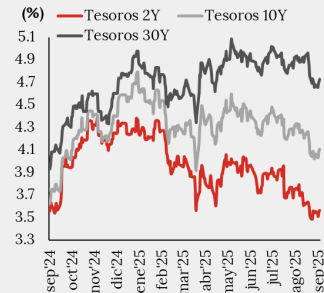


Escúchanos:

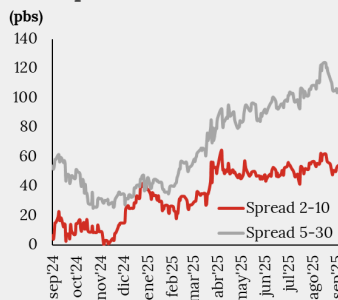


Rendimientos Tesoros EE.UU



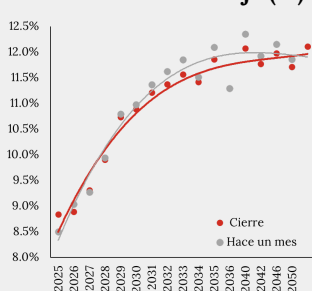
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



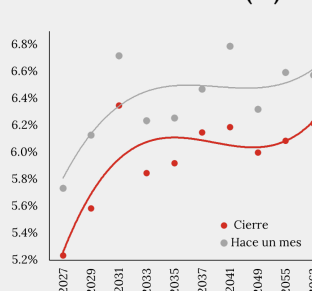
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

¿Inminente reducción de tasas por parte de la Fed en octubre?



Lunes, 29 septiembre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales muestran recuperación, a pesar de la incertidumbre sobre un posible bloqueo presupuestario en EE.UU.
- El COP encuentra espacio para apreciarse apoyado en la cautela externa y la expectativa de estabilidad en la política monetaria local.
- Renta fija global registra movimientos mixtos con la atención en datos económicos clave.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la fortaleza económica desafía las expectativas de una flexibilización monetaria inminente. La revisión al alza del PIB del 2T25 a un 3.8% anualizado, junto con un mercado laboral robusto, modera las apuestas sobre recortes de tasas por parte de la Fed, que se limitan a una expectativa de ~40 pbs para fin de año. La atención se centra en el riesgo de un cierre parcial del gobierno y en el próximo informe de nóminas no agrícolas, cuyo resultado será decisivo para la política monetaria. Adicionalmente, la posible imposición de nuevos aranceles a productos electrónicos añade una capa de incertidumbre inflacionaria. La **Eurozona** aunque el Indicador de Sentimiento Económico (ESI) mejoró marginalmente a 95.5 gracias a la confianza del consumidor, los sectores industrial (-10.3) y de servicios (3.6) muestran debilidad. Se observa una notable divergencia geográfica, con mejoras en España e Italia frente a un deterioro en Alemania (-0.4 a 89.3). La aceleración de la inflación en España subraya los persistentes desafíos de precios para el BCE. En el **Reino Unido**, prevalece la disciplina fiscal ante un crecimiento proyectado inferior al 1.5% para 2025 y una inflación cercana al 4%. El gobierno ha reafirmado su compromiso con la estabilidad, mientras que los datos del mercado inmobiliario reflejan cautela, con una caída en la aprobación de hipotecas a 64,700 y una moderación en el endeudamiento neto a £4.3 mil millones.

