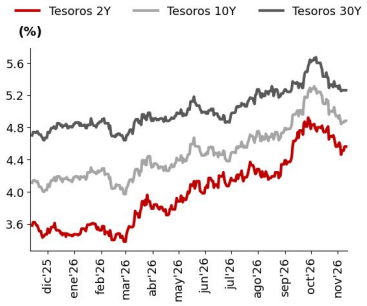


Viernes, 1 3 noviembre 2026

ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

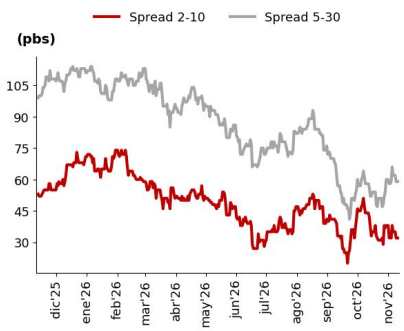
Tecnología bajo presión; foco en IPP de EE. UU.

Rendimientos Tesoros EE. UU.



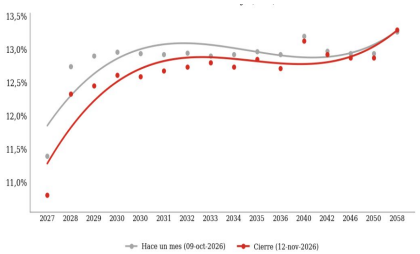
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



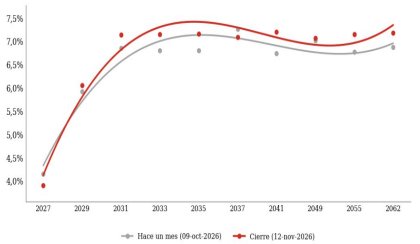
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Resumen

- La salida de Huang mantiene frágil a la tecnología; Europa corrige y el MSCI Colcap enfrenta resultados corporativos decisivos.
- El USD/COP operaría entre COP 3,290 y 3,340, con sesgo alcista moderado desde COP 3,310.65; DXY y tasas altas chocan con petróleo y Next Day.
- La renta fija global permanece presionada por la persistencia inflacionaria y la expectativa de nuevas subidas de tasas, mientras Colombia muestra movimientos diferenciados entre referencias.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., John Williams de la Fed de NY considera probables nuevas subidas de tasas ante la solidez económica y persistencia inflacionaria, sin precisar fechas ni magnitudes. Mary Daly de la Fed de San Francisco también favorece mayor restricción, pero propone calibrar el ritmo. Hoy, se conocerá el índice de precios al productor de octubre, con expectativas de 0.4% mensual y 6.6% anual. El dato permitirá evaluar la persistencia de presiones de costos y el margen para moderar el endurecimiento monetario.

En la Eurozona, el PIB creció 0.4% trimestral en el 3T26, frente a 0.6% previo, y 1.3% anual. El empleo se estancó en 176.5 millones de personas. En septiembre, el déficit comercial alcanzó €10,300 millones, frente a €4,500 millones esperados, por mayores importaciones respecto a exportaciones y desequilibrio energético. Alemania acordó en comisión su presupuesto de 2027, con €561,000 millones de gasto y €210,400 millones de nuevo endeudamiento total. La región enfrenta menor impulso productivo, presiones energéticas y necesidades de financiación.

En el Reino Unido, el Gobierno evalúa limitar prestaciones por enfermedad y discapacidad para financiar programas de empleo juvenil. El informe Milburn, previsto para la próxima semana, abordará la situación de 981 mil jóvenes de 16 a 24 años que no estudiaban ni trabajaban en el 2T26 (13% del grupo). El desempleo juvenil alcanza 15.6%, frente a 3.4% entre trabajadores mayores. Las propuestas enfrentan restricciones fiscales y resistencia política, en medio del desafío de mejorar la inserción laboral sin agravar tensiones sociales.

