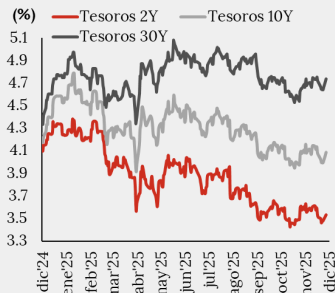


Escúchanos:

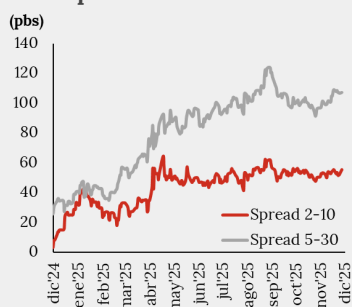


Rendimientos Tesoros EE.UU



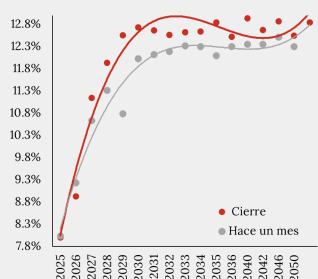
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



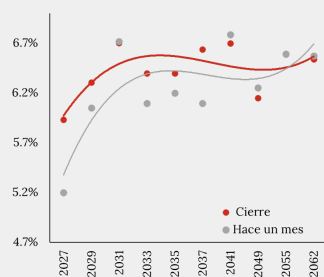
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Día de decisión sobre tasas del Banco de la República

Viernes, 19 diciembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, a pesar del impacto de los aranceles sobre las ventas de Nike en China. En paralelo, hoy tendrán rebalanceo los índices de FTSE Global Equity.
- PCE en EE.UU. y política monetaria local marcarán la pauta, con un COP apoyado por carry pero limitado por cautela soberana.
- Renta fija con rendimientos al alza, curvas más empinadas y persistente foco en factores técnicos y fiscales.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el IPC de noviembre se ubicó en 2.7%, por debajo de lo esperado por el mercado reforzando las expectativas de recortes de tasas para 2026. Pese al optimismo por la IA, el mercado enfrenta volatilidad por el "cuádruple witching" (USD\$7.1B en opciones). El foco gira de la inflación al empleo, con una tasa de desocupación del 4.6%, mientras sectores como el manufacturero (Fed de Kansas en -3) muestran fatiga. Hoy, los mercados siguen de cerca cinco indicadores, con énfasis en el PCE, cuya variación frente al 2,8% anual previo marcará las expectativas sobre las tasas de la Fed. También se observarán el gasto personal, las ventas de viviendas usadas y la confianza del consumidor de Michigan, claves para evaluar riesgos de desaceleración. La **Eurozona** cerró octubre con un superávit por cuenta corriente de EUR\$32,000 millones, superando las previsiones pese a la debilidad en servicios. El BCE mantuvo las tasas (depósito al 2.0%) proyectando un PIB de 1.4% para 2025 e inflación del 1.9% para 2026. En contraste, el **Reino Unido** recortó tipos 25 pbs ante un consumo crítico: las ventas minoristas del CBI cayeron a -44 y la producción de autos se contrajo un 14.3%. La deuda pública británica escaló al 95.6% del PIB, con un déficit acumulado de GBP\$132,300 millones, reflejando una persistente presión fiscal y debilidad manufacturera.

China muestra contrastes: la IED cayó un 7.5% anual (CNY\$693,180 millones), aunque con repuntes en sectores tecnológicos y servicios. En **Japón**, el BoJ marcó un punto de inflexión al elevar su tasa de interés al 0.75%, su nivel más alto en 30 años (desde 1995), por una inflación del 3% en noviembre y un crecimiento salarial sostenido, por lo que busca estabilizar los precios hacia la meta del 2%. En **México** el Banxico realizó su 12º recorte de tasas al 7%, pese a una inflación del 3.8% y un crecimiento marginal proyectado de 0.3% para 2025. El mercado asimila la contracción del PIB mexicano del 0.2% en el 3T25. **Brasil** amplió su déficit de cuenta corriente a USD\$4,900 millones en noviembre, situando el déficit anual en el 3.47% del PIB, presionado por una caída en el superávit comercial (USD\$5,100 millones). En **Colombia**, la actividad económica se desaceleró al 2.95% interanual en octubre, con un crecimiento marginal del 0.21% mensual. Hoy, el BanRep celebra su última decisión de política monetaria del año. Aunque la mayoría de analistas prevé que se mantengan las tasas inalteradas, no descartamos un alza de 25 puntos básicos en esta reunión fundamentada en la persistencia inflacionaria y el desanclaje de expectativas, el riesgo de un alto incremento salarial por su efecto indexación y el riesgo fiscal acentuado. Sobre el panorama fiscal, de hecho, el Ministerio de Hacienda actualizó sus proyecciones para el cierre de 2025, ratificando que, si bien el déficit total será menor este año (7.1% ahora vs. 6.2% antes), el balance primario registrará un desajuste sin precedentes (ahora 3.2% vs. 2.4% antes).

