

# Así amanecen los mercados

## MinHacienda realiza canje histórico de deuda



Jueves, 09 octubre 2025

Escúchanos:

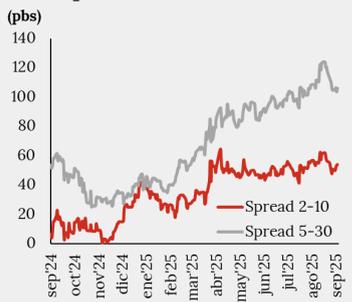


### Rendimientos Tesoros EE.UU



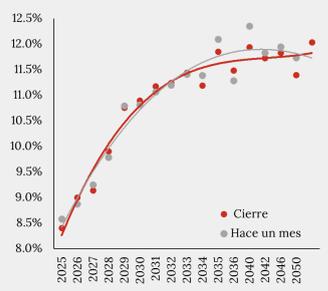
Fuente: Bloomberg

### Spread Tesoros EE.UU



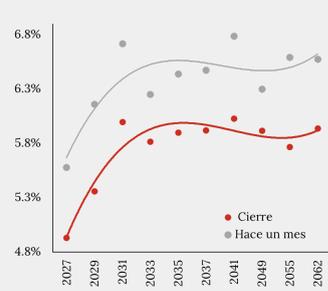
Fuente: Bloomberg

### Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

## | Resumen

- Mercados accionarios globales estables, tras el parte de optimismo del CEO de Nvidia sobre la IA.
- El peso colombiano cede terreno ante la fortaleza global del dólar, pese a su atractivo por tasas.
- Rendimientos globales estables en medio de cautela y baja volatilidad en los mercados de deuda.

## | Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la parálisis gubernamental impide la publicación de datos clave, generando un vacío de información. Las actas del FOMC revelaron una división interna: aunque una mayoría anticipa más recortes en 2025 por los crecientes riesgos para el empleo, persiste una preocupación generalizada por los riesgos al alza para la inflación. La **Eurozona** enfrenta una creciente incertidumbre política, tras la transición de gobierno en Francia, y un deterioro de sus indicadores económicos. La debilidad de Alemania, cuyas exportaciones, importaciones y producción industrial han caído, amenaza las perspectivas de crecimiento regional. En respuesta a la sobrecapacidad global, la UE planea endurecer sus barreras comerciales, proponiendo reducir a la mitad las cuotas de importación de acero libres de aranceles y duplicar el gravamen por exceso del 25% al 50%. El **Reino Unido** experimenta una fuerte tensión entre una política fiscal restrictiva y una política monetaria enfocada en la inflación, que se proyecta alcanzará el 4%. Se esperan nuevas subidas de impuestos en el presupuesto de noviembre para garantizar la sostenibilidad de la deuda. A pesar del llamado del BoE a una política monetaria estricta, el mercado anticipa dos recortes de tasas en 2026 para no sofocar el frágil crecimiento.

En **China** si bien el consumo durante la "Semana Dorada" mostró resiliencia, con un gasto de 809 mil millones de yuanes, los datos de producción industrial y ventas minoristas de septiembre registraron su menor crecimiento en casi un año. El Banco Mundial elevó su previsión de crecimiento para 2025 al 4.8%, pero advirtió sobre una desaceleración en 2026 y Pekín ha reforzado sus controles a la exportación de tecnologías de tierras raras. En **Japón**, la elección de una nueva primera ministra anticipa un giro hacia un mayor estímulo fiscal, manteniendo una política monetaria laxa. Este cambio ocurre mientras la actividad industrial se fortalece, los salarios reales de los hogares cayeron por octavo mes consecutivo, un 1.4% interanual en agosto. En **México**, el Foro Económico Mundial proyecta un potencial de crecimiento sostenible del 3% al 4%, condicionado a un mayor flujo de inversión. La nueva administración genera optimismo gracias a un plan de reformas enfocado en la economía digital y la infraestructura. **Brasil** debate una reforma fiscal clave para unificar el impuesto a la renta sobre inversiones de renta fija en un 18%. El sector automotriz mostró señales mixtas en septiembre, con un repunte en las ventas (+7.9% intermensual) pero una contracción en la producción (-1.5% intermensual). En **Colombia**, la deuda externa se estabilizó en 49.1% del PIB en julio, consolidando una tendencia a la baja. Sin embargo, la incertidumbre sobre la política económica, aunque disminuyó en septiembre, se mantiene en niveles históricamente elevados (232 puntos en el índice IPEC), lo que sigue limitando la confianza y la inversión.

### Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
		%	Min	Actual	Max				
<b>Divisas</b>		%							
Dólar	98.85	-0.01%	96.63	98.85	109.65	97.73	97.97	101.65	98.2 - 98.6
USDCOP	3,895	0.46%	3,765	3,895	4,486	3,885	3,964	4,131	3,875 - 3,925 (3,860 - 3,945)
EURCOP	4,736	0.15%	4,484	4,736	4,907	4,525	4,601	4,565	4,512 - 4,540
<b>Deuda Pública</b>		pbs							
2027	9.14	-8.00	8.72	9.14	10.137	9.275	9.287	9.535	9.10 - 9.20
2030	10.90	0.00	9.315	10.90	11.671	10.853	10.913	10.962	10.80 - 11.05
2036	11.48	8.40	10.28	11.484	12.81	11.106	11.495	11.935	11.40 - 11.55
2040	11.94	4.30	11.706	11.94	13.23	11.926	12.189	12.490	11.90 - 12.05
2050	11.40	-26.90	10.838	11.40	13.15	11.622	11.833	12.320	11.30 - 11.55
<b>Renta Variable</b>		%							
COLCAP	1,824	-0.65%	1,063	1,824	1,881	1,860	1,837	1,646	1,854 - 1,878
Ecopetrol	1,725	-0.81%	590	1,725	2,245	1,796	1,796	1,868	1,750 - 1,775
PF-Cibest	48,840	-1.17%	32,580	48,840	52,800	50,805	49,624	43,989	50,520 - 51,480

**Calendario Económico del día**

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Sep	Miles	231	pendiente	233	228	↑
07:00	MEX	IPC (MoM)	Sep	Var. Mensual (%)	0.06%	0.23%	0.25%	0.27%	↓
07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 30	Var. Quincenal (%)	0.18%	0.02%	0.09%	0.13%	↓
07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Sep 30	Var. Quincenal (%)	0.22%	0.09%	0.10%	0.16%	↓
07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Sep 30	Var. Anual (%)	3.74%	3.78%	3.82%	3.63%	↓
07:00	MEX	IPC subyacente MoM	Sep	Var. Mensual (%)	0.22%	0.33%	0.31%	0.32%	↑
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Sep	Var. Mensual (%)	-0.11%	0.48%	0.54%	0.48%	↓
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Sep	Var. Anual (%)	5.13%	5.17%	5.24%	5.17%	↓
07:00	MEX	IPC YoY	Sep	Var. Anual (%)	3.57%	3.76%	3.79%	3.80%	↓
07:30	US	Reclamos continuos	Sep 27	Miles	1920	pendiente	1932	1921	↑
09:00	US	Inventarios al por mayor MoM	Aug F	Var. Mensual (%)	-0.20%	pendiente	-0.20%	0.00%	-
18:50	JAP	IPP YoY	Sep	Var. Anual (%)	2.70%	pendiente	2.50%	2.48%	↓
18:50	JAP	IPP MoM	Sep	Var. Mensual (%)	-0.20%	pendiente	0.10%	0.06%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

**Movimientos diarios tesoros EE.UU**

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.59	1.14
5	3.73	1.74
7	3.92	1.93
10	4.14	1.83
30	4.72	1.56

Fuente: Bloomberg

**Variaciones diarias (%)**

**Estados Unidos\***

S&P 500	+0.02%
Dow Jones	-0.03%
Nasdaq	-0.04%

**Europa**

Stoxx 600	-0.12%
DAX	+0.39%
FTSE	+0.03%

**Asia**

CSI 300	+0.24%
Nikkei	+1.58%
ASX	-0.36%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

**Materias primas**

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	5.229	2.64%
Café	4610	1.79%
Gas N	3.356	0.69%
WTI	62.63	0.13%
Brent	66.29	0.06%
Maiz	421.1	-0.21%
Plata	48.885	-0.22%
Oro	4060.5	-0.25%

Fuente: Investing

**| Peso colombiano**

Pese a la apreciación generalizada de las monedas latinoamericanas en el transcurso de la semana, el peso colombiano registra una depreciación cercana al 0.5% frente al dólar. Este comportamiento se explica por el repunte del apetito global por el billete verde, con el cual el COP mantiene una correlación de 30 días de 0.46. En este contexto, la fortaleza estructural del dólar continúa imponiéndose sobre los fundamentos locales, incluso frente al atractivo diferencial de tasas que ofrece la moneda colombiana. Para la jornada de hoy, se prevé un rango de negociación entre COP\$3.875 y COP\$3.925 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3.860 y COP\$3.945.

