

Escúchanos:

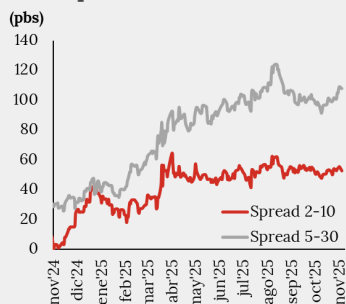


Rendimientos Tesoros EE.UU



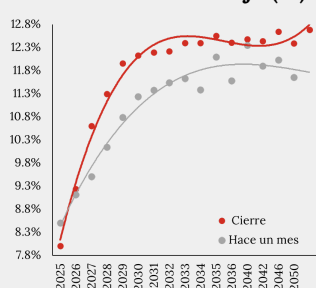
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



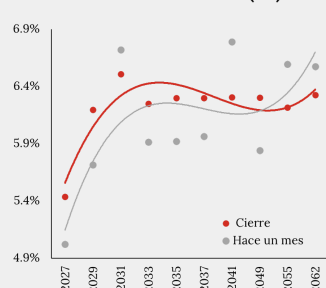
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Probabilidad de recorte de tasas de la Fed sube al 80%



Martes, 25 noviembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales a la baja, mientras se espera un potencial acuerdo entre Alphabet y Meta para el uso de chips de Google en sus centros de datos.
- El COP sigue rezagado y la dirección de hoy dependerá del balance entre flujos locales y datos de EE.UU.
- Renta fija global con rendimientos a la baja y curvas sensibles a expectativas de recortes y condiciones fiscales.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** las expectativas de un recorte de 25 pbs en la tasa de interés de la Fed en diciembre se han consolidado, con probabilidades superiores al 80%. Este giro moderado, sustentado por comentarios de funcionarios de la Fed y la preocupación por el mercado laboral, ha provocado un movimiento significativo en los mercados de renta fija y divisas. La atención se centra ahora en los datos de Ventas Minoristas e Índice de Precios al Productor de septiembre, cruciales para la decisión final de la Fed. En el ámbito real, la actividad manufacturera de Texas se deterioró en noviembre (-10.4). En la **Eurozona**, los mercados muestran volatilidad. El optimismo se relaciona indirectamente a la postura de la Fed, ya que un recorte en EE.UU. podría reducir la presión sobre el BCE. Los inversores esperan datos clave como el PIB alemán del 3T y la confianza del consumidor francés. El sector minorista del **Reino Unido** experimentó una contracción más profunda de lo esperado, con el balance de ventas minoristas de la CBI cayendo a -32 en noviembre, su nivel más bajo desde junio. Esta persistente debilidad ha hundido la confianza empresarial a mínimos de 17 años y anticipa una demanda débil en diciembre. La atención del mercado se dirige al Presupuesto de Otoño del miércoles y a las previsiones de crecimiento y productividad de la OBR.

En **China**, los mercados subieron, impulsados por las acciones de tecnología/IA y la mejora en las relaciones comerciales con EE.UU. El BPoC mantuvo las tasas sin cambios por sexto mes, pero inyectó CNY\$100 mil millones netos de liquidez a través de su Línea de Préstamos a Mediano Plazo, la novena inyección mensual consecutiva. Esta inyección de liquidez, junto con el fortalecimiento del yuan, refleja un enfoque dual en mantener la liquidez y la estabilidad cambiaria. **Japón** aprobó un significativo paquete de estímulo económico de JPY\$21.3 billones para contrarrestar la inflación. El mercado se mantiene vigilante ante la posibilidad de una intervención gubernamental en los mercados de divisas si la debilidad del yen se acerca a la marca de 160 por dólar, reflejando la tensión entre la política monetaria flexible y los riesgos inflacionarios o de fuga de capitales. En **México**, la principal preocupación es la revisión del T-MEC de 2026, donde 113 congresistas de EE.UU. sugirieron a la USTR preservar y reforzar las condiciones agrícolas del tratado, destacando la importancia de México como el principal mercado agrícola. El sector agropecuario teme que cualquier modificación ponga en riesgo una relación que representa más de un tercio de las exportaciones agrícolas de EE.UU. **Brasil** mostró una mejora en sus cuentas externas, el déficit de cuenta corriente se redujo a USD\$5,100 millones en octubre, impulsado por un superávit comercial de bienes de USD\$6,200 millones. El déficit anualizado se ubicó en el 3.48% del PIB. Además, la desaceleración de la inflación al 4.68% en octubre, alimenta las expectativas de futuros recortes de la tasa Selic. En **Colombia**, hoy comienza el trámite de la reforma tributaria con la radicación de la ponencia, que busca recaudar COP\$16 billones para 2026.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	ALE	PIB QoQ	3T F	Var. Trimestral (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	=
02:00	ALE	PIB YoY	3T F	Var. anual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	=
08:30	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Sep	Var. mensual (%)	0.60%	pendiente	0.50%	0.20%	↓
08:30	US	Demanda final PPI MoM	Sep	Var. mensual (%)	-0.10%	pendiente	0.40%	0.20%	↑
08:30	US	Demanda final PPI YoY	Sep	Var. anual (%)	2.60%	pendiente	--	2.50%	↓
08:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Sep	Var. mensual (%)	-0.10%	pendiente	0.30%	0.20%	↑
08:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Sep	Var. anual (%)	2.80%	pendiente	--	2.40%	↓
08:30	US	Ventas al por menor sin autos MoM	Sep	Var. mensual (%)	--	pendiente	0.50%	0.30%	↓
09:00	US	Índice de precios de vivienda FHFA MoM	Sep	Var. mensual (%)	0.40%	pendiente	--	0.20%	↓
10:00	US	Confianza del consumidor del consejo de conf	Nov	Índice	94.6	pendiente	93.3	93.8	=
10:00	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Oct	Var. mensual (%)	0.00%	pendiente	0.10%	0.00%	=
10:00	US	Índice manufacturero Richmond	Nov	Índice	-4.0	pendiente	--	-6.0	↓

