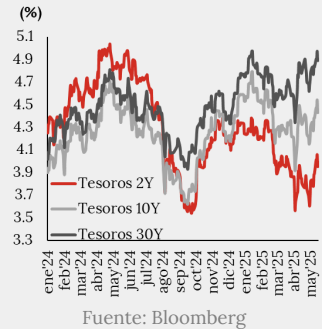


Escúchanos:

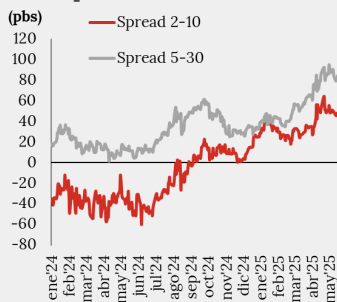


Rendimientos Tesoros EE.UU



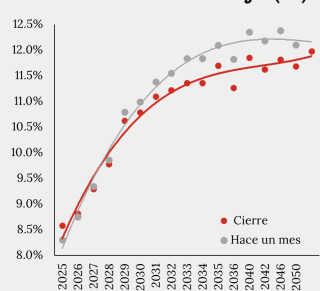
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



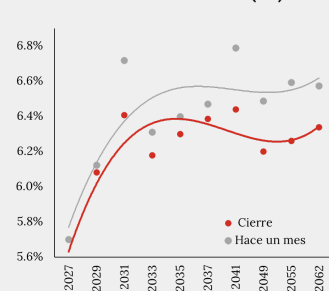
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Llega la semana de la FED



Lunes, 15 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales inician al alza, con valorización de Tesla por compra de acciones.
- El peso colombiano extiende su racha alcista con rango esperado entre COP\$3,865 y COP\$3,915.
- Bonos globales se mantienen con comportamiento mixto entre regiones.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el foco principal recae en la Fed, donde el mercado descuenta con una probabilidad del 96% un recorte de 25 pbs en la tasa de interés de referencia. Esta expectativa se ancla en datos recientes que sugieren un enfriamiento del mercado laboral y una inflación contenida, consolidando el inicio de un ciclo de flexibilización monetaria. La posible confirmación de Stephen Miran a la junta de gobernadores de la Fed añade un matiz institucional a la decisión. En contraste, en el BCE mantiene una postura más restrictiva, señalando el posible fin de su ciclo de recortes al percibir un mayor equilibrio en los riesgos para el crecimiento. Esta divergencia se acentúa con la expectativa de que el BoE y el BoJ mantengan sus políticas sin cambios. En la **Eurozona**, la atención se centra en la reducción del superávit comercial a EUR\$12,400 millones en julio y en el escrutinio fiscal sobre Francia, tras una rebaja de su calificación crediticia por parte de Fitch a A+.

En China, la economía muestra signos inequívocos de desaceleración. Datos de agosto revelaron una debilidad generalizada, con la producción industrial (+5.2%) y las ventas minoristas (+3.4%) registrando sus ritmos de crecimiento más lentos en un año y ocho meses, respectivamente. El sector inmobiliario sigue siendo un lastre significativo, con una contracción de la inversión del 12,9% hasta agosto. En respuesta, se intensifican las expectativas de nuevas medidas de estímulo por parte de Pekín para apuntalar el crecimiento. Las tensiones tecnológicas con EE.UU. persisten, con nuevas investigaciones de China sobre las restricciones estadounidenses a los semiconductores, a pesar de las conversaciones de alto nivel que se desarrollan en Madrid.

México ha emprendido un giro proteccionista, imponiendo aranceles de hasta el 50% sobre más de 1,400 categorías de productos para proteger su industria local, que se contrajo un 2.7% interanual en julio. En **Brasil**, la mejora en el frente de la inflación, que se desaceleró al 5.13% en agosto, se ve opacada por una considerable incertidumbre política y el riesgo de represalias comerciales de EE.UU. tras la condena del expresidente Bolsonaro. Finalmente, **Colombia** enfrenta una situación crítica en su sector externo, con una caída del 19.8% en las exportaciones de combustibles entre enero y julio, lo que presiona las cuentas fiscales y ha llevado al gobierno a buscar financiamiento externo por hasta USD\$2,500 millones para cubrir el presupuesto.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.55	0.08%	96.78	97.55	109.65	98.03	98.18	102.44	98.2 - 98.6
USDCOP	3,894	0.07%	3,763	3,894	4,486	3,989	4,031	4,176	3,865 - 3,915 (3,845 - 3,930)
EURCOP	4,736	0.15%	4,534	4,736	4,907	4,624	4,659	4,572	4,561 - 4,587
Deuda Pública		pbs							
2027	9.30	5.20	8.60	9.30	10.137	9.298	9.371	9.536	9.20 - 9.45
2030	10.79	3.30	9.175	10.79	11.671	10.942	11.004	10.897	10.70 - 10.85
2036	11.27	6.90	10.096	11.269	12.811	11.343	11.728	11.914	11.15 - 11.35
2040	11.85	14.40	11.706	11.85	13.23	12.364	12.356	12.586	11.75 - 12.00
2050	11.68	13.40	10.623	11.68	13.15	11.893	12.011	12.312	11.60 - 11.80
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	-0.48%	1,063	1,824	1,871	1,851	1,782	1,609	1,841 - 1,864
Ecopetrol	1,725	-1.10%	1,590	1,725	2,245	1,826	1,800	1,861	1,785 - 1,825
PF-Cibest	48,840	-1.02%	32,580	48,840	52,100	50,415	47,761	42,686	50,080 - 51,660

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.53	-2.61
5	3.60	-2.95
7	3.79	-2.70
10	4.04	-2.30
30	4.67	-1.64

