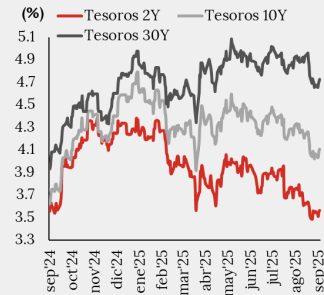


Escúchanos:

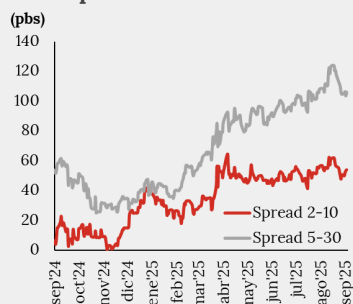


Rendimientos Tesoros EE.UU



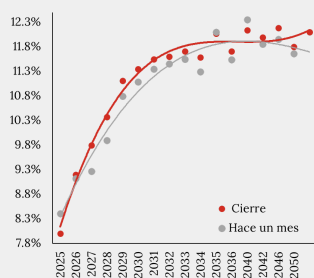
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



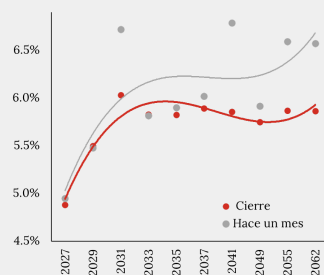
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Próximos al fin del cierre del gobierno federal en EE.UU.



Miércoles, 12 noviembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, mostrando rotación hacia sectores cíclicos y tradicionales.
- El COP alcanza máximos de tres años, apoyado por el dato de inflación y el diferencial de tasas.
- Renta fija registra movimientos mixtos en un entorno de ajustes monetarios y fiscales a nivel global.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, los datos de alta frecuencia, como el informe de ADP, sugieren un debilitamiento del mercado laboral, con una reducción semanal de aproximadamente 11,250 puestos de trabajo en el sector privado hasta finales de octubre. Esta debilidad ha elevado la probabilidad de un recorte de la tasa de interés de la Fed en diciembre al 65%-68%, situando a la política monetaria en una encrucijada entre abordar la inflación o el empleo. Se espera que la Fed también suspenda la reducción de su balance e incremente las compras de letras del Tesoro. El inminente fin del cierre del gobierno federal, que se prevé reabra a fines de semana, es una fuente principal de optimismo, ya que eliminaría la incertidumbre y permitiría la publicación de datos clave retrasados, como el informe de empleo de septiembre. En la **Eurozona**, el optimismo de los mercados está ligado a la política de la Fed y a la reapertura del gobierno estadounidense, mientras los inversores esperan las cifras finales de inflación de Alemania y la producción industrial de Italia. El **Reino Unido** presenta claras señales de desaceleración: el crecimiento de los salarios regulares se ralentizó al 4.6% en el tercer trimestre (el más débil desde principios de 2022) y la tasa de desempleo alcanzó el 5%, su nivel más alto en cuatro años. Estos datos refuerzan una probabilidad del 80% de un recorte de tipos por parte del BoE en diciembre. Adicionalmente, el Reino Unido planea una prohibición gradual de servicios a las exportaciones rusas de GNL a lo largo de 2026 en coordinación geopolítica con socios europeos.