En China, los nuevos préstamos bancarios en yuanes registraron una contracción neta de CNY$100 mil millones en octubre, frente a una expansión esperada de CNY$20 mil millones. La financiación social alcanzó CNY$1.15 billones, por debajo del consenso de CNY$1.45 billones. En contraste, el superávit de cuenta corriente del 3T26 ascendió a US$276,100 millones y el acumulado a septiembre a US$654,100 millones, ambos récords según cifras preliminares. La divergencia entre fortaleza externa y debilidad crediticia interna mantiene la atención sobre el consumo, la vivienda y la eficacia de los estímulos.

En Japón, se prevé que la inflación de octubre, excluyendo alimentos frescos pero incluyendo energía, alcance 2.3% anual, frente a 2.1% en septiembre, segundo mes consecutivo sobre la meta de 2% del BoJ. El dato oficial se publicará el 20 de noviembre. Persisten presiones en alimentos y bienes cotidianos asociadas al conflicto en Medio Oriente, planteando el desafío de estabilizar la inflación sin debilitar el consumo.

En Colombia, el Minhacienda reiteró la necesidad de un ajuste fiscal de 2.4 puntos del PIB en 2027 para acercar el déficit al 7% del PIB, frente al 9.4% contemplado en el presupuesto, y estabilizar la deuda neta alrededor del 64% hacia 2030. El Consejo Gremial respaldó la urgencia del ajuste y presentará alternativas de ingresos y gasto, sin avalar automáticamente todo el articulado. La ANI, además, pactó una contraprestación de COP$1.27 billones para resolver el litigio de la Perimetral Oriental, frente a obligaciones acumuladas cercanas a COP$2.6 billones. En otras noticias, el Gobierno pidió a hogares, empresas e instituciones reducir el consumo de energía, agua y gas ante una probabilidad del 61% de que el fenómeno de El Niño se extienda hasta mayo de 2027. Además, presentó las bases del Plan Nacional de Desarrollo 2026-2030, estructurado en siete pilares y con la meta de impulsar el crecimiento económico hasta el 6% anual. El proyecto será debatido en el Congreso a comienzos de 2027.

Acciones & Valores Desde 1959 es para todos

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.86	-2.7
5	4.97	-0.7
7	5.04	-0.2
10	5.14	0.5
30	5.47	1.2

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.35%
Dow Jones	-0.36%
Nasdaq	-0.39%
Europa	
Stoxx 600	-0.07%
DAX	-0.05%
FTSE	0.10%
Asia	
CSI 300	-0.68%
Nikkei	0.53%
ASX	-0.71%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	277.55	1.09%
Maíz	447.25	1.07%
Brent	96.15	0.34%
Oro	3,897.60	0.32%
WTI	88.63	-0.12%
Plata	49.97	-0.18%
Cobre	6.16	-0.62%
Gas N	3.27	-2.13%

