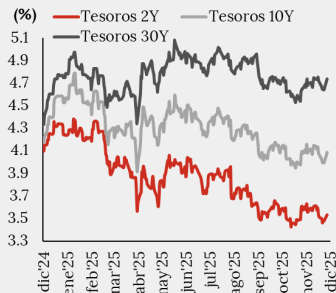


Escúchanos:

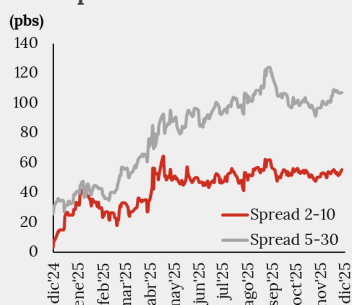


Rendimientos Tesoros EE.UU



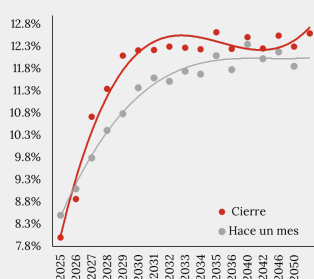
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



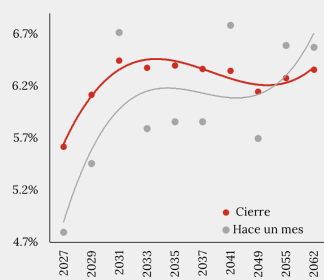
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Hoy, decisión de tasas de interés en EE.UU



Miércoles, 10 diciembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales estables, a la espera de la decisión de política monetaria de la Fed.
- El COP llega al FOMC con alta sensibilidad: cualquier matiz menos dovish podría reactivar presiones alcistas en la tasa de cambio.
- Los fundamentales de renta fija reflejan un entorno global de mayor cautela por condiciones monetarias aún restrictivas y riesgos macro.

| Narrativa de los mercados

El panorama macroeconómico global refleja una convergencia prudente en la política monetaria, marcada por la inminente decisión de la Fed en un entorno de incertidumbre respecto a la trayectoria futura de las tasas y de crecientes riesgos políticos en diversas regiones. En **EE.UU.**, los mercados operan con estabilidad a la espera del anuncio, con una probabilidad del 87% de un nuevo recorte de 25 pbs que llevaría el rango objetivo a 3.5%-3.75%. Esta flexibilización ocurre pese a la aceleración del PCE general al 2.8% en septiembre y a señales de enfriamiento laboral, como las vacantes en 7.67 millones en octubre. La atención se centra en el dot plot, que podría evidenciar matices dentro del FOMC en torno a la senda de tasas hacia 2026. Actualmente, los mercados anticipan dos recortes de 25 pbs para el próximo año, por encima del único recorte proyectado por la Fed en septiembre. Una marca de 3.875% en el dot plot para 2025 sugeriría que un miembro preferiría mantener la tasa estable, subrayando la fragilidad del consenso. En la **Eurozona**, los funcionarios del BCE adoptaron una postura más firme, sugiriendo que la inflación está "más o menos" en el objetivo. Estos comentarios llevaron a los inversores a reducir las expectativas de mayor flexibilización. En el **Reino Unido**, los mercados están reduciendo las apuestas de flexibilización del BoE y la posibilidad de que el BCE incluso suba los tipos para finales de 2026, a pesar de la desaceleración de la inflación nacional.

La economía **china** muestra señales mixtas: el IPC anual repuntó inesperadamente al 0.7% en noviembre, impulsada por la inflación no alimentaria, mientras que la deflación del IPP se profundizó hasta el 2.2% (38º mes consecutivo de descenso), reflejando la debilidad de la demanda interna. La postura de Pekín es cautelosa, comprometiéndose a un estímulo prudente. En **Japón**, las señales del gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, sugieren que el banco central se acerca a su objetivo de inflación. En **Latam**, la política monetaria en **México** se complica por una inflación anual de noviembre que aumentó más de lo esperado al 3.80% (máximo desde junio). A pesar de esto, el mercado sigue descontando una flexibilización adicional de Banxico. En **Brasil**, la inflación anual cayó al 4.46% (mínimo desde septiembre de 2024), superando las expectativas. Sin embargo, la renovada incertidumbre política revivió el riesgo fiscal. Finalmente, en **Colombia**, el rechazo de la reforma tributaria, que buscaba recaudar COP\$16.3 billones, inyecta incertidumbre fiscal y deja en cuestión la necesidad de que el gobierno deba recortar el gasto planificado.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.22	-0.17%	96.63	99.22	109.65	99.52	99.15	99.88	99.0 - 99.3
USDCOP	3,865	0.62%	3,821	3,865	4,486	3,773	3,828	4,039	3,835 - 3,885 (3,815 - 3,900)
EURCOP	4,484	0.81%	4,226	4,484	4,907	4,310	4,401	4,556	4,455 - 4,498
Deuda Pública									
2027	10.72	12.00	9.14	10.72	10.72	10.405	9.821	9.578	10.65 - 10.80
2030	12.22	22.70	10.09	12.22	12.22	11.929	11.425	11.136	12.15 - 12.30
2036	12.25	24.30	11.008	12.25	12.811	12.057	11.802	11.964	12.20 - 12.40
2040	12.52	21.60	11.706	12.52	13.22	12.448	12.187	12.430	12.45 - 12.65
2050	12.30	29.70	11.401	12.30	13.15	12.237	11.896	12.252	12.20 - 12.45
Renta Variable									
COLCAP	2,124	-0.48%	1,063	2,124	2,124	2,071	1,980	1,762	2,115 - 2,130
Ecopetrol	1,935	1.06%	1,675	1,935	2,245	1,890	1,823	1,863	1,925 - 1,935
Pf-Cibest	60,700	-1.34%	34,720	60,700	61,260	59,146	55,640	47,930	60,640 - 60,980

