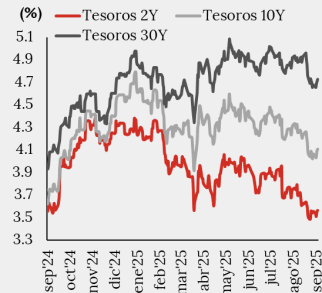


Escúchanos:

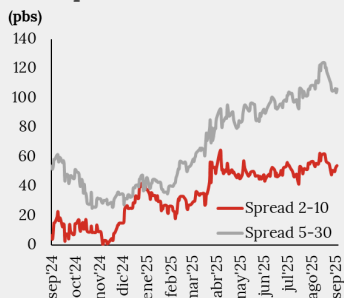


Rendimientos Tesoros EE.UU



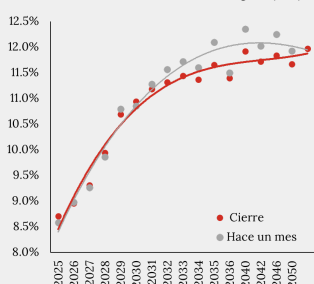
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



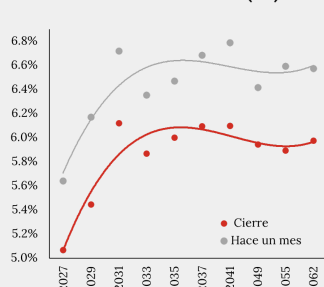
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Ciclo global se enfría en medio de mayor ruido político



Martes, 07 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales estables, a la expectativa por anuncios corporativos de Tesla.
- El peso colombiano enfrenta presiones externas por la fortaleza del dólar.
- Bonos globales presionados por mayor oferta y riesgo político.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la parálisis gubernamental, que ha generado un "apagón de datos", complica la inminente decisión de política monetaria de la Fed. La atención se centra en las actas de la Fed y las declaraciones de sus funcionarios. La política económica se mantiene activa con la imposición de un arancel del 25% a camiones y una estrategia industrial intervencionista en el sector minero. No obstante, surgen señales de desaceleración, como la caída del Índice de Gerentes de Logística a un mínimo de seis meses. En **Europa**, la incertidumbre política domina la agenda. La crisis de gobierno en Francia amenaza con retrasar ajustes fiscales críticos, en un contexto de deuda pública del 114% del PIB y un déficit proyectado del 5.4% para 2025. Las ventas minoristas crecieron un modesto 0.1% mensual en agosto, pero con caídas en Alemania (-0.2%) e Italia (-0.3%). El crecimiento interanual se desplomó al 1.0%, su nivel más bajo desde julio de 2024. En el **Reino Unido**, el mercado inmobiliario se enfría, con una contracción mensual de precios del 0.3% en septiembre y una desaceleración del crecimiento anual al 1.3%, su ritmo más débil desde abril de 2024.