Fuente: Investing

Materias primas

El petróleo se mantuvo firme ante el debilitamiento de las expectativas diplomáticas en Medio Oriente, mientras el oro registró un leve rebote, aunque se encamina a una fuerte caída semanal por las perspectivas de mayor restricción monetaria en EE. UU. El Brent se consolidó cerca de USD $96 por barril, impulsado por Donald Trump, quien afirmó que EE. UU. ya no necesita un acuerdo con Irán y pidió al vicepresidente JD Vance priorizar asuntos internos. Teherán, por su parte, condiciona el diálogo al fin del bloqueo naval y rechaza entregar su material nuclear. El oro superó los USD $3,900 por onza troy, pero mantiene un balance semanal negativo por el repunte energético, la fortaleza del dólar y el alza de los rendimientos del Tesoro.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/ esperada
02:45	FRA	IPC	Oct F	Var. anual (%)		3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	=
02:45	FRA	IPC armonizado de la UE	Oct F	Var. anual (%)		3.8%	3.7%	3.8%	3.8%	↓
02:45	FRA	IPC	Oct F	Var. mensual (%)		0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	=
02:45	FRA	IPC armonizado de la UE	Oct F	Var. mensual (%)		0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	=
03:00	ESP	IPC	Oct F	Var. anual (%)		4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	=
03:00	ESP	IPC armonizado de la UE	Oct F	Var. anual (%)		4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	=
03:00	ESP	IPC	Oct F	Var. mensual (%)		0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	=
03:00	ESP	IPC armonizado de la UE	Oct F	Var. mensual (%)		0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	=
03:00	ESP	IPC básico	Oct F	Var. anual (%)		3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	=
05:00	EURO	PIB	3T S	Var. trimestral (%)		0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	=
05:00	EURO	PIB	3T S	Var. anual (%)		1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	=
07:00	BRA	Ventas minoristas	Sep	Var. anual (%)		0.4%	1.7%	0.7%	0.9%	↑
07:00	BRA	Ventas minoristas	Sep	Var. mensual (%)		0.1%	0.2%	-0.4%	0%	↑
08:30	US	Demanda final del IPP	Oct	Var. mensual (%)		1.3%	pendiente	0.4%	0.6%	↓
08:30	US	Demanda final del IPP	Oct	Var. anual (%)		6.3%	pendiente	6.6%	6.9%	↑
08:30	US	IPP Ex Alimentos y Energía	Oct	Var. mensual (%)		0.7%	pendiente	0.3%	0.3%	↓
08:30	US	IPP Ex Alimentos y Energía	Oct	Var. anual (%)		5%	pendiente	5%	5%	=
10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Sep	Var. anual (%)		7.3%	pendiente	--	8.64%	↑
10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Sep	Var. anual (%)		-3.7%	pendiente	-1.2%	-0.75%	↑
10:00	COL	Producción industrial YoY	Sep	Var. anual (%)		-1.2%	pendiente	--	0.96%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	103.17	0.23%	95.84		103.17	102.00	101.32	99.81	102.35 - 103.40
USDCOP	3,311	0.35%	3,036.75	3,310.65	3,867.00	3,199	3,201	3,448	3,290 - 3,340 (3,270 - 3,370)
EURCOP	3,654	0.47%	3,502.40	3,654.38	4,534.67	3,588	3,620	3,952	3,517 - 3,718
Deuda Pública									
2027	10.80	-5.90	9.95	10.80	14.35	10.497	11.227	12.508	10.70 - 11.00
Sep 2030	12.59	2.90	11.65	12.59	15.19	12.830	12.769	13.117	12.50 - 12.80
2036	12.71	-5.20	11.49	12.71	14.29	12.925	12.825	12.672	12.60 - 12.95
2040	13.13	2.70	11.82	13.13	14.58	13.268	13.125	12.904	13.05 - 13.25
2050	12.87	-4.40	11.63	12.87	13.92	13.014	12.867	12.575	12.80 - 13.10
Renta Variable		%							
COLCAP	2,453	-1.35%	2,000	2,453	2,627	2,519	2,545	2,362	2,420 - 2,580
Ecopetrol	2,545	1.19%	1,765	2,545	3,050	2,688	2,723	2,582	2,520 - 2,600
Pf-Cibest	73,900	-1.91%	56,860	73,900	92,900	75,937	77,084	70,336	73,150 - 75,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El USD/COP cerró la rueda spot del jueves en COP 3,310.65, COP 11.65 por encima del martes (+0.35%), con volumen de USD 1,251 millones. Después del cierre, el Next Day terminó en COP 3,308.00, COP 2.65 por debajo de la referencia spot. El DXY opera cerca de 103.17 y los Tesoros estadounidenses conservan rendimientos elevados, factores que favorecen demanda de dólares; el Brent alrededor de USD 95 y el diferencial de tasas local actúan en sentido contrario. El escenario central es COP 3,290–3,340, con sesgo alcista moderado desde el cierre de COP 3,310.65. El riesgo fiscal y un nuevo deterioro tecnológico ampliarían la parte alta; flujos de monetización, carry y un petróleo firme son los principales contrapesos. Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango puntual de negociación acotado entre COP$3,290 y COP$3,340, con posibles extensiones hacia COP$3,270 y COP$3,370 por dólar.

