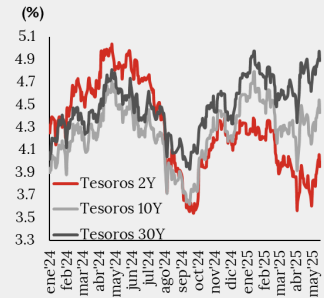


Escúchanos:

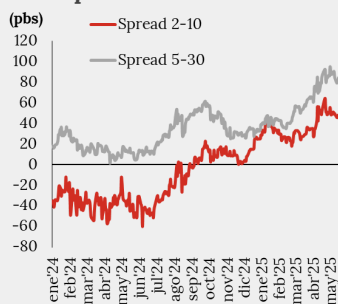


Rendimientos Tesoros EE.UU



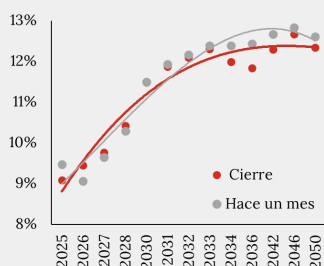
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



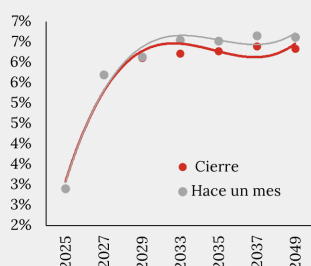
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Datos en línea del PCE limitan expectativas de recortes



Viernes, 29 agosto 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales inician a la baja, ponderando los impactos de las restricciones arancelarias de EE.UU. en resultados corporativos.
- Inflación en EE.UU. frena expectativas de recortes y presiona al COP pese a su avance mensual.
- Mercados de renta fija registran movimientos mixtos, en un entorno de expectativas de política monetaria.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el índice de precios PCE subió +0.2%_m (2.6% a) en julio, en línea con lo esperado. El PCE subyacente aumentó +0.3% (2.9%) a su nivel más alto en cinco meses. En la **Eurozona**, los mercados evalúan las perspectivas de las tasas de interés y la posible respuesta del BCE al lento crecimiento. La inflación armonizada con la UE fue ligeramente inferior a lo esperado en Francia e Italia, mientras que en España se cumplió el consenso. La mediana de las expectativas de inflación se mantuvo en 2.6% en julio, su nivel más bajo desde febrero. En el **Reino Unido**, se mantienen las preocupaciones fiscales, tras la propuesta de un impuesto extraordinario a los bancos. En asuntos macro aún vemos datos sólidos y una reducción de las expectativas de recortes de tasa. Los mercados ahora ven menos del 50% de probabilidad de una flexibilización monetaria antes de finales de 2025.

En **China**, el yuan se fortaleció después de que el PBoC subiera su tipo de referencia diario un 0.4%—el mayor ajuste desde septiembre de 2024. Este cambio señala una nueva estrategia cambiaria. En **Japón**, la confianza del consumidor subió a 34.9 en agosto, su nivel más alto desde enero, con mejoras en todos los componentes principales. La construcción de viviendas se contrajo 9.7% interanual en julio, la cuarta caída mensual, aunque la más leve. La tasa de desempleo bajó a 2.3% en julio. El gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, declaró que espera que los salarios sigan subiendo.

