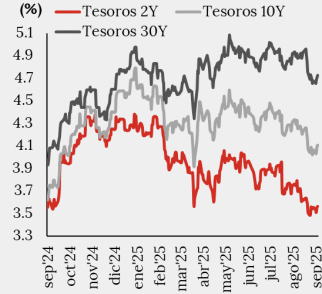


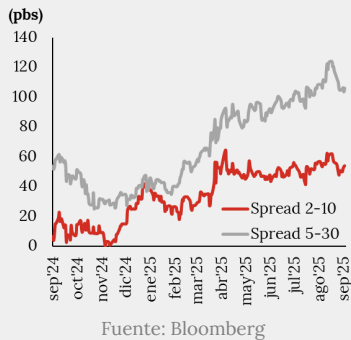
Escúchanos:



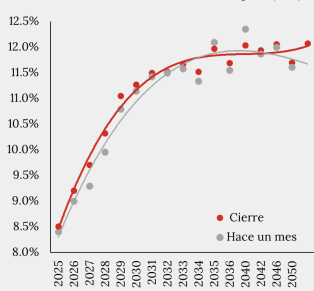
Rendimientos Tesoros EE.UU



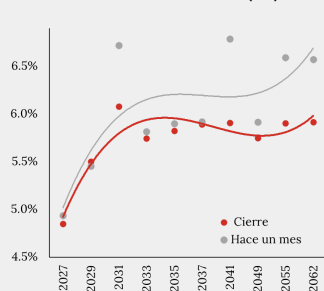
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Así amanecen los mercados

Optimismo ante posibilidad de fin del shutdown en EE.UU

Lunes, 10 noviembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, a la expectativa de un posible acuerdo político que concluya el "Shutdown" del Gobierno Federal en EE.UU.
- COP extiende su fortaleza apoyado en el diferencial de tasas y la expectativa del dato de IPC local.
- Bonos globales retroceden ante mayor apetito por riesgo tras avances hacia la reapertura del gobierno estadounidense.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el paso procedimental en el Senado (60-40) a favor de un acuerdo bipartidista para reabrir el gobierno y financiarlo hasta finales de enero, incluyendo el pago retroactivo a los trabajadores federales, recupera el optimismo en los mercados. El impacto del cierre se reflejó en una menor confianza del consumidor cuando el índice de la U. de Michigan cayó a 50.3 en noviembre (desde 53.6), su nivel más bajo desde 2022, mientras que anuncios de despidos casi se triplicaron en octubre, aumentando la incertidumbre. Los mercados asignan una probabilidad del 67% a un recorte de tasas de la Fed en diciembre. La **Eurozona** mantiene tasas estables, con solo un 40% de probabilidad de recorte en septiembre de 2026 según los mercados. En el **Reino Unido**, el FTSE 100 subió más de 0,5% por el optimismo ante el posible fin del cierre en EE. UU. y las expectativas de recortes de la Fed, impulsando a mineras como Fresnillo (+5%) y Endeavour (+4%).

En **China**, el IPC mostró una recuperación inesperada con un aumento interanual del 0.2% en octubre, revirtiendo la caída previa, mientras que los precios al productor (IPP) cayeron un 2.1% interanual, la menor disminución en 14 meses. Pekín flexibilizó las restricciones de exportación para "artículos de doble uso" clave y chips para uso civil. **Japón** registró una recuperación moderada en septiembre y octubre, con el Índice Líder subiendo a 108 en septiembre (máximo de ocho meses) y el gobierno planea un paquete de estímulo con recortes de impuestos e incentivos. El BoJ mantuvo su tasa de interés a corto plazo sin cambios, priorizando la vigilancia de las tendencias salariales antes de una potencial subida de tipos. **México** experimentó una desaceleración en el sector automotriz en octubre, con caídas en las exportaciones (-5.5%) y producción (-3.7%) de automóviles interanual, si bien la inflación anual se moderó al 3.57% (dentro del rango objetivo del Banco Central, 2%-4%), la inflación subyacente se situó en el 4.28% (máximo desde abril de 2024). **Brasil** mostró una marcada tendencia desinflacionaria en los costos de producción, con el IPP registrando su 8º caída mensual consecutiva en septiembre (-0.25% intermensual), alimentando las expectativas de recortes de tasas en 2026. En **Colombia**, la Cámara de Comercio Colombo Americana (AmCham) urgió al Gobierno a tomar medidas para prevenir una crisis en el sistema de salud, dado que el gasto de los colombianos en salud aumentó del 14% al 17% entre 2021 y 2025, advirtiendo que alcanzar el 20% llevaría al país al umbral de crisis sanitaria de la OMS. Hoy el Dane dará a conocer la inflación del mes de octubre donde esperamos una variación mensual de 0,11% con lo cual la inflación anualizada volvería a repuntar esta vez hasta el 5.43% desde el 5.18% actual. Además esta semana, Ecopetrol reporta el jueves resultados del tercer trimestre y el viernes el DANE publica datos sobre ventas minoristas y producción manufacturera. El gobierno colombiano buscará un aumento del salario mínimo para 2026 que sea "significativamente" superior a la tasa de inflación, dijo el ministro de Trabajo, Antonio Sanguino. Añadió que aún no se ha tomado una decisión sobre la cantidad exacta. El gobierno desechó la propuesta de imponer una retención en la fuente a los pagos digitales —incluyendo a la nueva plataforma Bre-B— tras la fuerte oposición de gremios empresariales y del sector tecnológico. En su lugar, emitirá un decreto para eliminar el impuesto a los pagos con tarjetas de crédito y débito, con el fin de nivelar las reglas del juego entre los distintos métodos de pago.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
18:00	JAP	Índice líder CI	Sep P	índice	107	pendiente	107.9	107.4	↑
18:00	COL	IPC YoY	Oct	var. anual (%)	5.18%	pendiente	5.48%	5.43%	↑
18:00	COL	IPC (MoM)	Oct	var. mensual (%)	0.32%	pendiente	0.14%	0.11%	↓
18:00	COL	IPC subyacente YoY	Oct	var. anual (%)	4.94%	pendiente	5.10%	5.10%	↑
18:00	COL	IPC subyacente MoM	Oct	var. mensual (%)	0.35%	pendiente	0.19%	0.17%	↓
18:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Sep	¥ mil millones	3775.8	pendiente	2473.1	2473.1	↓
18:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Sep	¥ mil millones	105.9	pendiente	-103.5	-102.5	↓

