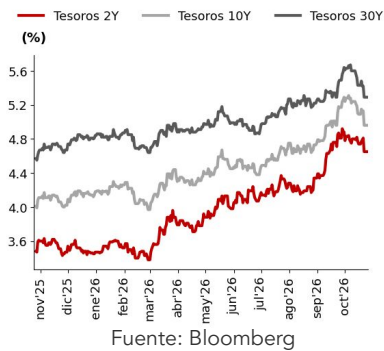
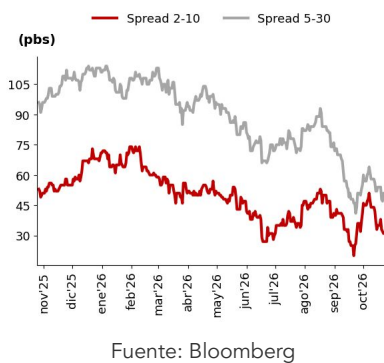


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

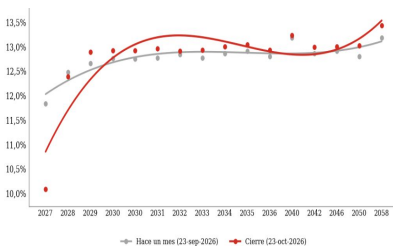
Rendimientos Tesoros EE. UU.



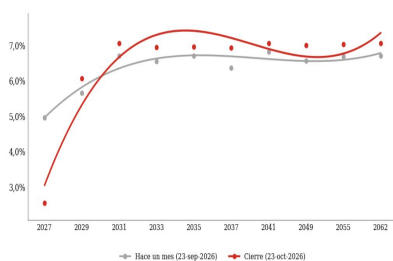
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Mercados esperan decisión de la Fed esta semana; Brasil inicia nuevo ciclo político

Resumen

- El alivio petrolero mejora el tono global, pero Brasil y la financiación de la inteligencia artificial mantienen una apertura selectiva.
- La presión regional desde Brasil favorece una apertura alcista del USD/COP, aunque el carry local limita la extensión.
- Los Tesoros se estabilizan cerca de 5% y los TES parten de una valorización amplia, con cautela en referencias UVR sin negociación.

Narrativa de los mercados

EE.UU., proyecta una pausa de la Fed con un 90% de probabilidad de mantener la tasa en 3.75%-4.0%, a la espera del PIB del tercer trimestre y del deflactor PCE de septiembre. Los rendimientos a 2 y 10 años se sitúan alrededor de 4.70% y 4.99%, mientras el retroceso del petróleo reduce parcialmente la presión inflacionaria sin neutralizarla. El jueves se conocerán el PCE subyacente de septiembre —previsto en 3.1% anual— y un PIB del tercer trimestre cercano a 3.2% anualizado. Hasta entonces, la combinación de tasas altas y resultados de las grandes tecnológicas mantendrá una apertura selectiva. En la región Brasil enfrenta una nueva etapa política tras la victoria electoral de Luiz Inácio Lula da Silva.

La **Eurozona** sufre una desaceleración del PIB y un repunte inflacionario anual al 3.8% en septiembre (frente al 3.2% de agosto), impulsado por choques energéticos derivados del conflicto entre EE. UU. e Irán. El BCE prevé pausar sus tipos, condicionado por las negociaciones salariales de 2027 y la necesidad de evitar errores contractivos. Francia exhibe vulnerabilidad fiscal con un déficit del 5%, deuda neta proyectada por el FMI sobre el 111% del PIB, ingresos públicos en el 52% del PIB y un crecimiento nominal de sólo 3%, en un contexto de fragmentación parlamentaria que entraba la consolidación fiscal. En el **Reino Unido**, la disciplina fiscal responde a una deuda pública histórica de £3 billones (US\$4 billones), que reduce el margen fiscal a £23,600 millones. El gobierno posterga hasta 2028-29 financiamientos por £20,400 millones: £15,400 millones para el Fondo Nacional de Riqueza y £5,000 millones para el Banco Británico de Negocios. Pese al gasto social en vivienda e indigencia, el FMI proyecta un crecimiento de 1.3% este año y 1.2% en 2027, limitado por restricciones de oferta en construcción: las licencias habitacionales cubren apenas el 58% de las 370,000 anuales necesarias para alcanzar la meta de 1.5 millones.

