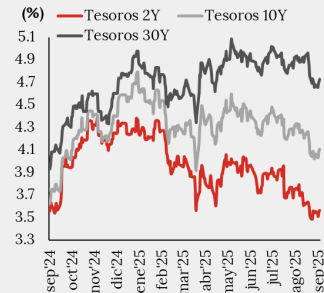


Escúchanos:

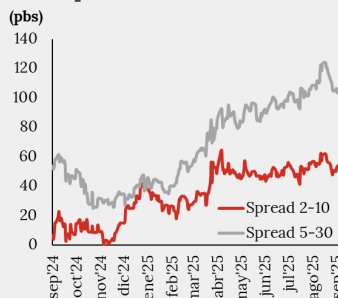


Rendimientos Tesoros EE.UU



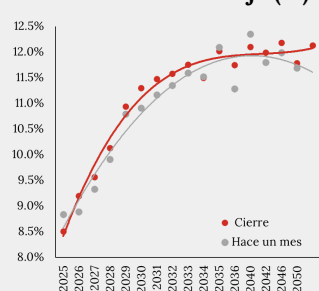
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



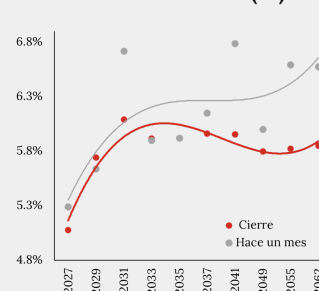
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Inflación de EE.UU. se acelera al 3.0% en septiembre



Viernes, 24 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, con resultados corporativos para Intel y P&G superando expectativas.
- El peso colombiano mantiene un sesgo apreciativo apoyado por la debilidad del dólar y el repunte del apetito por riesgo.
- Rendimientos globales retrocedieron tras datos de inflación moderados y ajustes fiscales locales.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la inflación anual se situó en 3% en septiembre, cifra inferior al 3.1% esperado por los economistas, aunque representa un alza desde el 2.9% de agosto. La inflación subyacente también alcanzó el 3%, por debajo de las previsiones. Este dato consolida las expectativas de que la Fed recorte las tasas de interés en 25 pbs en su próxima reunión. En lo geopolítico, la abrupta finalización de negociaciones con Canadá contrasta con la programación de un encuentro de alto nivel con China. En la **Eurozona** el PMI Compuesto alcanzó 52.2, su mayor ritmo desde mayo de 2024, liderado por el sector servicios (PMI en 52.6), mientras la manufactura logró estabilizarse (PMI en 50.0). No obstante, el crecimiento es desigual, con Alemania expandiéndose a su mayor ritmo en 29 meses mientras Francia continúa en contracción. En el **Reino Unido** el PMI Compuesto alcanzó 51.1, con una mejora en la confianza del consumidor y un aumento del 0.5% en las ventas minoristas de septiembre. Sin embargo, persisten desafíos sectoriales significativos, como el desplome del 27% en la producción de automóviles y el deterioro en la cartera de pedidos industriales.

