

Así amanecen los mercados

Divergencia y desaceleración con presiones inflacionarias



Miércoles, 24 septiembre 2025

Escúchanos:



Resumen

- Mercados accionarios en EE.UU. retoman impulso alcista, con nuevas valorizaciones para Nvidia.
- El peso colombiano enfrenta presiones externas por la fortaleza del dólar.
- Bonos soberanos desarrollados muestran estabilidad, previo a las subastas.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, mientras el auge de la IA impulsa la inversión, datos recientes como la caída del PMI Compuesto a 53.6 y la contracción del índice manufacturero del Quinto Distrito a -17 señalan una ralentización. A pesar de la revisión al alza de las proyecciones del PIB para 2025-2027 (1.6%, 1.8% y 1.9% respectivamente), la inflación de costos de insumos, avivada por aranceles, ha repuntado, aunque contenida por una demanda débil. El déficit de cuenta corriente, por su parte, se redujo a USD\$251 mil millones en el 2T25. La **Eurozona** enfrenta una fragilidad, tras el desplome de la confianza empresarial en Alemania, con el Índice Ifo cayendo a 87.7. Aunque el PMI Compuesto regional subió a 51.2, esta expansión oculta una profunda brecha sectorial: el sector servicios alcanzó un máximo anual (51.4), mientras que la manufactura se contrajo bruscamente (49.5) ante la mayor caída de nuevos pedidos desde febrero. En el **Reino Unido**, la moderación económica es clara, con el PMI Compuesto cayendo a 51.0, su nivel más bajo desde mayo. El sector servicios ha desacelerado (51.9) y la manufactura profundizando su contracción (46.2). A pesar de una revisión al alza del crecimiento para 2025 al 1.4% por parte de la OCDE, se advierte de una inflación del 3.5% a fin de año. La precaria situación fiscal, con un endeudamiento público al alza, limita el margen de maniobra.

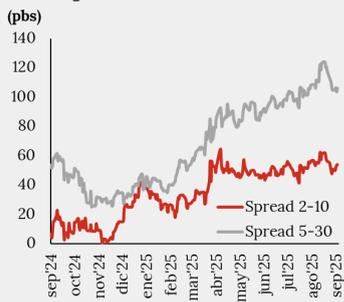
China mantiene una política monetaria de apoyo selectivo, evitando estímulos a gran escala, mientras el PBoC se compromete a asegurar la liquidez. Estratégicamente, Pekín ha renunciado a los beneficios de "país en desarrollo" en futuros acuerdos de la OMC. Por su parte, **Japón** exhibe un crecimiento divergente, con una expansión liderada por los servicios (PMI de 53.0) y una contracción manufacturera cada vez más severa (PMI de 48.4) debido a la debilidad de la demanda interna y externa. El Banco de Japón ha mantenido su tasa en 0.5% ante la persistencia de la inflación de costos. **México** registró una contracción interanual del 1.1% en su actividad económica (IGAE) en julio, con caídas en los sectores primario (-12.3%) y secundario (-2.7%). Sin embargo, el consumo privado mostró una notable resiliencia, con un crecimiento de las ventas minoristas del 2.4%. **Brasil** enfrenta incertidumbre fiscal, con una caída del 1.5% en los ingresos federales en agosto, aunque las tensiones diplomáticas con EE.UU. han disminuido. El banco central ha señalado una pausa prolongada en el ciclo de alzas de la tasa Selic. Finalmente, **Colombia** lidia con un complejo entorno fiscal, evidenciado en los debates sobre el presupuesto de 2026. La inversión extranjera directa desde EE.UU. cayó un 15% en el 1S2025, reflejando una pérdida de confianza, aunque el fuerte aumento de las remesas (+9.57% anual) ofrece un contrapeso parcial.

