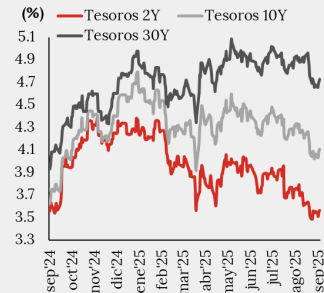


Escúchanos:

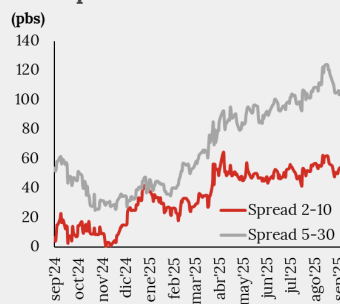


Rendimientos Tesoros EE.UU



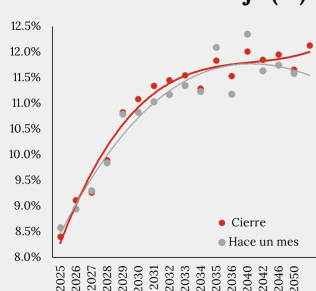
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



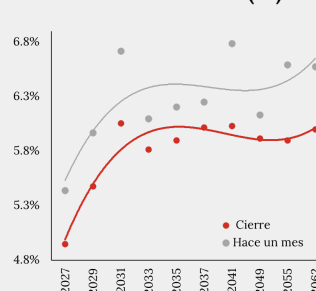
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Entorno global de alta incertidumbre económica



Miércoles, 15 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, a la expectativa por la temporada de resultados en EE.UU.
- La moderación del dólar favorece una corrección positiva en las monedas latinoamericanas.
- Bonos globales extienden ganancias ante señales de moderación económica y estabilidad política.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el panorama está condicionado por una doble fuente de riesgo. Por un lado, la parálisis fiscal derivada del cierre del gobierno ha retrasado la publicación de indicadores clave y amenaza con deteriorar la confianza empresarial. Por otro, la disputa comercial con China se ha intensificado tras la amenaza del presidente Trump de imponer aranceles del 100% sobre importaciones chinas desde el 1 de noviembre y un eventual embargo al aceite de cocina. Pekín respondió con controles a las exportaciones de tierras raras y sanciones a filiales estadounidenses, profundizando la tensión bilateral. Así, el presidente de la Fed reconoció un enfriamiento del mercado laboral, reforzando las expectativas de múltiples recortes de tasas de interés en lo que resta de 2025 y a lo largo de 2026. En la **Eurozona**, los indicadores económicos confirman un enfriamiento más amplio. La producción industrial cayó 1.2% mensual en agosto, afectada principalmente por los bienes de capital (-2.2%). En el plano político, Francia suspendió la reforma pensional de 2023 hasta 2027, buscando reducir tensiones sociales y estabilizar su panorama interno. En el Reino Unido, el BoE advirtió que la economía opera “por debajo de su potencial”, reforzando las expectativas de un recorte de tasas de 25 pbs hacia febrero de 2026. En el frente fiscal, el presupuesto de noviembre apunta a una estrategia de consolidación con recortes de gasto y aumentos tributarios, lo que podría acentuar la debilidad del crecimiento.

