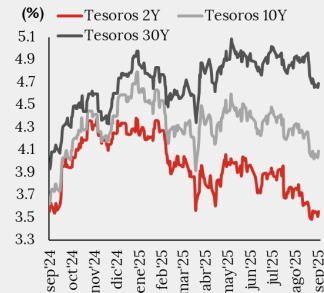


Escúchanos:

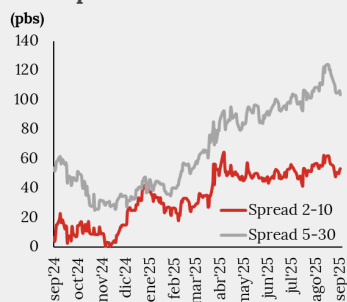


Rendimientos Tesoros EE.UU



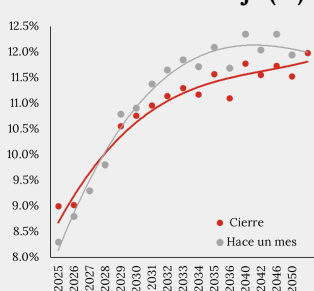
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



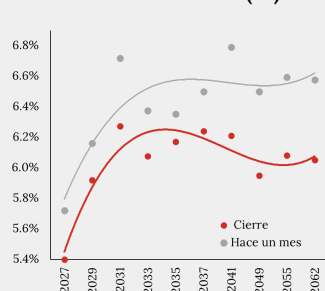
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Los mercados reaccionan a la política monetaria global



Jueves, 18 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, impulsado por los sectores de consumo y financieros.
- El peso colombiano mantiene sesgo de apreciación apoyado en flujos hacia emergentes y precios del crudo, pese a riesgos de corrección.
- Mercados de bonos muestran tono positivo, con avances en los bonos del Tesoro de EE.UU. y soporte en curvas europeas y colombianas.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la Fed ejecutó su primer recorte de tasas del año, una reducción de 25 pbs que sitúa el rango objetivo entre 4.00% y 4.25%. El presidente J. Powell calificó la medida como una "gestión de riesgos" ante la desaceleración del mercado laboral. La Fed proyecta un ritmo de flexibilización gradual, con 50 pbs adicionales en 2025 y sólo 25 en 2026. Este enfoque cauto se ve justificado por proyecciones económicas que muestran un mayor crecimiento del PIB (1.6% en 2025) pero también una revisión al alza de la inflación subyacente PCE para 2026, hasta el 2.6%, evidenciando el complejo equilibrio entre el estímulo al crecimiento y el control de precios. En la **Eurozona** la inflación general alcanzó el objetivo del 2.0% en agosto, aunque la inflación subyacente se mantiene estable en un 2.3%. La producción de la construcción se expandió un 3.2% interanual, impulsada por España (+22.8%), mientras que las economías de Alemania (-1.2%) y Francia (-1.7%) continúan en contracción. El **Reino Unido** el BoE mantuvo su tasa de interés en el 4.0% en una decisión dividida (7-2), citando una inflación persistentemente alta del 3.8% en agosto. El BoE no prevé alcanzar su objetivo del 2% hasta 2027. Sin embargo, en una señal de atención a las tensiones del mercado de deuda soberana, el banco ralentizó el ritmo de su ajuste cuantitativo, reduciendo la venta de bonos de £100 mil millones a £70 mil millones para el próximo año.