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.62	0.76
5	3.80	1.50
7	3.99	1.44
10	4.20	1.37
30	4.82	1.01

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.13%
Dow Jones	-0.09%
Nasdaq	-0.24%
Europa	
Stoxx 600	-0.17%
DAX	-0.40%
FTSE	+0.52%
Asia	
CSI 300	-0.78%
Nikkei	-0.64%
ASX	-0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	5.398	1.47%
Plata	61.495	1.08%
WTI	58.6	0.60%
Brent	62.22	0.45%
Maiz	446.63	-0.08%
Oro	4226.1	-0.24%
Café	4083	-0.54%
Gas N	4.486	-1.92%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
04:00	ITA	Producción industrial	Oct	Var. Mensual (%)	2.70%	-1.00%	-0.50%	-0.50%	↓
04:00	ITA	Producción industrial WDA	Oct	Var. Anual (%)	1.40%	-0.30%	0.20%	0.30%	↓
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación	Nov	Var. Mensual (%)	0.09%	0.18%	0.18%	0.20%	↑
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA	Nov	Var. Anual (%)	4.68%	4.46	4.34%	4.40%	↑
08:30	US	Índice de coste de empleo	3Q	Indicador	0.90%	pendiente	0.90%	0.90%	=
14:00	US	Federal Budget Balance	Nov	USD mil millones	-284.40	--	--	-288.40	↑
14:00	US	FOMC Decisión de tasa (techo)	Dec 10	Tasa (%)	4.00%	pendiente	3.75%	3.80%	↓
14:00	US	FOMC Decisión de tasa (piso)	Dec 10	Tasa (%)	3.75%	pendiente	3.50%	3.55%	↓
16:30	BRA	Tasa Selic	Dec 10	Tasa (%)	15.00%	pendiente	15.00%	15.00%	=
19:01	UK	Saldo precio vivienda RICS	Nov	--	-0.19	pendiente	-0.21	-0.21	=

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El dólar llega a la decisión de la Fed operando en rangos estrechos, con el mercado prácticamente descontando un recorte de 25 pbs, pero con alta sensibilidad al tono que acompañe el anuncio. Un mensaje más restrictivo —“hawkish cut”— podría dar soporte táctico al DXY y limitar la toma de riesgo global, mientras que un sesgo más acomodaticio abriría espacio para que continúe la rotación hacia emergentes. En este contexto, las divisas latinoamericanas enfrentan una reacción potencialmente asimétrica: dado su alto carry y la mejora reciente en el apetito por riesgo, un discurso menos agresivo por parte de Powell podría revitalizar flujos hacia la región, mientras que cualquier señal de prudencia o división dentro del Comité tendería a frenar ese impulso y mantener episodios de volatilidad, particularmente en monedas con fricciones idiosincráticas como el COP y el CLP. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,835 y COP\$3,885, con posibles extensiones hacia COP\$3,815 y COP\$3,900 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen presionados por el persistente riesgo de sobreoferta, con el mercado a la espera de los informes de la IEA y OPEC que podrían replantear las expectativas de equilibrio para 2026. La proyección de producción récord en EE.UU. refuerza un escenario de saturación, mientras que las conversaciones diplomáticas sobre Ucrania moderan parcialmente las primas geopolíticas. El oro por su parte, opera estable antes de la decisión de la Fed, con el mercado anticipando un recorte de 25 pbs bajo una orientación más restrictiva para 2026. La resiliencia del mercado laboral estadounidense limita el margen de flexibilización, aunque la fuerte demanda de bancos centrales —en especial China— y los sólidos flujos hacia ETF continúan sosteniendo el precio del metal.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los fundamentales de renta fija mantienen un sesgo de presión al alza, con las tasas de los bonos del Tesoro extendiendo su ajuste previo a la decisión de la Fed con el bono a 10 años repuntando hasta 4.20%, mientras el mercado descuenta un recorte de 25 pbs pero reduce la probabilidad de un ciclo prolongado de flexibilización. La dinámica está siendo reforzada por expectativas de una guía más prudente por parte de Powell y por un tono menos constructivo en los datos de actividad y costos laborales, lo que limita el espacio para un descenso rápido de las tasas reales. En **Europa**, los bonos soberanos operan con mayor debilidad tras señales más hawkish del BCE, donde comentarios de Lagarde y Simkus han impulsado un incremento adicional en bunds, OATs y BTPs y han reconfigurado las apuestas hacia un escenario de tasas más altas por más tiempo, incluso con cierta probabilidad de ajustes al alza en 2026. La estabilidad de los spreads periféricos sugiere que el mercado sigue evaluando la resiliencia macro del bloque, pero con sensibilidad elevada a cualquier revisión de crecimiento. En **Colombia**, los fundamentales continúan dominados por el choque fiscal derivado de la no aprobación de la reforma tributaria, que ha elevado las primas de riesgo, presionado los tramos medio-largos y empujado la curva, reflejando un deterioro en la percepción de sostenibilidad y una mayor dependencia de señales claras sobre el plan de ajuste que presentará el Gobierno.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura estable, sin cambios relevantes en los principales índices accionarios, a la espera de la decisión de política monetaria de la Fed. En particular, los mercados continúan presionando una rotación sectorial: el índice Russell 2000 de pequeña capitalización alcanzó un nuevo máximo histórico, teniendo en cuenta la sensibilidad de los costos de financiación sobre sus márgenes de utilidad. En paralelo, AeroVironment cayó tras resultados corporativos por debajo de las expectativas, con utilidades del 3T25 de USD\$0.44 por acción, por debajo de la estimación de USD\$0.78. Asimismo, Oracle presentará su informe financiero al cierre de la jornada, lo que permitirá evaluar la solidez del auge de la IA. Los recién nombrados directores ejecutivos Clay Magouyrk y Mike Sicilia deberán demostrar que Oracle puede seguir financiando los planes de infraestructura a gran escala de la compañía, en un contexto de alto apalancamiento. En línea con ello, SpaceX avanza con sus planes para una oferta pública inicial (OPI) que buscaría recaudar más de USD\$30 mil millones. Por su parte, en Europa,