Rendimientos Tesoros EE.UU



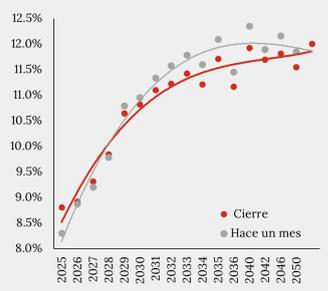
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



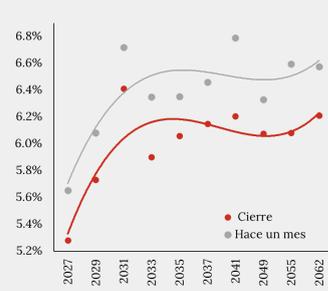
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.26	-0.02%	96.63	97.26	109.65	97.68	98.07	102.11	98.2 - 98.6
USDCOP	3,853	0.18%	3,765	3,853	4,486	3,931	4,010	4,158	3,830 - 3,885
EURCOP	4,736	0.15%	4,582	4,736	4,907	4,585	4,641	4,570	4,523 - 4,568
Deuda Pública									
2027	9.32	1.40	8.60	9.32	10.137	9.299	9.330	9.539	9.25 - 9.40
2030	10.82	4.90	9.175	10.82	11.671	10.903	10.948	10.925	10.75 - 10.90
2036	11.17	3.20	10.096	11.17	12.811	11.229	11.589	11.925	11.10 - 11.25
2040	11.93	1.30	11.706	11.93	13.23	12.187	12.247	12.542	11.85 - 12.00
2050	11.55	-2.50	10.623	11.55	13.15	11.760	11.904	12.321	11.45 - 11.70
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	-0.24%	1,063	1,824	1,873	1,850	1,804	1,621	1,859 - 1,881
Ecopetrol	1,725	-0.55%	1,590	1,725	2,245	1,819	1,794	1,865	1,740 - 1,830
PF-Cibest	48,840	0.92%	32,580	48,840	52,800	50,741	48,471	43,185	50,540 - 51,620

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.58	-1.06
5	3.68	1.57
7	3.88	2.07
10	4.13	2.12
30	4.74	2.50

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*

S&P 500	+0.15%
Dow Jones	+0.14%
Nasdaq	+0.21%

Europa

Stoxx 600	-0.40%
DAX	+0.08%
FTSE	+0.16%

Asia

CSI 300	-0.34%
Nikkei	+0.42%
ASX	-0.74%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4202	1.92%
WTI	64.16	1.18%
Brent	68.41	1.15%
Maiz	426.38	-0.15%
Oro	3800.55	-0.40%
Gas N	3.125	-0.48%
Cobre	4.62	-0.52%
Plata	44.348	-0.58%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	Pais	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Aug	Miles	652	pendiente	650	647	↓
07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 15	Var.quincenal (%)	0,10%	0,18%	0,17%	0,10%	↑
07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	Sep 15	Var.quincenal (%)	0,14%	0,22%	0,20%	0,10%	↑
07:00	MEX	IPC quincenal YoY	Sep 15	Var.anual (%)	3,65%	3,74%	3,76%	3,80%	↓
03:00	ALE	Situación empresarial IFO	Sep	Indicador	89	87,7	89,4	89,2	↓
03:00	ALE	Expectativas IFO	Sep	Indicador	91,6	89,7	92	91,5	↓
03:00	ALE	Evaluación actual IFO	Sep	Indicador	86,4	85,7	86,6	86,5	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En la jornada de negociación de hoy, las divisas latinoamericanas se ven presionadas por el reciente repunte del dólar estadounidense que encontró apoyo en el tono cauto del discurso de Jerome Powell del día de ayer. Así, la depreciación de las monedas de la región podría influenciar vía correlación el comportamiento de la tasa de cambio local que se acerca a la parte baja del canal descendente que inició finalizando el mes de julio. Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación para el USD/COP comprendido entre COP\$3,830 y COP\$3,885 por dólar, con posibles extensiones hacia COP\$3,815 y COP\$3,905.