En **Asia**, la debilidad del mercado laboral en **China** es una preocupación central, con una tasa de desempleo juvenil urbano que alcanzó un máximo histórico del 18.9%. Pekín responde con una política fiscal expansiva, donde el gasto (+3.1%) supera el crecimiento de los ingresos (+0.3%), y una política monetaria de apoyo a la liquidez sin recortar las tasas. En **Japón**, la expectativa de una posible alza de tasas por parte del BoJ en octubre choca con datos económicos débiles, como la contracción del 4.6% en los pedidos de maquinaria y la caída del 0.1% en las exportaciones de agosto. En **México**, el peso se fortaleció a máximos de más de un año, beneficiado por un dólar más débil y el elevado diferencial de tasas de interés que ofrece Banxico. Por el contrario, **Brasil** mantuvo su tasa Selic en un restrictivo 15.0%, su nivel más alto en casi dos décadas, para anclar unas expectativas de inflación que siguen por encima de la meta. En **Colombia**, la atención se centra en iniciativas gubernamentales, incluyendo una propuesta de reforma para que el banco central sea el único comprador de oro y una activa gestión de la deuda pública.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	96.87	0.06%	96.78	96.87	109.65	97.86	98.15	102.29	98.2 - 98.6
USDCOP	3,876	0.05%	3,765	3,876	4,486	3,967	4,022	4,169	3,845 - 3,895
EURCOP	4,736	0.15%	4,601	4,736	4,907	4,607	4,649	4,571	(3,825 - 3,910)
Deuda Pública		pbs							
2027	9.30	0.00	8.60	9.30	10.13	9.291	9.353	9.538	9.15 - 9.40
2030	10.77	-6.60	9.175	10.77	11.67	10.924	10.980	10.910	10.70 - 10.85
2036	11.10	-8.50	10.096	11.1	12.81	11.297	11.669	11.921	11.00 - 11.25
2040	11.78	-3.00	11.706	11.78	13.23	12.284	12.304	12.565	11.70 - 12.95
2050	11.53	-6.10	10.623	11.53	13.15	11.825	11.962	12.317	11.45 - 11.60
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	-0.24%	1,063	1,824	1,873	1,850	1,791	1,611	1,829 - 1,846
Ecopetrol	1,725	-0.55%	1,590	1,725	2,245	1,829	1,798	1,863	1,800 - 1,825
PF-Cibest	48,840	0.92%	32,580	48,840	52,800	50,550	48,035	42,897	50,180 - 50,960

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.55	-0.43
5	3.64	-1.22
7	3.83	-1.17
10	4.08	-1.25
30	4.68	-1.16

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.76%
Dow Jones	+0.50%
Nasdaq	+1.15%
Europa	
Stoxx 600	+0.84%
DAX	+1.15%
FTSE	+0.11%
Asia	
CSI 300	+0.70%
Nikkei	+2.00%
ASX	-0.23%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	64.36	0.48%
Brent	68.25	0.44%
Café	4450	0.29%
Maiz	426.88	0.21%
Plata	42.103	-0.12%
Cobre	4.6128	-0.42%
Oro	3701.42	-0.44%
Gas N	3.085	-0.48%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Sep 13	Miles	263	231	242	238	↓
09:00	US	Índice líder	Aug	%	-0,10%	pendiente	-0,10%	-0,20%	=
07:30	US	Panorama de negocios por la Fed de Philadelphia	Sep	Indicador	-0,3	23,2	1,4	1,7	↑
07:30	US	Reclamos continuos	Sep 6	Miles	1939	1920	1950	1932	↓
11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Jul	Var.anual (%)	2,90%	pendiente	1,60%	2,30%	↓
06:00	UK	Tasa bancario Banco de Inglaterra	Sep 18	% tasa	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	=
18:00	UK	GfK confianza del consumidor	Sep	Indicador	-17	pendiente	-18	-17	↓
18:30	JAP	IPC (YoY)	Aug	Var.anual (%)	3,10%	pendiente	2,80%	2,90%	↓
18:30	JAP	IPC nac ex alimentos frescos YoY	Aug	Var.anual (%)	3,10%	pendiente	2,70%	3,00%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Tras la decisión de la Fed, el mercado se muestra optimista con el inicio del ciclo de flexibilización pero, persiste la cautela frente a la resiliencia inflacionaria y la debilidad del mercado laboral, poniendo piso a la caída del dólar estadounidense. Sin embargo, ante este panorama, la postura restrictiva de los bancos centrales en LatAm continúan respaldando flujos hacia la región. Por lo tanto, en conjunto con el leve sesgo alcista de los precios del crudo, el peso colombiano podría mantener el sesgo de apreciación aunque con posibles episodios de corrección dada la acelerada caída de la tasa de cambio de los últimos dos meses. Por lo tanto, para la jornada de hoy, proyectamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,845 y COP\$3,895 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,825 y COP\$3,910.

