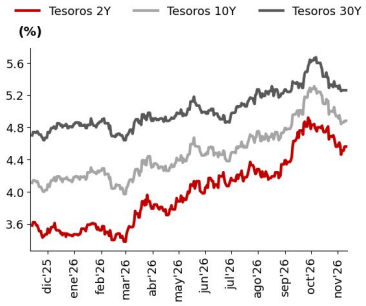


Jueves, 1 2 noviembre 2026

ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

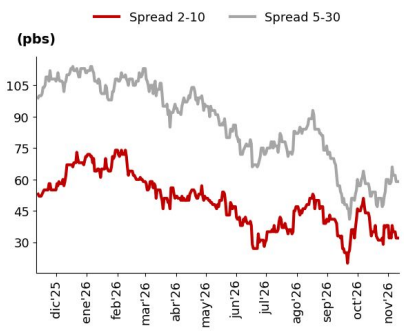
Incertidumbre en Nvidia, Brent se mantiene cerca de $90 por barril

Rendimientos Tesoros EE. UU.



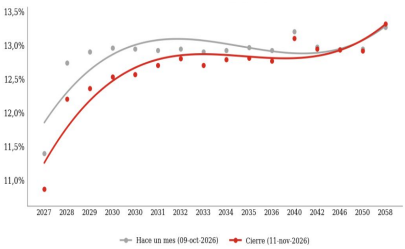
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



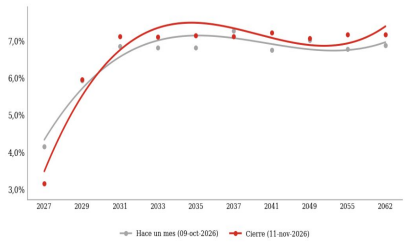
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Resumen

- La incertidumbre en Nvidia domina los futuros de EE. UU.; resultados europeos y rotación defensiva amortiguan el contagio.
- USD/COP: escenario central COP 3,275–3,325, con sesgo alcista moderado desde el Next Day de COP 3,278.00.
- La renta fija global inicia la jornada con rendimientos estadounidenses próximos a 5% en el nodo a 10 años, tras la reapertura del mercado después del festivo del Día de los Veteranos.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., la atención se concentra en las solicitudes semanales de desempleo, con previsión de 194,000, y las ventas de vivienda usada. Waller considera que podría ser necesario elevar 50 pbs la tasa en diciembre; Logan respalda al menos dos incrementos adicionales de 25 pbs ante la persistencia inflacionaria. La narrativa en el mundo tecnológico sigue orbitando alrededor de la coyuntura mediática de NVIDIA que cae nuevamente 7% ante las discusiones de una eventual salida de su CEO.

En la Eurozona, los economistas esperan que la tasa de depósito del BCE suba a 2.75% en diciembre; 46 prevén que allí termine el ciclo y 25 anticipan otro aumento. La inflación de octubre alcanzó 4%, frente a la meta de 2%. El sondeo proyecta inflación promedio de 3.1% en 2026 y 2.8% en 2027, y crecimiento de 1.1% y 1.3%, respectivamente. La persistencia de presiones subyacentes mantiene abierta la posibilidad de mayor restricción monetaria.

En el Reino Unido, el PIB creció 0.7% trimestral en el 3T26, frente a 0.5% previo y en línea con lo esperado; la expansión anual se aceleró de 1.4% a 1.9%. En septiembre aumentó 0.2% mensual. Los servicios avanzaron 0.9%, la producción 0.1% y la construcción cayó 0.7%. La formación bruta de capital fijo creció 1.7%; el consumo de hogares y Gobierno, 0.6% cada uno; las exportaciones, 1.6%, y las importaciones, 1.8%. La composición refleja fortaleza de servicios e inversión, junto con debilidad constructora.

En China, el acceso a capacidad de cómputo avanzada concentra la atención sobre la política comercial. Los medios reportan gestiones para asegurar capacidad en el exterior ante el temor de restricciones estadounidenses al acceso remoto a tecnología. El proyecto Remote Access Security Act, aprobado por la Cámara de Representantes por 369 votos contra 22, continúa pendiente del Senado. Su eventual aprobación ampliaría la capacidad del Departamento de Comercio para regular ese acceso. El riesgo se relaciona con restricciones a la inversión y al desarrollo tecnológico.