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.48	-1.59
5	3.59	0.17
7	3.78	-0.26
10	4.02	-0.39
30	4.66	-0.69

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.06%
Dow Jones	-0.07%
Nasdaq	-0.16%
Europa	
Stoxx 600	+0.11%
DAX	+0.16%
FTSE	+0.37%
Asia	
CSI 300	+0.06%
Nikkei	-1.70%
ASX	-0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	5.1378	0.99%
Café	4490	0.42%
Maiz	438.88	0.37%
Oro	4171.75	0.04%
Plata	51.043	-0.22%
Brent	62.45	-0.43%
WTI	58.6	-0.54%
Gas N	4.522	-2.52%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	100.14	0.07%	96.63	100.14	109.65	99.60	98.75	100.31	100.0 - 100.3
USDCOP	3,805	-0.12%	3,765	3,805	4,486	3,795	3,847	4,057	3,770 - 3,820
EURCOP	4,381	0.12%	4,326	4,381	4,907	4,356	4,445	4,551	(3,750 - 3,835)
Deuda Pública	pbs								
2027	10.60	-5.20	9.05	10.60	10.652	9.948	9.566	9.532	10.50 - 12.75
2030	12.13	-2.00	9.8	12.13	12.15	11.508	11.167	11.064	12.05 - 12.20
2036	12.41	6.50	10.67	12.409	12.811	11.650	11.567	11.931	12.35 - 12.50
2040	12.48	10.20	11.706	12.48	13.23	12.166	12.037	12.416	12.40 - 12.55
2050	12.39	7.00	11.12	12.39	13.15	11.914	11.742	12.248	12.35 - 12.50
Renta Variable	%								
COLCAP	2,000	-0.02%	1,063	2,000	2,082	2,025	1,934	1,734	1,995 - 2,010
Ecopetrol	1,815	-2.11%	1,590	1,815	2,245	1,847	1,805	1,869	1,810 - 1,820
PF-Cibest	56,860	0.52%	34,720	56,860	60,000	57,211	53,906	47,000	56,760 - 56,920

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El dólar global inicia la sesión con un sesgo de moderación alrededor de 100 puntos, influenciado por la ampliación en las expectativas de un recorte de la Fed en diciembre y por un entorno externo más constructivo tras señales de distensión entre Washington y Beijing. Aun así, los diferenciales de tasas de corto plazo continúan moviéndose en contra del dólar, limitando la demanda táctica por USD antes de los datos clave de hoy. En este contexto, el COP enfrenta la jornada de hoy con un rezago evidente frente a sus pares regionales lo que sugiere que, si el dólar global mantiene esta fase de estabilización y los flujos hacia la región persisten, la tasa podría dirigirse hacia la parte baja del rango reciente. De lo contrario, la persistencia de flujos locales débiles o datos sólidos en EE.UU. podrían reactivar presiones alcistas en la sesión. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,770 y COP\$3,820, con posibles extensiones hacia COP\$3,750 y COP\$3,835 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo retroceden, ante el mayor optimismo sobre el posible acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania, escenario que podría facilitar el retorno de ruso y acentuar el riesgo de exceso de oferta. Por otro lado, el oro se estabiliza cerca de USD\$4,120/onza, sostenido por crecientes expectativas de un recorte de 25 pbs por parte de la Fed en diciembre, luego de señales más dovish de varios funcionarios, mientras el mercado espera nuevos datos macroeconómicos de EE.UU.