En **China**, el Quinto Pleno del Comité Central marca avances institucionales, mientras la política fiscal pierde tracción. Entre enero y septiembre de 2026, el gasto público creció 1% interanual, hasta CNY¥\$21.02 billones, frente al 1.2% a agosto y el 3.1% de 2025. El gasto central aumentó 5.8% (CNY¥\$3.28 billones), pero el local apenas 0.2% (CNY¥\$17.74 billones), por restricciones de liquidez. Los ingresos fiscales sumaron CNY¥\$17.23 billones (+5.1%), impulsados por una recaudación tributaria del 6.1%, mientras el consumo continúa condicionado por la demanda externa. En **Japón**, la economía transita hacia la normalización con un mercado laboral dinámico, evidenciado por 300 mil nuevos empleos, un índice líder en 118 y demandas sindicales de incrementos salariales de hasta el 6% para 2027 (tras el 4,81% logrado este año). La inflación general y subyacente repuntó al 2.1% anual en septiembre, por encima de la meta del Banco de Japón del 2.0%. La autoridad mantendría la tasa en 1.25% en octubre antes de un probable aumento al 1.50% en diciembre, en un contexto de pausa monetaria de la Reserva Federal y del BCE (tasa del 2.5%).

Colombia afronta presiones fiscales, desaceleración e inflación del 6.29% anual en septiembre (229 pb sobre el techo meta). El 68% de analistas prevé un alza de la tasa de intervención a 12.50% en octubre. La actividad productiva se contrajo en agosto, con el ISE cayendo 0.04% anual y 3.1% mensual, afectado por indexación salarial y el fenómeno de El Niño sobre hidroeléctricas. En lo fiscal, rige el Presupuesto 2027 por COP\$634.9 billones y se tramita una Ley de Rescate Fiscal para ajustar un 2.2% del PIB ante amortizaciones de COP\$150 billones, dentro de un marco tributario con una tarifa corporativa del 35%.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.72	3
5	4.84	2.3
7	4.92	1.5
10	5.01	0.8
30	5.32	-0.1