En Japón, los precios al productor aumentaron 7.1% anual en octubre, frente a 6.8% previo y 6.5% esperado. La variación mensual fue 0.7%, mayor al 0.3% previsto. El encarecimiento de insumos y los mayores costos laborales siguen trasladándose a precios. Asada pidió cautela con nuevas subidas de tasas por la debilidad del consumo y advirtió que un ajuste prematuro podría enfriar la actividad y la inflación subyacente. El Banco de Japón mantiene su tasa en 1.25%; las diferencias entre sus miembros se refieren al ritmo del ajuste, sin anunciar una decisión nueva.

En Colombia la reconstrucción tras el terremoto podría superar COP$50 billones, según Minhacienda. El recaudo por alivios tributarios se proyecta en COP$2.2 billones, inferior a la meta de COP$2.7 billones; al 10 de noviembre ingresaron más de COP$1.6 billones. La Corte avaló la emergencia con límites territoriales y prohibición de utilizar sus facultades para financiar el déficit fiscal, y concedió 20 días hábiles para recalcular costos. La inflación de alimentos subió de 6.74% a 7.31% anual en octubre. La reforma fiscal continúa en discusión; sus cambios impositivos no están aprobados.

Acciones & Valores Desde 1959 es para todos

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.77	1
5	4.84	0.1
7	4.91	0.1
10	5.00	1.3
30	5.35	-1.5

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	1.31%
Dow Jones	0.49%
Nasdaq	1.60%
Europa	
Stoxx 600	0.36%
DAX	0.72%
FTSE	0.36%
Asia	
CSI 300	-0.78%
Nikkei	-0.70%
ASX	-0.07%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.28	2.05%
Café	265.40	0.28%
Maíz	448.00	0.00%
Brent	92.13	-0.68%
WTI	85.83	-0.81%
Cobre	6.22	-1.12%
Oro	3,950.50	-1.25%
Plata	51.02	-1.89%

