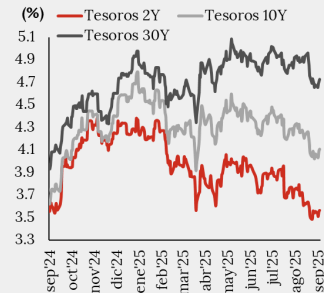


Escúchanos:

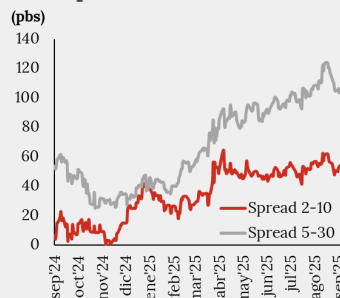


Rendimientos Tesoros EE.UU



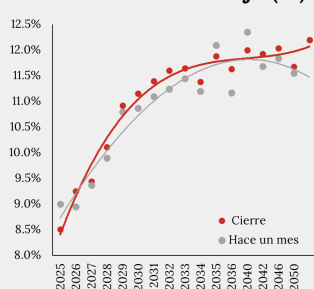
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



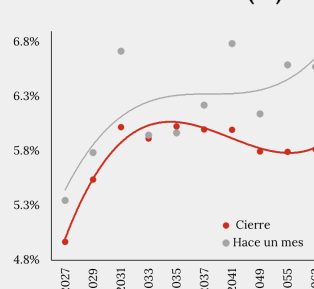
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Optimismo moderado ante un entorno desafiante



Martes, 21 octubre 2025

| Resumen

- Reportes financieros de Netflix, Coca-Cola y General Motors impulsarían el sentimiento del mercado accionario global.
- El COP modera pérdidas tras el primer acercamiento diplomático entre Colombia y EE.UU., aunque persiste la cautela por la amenaza arancelaria.
- Mercados de bonos globales permanecen estables, con curvas ligeramente más planas y un tono cauteloso ante las próximas decisiones de la Fed y el BCE.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la confianza del mercado se ve impulsada por una sólida temporada de resultados corporativos del 3T25, donde el 86% de las empresas han superado las expectativas. Este optimismo contrarresta la incertidumbre generada por un cierre gubernamental prolongado, aunque se anticipa su pronta resolución. En política monetaria, el consenso del mercado descuenta un recorte de 25 pbs por parte de la Fed la próxima semana, con proyecciones de bajas adicionales. La **Eurozona** enfrenta un estancamiento, evidenciado por la debilidad del sector de la construcción, que se contrajo en economías clave como Alemania (-1.1%) y Francia (-1.3%). Esta fragilidad en la economía real contrasta con las expectativas de una política monetaria más laxa por parte del BCE, que no se materializaría hasta mediados de 2026. En el **Reino Unido**, el panorama es preocupante. El endeudamiento gubernamental alcanzó su segundo nivel más alto registrado (£99.8 mil millones en la primera mitad del año fiscal), con la deuda neta situándose en el 95.3% del PIB. Simultáneamente, el aumento del desempleo al 4.8% y las declaraciones del Gobernador del BoE sobre una economía operando "por debajo de su potencial" refuerzan las expectativas de un recorte de tasas a principios de 2025 para estimular la actividad.

China interviene activamente para estabilizar el yuan mientras navega las disputas comerciales. Un dato revelador del impacto de estas tensiones es que, en septiembre de 2025, China no importó soja de EE.UU. por primera vez desde 2018, sustituyéndola con un aumento del 29.9% en las importaciones desde Brasil y del 91.5% desde Argentina. **Japón** se encuentra en un punto de inflexión con el nombramiento de su primera mujer como primera ministra, Sanae Takaichi, de quien se esperan políticas fiscales expansivas. Mientras tanto, en el BoJ surge un debate sobre la posibilidad de subir las tasas, aunque el consenso prevé que se mantendrán sin cambios. **Brasil** se beneficia de una notable reducción en su prima de riesgo, gracias a la distensión comercial global y a una inflación interna controlada. Esta coyuntura ha permitido la caída del rendimiento de su deuda soberana a 10 años y una apreciación del real, mejorando sus condiciones financieras. **Colombia** enfrenta un riesgo macroeconómico significativo debido a tensiones diplomáticas con EE.UU., su principal socio comercial (30.3% de las exportaciones).

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max			
Dólar	98.59	0.02%	96.63	98.59	109.65	98.27	98.03	101.34
USDCOP	3,883	1.27%	3,765	3,883	4,486	3,887	3,936	4,113
EURCOP	4,513	0.15%	4,484	4,513	4,907	4,506	4,568	4,562
Deuda Pública								
		pbs						
2027	9.44	7.60	8.97	9.44	10.137	9.283	9.294	9.522
2030	11.16	8.50	9.544	11.16	11.67	10.945	10.927	10.981
2036	11.63	18.00	10.515	11.632	12.811	11.195	11.446	11.930
2040	12.00	4.60	11.706	12.00	13.23	11.964	12.143	12.462
2050	11.68	8.60	10.964	11.68	13.15	11.611	11.765	12.300
Renta Variable								
		%						
COLCAP	1,906	1.34%	1,063	1,906	1,924	1,877	1,856	1,664
Ecopetrol	1,710	0.87%	1,590	1,710	2,245	1,771	1,793	1,866
Pf-Cibest	53,700	1.56%	33,600	53,700	53,700	51,641	50,672	44,623

