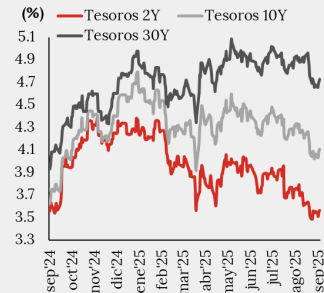


Escúchanos:

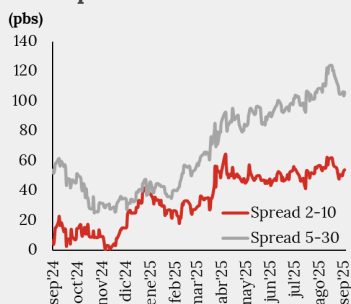


Rendimientos Tesoros EE.UU



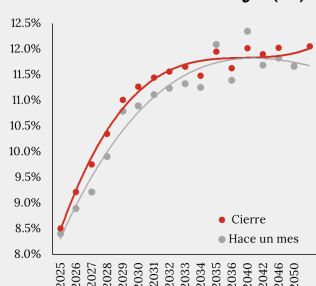
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



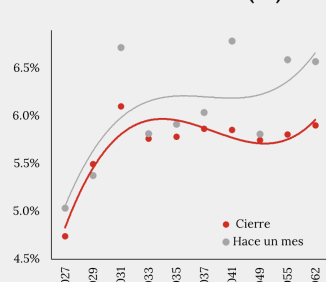
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Banco de Inglaterra mantuvo tasas de interés



Jueves, 06 noviembre 2025

Resumen

- Impulso alcista en los mercados accionarios globales, a la expectativa por la decisión judicial sobre los aranceles de EE.UU.
- El peso colombiano mantiene su impulso apoyado en su alto diferencial de tasas y un entorno global más favorable al riesgo.
- Renta fija con variaciones moderadas en un entorno de datos mixtos y expectativas de política monetaria estables.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la dinámica del mercado se ancla firmemente a la Inteligencia Artificial, con inversores mitigando preocupaciones por altas valoraciones, impulsando los índices. Empresas de semiconductores como AMD, Broadcom y Micron Technology refuerzan la narrativa de un "superciclo de la IA" en fase inicial. Pese a datos económicos positivos (informe ADP superó expectativas y PMI de servicios del ISM alcanzó su nivel más alto en ocho meses), la política monetaria de la Fed genera volatilidad: las señales contradictorias redujeron la expectativa de un recorte agresivo, asignándose ahora solo un 62% de probabilidad de bajada de tipos en diciembre (frente al 90% previo). El cierre parcial récord del gobierno (37 días) añade un riesgo a la baja, con estimaciones de reducción del crecimiento trimestral anualizado de 0.1 a 0.2 puntos porcentuales por semana de paralización. En **Eurozona** y **Reino Unido**, la actividad empresarial repuntó (PMI compuesto en 52.5 y 52.2, respectivamente), impulsada por un fuerte sector servicios, contrastando con un significativo deterioro en el sector de la construcción (PMI en 44 y 44,1). En la Eurozona, la inflación de precios de producción cayó, pero los precios de servicios subieron al ritmo más rápido en siete meses, y el BCE proyecta una desaceleración del crecimiento salarial al 3.0% en 2025 (desde 4.9% en 2024). Mientras tanto, el BoE mantuvo su tasa clave en 4.0% en noviembre, buscando contrarrestar la inflación al consumidor del 3.8%; el Gilt a 10 años subió al 4.46% anticipando esto y medidas fiscales más estrictas.

China exige chips de IA nacionales en centros de datos, además de una exitosa emisión de bonos por hasta US\$4 mm con demanda que superó los US\$65 mm). En **Japón**, los salarios nominales subieron 1.9% interanual en septiembre, pero los salarios reales cayeron 1.4% (novenio mes), superados por un aumento del 3.4% en precios al consumidor; el BoJ considera cruciales las perspectivas salariales de 2026 para ajustar la política. **México** vio desplomarse la inversión fija bruta un 10.4% interanual en agosto (duodécima caída); **Brasil** mantuvo la tasa de interés en el 15% ante la incertidumbre global y elevadas expectativas de inflación (4,5% para 2025). **Colombia** afronta un riesgo sistémico por una exigencia fiscal a Ecopetrol por COP\$1.5B, más una orden retroactiva adicional de COP\$1.3B, con impacto potencial en su deuda de COP\$120B, mientras el BanRep revisó al alza la proyección de inflación para el cierre de 2025 al 5.1% y moderó el crecimiento del PIB para 2025 al 2.6% (déficit en cuenta corriente proyectado en 2.5% del PIB).