Renta Fija

La renta fija global permanece presionada por la persistencia inflacionaria y la expectativa de nuevas subidas de tasas, mientras Colombia muestra movimientos diferenciados entre referencias. El rendimiento estadounidense a diez años se sitúa alrededor de 5,13%, en máximos de varias semanas. Las probabilidades del 88% apuntan a una subida de la Reserva Federal en diciembre, con mayor peso para 25 pbs y una posibilidad del 12% de 50 pbs. El presidente de la Fed de NY John Williams considera probables nuevos incrementos, aunque no precisó cuándo ni cuánto, y Mary Daly de la Fed de San Francisco favorece mayor restricción con un ritmo calibrado. El índice de precios al productor -IPP-de octubre será relevante para valorar la extensión de las presiones de costos.

AV Acciones & Valores Desde 1959 es para todos

En Europa, el bono alemán a diez años ronda 3,37%, el francés 4,89%, el italiano 4,43% y el español 3,93%. Los contratos sobre tasas incorporan mayores niveles futuros para el BCE, pero existen diferencias entre países y horas de consulta que impiden fijar una senda única. La presión francesa también refleja preocupación fiscal. En Alemania, el acuerdo de comisión para el presupuesto de 2027 contempla €210.400 millones de nuevo endeudamiento total y continúa pendiente de aprobación parlamentaria. El rendimiento del Gilt británico se aproxima a 5,31%, con actividad resistente y expectativas de nuevas alzas del Banco de Inglaterra. Japón alcanza cerca de 2,86%, mientras China permanece alrededor de 1,61%, evidenciando ciclos monetarios distintos. En Latinoamérica, Brasil conserva rendimientos elevados ante dudas sobre la suficiencia del ajuste fiscal, mientras México también registra presión sobre su deuda.

En Colombia, el jueves los TES de noviembre de 2027 cerraron en 10,80%, seis puntos básicos menos; abril de 2028 subió doce, hasta 12,32%, y febrero de 2033 aumentó nueve, hasta 12,79%. En contraste, junio de 2032 cayó siete puntos básicos, hasta 12,73%; octubre de 2034 bajó cinco, hasta 12,73%, y octubre de 2050 retrocedió cuatro, hasta 12,87%. La sesión no permite describir una valorización uniforme. Hacienda concentra 80,5% de las adjudicaciones de TES y títulos de corto plazo desde agosto en vencimientos inferiores a diez años, según Primera Página, aumentando la importancia del calendario de refinanciación. El Banco de la República entregó COP$8,16 billones mediante repos a uno y siete días, a 12,25%. El debate fiscal sigue condicionado a medidas que Hacienda estima necesarias para reducir el déficit, sin que el respaldo gremial a la urgencia del ajuste equivalga a aprobación legislativa. En financiación, las adjudicaciones acumuladas hasta el 11 de noviembre sumaron aproximadamente COP 73.8 billones, equivalentes al 85.8% de la meta de subastas de COP 86 billones. La caja en pesos alcanzó COP 14.94 billones al 6 de noviembre, frente a COP 11.26 billones al cierre de octubre.

Renta Variable

Las acciones globales enfrentan una combinación de incertidumbre empresarial y mayores costos de financiación. Wall Street cerró el jueves con caídas de 0,36% en el Dow Jones, 0,35% en el S&P 500 y 0,39% en el Nasdaq Composite, mientras Nvidia perdió 4,3% tras la renuncia de Jensen Huang y la designación de Colette Kress como directora interina. El cambio de liderazgo eleva la incertidumbre sobre la continuidad de acuerdos, financiación e inversiones del ecosistema de inteligencia artificial. Los futuros del Dow, S&P 500 y Nasdaq-100 avanzan 0,12%, 0,28% y 0,26%, respectivamente. Microsoft cedía 3% antes de la apertura por la interrupción de Outlook, con señales iniciales de estabilización, pero sin normalización confirmada.

