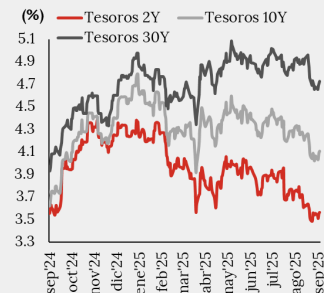


Escúchanos:

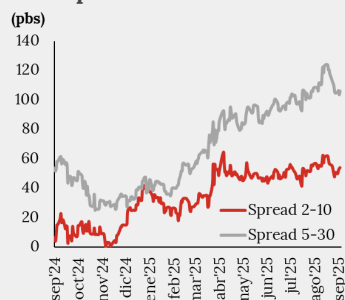


Rendimientos Tesoros EE.UU



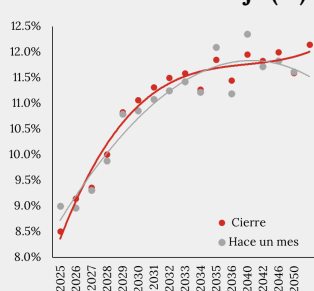
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



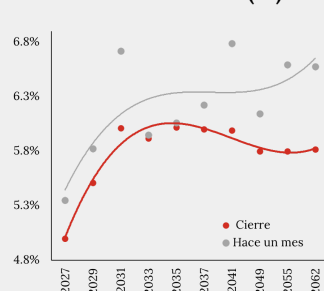
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Expectativa por posible anuncio de aranceles de EE.UU.

Lunes, 20 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, anticipando una semana de sólidos resultados corporativos en EE.UU.
- El COP inicia la semana presionado por tensiones comerciales y diplomáticas con EE.UU.
- Mercados de renta fija muestran estabilidad en medio de expectativas monetarias y ajustes en las emisiones soberanas.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la atención se divide entre una posible desescalada en las tensiones comerciales con China y la política monetaria de la Fed, de la cual se anticipa un recorte de 25 pbs en su próxima reunión. Sin embargo, riesgos internos como un prolongado cierre del gobierno amenazan con impactar el crecimiento del PIB, mientras el mercado aguarda el dato de inflación del IPC de septiembre, crucial ante la escasez de otros indicadores oficiales. La temporada de resultados corporativos y una reciente falla tecnológica en Amazon Web Services añaden capas de análisis sobre la salud del sector privado y la vulnerabilidad de la infraestructura digital. La **Eurozona** registró una notable ralentización en el sector de la construcción, con un crecimiento interanual de apenas 0.1% en agosto, y una reducción de su superávit por cuenta corriente a €13 mil millones. La rebaja de la calificación crediticia de Francia por parte de S&P a 'A+' subraya los crecientes riesgos fiscales en la región. El **Reino Unido** muestra una economía estancada, con un crecimiento del PIB de solo 0.1% y una tasa de desempleo que asciende al 4.8%, su nivel más alto desde 2021. Este panorama ha solidificado las expectativas de recortes de tipos por parte del BoE.

En **China**, el crecimiento del PIB se desaceleró al 4.8% interanual en el tercer trimestre, afectado por una demanda interna débil y una crisis inmobiliaria persistente. No obstante, la producción industrial mostró resiliencia al acelerar su crecimiento al 6.5%. Mientras tanto, **Japón** se encuentra en una encrucijada política con la inminente elección de Sanae Takaichi, lo que anticipa un mayor gasto fiscal. Esta situación genera tensión en el BoJ, donde un miembro aboga por un alza de tasas, aunque el consenso del mercado espera que se mantenga una política monetaria laxa. Para América Latina, el FMI proyecta un crecimiento moderado del 2.4% para 2025, advirtiendo sobre serios desafíos fiscales. El nivel de deuda pública en las principales economías alcanzará el 69.9% del PIB. **México** aprobó un presupuesto expansivo para 2026, con un notable aumento del endeudamiento interno. Por su parte, **Colombia** enfrenta una severa crisis diplomática y comercial con EE.UU., tras la confirmación de nuevos aranceles a sus productos, lo que amenaza con un grave impacto económico y enciende las alarmas en el sector privado. Asimismo, hoy el DANE publica el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de agosto.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.43	0.24%	96.63	98.43	109.65	98.22	98.02	101.39	98.2 - 98.6
USDCOP	3,834	-0.28%	3,765	3,834	4,486	3,885	3,939	4,116	3,850 - 3,900
EURCOP	4,513	0.15%	4,484	4,513	4,907	4,510	4,572	4,563	(3,830 - 3,945) 4,452 - 4,501
Deuda Pública		pbs							
2027	9.36	6.40	8.97	9.36	10.137	9.277	9.291	9.524	9.30 - 9.45
2030	11.07	2.00	9.544	11.07	11.671	10.928	10.921	10.978	11.00 - 11.15
2036	11.45	-4.70	10.515	11.452	12.811	11.181	11.447	11.931	11.40 - 11.60
2040	11.95	0.30	11.706	11.95	13.23	11.959	12.145	12.466	11.90 - 12.10
2050	11.59	0.40	10.964	11.59	13.15	11.609	11.770	12.303	11.55 - 11.70
Renta Variable		%							
COLCAP	1,924	1.34%	1,063	1,924	1,924	1,873	1,853	1,661	1,891 - 1,925
Ecopetrol	1,740	0.87%	1,590	1,740	2,245	1,774	1,793	1,866	1,705 - 1,745
PF-Cibest	54,780	1.56%	33,600	54,780	54,780	51,489	50,522	44,532	53,480 - 54,920