China se prepara para una reunión clave entre sus líderes y los de EE.UU., su nuevo plan económico prioriza la autosuficiencia tecnológica y el fortalecimiento del consumo interno para contrarrestar la debilidad de la demanda y las presiones externas. En **Japón** la inflación anual se aceleró al 2.9%, superando el objetivo del BoJ, mientras la actividad económica pierde impulso (PMI Compuesto en 50.9). A pesar de la presión sobre los precios, no se esperan cambios en la tasa de interés en la próxima reunión del banco central. En **México**, la inflación se ubicó en 3.63% en la primera quincena de octubre, abajo de las expectativas. Aunque la actividad económica general se contrajo un 0.9% interanual en agosto, el consumo mantiene su resiliencia, con un crecimiento de las ventas minoristas del 2.4%, impulsado por el comercio electrónico. **Brasil** evidencia una moderación del crecimiento, con proyecciones del PIB para 2025 en torno al 2.2%, afectado por una política monetaria restrictiva para controlar una inflación del 5.17%. El mercado laboral, muestra una fortaleza histórica, con una tasa de desempleo del 5.6%. Finalmente, en **Colombia**, el principal riesgo es la elevada incertidumbre política. La suspensión de un decreto de reforma a la salud y la propuesta de una asamblea constituyente han erosionado la confianza de los inversionistas, amenazando la estabilidad en un contexto de alta vulnerabilidad fiscal.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.94	0.00%	96.63	98.94	109.65	98.49	98.08	101.20	98.2 - 98.6
USDCOP	3,882	-0.66%	3,765	3,882	4,486	3,889	3,927	4,106	3,850 - 3,900
EURCOP	4,508	0.15%	4,453	4,508	4,907	4,496	4,554	4,560	(3,830 - 3,915) 4,494 - 4,521
Deuda Pública		pbs							
2027	9.57	3.20	9.05	9.57	10.137	9.312	9.306	9.515	9.55 - 9.65
2030	11.30	7.30	9.675	11.30	11.67	10.999	10.947	10.987	11.20 - 11.45
2036	11.75	10.20	10.585	11.75	12.81	11.245	11.440	11.925	11.70 - 11.85
2040	12.10	-3.90	11.706	12.10	13.23	11.988	12.136	12.454	12.05 - 12.20
2050	11.79	6.60	11.03	11.79	13.15	11.633	11.752	12.288	11.75 - 11.85
Renta Variable	%								
COLCAP	1,925	-0.47%	1,063	1,925	1,925	1,883	1,863	1,672	1,910 - 1,928
Ecopetrol	1,775	-1.46%	1,590	1,775	2,245	1,766	1,792	1,865	1,720 - 1,780
PF-Cibest	54,180	-1.42%	33,600	54,180	54,780	52,054	51,051	44,901	53,560 - 54,440

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.46	-3.39
5	3.58	-2.62
7	3.77	-2.07
10	3.98	-1.74
30	4.57	-0.57

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.69%
Dow Jones	+0.56%
Nasdaq	+1.04%
Europa	
Stoxx 600	-0.26%
DAX	+0.08%
FTSE	-0.03%
Asia	
CSI 300	+0.04%
Nikkei	+1.00%
ASX	-0.15%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	62.1	0.50%
Brent	66.32	0.50%
Café	4551.5	0.29%
Maiz	425.88	-0.26%
Cobre	5.0805	-0.59%
Gas N	3.294	-1.50%
Oro	4075.4	-1.69%
Plata	47.73	-2.00%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	IPC (MoM)	Sep	Var.mensual (%)	0,40%	0,30%	0,40%	0,30%	↓
07:30	US	IPC YoY	Sep	Var.anual (%)	2,90%	3,00%	3,10%	3,10%	↓
09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct F	Indicador	55	pendiente	55	55	=
08:45	US	PMI de fabricación EE. UU. S&P Global	Oct P	Indicador	52	pendiente	51,8	51,5	↓
09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Sep	Miles	800	pendiente	707	740	↓
07:30	US	Core CPI MoM	Sep	Var.mensual (%)	0,30%	0,20%	0,30%	0,30%	↓
07:30	US	Core CPI YoY	Sep	Var.anual (%)	3,10%	3,00%	3,10%	3,00%	↓
08:45	US	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Oct P	Indicador	54,2	pendiente	53,5	53,8	↓
08:45	US	PMI composite EE. UU. S&P Global	Oct P	Indicador	53,9	pendiente	53,5	53,5	↓
03:00	EURO	PMI de fabricación de la zona del euro HCOB	Oct P	Indicador	49,8	50	49,8	49,8	↑
03:00	EURO	PMI composite de la zona del euro HCOB	Oct P	Indicador	51,2	52,2	51,1	50,9	↑
03:00	EURO	PMI de servicios de la zona del euro HCOB	Oct P	Indicador	51,3	52,6	51,2	51,1	↑
03:30	UK	PMI de fabricación R. U. S&P Global	Oct P	Indicador	46,2	49,6	46,6	46,4	↑
01:00	UK	Ventas al por menor inc carb autos MoM	Sep	Var.mensual (%)	0,50%	0,50%	-0,30%	-0,30%	↑
03:30	UK	PMI de servicios del R.U. S&P Global	Oct P	Indicador	50,8	51,1	51	51,2	↑
01:00	UK	Ventas al por menor inc carb autos YoY	Sep	Var.anual (%)	0,70%	1,50%	0,40%	0,30%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos MoM	Sep	Var.mensual (%)	0,80%	0,60%	-0,60%	-0,60%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos YoY	Sep	Var.anual (%)	1,20%	2,30%	0,60%	0,50%	↑
03:30	UK	PMI composite R. U. S&P Global	Oct P	Indicador	50,1	51,51	50,5	50,5	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, el peso colombiano cerró con una apreciación moderada, en un entorno de mayor apetito por riesgo y acompañando la tendencia positiva de varias monedas latinoamericanas. El COP encontró soporte en el entorno de mayor estabilidad regional y en el repunte de los commodities, aunque su desempeño sigue condicionado por la evolución de las relaciones bilaterales con EE.UU. Hoy, con la publicación del dato de IPC estadounidense por debajo de las expectativas, se refuerzan las apuestas por recortes de tasas por parte de la Fed y el dólar estadounidense se debilita. Así, el escenario se aún muestra favorable para que el peso colombiano continúe revirtiendo las pérdidas de la semana. 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\$3,915 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen al alza, impulsados por las sanciones de EE. UU. sobre Rosneft y Lukoil y los recortes de importaciones de China e India, lo que genera tensión sobre la oferta global. En metales, el oro retrocede por debajo de USD\$4,100/onza tras ventas significativas y retiros de ETFs, pero podría mantenerse respaldado por riesgos geopolíticos y posibles recortes de la Fed, mientras los mercados esperan el informe del IPC.

