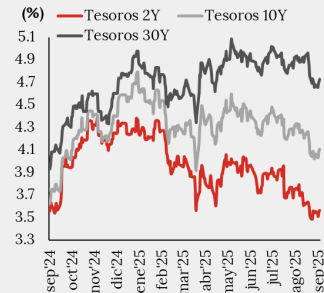


Escúchanos:

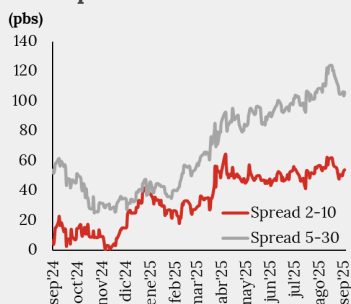


Rendimientos Tesoros EE.UU



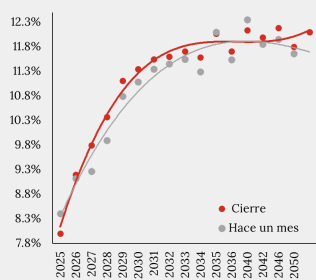
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



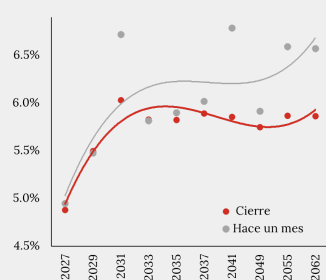
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Rebalanceo de la canasta del MSCI COLCAP



Jueves, 13 noviembre 2025

| Resumen

- Rebalanceo de la canasta del MSCI COLCAP: ingreso de Grupo Éxito, con salida de ETB y Canacol.
- El COP alcanza su nivel más alto en tres años, apoyado por flujos oficiales y expectativas de cautela del BanRep.
- Renta fija global opera en rangos estables, con cautela en desarrollados y presiones bajistas en Colombia.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el foco es la disrupción de datos a raíz del cierre gubernamental de 43 días, donde informes de empleo e IPC de octubre "probablemente nunca se publicarán", dejando a la Fed "a ciegas" para su reunión de diciembre. Esta escasez de datos, sumada a la contracción del mercado laboral (-11.250 puestos según ADP), moderó las expectativas de un recorte de 25 pbs en diciembre del 67% al 60% (mínimo temporal del 54%), con funcionarios como Collins oponiéndose a una acción inminente. El fin del cierre del gobierno generó una reacción de mercado moderada con una estimación de impacto negativo en el PIB del 4T25 de hasta 2 puntos porcentuales por parte de la Casa Blanca. En contraste, la **Eurozona** y el Reino Unido muestran una clara debilidad, con la producción industrial de la Eurozona creciendo solo un 0.2% intermensual en septiembre (vs. 0.7% esperado), aunque el BCE mantiene los tipos como "adecuados". El **Reino Unido** tuvo un crecimiento del PIB del 0.1% intertrimestral en el 3T25 (vs. 0.2% previsto) y una fuerte contracción industrial del 2.0% intermensual en septiembre (la mayor desde enero de 2021, impulsada por una caída del 28,6% en fabricación de vehículos), intensificando la presión sobre el Banco de Inglaterra para un recorte, lo que llevó a la libra a un mínimo de siete meses cerca de GBP\$1.31.

China enfrenta un riesgo deflacionario significativo tras el colapso de los nuevos préstamos en yuanes a 220 mil millones en octubre (vs. 1.29 billones en septiembre), con el crecimiento de los préstamos ralentizándose al 6.5%, su nivel más bajo desde 1998. El colapso del crédito es el riesgo estructural más significativo, señalando una demanda anémica con potencial deflacionario global. En **Japón**, el aumento del 2.7% interanual en los precios de producción alimenta la tensión entre el Gobierno y el BoJ, incrementando la probabilidad de un alza de tipos de 25 pbs al 24% en diciembre. Los mercados emergentes enfrentan riesgos: **México** impuso aranceles de hasta el 210.44% al azúcar para proteger la producción nacional, mientras que **Colombia** experimenta un elevado riesgo político tras el proceso penal contra el presidente Petro y la alta dependencia fiscal regional (81.2% de los departamentos en riesgo financiero). Ayer, Leonardo Villar, gerente del Banrep dijo que si la única forma de retomar el objetivo de inflación es con tasas más altas, el banco actuaría en esa línea.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.48	0.04%	96.63	99.48	109.65	99.21	98.43	100.59	99.1 - 99.6
USDCOP	3,706	-1.25%	3,706	3,706	4,486	3,836	3,871	4,073	3,675 - 3,725
EURCOP	4,296	-0.67%	4,296	4,296	4,907	4,424	4,490	4,555	(3,655 - 3,740)
Deuda Pública									
	pbs								
2027	9.97	0.30	9.05	9.97	10.37	9.587	9.409	9.502	9.75 - 9.90
2030	11.60	3.00	9.8	11.60	11.60	11.233	11.037	11.016	11.30 - 11.45
2036	11.88	7.50	10.67	11.88	12.81	11.433	11.461	11.909	11.65 - 11.80
2040	12.21	-0.50	11.706	12.21	13.23	12.051	12.064	12.419	12.10 - 12.20
2050	11.97	6.20	11.12	11.97	13.15	11.715	11.698	12.246	11.75 - 11.90
Renta Variable									
	%								
COLCAP	2,081	-0.06%	1,063	2,081	2,081	1,977	1,907	1,713	2,077 - 2,085
Ecopetrol	1,880	-0.53%	1,590	1,880	2,245	1,787	1,795	1,867	1,870 - 1,890
PF-Cibest	59,780	0.34%	34,720	59,780	59,780	55,807	52,919	46,327	59,580 - 60,040

