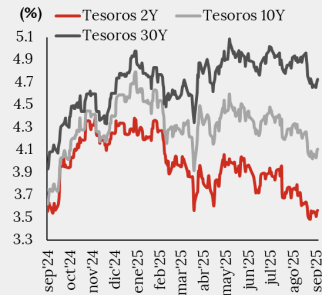


Escúchanos:

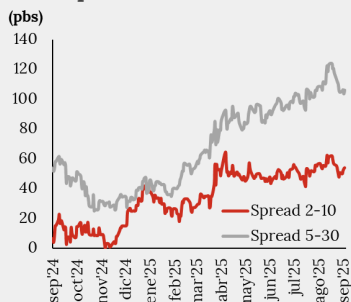


Rendimientos Tesoros EE.UU



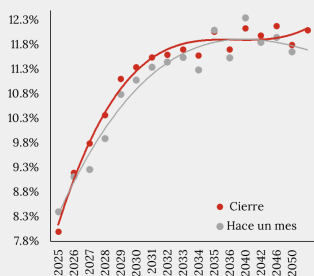
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



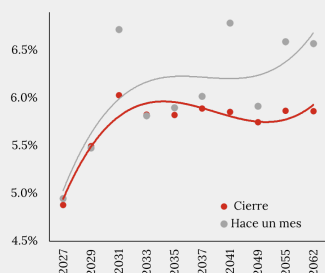
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Feriado en EE.UU; Inflación en Colombia repunta



Martes, 11 noviembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales estables; acciones tecnológicas bajo presión tras la venta de la participación de SoftBank en Nvidia.
- Jornada cambiaria local de baja liquidez por feriado en EE.UU., con operación del USD/COP en modalidad next day.
- Mercados de renta fija mixtos, con ajustes ante datos económicos que refuerzan la cautela sobre el rumbo de las tasas de interés.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la aprobación de un acuerdo de financiación federal que evita el shutdown eliminó una incertidumbre política crítica, aunque con un costo fiscal de USD\$1.8 billones adicionales a la deuda nacional (actualmente en USD\$38 billones). Esta resolución es clave para la reunión de diciembre de la Fed, ya que permite la reanudación de la publicación de datos esenciales. No obstante, el Índice de Optimismo de Pequeñas Empresas de la NFIB cayó a un mínimo de seis meses (98.2 en octubre de 2025), y el mercado laboral sigue desafiante, con el 32% de propietarios reportando vacantes sin cubrir. Esta moderación empresarial y la confianza del consumidor debilitada han elevado al 64% la probabilidad de un recorte de 25 puntos básicos de la Fed en diciembre. En la **Eurozona**, la moral de los inversores mejoró, con el indicador ZEW subiendo a 25 en noviembre de 2025, superando las estimaciones (23.5), y las expectativas de inflación descendieron a -2.7, un dato favorable para el BCE. El **Reino Unido** enfrenta un debilitamiento laboral más pronunciado: la tasa de desempleo subió a un máximo de cuatro años del 5.0% en el 3T 2025, y el crecimiento salarial regular se ralentizó al 4.6% (el más débil desde 2022), reforzando al 80% la expectativa de un recorte del BoE en diciembre. Las ventas minoristas también se desaceleraron, creciendo solo un 1.5% interanual en octubre.

