

Así amanecen los mercados

Semana corta a la espera del "christmas rally"



Lunes, 22 diciembre 2025

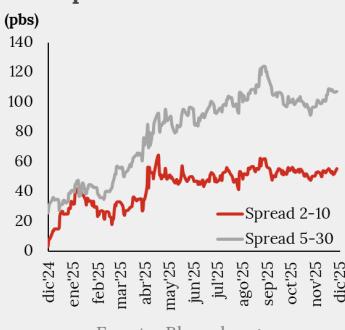
Escúchanos:

 [En YouTube](#)

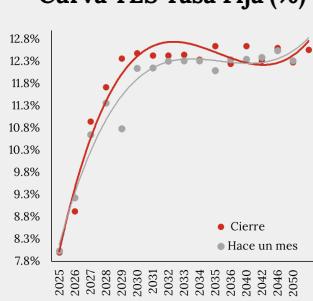
Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



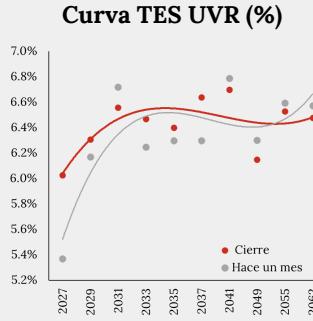
Spread Tesoros EE.UU (pbs)



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, en medio de anuncios corporativos en el sector de la IA.
- El peso sigue apoyado por flujos a TES, pero con balance de riesgos más frágil tras los eventos fiscales y la señal prudente del BanRep.
- Renta fija se mantiene guiada por factores técnicos, con presión en tramos largos y un entorno de mayor volatilidad asociado a flujos, oferta y condiciones de liquidez.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, los mercados inician una semana corta con sesgo alcista a la espera del "christmas rally" (ganancia histórica promedio de 1.3%). En lo macro, el PIB del 3T25 y las minutos de la Fed marcarán el rumbo en la semana. La Fed al cierre del año sugiere una pausa tras recortes de 75 pbs, mientras el mercado descuenta dos bajas adicionales de 25 pbs en 2026. En la **Eurozona**, los mercados se ven influenciados luego que el BCE mantuvo tasas inalteradas, elevando su proyección de crecimiento de la región al 1.4% en 2025. Pese a la incertidumbre geopolítica en Ucrania, la inflación se proyecta hacia el objetivo del 2% para 2028. En el **Reino Unido**, el PIB del 3T creció 0.1% trimestral (1.3% anual), evidenciando una desaceleración en consumo y gasto público. La manufactura cayó 0.8% por la fuerte baja de vehículos (-10.3%), pero la inversión empresarial sorprendió al alza (+1.5%). El déficit de cuenta corriente se redujo a GBP\$12,100 millones (1.6% del PIB), el menor desde 2022, apoyado en un superávit de servicios de GBP\$52,800 millones. Servicios crecieron 0.2% y la construcción 2.2% anual. En **China**, el PBoC mantuvo la LPR a un año en 3.0% y a cinco años en 3.5% por séptimo mes, priorizando la estabilidad del yuan pese a la debilidad inmobiliaria. Aunque la IED cayó 7.5% acumulada, noviembre registró un rebote del 26.1%, liderado por manufactura tecnológica. Pekín apunta a un crecimiento del 5% para 2026 mediante estímulos fiscales proactivos. En **Japón**, el BoJ elevó la tasa al 0.75%, su máximo desde 1995. La inflación subyacente se mantiene en 3%, acumulando 44 meses sobre el objetivo. El mercado vigila el discurso de Navidad de Kazuo Ueda para descifrar la ruta de la tasa de interés neutral, mientras la política interna presiona por flexibilidad ante la apreciación del costo de vida.

En **México**, el Banxico mantiene optimismo para 2026, la gobernadora Rodríguez Ceja defiende la gradualidad tras el reciente recorte de tasas, descartando presiones generalizadas y situando el balance de riesgos por debajo de los niveles de 2021-2024. Se espera que los efectos arancelarios globales sean transitorios y de impacto único. En **Brasil**, la confianza del consumidor alcanzó 90.2 puntos en diciembre, máximo de un año, impulsada por expectativas económicas futuras que llegaron a 108.3. Sin embargo, la percepción actual bajó a 83.4, reflejando fragilidad en las finanzas actuales de los hogares. En el ámbito fiscal, la aprobación del presupuesto 2026 por el gobierno de Lula da Silva, mantiene una meta de superávit primario del 0.25% del PIB, enviando una señal de disciplina fiscal a los mercados. Finalmente en **Colombia** los mercados reaccionan a la más reciente decisión del Banrep cuando mantuvo la tasa en 9.25%, citando una inflación persistente y un PIB que creció 3.4% en el 3T25. La incertidumbre fiscal escala por el borrador de emergencia económica para financiar el presupuesto 2026 mediante impuestos al patrimonio, GMF al 5x1000 y tributos al sector extractivo. Simultáneamente, la producción petrolera cayó a 746,600 bpd, mínimo en cuatro años, lo que proyecta un déficit de COP\$40 billones a 2035.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado AcciValores
02:00	UK	PIB	3Q F	Var.trimestral (%)	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
02:00	UK	PIB	3Q F	Var.anual (%)	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%
07:00	MEX	Actividad económica IGAE	Oct	Var.anual (%)	0.65%	1.70%	--	0.65%
08:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Nov	Indicador	-0.12	Pendiente	-0.2	-0.13