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	-0.12%
Dow Jones	-0.05%
Nasdaq	-0.13%
Europa	
Stoxx 600	-0.03%
DAX	-0.69%
FTSE	-0.54%
Asia	
CSI 300	-0.06%
Nikkei	-0.68%
ASX	-1.09%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	58.99	0.85%
Brent	63.19	0.77%
Plata	53.843	0.72%
Oro	4237.46	0.57%
Cobre	5.1265	0.41%
Maiz	434.88	-0.03%
Gas N	4.509	-0.53%
Café	4330	-0.69%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	UK	PIB QoQ	3T P	var.trimestral (%)	0.30%	0.10%	0.20%	0.30%	↓
02:00	UK	PIB YoY	3T P	var. anual (%)	1.40%	1.30%	1.40%	1.30%	↓
02:00	UK	Producción industrial MoM	Sep	var. mensual (%)	0.30%	-2%	-0.20%	-0.20%	↓
02:00	UK	Producción manufacturera MoM	Sep	var. mensual (%)	0.60%	-1.70%	-0.30%	-0.30%	↓
08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	nov 8	Miles	--	pendiente	--	219	↓
08:30	US	IPC (MoM)	Oct	var. mensual (%)	0.30%	pendiente	0.20%	0.20%	↓
08:30	US	IPC YoY	Oct	var. anual (%)	3.00%	pendiente	3.10%	3.10%	↑
08:30	US	Core CPI MoM	Oct	var. mensual (%)	0.20%	pendiente	0.30%	0.20%	=
08:30	US	Core CPI YoY	Oct	var. anual (%)	3.00%	pendiente	3.00%	3.00%	=
08:30	US	Reclamos continuos	nov 1	Miles	--	pendiente	--	1916	↓
14:00	US	Federal Budget Balance	Oct	USD mil millones	198	pendiente	--	-238.6	↓
21:00	CHI	Producción industrial YoY	Oct	var. anual (%)	6.50%	pendiente	5.50%	6.00%	↓
21:00	CHI	Ventas al por menor YoY	Oct	var. anual (%)	3.00%	pendiente	2.80%	2.90%	↓
21:00	CHI	Producción industrial YTD YoY	Oct	var. anual (%)	6.20%	pendiente	6.10%	6.20%	=
21:00	CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Oct	var. anual (%)	-0.50%	pendiente	-0.90%	-1.00%	↓
21:00	CHI	Ventas menor al día YoY	Oct	var. anual (%)	4.50%	pendiente	4.40%	4.40%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano extiende su rally, cerrando la jornada de ayer en COP\$3,706 por dólar y liderando las ganancias entre las monedas emergentes al alcanzar su nivel más fuerte en tres años. El movimiento sigue siendo sustentado por el dato de inflación local superior a lo esperado, que reforzó las expectativas de una postura más prudente por parte del BanRep, y en la continua presencia de flujos oficiales dadas las monetizaciones provenientes de la estrategia de manejo de deuda del MinHacienda. Este entorno fortalece la demanda por activos en pesos pese a la caída del petróleo, mientras el COP se beneficia adicionalmente del debilitamiento global del dólar y del apetito por riesgo ante el fin del cierre del gobierno estadounidense. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,675 y COP\$3,725, con posibles extensiones hacia COP\$3,655 y COP\$3,740 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo retroceden ante crecientes temores de exceso de oferta, luego de que la AIE advirtiera sobre un mercado cada vez más desequilibrado, con inventarios en aumento y una producción que avanza por encima de la demanda. El organismo proyecta superávits de hasta 4 millones de barriles diarios para el próximo año, mientras la OPEP confirmó que la oferta ya supera el consumo global. En contraste, el oro alcanza máximos de tres semanas, respaldado por expectativas de nuevos recortes de la Fed, tras señales de debilidad en el mercado laboral estadounidense y la reapertura del gobierno.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los rendimientos se mantienen relativamente estables tras el fin del shutdown, con el bono a 10 años alrededor de 4.09%, en un contexto donde el cierre fiscal redujo la incertidumbre inmediata pero dejó rezagos en la información macro —incluyendo la posible ausencia permanente del IPC y del empleo de octubre— lo que amplifica la asimetría en expectativas de política monetaria y redujo la probabilidad de un recorte de la Fed en diciembre a cerca de 50–60%. En **Europa**, el Bund a 10 años opera cerca de 2.65%, sostenido por un panorama de crecimiento más débil en Alemania y un BCE que mantiene un tono prudente, mientras que en el Reino Unido los gilts rondaron 4.4% ante datos decepcionantes de actividad y empleo que reforzaron las expectativas de un recorte del BoE el próximo mes. En **Colombia**, los TES en pesos registraron desvalorizaciones de 6–22 pbs concentradas en el tramo corto y medio, impulsadas por el tono más restrictivo del BanRep —tras advertencias de una posible reversión de recortes— aunque el mercado primario mostró solidez con una sobredemanda superior a 2.5x y una mayor adjudicación en el TES 2029, sugiriendo que la demanda estructural por deuda soberana permanece firme pese al ruido monetario.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura bajista, con los futuros del S&P 500 (-0.16%), el Nasdaq (-0.19%) y el Dow Jones (-0.09%) mostrando correcciones. En particular, en la última jornada se observó una divergencia entre las acciones tecnológicas y el resto del mercado, con un mejor desempeño de sectores orientados al valor, como el de salud. Esta rotación ha generado incentivos a la diversificación de portafolios, pero también podría indicar una creciente cautela respecto a los activos de riesgo. Entre tanto, la Cámara de Representantes de EE. UU. ha aprobado el proyecto de Ley de financiación federal, terminando con el período de “Shutdown” del Gobierno. En este contexto, Disney se desvalorizó más del 2%, después de publicar resultados mixtos de ingresos y utilidades trimestrales, mientras que Cisco mostró un impulso de más de 7%, tras anunciar un desempeño corporativo por encima de las expectativas en el 3T25. Por su parte, el mercado europeo registra un desempeño a la baja, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 en terreno negativo. Las acciones farmacéuticas lideran las ganancias, con las danesas ALK y Zealand Pharma mostrando un alza del 12.8% y el 5% respectivamente. Finalmente, en Asia, el mercado cerró con desempeño positivo, con valorizaciones para el Nifty 50, el Hang Seng y el Nikkei 225.

