

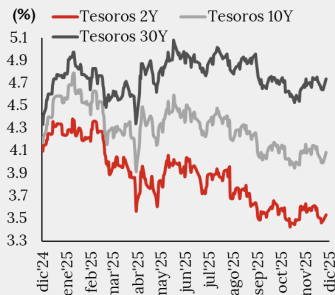
**Jueves, 11 diciembre 2025**

## Escúchanos:



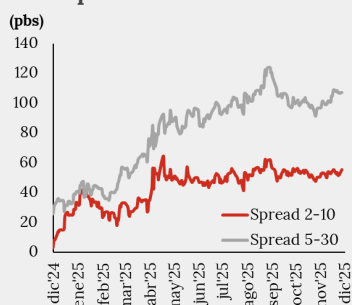
## En YouTube

## Rendimientos Tesoros EE.UU



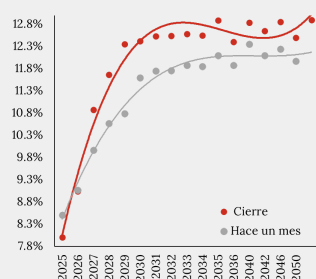
Fuente: Bloomberg

## Spread Tesoros EE.UU



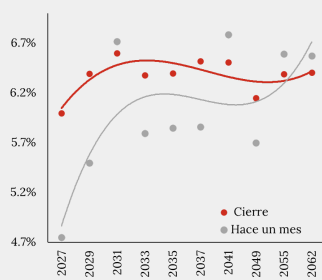
Fuente: Bloomberg

**Curva TES Tasa Fija (%)**



Fuente: Banrep, Cierres SEN

**Curva TES UVR (%)**



Fuente: Banrep, Cierres SEN

## | Resumen

- Mercados accionarios globales a la baja, tras resultados de Oracle por debajo de las expectativas, intensificando la cautela sobre la IA.
- El COP mantiene sesgo apreciativo apoyado por mayor apetito por riesgo y debilidad del dólar.
- Renta fija mantiene sesgo constructivo global, aunque con curvas más empinadas.

## | Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** la Fed aplicó su tercer recorte de tasas de 25pb, estableciendo el rango de la tasa de referencia en 3.50% a 3.75%. Esta postura moderada (Powell señaló que era improbable que hubiera nuevas subidas) impulsó un rally alcista en la sesión del miércoles. Las proyecciones de la Fed revisaron al alza el crecimiento a 2.3% en 2026 (frente al 1.8% de septiembre) y esperan una inflación en torno al 2.4% para 2026. A nivel fiscal, el déficit presupuestario de noviembre de 2025 fue de USD\$173,300 millones, una reducción significativa interanual. En la **Eurozona** la atención se centra en la próxima reunión del BCE, donde se espera que las tasas se mantengan en 2% hasta 2026. En el **Reino Unido**, la aversión al riesgo global contrarrestó el optimismo de la Fed. Los datos de vivienda mostraron una mejora inesperada en el balance de precios residenciales de RICS, situándose en -16% en noviembre. En **China**, los mercados cotizan a la baja por la cautela de los inversores ante la próxima Conferencia Central de Trabajo Económico. Se anticipan posibles recortes de hasta 20 pbs por parte del PBOC en 2026. El sector automotriz mostró un crecimiento robusto, con ventas de vehículos aumentando un 3.4% interanual en noviembre y las ventas de Vehículos de Nueva Energía (NEV) disparándose un 20.6%. En **Japón**, el foco está en la próxima reunión del BoJ, ante las crecientes expectativas de una subida de tasas. La confianza empresarial, medida por el Índice de Encuestas Empresariales para grandes fabricantes, alcanzó un 4.7% en el 4T25.

En **México**, el Banxico enfatizó la solidez y estabilidad del sistema financiero, a pesar de riesgos no sistémicos como acusaciones de lavado de dinero. En su informe de estabilidad, señaló que la mayor preocupación es una inflación superior a la prevista (77% de las opiniones), seguida del deterioro de las finanzas públicas. En **Brasil**, el Copom mantuvo la tasa Selic en 15%, por un período prolongado ante la elevada incertidumbre, aunque la inflación de noviembre se desaceleró al 4.46% interanual. En **Colombia**, el Gobierno ejecutó el 86.3% de la apropiación del servicio de deuda (COP\$97.2 billones pagados). El Indicador de Confianza Davivienda (ICD) mejoró ligeramente a -1.9% en noviembre. El presidente Gustavo Petro pidió reducir el precio del gas producido por Ecopetrol y aseguró que “no habrá apagón”. Mientras tanto, el gobierno busca opciones para recuperar los ingresos perdidos tras el rechazo de la reforma tributaria. El ministro de Hacienda, Germán Ávila, afirmó que el país “ya está en una emergencia económica” y que se evitarán recortes de gasto social. Finalmente, crece la tensión con EE.UU. tras ser tildado por Donald Trump de “hostil” y responsable del ingreso de drogas. Petro respondió que está “muy desinformado”.

## Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.79	-0.24%	96.63	98.79	109.65	99.48	99.19	99.84	98.4 - 98.7
USDCOP	3,839	-0.67%	3,821	3,839	4,486	3,778	3,827	4,037	3,810 - 3,865
EURCOP	4,482	-0.05%	4,226		4,907				(3,790 - 3,880)
Deuda Pública									
2027	10.88	15.50	9.14	10.88	10.875	10.461	9.852	9.584	10.80 - 11.00
2030	12.42	19.70	10.09	12.42	12.42	11.984	11.456	11.144	12.35 - 12.60
2036	12.41	15.70	11.008	12.407	12.811	12.085	11.826	11.966	12.35 - 12.55
2040	12.84	32.30	11.706	12.84	13.23	12.487	12.204	12.433	12.80 - 13.05
2050	12.50	19.90	11.401	12.50	13.35	12.275	11.913	12.252	12.40 - 12.95
Renta Variable									
	%								
COLCAP	2,120	-0.48%	1,063	2,120	2,120	2,073	1,985	1,765	2,115 - 2,130
Ecopetrol	1,895	1.06%	1,675	1,895	2,245	1,891	1,824	1,862	1,890 - 1,915
PF-Cibest	61,980	-1.34%	34,720	61,980	61,980	59,240	55,862	48,029	61,640 - 62,000

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.53	-0.61
5	3.71	-1.74
7	3.91	-1.82
10	4.13	-1.66
30	4.78	-1.11

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.27%
Dow Jones	+0.04%
Nasdaq	-0.48%
Europa	
Stoxx 600	+0.31%
DAX	+0.24%
FTSE	+0.17%
Asia	
CSI 300	-0.14%
Nikkei	-0.67%
ASX	-0.09%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	62.575	2.53%
Cobre	5.4202	1.25%
Café	4166	0.99%
Maiz	447.1	0.70%
Oro	4247.5	0.54%
Brent	61.49	-1.16%
WTI	57.75	-1.21%
Gas N	4.454	-3.07%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:00	BRA	Ventas al por menor	Oct	Var. Anual (%)	0.80%	1.10%	0.30%	0.30%	↑
07:00	BRA	Ventas al por menor	Oct	Var. Mensual (%)	-0.20%	0.50%		0.17%	↑
08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Dec 6	Miles	191	pendiente	--	191	
08:30	US	Balanza comercial	Sep	USD mil millones	-59.60	pendiente	-66.60	-60.50	↓
08:30	US	Reclamos continuos	nov 29	Miles	1939	pendiente	--	1938	↓
10:00	US	Inventarios al por mayor	Sep F	Var. Mensual (%)	--	pendiente	--	0.20%	
23:30	JAP	Producción industrial	Oct F	Var. Mensual (%)	1.40%	pendiente	--	1.40%	=
23:30	JAP	Producción industrial	Oct F	Var. Anual (%)	1.50%	pendiente	--	1.50%	=

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

Ayer, el USD/COP retrocedió hasta COP\$3,839, revirtiendo parte de la debilidad reciente, alineándose con el tono más constructivo que también favoreció a las monedas andinas en la antesala de la decisión de la Fed. El peso colombiano sobresalió gracias a un repunte del apetito regional por riesgo y a la expectativa de mayor claridad fiscal tras el anuncio del Gobierno de que evalúa alternativas para compensar los ingresos perdidos por el rechazo de la reforma tributaria. Hoy, con la decisión de la Fed ya incorporada en los mercados, el dólar global mantiene su corrección presionado por la caída en los rendimientos de los bonos del Tesoro y un tono más dovish de la Fed, configurando un entorno favorable para emergentes; bajo este marco, las monedas de LatAm deberían liderar el desempeño del bloque, respaldadas por mayor búsqueda de carry, y el COP destaca por su elevada sensibilidad al apetito por riesgo y al ajuste externo, con espacio para extender ganancias si persiste la debilidad del dólar. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,810 y COP\$3,865, con posibles extensiones hacia COP\$3,790 y COP\$3,880 por dólar.**