los mercados registran un desempeño mixto, con el Stoxx 600 y el CAC 40 al alza, pero el FTSE 100 mostrando correcciones. Las acciones de Delivery Hero subieron un 6%, después de que la compañía anunciara un plan de eficiencia financiera, incluyendo alianzas estratégicas y medidas de asignación de capital. En noticias corporativas, los accionistas de Anglo American y Teck Resources aprobaron la fusión de ambas compañías, allanando el camino para la creación de un gigante del cobre. Finalmente, el mercado asiático cerró a la baja, con el Nikkei 225, el Nifty 50 y el Shanghai registrando desvalorizaciones.

| Noticias de emisores

- **Canacol:** Anunció la suscripción de un financiamiento Deudor en Posesión (DIP) por hasta USD\$45 millones en nuevos recursos, con capacidad adicional para emitir hasta USD\$22 millones en cartas de crédito, como parte de su proceso de reestructuración bajo la CCAA. Los fondos se destinarán a la operación continua y a cubrir costos del proceso de reorganización, estando el crédito sujeto a aprobación judicial y garantizado con un cargo de super prioridad sobre los activos de la compañía. El financiamiento también respaldará un proceso de venta y búsqueda de propuestas de inversión. Canacol recordó que sus acciones permanecen suspendidas y anticipó posibles efectos en sus listamientos en EE.UU. y Colombia conforme avanzan los trámites regulatorios.
- **Celsia:** Comunicó que su Junta Directiva autorizó nuevas medidas para optimizar el gasto financiero y mejorar el perfil de vencimientos, incluyendo la novación de créditos con vencimiento en 2026, la posibilidad de tomar operaciones de crédito por hasta COP\$200,000 millones y la realización de coberturas financieras por hasta USD\$100 millones. Estas acciones, alineadas con el programa EnergizarC, buscan extender la vida media de la deuda, generar ahorros anuales superiores a COP\$100,000 millones y fortalecer la flexibilidad financiera de la compañía. Asimismo, Celsia reportó una reducción de su deuda neta consolidada por COP\$212,955 millones al cierre de noviembre.
- **Davivienda Group:** Informó la recepción del Acuerdo de Derechos de Voto suscrito entre Scotia Colombia Holdings (BNS) y los principales accionistas del Grupo Bolívar, el cual regula la nominación de miembros de Junta Directiva y su participación en comités, en función de la participación accionaria de BNS. El acuerdo también define lineamientos para transacciones con partes relacionadas y establece mecanismos de gobernanza y resolución de controversias aplicables al holding tras la integración con Scotiabank.
- **Promigas:** Realizó, a través de Deceval, el pago de los intereses trimestrales correspondientes a sus bonos ordinarios 2016, serie A subseries A10 y A20, por un valor nominal conjunto de COP\$400,000 millones. Los intereses, equivalentes a COP\$8,946 millones, cubren el periodo del 8 de septiembre al 8 de diciembre de 2025 y fueron cancelados conforme a las condiciones establecidas en la emisión.

| 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

| Maria 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/UCa3v3v3v3v3v3v3v3v3v3v3)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)