La economía de **China** está en compás de espera por la próxima publicación de datos clave, mientras el gabinete ha anunciado nuevas medidas de apoyo político, buscando reactivar la débil inversión privada, permitiendo participaciones privadas de hasta el 20% en ciertos proyectos. **Japón** muestra una notable fortaleza en su sector manufacturero y exportador, impulsada por la depreciación del yen: el índice Tankan de Reuters para los fabricantes se disparó a +17 en noviembre de 2025 (desde +8 en octubre) y la demanda externa impulsó los pedidos de máquinas herramienta con un crecimiento interanual del 16.8% en octubre; no obstante, la primera ministra instó al BoJ a la cautela en las subidas de tipos a pesar de la presión inflacionaria. En **México**, la actividad industrial se contrajo un 2.4% interanual en septiembre de 2025 (sexto mes consecutivo de desaceleración), con la producción de la construcción cayendo un -7.9%, y el gobierno implementó un nuevo arancel del 156% al azúcar de importación. **Brasil** experimentó una moderación en la inflación general (IPCA) al 4.68% interanual en octubre, aunque se mantiene por encima del límite de tolerancia, lo que llevó al Copom a mantener la tasa Selic en el 15% y a alertar sobre los riesgos de la inflación de servicios impulsada por la demanda. Finalmente, **Colombia** muestra preocupación por la IED, que cayó un 20% interanual en el tercer trimestre (acumulando US\$6,969 millones), atribuido a una mayor percepción de riesgo, con el sector de petróleo y minería concentrando el 75.8% de la IED. Un factor adicional de riesgo es la orden presidencial de suspender el intercambio de información y comunicaciones con agencias de seguridad de EE. UU., país que origina el 42% de la IED.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	ALE	IPC YoY	Oct F	var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	=
02:00	ALE	IPC (MoM)	Oct F	var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	=
02:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Oct F	var. anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	=
02:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Oct F	var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	=
04:00	ITA	Producción industrial MoM	Sep	var. mensual (%)	-2.70%	-2.80%	1.60%	1.60%	↓
18:50	JAP	IPP YoY	Oct	var. anual (%)	2.70%	pendiente	2.50%	2.60%	↓
18:50	JAP	IPP MoM	Oct	var. mensual (%)	0.30%	pendiente	0.30%	0.30%	=
19:01	UK	Saldo precio vivienda RICS	Oct	--	-0.15	pendiente	-0.14	-0.15	=

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	+0.28%
Dow Jones	+0.18%
Nasdaq	+0.50%
Europa	
Stoxx 600	+0.62%
DAX	+1.13%
FTSE	-0.26%
Asia	
CSI 300	-0.74%
Nikkei	+0.40%
ASX	-0.52%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	51.565	1.62%
Oro	4136	0.48%
Cobre	5.0785	0.25%
Maiz	431.9	-0.02%
Brent	64.51	-1.00%
WTI	60.4	-1.05%
Gas N	4.507	-1.27%
Café	4483	-2.75%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.46	-0.01%	96.63	99.46	109.65	99.19	98.40	100.63	99.4 - 99.6
USDCOP	3,738	-0.39%	3,738	3,738	4,486	3,846	3,877	4,076	3,730 - 3,780 (3,715 - 3,800)
EURCOP	4,325	-0.26%	4,325	4,325	4,907	4,434	4,497	4,556	4,317 - 4,356
Deuda Pública		pbs							
2027	9.80	8.70	9.05	9.80	10.137	9.555	9.396	9.501	9.75 - 9.90
2030	11.38	8.00	9.8	11.38	11.677	11.212	11.024	11.012	11.30 - 11.45
2036	11.79	1.50	10.67	11.785	12.81	11.424	11.450	11.909	11.65 - 11.80
2040	12.13	9.90	11.706	12.13	13.23	12.041	12.066	12.421	12.10 - 12.20
2050	11.86	10.00	11.12	11.86	13.15	11.698	11.695	12.248	11.75 - 11.90
Renta Variable		%							
COLCAP	2,082	0.48%	1,063	2,082	2,082	1,967	1,903	1,710	2,076 - 2,088
Ecopetrol	1,890	1.61%	1,590	1,890	2,245	1,780	1,795	1,867	1,880 - 1,900
Pf-Cibest	59,580	0.17%	34,720	59,580	59,580	55,413	52,733	46,202	59,400 - 59,800

