

Escúchanos:

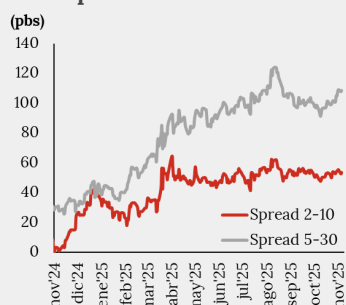


Rendimientos Tesoros EE.UU



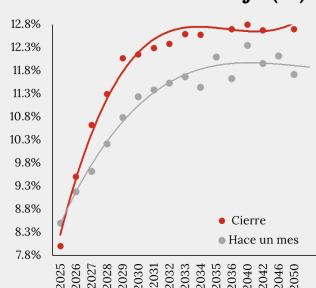
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



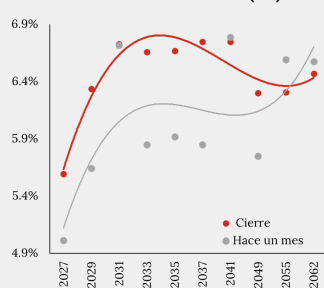
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Cierre de mercados en EE.UU. por festivo de Acción de Gracias



Jueves, 27 noviembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, en medio de una sesión marcada por un repunte en Asia y el festivo de Acción de Gracias en EE.UU.
- El USD/COP cotizaría en un rango estrecho hoy, con la dirección marcada por flujos locales en medio del feriado en EE.UU.
- Mercados de renta fija muestran una dinámica estable y sin grandes variaciones, con un tono global más bien equilibrado.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** los mercados ayer registraron su mejor registro de la semana desde finales de junio gracias al creciente optimismo de que la Fed aplicará un recorte de 25 pbs en diciembre, con los operadores estimando una probabilidad superior al 80%. No obstante, los datos económicos son mixtos, mientras el libro Beige de la Fed señaló un estancamiento en el mercado laboral (caída de la contratación en la mitad de los distritos) y la persistencia de la inflación, las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo disminuyeron inesperadamente, y los pedidos de bienes duraderos fueron más fuertes de lo previsto. Sin embargo, el Barómetro Empresarial de Chicago cayó a 36.3 en noviembre, marcando el vigésimo cuarto mes consecutivo de contracción de la actividad económica regional. En la **Eurozona**, el Indicador de Sentimiento Económico subió a 97 en noviembre, su nivel más alto desde abril de 2023. El sector servicios lideró la mejora (5.7), mientras que el sentimiento industrial se debilitó a -9.3. La confianza del consumidor se mantuvo en terreno pesimista (-14.2). Pese a que el BCE flexibilizó su política, el crecimiento anual de la oferta monetaria M3 alcanzó un récord de 17.09 billones de euros (+2.8% anual), y el crédito bancario al sector privado se aceleró al 2.9%. El **Reino Unido** experimentó volatilidad tras la asimilación del último presupuesto, que aumentó el colchón fiscal a £22,000 millones. La Oficina de Responsabilidad Presupuestaria elevó su previsión de inflación para 2025 al 3.5% y la carga fiscal se proyecta a un récord del 38% del PIB.

En **China**, los mercados mostraron una dirección mixta. Las ganancias industriales se desaceleraron drásticamente, con una caída del 5.5% interanual en octubre, revirtiendo el repunte anterior y debilitando al sector privado. Los mercados de **Japón** extendieron ganancias, impulsados por las expectativas de recortes de la Fed y los operadores se mantienen cautelosos ante una posible intervención de las autoridades. El BoJ evalúa una posible subida de tasas el próximo mes debido a la inflación persistente. En **México**, el Banxico recortó su proyección puntual de crecimiento del PIB para 2025 al 0.3% (desde 0.6%), citando una contracción económica mayor a la anticipada en el tercer trimestre. La inflación general se redujo al 3.61%, pero la inflación subyacente se elevó al 4.25%. El banco central continuó su ciclo de recortes, situando la tasa de referencia en 7.25%. En **Colombia**, la atención se centra en la Reforma Tributaria (\$16.3 billones), cuya votación en el Senado fue pospuesta mediante una maniobra de la bancada de gobierno en la Cámara para evitar su archivo. Este clima de incertidumbre política se suma a la debilidad del sector de la construcción, que se contrajo un 1.5% en el PIB del tercer trimestre.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Dec	Índice	-24.1	-23.2	-23.5	-25.2	↑
04:00	EURO	Oferta de dinero M3 YoY	Oct	Var. anual (%)	2.80%	2.80%	2.80%	2.70%	=
04:00	ITA	Confianza de fabricación	Nov	Índice	88.4	89.6	88	88.3	↑
04:00	ITA	Índice confianza consumidor	Nov	Índice	97.6	95	97.6	97.5	↓
05:00	EURO	Confianza del consumidor	Nov F	Índice	-14.2	-14.2	--	-14.2	=
06:00	BRA	FGV inflación IGPM MoM	Nov	Var. mensual (%)	-0.36%	0.27%	--	0.35	↑
07:00	MEX	Balanza comercial	Oct	USD millones	-2399.5	0.606	--	-716	↑
18:30	JAP	Desempleo	Oct	Tasa (%)	2.60%	pendiente	2.50%	2.60%	=
18:30	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Nov	Var. anual (%)	2.80%	pendiente	2.70%	2.70%	↓
18:30	JAP	Ratio trabajo-candidato	Oct	Ratio	1.2	pendiente	1.2	1.19	↓
18:30	JAP	IPC en Tokio YoY	Nov	Var. anual (%)	2.8%	pendiente	2.7%	2.5%	↓
18:50	JAP	Producción industrial MoM	Oct P	Var. mensual (%)	2.60%	pendiente	-0.60%	1.20%	↓
18:50	JAP	Ventas al por menor YoY	Oct	Var. anual (%)	0.5%	pendiente	0.8%	1.2%	↑
18:50	JAP	Producción industrial YoY	Oct P	Var. anual (%)	3.8%	pendiente	-0.5%	-0.6%	↓
18:50	JAP	Ventas al por menor MoM	Oct	Var. mensual (%)	0.3%	pendiente	0.9%	0.2%	↓