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.52%
Dow Jones	-1.23%
Nasdaq	-0.21%
Europa	
Stoxx 600	0.51%
DAX	0.96%
FTSE	0.40%
Asia	
CSI 300	-0.04%
Nikkei	-0.80%
ASX	0.17%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Oro	4,031.20	0.58%
Plata	54.09	0.26%
Cobre	6.52	0.23%
Maíz	452.25	-0.82%
Brent	115.00	-1.47%
WTI	101.10	-2.10%
Café	299.70	-2.52%
Gas N	2.51	-5.04%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo retrocedieron desde sus recientes máximos impulsados por renovados esfuerzos diplomáticos para mitigar las tensiones en Medio Oriente, mientras el oro se mantuvo presionado cerca de mínimos de tres meses a la espera de las decisiones de los bancos centrales. El Brent cayó por debajo de los USD\$115.00 por barril y el WTI cedió hacia los USD\$101.00, presionados por la planeada intermediación de funcionarios de Arabia Saudita, Pakistán y Turquía ante líderes iraníes, y por la recuperación de los flujos de crudo en el estrecho de Ormuz, donde han transitado más de 1,500 millones de barriles con asistencia estadounidense desde el verano; factores que, junto a los temores de un debilitamiento en la demanda global, contrarrestaron los riesgos de que EE. UU. reanude sus ataques tras las próximas elecciones en Israel y territorio estadounidense. Por su parte, el oro cotizó en torno a los USD\$4,000.00 por onza, lastrado por el efecto inflacionario del mercado energético que afianza las perspectivas de un entorno monetario estricto.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
04:00	ALE	IFO Clima empresarial	Oct	Indicador	89.9	90.2	89.9	90		↑
04:00	ALE	IFO Expectativas	Oct	Indicador	90.4	91.6	90	90.2		↑
04:00	ALE	IFO Evaluación actual	Oct	Indicador	89.5	88.8	89.9	89.7		↓
06:30	BRA	Saldo actual de la cuenta	Sep	Millones de USD	\$-5540m	\$-5055m	\$-5100m	-\$5327m	-\$5267m	↑
07:30	US	Índice de Actividad Nacional de la Reserva Federal de Chicago	Sep	Indicador	-0.04	pendiente	-0.1	-0.05		↓
09:30	US	Actividad manufacturera Fed Dallas	Oct	Indicador	9.8	pendiente	7.8	8.3		↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max				
Dólar	101.75	0.12%	95.84	101.75	101.92	100.53	99.56	101.67 - 101.92
USDCOP	3,145	-0.91%	3,036.75	3,145.00	3,226	3,174	3,480	3,120 - 3,200 (3,060 - 3,270)
EURCOP	3,525	-1.06%	3,524.50	4,539.07	3,616	3,628	4,002	3,510 - 3,640
Deuda Pública								
2027	10.08	0.00	9.51	10.08	11.178	11.603	12.570	9.95 - 10.25
Sep 2030	12.91	-9.60	11.18	12.91	12.959	12.637	13.113	12.80 - 13.00
2036	12.92	-15.20	11.49	12.92	12.975	12.642	12.641	12.85 - 13.05
2040	13.23	-5.70	11.82	13.23	13.286	12.890	12.862	13.10 - 13.35
2050	13.02	-10.10	11.63	13.02	13.008	12.675	12.532	12.95 - 13.30
Renta Variable								
COLCAP	2,540	0.46%	1,946	2,540	2,553	2,535	2,340	2,500 - 2,600
Ecopetrol	2,795	3.52%	1,765	2,795	2,758	2,733	2,538	2,690 - 2,835
PF-Cibest	76,800	-0.39%	54,440	76,800	76,675	77,370	69,558	76,500 - 78,400

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY avanza levemente hacia 101.85, pero el principal impulso para la apertura local proviene de Latinoamérica: los futuros del real brasileño ceden cerca de 10% tras el resultado electoral, mientras el USD/MXN sube alrededor de 0.5%. El USD/COP cerró el viernes en \$3,145.00, con una caída de \$29.00 (-0.91%), dentro de un rango de \$3,136.00-\$3,189.00 y con US\$1,556 millones negociados. Para hoy, el escenario central es una apertura por encima del cierre y una sesión con sesgo alcista moderado, impulsada por cobertura regional y menor apoyo del petróleo. La tasa de política de 12.25%, el carry y un crudo aún elevado limitarían una depreciación más amplia del COP, pero Brasil dominará la primera reacción. Así, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,120 y COP\$3,200, con posibles extensiones hacia COP\$3,060 y COP\$3,270 por dólar.

Renta Fija

Los mercados de deuda soberana operan bajo un sesgo de cautela ante presiones energéticas, riesgos fiscales y la inminente ronda de decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales mundiales. En Estados Unidos, la tasa del bono del Tesoro a 10 años se consolidó justo por debajo del 5,00%, respaldada por flujos de refugio ante la corrección en el sector tecnológico y la cautela previa a los balances de megacaps, el PIB del 3T, el deflactor PCE y una Reserva Federal que mantendría sus tasas estables antes de un potencial endurecimiento en diciembre. En Europa, la renta fija mostró un comportamiento dispar: mientras el rendimiento del Bund alemán a 10 años repuntó a 3,37% por un menor apetito defensivo, el OAT francés retrocedió por debajo del 5,00% tras el alivio de Moody's al ratificar su calificación soberana en Aa3;