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciavalores

| Peso colombiano

El peso colombiano inicia la jornada con un sesgo de apreciación tras cerrar el martes en COP\$3,734 en modalidad Next Day, su nivel más fuerte desde abril de 2022, impulsado por el contexto externo de debilidad del dólar y la persistente confianza en los fundamentos locales. La estabilización del dólar estadounidense en torno a 99.5 puntos, en medio de expectativas de recorte de tasas por parte de la Fed y del inminente fin del cierre del gobierno estadounidense, limita la demanda global por activos refugio y favorece a las monedas emergentes. A nivel interno, el diferencial de tasas frente a EE.UU. y la sorpresa alcista del IPC de octubre, que refuerza la postura cautelosa del BanRep, continúan respaldando el atractivo del COP. En este escenario, se anticipa que el USD/COP mantenga un rango bajista estructural, con espacio para correcciones al alza dada la rapidez y extensión del movimiento. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,730 y COP\$3,780, con posibles extensiones hacia COP\$3,715 y COP\$3,800 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo retroceden tras tres jornadas al alza, en un contexto de cautela previo a los informes de la OPEP y la AIE, esta última con una revisión menos pesimista sobre el pico de la demanda, proyectando un crecimiento sostenido hasta 2050. Por otro lado, el oro se mantiene cerca de máximos de dos semanas, respaldado por la debilidad del mercado laboral estadounidense y la probabilidad creciente de un recorte de tasas por parte de la Fed, mientras la inminente reapertura del gobierno modera su demanda como activo refugio.

| Renta fija

En Estados Unidos, los rendimientos del Tesoro retrocedieron tras señales de debilidad en el mercado laboral y avances en la aprobación del presupuesto que pondría fin al cierre del Gobierno, fortaleciendo las apuestas por un recorte de 25 pbs de la Fed en diciembre. En Europa, los Bunds superaron 2.65% impulsados por expectativas de estabilización fiscal en EE. UU., aunque persisten riesgos para la economía alemana y cautela del BCE frente a eventuales ajustes de tasas, mientras los Gilts repuntaron levemente en un contexto de incertidumbre política y dudas sobre la calidad de los datos laborales del Reino Unido. En Colombia, la curva de TES en pesos se empinó con alzas de hasta 9 pbs en los tramos medios y largos, reflejando un mayor costo de fondeo en las subastas primarias y una dinámica de demanda moderada, mientras los TES UVR registraron un desempeño mixto con sesgo valorizador en los vencimientos cortos.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.35%), el Nasdaq (+0.57%) y el Dow Jones (+0.25%) avanzando. En particular, Nvidia se valorizó más de un 1.0%, después de que Foxconn, uno de sus proveedores, anunciara un aumento del 17% en sus ganancias interanuales en el 3T25. Sin embargo, los sectores de consumo, como Walmart, Home Depot y McDonald's, impulsaron al Dow Jones hasta sus máximos históricos, favoreciendo una rotación hacia emisores con valoraciones más bajas y menor exposición a la IA. Asimismo, el sector farmacéutico fue el de mejor desempeño, en empresas como Eli Lilly y Johnson & Johnson. Por su parte, el mercado europeo registra un desempeño mixto, con el Stoxx 600 y el CAC 40 en terreno positivo, pero el FTSE 100 ligeramente a la baja (-0.08%). En el sector energético, la compañía eléctrica británica SSE repuntó un 10.4% después de que anunciara una ampliación de capital de USD\$2,600 millones para financiar un nuevo plan de inversión a cinco años destinado a modernizar la red eléctrica del Reino Unido. Finalmente, en Asia, el mercado cerró con desempeño positivo, con valorizaciones para el Nifty 50, el Hang Seng y el Nikkei 225. Las acciones de

SoftBank Group cayeron un 10%, tras informar sobre la venta de su participación total en Nvidia por USD\$5,830 millones, buscando trasladar su capital hacia el creador de ChatGPT, OpenAI.