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.46	-0.01
5	3.57	-0.52
7	3.75	-0.52
10	3.97	-0.77
30	4.56	-0.57

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.05%
Dow Jones	+0.05%
Nasdaq	+0.01%
Europa	
Stoxx 600	+0.14%
DAX	-0.04%
FTSE	-0.05%
Asia	
CSI 300	+0.45%
Nikkei	-0.21%
ASX	-0.03%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4582	1.21%
WTI	57.46	0.77%
Brent	61.43	0.69%
Gas N	3.407	0.29%
Maiz	421.63	-0.33%
Cobre	4.9885	-0.94%
Oro	4239.21	-2.76%
Plata	48.875	-4.88%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
10:00	COL	Balanza comercial	Aug	Millones USD	-1691,8	pendiente	-1550	-1550	↑
10:00	COL	Importaciones CIF total	Aug	Millones USD	6484	pendiente	5700	5690	↓
18:50	JAP	Balanza comercial	Sep	Billones JPY	-242,5	pendiente	22,5	20,5	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano inicia la jornada con un tono de cautela, luego de que el primer acercamiento diplomático entre los gobiernos de Colombia y EE.UU. lograra reducir parcialmente las tensiones bilaterales generadas por la amenaza arancelaria de Washington. El compromiso mutuo para fortalecer la cooperación antidrogas y mantener el diálogo abierto ha contribuido a moderar el nerviosismo del mercado, con los CDS a 5 años del país cediendo en torno a 196 pbs y favoreciendo una apertura más estable del COP tras las fuertes presiones de depreciación del lunes. Sin embargo, el hecho de que la decisión final sobre los aranceles recaiga exclusivamente en el presidente Trump mantiene un sesgo de incertidumbre que podría limitar la recuperación total de la moneda local durante la sesión. En este contexto, anticipamos que el USD/COP oscile entre COP\$3,860 y COP\$3,920, con posibles extensiones hacia COP\$3,845 y COP\$3,940 por dólar, con alta sensibilidad a cualquier novedad relacionada con las negociaciones diplomáticas o con la postura comercial de EE.UU.

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen estables, presionados por preocupaciones de sobreoferta y menor demanda derivada de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China. La estructura en contango, donde los precios futuros son más altos que los actuales, refleja exceso de oferta en el corto plazo y expectativas de superávit, reforzadas por el incremento de producción de la OPEP+. En contraste, el oro retrocedió tras alcanzar un máximo histórico, ante toma de utilidades y un dólar más fuerte, aunque sigue respaldado por expectativas de recortes de tasas y su papel como refugio en un entorno de incertidumbre económica.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables con variaciones inferiores a 1 pb y una ligera inclinación hacia el aplanamiento de la curva, en una sesión marcada por la cautela previa a la decisión de política monetaria de la Fed el próximo 29 de octubre y el inicio de su periodo de silencio. El bono a 10 años se mantiene cerca de 3.97%, con un leve rezago frente a los bonos europeos, mientras el mercado sigue atento a las subastas de esta semana y a los resultados corporativos que podrían influir en el apetito por riesgo. En Europa, los bonos soberanos presentan movimientos marginales, con los bunds y OATs prácticamente sin cambios y los diferenciales periféricos estables, mientras los inversionistas esperan los discursos de Lagarde y Lane antes del periodo de quietud del BCE. En Colombia, los TES tasa fija en pesos registraron desvalorizaciones generalizadas de hasta 18.0 pbs, lideradas por la referencia 2036, en un entorno de menores niveles de caja del DTN y expectativas de una mayor intervención de Hacienda en el mercado secundario, ante presiones de gasto y recursos externos aún sin monetizar.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura estable, con los futuros del S&P 500 (+0.03%), el Dow Jones (+0.03%) y el Nasdaq (-0.01%) sin cambios relevantes, a la expectativa sobre actualizaciones financieras de emisores como Netflix, Coca-Cola y General Motors, a la vez que se fortalece el optimismo sobre las relaciones entre EE.UU. y China, así como un posible fin del “Shutdown” del Gobierno. En paralelo, Zions Bancorp se valoriza, tras afirmar que los casos de fraude e impago de préstamos fueron incidentes aislados, y Amazon anuncia que su servicio en la nube se ha restablecido. En el mercado europeo, el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 validan el impulso alcista, mientras que el Banco HSBC subió un 2%, tras el nombramiento de David Lindberg como CEO de la división del Reino Unido. Sin embargo, los analistas revisaron a la baja el pronóstico de crecimiento de utilidades para las empresas europeas en el 3T25 del 0.5% al 0.2%, según encuesta de LSEG. En Asia, el mercado cerró con desempeño positivo, con valorizaciones para el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng. En Corea del Sur, el mercado continúa a la expectativa de un inminente acuerdo comercial con EE.UU.

| Noticias de emisores

- **Grupo Nutresa:** Informó la apertura de una oferta de readquisición de acciones por hasta 100,000 títulos a un precio de COP\$130,000 por acción. El periodo de aceptaciones se llevará a cabo entre el 20 y el 22 de octubre de 2025. Esta operación se enmarca dentro del programa de recompra autorizado por la compañía y busca optimizar la estructura de capital, al tiempo que constituye un mecanismo adicional de creación de valor para los accionistas.
- **Mineros:** Anunció el inicio de reuniones con inversionistas para una emisión de notas senior por USD\$400 millones a cinco años, cuyos recursos se destinarán a gastos de capital y fines

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.

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



Suscríbete a nuestros informes