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.49	0.86
5	3.71	1.23
7	3.92	1.31
10	4.17	1.76
30	4.85	1.99

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

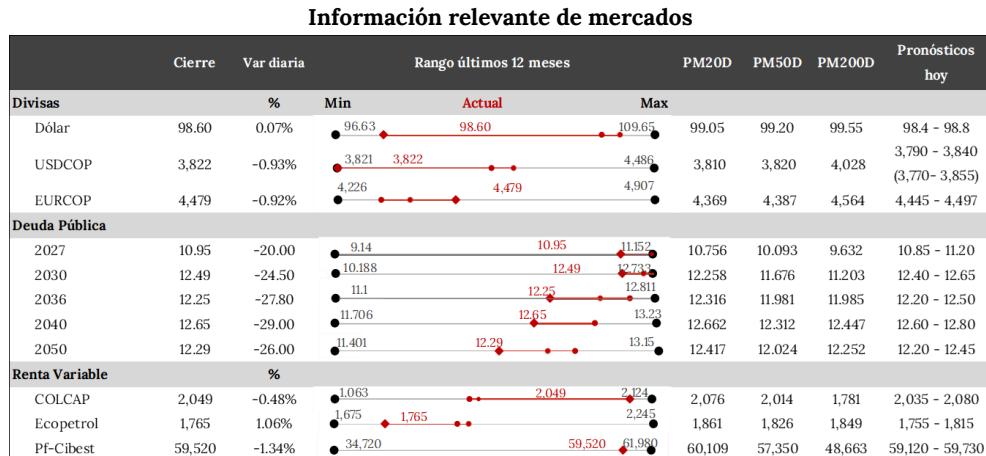
Estados Unidos*	
S&P 500	+0.36%
Dow Jones	+0.07%
Nasdaq	+0.54%
Europa	
Stoxx 600	-0.29%
DAX	+0.01%
FTSE	-0.40%
Asia	
CSI 300	+0.30%
Nikkei	+0.03%
ASX	-0.03%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.099	2.89%
Plata	69.025	2.28%
Café	3695	2.27%
WTI	57.67	2.03%
Brent	61.67	1.98%
Oro	4439.9	1.20%
Maiz	446.13	0.48%
Cobre	5.5093	-0.01%

Fuente: Investing



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

Tras la fuerte corrección a la baja observada en la última jornada, el USD/COP enfrenta el inicio de la sesión desde un punto claramente condicionado por un choque excepcional de flujos hacia la deuda pública local, asociado a un acuerdo “buy to hold” con un inversionista institucional offshore de gran escala, cuya naturaleza sugiere continuidad en los próximos días. Este flujo ha reforzado de manera contundente la demanda estructural por pesos y explica el desacople reciente del COP frente al resto de monedas latinoamericanas, incluso en un entorno de dólar global relativamente débil. En el frente local, el BanRep decidió mantener la tasa de intervención, reafirmando un sesgo de prudencia, lo que preserva el atractivo relativo del carry sin introducir un catalizador monetario adicional para el mercado cambiario. No obstante, el panorama no está exento de contrapesos: el frente fiscal y político –marcado por la firma y radicación del decreto de emergencia económica tras el hundimiento de la ley de financiamiento– reintroduce interrogantes sobre la sostenibilidad fiscal y la prima por riesgo soberano. En conjunto, el escenario apunta a un USD/COP dominado por alta volatilidad y flujos idiosincráticos, con un sesgo de apreciación aún contenido por la magnitud de las entradas de capital, pero con menor espacio para extensiones adicionales sin episodios de corrección táctica, y sin que por ahora se configure un cambio estructural de tendencia. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,790 y COP\$3,840, con posibles extensiones hacia COP\$3,770 y COP\$3,855 por dólar.**

Materias primas

Los precios del petróleo avanzan apoyados por un repunte del riesgo geopolítico, ante la intensificación de las tensiones entre EE.UU. y Venezuela y los ataques recientes a infraestructura y transporte energético ruso, factores que elevan la prima de riesgo de corto plazo; no obstante, el desempeño del crudo sigue condicionado por un escenario de sobreoferta estructural, en el que la normalización de producción de la OPEP+ y el crecimiento del output no OPEP mantienen presiones bajistas de fondo. A su vez, el oro alcanza nuevos máximos históricos, respaldado por expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed en 2026, en medio de señales de moderación inflacionaria y un mercado laboral que pierde dinamismo, a lo que se suman flujos de bancos centrales y ETFs.