En Europa, el Stoxx 600 bajaba alrededor de 0,2% y tecnología 0,6%, con ASMI y ASML perdiendo cerca de 1,5% e Infineon 1,8%. Richemont caía 6,8% pese a superar expectativas: sus ventas semestrales crecieron 16%, hasta €12.300 millones, y el beneficio operativo 33%, hasta €3.100 millones; la desaceleración del crecimiento trimestral y la debilidad china limitaron la reacción. En Asia, el Nikkei avanzó 0,53%, hasta 61.142,35 puntos, y el Topix 0,11%, mientras el Kospi perdió 0,98%, el CSI 300 0,68% y Australia 0,71%. Asics cayó 14,3%: sus ingresos de ¥270.670 millones quedaron por debajo del consenso de ¥279.600 millones, aunque el beneficio operativo aumentó 18,4%. Las conversaciones reportadas entre Samsung y Modine impulsaron esta última más de 29% después del cierre, sin constituir una adquisición confirmada.

En Colombia, el Colcap retrocedió 1,37%, hasta 2.452,23 puntos; preferencial Aval perdió 5,12%, ETB 4,35% y Sura 2,99%, mientras Ecopetrol avanzó 1,19%. Los resultados posteriores muestran contrastes: Ecopetrol elevó su utilidad 85,6%, hasta $4,75 billones, con ingresos creciendo 17,5%, pese a producción cayendo 0,5%. Sura registró utilidad controladora de $647.649 millones, frente a $1,23 billones un año antes. Davivienda Group ganó $720.000 millones, con descenso trimestral, mientras Nu alcanzó US$1.100 millones de beneficio, 31% más anual, aunque su morosidad superior a 90 días subió de 6,9% a 7,3%. Grupo Argos evalúa reducir marginalmente su participación en Cementos Argos, manteniendo control, para fortalecer el flotante y potencialmente acelerar recompras. La lectura conjunta privilegia la capacidad de convertir crecimiento en utilidades recurrentes, la calidad del crédito y la disciplina de capital, en un entorno donde resultados sólidos pueden coexistir con correcciones bursátiles.

En Brasil, el Ibovespa cayó 0,43%, con Banco do Brasil perdiendo cerca de 8,6% tras resultados inferiores a lo previsto y menores proyecciones, mientras Petrobras ganó 2,8%. En Chile, el IPSA avanzó 0,69%, liderado por Entel, que subió 10,94%; Perú registró una caída de 1,29% en el índice general del mercado peruano.

Noticias de Emisores

- Ecopetrol S.A.: Publicó resultados del 3T26: utilidad neta de COP 4.8 billones (+86% anual), EBITDA de COP 15.9 billones (+29%) y producción de 747 mil barriles equivalentes diarios. El margen EBITDA fue 45%; las cifras incluyen un mes de Brava.
- Grupo SURA: Informó utilidad neta controladora acumulada de COP 2.3 billones, ROE ajustado de 15.4% y elevó su proyección anual de utilidad a COP 2.7–2.9 billones; también redujo COP 1 billón de deuda neta en el trimestre.
- Grupo Argos S.A.: Reportó EBITDA acumulado de COP 2.14 billones, margen de 25% y una reducción anual de 13% en deuda bruta. Anunció una segunda oferta del mecanismo independiente por hasta COP 150,000 millones y evalúa aumentar el flotante de Cementos Argos mediante una reducción marginal de participación, manteniendo el control; estas dos iniciativas son planes, no operaciones ejecutadas.

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