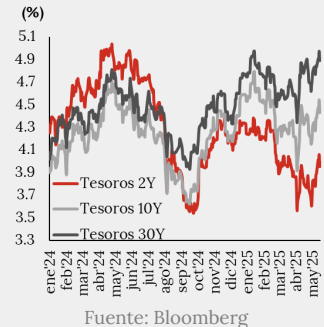


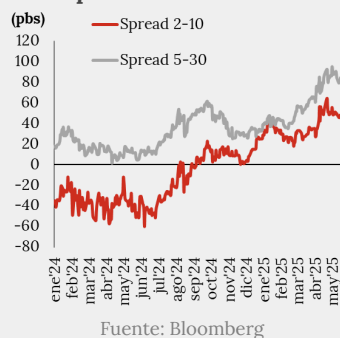
Escúchanos:



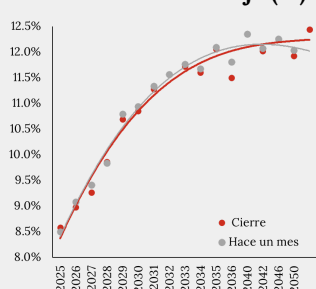
Rendimientos Tesoros EE.UU.



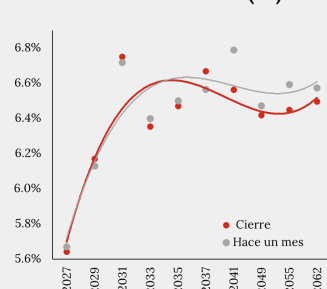
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Así amanecen los mercados

Optimismo moderado pese a riesgos económicos y políticos



Martes, 09 septiembre 2025

| Resumen

- Impulso en los mercados accionarios globales, con recuperación de las acciones de Nvidia.
- El COP extiende su fortaleza apoyado en el alza del petróleo y menores primas de riesgo.
- Mercados de renta fija registran ajustes moderados al alza.

| Narrativa de los mercados

En el panorama macroeconómico global, los mercados exhiben un optimismo cauteloso, con los principales índices bursátiles en terreno positivo, aunque enfrentan una compleja interacción de presiones inflacionarias, incertidumbre política y señales de desaceleración económica. En **EE.UU.**, la expectativa de un recorte de tasas por parte de la Fed, impulsada por un reciente informe de empleo débil, se ve desafiada por la previsión de un repunte en la inflación del consumidor (IPC) de agosto del 2.7% al 2.9%. Este dilema para la Fed se intensifica por un mercado laboral que, a pesar de señales de enfriamiento, se mantiene ajustado; el optimismo de las pequeñas empresas (NFIB) alcanzó su punto más alto desde enero, pero las presiones salariales y un número históricamente alto de vacantes no cubiertas persisten, amenazando con alimentar la inflación. En la **Eurozona**, los mercados europeos demuestran resiliencia ante la agitación política en Francia, donde la caída del quinto primer ministro en menos de dos años no ha afectado significativamente al euro ni a las bolsas, con la atención ahora puesta en la reunión del BCE, donde se anticipa una pausa en las tasas de interés. De manera similar, en el **Reino Unido**, los mercados avanzaron gracias a datos minoristas que superaron las expectativas, con un aumento interanual del 2.9% en agosto frente al 1.8% de julio; sin embargo, este crecimiento refleja más el alza en los precios de los alimentos que un aumento en el volumen de ventas, manteniendo a los minoristas cautelosos.

