



Miércoles, 10 septiembre 2025

Escúchanos:

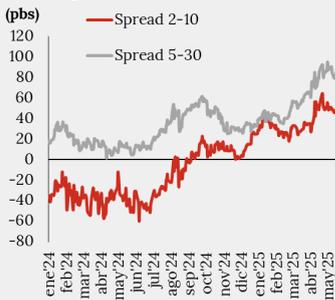


Rendimientos Tesoros EE.UU



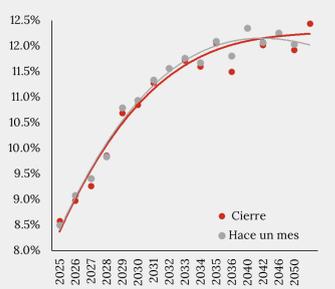
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



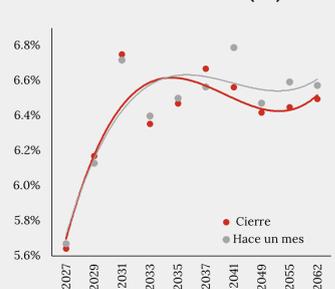
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

| Resumen

- Mercados accionarios globales inician al alza, con nuevo impulso del sector tecnológico en EE.UU.
- El COP se consolida como la moneda más fuerte del mes gracias a la presión bajista sobre el dólar y altos volúmenes de negociación.
- Mercados de renta fija registran leves ajustes, con expectativa por decisiones de política monetaria y operaciones de deuda soberana.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** el Índice de Precios al Productor (IPP) registró una contracción inesperada del -0.1% intermensual en agosto, la primera en cuatro meses y muy por debajo del aumento del +0.3% previsto. Este dato, sumado a revisiones a la baja en el empleo, consolida la narrativa de un recorte de tasas de la Fed en su reunión de septiembre. Las tasas hipotecarias a 30 años cayeron a su nivel más bajo desde octubre de 2024, ubicándose en 6.49%, lo que impulsó un aumento del 9.2% en las solicitudes de hipotecas, su mayor repunte semanal desde 2022. En la **Eurozona**, los mercados se mantienen a la expectativa de la reunión del BCE, donde se anticipa que las tasas de interés permanecerán sin cambios. La decisión se fundamenta en una inflación estable en el objetivo del 2% y la persistente incertidumbre comercial. El entorno geopolítico se ha vuelto más complejo tras informes de que Polonia derribó drones rusos en su espacio aéreo y la propuesta del presidente estadounidense de imponer aranceles de hasta el 100% a China e India por sus importaciones de petróleo ruso. El **Reino Unido** presentó un dato económico positivo, con un crecimiento de las ventas minoristas del 2.9% interanual en agosto, superando las expectativas y reflejando una mejora en la confianza del consumidor a medida que los salarios superan la inflación.