En **China**, persisten las presiones desinflacionarias y la debilidad del crédito. El IPC cayó 0.3% interanual en septiembre, arrastrado por la fuerte disminución en los precios de los alimentos (-4.4%), mientras que la inflación subyacente apenas se aceleró a 1.0%. Los precios al productor continuaron en terreno negativo y la demanda crediticia se mantiene contenida, lo que ha llevado a las autoridades a reafirmar su estrategia de impulsar el consumo interno y flexibilizar la política monetaria para reanimar la actividad. En **Japón**, la situación política añade incertidumbre al ya débil panorama económico. La renuncia del primer ministro y la pérdida de la mayoría parlamentaria del partido gobernante abren un periodo de inestabilidad que complica la definición de la política económica. Las posturas se dividen entre la implementación de nuevos estímulos fiscales o el control de la inflación. En **Brasil**, la credibilidad fiscal se ha visto comprometida ante el fracaso del gobierno en avanzar una reforma tributaria estructural, lo que aumenta la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas. En **Colombia**, la Corte Constitucional aplazó la decisión sobre la reforma pensional, un proyecto clave para el balance fiscal y la sostenibilidad del sistema social, prolongando el compás de espera en un momento de alta volatilidad externa y fiscal.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.05	0.00%	96.63	99.05	109.65	97.99	97.99	101.53	98.2 - 98.6
USDCOP	3,925	0.00%	3,765	3,925	4,486	3,888	3,951	4,124	3,900 - 3,945 (3,880 - 3,960)
EURCOP	4,736	0.15%	4,484	4,736	4,907	4,517	4,583	4,564	4,450 - 4,573
Deuda Pública	pbs								
2027	9.27	-3.10	8.78	9.27	10.137	9.274	9.287	9.530	9.20 - 9.35
2030	11.09	-6.40	9.39		11.67	10.895	10.920	10.970	11.00 - 11.15
2036	11.54	-1.20	10.363	11.54	12.811	11.138	11.477	11.935	11.45 - 11.65
2040	12.02	1.70	11.706	12.02	13.23	11.939	12.170	12.478	11.95 - 12.10
2050	11.67	5.50	10.866	11.67	13.15	11.612	11.808	12.313	11.60 - 11.75
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	1.17%	1,063	1,824	1,892	1,863	1,844	1,654	1,874 - 1,904
Ecopetrol	1,725	-0.29%	1,590	1,725	2,245	1,785	1,793	1,867	1,720 - 1,760
PF-Cibest	48,840	3.88%	33,500	48,840	52,800	50,965	50,031	44,246	52,400 - 54,060

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.48	0.10
5	3.61	-0.17
7	3.79	-0.78
10	4.02	-1.55
30	4.61	-2.15

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.71%
Dow Jones	+0.49%
Nasdaq	+0.93%
Europa	
Stoxx 600	+0.65%
DAX	-0.03%
FTSE	-0.71%
Asia	
CSI 300	-1.08%
Nikkei	+2.50%
ASX	-0.03%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4570	1.67%
Plata	51.27	1.28%
Oro	4198.75	0.85%
WTI	59.12	0.72%
Brent	62.68	0.46%
Maiz	412.63	0.15%
Cobre	5.026	0.06%
Gas N	2.967	-2.01%

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	Oct	Indicador	-8,7	10,7	-1,8	-0,1	↑
10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Aug	Var.anual (%)	17,90%	pendiente	13,40%	13,50%	↓
10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Aug	Var.anual (%)	5,80%	pendiente	3,80%	1,70%	↓
10:00	COL	Producción industrial YoY	Aug	Var.anual (%)	2,90%	pendiente	1,10%	1,00%	↓
07:00	BRA	Ventas al por menor YoY	Aug	Var.anual (%)	1,00%	0,40%	0,20%	1,10%	↑
07:00	BRA	Ventas al por menor MoM	Aug	Var.mensual (%)	-0,30%	0,20%	0,20%	0,20%	=
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales MoM	Aug	Var.mensual (%)	-4,60%	pendiente	0,50%	0,50%	↑
23:30	JAP	Índice industrial terciario MoM	Aug	Var.mensual (%)	0,50%	pendiente	-0,20%	-0,20%	↓
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales YoY	Aug	Var.anual (%)	4,90%	pendiente	4,90%	4,90%	=