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores
02:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Jan	Indicador	-23.4	-26.9	-23.1	-23
04:00	ITA	Confianza de fabricación	Dec	Indicador	89.5	88.4	89.4	89.9
04:00	ITA	Índice confianza consumidor	Dec	Indicador	95	96.6	96	95.4
06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Nov	USD millones	-5121	-4940	-4481	-4539
10:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Dec F	Indicador	53.3	pendiente	--	53.3
10:00	US	Ventas viviendas de segunda	Nov	Millones	4.10	pendiente	4.15	4.12
10:00	EURO	Confianza del consumidor	Dec P	Indicador	-14.2	pendiente	-14	-14.2
13:00	COL	Tipo de interés a un día	Dec 19	Tasa (%)	9.25%	pendiente	9.25%	9.25%

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.48	1.49
5	3.69	2.30
7	3.90	2.61
10	4.15	2.55
30	4.83	3.05

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.11%
Dow Jones	+0.24%
Nasdaq	-0.05%
Europa	
Stoxx 600	-0.03%
DAX	-0.11%
FTSE	+0.26%
Asia	
CSI 300	-1.02%
Nikkei	+1.37%
ASX	-0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	5.504	1.22%
Plata	65.863	0.99%
Café	3704	0.57%
WTI	56.18	0.32%
Brent	59.97	0.25%
Gas N	3.912	0.10%
Maiz	443.63	-0.08%
Oro	4354.8	-0.22%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	98.43	0.03%	96.63	98.43	109.65	99.13	99.22	99.59	98.4 - 98.7
USDCOP	3,858	-0.23%	3,821	3,858	4,486	3,809	3,821	4,030	3,840 - 3,890
EURCOP	4,521	-0.35%	4,226	4,521	4,907	4,359	4,387	4,562	(3,825 - 3,910)
Deuda Pública									
2027	11.15	-0.20	9.14	11.15	11.52	10.739	10.060	9.626	11.05 - 12.30
2030	12.73	8.30	10.09	12.73	12.73	12.238	11.645	11.195	12.65 - 12.85
2036	12.53	4.60	11.023	12.53	12.81	12.290	11.964	11.983	12.45 - 12.70
2040	12.94	3.10	11.706	12.94	13.23	12.650	12.297	12.446	12.90 - 13.10
2050	12.55	-3.40	11.401	12.55	13.15	12.420	12.011	12.253	12.50 - 12.75
Renta Variable	%								
COLCAP	2,055	-0.48%	1,063	2,055	2,424	2,076	2,010	1,779	2,040 - 2,085
Ecopetrol	1,785	1.06%	1,675	1,785	2,245	1,870	1,827	1,851	1,775 - 1,830
PF-Cibest	59,300	-1.34%	34,720	59,300	61,980	60,046	57,174	48,589	59,000 - 59,630

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El USD/COP enfrenta la jornada con un balance de riesgos más equilibrado, influido por un dólar global que se mantiene débil pero sin una dirección definida y por un entorno regional que continúa favoreciendo, de manera selectiva, a las monedas de mayor carry. No obstante, en el plano local, el peso colombiano enfrenta factores idiosincráticos relevantes, con mayor sensibilidad a la prima por riesgo soberano y cautela tras los recientes eventos fiscales, lo que modera el apetito por posiciones largas en COP. A este contexto se suma un frente externo relevante con la publicación del PCE de EE.UU. donde cualquier desviación frente al 2.8% interanual previo podría reordenar rápidamente las expectativas de tasas. Un PCE en línea o por debajo de lo esperado reforzarían la narrativa de desinflación, mantendrían presionado al dólar global y favorecerían, en el margen, a las monedas latinoamericanas; sin embargo, un registro al alza reactivaría la cautela, impulsando una corrección del DXY y episodios de toma de utilidades en FX emergente. En este entorno, el mercado local permanece atento a la decisión de política monetaria del BanRep al cierre de la jornada, donde un mantenimiento de la tasa —ampliamente descontado— podría sostener el atractivo relativo del carry, aunque sin disipar la cautela, mientras que cualquier señal más restrictiva en el comunicado podría introducir episodios de volatilidad adicional. En conjunto, el escenario apunta a un USD/COP con sesgo lateral y alta sensibilidad a titulares, con movimientos acotados pero potencialmente volátiles, más dependientes del tono del PCE y del mensaje final del BanRep que de un cambio estructural de tendencia en el muy corto plazo. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,840 y COP\$3,890, con posibles extensiones hacia COP\$3,825 y COP\$3,910 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo continúan debilitándose, con el WTI en torno a USD\$55.8/barril, en un contexto donde las expectativas de sobreoferta predominan sobre los riesgos geopolíticos: la normalización gradual de producción por parte de la OPEP+ y el aumento del output no OPEP contrastan con señales de menor demanda en economías clave como China y EE.UU., manteniendo al crudo con caídas cercanas al 20% en el año. Si bien las tensiones geopolíticas —incluyendo la suspensión de operaciones marítimas vinculadas a crudo venezolano sancionado y el endurecimiento de sanciones a productores rusos— aportan soporte marginal, no logran revertir el sesgo bajista del balance global. En contraste, el oro se mantiene cerca de máximos históricos alrededor de USD\$4,320/onza, respaldado por una inflación estadounidense menor a la prevista que refuerza las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed, en un entorno donde la demanda por activos refugio sigue siendo relevante.