En Asia, la atención se centra en la debilidad de los precios en **China**. La inflación al consumidor se contrajo un -0.4% interanual en agosto, su caída más pronunciada en seis meses, mientras que los precios al productor cayeron un -2.9%, extendiendo su racha deflacionaria a 35 meses consecutivos. Estos datos subrayan los desafíos de Beijing para estimular la demanda interna. En contraste, **Japón** reportó que la confianza manufacturera alcanzó un máximo de tres años, aunque la renuncia del Primer Ministro Shigeru Ishiba introduce incertidumbre política. **México** muestra un perfil de inflación contenido, con la tasa general en 3.57% anual y la subyacente estable en 4.23%, lo que respalda la continuación del ciclo de flexibilización monetaria moderado de Banxico. El sector automotriz presentó resultados mixtos, con un leve aumento del 1.4% en las exportaciones y una contracción del -0.8% en la producción. En **Brasil**, la debilidad de la demanda interna provocó una caída del 7.3% mensual en las ventas de automóviles, aunque la producción aumentó un 3.0% gracias a un fuerte incremento del 19.3% en las exportaciones. Finalmente, **Colombia** avanza en las discusiones presupuestarias para 2026 y realizó una exitosa colocación de bonos en euros.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy	
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	97.79	0.04%	96.78	97.79	109.65	98.10	98.14	102.57	98.2 - 98.6
USDCOP	3,922	-0.43%	3,765	3,922	4,486	4,009	4,037	4,184	3,890 - 3,945
EURCOP	4,736	0.15%	4,467	4,736	4,907	4,640	4,664	4,574	4,582 - 4,603
Deuda Pública	pbs								
2027	9.27	-4.50	8.60	9.27	10.137	9.309	9.390	9.536	9.20 - 9.35
2030	10.87	-6.50	9.175	10.87	11.671	10.956	11.033	10.885	10.80 - 10.95
2036	11.39	-2.00	10.096	11.393	12.811	11.375	11.786	11.909	11.40 - 11.65
2040	12.42	-10.10	11.96	12.42	13.23	12.413	12.408	12.608	12.50 - 12.65
2050	11.88	-1.30	0.623	11.88	13.15	11.950	12.057	12.306	11.85 - 12.10
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	0.44%	1,063	1,824	1,871	1,846	1,771	1,601	1,862 - 1,879
Ecopetrol	1,725	0.56%	1,590	1,725	2,245	1,815	1,801	1,860	1,805 - 1,855
PF-Cibest	48,840	0.15%	32,580	48,840	50,700	49,997	47,433	42,447	51,260 - 52,700

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	+0.36%
Dow Jones	-0.15%
Nasdaq	+0.34%

Europa

Stoxx 600	+0.29%
DAX	-0.05%
FTSE	-0.03%

Asia

CSI 300	-0.81%
Nikkei	+0.50%
ASX	+0.20%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4449	1.92%
WTI	63.24	0.97%
Plata	41.741	0.97%
Brent	67.01	0.93%
Cobre	4.5798	0.23%
Oro	3688.7	0.18%
Maiz	418.4	-0.14%
Gas N	3.071	-1.48%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Aug	Var.mensual (%)	0.26%	-0.11%	-0.15%	-0.15%	↑
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Aug	Var.anual (%)	5.23%	5.13%	5.10%	5.09%	↑
07:30	US	Demanda final PPI MoM	Aug	Var.mensual (%)	0.90%	-0.10%	0.30%	0.40%	↓
07:30	US	Demanda final PPI YoY	Aug	Var.anual (%)	3.30%	2.60%	3.30%	3.30%	↓
07:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Aug	Var.mensual (%)	0.90%	-0.10%	0.30%	0.60%	↓
07:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Aug	Var.anual (%)	3.70%	2.80%	3.50%	3.40%	↓
09:00	US	Inventarios al por mayor MoM	Jul F	Var.mensual (%)	0.20%	pendiente	0.20%	0.20%	=
18:00	UK	Saldo precio vivienda RICS	Aug	Indicador	-0.13	pendiente	-0.1	-0.12	↑
18:50	JAP	IPP YoY	Aug	Var.anual (%)	2.60%	pendiente	2.70%	2.60%	↑
18:50	JAP	IPP MoM	Aug	Var.mensual (%)	0.20%	pendiente	-0.10%	0.00%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El USD/COP volvió a alcanzar un nuevo mínimo de un año en COP\$3,905 por dólar, acumulando una apreciación de la moneda local cercana al 3% en los primeros días de septiembre y posicionándose como la moneda más fuerte en el mundo en lo corrido de este mes. Los datos en EE.UU. continúan presionando al dólar estadounidense global ante las crecientes expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed, lo que junto con un alto volumen de negociación (ayer USD\$1,363 millones), son factores que siguen respaldando el movimiento bajista de la tasa de cambio local. Por lo tanto, para la jornada de hoy, anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,890 y COP\$3,945 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,870 y COP\$3,960 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo registran avances moderados, respaldados por la escalada de tensiones geopolíticas en Medio Oriente y Europa, aunque persiste una presión bajista derivada del incremento en los inventarios globales y el fortalecimiento de la oferta por parte de OPEP+. El oro, por su parte, se mantiene en niveles históricamente elevados, sostenido por las expectativas de un recorte de tasas por parte de la Fed y una creciente demanda de cobertura ante señales de debilitamiento en el mercado laboral estadounidense y mayor aversión al riesgo a nivel global.