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	100.20	-0.09%	96.63	100.20	109.65	99.07	98.27	100.82	99.8 - 100.1
USDCOP	3,833	-0.64%	3,765	3,833	4,486	3,876	3,898	4,087	3,800 - 3,850
EURCOP	4,404	-0.82%	4,404	4,404	4,907	4,456	4,521	4,559	(3,780 - 3,865)
Deuda Pública	pbs								
2027	9.76	4.30	9.05	9.76	10.137	9.431	9.348	9.505	9.70 - 9.85
2030	11.28	10.10	9.8	11.28	11.671	11.122	10.990	11.002	11.20 - 11.35
2036	11.63	2.10	10.67	11.63	12.811	11.344	11.425	11.913	11.60 - 11.75
2040	12.03	-0.10	11.706	12.03	13.23	12.001	12.092	12.433	11.95 - 12.15
2050	11.68	3.00	11.12	11.68	13.15	11.651	11.705	12.263	11.65 - 11.75
Renta Variable	%								
COLCAP	2,036	0.86%	1,063	2,036	2,036	1,929	1,885	1,696	2,030 - 2,042
Ecopetrol	1,830	1.67%	1,590	1,830	2,245	1,761	1,794	1,866	1,825 - 1,840
Pf-Cibest	56,500	0.25%	34,720	56,500	56,500	53,938	52,036	45,716	56,460 - 57,000

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.57	-0.50
5	3.69	-0.52
7	3.87	-0.26
10	4.08	-0.20
30	4.67	0.20

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.09%
Dow Jones	-0.01%
Nasdaq	+0.07%
Europa	
Stoxx 600	-0.21%
DAX	-0.43%
FTSE	-0.08%
Asia	
CSI 300	+0.55%
Nikkei	-0.61%
ASX	-0.20%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.296	1.51%
Plata	48.505	1.01%
WTI	60.05	0.76%
Oro	4021.75	0.72%
Brent	63.91	0.61%
Cobre	5.0135	0.55%
Maiz	433	-0.46%
Café	4569	-2.68%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	ALE	Producción industrial SA MoM	Sep	Var. Mensual (%)	-3.70%	1.30%	3.00%	2.50%	↓
04:30	UK	PMI de construcción R. U. S&P Global	Oct	puntos	46.2	44.1	46.7	47	↓
07:00	UK	Tasa bancario Banco de Inglaterra	nov 6	Tasa (%)	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	=
08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	nov 1	miles	--	pendiente	225	221	
08:30	US	Reclamos continuos	oct 25	miles	--	pendiente	--	1907	
13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Oct	USD millones	2990	pendiente	--	6100	
14:00	MEX	Tipo int a un día	nov 6	--	7.50%	pendiente	7.25%	7.25%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Durante la semana, las monedas latinoamericanas han mostrado un desempeño positivo, con el peso colombiano destacándose frente a sus pares regionales gracias a su atractivo diferencial de tasas y a un entorno local de estabilidad monetaria. En la jornada anterior, la tasa de cambio cayó 0.6% y cerró en COP\$3,833 por dólar, en medio de un alto volumen de negociación de USD\$1,505 millones que acompañó el movimiento bajista. Para hoy, el sesgo de apreciación podría mantenerse, mientras las monedas andinas registran leves avances impulsadas por un mejor tono en los mercados globales, tras la publicación de datos macroeconómicos sólidos en EE.UU. que han favorecido un entorno más constructivo para el riesgo. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,800 y COP\$3,850, con posibles extensiones hacia COP\$3,780 y COP\$3,865 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo registran leves avances tras las recientes caídas, en un entorno condicionado por el aumento de inventarios en EE.UU. y señales de un exceso de oferta en el mercado global. El oro extiende su recuperación apoyado en la persistente incertidumbre económica y la moderación del dólar, aunque su desempeño se ve limitado por la expectativa de una pausa en los recortes de tasas y una mejora gradual en el apetito por riesgo.