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El panorama general del mercado cambiario sigue dominado por la trayectoria del dólar estadounidense, que ha perdido impulso tras el giro más acomodaticio de la Fed y la expectativa de recortes de tasas en los próximos meses. El billete verde enfrenta una corrección natural tras jornadas de fortaleza, en un entorno donde los flujos globales comienzan a rotar hacia activos de mayor riesgo. Esta combinación de relajamiento monetario, menor demanda de refugio y ajustes en las posiciones especulativas respaldan la reversión de las pérdidas acumuladas en las monedas latinoamericanas. Por lo tanto, ante los pocos fundamentales locales, el panorama externo podría respaldar un sesgo bajista sobre la tasa de cambio local. Así, para la jornada de hoy, anticipamos un rango de negociación entre COP\$3,900 y COP\$3,945 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,880 y COP\$3,960 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo retroceden y se mantienen cerca de mínimos de cinco meses, presionados por las tensiones comerciales y por las proyecciones de un exceso de oferta hacia 2026, según la AIE. En contraste, el oro supera los USD\$4,200/onza, impulsado por expectativas de nuevos recortes de tasas de la Fed y la demanda de refugio ante la incertidumbre política y económica.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. registran avances liderados por el tramo largo, con el bono a 10 años descendiendo a 4.02% y la curva aplanándose levemente, apoyados por la fortaleza de los gilts tras los comentarios del gobernador del BoE sobre un mercado laboral más débil. Las expectativas de recortes adicionales por parte de la Fed permanecen ancladas, mientras los inversionistas monitorean los resultados corporativos y las próximas intervenciones de funcionarios del banco central. En Europa, los bonos soberanos extendieron las ganancias con apoyo del entorno político y de los datos de inflación estables; los bunds a 10 años retrocedieron a 2.61% y los OATs franceses a 3.40%, manteniendo estable el diferencial OAT-Bund en torno a 79 pbs. En Colombia, la curva de TES COP se empinó levemente, con valorizaciones concentradas en los tramos medios y desalineaciones puntuales en referencias largas. En el mercado primario, la tasa de corte de los TES corto plazo se ubicó en 9.573%, tres puntos básicos por debajo de la semana anterior, aunque aún 32 pbs por encima del tipo repo del Banco de la República, reflejando la cautela del mercado ante la prolongada estabilidad de la política monetaria.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.78%), el Dow Jones (+0.56%) y el Nasdaq (+1.00%) recuperándose parcialmente de las pérdidas de sesiones previas. En particular, se registran valorizaciones para los fabricantes de chips, tras los resultados trimestrales de ASML, así como para Bank of America, después de reportar un aumento en las ganancias en el 3T25 por encima de las expectativas. Asimismo, OpenAI desarrolla un plan de búsqueda de nuevas fuentes de ingresos y gestión de deuda, que le permita cumplir con sus acuerdos de inversión. En este escenario, los analistas revisaron al alza sus expectativas de crecimiento anual de utilidades al 9.2%, superior al 8.8% previo, según la encuesta de LSEG. En el mercado europeo, se presenta un desempeño mixto, con el Stoxx 600 y el CAC 40 al alza, pero el FTSE 100 a la baja. Por su parte, el banco Santander absorberá su filial de servicios digitales, Openbank, buscando simplificar su estructura y reducir costos. En Asia, el mercado cerró con desempeño constructivo, con ganancias para el Nikkei 225, el Nifty 50 y el Hang Seng.

| Noticias de emisores

- **Grupo Sura:** Informó que la BVC autorizó la renovación del programa de *Formador Liquidez* para sus acciones ordinarias y preferenciales, el cual será operado por Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y estará vigente hasta el 11 de octubre de 2026.
- **Ecopetrol:** La presidente de la Junta Directiva, Mónica de Greiff, formalizó su renuncia este martes, 14 de octubre del 2025. A pesar de que en mayo de 2025 había presentado su renuncia, su salida no se hizo efectiva entonces. De Greiff perteneció a la Junta desde octubre de 2022, primero como miembro no independiente y, posteriormente, como miembro independiente.

- **Ecopetrol:** Inició un proceso de licitación hasta el 19 de octubre para servicios de logística en la terminal de GNL que planea en su puerto de Coveñas (Sucre). En paralelo, el presidente de TGI, Jorge Henao, anunció que buscaría llegar a un acuerdo con Ecopetrol para habilitar otra terminal de GNL en Ballenas (La Guajira).

| 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



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)