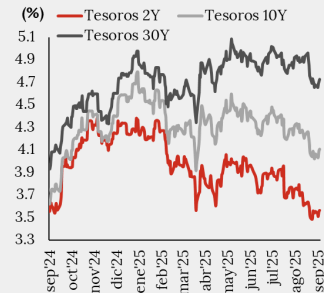


Escúchanos:

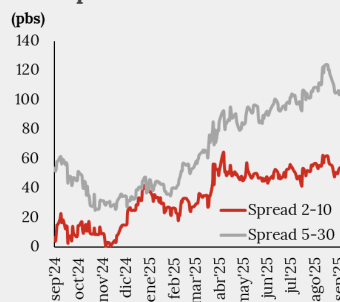


Rendimientos Tesoros EE.UU



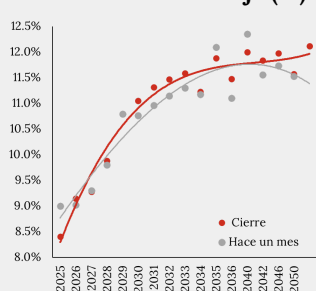
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



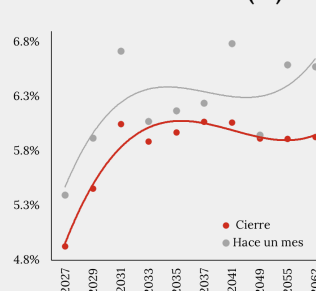
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Cámara de Representantes aprueba el PGN para 2026

Jueves, 16 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, en medio de sólidas utilidades del sector bancario en EE.UU.
- El peso colombiano avanza apoyado en la debilidad del dólar y mayor apetito por riesgo.
- Renta fija global estable con tono cauteloso ante la persistente incertidumbre macro y fiscal.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el foco se centra en la gestión de su compleja relación con China. La administración estadounidense, a través del Secretario del Tesoro, contempla extender la actual pausa arancelaria más allá de noviembre, condicionando esta medida a que Pekín no active sus controles a la exportación de tierras raras. Por su parte, Washington busca reforzar el control sobre sus sectores estratégicos para contrarrestar las políticas económicas chinas. La **Eurozona** muestra signos de debilitamiento externo. Su superávit comercial se contrajo a solo EUR€1,000 millones en agosto, debido a una caída interanual de las exportaciones del 4.7%, su nivel más bajo desde enero de 2022. Las ventas se desplomaron hacia socios clave como EE.UU. (-22.3%) y China (-12.8%), reflejando el impacto de un entorno comercial más hostil. En este contexto, se espera que el BCE mantenga sin cambios las tasas de interés. El **Reino Unido** se encuentra al borde del estancamiento. El PIB creció un anémico 0.1% en agosto, mientras la tasa de desempleo ascendió a 4.8%, su nivel más alto desde mayo de 2021. Ante este panorama, el BoE ha adoptado un tono más moderado, reconociendo la debilidad económica y alimentando las expectativas de recortes de tipos en 2026, mientras se anticipa una consolidación fiscal en el presupuesto de noviembre.