| Renta fija

En los mercados internacionales de renta fija, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense repuntan hasta 4.15%, impulsados por datos sólidos que moderaron las expectativas de nuevos recortes por parte de la Fed —solo el 65% del mercado descuenta una baja en diciembre—, mientras el Tesoro confirmó su plan de endeudamiento por USD\$125 mil millones sin cambios en la composición de plazos. En Europa, los bonos mantuvieron una dinámica divergente, los gilts a 10 años cayeron a 4.43% tras una votación ajustada del BoE (5–4) que reforzó la señal de inminente flexibilización monetaria, y los bunds a 10 años subieron sobre 2.65% ante datos manufactureros y de empleo más sólidos, que sostienen la expectativa de una pausa prolongada del BCE. En Colombia, los TES en pesos mostraron un comportamiento mixto, con valorizaciones en el corto plazo y desvalorizaciones en los tramos medios y largos —lo que empujó la curva—, mientras que los TES UVR tuvieron leves pérdidas pese a la fuerte demanda en la subasta primaria, en un contexto de política monetaria estable en 9.25%.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.15%), el Dow Jones (+0.02%) y el Nasdaq (+0.13%) registrando avances, a la expectativa de que la Corte Suprema falle en contra de la política comercial del Gobierno de EE.UU., después de conocer sus argumentos de defensa jurídica. En paralelo, las acciones de Nvidia se valorizan, mientras que Qualcomm cayó un 2%, incluso después de que la compañía publicara resultados trimestrales positivos. Asimismo, la bolsa de acciones de empresas privadas, Forge Global, anunció que sería adquirida por Charles Schwab Group a USD\$45 por acción. En contraste, el mercado europeo presenta correcciones, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 a la baja, en un contexto de resultados corporativos moderados. En particular, AstraZeneca mantuvo su prospectiva de ingresos estable, a pesar de registrar ingresos y utilidades por encima de las expectativas para el 3T25. En contraste, la empresa de defensa, Rheinmetall, reportó ingresos por EUR\$2,780 millones, por debajo de las previsiones del mercado. Finalmente, en Asia, el mercado cerró con desempeño mixto, con desvalorizaciones para el Nifty 50, pero avances en el Nikkei 225 y el Hang Seng.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** La Refinería de Cartagena, propiedad de Ecopetrol, radicó ante el Tribunal Administrativo de Cartagena una acción de tutela contra la Resolución 12812 de 2025 de la DIAN, la cual pretende cobrar a la compañía la suma de COP\$1.5 billones por concepto de deudas tributarias del impuesto de IVA a la importación de diésel y gasolina entre 2022 y 2024. En particular, la decisión de la DIAN indica que, en ejercicio de sus facultades de cobro coactivo, procederá a embargar la Refinería. Frente a ello, la tutela busca evitar un perjuicio irremediable de crisis energética nacional, advirtiendo que, en caso de embargo, la Refinería cesaría por completo sus operaciones entre 7 a 11 días y se podrían activar cláusulas de incumplimiento sobre sus bonos de deuda, perjudicando el suministro de combustibles al país.
- **Grupo Aval:** Informó que su Junta Directiva aprobó convocar una Asamblea Extraordinaria de Accionistas para definir el sentido del voto en la Asamblea del Banco de Bogotá, programada para

el 26 de noviembre. En esta, se discutirán aspectos relacionados con la potencial venta del 99.6% de las acciones de Multi Financial Group, Inc. por parte de su filial Multi Financial Holdings, Inc. a BAC International Corporation, así como el eventual levantamiento de conflictos de interés asociados a la operación.

- **Mineros:** Presentó los resultados financieros correspondientes al tercer trimestre de 2025. De acuerdo con el informe divulgado por la compañía, los ingresos consolidados alcanzaron los COP\$783,067 millones, lo que representa un incremento del 36% frente a los COP\$577,508 millones reportados en el mismo periodo de 2024.
- **Canacol:** La calificadora de riesgo Moody's Ratings rebajó la calificación de familia corporativa (CFR, por su sigla en inglés) de Canacol Energy de Caa1 a Ca. La calificación de los bonos globales preferentes no garantizados también se rebajó de Caa1 a Ca. La perspectiva se mantuvo negativa.
- **Banco de Bogotá:** BRC Ratings – S&P Global confirmó las calificaciones del banco, manteniendo la deuda de largo plazo en AAA y la de corto plazo en BRC 1+. Asimismo, ratificó las calificaciones de AAA para los bonos ordinarios y AA para los bonos subordinados del programa de emisión y colocación de bonos, con un cupo global de hasta COP\$5 billones.

| 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/UCQW3t3U3t3U3t3U3t3U3t3U)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)