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.23%
Dow Jones	+0.21%
Nasdaq	+0.16%
Europa	
Stoxx 600	+0.68%
DAX	+0.66%
FTSE	+0.01%
Asia	
CSI 300	-0.37%
Nikkei	+0.06%
ASX	+0.83%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4760	3.46%
WTI	62.99	0.48%
Brent	67.21	0.33%
Cobre	4.6665	0.31%
Oro	3680.45	-0.16%
Plata	42.688	-0.33%
Gas N	2.93	-0.37%
Maiz	425.38	-0.84%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Sep	Indicador	11,9	-8,7	5,0	4,2	↓
07:00	BRA	Actividad económica MoM	Jul	Var.mensual (%)	-0,06%	-0,53%	-0,30%	-0,03%	↓
07:00	BRA	Actividad económica YoY	Jul	Var.anual (%)	1,38%	1,15%	1,40%	0,90%	↓
23:30	JAP	Índice industrial terciario MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,50%	pendiente	0,10%	0,20%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano se consolidó como la divisa más fuerte del mundo en lo corrido de la semana pasada e incluso en lo corrido del mes, al ganar 1.79% y 3.44% respectivamente. De hecho, el viernes cerró en COP\$3,894 por dólar, siendo su mejor desempeño desde mediados de 2024, apoyado en el debilitamiento global de la divisa estadounidense y el mayor apetito por riesgo hacia emergentes. El inicio de esta semana se ve enmarcado por un mercado internacional que se posiciona para un recorte de tasas por parte de la Fed, por lo que vemos aún un dólar débil, movimientos de apreciación en las monedas de la región y un leve alza en los precios del crudo. Por lo tanto, esperamos un sesgo de apreciación en el comportamiento del peso colombiano en la jornada de este lunes en un rango de negociación comprendido entre COP\$3,865 y COP\$3,915 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,845 y COP\$3,930 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo avanzan tras los recientes ataques ucranianos a refinerías y terminales rusas, que incrementan los riesgos sobre la oferta global y podrían sostener presiones alcistas, pese a la expectativa de mayor producción de la OPEP+ y la debilidad en la demanda de EE.UU. Además, crece la posibilidad de nuevas sanciones energéticas a Rusia por parte de EE.UU., condicionadas a una acción coordinada con la OTAN. El oro, por su parte, se mantiene en torno a USD\$3,641 por onza, a la espera de la decisión de la Fed esta semana.

| Renta fija

Los bonos del bono del Tesoro de EE.UU. operan en rangos estrechos y con bajo volumen, registrando valorizaciones con caídas de hasta 3 pbs y el bono a 10 años en 4.04% antes de la subasta de 20 años y de la decisión de la Fed, que concentrará la atención de los inversionistas en los próximos días. En Europa, los bonos soberanos superaron el desempeño de los bonos del Tesoro, con Bunds y Gilts mostrando fortaleza, mientras que los OATs franceses recuperaron terreno tras la rebaja de Fitch, en contraste con España y Portugal, que continúan beneficiándose de recientes mejoras crediticias. En Colombia, la curva de TES COP registró desvalorizaciones generalizadas encabezadas por los tramos largos, lo que llevó a un leve empinamiento de la curva, en medio de un discurso del BanRep que resaltó las restricciones fiscales, la fortaleza de la demanda interna y el elevado riesgo país como factores que limitan el margen de maniobra para recortes de tasa más agresivos.

| Renta variable

Las bolsas internacionales inician la semana con impulso alcista, con expectativas por la decisión de tasas por parte de la Fed y la valorización de Tesla después de que el CEO Elon Musk anunció la compra de acciones por USD\$1,000 millones. Sin embargo, las acciones de Nvidia cayeron (-2%) tras la denuncia de China de violación de la ley antimonopolio al adquirir la empresa tecnológica Mellanox en 2020. En Wall Street, los futuros presentan un desempeño favorable: el S&P 500 (+0.23%), el Dow Jones (+0.22%) y el Nasdaq (+0.17%) avanzan. En Europa, el CAC 40 (+1.35%) y el STOXX 600 (+0.62%) se valorizaron, a pesar de una caída de Orsted (-5%) después de que la compañía anunciara que busca emitir acciones con descuento frente al precio de mercado. Asimismo, AstraZeneca informó sobre la suspensión de una inversión prevista de USD\$271 millones en su centro de investigación, lo que presionó sus acciones a la baja (-3.4%). En Asia, el desempeño fue mixto: el Hang Seng (+0.22%) y el Nikkei 225 (+0.89%) avanzaron, pero el Nifty 50 (-0.18%) se ubicó en terreno negativo.

| Noticias de emisores

- **Promigas:** Moody’s confirmó la calificación de emisor y de bonos senior no garantizados en Baa3, pero modificó la perspectiva de estable a negativa, argumentando un deterioro en las métricas crediticias y en la flexibilidad financiera. El ratio flujo de fondos operativos(FFO)/deuda cayó a 11.9% (junio 2025) desde 13.7% (diciembre 2023), mientras que la cobertura de intereses en efectivo se mantiene menor a 3.0x. La agencia prevé que la presión sobre estos indicadores continúe hasta 2027, debido a un plan de inversión de COP\$1.3 billones anuales y un flujo de caja proyectado negativo de COP\$700 - 800 mil millones en los próximos tres años.
- **Grupo Aval:** Informó que efectuó el pago de intereses correspondientes a la Octava Emisión de Bonos en el mercado local, en pesos colombianos, en línea con lo estipulado en el respectivo prospecto de emisión.

| 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

| 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/UCaCCjvYUWUWUWUWUWUWUWUWU)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)