Fuente: Investing

Materias primas

El Brent descendió hasta los USD$92 por barril, después de registrar caídas superiores a un dólar durante la sesión asiática, afectado por el aumento de la oferta de la OPEP+, cuya producción alcanzó 41.23 millones de barriles diarios en octubre, con un incremento de 2.04 millones frente a septiembre. Por su parte, el oro cayó hasta USD 3,948.82 por onza, acumulando tres sesiones consecutivas de pérdidas y alcanzando mínimos desde el 4 de noviembre. La inflación estadounidense de octubre, que sorprendió al alza con un avance mensual del 0.4%, junto con las declaraciones restrictivas de funcionarios de la Reserva Federal, fortaleció al dólar hasta máximos de 19 meses. Los mercados asignan una probabilidad del 91% a un incremento de 25 puntos básicos en diciembre.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	UK	PIB	3T P	Var. trimestral (%)		0.5%	pendiente	0.7%	0.7%	↑
02:00	UK	PIB	3T P	Var. anual (%)		1.4%	pendiente	1.9%	1.9%	↑
02:00	UK	Producción industrial	Sep	Var. mensual (%)		0.8%	pendiente	-0.4%	-0.4%	↓
02:00	UK	Producción manufacturera	Sep	Var. mensual (%)		1.2%	pendiente	-0.5%	-0.7%	↓
02:00	UK	Producción industrial	Sep	Var. anual (%)		1.6%	pendiente	2.8%	2.5%	↑
02:00	UK	Balanza comercial GBP/Mn	Sep	Millones de GBP		-£920m	pendiente	-£2100m	-£1953m	↓
02:00	UK	Producción manufacturera	Sep	Var. anual (%)		3%	pendiente	3.8%	3.4%	↑
02:00	UK	Balanza comercial bienes GBP/Mr	Sep	Millones de GBP	£-18010m	-£18007m	pendiente	-£19200m	-£18911m	↓
07:00	BRA	IBGE Inflación IPCA	Oct	Var. mensual (%)		0.82%	pendiente	0.24%	0.3%	↓
07:00	BRA	Inflación IBGE IPCA	Oct	Var. anual (%)		4.58%	pendiente	4.74%	5%	↑
08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Nov	Miles		189k	pendiente	195k	191k	↑
08:30	US	Reclamos continuos	Oct	Miles		1718k	pendiente	1725k	1708k	↓
10:00	US	Ventas viviendas de segunda	Oct	Millones de USD		3.99m	pendiente	3.85m	3.99m	=
14:00	US	Balance del presupuesto federal	Oct	Billones de USD		-$284.3b	pendiente	--	-$173.3b	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	102.93	0.66%	95.84		102.93	101.94	101.25	99.78	102.30 - 102.93
USDCOP	3,299	0.92%	3,036.75	3,299.00	3,867.00	3,193	3,199	3,450	3,275 - 3,325 (3,250 - 3,350)
EURCOP	3,637	-0.93%	3,502.40	3,637.42	4,534.67	3,583	3,620	3,955	3,517 - 3,718
Deuda Pública									
2027	10.86	-6.00	9.95	10.86	14.35	10.508	11.248	12.512	10.80 - 11.10
Sep 2030	12.56	-4.00	11.60	12.56	15.19	12.852	12.769	13.115	12.45 - 12.75
2036	12.77	-1.60	11.49	12.77	14.29	12.938	12.825	12.668	12.70 - 12.90
2040	13.10	-13.90	11.82	13.10	14.58	13.276	13.120	12.899	13.05 - 13.20
2050	12.92	-5.30	11.63	12.92	13.92	13.023	12.867	12.571	12.80 - 13.10
Renta Variable		%							
COLCAP	2,486	-1.65%	2,000	2,486	2,627	2,525	2,545	2,362	2,480 - 2,580
Ecopetrol	2,515	-0.40%	1,765	2,515	3,050	2,703	2,727	2,580	2,500 - 2,600
Pf-Cibest	75,340	-0.61%	56,860	75,340	92,900	76,097	77,105	70,308	75,150 - 78,200

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El último cierre spot verificable del USD/COP fue COP 3,299.00 el martes. El miércoles, por el festivo estadounidense, el Next Day cerró en COP 3,278.00, con rango COP 3,271–3,311 y volumen de USD 372 millones; no es comparable con una rueda spot ordinaria. El DXY opera en 103.02, el USD/MXN en 18.64 y el USD/BRL en 5.58, mientras el Brent corrige desde el cierre previo. El escenario central es un sesgo alcista moderado desde la referencia Next Day de COP 3,278.00. La presión externa del dólar y el riesgo tecnológico favorecen el rebote; las tasas locales, la oferta de divisas y un petróleo aún elevado son los principales contrapesos. Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP$3,275 y COP$3,325, con posibles extensiones hacia COP$3,250 y COP$3,350 por dólar.

Renta Fija

La renta fija inicia la jornada con rendimientos estadounidenses próximos a 5% en el tramo decenal, tras la reapertura del mercado después del festivo del Día de los Veteranos. En EE.UU. el rendimiento del Treasury a diez años se sitúa en 5,01%, aumentando 2 pbs, y el de dos años en 4,78%, subiendo 5 pbs; el de treinta años permanece alrededor de 5,35%. La presión refleja expectativas de mayor restricción monetaria tras la sorpresa inflacionaria estadounidense. El Gobernador de la FED Christopher Waller mantiene abierta una subida de 50 pbs en diciembre, mientras Lorie Logan de la FED de Dallas respalda al menos dos aumentos adicionales de 25 pbs. La agenda incluye solicitudes semanales de desempleo y ventas de vivienda usada, además de una subasta a treinta años por US$22.000 millones, que permitirá evaluar la demanda por duración.

