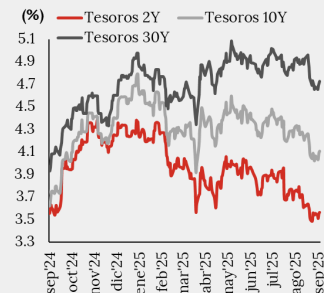


Escúchanos:

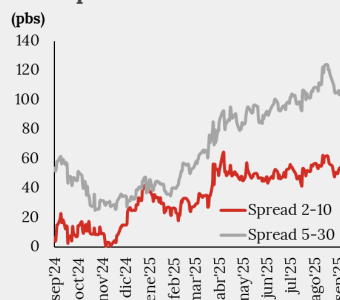


Rendimientos Tesoros EE.UU



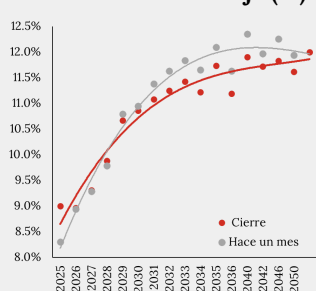
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



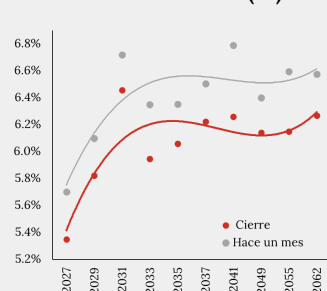
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Datos de la semana enmarcan la tesis de nuevos recortes de la Fed



Lunes, 22 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales retroceden, a la expectativa de resultados corporativos en el sector tecnológico.
- COP mantiene sesgo de apreciación, apoyado en debilidad global del dólar y apetito por emergentes.
- Bonos soberanos se mantienen estables con desempeño mixto entre regiones.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la FED ha iniciado un "ajuste de gestión de riesgos" con un recorte de 25 pbs, anticipando hasta 50 pbs más este año ante la desaceleración laboral. La decisión dividida, subordina la política futura a datos clave como el próximo índice de precios PCE (Viernes). Sin embargo, este giro expansivo coexiste con un riesgo fiscal inminente: la falta de un acuerdo de financiamiento gubernamental antes del 30 de septiembre amenaza con un cierre del gobierno que desestabilizaría la actividad económica. Las proyecciones para los resultados empresariales del 3T25 se mantienen robustas, con un crecimiento esperado del 7.7% interanual. En la **Eurozona** el BCE ha señalado una pausa en su ciclo de recortes, citando riesgos inflacionarios persistentes en el sector servicios y derivados de políticas fiscales. La atención regional se centra en los datos preliminares de PMI para calibrar la salud económica. En el **Reino Unido**, la situación es más compleja, ya que un severo deterioro fiscal —con un endeudamiento público de £18 mil millones en agosto, muy por encima de los £12.5 mil millones esperados— limita drásticamente el margen para estímulos. En consecuencia, el Banco de Inglaterra mantiene los tipos en el 4% y los mercados no anticipan recortes hasta 2026.

En **China** el Banco Popular de China (PBOC) mantuvo sus tasas de interés en mínimos históricos por cuarto mes consecutivo, absteniéndose de un estímulo monetario amplio a pesar de la debilidad de la producción industrial y las ventas minoristas. El enfoque gubernamental parece centrarse en políticas industriales selectivas, como el nuevo plan para el sector siderúrgico, en lugar de una flexibilización generalizada. En **Japón** el BoJ dio un paso sutil hacia la normalización al decidir la venta de sus tenencias de ETFs y J-REITs, aunque mantuvo su tasa de interés de referencia en 0.5%.

En Brasil el Banco Central mantuvo su tasa Selic en un máximo de 20 años del 15%, justificando su postura restrictiva por la persistencia de las expectativas inflacionarias y la solidez del mercado laboral, a pesar de la contracción de la actividad económica. En **México**, la desaceleración del crecimiento (el FMI proyecta un 1.0% para 2025) y las advertencias sobre la trayectoria de la deuda pública (que podría alcanzar el 61.5% del PIB para 2030) se combinan con una inflación subyacente persistente del 4.23%, limitando la capacidad del Banxico para recortar tasas de forma agresiva. Finalmente, **Colombia** presenta un escenario de contrastes: un sólido crecimiento del 4.3% interanual en julio se ve eclipsado por una profunda incertidumbre política y fiscal en torno a la aprobación del presupuesto de 2026 y la reforma del sector energético.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	97.64	0.01%	96.63	97.64	109.65	97.79	98.12	102.20	98.2 - 98.6
USDCOP	3,864	-0.77%	3,765	3,864	4,486	3,952	4,017	4,164	3,835 - 3,890
EURCOP	4,736	0.15%	4,601	4,736	4,907	4,597	4,645	4,571	(3,815 - 3,905)
Deuda Pública									
		pbs							
2027	9.31	1.40	8.60	9.31	10.137	9.292	9.339	9.538	9.25 - 9.40
2030	10.86	4.90	9.175	10.86	11.67	10.913	10.962	10.919	10.80 - 10.95
2036	11.19	3.20	10.096	11.19	12.811	11.257	11.627	11.924	11.05 - 11.25
2040	11.91	1.30	11.706	11.91	13.223	12.228	12.272	12.553	11.85 - 12.05
2050	11.62	-2.50	10.623	11.62	13.15	11.792	11.931	12.321	11.55 - 11.70
Renta Variable									
	%								
COLCAP	1,824	-0.24%	1,063	1,824	1,873	1,849	1,797	1,616	1,839 - 1,866
Ecopetrol	1,725	-0.55%	1,590	1,725	2,245	1,823	1,795	1,863	1,720 - 1,780
PF-Cibest	48,840	0.92%	32,580	48,840	52,800	50,638	48,238	43,038	50,200 - 51,100