China fortalece su posición exterior, con un aumento de sus reservas de divisas a 3,339 billones, su máximo desde 2015, y continuando su acumulación estratégica de oro. Esta solidez respalda su postura en las negociaciones comerciales con EE.UU. de cara a la cumbre de APEC. **Japón** presenta datos contradictorios: mientras los indicadores líderes mejoran, los índices de actividad económica actual y el mercado laboral (desempleo en 2.6%) se deterioran. Esto crea una tensión entre el nuevo liderazgo político, favorable al estímulo fiscal, y la postura restrictiva del BoJ, que mantiene las tasas en 0.5% y anticipa una inflación del 2.7%. En **México**, la confianza del consumidor se deterioró a 46.5 puntos, reflejando el pesimismo sobre la economía nacional y una menor disposición a comprar bienes duraderos. **Brasil** enfrenta presiones duales: preocupaciones por la sostenibilidad fiscal a nivel interno y la incertidumbre externa por EE.UU. Aunque registró un superávit comercial de 2.99 mil millones en septiembre, el debate fiscal domina el sentimiento. Finalmente, en **Colombia**, las exportaciones cayeron un 0.1% interanual en agosto, ya que un desplome en las ventas de combustibles (-18.1%) fue compensado por un fuerte aumento del sector agrícola (+49.3%). La atención local se centra en el dato de inflación de septiembre, que se espera se mantenga por encima del rango meta del banco central.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.11	-0.02%	96.63	98.11	109.65	97.63	98.04	101.74	98.2 - 98.6
USDCOP	3,859	-0.28%	3,765	3,859	4,486	3,887	3,975	4,135	3,840 - 3,890 (3,825 - 3,910)
EURCOP	4,736	0.15%	4,501	4,736	4,907	4,540	4,613	4,566	4,491 - 4,527
Deuda Pública	pbs								
2027	9.31	6.00	8.72	9.31	10.137	9.283	9.293	9.538	9.25 - 9.40
2030	10.94	3.00	9.315	10.94	11.671	10.850	10.916	10.958	10.85 - 11.00
2036	11.40	2.20	10.28	11.4	12.811	11.112	11.509	11.935	11.30 - 11.45
2040	11.92	1.30	11.706	11.92	13.23	11.982	12.203	12.500	11.85 - 12.00
2050	11.67	5.80	10.838	11.67	13.15	11.657	11.850	12.323	11.60 - 11.75
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	-0.65%	1,063	1,824	1,881	1,860	1,831	1,642	1,850 - 1,864
Ecopetrol	1,725	-0.81%	1,590	1,725	2,245	1,801	1,796	1,868	1,755 - 1,790
PF-Cibest	48,840	-1.17%	32,580	48,840	52,800	50,929	49,408	43,839	49,860 - 50,600

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.60	0.84
5	3.75	1.05
7	3.94	1.03
10	4.16	1.06
30	4.76	0.98

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.05%
Dow Jones	+0.04%
Nasdaq	+0.14%
Europa	
Stoxx 600	+0.09%
DAX	+0.04%
FTSE	+0.20%
Asia	
CSI 300	+0.24%
Nikkei	-0.89%
ASX	-0.11%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	5.1095	1.42%
Oro	3997.65	0.54%
Maiz	422.13	0.27%
Gas N	3.363	0.18%
Café	4481	-0.07%
Plata	48.3	-0.31%
Brent	65.18	-0.44%
WTI	61.4	-0.47%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
00:00	JAP	Índice líder CI	Aug P	Indicador	106,1	107,4	107,1	106,5	↑
01:00	ALE	Órdenes de fábricas MoM	Aug	Var. Mensual (%)	-2,90%	-0,80%	1,40%	1,40%	↓
06:00	BRA	FGV inflación IGP-DI MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0,20%	0,36%	0,40%	0,30%	↓
18:00	COL	IPC YoY	Sep	Var. Anual (%)	5,10%	pendiente	5,11%	5,09%	↑
18:00	COL	IPC (MoM)	Sep	Var. Mensual (%)	0,19%	pendiente	0,26%	0,24%	↑
18:00	COL	IPC subyacente YoY	Sep	Var. Anual (%)	4,85%	pendiente	4,84%	4,65%	↓
18:00	COL	IPC subyacente MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0,13%	pendiente	0,26%	0,17%	↑
18:30	JAP	Beneficios laborales (YoY)	Aug	Var. Anual (%)	4,10%	pendiente	2,70%	2,80%	↓
18:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Aug	Millones JPY	2684,3	pendiente	3540	3250,3	↑
18:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Aug	Millones JPY	-189,4	pendiente	-109,4	-120,4	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El entorno externo, caracterizado por la reciente fortaleza del dólar estadounidense, ha incrementado las presiones de depreciación sobre las monedas latinoamericanas, en medio de un renovado apetito del mercado por activos refugio y una menor atención a los fundamentos aún sólidos de la región. En este contexto, aunque el peso colombiano se consolidó al cierre de septiembre como la divisa latinoamericana con mayor atractivo en términos de posicionamiento, la fortaleza del dólar desafía su tendencia de apreciación reciente. Para la jornada de hoy, esperamos que la tasa de cambio local fluctúe en un rango comprendido entre COP \$3,840 y COP \$3,890 por dólar, con posibles extensiones hacia COP \$3,825 y COP \$3,910.