China mostró dinamismo automotriz, con ventas totales creciendo 8.8% y los Vehículos de Nueva Energía (VNE) disparándose un 20%, alcanzando el 51.6% de las ventas totales, aunque persiste el riesgo de fricciones comerciales por su sistema de exportación de tierras raras. En **Japón**, el superávit en cuenta corriente alcanzó un récord de 4,483.3 billones de yenes en septiembre de 2025, impulsado por el crecimiento de las exportaciones (+8.6%), pero la depreciación del yen (cercano a 154.5 por dólar) preocupa al BoJ por los costos de importación. En **México**, la inflación general se moderó al 3.57% en octubre, permitiendo que Banxico recortara su tasa en 25 pbs hasta el 7.25%. En contraste, **Colombia** experimentó un [repunte inflacionario al 5.51% anual en octubre](#) (el más alto en 13 meses, muy por encima del objetivo del 3%), llevando al banco central a mantener la tasa en 9.25%. Adicionalmente, la propuesta de elevar los aranceles de importación a vehículos de combustión al 40% introduce un riesgo de alza de precios y contracción sectorial y es un riesgo macro de stop-and-go policy que podría minar la Inversión Extranjera Directa.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.62	0.04%	96.63	99.62	109.65	99.17	98.37	100.68	99.5 - 99.7
USDCOP	3,753	-0.79%	3,753	3,753	4,486	3,856	3,883	4,079	3,730 - 3,765
EURCOP	4,336	-0.88%	4,336	4,336	4,907	4,441	4,503	4,557	4,330 - 4,361
Deuda Pública	pbs								
2027	9.80	8.70	9.05	9.80	10.13	9.527	9.385	9.501	9.75 - 9.90
2030	11.35	8.00	9.8	11.35	11.67	11.194	11.017	11.009	11.30 - 11.45
2036	11.71	1.50	10.67	11.71	12.81	11.408	11.441	11.909	11.65 - 11.80
2040	12.14	9.90	11.706	12.14	13.23	12.029	12.070	12.423	12.10 - 12.20
2050	11.80	10.00	11.12	11.80	13.15	11.680	11.695	12.250	11.75 - 11.90
Renta Variable	%								
COLCAP	2,072	-0.44%	1,063	2,072	2,072	1,957	1,898	1,706	2,067 - 2,079
Ecopetrol	1,860	-0.27%	1,590	1,860	2,245	1,773	1,795	1,866	1,850 - 1,865
Pf-Cibest	59,480	-0.87%	34,720	59,480	59,480	55,094	52,545	46,078	59,240 - 59,760

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.59	0.00
5	3.71	0.00
7	3.90	0.00
10	4.12	0.00
30	4.71	0.00

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.14%
Dow Jones	+0.06%
Nasdaq	-0.36%
Europa	
Stoxx 600	+0.45%
DAX	-0.08%
FTSE	+0.05%
Asia	
CSI 300	+0.18%
Nikkei	-0.55%
ASX	-0.62%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	50.93	1.23%
Oro	4146.45	0.59%
Brent	64.44	0.59%
WTI	60.43	0.50%
Maiz	429.38	0.09%
Cobre	5.0675	-0.75%
Gas N	4.294	-1.01%
Café	4583	-1.08%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Sep	Tasa (%)	4.80%	5.00%	4.90%	4.80%	↑
02:00	UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Sep	var. anual (%)	5.00%	4.80%	4.90%	5.00%	↓
05:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Nov	índice	39.3	38.5	40	42	↓
05:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Nov	índice	-80	-78.7	-79.3	-80	↑
06:00	US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Oct	índice	98.8	98.2	98.2	99.2	↓
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Oct	var. mensual (%)	0.48%	0.09%	0.14%	0.16%	↓
07:00	MEX	Producción industrial NSA(YoY)	Sep	var. anual (%)	-3.60%	-2.40%	--	-2.49%	↑
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Oct	var. anual (%)	5.17%	4.68%	4.75%	4.76%	↓

Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En materia cambiaria, el reciente dato de inflación local refuerza las menores expectativas de recortes de tasas por parte del BanRep, consolidando el soporte fundamental detrás de la tendencia bajista del dólar en Colombia, sustentada en un amplio diferencial de tasas frente a EE.UU. No obstante, para la jornada de hoy se prevé un rango de negociación estrecho, dado el feriado en Estados Unidos, por lo que el mercado operará bajo modalidad *next day*. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,730 y COP\$3,765, con posibles extensiones hacia COP\$3,710 y COP\$3,780 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen estables, en medio de la cautela del mercado ante nuevos recortes de la OPEP y la AIE que podrían confirmar un exceso de oferta global para 2026. En contraste, el oro avanza hasta máximos de tres semanas, respaldado por la creciente incertidumbre económica en EE.UU. y expectativas de nuevos recortes de tasas por parte de la Fed, aunque el optimismo por la reapertura del gobierno limita su demanda como activo refugio.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los futuros del Tesoro operan con leves pérdidas en el tramo largo durante la jornada sin negociación en el mercado por el feriado de Veterans Day, en un entorno donde las expectativas de recortes de tasas de la Fed hacia diciembre se consolidan tras señales de enfriamiento laboral y menor confianza del consumidor. En **Europa**, los gilts se fortalecieron tras un incremento mayor al previsto en la tasa de desempleo del Reino Unido, lo que impulsó las apuestas de recortes del BoE, mientras que los bunds alemanes repuntaron hasta máximos de un mes ante la percepción de una pronta reapertura del gobierno estadounidense y la persistente debilidad industrial en la eurozona. En **Colombia**, la curva de TES COP se aplanó con un comportamiento mixto a lo largo de la curva, en una sesión marcada por la publicación del dato de inflación de octubre, que se ubicó por encima de lo esperado, moderando el apetito por riesgo y limitando las valorizaciones previas en los tramos cortos, mientras que los títulos de largo plazo extendieron las pérdidas ante un escenario de expectativas inflacionarias más persistentes y menor margen para recortes por parte del BanRep.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura estable, aunque permanece el sesgo bajista, con los futuros del S&P 500 (-0.17%) y el Nasdaq (-0.33%) corrigiendo levemente y el Dow Jones (+0.02%) estable. Se destaca el retroceso de CoreWeave, tras publicar previsiones financieras que se ubicaron por debajo de la expectativa de los inversionistas, lo que afectó al sector de la IA. Asimismo, las acciones de Nvidia presentaron correcciones, después de que SoftBank vendiera su participación completa en el fabricante de chips por más de USD\$5,000 millones. En paralelo, el mercado se encuentra a la expectativa por el posible fin del “Shutdown” del Gobierno estadounidense. Por su parte, el mercado europeo registra un impulso alcista, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 en terreno positivo. En particular, las acciones suizas repuntaron ante la posibilidad de un acuerdo con EE.UU. para reducir aranceles: Richemont subió un 1.5%, Swatch Group un 4.6% y Givaudan un 1.6%. Asimismo, el mercado reacciona al acuerdo de Pfizer por USD\$10,000 millones para adquirir a Metsera, poniendo fin a la competencia entre ofertas entre Pfizer y Novo Nordisk. Finalmente, en Asia, el mercado cerró con desempeño mixto, con valorizaciones para el Nifty 50 y el Hang Seng, aunque correcciones para el Nikkei 225.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** El Presidente de Ecopetrol convoca a la **reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas** que se celebrará hoy, 11 de noviembre de 2025, a partir de las 8:00 a.m., en el Auditorio de Corferias en Bogotá. El orden del día incluye la consideración y aprobación de la modificación a los Estatutos Sociales de la compañía.
- Por su parte, Ecopetrol publicó su primer Informe de Sostenibilidad Financiera 2024, integrando por primera vez estándares del Consejo Internacional de Normas de Sostenibilidad (ISSB). El reporte unifica la información previamente presentada bajo los marcos del Grupo de Trabajo de Divulgaciones Financieras sobre el Clima (TCFD) y métricas de la Junta de Normas de

Contabilidad de Sostenibilidad (SASB), marcando un avance hacia una divulgación más transparente, estandarizada y de alto valor para el mercado.

| Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.	Gilts: bonos del Reino Unido.
BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.	IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).	IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).	IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.	OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.	PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
BTC: acrónimo para Bid to Cover.	PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
Bunds: bonos Alemanes.	PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
bpd: Barriles por día (petróleo).	Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal	Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.	Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.	UE: Unión Europea.
Default: impago de la deuda.	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.
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).	

| 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/UC...)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/0025...)

[Suscríbete a nuestros informes](#)