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.59	2.91
5	3.72	3.48
7	3.91	3.38
10	4.13	3.21
30	4.73	3.08

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.93%
Dow Jones	+0.41%
Nasdaq	+1.47%
Europa	
Stoxx 600	+1.52%
DAX	+1.98%
FTSE	+0.22%
Asia	
CSI 300	-0.23%
Nikkei	+1.24%
ASX	+0.84%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	49.895	3.64%
Gas N	4.462	3.41%
Oro	4092.4	2.06%
Cobre	5.0385	1.64%
Maiz	429.38	0.56%
WTI	59.88	0.22%
Brent	63.77	0.22%
Café	4579	-1.48%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.60	0.03%	96.63	99.60	109.65	99.16	98.34	100.73	99.4 - 99.7
USDCOP	3,783	-0.05%	3,765	3,783	4,486	3,865	3,888	4,081	3,750 - 3,800 (3,730 - 3,815)
EURCOP	4,375	0.09%	4,375		4,907	4,448	4,509	4,558	4,363 - 4,380
Deuda Pública		pbs							
2027	9.71	4.30	9.05		10.137	9.495	9.375	9.501	9.65 - 9.80
2030	11.27	10.10	9.8		11.67	11.172	11.009	11.007	11.20 - 11.35
2036	11.70	2.10	10.67	11.695	12.811	11.392	11.435	11.910	11.65 - 11.80
2040	12.04	-0.10	11.706	12.04	13.23	12.020	12.074	12.425	12.00 - 12.15
2050	11.70	3.00	11.12	11.70	13.15	11.661	11.696	12.253	11.65 - 11.80
Renta Variable		%							
COLCAP	2,081	0.86%	1,063	2,081	2,081	1,948	1,893	1,703	2,075 - 2,085
Ecopetrol	1,865	1.67%	1,590	1,865	2,245	1,768	1,794	1,866	1,855 - 1,875
PF-Cibest	60,000	0.25%	34,720	60,000	60,000	54,710	52,362	45,955	59,860 - 60,360