AV Acciones & Valores Desde 1959 es para todos

En Europa, el Bund decenal se ubicaba por debajo de 3,3%, mientras Francia rondaba 4,77%, Italia 4,34% y España 3,86%. La encuesta a los economistas anticipa una tasa de depósito del BCE de 2,75% en diciembre, aunque conserva divergencias sobre ajustes posteriores. Los bonos británicos a diez años permanecían sobre 5,2%, después de que el PIB creciera 0,7% trimestral y 1,9% anual. La resistencia de la actividad limita el argumento para una relajación monetaria inmediata.

En Colombia, los TES cerraron el miércoles con valorizaciones: febrero de 2033 terminó en 12,70%, bajando 10 pbs; noviembre de 2027 en 10,86%, cayendo 6 pbs; abril de 2028 en 12,20%, descendiendo 6 pbs; junio de 2032 en 12,80%, reduciéndose 1 pb; octubre de 2034 en 12,78%, perdiendo 2 pbs, y octubre de 2050 en 12,91%, bajando 6 pbs. En el mercado primario, Hacienda adjudicó $2,4 billones frente a una convocatoria inicial de $1,2 billones y demanda superior a $3,6 billones, activando sobreadjudicación del 100%. Las tasas de corte fueron 12,579%, 12,859%, 13,164% y 13,379% para 2030, 2035, 2040 y 2058. El 83,8% se concentró en las dos primeras referencias. Frente a la colocación del 28 de octubre, los descensos fueron aproximadamente 35, 13, 5 y 0 pbs. La mejor absorción de oferta convive con necesidades fiscales elevadas: El Minhacienda estima una reconstrucción superior a $50 billones y menor recaudo por alivios tributarios. Como sabemos el cupo de colocación de TES a largo plazo aumentó de $85,25 billones a $110,25 billones; ese límite es distinto de la meta de subastas de $86 billones y del monto convocado por operación. La dispersión entre plazos refleja condiciones de fondeo distintas y no una variación uniforme del costo financiero para los intermediarios.

Renta Variable

La apertura global combina debilidad tecnológica estadounidense con avances europeos respaldados por resultados empresariales. Los futuros del Nasdaq-100 caían 0,79% y los del S&P 500 cedían 0,37%, mientras el Dow avanzaba 0,06%, según el boletín más reciente. El miércoles, el Dow cerró en 52.486,49 puntos, ganando 0,49%, y el S&P 500 alcanzó 7.619,38, subiendo 1,31%; el Nasdaq Composite avanzó 1,60%. Nvidia retrocedía cerca de 7% antes de la apertura, ante reportes sobre una posible salida de Jensen Huang. No existe en el material revisado una decisión definitiva de su junta. La incertidumbre sobre continuidad directiva y sucesión amplifica la sensibilidad de una compañía central para la inversión en inteligencia artificial. CoreWeave, que ganó 25% el miércoles tras mejorar sus perspectivas de ingresos, perdía 7,2% en operaciones previas a la apertura; AMD y Broadcom mostraban avances cercanos a 3% y 2,5% en el aporte de CNBC.

En Europa, el Stoxx 600 alcanzaba aproximadamente 665 puntos y el Euro Stoxx 50 rondaba 6.415, apoyados por resultados industriales, aseguradores y de consumo. Siemens subía alrededor de 4,5%, Allianz cerca de 2% y Burberry aproximadamente 7%, mientras la tecnología regional retrocedía y ASML perdía cerca de 3%. Rolls-Royce mantuvo su previsión de beneficio operativo subyacente entre £4.700 millones y £4.900 millones para 2026 y anunció recompras por £1.500 millones. Sus pedidos de sistemas de energía aumentaron 62% durante nueve meses y la cartera alcanzó £8.600 millones, favorecida por centros de datos.
En Asia, el Nikkei cerró cayendo 0,70% a 60.819,36 puntos, aunque el Topix ganó 0,20% a 3.937,33. El Kospi retrocedió 0,61% y el Kosdaq 1,22%. El CSI 300 perdió 0,78%, mientras Hong Kong cerró aproximadamente 1,3% abajo, reemplazando la referencia intradía del adjunto. Nissan informó adicionalmente una caída de 96% en su beneficio operativo trimestral, hasta ¥2.100 millones, y recortó su previsión anual de ventas a 2,97–3 millones de vehículos. Sapporo anunció recompras por hasta ¥10.000 millones, equivalentes a 1,8% de sus acciones, pese a una reducción de 83,2% en beneficio operativo acumulado. Sus cotizaciones reaccionaron de forma opuesta: Nissan cayó 5,22% y Sapporo subió 5,72%.