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.47	1.02
5	3.57	0.86
7	3.76	0.78
10	4.01	1.15
30	4.66	0.97

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.01%
Dow Jones	-0.02%
Nasdaq	+0.02%
Europa	
Stoxx 600	+0.03%
DAX	+0.37%
FTSE	+0.05%
Asia	
CSI 300	+0.51%
Nikkei	+0.05%
ASX	-0.51%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maiz	445.25	1.66%
Plata	53.175	0.49%
WTI	58.91	0.44%
Brent	62.75	0.34%
Gas N	4.555	-0.07%
Oro	4190.35	-0.28%
Cobre	5.158	-0.69%
Café	4377	-0.84%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.60	0.24%	96.63	99.60	109.65	99.67	98.89	100.22	99.4 - 99.7
USDCOP	3,729	-2.17%	3,729	3,729	4,486	3,784	3,843	4,053	3,715 - 3,750
EURCOP	4,322	-1.69%	4,295	4,322	4,907	4,342	4,434	4,551	(3,700 - 3,770)
Deuda Pública		pbs							
2027	10.63	9.50	9.05	10.63	10.652	10.047	9.619	9.541	10.55 - 10.75
2030	12.16	0.30	9.8	12.16	12.158	11.593	11.221	11.079	12.05 - 12.30
2036	12.70	30.00	10.67	12.7	12.811	11.725	11.618	11.939	12.60 - 12.85
2040	12.80	22.70	11.706	12.80	13.23	12.224	12.068	12.420	12.70 - 13.00
2050	12.70	24.00	11.12	12.70	13.15	11.993	11.779	12.251	12.60 - 12.90
Renta Variable		%							
COLCAP	2,041	-0.02%	1,063	2,041	2,082	2,034	1,941	1,739	2,035 - 2,045
Ecopetrol	1,845	-2.11%	1,590	1,845	2,245	1,854	1,805	1,868	1,840 - 1,850
Pf-Cibest	58,100	0.52%	34,720	58,100	60,000	57,552	54,138	47,170	57,960 - 58,220

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, el USD/COP presentó una fuerte corrección bajista y cerró en COP\$3,729, revirtiendo el movimiento alcista de las últimas cuatro jornadas de negociación, moviéndose dentro de un rango amplio entre COP\$3,727-COP\$3,811. La dinámica reciente de la tasa de cambio ha estado dominada principalmente por flujos locales más allá de un cambio significativo en la narrativa del mercado tanto internacional como local. En conjunto, el movimiento del miércoles representa tanto una corrección técnica frente a la sobreacción previa como una validación de que la sensibilidad del COP continúa anclada al apetito por activos regionales y a los flujos locales. Hoy, dado el día festivo en EE.UU., el USD/COP operará en modalidad Next Day con una volatilidad acotada en **un rango de negociación comprendido entre COP\$3,715 y COP\$3,750, con posibles extensiones hacia COP\$3,700 y COP\$3,770 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo se mantienen presionados ante el avance de las negociaciones Rusia-Ucrania, que podrían flexibilizar sanciones y elevar la oferta en un mercado que ya proyecta superávit, mientras el mercado espera señales adicionales en la reunión de OPEP+. Por otro lado, el oro se sostiene en niveles elevados respaldado por una mayor probabilidad de recorte de tasas por parte de la Fed en diciembre, aunque el menor riesgo geopolítico modera la demanda por refugio.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los bonos del Tesoro no registran movimientos ante el cierre de los mercados por el festivo de Acción de Gracias, lo que congela la volatilidad intradía y aplaza cualquier ajuste en expectativas de política monetaria hasta la reapertura de mañana. En **Europa**, los bunds operan prácticamente planos con el bono a 10 años estable en 2.67%, en una sesión enfocada en las ventas de deuda italiana, donde los BTP mantienen spreads estables frente a Alemania alrededor de 72 pbs, mientras el mercado aún asimila el impacto del reciente presupuesto del Reino Unido sin señales de contagio relevante. En **Asia**, la curva de JGBs se aplanó después de que el gobierno señalara mayor emisión en el tramo corto para financiar el presupuesto suplementario, presionando especialmente los vencimientos a 2 y 5 años y dejando al 10 años cerca de 1.80%, mientras los comentarios moderados del BoJ mantuvieron sin cambios la probabilidad implícita de un alza en diciembre. En **Colombia**, la curva TES COP profundizó su empujamiento con ampliaciones significativas en los diferenciales 2s10s y 5s30s, en una sesión de desvalorizaciones generalizadas tanto en nominales como en UVR; no obstante, la subasta en pesos mostró una demanda sobresaliente que permitió activar la cláusula de sobredemanda y adjudicar por encima del monto convocado, con una fuerte concentración en TES 2029 y tasas de corte entre 11.95% y 12.90% en un contexto aún marcado por la prima fiscal.