| Materias primas

Los precios del petróleo suben levemente, sostenidos por la caída de inventarios en EE.UU. y el bloqueo de exportaciones desde Kurdistán, aunque el mercado sigue anticipando un exceso de oferta hacia fin de año por mayores envíos de OPEP+ y menor demanda. Por otro lado, el oro se consolida cerca de máximos históricos alrededor de USD\$3,780 por onza y podría extender su rally ante expectativas de nuevos recortes de tasas y crecientes tensiones geopolíticas.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantuvieron en rangos estrechos antes de la subasta de notas a 5 años por USD\$70 mil millones, con el bono a 10 años anclado en torno a 4.13% tras la sólida demanda observada en el bono a 2 años y con ligeras presiones alcistas derivadas del repunte en WTI; en Europa, los bunds y BTPs operaron con leves valorizaciones previas a las colocaciones de deuda en Alemania, Italia y Reino Unido, con la atención centrada en la sostenibilidad de la demanda primaria; en Colombia, la curva de TES en pesos registró un comportamiento mixto con empinamiento, debido a valorizaciones en el tramo corto y pérdidas en la parte larga, mientras que los TES UVR continuaron valorizándose de forma generalizada; en el mercado primario, la tasa de corte de los TCOs ascendió a 9.65%, 5 pbs por encima de la semana previa y 40 pbs sobre la repo del BanRep, con Hacienda adjudicando COP\$900 mil millones y consolidando el mayor tamaño de emisión del año.

| Renta variable

Las bolsas internacionales retoman su impulso constructivo, impulsadas por altas expectativas sobre las próximas inversiones en IA, con valorizaciones para Nvidia y Alibaba. Por su parte, las acciones de Micron Technology cayeron, tras un reporte de resultados corporativos por debajo de las expectativas. En Wall Street, los futuros anticipan una apertura positiva del S&P 500 (+0.18%) y el Nasdaq (+0.26%), así como del Dow Jones (+0.11%). Por el contrario, Europa registra un desempeño mixto, con el CAC 40 y el Stoxx 600 retrocediendo en -0.63% y -0.33%, respectivamente, pero el DAX avanza en +0.20%. En particular, el sector de defensa lideró las ganancias, con avances entre el 4%-5% para emisores como Renk, Saab y Hensoldt. Por su parte, los bancos europeos como Sydbank, Barclays, Deutsche Bank y BBVA cayeron en conjunto durante la jornada. En Asia, el mercado cerró con resultados positivos en el Nikkei 225 (+0.30%) y el Hang Seng (+1.37%), pero el Nifty 50 continúa rezagado (-0.45%).

| Noticias de emisores

- **Grupo Argos:** Comunicó que su programa de formador de liquidez para sus acciones ordinarias y preferenciales, comenzará a operar el 24 de septiembre. Este será gestionado por Credicorp Capital y busca aumentar la negociabilidad de los títulos y favorecer la formación de precios. Esta iniciativa forma parte de la estrategia de la compañía para revelar valor a sus accionistas, y se ejecutará de forma simultánea a los programas de recompra de acciones aprobados para Grupo Argos, Cementos Argos y Celsia, que en conjunto ascienden a COP\$1 billón y continuarán en curso.
- **EPM:** Informó la firma de un acuerdo para la venta del 100% de las acciones de Tecnología Intercontinental, S.A.P.I. de C.V. (TICSA), su filial mexicana de tratamiento de aguas, a Odinsa S.A. La transacción, cuyo valor patrimonial asciende a unos COP\$335 mil millones, hace parte de la estrategia del Grupo EPM de desinvertir para optimizar su portafolio de negocios. Aunque el

acuerdo ya se firmó, el cierre de la venta está sujeto a la aprobación de la autoridad antimonopolio mexicana y a otras condiciones previas.

| 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

| María 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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)