| Renta fija

Los rendimientos del bono del Tesoro de EE.UU. repuntaron levemente hacia 4.07% en el 10 años tras la publicación del IPP de agosto, manteniendo vivas las expectativas de un recorte de 25 pbs por parte de la Fed la próxima semana, aunque el mercado aún asigna cierta probabilidad a un movimiento de 50 pbs. En Europa, los Bunds alemanes se sostienen cerca de 2.65% con atención en la reunión del BCE, donde se prevé que las tasas permanezcan sin cambios, en un contexto de inflación estable en el objetivo y riesgos externos ligados a comercio y geopolítica. En Colombia, la curva de TES COP se aplanó con valorizaciones destacadas en la parte media y larga, mientras el Gobierno avanzó en la emisión de bonos globales en euros (2028, 2032 y 2036) junto con una recompra de los 2026, estrategia que busca suavizar el perfil de vencimientos y ampliar las fuentes de financiamiento externo.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada registrando valorizaciones, apoyadas por un nuevo impulso del sector tecnológico, después de que Oracle anunció un crecimiento en sus ingresos por encima de las expectativas, respaldado por la alta demanda de servidores de IA. Asimismo, los fabricantes de chips Nvidia, Broadcom y AMD se sumaron a este incremento, así como los proveedores de energía para centros de datos Constellation Energy, Vistra y GE Vernova. En Wall Street, los futuros del S&P 500 (+0.31%) y del Nasdaq (+0.29%) anticipan una apertura positiva, mientras que el Dow Jones retrocede (-0.15%). En Europa, el CAC 40 (+0.52%) y el STOXX 600 (+0.34%) avanzan, con valorizaciones para Inditex (+6.3%), después de reportar resultados corporativos favorables en el 1S25 y la farmacéutica Novo Nordisk (+3.5%), tras anunciar el recorte de cerca de 9,000 empleados. En Asia, el desempeño fue positivo: el Hang Seng (+1.01%), el Nifty 50 (+0.42%) y el Nikkei 225 (+0.87%) subieron, ante la expectativa de una flexibilización de la política monetaria por parte de la Fed.

| Noticias de emisores

- **GEB:** Informó que su filial TRECSEA en Guatemala cerró una colocación privada por USD\$110 millones a 10 años para refinanciar deuda. Además, Fitch ratificó su calificación en "BBB" internacional (perspectiva negativa) y "AAA(col)" estable, resaltando su solidez operativa, aunque con un apalancamiento proyectado cercano a 4.0x EBITDA por su plan de inversiones.
- **Mineros:** Anunció la finalización de su programa de readquisición de acciones, en el que se recibieron aceptaciones por 11.4 millones de títulos (283% del cupo máximo), adjudicándose 3.96 millones a un precio de COP\$12,000 por acción, equivalente a una prima del 9.1% frente al cierre del 5 de septiembre. La operación, con cumplimiento el 12 de septiembre, representó el uso total

de los recursos aprobados por USD\$12 millones y reducirá el número de acciones en circulación a 295.8 millones.

- **Grupo Sura:** Notificó la suscripción de una línea de crédito comprometida con BBVA Colombia por COP\$1 billón, destinada principalmente al pago de bonos internacionales con vencimiento en abril de 2026. Asimismo, desembolsó un crédito por COP\$800.000 millones con Banco de Bogotá para el prepago parcial del Club Deal contratado en marzo de 2024. Estas operaciones, con plazo de 5 años e indexadas al IBR, no incrementan el endeudamiento total, sino que responden a la estrategia de optimizar condiciones de tasa, moneda y plazo de su deuda.
- **Banco Davivienda:** Comunicó que, en atención a las recomendaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), retransmitió el Reporte de Implementación de Código País 2024 bajo el número de radicación 2073076.

| 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/UC...)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)