En **China** el beneficio industrial registró un notable repunte del 20.4% interanual en agosto, revertiendo caídas previas. La próxima sesión plenaria del Partido Comunista para delinear el XV Plan Quinquenal será clave para la dirección económica a largo plazo. En **Japón**, el desafío central es la dinámica de precios y salarios. A pesar de un aumento del 3.4% en los salarios nominales, los salarios reales se contrajeron un 0.2% en julio, manteniendo la presión sobre el BoJ para una posible normalización monetaria, con una previsión de inflación subyacente del 2.7% para 2025. **México**, con una inflación general controlada en 3.74%, ha continuado su ciclo de recortes, situando la tasa de referencia en 7.50%, apoyado por la postura más laxa de la Fed. En **Brasil**, se observa una desaceleración en el ritmo de endeudamiento; el crecimiento del crédito total se moderó al 10.1% interanual, sugiriendo una futura moderación de la actividad económica. Finalmente, en **Colombia**, esta semana el mercado estará atento a la decisión de política monetaria del BanRep en donde el consenso de analistas espera que la junta directiva mantenga la tasa intervención inalterada en 9.25%. El martes el DANE publica el informe del mercado laboral.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.15	0.02%	● 96.63	98.15	109.65 ●	97.72	98.04	101.99	98.2 - 98.6
USDCOP	3,902	-0.20%	● 3,765	3,902	4,486 ●	3,912	4,001	4,150	3,870 - 3,920
EURCOP	4,736	0.15%	● 4,517	4,736	4,907 ●	4,563	4,633	4,568	(3,850 - 3,935)
Deuda Pública									
		pbs							
2027	9.31	2.20	● 8.60	9.31	10.137 ●	9.308	9.318	9.539	9.25 - 9.40
2030	10.89	3.60	● 9.175	10.89	11.671 ●	10.892	10.933	10.936	10.80 - 10.95
2036	11.29	9.30	● 10.103	11.293	12.811 ●	11.194	11.546	11.928	11.20 - 11.35
2040	12.08	6.50	● 11.706	12.08	13.23 ●	12.148	12.226	12.529	12.00 - 12.15
2050	11.72	11.10	● 10.65	11.72	13.15 ●	11.734	11.877	12.322	11.65 - 11.80
Renta Variable									
		%							
COLCAP	1,824	-0.65%	● 1,063	1,824	1,873 ●	1,854	1,815	1,627	1,860 - 1,883
Ecopetrol	1,725	-0.81%	● 1,590	1,725	2,245 ●	1,819	1,797	1,868	1,820 - 1,875
PF-Cibest	48,840	-1.17%	● 32,580	48,840	52,800 ●	50,820	48,829	43,404	50,420 - 51,620

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.63	-1.02
5	3.75	-1.73
7	3.94	-2.33
10	4.15	-2.33
30	4.72	-2.65