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano cerró la semana pasada en COP\$3,783 por dólar, con una ganancia de 1.8%, su mejor desempeño desde octubre, impulsado por el atractivo diferencial de tasas y por las minutas del BanRep, donde algunos miembros plantearon posibles alzas si persisten los riesgos inflacionarios, reforzando la confianza en la estabilidad monetaria. El inicio de esta semana mantiene un entorno favorable para los activos emergentes y para el COP, a la espera del dato de inflación que se conocerá al cierre de la jornada: una lectura en línea con el consenso reforzaría el mensaje de cautela del BanRep y consolidaría el sesgo de apreciación, mientras que una lectura superior a 5.6% podría reavivar temores de indexación y presionar las tasas locales. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,750 y COP\$3,800, con posibles extensiones hacia COP\$3,730 y COP\$3,815 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo repuntan levemente tras dos semanas a la baja, en medio de temores de sobreoferta ante el incremento de producción de la OPEP+, Rusia y EE.UU., mientras el mercado espera los reportes de la OPEP y la AIE para evaluar el balance global. En contraste, el oro avanza impulsado por el aumento de la aversión al riesgo y crecientes apuestas de un recorte de tasas por parte de la Fed en diciembre, tras indicadores de debilitamiento económico en EE.UU., factores que han reforzado la demanda por activos seguros.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de **EE.UU.** extienden pérdidas moderadas al inicio de la semana, en medio de un repunte del apetito por riesgo tras señales de progreso en las negociaciones para reabrir el gobierno federal. El rendimiento del bono a 10 años subió 3.2 pbs hasta 4.13%, mientras el mercado se prepara para una semana de subastas que incluirá papeles a 3, 10 y 30 años. La atención también se centra en las intervenciones de miembros de la Fed, que podrían aportar matices sobre el ritmo esperado de recortes de tasas, en un entorno donde los futuros descuentan un ciclo de relajación más moderado. En **Europa**, los bonos soberanos se acoplaron a la tendencia de venta, con los rendimientos del bund alemán y el OAT francés subiendo 2 pbs, impulsados por una mejora en el sentimiento de riesgo y una leve reducción en las apuestas de recortes de tasas del BCE hacia 2026. Finalmente, en **Colombia**, la curva de TES en pesos mostró un comportamiento mixto con sesgo de desvalorización, liderado por los títulos 2028, mientras las referencias largas presentaron valorizaciones marginales. Los TES UVR replicaron una dinámica heterogénea, con correcciones en los extremos y soporte en los nodos intermedios. En el frente de flujos, las AFPs y las entidades públicas mantuvieron un rol comprador relevante hacia el cierre de octubre, compensando las ventas de extranjeros y bancos, lo que continúa respaldando la estabilidad estructural de la deuda interna.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.90%), el Dow Jones (+0.41%) y el Nasdaq (+1.40%) registrando avances, en medio de las negociaciones en el Congreso de EE.UU. para aprobar un proyecto de ley de financiación federal que pondría fin al “Shutdown”. En particular, el cierre ha aumentado la cautela en el mercado, en medio de posibles señales de elevadas valoraciones en el sector de IA. Sin embargo, Nvidia registra nuevas ganancias en 3.6%, mientras que Alphabet y Meta Platforms sumaron un 2.2% y un 2%, respectivamente. Asimismo, el mercado europeo validó el optimismo, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 recuperando terreno. En particular, Diageo se recupera tras las desvalorizaciones de jornadas previas, tras anunciar a Dave Lewis como su nuevo CEO y en el contexto de una revisión a la baja de sus previsiones financieras del 2025. En paralelo, la farmacéutica Pfizer ha cerrado un acuerdo de USD\$10,000 millones para adquirir la empresa de fármacos contra la

obesidad, Metsera, tras una alta competencia entre Pfizer y Novo Nordisk. Pfizer pagará USD\$86.25 por acción en efectivo. Finalmente, en Asia, el mercado cerró con impulso constructivo, con valorizaciones para el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng, mientras que el índice Kospi de Corea del Sur subió un 3.02%, impulsado por los bancos y aseguradoras, así como las tecnológicas Samsung Electronics y SK Hynix.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** La reunión de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Ecopetrol, convocada el pasado 22 de octubre, será realizada mañana, 11 de noviembre de 2025. Para ello, la compañía ha publicado las medidas tendientes a garantizar la participación y recuerda que el orden del día incluye la designación del presidente de la Asamblea General de Accionistas y la consideración y aprobación de la modificación a los Estatutos Sociales de Ecopetrol.
- **Celsia:** Reportó resultados financieros positivos al cierre del 3T25, con un EBITDA consolidado de COP\$380,998 millones, equivalente a un crecimiento anual de 10.4% y un margen EBITDA de 29.4%, impulsado por menores costos de generación y una mejor hidrología. Los ingresos consolidados alcanzaron COP\$1.30 billones, con una caída anual de 7.9% por menores ventas en bolsa y menores ingresos no operacionales. La utilidad neta fue de COP\$80,276 millones, destacando los avances del programa EnergizarC, enfocado en fortalecer la estructura financiera y mejorar la visibilidad del valor fundamental de la compañía.
- **EPM:** Informó que el Tribunal Administrativo de Antioquia admitió parcialmente la demanda por controversias del Proyecto Hidroeléctrico Ituango, manteniendo el proceso contra Generación Ituango, Ingetec-Sedic y Seguros Generales Suramericana, pero remitiendo el caso del Consorcio CCC Ituango a arbitraje por falta de jurisdicción. La empresa evalúa las acciones legales a seguir.
- **Canacol:** Anunció que el tribunal arbitral nacional falló parcialmente a su favor en el proceso con VP Ingeniería S.A.S. E.S.P., al reconocer la terminación justificada de los contratos de suministro de gas por incumplimientos de la contraparte. No obstante, el tribunal ordenó a Canacol pagar COP\$86,145 millones (USD\$22 millones), decisión aún no ejecutoriada. La compañía destacó que mantiene órdenes de pago vigentes contra VP Ingeniería por COP\$95,000 millones y avanza en un arbitraje internacional por COP\$290,000 millones, esperando un fallo favorable en 2026.

| 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
wtoovar@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/UCQW3t3U3t3U3t3U3t3U3t3U)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)