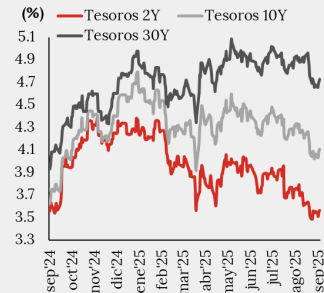


Escúchanos:

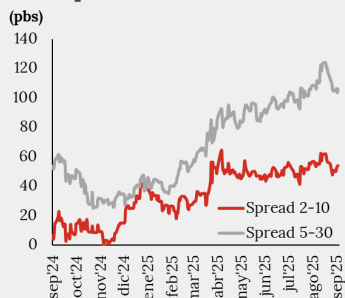


Rendimientos Tesoros EE.UU



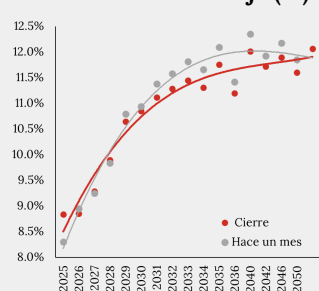
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



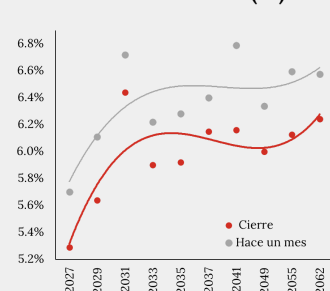
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

PCE se alinea a las expectativas del mercado



Viernes, 26 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales estables, en un contexto de cautela sobre la IA y anuncio de aranceles de EE.UU. sobre el sector farmacéutico.
- El COP lidera las pérdidas semanales en la región, presionado por factores externos y la incertidumbre fiscal local.
- Mercados de renta fija operan con sesgo estable, con rendimientos en EE.UU. retrocediendo levemente.

| Narrativa de los mercados

En **EEUU** la sorprendente fortaleza de la economía se validó con una revisión al alza del PIB del 2T25 al **3.8%** anualizado y solicitudes de desempleo en mínimos de dos meses (**218,000**), ha endurecido las condiciones financieras a nivel mundial. Este escenario limita el margen de maniobra de la Fed, que, a pesar de descontar un recorte de 25 pbs en octubre, ve moderadas las expectativas de una flexibilización más agresiva. En el frente de la inflación, los datos de agosto del índice de precios del gasto de consumo personal (PCE), el indicador preferido por la Fed, mostraron una variación anual del 2.7% y mensual del 0.3%. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye los componentes volátiles de alimentos y energía, se situó en un 2.9% anual y un 0.2% mensual, coincidiendo precisamente con las previsiones de los analistas. La atención se centra en la inminente imposición de nuevos aranceles a partir del 1 de octubre, que incluyen un **100%** a ciertos fármacos. En la **Eurozona**, el panorama es mixto. Una leve recuperación en los PMI de servicios se ve contrarrestada por la profunda contracción manufacturera. Aunque el crédito al sector privado mejora, las expectativas de inflación del consumidor a un año repuntaron al **2.8%** y el sentimiento económico permanece débil. La región también enfrenta vientos en contra comerciales, con la Unión Europea preparando aranceles de hasta el **50%** sobre el acero chino en respuesta al exceso de capacidad global. En el **Reino Unido** la inflación más alta del G7 (**3.8%**), el Banco de Inglaterra muestra divisiones internas sobre la necesidad de recortes. Simultáneamente, el temor a un mayor endeudamiento público persiste y afecta sus mercados.

China se encuentra en el epicentro de las disputas comerciales, enfrentando nuevos aranceles de EE.UU. y la UE, lo que pone en riesgo su meta de exportación de acero. En **Japón**, la contracción de los salarios reales por séptimo mes consecutivo (**-0.2%**), a pesar de un alza nominal del **3.4%**, presiona al Banco de Japón, que emite señales de un posible endurecimiento monetario. En **América Latina**, el Banco de **México** recortó su tasa de referencia a **7.5%** para estimular el crecimiento, a pesar de que la inflación subyacente (**4.26%**) supera su objetivo. Por el contrario, la aceleración de la inflación en **Brasil** (**5.32%**) refuerza la necesidad de mantener una política monetaria restrictiva. Finalmente en **Colombia**, sigue la divergencia sectorial, con un auge en la demanda de bienes durables que contrasta con la contracción en términos reales del sector de seguros automotrices.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.55	-0.06%	96.63	98.55	109.65	97.70	98.03	102.03	98.2 - 98.6
USDCOP	3,910	0.72%	3,765	3,910	4,486	3,918	4,004	4,153	3,880 - 3,930
EURCOP	4,736	0.15%	4,536	4,736	4,907	4,570	4,636	4,569	(3,860 - 3,945) 4,548 - 4,570
Deuda Pública		pbs							
2027	9.33	2.00	8.60	9.33	10.137	9.306	9.322	9.538	9.20 - 9.40
2030	10.92	-13.80	9.175	10.92	11.671	10.897	10.937	10.932	10.85 - 11.00
2036	11.29	-14.00	10.096	11.29	12.811	11.204	11.558	11.926	11.20 - 11.35
2040	12.08	-6.30	11.706	12.08	13.23	12.160	12.231	12.533	12.00 - 12.15
2050	11.69	-23.50	10.623	11.69	13.15	11.740	11.884	12.321	11.60 - 11.75
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	-0.24%	1,063	1,824	1,873	1,853	1,812	1,627	1,864 - 1,885
Ecopetrol	1,725	-0.55%	1,590	1,725	2,245	1,820	1,796	1,867	1,845 - 1,890
PF-Cibest	48,840	0.92%	32,580	48,840	52,800	50,791	48,719	43,333	50,660 - 51,360