**| Materias primas**

Los precios del petróleo extienden su recuperación, presionados por la reducción del riesgo geopolítico tras el acuerdo de alto al fuego entre Israel y Hamás, lo que modera la prima de guerra y limita el soporte a los precios, pese al repunte en el consumo estadounidense. En contraste, los metales preciosos mantienen su impulso, con el oro consolidándose sobre los USD\$4,000/onza y la plata alcanzando máximos históricos, respaldados por expectativas de recortes de tasas de la Fed, compras de bancos centrales y un entorno de elevada incertidumbre económica global. No obstante, la apreciación del dólar y la mejora en el apetito por riesgo podrían generar ajustes técnicos de corto plazo.

**| Renta fija**

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables mientras el prolongado cierre del gobierno genera una interrupción en la publicación de datos económicos y mantiene la atención en las minutas de la Fed, que revelaron división interna sobre la magnitud de los recortes futuros; los mercados descuentan con 95% de probabilidad una nueva baja de tasas en octubre y el bono a 10 años repuntó 1.8 pbs hasta 4.13%. En Europa, los bonos soberanos operaron con escasos cambios, destacándose la reducción del diferencial entre Francia y Alemania tras el anuncio de Macron de evitar elecciones anticipadas, mientras el mercado mantiene las apuestas de recorte del BCE en torno a 11 pbs hacia mediados de 2026. En Colombia, los TES presentaron un comportamiento mixto con sesgo de desvalorización en la jornada del séptimo canje del año, en la que el Ministerio de Hacienda ejecutó la operación de manejo de deuda más grande de la historia, por COP\$43.4 billones. La operación permitió mitigar el riesgo de refinanciación al recoger más de COP\$20 billones en títulos con vencimientos entre 2025 y 2028, reducir el saldo de la deuda en COP\$8 billones, generar un ahorro fiscal de COP\$1.7 billones para 2025 y fortalecer la liquidez de la curva mediante la ampliación de los puntos de referencia en los vencimientos de 2035 y 2058.

**| Renta variable**

Los mercados accionarios globales muestran relativa estabilidad, con el S&P 500 (+0.02%), el Dow Jones (+0.05%) y el Nasdaq (-0.03%) sin cambios relevantes. En particular, Nvidia registró una valorización superior al 2%, después de que su CEO, Jensen Huang, anunciara que la demanda de chips ha aumentado sustancialmente este año. Por su parte, Delta Air Lines avanza un 5%, tras reportar resultados del 3T25 por encima de las expectativas y revisar al alza su previsión de mediano plazo. En Europa, se registran resultados mixtos, con el CAC 40 recuperando terreno, pero el FTSE 100 y el Stoxx 600 retrocediendo un -0.28% y -0.22%, respectivamente. En este escenario, las acciones de Novo Nordisk cayeron un 2.4%, tras anunciar la adquisición de Akero Therapeutics por USD\$4,700 millones, lo que implica un precio de USD\$54 por acción. Asimismo, el banco HSBC retrocedió, tras la oferta de privatización de su filial Hang Seng Bank, en Hong Kong. En Asia, el Nikkei 225 y el Nifty 50 cerraron al alza, mientras que el Hang Seng cayó.

**| Noticias de emisores**

- **Grupo Sura:** Credicorp Capital, en representación de Sura Asset Management, informó sobre el preacuerdo suscrito para la enajenación de las acciones ordinarias de Protección S.A., a través de una oferta pública de adquisición. Por su parte, BTG Pactual, en representación de Cornerstone, confirmó el preacuerdo en calidad de vendedor. La transacción involucra la venta de 1.9 millones de acciones (6.64% de acciones en circulación), a un precio de COP\$40,000 por acción.

- **EPM:** Informó que, en cumplimiento del acuerdo de transacción suscrito en ETB y Comcel -aprobado por el consejo de Estado en marzo de 2025-, ETB efectuó el primer pago correspondiente a COP\$90,000 millones más IVA, el pasado 29 de septiembre de 2025. Este acuerdo, que pone fin a 13 procesos judiciales, se ejecutará en seis cuotas semestrales, buscando reducir la exposición judicial del sector de telecomunicaciones en el que EPM mantiene participación a través de UNE.

## | 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 construidos 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](mailto:wtovar@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero  
Directora de Investigaciones Económicas  
[maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1566

| María Lorena Moreno Varón  
Analista Renta Fija  
[maria.moreno@accivalores.com](mailto:maria.moreno@accivalores.com)

| Laura Sophia Fajardo Rojas  
Analista Divisas  
[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

| Hugo Camilo Beltrán Gómez  
Analista Renta Variable  
[hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

| Sara Sofia Guzmán Suárez  
Practicante  
[sara.guzman@accivalores.com](mailto: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/UC...)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)