Materias primas

Los precios del petróleo retroceden hacia USD\$58 por barril, presionados por la posibilidad de que el plan de paz propuesto por EE.UU. contemple la restitución de suministros energéticos rusos a Europa, lo que reduce la prima de riesgo sobre la oferta. Además de una presión bajista marcada por una producción al alza en OPEP+ y señales de demanda débil, mientras los mercados esperan los informes de la EIA y OPEP. Por otro lado, el oro cae hacia los USD\$4,210/onza tras el recorte de la Fed. No obstante, el metal conserva soporte por riesgos geopolíticos persistentes, incluidas tensiones energéticas entre EE.UU., Venezuela y Rusia.

Renta fija

Los mercados de renta fija muestran un sesgo constructivo pero aún dependiente de datos, en **EE.UU.**, la reacción posterior a la decisión de la Fed mantiene una dinámica de empinamiento alcista en la curva de bonos del Tesoro, con el bono a 10 años cayendo 1.6 pbs hasta 4.13%, con el mercado consolidando expectativas de otro recorte hacia marzo y una mayor demanda en el belly de la curva, apoyada por el nuevo plan de compras de T-bills (bonos de corto plazo) para gestión de reservas, que impulsó flujos en el frente corto y estabilizó los swap spreads. En **Europa**, la curva core refleja un tono más dovish Más corto tras la decisión de la Fed, con los bunds estables y un empinamiento moderado impulsado por movimientos mixtos en los distintos tramos de la curva, mientras el mercado reduce las probabilidades de alzas del BCE en 2026; al mismo tiempo, la atención se centra en el riesgo de oferta, particularmente en Italia, y en el impacto de la retórica del BoE sobre la trayectoria de recortes en el Reino Unido. En **Colombia**, los TES reflejan aún la presión de la volatilidad externa y factores locales, con desvalorizaciones en tasa fija y UVR y una curva que se empina en los tramos largos por mayor prima de duración. Pese a este entorno, la subasta de TES COP mostró una demanda sólida, con un BTC mayor a 2.5x y montos concentrados en referencias de mediano plazo, lo que indica que los inversionistas siguen viendo valor en estos niveles. La estabilidad de las tasas de corte frente a la subasta previa sugiere que el apetito por deuda local se mantiene firme incluso en un contexto de mayor sensibilidad a los flujos globales.

Renta variable

**El mercado accionario en EE.UU. anticipa nuevas correcciones, en un contexto de cautela por el sector de la IA, tras resultados de Oracle por debajo de las expectativas.** Las acciones de la empresa de computación en la nube cayeron un 12%, después de publicar ingresos trimestrales por debajo de las previsiones y elevar su previsión de gasto. El informe profundizó la cautela sobre la rapidez con la que el sector tecnológico podrá obtener el retorno de sus inversiones en IA, lo que también presionó a la baja a Nvidia y CoreWeave. A pesar de ello, Adobe emitió una guía de ingresos y utilidades anuales mejores de lo esperado, citando el impulso para monetizar sus ofertas mejoradas con IA. En este contexto, las acciones de criptomonedas como Strategy y Bit Digital cayeron, mientras que el Bitcoin se ubica por debajo de los USD\$90,000. En el sector salud, Eli Lilly se valorizó tras presentar los resultados de la última fase del ensayo de su fármaco contra la obesidad. Por su parte, en Europa, el Stoxx 600, el CAC 40 y el FTSE 100 registran ganancias, mientras que la alemana Rheinmetall subió un 1.1%, tras conocerse una nueva oferta de adquisición por su competidor holandés KNDS. Finalmente, el mercado asiático cerró mixto, con el Nifty 50

avanzando, pero el Nikkei 225 cayendo -0.9% (por el desplome de SoftBank Group, más del 7%) impactado por la caída de Oracle.

## | Noticias de emisores

- **Davivienda:** Informó que Margarita Henao Cabrera presentó su renuncia al cargo de CEO de DaviPlata, efectiva el 31 de diciembre, tras más de 11 años en la organización, periodo en el que lideró la transformación digital y el crecimiento de la plataforma. La entidad agradeció su gestión y destacó los aportes realizados durante su trayectoria en el banco.

## | 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](mailto:wtoovar@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/UCB8UW3333333333333333)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)