\$3,750 y COP\$3,835 por dólar.**

| Materias primas

El precio del petróleo en la referencia WTI se mantuvo cerca de US\$59,7 por barril, alcanzando un máximo de dos semanas y logrando una ganancia semanal impulsada por la prima de riesgo geopolítico. Las tensiones en Venezuela, incluyendo la amenaza de medidas estadounidenses contra su petrolera, podrían poner en riesgo la producción nacional de 1,1 millones de bpd. La falta de avances en las negociaciones de EE. UU. en Moscú y los ataques ucranianos a la infraestructura rusa también limitaron la posibilidad de restablecer el suministro de Rusia. A esto se sumó la expectativa de un recorte de tipos en EE. UU. que alentaría la demanda. No obstante, el alza fue contenida por el temor a un exceso de oferta, reflejado en la reducción del precio del crudo ligero árabe de Arabia Saudita para Asia a su nivel más bajo en cinco años y la caída del petróleo canadiense a su mínimo desde marzo. De otra parte, los precios del oro subieron a cerca de US\$4.220 por onza ante la expectativa de un recorte de tasas de la Fed la próxima semana, un sentimiento reforzado por un enfriamiento del mercado laboral.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los rendimientos de los bonos del Tesoro ascenden moderadamente mientras los inversionistas procesan señales laborales mixtas, como despidos en aumento, caída inesperada en nóminas privadas y solicitudes de subsidio distorsionadas por festivos, manteniendo aun así una probabilidad cercana al 90% de un recorte de 25 pbs por parte de la Fed la próxima semana, respaldado por expectativas de una inflación más contenida y apuestas sobre un giro más expansivo en la política monetaria. En **Europa**, los rendimientos core repuntan ante una combinación de datos económicos más resilientes, con una fuerte demanda industrial en Alemania y revisión al alza del PIB de la eurozona, junto con un panorama fiscal más amplio en Alemania y un leve repunte inflacionario, factores que alejaron la posibilidad de recortes tempranos por parte del BCE y reforzaron presiones alcistas en la curva. En **Colombia**, los TES mostraron un aplanamiento alcista con valorizaciones predominantes en los tramos largos, mientras los comentarios del Gerente de BanRep, Leonardo Villar enfatizaron que, aunque la postura monetaria sigue siendo restrictiva, la tasa real efectiva se ha reducido por la reciente aceleración de la inflación y el aumento de expectativas, elevando la sensibilidad del mercado ante cualquier sorpresa inflacionaria y moderando las apuestas sobre el ritmo de recortes futuros.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, incorporando la expectativa de recorte de tasas de interés por parte de la Fed. En paralelo, Netflix anunció un acuerdo para la adquisición de Warner Bros, poniendo fin al proceso de licitación en el que también compitieron Paramount Skydance y Comcast. La transacción está valorada en USD\$27.75 por acción, lo que sitúa el valor empresarial total en USD\$82,700 millones. Asimismo, Hewlett Packard cayó un 9% después de pronosticar ingresos para el 2026 por debajo de las estimaciones, anticipando una caída en los ingresos del servidor de IA. En este contexto, Citigroup presentó su perspectiva del sector de la IA en EE.UU., enfatizando en el potencial de acciones de segmentos que ofrezcan crecimiento a un precio razonable. Por su parte, en Europa, los mercados registran un desempeño positivo, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 al alza. El grupo reasegurador Swiss Re cayó un 5.5%, tras presentar sus objetivos financieros para 2026 y su perspectiva de crecimiento del dividendo anual por acción al 7%. En paralelo, la compañía británica Ocado avanzó, después de que su socio estadounidense Kroger acordara pagar USD\$350 millones en compensación por desistir de la construcción de un centro de distribución en EE.UU. Finalmente, el mercado asiático cerró mixto, con el Nikkei 225 a la baja, pero el Nifty 50 y el Hang Seng al alza.

| Noticias de emisores

- **Celsia:** Informa que la Junta Directiva de la Compañía extendió las siguientes autorizaciones de endeudamiento: 1. Realizar operaciones de novación o sustitución con las entidades bancarias con las que la Compañía tiene actualmente contratos de crédito con vencimiento en 2026. 2. Realizar operaciones de crédito rotativas o de cartera con entidades financieras nacionales o del exterior hasta por un total de COP\$400,000 millones o su equivalente, con un vencimiento hasta de 7 años. 3. Autorizar realizar operaciones de coberturas financieras bajo la modalidad forward y/o derivados, con entidades financieras por un monto hasta de USD\$200 millones.
- **Banco de Bogotá:** El emisor confirma que la fecha *ex-dividendo* que aplicará para el pago de dividendos a los accionistas del Banco de Bogotá el 02 de enero de 2025, tendrá fecha inicial el 24 de diciembre de 2025 y fecha final el 02 de enero de 2026.
- **Promigas:** Informa que hoy, 5 de diciembre de 2025, firmó con Zelestra Corporación S.A.U. un acuerdo para la adquisición del 100% de las acciones de las compañías propietarias de una plataforma regional de generación renovable con presencia en Colombia, Chile y Perú, compuesta por un portafolio de proyectos que suman una capacidad contratada de 1.4 GW, y un portafolio adicional de proyectos en desarrollo de más de 2.1 GW.
- **Ecopetrol:** Ecopetrol y Parex Resources firman un nuevo acuerdo para exploración y producción en el Piedemonte Llanero. El nuevo acuerdo permitirá desarrollar actividades de exploración y producción en el área recientemente adicionada al Convenio del Piedemonte Llanero, autorizada por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) en noviembre. Las compañías perforarán el pozo Floreña Hurón, ubicado al norte del campo Floreña, con el objetivo de ampliar la oferta de gas natural. En 2026 iniciarán las obras civiles y la perforación de este pozo y del prospecto Farallones, ubicado al sur de la cuenca, cuyo convenio también cuenta con aprobación de la ANH.
- **Fondo Bursátil iShares MSCI COLCAP:** El administrador del fondo publicó el calendario de distribución de dividendos del fondo aplicable en el 2026.

| 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

| Maria 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/UCa3v3v3v3v3v3v3v3v3v3v3)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)