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.57	-0.22
5	3.67	-0.61
7	3.87	0.00
10	4.13	0.00
30	4.76	1.43

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.34%
Dow Jones	-0.37%
Nasdaq	-0.36%
Europa	
Stoxx 600	-0.20%
DAX	-0.53%
FTSE	+0.16%
Asia	
CSI 300	+0.55%
Nikkei	+0.44%
ASX	-0.21%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4262	3.07%
Plata	43.885	2.17%
Oro	3758.1	1.41%
Cobre	4.6375	0.22%
Maiz	421.75	-0.30%
WTI	61.94	-0.74%
Brent	66.15	-0.79%
Gas N	3.152	-1.19%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Aug	Indicador	-0.19	-0.12	-0.15	-0.14	↑
10:00	COL	Balanza comercial	Jul	Millones USD	-1098.4	pendiente	-1610.1	-1650	↓
10:00	COL	Importaciones CIF total	Jul	Millones USD	5336.8	pendiente	6360	6395	↑
09:00	EURO	Confianza del consumidor	Sep P	Indicador	-15.5	pendiente	-15	-15.4	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

La semana pasada, el peso colombiano lideró las ganancias de la región con una apreciación del 0.97% frente al dólar, manteniendo la cotización dentro del canal bajista que inició desde finales de julio. Hoy, la debilidad global del dólar y el mayor apetito por riesgo hacia emergentes persisten, por lo que el peso colombiano aún podría respaldar sus ganancias en este panorama externo favorable y flujos locales. Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,835 y COP\$3,890 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,815 y COP\$3,905.

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen estables, mientras las tensiones geopolíticas se ven opacadas por el riesgo de sobreoferta ante mayores exportaciones de Irak y una demanda global en desaceleración. El oro a su vez, marcó un nuevo máximo de USD\$3,723 por onza, sostenido por expectativas de recortes adicionales de la Fed y fuerte demanda de bancos centrales, consolidando su papel como activo refugio.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. operan estables con el bono a 10 años alrededor de 4.13%, a la espera de los comentarios de varios miembros de la Fed y de las subastas de corto y mediano plazo que marcarán el tono de la semana, en un contexto donde la actividad de emisiones corporativas sigue contenida. En Europa, los bonos soberanos registraron un mejor desempeño relativo frente a los bonos del Tesoro de EE.UU., con bunds y gilts al alza y un destaque en Italia, donde la calificación de Fitch fue mejorada a BBB+ con perspectiva estable, reforzando la confianza en la disciplina fiscal del país. En Colombia, los TES COP cerraron con un comportamiento mixto y sesgo de desvalorización, mostrando un leve empinamiento de la curva, mientras que los TES UVR reflejaron movimientos diferenciados asociados a baja liquidez y a la cautela de los inversionistas frente al balance entre inflación persistente, política monetaria y dinámica de oferta en el mercado primario.

| Renta variable

Las bolsas internacionales retroceden, a la expectativa de resultados corporativos de Micron Technology y los efectos sobre el sector tecnológico de las nuevas condiciones para visas de trabajo en EE.UU. Por su parte, las acciones de Apple subieron después de una revisión al alza de su precio objetivo por parte de JPMorgan, mientras que BYD cayó tras conocerse que Berkshire Hathaway ha abandonado su participación en la compañía. En Wall Street, los futuros anticipan una apertura a la baja con la corrección del S&P 500 (-0.32%), el Dow Jones (-0.35%) y el Nasdaq (-0.35%). Asimismo, Europa también registra desvalorizaciones, con el CAC 40 retrocediendo en -0.12%, a la vez que el STOXX 600 cayó durante la jornada (-0.05%). En particular, Porsche lideró las pérdidas (-8.3%), después de que el fabricante de autos redujera su perspectiva de rentabilidad para 2025. En Asia el panorama fue mixto: mientras el Nikkei 225 subió +0.99%, el Nifty 50 y el Hang Seng cayeron en -0.49% y -0.76%, respectivamente.

| Noticias de emisores

- **Cementos Argos:** Convocó a una reunión extraordinaria de la Asamblea de Accionistas que se llevará a cabo de forma no presencial el 30 de septiembre de 2025. El propósito de esta reunión es proponer la distribución de USD\$230 millones a los accionistas, provenientes de la venta de su inversión en Summit Materials. Este dinero se entregará a través de un mecanismo de readquisición de acciones. Para poder participar, los accionistas deben registrarse en la sala virtual de la empresa, a más tardar el 29 de septiembre de 2025.
- **Grupo Cibest:** Informó que, a partir del 16 de septiembre de 2025, la BVC canceló la inscripción de sus acciones ordinarias y preferenciales con dividendo sin derecho a voto. Esta decisión se tomó después de que la Asamblea General de Accionistas de Bancolombia aprobara la cancelación voluntaria el 27 de agosto de 2025.

Suscríbete a nuestros informes