En Asia, el crecimiento de las exportaciones de **China** se desaceleraron a su ritmo más bajo en seis meses y los envíos a EE.UU. cayendo un 33%, mientras la incertidumbre regulatoria y el riesgo de deflación ensombrecen las perspectivas. En contraste, **Japón**, a pesar de la inestabilidad política por la renuncia de su primer ministro, registró un robusto aumento del 8.1% en los pedidos de máquinas herramienta, impulsado por la demanda externa. Finalmente, América Latina **México** reportó una contracción del 0.8% en la producción automotriz, su primera caída desde mayo; **Brasil** enfrenta una desaceleración del crecimiento y una inflación persistente del 4.85% en medio de riesgos políticos; y **Colombia**, en un movimiento estratégico para diversificar su deuda ante desequilibrios fiscales, planea regresar al mercado de bonos en euros por primera vez desde 2016.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max			
Dólar	97.45	-0.07%	96.78	97.45	109.65	98.13	98.13	98.2 - 98.6
USDCOP	3,939	-0.48%	3,765	3,939	4,486	4,014	4,039	3,910 - 3,960
EURCOP	4,736	0.15%	4,467	4,736	4,907	4,642	4,668	(3,890 - 3,975)
Deuda Pública	pbs							
2027	9.27	-4.50	8.60	9.27	10.17	9.312	9.398	9.20 - 9.35
2030	10.86	-6.50	9.175	10.86	11.67	10.959	11.042	10.881 - 10.95
2036	11.50	-2.00	10.096	11.5	12.811	11.379	11.805	11.40 - 11.65
2040	12.60	-10.10	11.96	12.60	13.23	12.404	12.416	12.50 - 12.65
2050	11.93	-1.30	10.623	11.93	13.15	11.955	12.070	11.85 - 12.10
Renta Variable	%							
COLCAP	1,824	0.44%	1,063	1,824	1,871	1,843	1,767	1,854 - 1,873
Ecopetrol	1,725	0.56%	590	1,725	2,255	1,811	1,802	1,859 - 1,810
Pf-Cibest	48,840	0.15%	32,580	48,840	50,700	49,760	47,304	51,260 - 52,360

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accioneros	Tendencia observada/esperada
05:00	US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Aug	Indicador	100.3	100.8	100.5	100.4	↑
07:00	MEX	IPC YoY	Aug	Var. anual (%)	3.51%	3.57%	3.56%	3.60%	↑
07:00	MEX	IPC (MoM)	Aug	Var. mensual (%)	0.27%	0.06%	0.05%	0.08%	↑
07:00	MEX	IPC quincenal	Aug 31	Var. quincenal (%)	-0.02%	0.10%	0.07%	0.05%	↑
07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Aug 31	Var. quincenal (%)	0.09%	0.14%	0.10%	0.10%	↑
07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Aug 31	Var. anual (%)	3.49%	3.65%	3.63%	3.62%	↑
07:00	MEX	IPC subsecuente MoM	Aug	Var. mensual (%)	0.31%	0.22%	0.20%	0.25%	↑
16:00	CLP	Objetivo de tasa a un día	Sep 9	% Tasa	4.75%	pendiente	4.75%	4.75%	-
20:30	CHI	IPC YoY	Aug	Var. anual (%)	0.00%	pendiente	-0.20%	-0.20%	↓
20:30	CHI	IPP YoY	Aug	Var. anual (%)	-3.60%	pendiente	-2.90%	-3.10%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accioneros

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.52	3.28
5	3.59	2.76
7	3.80	2.81
10	4.07	2.66
30	4.72	2.34

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.11%
Dow Jones	+0.10%
Nasdaq	+0.21%
Europa	
Stoxx 600	-0.07%
DAX	-0.43%
FTSE	+0.42%
Asia	
CSI 300	+0.14%
Nikkei	-1.67%
ASX	-0.31%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.131	1.33%
WTI	62.91	1.04%
Brent	66.64	0.94%
Oro	3693.35	0.43%
Café	4445	0.29%
Cobre	4.5585	-0.02%
Maiz	420.8	-0.05%
Plata	41.878	-0.06%