En contraste, el **BTP italiano** a 10 años escaló sobre el 4,60% —máximo de tres años— presionado por protestas sociales, subsidios al diésel por 105 millones de euros y un déficit proyectado al 3,4% del PIB para 2027 que amenaza con situar su ratio de endeudamiento por encima del de Grecia, mientras que el bono español a 10 años cedió marginalmente al 4,04% y el **Gilt británico** a 10 años cayó a 5,35% ante el alivio fiscal por diferir un endeudamiento adicional de 20.400 millones de libras hasta 2028-2029. Por su parte, el rendimiento a 10 años de **Canadá** avanzó al 3,85% descontando un tono contractivo del Banco de Canadá frente a mayores pronósticos de inflación y un repunte minorista del 0,7% en septiembre. En **Asia**, el bono a 10 años de **China** descendió a 1,64% luego de que el Banco Popular mantuviera sus tasas LPR a 1 y 5 años en mínimos históricos de 3,0% y 3,5% respectivamente, respaldado por un crecimiento del 4,5% interanual en el 3T; además, el rendimiento a 10 años de **India** se mantuvo tensionado en 7,465% ante la escalada del crudo Brent sobre los 117 USD por barril y el descuento de 100 puntos básicos de alzas monetarias locales. Finalmente, en **América Latina** los spreads soberanos respondieron a fundamentales locales: en **Brasil** se anticipan presiones alcistas en el tramo largo de la curva tras la reelección de Lula da Silva (51,78% vs 48,22% de Bolsonaro) por dudas sobre la disciplina fiscal, al tiempo que el bono a 10 años de **México** subió a 9,31%, contrastando con la moderación en los títulos a 10 años de Chile (6,00%).

En **Colombia**, al cierre de la semana anterior, los TES en pesos registraron una recuperación de precios en las referencias negociadas. El vencimiento de abril de 2028 cerró en 12.38%, con una reducción de 4 puntos básicos; junio de 2032 y febrero de 2033 bajaron 11 puntos básicos, hasta 12.90% y 12.92%, respectivamente, y octubre de 2050 descendió 10 puntos básicos a 13.02%. La mayor compresión en los nodos medios y largos contrastó con el aumento de rendimientos internacionales. Los títulos de noviembre de 2027 y octubre de 2034 no registraron operaciones nuevas, por lo que sus cotizaciones anteriores no representan cierres negociados de hoy. En el frente fiscal, Hacienda concretó un recorte presupuestal de \$13.8 billones y anunció una fase adicional para completar los \$21.9 billones previstos. La medida incluye \$4 billones en servicio de deuda, de modo que no equivale íntegramente a una reducción del gasto primario. Nuestra lectura es que la recuperación de la deuda local requiere respaldo de la ejecución fiscal para sostenerse: el anuncio de ajuste aporta una señal, pero su alcance efectivo y las necesidades de financiación siguen siendo determinantes.