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.65	-1.13
5	3.75	-0.87
7	3.94	0.24
10	4.16	-0.69
30	4.74	-0.84

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.14%
Dow Jones	+0.30%
Nasdaq	+0.03%
Europa	
Stoxx 600	+0.65%
DAX	+0.80%
FTSE	+0.43%
Asia	
CSI 300	+1.09%
Nikkei	-0.49%
ASX	+0.39%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4245	3.59%
Gas N	3.237	1.31%
Plata	45.42	0.68%
Oro	3780.8	0.26%
Maiz	425.1	0.02%
Brent	69.32	-0.14%
WTI	64.88	-0.15%
Cobre	4.739	-0.40%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Ingresos personales	Aug	%	0,40%	0,40%	0,30%	0,40%	↑
07:30	US	Gasto personal	Aug	%	0,50%	0,60%	0,50%	0,50%	↑
07:30	US	Índice de precios PCE subyacente YoY	Aug	Var.anual (%)	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%	=
07:30	US	Índice de precios PCE YoY	Aug	Var.anual (%)	2,60%	2,70%	2,70%	2,80%	=
07:30	US	Índice de precios PCE subyacente MoM	Aug	Var.mensual(%)	0,30%	0,20%	0,20%	0,20%	=
06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Aug	Millones USD	-7067	-4669	-5400	-6244	↑
03:00	ITA	Índice confianza consumidor	Sep	Indicador	96,2	96,8	96,5	96,3	↑
03:00	ITA	Confianza de fabricación	Sep	Indicador	87,4	87,3	87,5	87,6	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano se perfila para cerrar la semana como la divisa de peor desempeño en la región, acumulando una depreciación cercana al 1% frente al dólar. Este resultado se enmarca en el repunte de 11.3% del CDS a 5 años de Colombia durante la semana, reflejo de la mayor aversión al riesgo global tras los mensajes cautos de la Fed, los sólidos datos económicos en EE.UU. y las crecientes tensiones fiscales y políticas a nivel local. No obstante, en el balance mensual, el COP todavía conserva una apreciación cercana al 4%, mientras el sesgo bajista de la tasa de cambio sigue predominando en el corto plazo. De cara a la publicación del PCE en EE.UU. y a la confirmación de presiones inflacionarias externas, el peso colombiano podría enfrentar nuevos episodios de presión. En este contexto, proyectamos un rango de negociación para el USD/COP entre COP\$3,880 y COP\$3,930, con eventuales movimientos hacia COP\$3,860 y COP\$3,945 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo registran un leve repunte, con un aumento semanal superior al 4%, impulsado por la reducción en las exportaciones rusas tras los ataques ucranianos a su infraestructura energética. Esta restricción, sumada a la escasez de diésel en Europa, podría ejercer una presión adicional sobre la oferta global en el corto y mediano plazo. Por su parte, el oro se mantiene en niveles cercanos a máximos históricos, respaldado por la solidez de la economía estadounidense, lo que reduce la probabilidad de recortes adicionales en las tasas de interés por parte de la Fed.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. reaccionaron con una leve caída de rendimientos tras el dato de inflación PCE de agosto en línea con lo esperado, lo que da soporte a la narrativa de que la Fed podrá sostener recortes graduales de tasas mientras monitorea la desaceleración del mercado laboral; los tramos cortos lideraron el movimiento, con el bono a 2 años en torno a 3.64% y el bono a 10 años en 4.16%. En Europa, los bunds se mantienen en rangos estrechos (con el bono a 10 años en 2.77%) pese al mayor ruido geopolítico y comercial por las medidas arancelarias de EE.UU., con la atención concentrada en las revisiones de rating soberano a España por Moody's y Fitch, así como en la colocación de BTPs italianos, que podrían marcar el tono de spreads periféricos. En Colombia, el mercado de TES sigue condicionado por el inminente decreto para ampliar el cupo de subastas, lo que aumenta la expectativa de presión en el corto plazo de la curva, en un contexto de flujos externos más equilibrados pero con sensibilidad al debate fiscal y al trámite del PGN 2026.

| Renta variable

Las bolsas internacionales inician la jornada con relativa estabilidad, en un contexto de cautela del mercado sobre el rally del sector de IA, después de caídas para Oracle, Meta y Tesla al cierre del jueves. Por su parte, el minorista Costco cayó un 1%, después de reportar una desaceleración en sus ventas por segundo trimestre consecutivo. En Wall Street, los futuros anticipan una apertura sin cambios significativos en el S&P 500 (+0.15%) y el Nasdaq (+0.12%), así como del Dow Jones (+0.35%). En contraste, Europa registra un impulso alcista, con el CAC 40 y el Stoxx 600 avanzando en +0.73% y +0.58%, respectivamente. En particular, el sector salud enfrenta una alta volatilidad, después de que el gobierno de EE.UU. anunció que las importaciones farmacéuticas serán gravadas con aranceles del 100% a partir de octubre. Emisores como Zealand Pharma, Novo Nordisk y Orion tuvieron desvalorizaciones entre 1.6%-2.9%. En Asia, el mercado cerró con sesgo bajista en el Nikkei 225 (-0.87%), el Hang Seng (-1.35%) y el Nifty 50 (-0.95%).

| Noticias de emisores

- No hay noticias relevantes de los emisores.

| 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 Divisa
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/UCB8333333333333333333)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)