En Asia, **China** enfrenta un doble desafío: presiones deflacionarias internas y el conflicto comercial con EE.UU. La demanda de crédito se mantiene débil, con un crecimiento del crédito agregado desacelerándose al 6.6% en septiembre, lo que ha llevado al gobierno a pedir políticas de estímulo más contundentes. Por su parte, **Japón** está inmerso en una elevada incertidumbre política que retrasa decisiones críticas. El FMI recomienda mantener una política monetaria laxa, pero figuras del BoJ ya contemplan futuras subidas de tipos, mientras indicadores como los pedidos de maquinaria sugieren una desaceleración de la inversión. En LatAm, **México** mantiene una postura monetaria restrictiva para combatir una inflación que permanece por encima del objetivo, a pesar de los vientos de cola del nearshoring. **Brasil** lidia con una persistente incertidumbre fiscal que presiona sus finanzas, aunque un modesto aumento del 0.2% en las ventas minoristas de agosto ofrece un ligero respiro. Finalmente, en **Colombia** la producción industrial creció solo un 1% interanual en agosto (vs. 5.8% en julio) y las ventas minoristas perdieron impulso. No obstante, la confianza del consumidor mostró una notable recuperación, volviendo a terreno positivo en septiembre. En paralelo, la Plenaria de la Cámara de Representantes aprobó el Presupuesto General de la Nación para 2026 por COP\$546.9 billones, COP\$10 billones inferior a la propuesta inicial del Gobierno. El Senado fue citado hoy, jueves 16 de octubre, para decidir sobre este proyecto de Ley.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.79	-0.12%	96.63	98.79	109.65	98.09	98.01	101.49	98.2 - 98.6
USDCOP	3,895	-0.76%	3,765	3,895	4,486	3,889	3,947	4,122	3,865 - 3,915 (3,845 - 3,930)
EURCOP	4,736	0.15%	4,484	4,736	4,907	4,515	4,579	4,564	4,530 - 4,550
Deuda Pública	pbs								
2027	9.28	1.60	8.85	9.28	10.137	9.274	9.289	9.528	9.20 - 9.35
2030	11.05	-3.40	9.44	11.05	11.671	10.904	10.921	10.973	10.95 - 11.15
2036	11.48	-6.20	10.43	11.479	12.811	11.148	11.467	11.934	11.40 - 11.60
2040	12.00	-1.70	11.706	12.00	13.23	11.944	12.163	12.474	11.90 - 12.05
2050	11.57	-9.40	10.913	11.57	13.15	11.606	11.797	12.310	11.50 - 11.65
Renta Variable	%								
COLCAP	1,824	-0.01%	1,063	1,824	1,891	1,865	1,847	1,656	1,882 - 1,904
Ecopetrol	1,725	0.87%	1,590	1,725	2,245	1,781	1,793	1,867	1,725 - 1,755
PF-Cibest	48,840	0.11%	33,600	48,840	52,800	51,101	50,183	44,340	53,260 - 54,080

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	+0.29%
Dow Jones	+0.14%
Nasdaq	+0.45%
Europa	
Stoxx 600	+0.14%
DAX	-0.10%
FTSE	-0.08%
Asia	
CSI 300	+1.44%
Nikkei	+0.82%
ASX	+1.29%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4620	1.58%
Plata	52.08	1.37%
Oro	4258.46	1.35%
WTI	58.62	0.60%
Brent	62.25	0.55%
Maiz	417.13	0.03%
Gas N	3.009	-0.23%
Cobre	4.9438	-1.41%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Panorama de negocios por la Fed de Phi...	Oct	Indicador	23,2	-12,8	10	10,6	↓
07:00	BRA	Actividad económica MoM	Aug	Var.mensual (%)	-0,53%	0,40%	0,70%	0,14%	↓
07:00	BRA	Actividad económica YoY	Aug	Var.anual (%)	1,15%	0,12%	0,70%	1,00%	↓
01:00	UK	Producción industrial MoM	Aug	Var.mensual (%)	-0,90%	0,40%	0,20%	0,30%	↑
01:00	UK	Producción manufacturera MoM	Aug	Var.mensual (%)	-1,30%	0,70%	0,20%	0,20%	↑
01:00	UK	Producción industrial YoY	Aug	Var.anual (%)	0,10%	-0,70%	-0,80%	-0,80%	↑
01:00	UK	Balanza comercial	Aug	Millones GBP	-5260	-3386	-4805	-4610	↑
01:00	UK	Producción manufacturera YoY	Aug	Var.anual (%)	0,20%	-0,80%	-1,00%	-0,90%	↑
01:00	UK	Balanza comerc visible	Aug	iles de millones GE	-22244	-21183	-22000	-22014	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano extendió su recuperación y volvió a destacarse entre las monedas de la región, impulsado por la debilidad global del dólar y un renovado apetito por activos emergentes. El panorama cambiario refleja un giro en los flujos internacionales tras el viraje más acomodaticio de la Fed y el aumento de la incertidumbre fiscal y comercial en Washington, factores que han reducido la demanda por activos refugio en dólares y favorecido un entorno de mayor liquidez global. Este contexto ha permitido un repunte gradual de las monedas latinoamericanas, especialmente aquellas con diferenciales de tasas aún atractivos y fundamentos externos sólidos. En este marco, el COP cerró la jornada anterior cerca de COP\$3,895 por dólar y mantiene un sesgo de apreciación en la sesión de hoy, aunque aún limitado por la presión bajista sobre los precios del crudo. Para la jornada, se anticipa un rango de negociación entre COP\$3,865 y COP\$3,915, con posibles extensiones hacia COP\$3,845 y COP\$3,930 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo avanza cerca de 1%, impulsados por declaraciones del presidente Donald Trump, quien afirmó que India detendrá la compra de crudo ruso, fortaleciendo las expectativas de una menor oferta global. Sin embargo, el aumento de inventarios en EE.UU. refleja una demanda interna aún débil, moderando el impulso alcista. En contraste, el oro prolonga su rally y marca un nuevo máximo histórico de USD\$4,241 por onza, respaldado por la búsqueda de activos refugio ante las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, el prolongado cierre del gobierno estadounidense y las crecientes expectativas de recortes en las tasas de interés.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantiene estables con una leve inclinación bajista y un aplanamiento moderado de la curva, liderado por los tramos medios y largos, en una sesión caracterizada por la cautela previa a las intervenciones de varios funcionarios de la Fed y una elevada actividad en los futuros de fondos federales. El mercado mantiene su atención en las señales de política monetaria y en la potencial reactivación de emisiones corporativas tras los resultados trimestrales de la gran banca. En Europa, los bonos soberanos mostraron un comportamiento estable, con los bunds y gilts operando en rangos estrechos y los diferenciales core manteniendo anclaje, mientras el apetito por riesgo se sostuvo gracias al impulso de resultados empresariales positivos y la estabilidad política reciente. En Colombia, la curva de TES evidenció un desempeño mixto, con valorizaciones en los extremos y leves desvalorizaciones en los tramos medios, en tanto los TES UVR registraron una fuerte demanda en la subasta más reciente, con caídas en las tasas de corte entre 18 y 26 pbs. En el ámbito fiscal, el CARF advirtió la necesidad de un ajuste adicional de COP\$8.3 billones para cumplir la meta de déficit de 7.1% del PIB en 2025, en un contexto de menores ingresos y presiones de gasto que podrían condicionar el desempeño del mercado de deuda local.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.32%), el Dow Jones (+0.15%) y el Nasdaq (+0.48%) en terreno positivo. En particular, el mercado incorpora una previsión de demanda sólida por IA y ganancias bancarias por encima de las expectativas, lo que contrarrestó las tensiones comerciales con China. Asimismo, los resultados favorables de TSMC y ASML impulsaron la tendencia alcista. En paralelo, se espera que Oracle revele sus pronósticos financieros en una conferencia con analistas. 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. En este escenario, el sector de alimentos lideró las ganancias, con Nestlé anunciando un plan de recorte de 12,000 empleos administrativos. Por su parte, las acciones de Nordea Bank alcanzaron máximos históricos, tras un reporte de ingresos optimista. En Asia, el mercado cerró con desempeño constructivo, con valorizaciones para Taiwan Semiconductor, después de anunciar un aumento del 39% en sus ganancias.