| Materias primas

Los precios del petróleo extienden su recuperación tras el menor incremento de producción anunciado por la OPEP+, lo que modera los temores de sobreoferta aunque persiste la cautela por la débil demanda global. Sin embargo, continúan las presiones bajistas ante las expectativas de un exceso de oferta hacia el cuarto trimestre y un menor ritmo de crecimiento económico mundial. A su vez, el oro alcanza un nuevo máximo histórico cerca de los USD\$3,965/onza, impulsado por expectativas de nuevos recortes de tasas de la Fed y su rol como refugio ante la prolongación del cierre del gobierno estadounidense.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extendieron el empujamiento bajista con los rendimientos subiendo entre 1 y 3 pbs, liderados por los tramos largos, en la antesala de la subasta de bonos a 3 años y en un contexto de amplia oferta de papel esta semana. El bono a 10 años se ubicó cerca de 4.16%, mientras los inversionistas evalúan el tono de varios miembros de la Fed y la publicación de datos de comercio y crédito al consumidor, aún sujetos a retrasos por el cierre parcial del gobierno. En Europa, los bonos soberanos también retrocedieron, con bunds y OATs presionados por la incertidumbre política en Francia, donde el presidente Macron busca evitar el colapso de su gobierno, y por un calendario denso de colocaciones desde Alemania, Austria y la UE, que en conjunto podrían alcanzar hasta EUR\$9 mil millones. En Colombia, la curva de TES COP se aplanó tras un comportamiento mixto con sesgo de desvalorización, destacando aumentos de hasta 6 pbs en el corto plazo, mientras en la opción no competitiva de la subasta en pesos se adjudicaron COP\$808,508 millones, con mayor demanda concentrada en las referencias 2035 y 2040.

| Renta variable

Los futuros de las acciones en EE.UU. anticipan una apertura relativamente estable en el S&P 500 (+0.02%), el Dow Jones (+0.04%) y el Nasdaq (+0.08%). En este contexto, Tesla cayó un 0.6% previo a la presentación de una nueva versión de su SUV más vendido, el Modelo Y. En paralelo, Constellation Brands reportó una caída menor a la esperada en sus ventas trimestrales, mientras que IBM avanzó un 5.4%, tras anunciar una asociación con la startup de IA, Anthropic. En Europa, se registran resultados positivos, con el FTSE 100, el CAC 40 y el Stoxx 600 avanzando entre +0.14% y +0.27%. En particular, el sector energético registró ganancias: la petrolera Shell avanzó un 1.6%, tras elevar su pronóstico de producción de GNL para el 3T25. Finalmente, en el mercado asiático, el Nikkei 225 y el Nifty 50 cerraron al alza. Se destaca la oferta pública inicial (IPO) de WeWork India por USD\$338 millones, impulsada por inversionistas institucionales.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Anunció el desarrollo de un nuevo proyecto de regasificación en Coveñas (Sucre), con el fin de ampliar su capacidad de importación de gas natural, el cual entraría en operación a partir de 2027 y consolidaría un nuevo hub estratégico de operaciones en la costa norte del país.
- **Grupo Sura:** La filial de Grupo Sura, Sura Asset Management, informó que ha radicado una solicitud de autorización de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre las acciones ordinarias de Protección S.A., en la cual pretende adquirir entre el 6.0% y 7.5% de las acciones en circulación. El precio ofrecido por cada acción ordinaria será de COP\$40,000.
- **Celsia:** Anunció la finalización del proceso de adjudicación de su programa de readquisición de acciones bajo la modalidad *Book Building*, cuyo cumplimiento se realizará el 7 de octubre.

- **ISA:** Comunicó que Alfredo José Palacios Delgado, quien lideraba la Dirección de Negocios de Soluciones Energéticas Distribuidas, asumió el cargo de director Comercial para Perú y Chile. El cambio busca fortalecer la expansión regional del negocio, en línea con la estrategia ISA 2040 que proyecta inversiones entre USD\$6.5 y USD\$7.6 billones para acelerar la diversificación hacia autogeneración renovable y almacenamiento a gran escala.

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).

| Global Disclaimer

@accionesyvalores