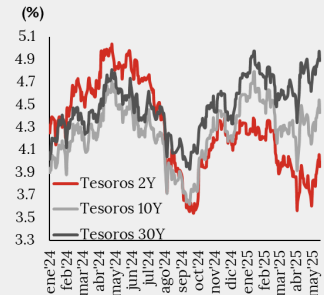


Escúchanos:

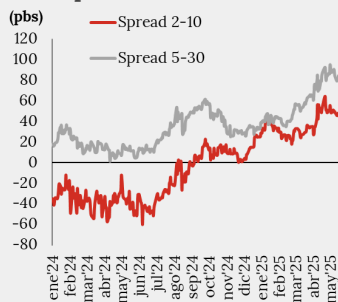


Rendimientos Tesoros EE.UU



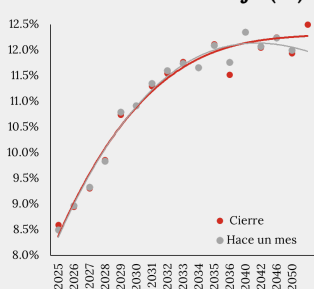
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



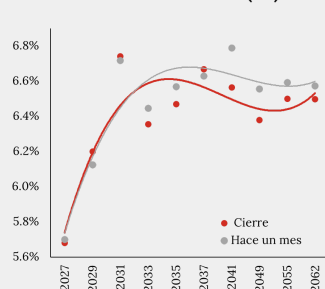
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Inicia semana a la expectativa de datos de inflación en EE.UU.



Lunes, 08 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales inician al alza, a la expectativa por el rebalanceo en el S&P 500.
- El COP mantiene fortaleza apoyado en su alto carry y expectativas fiscales.
- Bonos soberanos operan mixtos con sesgo de empinamiento en las curvas.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** los datos de inflación IPP e IPC del miércoles y jueves serán cruciales para determinar la magnitud y el ritmo de los recortes de tasas de la Fed. Tras un informe de empleo de agosto más débil de lo esperado, el mercado descuenta casi por completo un recorte de 25 pbs este mes, pero los datos de inflación podrían inclinar la balanza hacia un recorte más agresivo de 50 pbs. Los operadores ven una probabilidad de dos tercios de que las tasas finalicen el año en un rango de 3.5% a 3.75%. En el ámbito comercial, la administración Trump aumenta la tensión con la UE por una posible investigación arancelaria en respuesta a una multa a Google. En la **Eurozona**, la atención se centra en la inestabilidad política en Francia, donde se espera que el primer ministro François Bayrou pierda una moción de confianza. Además, el BCE se reúne el jueves, y aunque no se esperan cambios en las tasas, el mercado buscará orientación sobre su política futura en un contexto de incertidumbre comercial. En el **Reino Unido**, señales de enfriamiento económico emergen con la desaceleración del crecimiento salarial de nuevas contrataciones a su ritmo más bajo en cuatro años, aunque las ventas minoristas de julio (+0.6% intermensual) y los precios de la vivienda de agosto (+0.3%) superaron las expectativas.

La actividad económica en **China** muestra signos de debilidad. Las exportaciones de agosto crecieron solo un 4.4% interanual, por debajo del 5% previsto y marcando su ritmo más lento en seis meses, con una drástica caída del 33% en los envíos a EE.UU. Las importaciones también decepcionaron, aumentando un 1.3% frente al 3.0% esperado, lo que refleja una demanda interna contenida. Estos datos mantienen la presión para nuevos estímulos fiscales, mientras el país reabre su mercado de bonos a empresas energéticas rusas. En **Japón**, la sorpresiva renuncia del primer ministro Shigeru Ishiba introduce una considerable incertidumbre política. A pesar de ello, la economía mostró fortaleza con una revisión al alza del crecimiento del PIB del 2T25 al 2.2% anualizado, superando la estimación inicial del 1.0%. Este dato respalda la postura más restrictiva del BoJ. En LatAm, **México** enfrenta un panorama mixto; Banxico mejoró sus previsiones del PIB para 2025 al 0.6%, pero las remesas cayeron un 4.7% en julio. El gobierno considera imponer aranceles a países sin acuerdos comerciales, apuntando principalmente a China. En **Brasil**, la deflación de los precios al productor continuó por sexto mes consecutivo en julio, con una caída del 0.3%. Finalmente, en **Colombia**, la inflación anual se aceleró al 5.1% en agosto, en línea con las expectativas, impulsada principalmente por los precios de los alimentos y los servicios. El congreso se reúne hoy con miembros del Gobierno para discutir el proyecto de presupuesto de 2026.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.77	0.02%	<						

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
-----------------	--------	--------------

2	3.49	-2.08
5	3.57	-1.21
7	3.78	-0.64
10	4.07	-0.86
30	4.75	-1.33

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*

S&P 500	+0.06%
Dow Jones	-0.27%
Nasdaq	+0.43%

Europa

Stoxx 600	+0.16%
DAX	-0.06%
FTSE	+0.06%

Asia

CSI 300	-2.22%
Nikkei	+0.34%
ASX	-0.15%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
-----------	-------------	---------