| Renta variable

Los futuros de acciones en EE.UU. se negocian con sesgo alcista, en medio del día festivo por Acción de Gracias. En este contexto, el mercado muestra renovada fortaleza del sector tecnológico, ante la creciente probabilidad de un nuevo recorte de tasas de interés por parte de la Fed en diciembre, moderando la cautela por las elevadas valoraciones tecnológicas. Con ello, los resultados trimestrales y las previsiones de Nvidia son optimistas, a la vez que Dell Technologies anuncia un pronóstico de ingresos para el 4T25 por encima de las expectativas. Por su parte, en Europa, los mercados registran un desempeño mixto, con el Stoxx 600 y el CAC 40 avanzando, pero el FTSE 100 profundizando correcciones. En particular, Puma ha recibido ofertas de compradores potenciales de la compañía, entre las cuales se encuentra la multinacional china Anta Sports. Entre tanto, las acciones de Puma subieron hasta un 16%, liderando el índice europeo. Por su parte, Rheinmetall y Saab avanzaron un 1.4%, mientras EE.UU. continúa negociando un acuerdo

de paz entre Rusia y Ucrania. Finalmente, el mercado asiático cerró al alza, con el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng al alza. El mercado accionario de China se vio impulsado por las apuestas sobre nuevas medidas de estímulo fiscal, en medio de la crisis del mercado inmobiliario, agravada por la solicitud del desarrollador China Vanke de reestructurar parte de su deuda.

| Noticias de emisores

- **Terpel:** Firmó un otrosí con ECOPETROL S.A. para extender por un año el contrato de suministro de combustible JET A/A1 de producción nacional. La prórroga será efectiva desde el 01 de diciembre de 2025 hasta noviembre de 2026, y el valor estimado de esta extensión es de COP\$1.45 billones.
- **Grupo Bolívar:** Anunció que suscribió acuerdos clave con la Corporación Financiera Internacional (IFC), formalizando la participación accionaria de esta última en Holding Davivienda Internacional S.A. (HDI). La IFC invertirá USD\$150 millones para adquirir el 7.09% del capital social de HDI, la cual maneja las operaciones de Davivienda en Centroamérica. Un punto destacado es que Grupo Bolívar asumió, a través de sus compañías, la obligación de compra de la participación de la IFC en HDI, si esta última ejerce una opción de venta bajo las condiciones estipuladas en los contratos.
- **Banco de Bogotá:** Comunicó que su Asamblea de Accionistas aprobó la venta del 99.6% de las acciones de Multi Financial Group, Inc. (MFG), filial del Banco, a favor de BAC International Corporation (BIC), que es una filial de BAC Holding International Corp. Esta decisión clave también incluyó la aprobación para que el Banco actúe como obligado solidario en la transacción y el levantamiento de potenciales conflictos de interés de sus administradores relacionados con dicha venta.
- **Davivienda - Davivienda Group:** Informaron sobre un acuerdo estratégico con la Corporación Financiera Internacional (IFC), miembro del Grupo Banco Mundial. Este pacto busca que la IFC se convierta en accionista de Holding Davivienda Internacional S.A. (HDI), la sociedad que concentra las operaciones de Davivienda en Centroamérica, incluyendo las futuras operaciones integradas de Scotiabank en Panamá y Costa Rica. La participación de la IFC se materializará a través de un aporte de USD\$150 millones a HDI, lo que le otorgará una participación del 7.1% en su capital social. Este proceso se formalizará una vez concluya la integración de Davivienda y Scotiabank y le permitirá a la IFC participar en la Junta Directiva de HDI.

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



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



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UCa3v3v3v3v3v3v3v3v3v3v3)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)