| Materias primas

Los precios del petróleo retroceden tras el recorte de tasas de la Fed, mientras el mercado evalúa el estímulo monetario frente a la desaceleración económica y el exceso de oferta. Asimismo, el oro corrige desde su récord de USD\$3,707 por onza, presionado por la fortaleza del dólar, aunque la expectativa de nuevos recortes de tasas y la demanda de refugio sostienen su atractivo.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. retomaron la senda de valorizaciones tras el recorte de 25 pbs de la Fed, con el bono a 10 años descendiendo a 4.08% (-1.3 pbs) y el bono a 2 años en 3.55%, a medida que el mercado descuenta hasta 80% de probabilidad de nuevos recortes en noviembre y diciembre y acumula 120 pbs de flexibilización hacia 2026, por encima de lo reflejado en el dot plot. En Europa, los bunds a 10 años operan estables en 2.67% y los diferenciales periféricos se mantuvieron contenidos, mientras que los gilts reaccionaron con volatilidad tras la decisión del BoE de mantener la tasa en 4% (7-2) y moderar el ritmo de contracción cuantitativa a GBP\$70 billones desde GBP\$100 billones, buscando aliviar presiones en el tramo largo ante crecientes riesgos fiscales. En Colombia, la curva de TES COP presentó valorizaciones en la parte media, destacándose la referencia 2036 (-8.5 pbs), en contraste con desvalorizaciones en los extremos que empinaron el 5s30s (+9.1 pbs). Los TES UVR extendieron su rally con caídas de hasta -18.3 pbs y marcaron nuevos mínimos mensuales, en un contexto en el que MinHacienda anunció un canje de deuda en UVR para hoy, intercambiando títulos de 2027, 2029, 2033 y 2035 por 2031 y 2062, orientado a suavizar el perfil de vencimientos sin incrementar el endeudamiento neto.

| Renta variable

Las bolsas internacionales inician con impulso constructivo, con valorizaciones para Intel (+31%) después de que Nvidia anunciara una inversión de USD\$5,000 millones en la compañía. Por su parte, la siderúrgica Nucor cayó un -3.8% después de que anunciara una disminución de ganancias proyectadas en el 3T25. En Wall Street, los futuros anticipan una apertura favorable: el S&P 500 (+0.77%), el Dow Jones (+0.50%) y el Nasdaq (+1.16%) avanzan. Asimismo, en Europa se registra una jornada con tendencia alcista, pues el CAC 40 se valoriza en +1.03%, mientras el STOXX 600 avanza en +0.74%. En particular, las ganancias fueron lideradas por el Grupo RELX y el fabricante de motores de aviación Rolls-Royce, a la vez que las acciones tecnológicas europeas subieron un +2.1%. En contraste, SIG Group cayó un -20% tras revisar a la baja sus ganancias para 2025 y suspender su repartición de dividendo. En Asia, el desempeño validó el impulso: el Nikkei 225 se incrementó en +1.15%, mientras el Nifty 50 se valorizó en +0.37%. Las acciones chinas repuntan, con impulso para los fabricantes de chips locales, en medio de la política de restricción a Nvidia.

| Noticias de emisores

- **EPM:** Comunicó que el sindicato SINTRAELECOL presentó pliego de peticiones tras el vencimiento del Laudo Arbitral, iniciando un nuevo proceso de negociación colectiva, y que mediante Decreto 0787 de 2025 el Alcalde de Medellín designó a Mateo Restrepo Villegas como nuevo miembro de su Junta Directiva, en reemplazo de un integrante renunciante.
- **Promigas:** Informó que el 17 de septiembre de 2025 efectuó, a través de Deceval, el pago de intereses trimestrales de sus Bonos Ordinarios 2024 en el Segundo Mercado, Subserie B10,

emitidos por COP\$450 mil millones. El desembolso correspondió al periodo junio–septiembre de 2025 y ascendió a COP\$12,692 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 2.40.1.12 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



@accionesyvalores



@accioneswvaloressa

Suscríbete a nuestros informes