Fuente: Investing

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, el peso colombiano se apreció un 0.4% hasta COP\$3,943, su nivel más fuerte desde julio de 2024, apoyado en el repunte del petróleo y las crecientes apuestas de un recorte de tasas por parte de la Fed. Hoy, el panorama aún se muestra favorable para el peso colombiano, con los precios del crudo subiendo más del 1% y los CDS a 5 años de Colombia en su nivel más bajo desde febrero de este año. Por lo tanto, para la jornada de hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,910 y COP\$3,960 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,890 y COP\$3,975 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo se incrementan tras un aumento moderado de la producción anunciado por OPEC+ y ante el riesgo de nuevas sanciones a Rusia que podrían limitar la oferta global, manteniendo la atención del mercado en la expectativa de un recorte de tasas por parte de la Fed. Por su parte, el oro se sitúa en USD\$3,651 por onza y la plata en USD\$41, impulsados por un dólar debilitado y menores rendimientos, mientras los inversores esperan los próximos datos de inflación en EE. UU. para definir la política monetaria.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. registran leves pérdidas y una curva ligeramente más empinada, con el bono a 10 años en 4.07% (+2.66 pbs) y el mercado a la espera del inicio del ciclo de colocaciones de la semana con USD\$58 mil millones en notas a 3 años, que será seguido por reaperturas en 10 y 30 años. En Europa, los bonos soberanos muestran un comportamiento dispar, los gilt presentan un desempeño marginalmente mejor frente a los bunds, mientras que la deuda francesa se mantiene estable en un contexto político marcado por la búsqueda de un nuevo primer ministro, al tiempo que los mercados monitorean las subastas alemanas de referencia a 10 y 15 años. En Colombia, la curva de TES en pesos se valorizó de forma generalizada, con descensos destacados en los tramos largos como el 2040, aunque algunos papeles intermedios se desviaron de la tendencia, mientras que en el frente externo el Gobierno anunció una emisión de bonos en euros con vencimientos en 2028, 2032 y 2036, junto con una recompra sobre los globales 2026, lo que busca optimizar el perfil de vencimientos y favorecer reinversiones en los nuevos títulos.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada con tono alcista, apoyadas en la valorización de Nvidia, mientras que Apple retrocedió levemente previo a su evento anual de lanzamiento. En Wall Street, los futuros del Dow Jones (+0.08%), S&P 500 (+0.12%) y Nasdaq (+0.22%) anticipan apertura positiva, en una sesión marcada por la expectativa de resultados de Oracle y el fuerte repunte de Nebius (+54%) tras anunciar un acuerdo estratégico con Microsoft en servicios de IA. En Europa, el CAC 40 (+0.36%) y el STOXX 600 (+0.14%) avanzan, con el mercado atento a la fusión entre Anglo American y Teck Resources, que consolidaría a un gigante mundial del cobre, mientras que Novartis cae (-0.6%) tras anunciar la compra de Tourmaline Bio por USD 1,400 millones. En Asia, el desempeño fue mixto: el Hang Seng (+1.19%) y el Nifty 50 (+0.39%) subieron, mientras que el Nikkei 225 (-0.42%) cedió terreno ante la apreciación del yen, que presiona las perspectivas de utilidades de exportadores japoneses.

| Noticias de emisores

- **Grupo Aval:** Informó que sus filiales Fiduciaria Bogotá, Fiduciaria de Occidente y Fiduciaria Popular presentaron ante la Superintendencia Financiera un proyecto de escisión parcial, mediante el cual trasladarán la totalidad de su operación fiduciaria a Aval Fiduciaria, con el fin de consolidar y unificar este negocio dentro del conglomerado. El patrimonio escindido asciende a COP\$91,766 millones (Fidubogotá), COP\$50,860 millones (Fiduoccidente) y COP\$6,073 millones (Fidupopular), mientras que Aval Fiduciaria registra COP\$62,881 millones. La relación de intercambio será de 1.9664 acciones de Aval Fiduciaria por cada acción de Fidubogotá, 1.6213 por cada acción de Fiduoccidente y 0.0973 por cada acción de Fidupopular. El perfeccionamiento de la operación está sujeto a la aprobación de los accionistas y a la autorización de la SFC.
- **PEI:** Informó que con recursos del Duodécimo Tramo de su Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos destinó COP\$494,250 millones al pago de obligaciones financieras (COP\$487,449 millones en capital y COP\$6,801 millones en intereses), generando una reducción de pasivos superior al 5%. Los recursos restantes se emplearán en el pago de otras obligaciones financieras y costos asociados a la emisión, en línea con los objetivos definidos en el prospecto.
- **Promigas:** Comunicó que efectuó el pago de intereses trimestrales de sus Bonos Ordinarios 2016, Serie A, por COP\$9,105.4 millones, correspondientes al periodo junio–septiembre de 2025. El pago cubrió las subseries A10 (COP\$150,000 millones) y A20 (COP\$250,000 millones).
- **Ecopetrol:** Aclaró que suscribió un acuerdo de confidencialidad con Canacol Energy en agosto de 2025, enfocado en el intercambio de información bajo estándares legales y sin implicar compromisos vinculantes sobre posibles operaciones. La compañía reiteró que cualquier

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.

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.

| Sara Sofia Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com



Suscríbete a nuestros informes