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 (%)
Oro	3859.95	1.34%
Plata	47.27	1.32%
Cobre	4.8338	1.30%
Café	4213	0.74%
Maiz	419.88	-0.27%
Brent	69.50	-1.69%
WTI	65.07	-1.90%
Gas N	3.144	-1.93%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Aug	Var.mensual(%)	-0.40%	pendiente	0.10%	-0.20%	↑
09:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	Sep	Indicador	-1.8	pendiente	-1.5	-1.6	↑
06:00	BRA	FGV inflación IGPM MoM	Sep	Var.mensual(%)	0.36%	0.42%	0.32%	0.35%	↑
07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Aug	% tasa	2.77%	2.93%	2.85%	2.83%	↑
02:00	ESP	IPC YoY	Sep P	Var.anual(%)	2.70%	2.90%	3.10%	3.00%	↓
02:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Sep P	Var.anual(%)	2.70%	3.00%	3.00%	3.00%	=
02:00	ESP	IPC (MoM)	Sep P	Var.mensual(%)	0.00%	0.40%	0.20%	-0.20%	↑
02:00	ESP	IPC UE armonizado MoM	Sep P	Var.mensual(%)	0.00%	0.10%	0.20%	0.10%	↓
02:00	ESP	IPC subyacente YoY	Sep P	Var.anual(%)	2.40%	2.30%	2.50%	2.60%	↓
03:30	UK	Aprobaciones hipotecas	Aug	Miles	65.4	64.7	64.7	65.7	=
20:30	CHI	PMI de fabricación	Sep	Indicador	49.4	pendiente	49.6	49.9	↑
20:45	CHI	PMI de China fabricación RatingDog	Sep	Indicador	50.5	pendiente	50.2	50.1	↓
20:30	CHI	PMI no de fabricación	Sep	Indicador	50.3	pendiente	50.3	50.2	=
20:45	CHI	PMI de China servicios RatingDog	Sep	Indicador	53	pendiente	52.3	52.9	↓
20:45	CHI	PMI de China composite RatingDog	Sep	Indicador	51.9	pendiente	51.7	51.8	↓
18:50	JAP	Producción industrial MoM	Aug P	Var.mensual(%)	-1.20%	pendiente	-0.80%	-0.60%	↑
18:50	JAP	Ventas al por menor YoY	Aug	Var.anual(%)	0.30%	pendiente	1.00%	1.10%	↑
18:50	JAP	Producción industrial YoY	Aug P	Var.anual(%)	-0.40%	pendiente	-0.90%	-0.50%	↓
18:50	JAP	Ventas al por menor MoM	Aug	Var.mensual(%)	-1.60%	pendiente	1.20%	1.00%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Hoy el panorama cambiario global está marcado por un dólar que opera con sesgo bajista, presionado por la creciente incertidumbre en torno a un posible cierre parcial del gobierno en EE.UU. y la expectativa de datos macroeconómicos clave esta semana. Este contexto ha favorecido avances moderados en otras monedas emergentes, un comportamiento que, en particular, podría favorecer el desempeño del peso colombiano. Tras cerrar su primera semana de pérdidas en un mes, la moneda local podría beneficiar su avance en la cautela del mercado externo, el menor apetito por dólares y las expectativas de que el BanRep mantenga su política monetaria sin cambios en la jornada de mañana. Por lo tanto, para este lunes anticipamos un rango de negociación para el USD/COP comprendido entre COP\$3,870 y COP\$3,920, con eventuales movimientos hacia COP\$3,850 y COP\$3,935 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo caen ligeramente ante la reanudación de las exportaciones desde el Kurdistán iraquí y el próximo aumento de producción de OPEP+ en noviembre, lo que incrementa la oferta global y limita al alza los precios. Por otra parte, el oro alcanza máximos históricos cerca de USD\$3,798/onza por un dólar débil y expectativas de nuevos recortes de tasas de la Fed.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extienden ganancias con caídas de 1-4 pbs a lo largo de la curva, con el bono a 10 años en 4.15%, mientras el mercado centra su atención en el reporte de nómina no agrícola del viernes, que se perfila como determinante para la senda de política monetaria. El consenso aún descuenta dos recortes adicionales de la Fed en 2025, aunque la resiliencia del mercado laboral mantiene latente el riesgo de un ajuste más gradual. En Europa, los bunds se estabilizaron cerca de 2.7% y los gilts retrocedieron a 4.72%, en un contexto donde los inversionistas evalúan el final del ciclo de relajación, al tiempo que se reavivan tensiones comerciales tras los anuncios de aranceles de EE.UU. y posibles represalias de la Comisión Europea. En Colombia, los TES en pesos el viernes registraron un comportamiento mixto, con valorizaciones de hasta -10 pbs en el corto plazo frente a desvalorizaciones en los tramos medios y largos de hasta +4 pbs, llevando a un empinamiento en los spreads 2s10s y 5s30s; adicionalmente, el Ministerio de Hacienda convocó a la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público para solicitar concepto previo a un crédito externo por USD\$100 millones.

| Renta variable

Las bolsas internacionales retoman su impulso alcista, mientras el mercado pondera la amenaza de un bloqueo presupuestal al gobierno de EE.UU. Por su parte, las acciones relacionadas con IA, Oracle y Nvidia, retomaron su tendencia alcista después de retroceder al cierre de la semana anterior. En contraste, Electronic Arts se mantuvo estable, después de que la compañía de videojuegos anunciara un acuerdo para ser comprada por USD\$55,000 millones. En Wall Street, los futuros anticipan una apertura constructiva en el S&P 500 (+0.49%) y el Nasdaq (+0.64%), así como del Dow Jones (+0.38%). Asimismo, Europa valida este impulso alcista, con el CAC 40 y el Stoxx 600 avanzando en +0.23% y +0.22%, respectivamente. En particular, Lufthansa subió un 1.3%, tras elevar su pronóstico de flujo de caja libre a USD\$2,930 millones al año. Por su parte, la farmacéutica UCB avanzó tras reportar ensayos clínicos satisfactorios y Astrazeneca se valorizó luego de anunciar que ingresa en la NYSE. En Asia, el mercado mostró resultados mixtos, con el Nikkei 225 (-0.69%) y el Nifty 50 (-0.08%) a la baja, pero el Hang Seng avanzó (+1.89%).