| Renta fija

En **EE.UU.**, la renta fija opera bajo presión en un entorno en el que la curva presenta un aplanamiento bajista, con los bonos del Tesoro acompañando la debilidad global, rendimientos al alza a lo largo de la curva y una ampliación moderada de los spreads 2s10s y 5s30s, en un contexto marcado por el ajuste de expectativas de política monetaria, ausencia de oferta corporativa investment grade y una agenda de subastas que se concentra nuevamente en el tramo corto y medio la próxima semana. En **Europa**, los bonos soberanos extienden las pérdidas lideradas por el tramo largo, con los bunds y los gilts reaccionando a señales de mayor resiliencia económica en Alemania y al endurecimiento del sesgo del BoJ, lo que reforzó el empinamiento de curvas y elevó los rendimientos a máximos de varios años en referencias largas, manteniendo la presión sobre la duración. En **Colombia**, los TES mostraron un desempeño mixto, con empinamiento en el tramo corto a medio de la curva y aplanamiento en el extremo largo, en un contexto de liquidez aún ajustada, reflejado en los bajos niveles de depósitos del Tesoro. A ello se suman las operaciones de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda, que ya alcanzan COP\$6.412 millones, orientadas a aliviar los vencimientos de junio de 2026, cercanos a COP\$7.13 billones, así como las advertencias

de Moody's sobre los riesgos fiscales, factores que continúan incidiendo en la prima por plazo y en la percepción de riesgo soberano.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, a pesar del impacto de los aranceles sobre las ventas de Nike en China. En particular, Nike cayó un 10% debido a que la compañía de ropa deportiva registró una disminución en los ingresos en su mercado de China durante el trimestre, como consecuencia del aumento de aranceles, lo que generó un deterioro en sus márgenes brutos. En contraste, Oracle lideró las ganancias -con un avance de más del 4%- después de que TikTok acordara vender sus operaciones en EE.UU. a un consorcio de empresas que incluye a Oracle y al inversor de capital privado Silver Lake. En paralelo, el sector tecnológico mostró indicios de recuperación, después de que Micron Technology presentó una sólida previsión de ingresos para el trimestre actual, afirmando que la demanda es sustancialmente mayor que la oferta en el futuro previsible. Sin embargo, el mercado europeo registra un desempeño bajista, con correcciones generalizadas para el Stoxx 600, FTSE 100 y CAC 40. En este escenario, las pérdidas en las acciones tecnológicas y de consumo fueron parcialmente compensadas por las ganancias en los bancos. Entre tanto, la Bolsa de Londres -a través de su filial FTSE Russell- anunció que el rebalanceo de sus índices bursátiles, producto de la revisión trimestral, entrará en vigor después del cierre de operaciones del viernes 19 de diciembre de 2025. Finalmente, el mercado asiático cerró con un desempeño constructivo, tras ganancias en el Hang Seng, Nikkei 225 y el Nifty 50.

| Noticias de emisores

- **Grupo Cibest:** Anunció la firma de un contrato de promesa de compraventa para vender el 100% de Banistmo S.A. a Inversiones Cuscatlán Centroamérica S.A. por un valor de USD\$1,418 millones, sujeto a ajustes. La transacción, que implica múltiplos de 17.1x P/E y 1.2x P/VL, se pagará íntegramente al cierre y está condicionada a la obtención de las autorizaciones regulatorias en Panamá. La escisión de Valores Banistmo S.A. (Cibest Capital) no hace parte de la operación y continuará dentro del Grupo Cibest.
- **Canacol Energy:** Informó que la Superintendencia de Sociedades de Colombia reconoció el proceso extranjero de reestructuración adelantado por la Compañía y algunas de sus subsidiarias bajo la CCAA en Canadá, en el marco del Título III de la Ley 1116. El reconocimiento permite que las medidas del proceso principal surtan efectos en Colombia, con el objetivo de proteger los activos, asegurar la continuidad operativa y preservar el flujo de caja durante la reestructuración.

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.

| Sara Sofia Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com



[@accionesyvaloressa](#)

Suscríbete a nuestros informes