| Noticias de emisores

- **Boletín Informativo BVC:** La BVC publicó la **canasta pro forma del Índice MSCI COLCAP**, que entrará en vigencia a partir del 26 de noviembre de 2025. Con ello, se anuncia el **ingreso de Grupo Éxito al índice y la exclusión de las acciones de ETB y Canacol**. La especie más destacada en el MSCI COLCAP, con una participación del 22.26%, es PF CIBEST. Le siguen en ponderación CIBEST, con 13.86%, ISA con 9.38%, Ecopetrol con 7.68% y GEB, con 7.24%.
- **Grupo Aval:** En el 3T25 reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de COP\$521 mil millones en el 3T25, lo que representa un incremento de 5.3% t/t y de 25.3% en comparación con el 3T24. A su vez el ingreso neto por intereses ascendió a COP\$1.87 billones, aumentando 12.2% anual gracias a una reducción de 6.9% en el gasto total por intereses, aunque disminuyó 7.4% respecto al trimestre previo.
- **Mineros:** Anunció la renuncia de Ana Isabel Gaviria, vicepresidenta Legal y de Sostenibilidad, efectiva a partir del 30 de noviembre de 2025, tras más de 15 años en la compañía. Durante su trayectoria, Gaviria desempeñó un papel clave en el fortalecimiento institucional y en el desarrollo de proyectos estratégicos. La empresa destacó su liderazgo y compromiso, y confirmó que ya inició el proceso para designar a su reemplazo, asegurando una transición ordenada y sin afectar la continuidad operativa.
- **Ecopetrol:** Resultados corporativos del 3T25, a publicarse hoy, 13 de noviembre de 2025, al final de la jornada.

| 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](#)