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.50	-15.80
5	3.62	-14.38
7	3.80	-13.70
10	4.03	-14.16
30	4.63	-12.24

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.31%
Dow Jones	+0.19%
Nasdaq	+0.40%
Europa	
Stoxx 600	+0.55%
DAX	+1.15%
FTSE	+0.02%
Asia	
CSI 300	-2.16%
Nikkei	+2.28%
ASX	+0.47%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.21	6.72%
Oro	4310.04	2.30%
Plata	51.18	2.15%
Café	4565	1.94%
Cobre	4.9933	0.48%
Maiz	422.38	0.09%
WTI	56.79	-0.63%
Brent	60.9	-0.64%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Aug	Var.anual (%)	4.30%	pendiente	3.40%	3.10%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Luego de cerrar la semana anterior con una apreciación del 2.6%, el peso colombiano inicia una nueva semana en medio de un escenario de mayor tensión en las relaciones bilaterales entre EE.UU. y Colombia. La moneda local enfrenta presión tras las recientes amenazas arancelarias de Washington y el anuncio de la suspensión del apoyo económico al país, factores que podrían incidir en el apetito por activos locales. A pesar de ello, el CDS a 5 años se mantiene relativamente contenido en torno a 207 pbs, lejos de los máximos anuales superiores a 280 pbs, lo que sugiere que el impacto percibido sobre el riesgo soberano aún es limitado. En este contexto, la incertidumbre anticipa una apertura alcista para USD/COP, con la magnitud de la depreciación esperada del COP dependiendo de la evolución de las declaraciones oficiales y de la claridad que se obtenga sobre el alcance de las medidas comerciales a lo largo de la jornada. Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,850 y COP\$3,900, con posibles extensiones hacia COP\$3,830 y COP\$3,945 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo caen ante temores de un exceso de oferta global, reflejado en la aparición del *contango* en los futuros del Brent y en el aumento de inventarios en EE.UU. y China presionan las expectativas de demanda. Por su parte, el oro se mantiene sobre los USD\$4,200/onza, apoyado en las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed y la continua búsqueda de refugio ante la incertidumbre económica y política global.

| Renta fija

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen cerca del 4.03% en el tramo a 10 años, en una sesión caracterizada por la cautela ante la prolongación del cierre gubernamental y valorizaciones generalizadas. El mercado continúa descontando un recorte de 25 pbs en la reunión de la Fed de la próxima semana, con espacio para nuevas reducciones hacia diciembre. En Europa, los bunds interrumpieron su rally con el rendimiento a 10 años en 2.59%, ante la menor demanda por activos refugio y las crecientes apuestas de que el BCE reducirá su tasa en 2026; mientras tanto, los gilts extendieron su valorización hasta 4.55% impulsados por datos económicos débiles, el tono dovish del BoE y las expectativas de un recorte en el primer trimestre de 2026. En el mercado local, la curva TES COP exhibió un comportamiento mixto con aplanamiento de 11.1 pbs en el diferencial 2s10s, y el Ministerio de Hacienda alcanzó un cumplimiento del 76.8% de su nueva meta anual de subastas tras adjudicar COP\$52.43 billones, cifra apoyada en la ampliación del cupo global de colocaciones.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.31%), el Dow Jones (+0.20%) y el Nasdaq (+0.41%) avanzando, previo a una semana de resultados corporativos en EE.UU. En particular, se esperan reportes de compañías como Netflix, Tesla, P&G, General Electric y Coca Cola. En paralelo, Amazon informa sobre una interrupción de sus servicios de Amazon Web Services, debido a fallas en los sistemas de datos. En el mercado europeo, el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 registran valorizaciones, mientras que las acciones de defensa lideran las ganancias. Asimismo, Kering avanzó en 3.7%, tras anunciar un acuerdo para vender su unidad de fabricación de fragancias a L'Oreal, como parte de una transacción valorada en EUR\$4,000 millones. Simultáneamente, BNP Paribas cayó más de un 7%, después de que un tribunal federal le ordenara pagar USD\$20.5 millones, por presuntas operaciones bancarias en Sudán. En Asia, el mercado cerró con desempeño alcista, con valorizaciones para el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng. Finalmente, el FMI espera que el acuerdo entre EE.UU. y China sobre tierras raras evite un "impacto material" en la economía mundial.

| Noticias de emisores

- **Celsia:** Acolgen y sus empresas asociadas, entre las que se encuentra Celsia, EPM y Enel, expresan preocupación por la expedición del Decreto 1072 de 2025, por parte del Ministerio de Minas y Energía. El gremio considera que las medidas representan una intervención desproporcionada en el mercado energético que atenta contra la libre competencia y la confiabilidad del sistema a largo plazo.
- **Ecopetrol:** Anunció la suspensión temporal de sus actividades en la zona norte del campo petrolero de Tibú, Norte de Santander, debido a los hechos de violencia y al robo de hidrocarburos cometidos por grupos armados ilegales en la región del Catatumbo. Asimismo, el

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.

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.

@accioneswvaloressa

Suscríbete a nuestros informes