| Noticias de emisores

- **Davivienda:** Informó que, tras las aprobaciones regulatorias, Davivienda Group S.A. se convirtió en el accionista controlante del Banco Davivienda con el 76% del capital, como parte del proceso

de integración con Scotiabank en la región. El siguiente paso será la inscripción y listado de Davivienda Group en la BVC, consolidándola como holding del banco, manteniendo el control indirecto que ejerce Grupo Bolívar.

- **Grupo Bolívar:** Junto con otras compañías del grupo suscribieron acciones ordinarias de Davivienda Group S.A., sociedad panameña del mismo conglomerado. La suscripción se pagará en especie mediante la transferencia de 278 millones de acciones ordinarias de Banco Davivienda S.A., equivalentes al 57.01% del capital social del banco. Tras la operación, Grupo Bolívar consolidará su participación en Davivienda a través de Davivienda Group S.A.
- **Ecopetrol:** Anunció la renuncia de Mónica De Greiff Lindo a su cargo como miembro independiente y presidenta de la Junta Directiva, efectiva a partir del 14 de octubre de 2025. Su posición será asumida por Ángela María Robledo Gómez, actual vicepresidenta del órgano directivo, conforme al reglamento interno.
- **Ecopetrol:** Informó que, tras completar el mantenimiento programado de la regasificadora SPEC de Cartagena, se presentó un fallo del sistema eléctrico. Ante esta coyuntura, la petrolera decidió reducir la inyección de gas natural en los campos Cusiana y Cupiagua, así como el consumo de gas natural en las refinerías y en otros campos propios. El presidente de Ecopetrol, Ricardo Roa, estima que la afectación por menor producción de crudo ascendería a 5 - 7 mil barriles diarios.
- **Promigas:** Efectuó el pago de Intereses trimestrales vencidos, Serie Única Subserie A por un valor nominal de COP\$54,000 millones, correspondientes al período comprendido entre el 11 de julio del 2025 al 10 de octubre del 2025, con un valor total de pago de COP\$1,716 millones.

| 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
wtoovar@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/UCQW3t3U3t3U3t3U3t3U3t3U)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)