Brasil y México planean firmar acuerdos comerciales complementarios el próximo año. El IPCA-15 de Brasil se desaceleró a 4.95% en agosto. El país creó 129,775 empleos formales en julio. En **Colombia**, el gobierno finaliza la ley de financiamiento. Los ahorros pensionales superaron los COP\$500 billones en agosto. Se espera que las ventas de vivienda en Bogotá aumenten 14% para fin de 2025, respaldadas por tasas más bajas y subsidios. Hoy el DANE publica datos del mercado laboral para el mes de julio.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.81	0.06%	96.78	97.81	109.65	98.43	98.07	102.84	98.2 - 98.6
USDCOP	4,029	-0.02%	3,765	4,029	4,486	4,053	4,050	4,201	4,005 - 4,060
EURCOP	4,736	0.15%	4,396	4,736	4,907	4,673	4,675	4,576	(3,990 - 4,080)
Deuda Pública		pbs							
2026	8.95	0.60	8.95	8.95	11.67	8.827	8.956	8.906	8.85 - 9.00
2027	9.27	1.70	8.6	9.27	10.137	9.285	9.456	9.541	9.15 - 9.35
2033	11.81	-0.50	9.648	11.81	12.57	11.800	11.948	11.592	11.75 - 11.90
2042	11.80	-13.00	10.532	11.80	13.19	12.054	12.243	12.225	11.65 - 11.90
2050	11.84	-1.50	10.623	11.84	13.15	12.015	12.170	12.292	11.70 - 11.95
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	-0.31%	1,063	1,824	1,858	1,813	1,740	1,581	1,834 - 1,844
Ecopetrol	1,725	1.62%	1,590	1,725	2,245	1,781	1,820	1,856	1,845 - 1,880
Pf-Cibest	48,840	-0.28%	32,580	48,840	49,800	48,191	46,419	41,832	49,940 - 50,320

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.64	0.71
5	3.71	2.07
7	3.94	2.82
10	4.23	2.41
30	4.91	2.94

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.36%
Dow Jones	-0.34%
Nasdaq	-0.58%
Europa	
Stoxx 600	-0.47%
DAX	-0.26%
FTSE	-0.30%
Asia	
CSI 300	+0.47%
Nikkei	-1.14%
ASX	-0.21%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4847	1.06%
Cobre	4.5778	0.85%
Maiz	411.88	0.46%
Gas N	2.954	0.34%
Oro	3468.45	-0.17%
Brent	67.75	-0.34%
WTI	64.37	-0.36%
Plata	39.005	-0.47%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	Pais	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Ingresos personales	Jul	Var.mensual (%)	0,30%	0,50%	0,40%	0,40%	↑
07:30	US	Gasto personal	Jul	Var.mensual (%)	0,30%	0,50%	0,50%	0,40%	=
08:45	US	PMI Chicago MNI	Aug	Indicador	47,1	pendiente	46	45,9	↓
07:30	US	Inventarios al por mayor MoM	Jul P	Var.mensual (%)	0,10%	0,20%	0,10%	0,10%	↑
07:30	US	Índice de precios PCE subyacente YoY	Jul	Var.anual (%)	2,80%	2,90%	2,90%	2,80%	=
07:30	US	Índice de precios PCE YoY	Jul	Var.anual (%)	2,60%	2,60%	2,60%	2,80%	=
07:30	US	Índice de precios PCE subyacente MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,30%	0,30%	0,30%	0,20%	=
07:30	US	Gasto personal real	Jul	Var.mensual (%)	0,10%	0,30%	0,30%	0,20%	=
07:30	US	Índice de precios PCE MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,30%	0,20%	0,20%	0,20%	=
10:00	COL	Desempleo urbano	Jul	% tasa	8,30%	pendiente	8,60%	8,10%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Los recientes datos de inflación en EE.UU., que se alinearon a las expectativas del mercado, fortalecen al dólar estadounidense global mientras la convergencia de este dato macro a la meta del banco central se da más lento de lo que pudiese anticipar el mercado, moderando las expectativas de recortes de tasas. Por lo tanto, esperamos que el peso colombiano cierre la semana con pérdidas alrededor de 0.23% en medio de este panorama de fortaleza del dólar que presione a las emergentes, aunque cerraría el mes de agosto con ganancias alrededor del 4.67%.