Gas N	3.125	2.53%
Brent	66.92	2.17%
WTI	63.21	2.17%
Plata	41.894	0.82%
Café	4336	0.63%
Cobre	4.558	0.15%
Oro	3655.4	0.06%
Maiz	416.1	-0.22%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
06:00	BRA	FGV inflación IGP-DI MoM	Aug	Var.mensual (%)	-0,07%	0,20%	0,37%	0,20%	↓
06:00	CLP	IPC MoM	Aug	Var.mensual (%)	0,90%	0,00%	0,20%	0,40%	↓
06:00	CLP	IPC YoY de sustitución	Aug	Var.anual (%)	4,30%	4,00%	4,10%	4,50%	↓
02:00	ALE	Producción industrial SA MoM	Jul	Var.mensual (%)	-1,90%	1,30%	1,00%	1,20%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano inicia esta semana tras conocer un nuevo dato de inflación local, que junto con las expectativas del mercado en torno a la estrategia de manejo de deuda del MinHacienda, podrían seguir respaldando el descenso de la tasa de cambio local. La cifra de agosto no aporta al anclaje de expectativas, pero la cautela por parte del emisor se justificará en adelante ante un entorno macroeconómico complejo incluso a pesar de que la Fed recorte su tasa de interés este mes, manteniendo el atractivo por carry sobre el peso colombiano. El peso cotiza en sus niveles más fuertes del año, por lo que para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,930 y COP\$3,980 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,910 y COP\$3,995 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen al alza, tras un aumento de producción de OPEP+ menor al previsto, mientras eventuales sanciones a Rusia podrían restringir la oferta. El oro, por su parte, supera los USD\$3,600 por onza y continuará favorecido por la expectativa de recortes de tasas de la Fed y la persistente demanda de bancos centrales.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. iniciaron la semana con un comportamiento mixto y un mayor empinamiento de la curva, reflejando la presión de una abultada oferta de emisiones corporativas y la cautela de los inversionistas de cara a los próximos datos de inflación en EE.UU. En Europa, los bunds registraron un leve aumento en sus rendimientos, mientras que los OATs franceses se mantuvieron estables a la espera de la votación de confianza al gobierno de Bayrou, con los diferenciales en niveles cercanos a 79 pbs frente a Alemania. En el mercado local, los TES en tasa fija COP presentaron dinámicas divergentes, la referencia 2033 mostró una compresión relevante en su rendimiento, mientras los tramos largos evidenciaron desvalorizaciones marginales; por su parte, los TES UVR se valorizan de forma generalizada con caídas de tasas a lo largo de la curva, salvo en la referencia 2055. En el frente fiscal, el Carf advirtió sobre un faltante de COP\$45.4 billones en el presupuesto de 2026, lo que eleva el déficit primario y refuerza las necesidades de ajuste estructural. Este contexto aumenta la sensibilidad de los TES a factores de riesgo soberano, añadiendo presión a las primas por plazo en la curva local.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada con un desempeño favorable, en el contexto de la valorización de las acciones de AppLovin, Robinhood Markets y Emcor Group Inc. después de que se anunciara su incorporación al índice S&P 500, en reemplazo de MarketAxess Holdings, Caesars Entertainment y Enphase Energy. Asimismo, EchoStar registra incrementos, a la vez que la compañía suscribió un acuerdo para vender licencias de espectro a SpaceX. En Wall Street, los futuros del Dow Jones subieron (+0.08%), mientras que los futuros del S&P 500 y el NASDAQ avanzaron un +0.15% y +0.29%, respectivamente. Por su parte, en Europa, el CAC se valoriza (+0.47%), mientras que el STOXX 600 registra una expansión de +0.32%. En particular, se destaca el banco español BBVA anunció formalmente una oferta pública de adquisición hostil sobre el banco Sabadell, por USD\$17,340 millones, a través de una operación de canje de acciones. En Asia, se registraron resultados favorables, con el Nifty 50 y el Nikkei 225 avanzando +0.13% y +1.45%, respectivamente, mientras el Hang Seng avanzó en +0.85%. Los mercados asiáticos monitorean el anuncio de la empresa china Unitree Robotics de salir al mercado con una oferta pública inicial por USD\$7,000 millones, así como los efectos de la dimisión del Primer Ministro de Japón.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Informó que suscribió un acuerdo de confidencialidad con la productora canadiense Canacol Energy para intercambiar información protegida, y aclaró que dicho acuerdo no genera obligaciones vinculantes ni compromisos de ejecución. La compañía enfatiza que cualquier hecho relevante que alcance el umbral de divulgación será reportado oportunamente por los canales exigidos por la normativa de mercado.
- **Mineros:** Anunció la salida de Luis Villa como Vicepresidente de Operaciones en Nicaragua, efectiva el 20 de septiembre de 2025. El cargo será asumido de forma temporal por Inivaldo Díaz, actual Vicepresidente Técnico, quien cuenta con más de 30 años de experiencia en minería en Suramérica y trayectoria en Aris Mining.

| 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](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UCaCCjvYUWUWUWUWUWUWUWUWU)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)