Renta Variable

Los mercados globales de renta variable inician la semana con un tono de recuperación selectiva y cautela macroeconómica, tras encadenar pérdidas semanales arrastradas por el retroceso del viernes, cuando el Dow Jones cedió más de 650 puntos, el S&P 500 un 0,5% y el Nasdaq un 0,2%. A primera hora del lunes, los futuros de **Wall Street** rebotan con el Dow sumando 266 puntos (+0,51%), el S&P 500 un 0,3% y el Nasdaq-100 un 0,22%, a la espera de los balances corporativos clave (Amazon, Alphabet, Microsoft, Intel) y de las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal (con un 90% de probabilidad implícita de mantener las tasas en 3,75%-4,00%), el Banco Central Europeo y el Banco de Japón. En **Europa**, las plazas operan al alza respaldadas por la banca y el alivio de Moody's sobre Francia (rating Aa3 con perspectiva negativa y deuda proyectada sobre el 120% del PIB para 2027): el **EuroStoxx 600** avanza entre 0,1% y 0,39%, el **CAC 40** gana 0,6% hasta 7.830 puntos impulsado por Hermès (+2,5% tras ingresos semestrales de 8.200 millones de euros) y el sector financiero, el **DAX** sube 0,5% hacia 25.300 enteros liderado por Bayer (+3% por avances en Nubeqa), el **FTSE MIB** repunta 0,9% a 48.980 con UniCredit (+1,6%) y Banco BPM (+2%), mientras el **FTSE 100** avanza 0,5% aupado por Computacenter (+7%), contrarrestando caídas en Galp (-8%), Telefónica (-7,5%) y Banco Santander (-4,9%). En contraste, Asia exhibe debilidad en el frente tecnológico por el creciente escepticismo sobre el retorno del gasto en inteligencia artificial: el **Nikkei 225** cayó entre 0,1% y 0,8% a 62.189 puntos golpeado por Advantest (-3,9%) y Tokyo Electron (-3,7%), y en China el Shenzhen cedió 1,19% y el CSI 300 un 0,54% (SMIC -1,28%, Eoptolink -3,57%), mientras el **Hang Seng** repuntó 0,5% a 23.212 puntos gracias al rally petrolero previo encabezado por PetroChina (+4,1%) y Sinopharm (+6,1%). El segmento de infraestructura neocloud sufre alta volatilidad en preapertura con caídas superiores al 4% en Nebius, CoreWeave e Iren tras advertencias de insolvencia emitidas por Elon Musk, pese a que Jensen Huang de Nvidia defendió su demanda como "extraordinaria". En operaciones corporativas y biotecnología, Surgery Partners se disparó 21% por negociaciones de compra de 6.000 millones de dólares y Genmab trepó 13,2% tras datos clínicos de petosemtamab. Finalmente, el riesgo político golpea con fuerza a Latinoamérica: tras la reelección de Luiz Inácio Lula da Silva con 51,79% de los votos frente a Flávio Bolsonaro (48,21%), el ETF brasileño en Tokio se desplomó 15% y los ADRs se hundieron en preapertura (Itaú Unibanco -26%, Petrobras -21%, Ambev -19%), mientras los índices regionales previos mostraron estabilidad o ajustes moderados (ES35 en 18.979 puntos, **Merval** en 2.848.945, **IPC** en 69.880).

El **MSCI Colcap** subió 0.44% y cerró en 2,539.59 puntos. Ecopetrol avanzó 3.52%, Nutresa 3.29% y la preferencial de Grupo Aval 2.50%; en contraste, la preferencial de Davivienda perdió 2.58% y Corficolombiana 1.35%. El mejor desempeño de Ecopetrol coincidió con el fuerte repunte del crudo y ayudó a diferenciar la sesión local del retroceso internacional. Entre los anuncios corporativos, Mineros propuso un dividendo extraordinario de US\$0.20 por acción, por aproximadamente US\$58 millones, sujeto a aprobación de la asamblea del 24 de noviembre. La combinación de valorizaciones concentradas y caídas en otros emisores muestra una recuperación selectiva del mercado colombiano.

Noticias de Emisores

- **PEI:** Publicó la Adenda No. 29 al prospecto para regular la emisión del Tramo XIII por hasta 5.146.334 títulos destinados al pago en especie de la compra de Terranum. La colocación será sin derecho de preferencia e incluye una cesión temporal de flujos distribuibles por parte del vendedor para mitigar la dilución de los inversionistas actuales
- **GEB:** Concretó el cierre de la transacción con La Caisse de Dépôt et Placement du Québec para constituer la plataforma conjunta Verene Energia S.A., tras obtener las aprobaciones de ANEEL, CADE y acreedores. La operación consolida los aportes de GEB en Argo Energia y Gebbras con los activos de transmisión de La Caisse, conformando un vehículo bajo co-control con 26 concesiones, más de 9.000 km de líneas en 17 estados brasileños y un ingreso anual permitido (RAP) estimado en R\$ 2,84 mil millones (~7% del sistema de transmisión de Brasil).

Glosario

AIE: Agencia Internacional de Energía
 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.



Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtoovar@accivalores.com



María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](https://www.facebook.com/accionesyvalores)



[accionesyvalores](https://www.instagram.com/accionesyvalores)



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