| Materias primas

El petróleo retrocede tras los recientes máximos, con el Brent en USD\$67.69 y el WTI en USD\$64.32, presionado por la desaceleración prevista de la demanda en EE. UU. al cierre de la temporada de conducción y por el aumento de la oferta de la OPEP+. No obstante, la persistente incertidumbre geopolítica mantendrá la volatilidad en un rango estimado entre USD\$65 y USD\$74. Por su parte, el oro se consolida en USD\$3,407 por onza, acumulando un avance mensual respaldado por las expectativas de recortes de tasas de la Fed, a la espera de la publicación del índice PCE.

| Renta fija

Las tasas de los bonos del Tesoro de EE.UU. registraron leves presiones al alza tras la publicación del PCE, con el bono a 10 años en 4.23% y el bono a 2 años estable en 3.64%, mientras el mercado descuenta mayor probabilidad de recortes por parte de la Fed a partir de septiembre. En Europa, los bunds se mantuvieron estables en torno al 2.70% a la espera de las cifras de inflación regional, en tanto que los BTP italianos y OAT franceses avanzaron 1 pb hasta 3.55% y 3.48%, respectivamente, ampliando marginalmente los diferenciales frente a Alemania. En Colombia, los TES en pesos mostraron un comportamiento mixto con valorizaciones en la parte corta y desvalorizaciones en la media, mientras que los TES UVR se apreciaron salvo el extremo largo; en el primario, MinHacienda acumula más del 80% del cupo de colocaciones de 2025 con cerca de COP\$65.1 billones emitidos, en un entorno de menor BTC en las últimas subastas respecto al año anterior, el promedios de agosto fue de 2.97x, mientras que un mes atrás fue 3.22x.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada a la baja, después de conocer la cifra de PCE en EE.UU.. En particular, se destacan las caídas de Caterpillar y Dell Technologies, en el contexto de restricciones arancelarias al comercio de sus productos y previsiones desfavorables sobre sus resultados corporativos, respectivamente. En Wall Street, los futuros del Dow Jones retrocedieron un -0.33%, mientras que los futuros del S&P 500 y el NASDAQ cayeron un -0.36% y -0.59%, respectivamente. Por su parte, en Europa, los futuros del CAC presentan una disminución del -0.38%, mientras que el STOXX 600 registra una caída de -0.42%, con desvalorizaciones para los bancos británicos NatWest, Lloyds y Barclays. En contraste, las compañías de defensa presentaron el mejor desempeño, con ganancias para las alemanas Hensoldt, Renk y Rheinmetall. En Asia, se registran resultados mixtos, con el Nikkei 225 y el Nifty 50 retrocediendo un -0.26% y -0.30%, respectivamente, pero el Hang Seng recuperándose en +0.32%. En particular, los mercados asiáticos ponderan las cifras en descenso de inflación y desempleo en Japón.

| Noticias de emisores

- **EPM:** Informó que el Tribunal Administrativo de Antioquia confirmó en segunda instancia la legalidad del proceso de enajenación de las acciones de UNE e Invertelco, al desestimar las pretensiones de una acción popular. La decisión, respaldada también por el Ministerio Público, ratifica que no hubo vulneración a la moralidad administrativa ni al patrimonio público, dando mayor certeza jurídica a la operación.
- **ICOLCAP:** Comunicó que el 4 de septiembre de 2025 distribuirá a sus inversionistas COP\$6.02 por unidad de participación, discriminados en COP\$5.91 en dividendos gravados, COP\$0.10 en intereses y COP\$0.01 en dividendos no gravados, con derecho para quienes sean titulares de participaciones al 28 de agosto de 2025.
- **Terpel:** Anunció que el 26 de agosto de 2025 efectuó, a través de Deceval, el pago de intereses trimestrales de sus Bonos Ordinarios 2020, series C15 y C25, por un valor total de COP \$7,749.6

millones, correspondientes al periodo junio-agosto de 2025. La operación se realizó conforme a las condiciones establecidas en la emisión de febrero de 2020.

| 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



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)