| Renta fija

Los rendimientos de los bonos del Tesoro descendieron a lo largo de la curva después de que el IPC de septiembre se ubicara por debajo de las expectativas, impulsando un empinamiento alcista y reforzando las apuestas de que la Fed recortará tasas en su próxima reunión; el bono a 10 años cayó por debajo de 4% y los futuros de fondos federales descuentan cerca de 50 pbs de recortes adicionales en lo que resta del año. En Europa, los bonos soberanos mostraron movimientos contenidos, con los bunds operan estables ante la expectativa por los PMIs preliminares y potenciales rebajas crediticias a Francia y Bélgica, mientras los gilts borrarón ganancias tras datos de actividad mejores a lo previsto, manteniéndose aún caros frente a los swaps. En Colombia, la curva de TES COP exhibió un comportamiento mixto con sesgo de desvalorización, ampliándose el spread 2s10s en 7 pbs, mientras el MinHacienda avanzó en la cobertura del Total Return Swap en francos suizos, reduciendo parcialmente la exposición cambiaria y preparando futuras emisiones en euros para 2025-2026.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.30%), el Dow Jones (+0.14%) y el Nasdaq (+0.46%) mostrando avances, en el contexto de la terminación de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y Canadá. Asimismo, las acciones de Intel y P&G se valorizan, tras reportar utilidades y ventas en el 3T25 por encima de las estimaciones. En paralelo, Ford Motor anunció una sólida demanda trimestral de sus SUV y camionetas, lo que llevó a revisar al alza sus expectativas financieras para el 2025, mientras que Tesla planea el desarrollo de nuevos vehículos autónomos. Por su parte, el mercado europeo presenta un desempeño constructivo con el Stoxx 600, el CAC 40 y el FTSE 100 avanzando. En particular, la compañía de defensa Saab mejoró su previsión de ingresos para 2025, en el contexto del crecimiento del sector de defensa en Europa. En Asia, el mercado cerró con desempeño mixto, con valorizaciones para el Nikkei 225 y el Hang Seng, pero correcciones en el Nifty 50, en el marco de un posible desescalamiento de las tensiones comerciales entre China y EE.UU.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Informó que, mediante la Resolución 2691 del 21 de octubre de 2025, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público autorizó a la compañía a contratar un empréstito interno hasta por

COP\$700 mil millones con Banco Davivienda bajo la modalidad de línea comprometida no rotativa, a cinco años y tasa de interés variable indexada a IBR.

- **Promigas:** Efectuó por conducto de Deceval el pago de dividendos ordinarios de COP\$182 por acción sobre el número total de acciones en circulación, es decir, sobre 1.134.848.043 acciones. Este pago corresponde al segundo de tres que se realizarán este año, los cuales corresponden a la utilidad del período comprendido entre el 1ero de enero de 2024 y el 31 de diciembre de 2024.

| 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 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

| 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](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UC...)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)