| Noticias de emisores

- **Éxito:** Reportó resultados positivos en el 3T25, con una utilidad neta consolidada de COP\$383 mil millones y ingresos de COP\$15.8 billones, lo que representa un crecimiento anual de 4.4%, impulsado principalmente por el desempeño en Colombia (78.3% de los ingresos). El EBITDA recurrente alcanzó COP\$1.2 billones, aumentando 29% frente al mismo periodo de 2024.
- **Ecopetrol:** Con una participación equivalente al 97.09% de las acciones de Ecopetrol, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas realizada este martes votó a favor de modificar los estatutos sociales de la petrolera colombiana, según la cual un trabajador o trabajadora hará parte de la Junta Directiva. Además, la Junta Directiva designó a Juan Carlos Hurtado Parra como nuevo Vicepresidente Ejecutivo de Hidrocarburos, en reemplazo de Rafael Ernesto Guzmán Ayala, quien asumirá otra posición dentro del Grupo. También nombró a Rodolfo Mario García Paredes como Director Corporativo y Oficial de Cumplimiento, tras desempeñarse en este cargo de forma encargada desde junio.
- **Cementos Argos:** Reportó ingresos acumulados por COP\$3.9 billones, un EBITDA de COP\$928 mil millones y una utilidad neta de COP\$659 mil millones, que triplica la del mismo periodo de 2024, reflejando la efectividad de su estrategia de eficiencia y crecimiento sostenible. Además, avanzó en su reingreso al mercado estadounidense, con el fortalecimiento de su plataforma de agregados e inicio de operaciones comerciales en noviembre, manteniendo la meta de USD\$200 millones en EBITDA incremental hacia 2030.
- **Terpel:** Informó la constitución de Terpel Comercial Dominicana S.A.S., con domicilio en Santo Domingo, República Dominicana, como parte de su estrategia de diversificación y expansión regional. La nueva filial, aprobada por la Junta Directiva el 10 de julio de 2025, explorará nuevas oportunidades de negocio en el mercado dominicano y se espera que inicie operaciones en los próximos meses, una vez obtenga los permisos regulatorios correspondientes. Terpel destacó que no se generaron costos materiales asociados a su creación.
- **GEB:** Reportó ingresos por COP\$1.98 billones, lo que representa una leve caída 1% t/t. El EBITDA ajustado se ubicó en COP\$900 mil millones, con descensos de 18% frente al trimestre previo, afectado por mayores costos operativos. No obstante, la utilidad neta alcanzó COP\$825 mil millones, mostrando una disminución de 2.8% a/a, debido a la provisión de cartera de Air-e y el ajuste tarifario en Argo V, VI y VII.
- **Banco de Bogotá:** Recordó a sus funcionarios las disposiciones legales aplicables a la Asamblea Extraordinaria de Accionistas convocada para el 26 de noviembre de 2025, enfatizando que, conforme al artículo 185 del Código de Comercio, los administradores y empleados no podrán representar acciones distintas de las propias. Asimismo, reiteró las prohibiciones establecidas por la Circular Básica Jurídica 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera, relacionadas con prácticas ilegales o no autorizadas en la recolección de poderes, con el fin de garantizar la transparencia y participación efectiva de los accionistas en la reunión.
- **Grupo aval:** Convocó a sus accionistas a una Asamblea Extraordinaria que se llevará a cabo el 18 de noviembre de 2025 en Bogotá, con el propósito de aprobar la potencial venta del 99.6% de las acciones de Multi Financial Group, Inc. —filial del Banco de Bogotá— a BAC International Corporation, perteneciente a BAC Holding International Corp. La reunión también abordará el levantamiento de posibles conflictos de interés de los administradores y una autorización general en el marco del Decreto 1074 de 2015, modificado por el Decreto 46 de 2024.

| 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/0025v38888888888888888888)

[Suscríbete a nuestros informes](#)