En Colombia, el MSCI Colcap perdió 1,64% y terminó en 2.486,52 puntos. Preferencial Grupo Argos cayó 5,32%, Mineros 4,52% y preferencial Aval 3,83%; Fabricato ganó 4,17% y GEB 0,99%. Cementos Argos reportó ingresos trimestrales por $1,35 billones, disminuyendo 1,4%, y utilidad neta ajustada de $196.933 millones, cayendo 29,2%. Su EBITDA ajustado alcanzó $326.945 millones, con margen de 24,3%, mostrando presión sobre rentabilidad pese al aumento de volúmenes. Mineros elevó su guía anual de producción a 235.000–245.000 onzas después de producir 180.356 onzas en nueve meses, 11% más anual. La divergencia entre producción, utilidades y cotizaciones muestra que los resultados operativos conviven con cambios en expectativas y valoración.

Noticias de Emisores

- Grupo Aval Acciones y Valores S.A.: Reportó una utilidad neta atribuible en el 3T26 de COP 368,3 mil millones (-36,2% t/t y -29,3% a/a proforma; ROAE de 7,9%), acumulando COP 1,28 billones en 9M26 (-6,9% a/a). La cartera bruta alcanzó COP 207,1 billones (+4,7% t/t) y los depósitos COP 224,3 billones (+1,3% t/t) tras integrar la banca minorista de Itaú en Banco de Bogotá. El trimestre estuvo presionado por la contracción del NIM total a 3,6% (-191 pb t/t) ante menores ingresos de negociación en inversiones y un costo de riesgo neto de 2,5%, manteniendo la morosidad >90 días en 3,1%.

- Mineros S.A.: Reportó ingresos récord en los nueve meses de 2026 (9M26) por COP 2,92 billones (+31% a/a) y una utilidad neta histórica de COP 768.578 millones (+38% a/a; COP 283.664 millones en el 3T26, +32% a/a), impulsados por mayores precios realizados del oro (USD 4.451/oz) y ventas por 187.133 onzas equivalentes. Con costos por debajo del rango proyectado (Cash Cost de USD 2.059/oz y AISC de USD 2.310/oz), elevó por segunda vez su guía anual de producción a 235.000–245.000 onzas, registró tenencias de metales preciosos en tesorería por COP 750.182 millones y reiteró la asamblea extraordinaria del 24 de noviembre para aprobar un dividendo extraordinario de ~USD 58 millones.

- Cementos Argos S.A.: Reportó ingresos consolidados en el 3T26 por COP 1,35 billones (-1,4% a/a), un EBITDA ajustado de COP 327.000 millones (margen del 24,3%) y una utilidad neta ajustada de COP 197.000 millones (-29,2% a/a), acumulando en nueve meses ingresos por COP 3,88 billones y un EBITDA ajustado de COP 877.000 millones (margen de 22,6%). Pese a presiones por mayores costos energéticos (El Niño) y la revaluación del peso, destacó el crecimiento de despachos de cemento en Colombia (+6,3% año corrido) y el dinamismo en Centroamérica y el Caribe, mitigados con ahorros en gastos administrativos (-5,1%) y ganancias por coberturas cambiarias (>COP 39.000 millones). En ejecución estratégica (SPRINT 4.0), avanzó en la consolidación independiente de Argos Materials (asegurando infraestructura permanente en Tampa) y Argos Latam, y completó distribuciones por COP 695.000 millones entre dividendos y recompras en 2026.

Glosario

AIE: Agencia Internacional de Energía
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 construidos 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com

María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez
Practicante
diego.carrillo@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Senior
laura.fajardo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:
accionesyvalores
accionesyvaloressa
company/acciones-y-valores-s-a/

www.accivalores.com