Renta fija

En **EE.UU.**, la renta fija continúa dominada por factores técnicos y de flujo, con presión en el tramo largo derivada del ajuste global de tasas y de la concentración de oferta del Tesoro en la parte corta y media de la curva, lo que ha favorecido un sesgo de empinamiento bajista moderado; la ausencia de emisión corporativa investment grade y la estabilidad en el frente de expectativas de política monetaria han limitado movimientos más abruptos, manteniendo los rendimientos anclados en rangos recientes. En **Europa**, los bonos soberanos muestran un tono defensivo, con repuntes más marcados en el extremo largo de la curva y diferenciales periféricos relativamente estables, reflejando un mercado más influenciado por shocks externos, particularmente Asia, que por catalizadores locales, mientras los mensajes de los bancos centrales se perciben como continuistas y sin cambios inmediatos en el sesgo de política. En **Colombia**, los fundamentales técnicos continúan influyendo de forma decisiva en la dinámica, aunque en un entorno de mayor volatilidad. Si bien los flujos externos de gran tamaño han reducido temporalmente la presión de oferta en el mercado secundario de TES y han dado soporte al tramo largo de la curva, la formación de precios sigue siendo sensible a episodios de liquidez doméstica limitada y a ajustes tácticos de portafolio. Este balance entre soporte por flujos y fragilidad de liquidez ha favorecido movimientos más abruptos en los rendimientos, con cambios rápidos en la pendiente de la curva y una mayor dispersión entre referencias, manteniendo elevado el componente técnico en la evolución de los precios.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, mostrando una recuperación del sector tecnológico de IA. En particular, las acciones de Nvidia, Micron Technology y Oracle registran un avance tras las correcciones recientes, impulsadas por el acuerdo anunciado por TikTok para vender sus operaciones en EE.UU. a un nuevo consorcio que incluye a Oracle y la firma de capital privado Silver Lake. Con ello, Wells Fargo actualizó su perspectiva sobre Oracle, estimando un precio objetivo de USD\$280 y una calificación de sobreponderación. Sin embargo, la solidez de estas valorizaciones dependerá de la magnitud de la rotación sectorial entre los inversionistas, en medio de la cautela sobre las elevadas valoraciones tecnológicas. Entre tanto, diciembre es tradicionalmente un período de valorizaciones, con un aumento promedio del 1.3% del S&P 500 entre los últimos cinco días hábiles del año y los dos primeros días hábiles de enero. En contraste, el mercado europeo registra un desempeño bajista, con correcciones para el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40. En este escenario, los analistas esperan cierta volatilidad impulsada por la baja liquidez de cara a una semana de negociación acortada por los feriados. En paralelo, la autoridad italiana de competencia cerró su investigación sobre Stellantis y las filiales italianas de Tesla, BYD y Volkswagen alrededor de un caso sobre la transparencia de la información publicada a los consumidores. Finalmente, el mercado asiático cerró al alza, tras ganancias en el Hang Seng, Nikkei 225 y el Nifty 50.

| Noticias de emisores

- **Nutresa:** Su Junta Directiva aprobó el Reglamento General para la readquisición de acciones, en desarrollo del programa autorizado por la Asamblea de Accionistas el 19 de diciembre de 2025. El esquema contempla la readquisición de hasta 10 millones de acciones, a un precio de COP\$300,000 por acción, mediante una o varias ofertas que podrán realizarse durante 2026, 2027 y 2028.
- **EPM:** Comunicó la expedición de la Adenda No. 1 al Reglamento de Enajenación de la Segunda Etapa del proceso de venta de su participación accionaria en UNE EPM Telecomunicaciones S.A., mediante decreto publicado en el marco del proceso de enajenación en curso.
- **Mineros:** Resolvió una disputa fiscal con el Gobierno de Nicaragua, tras acordar el pago de aproximadamente USD\$49.3 millones correspondientes a impuestos ad-valorem e intereses asociados al período 2019-2024, luego de evaluar la situación con sus asesores legales y tributarios.
- **GEB:** Informó que su filial TGI cerró una operación de refinanciamiento mediante un Club Deal por COP\$740,000 millones con Bancolombia y Banco Davivienda, a un plazo de siete años y tasa IBR 3M+1.81%, destinada a sustituir deuda vigente contratada en 2023, complementando el pago con recursos propios.
- **ISA:** Anunció el nombramiento de Ernesto Pardo Becerra como vicepresidente de Tecnología de Información, cargo que asumirá a partir del 2 de enero de 2026, en reemplazo de Olga Lucía López Marín, quien iniciará su proceso de jubilación. El nuevo directivo cuenta con más de 25 años de experiencia en TI y telecomunicaciones, incluyendo cerca de una década en ISA y sus filiales.

| 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 2.40.1.1.2 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 construidos 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 Diversas
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



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)