| Renta fija

En **EE.UU.** los bonos del Tesoro operan estables con sesgo a la baja en el bono a 10 años, que se ubica cerca de 4.02%, sostenidos por un tono marcadamente dovish de algunos funcionarios de la Fed, que refuerzan las probabilidades, dejándolas cerca del 80% de un recorte de 25 pbs en diciembre. La lectura clave es la combinación de un mercado laboral que sigue debilitándose y una “niebla de datos” por los reportes retrasados, que impulsa la demanda por duración y comprime la prima por incertidumbre. En **Europa**, los bunds a 10 años retrocedieron hacia 2.69% ante PMIs más débiles en Alemania y un tono externo más acomodaticio, aunque sin un cambio en las expectativas del BCE para 2025. En **Reino Unido**, los gilts a 10 años cayeron a 4.53% con el mercado anticipando un escenario fiscal desafiante en el presupuesto del 26 de noviembre y un BoE que podría retomar recortes en diciembre, lo que favorece una extensión del rally en la parte media-larga de la curva. En **Colombia**, la curva TES COP mostró un empinamiento marcado con valorizaciones en el tramo corto y presión vendedora en la parte media y larga, mientras que los TES UVR tuvieron una sesión mixta. MinHacienda cierra noviembre con un avance sólido de colocaciones, lo que mantiene anclada la prima fiscal pero sigue revelando una demanda fragmentada y mayor selectividad por parte de los inversionistas.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura a la baja, con los futuros del S&P 500, el Nasdaq y el Dow Jones presentando correcciones, en medio de un retroceso de las acciones tecnológicas. Sin embargo, se espera el anuncio de un nuevo acuerdo entre Meta Platforms y Alphabet para la compra de chips de IA de Google y unidades de procesamiento de Google Cloud para incorporarlos en los centros de datos de Meta a partir de 2027, lo que le podría dar un nuevo impulso al mercado. En particular, Alphabet y Broadcom lideraron las ganancias del S&P 500, con una valorización de más del 6%. En paralelo, Dell Technologies presentará su reporte de resultados del 3T25, anticipando un crecimiento anual de utilidades por acción del 15% y de ingresos entre el 7% y el 9%. Por otro lado, el mercado europeo muestra un desempeño alcista, con el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 registrando ganancias. En noticias corporativas, el banco holandés ABN Amro anunció el recorte de 5,200 puestos de trabajo para 2028 y la venta de su filial,

Alfam, a Rabobank, mientras que la aerolínea británica easyJet reportó utilidades operativas superiores a las esperadas. Finalmente, en Asia, el mercado cerró mixto, con caídas para el Nifty 50, mientras el Hang Seng y Nikkei 225 se recuperaron. El gigante chino de comercio electrónico, Alibaba, superó las estimaciones de los analistas sobre ingresos trimestrales.

| Noticias de emisores

- **Grupo Sura:** Comunicó que, tras el cierre de la OPA presentada por su filial SURA Asset Management (SURA AM) sobre acciones ordinarias de Protección S.A., la participación directa de SURA AM en dicha administradora aumentó de 52.31% a 58.95%. En consecuencia, la participación indirecta de Grupo SURA en Protección se incrementó de 48.82% a 55.01%. La operación contó con la autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual verificó el cumplimiento de la regulación aplicable.
- **Grupo Aval:** Informó que, en los términos dispuestos en el respectivo prospecto de emisión, el 24 de noviembre de 2025 efectuó el pago de intereses sobre la Quinta Emisión de Bonos de Grupo Aval (Emisión Local en pesos colombianos).
- **Grupo Bolívar:** Anunció que, tras la decisión divulgada por Davivienda Group S.A., quedaron ejecutoriadas las autorizaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia para avanzar en la integración de las operaciones de Davivienda y Scotiabank en Colombia, Costa Rica y Panamá. Con esta aprobación se completan los requisitos regulatorios necesarios para la operación. La integración se concretará una vez se cumplan las condiciones de cierre restantes, las cuales serán informadas oportunamente al mercado.
- **Canacol:** Presentó una solicitud de alivio bajo el Chapter 15 of the U.S. Bankruptcy Code en EE.UU. para proteger sus activos mientras avanza su proceso de reestructuración iniciado en Canadá bajo la CCAA. La corte estadounidense concedió alivio provisional, incluida la suspensión de procesos de acreedores, y fijó la audiencia de reconocimiento para el 11 de diciembre de 2025. KPMG Inc. actúa como representante extranjero en el proceso.

| 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
wtoovar@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](#)