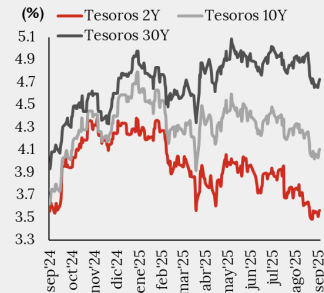


Escúchanos:

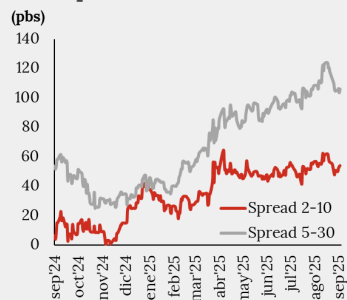


Rendimientos Tesoros EE.UU



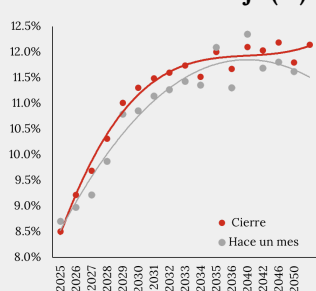
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



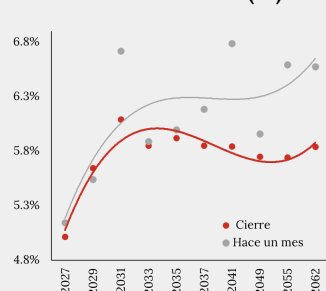
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Mercado anticipa estabilidad en decisión de tasas BanRep



Viernes, 31 octubre 2025

| Resumen

- Mercados accionarios globales al alza, con renovado impulso por el sector tecnológico tras resultados corporativos de Apple y Amazon por encima de las expectativas.
- El peso colombiano inicia la jornada con tono cauteloso, presionado por la fortaleza del dólar y la depreciación regional.
- Mercados de renta fija global operan con movimientos moderados.

| Narrativa de los mercados

EE.UU., muestra un dinamismo fundamentado en un consumo robusto y una sólida salud corporativa, particularmente en el sector tecnológico impulsado por la inteligencia artificial. El punto de inflexión ha sido el cambio de la Fed, que ejecutó un recorte de tasas de 25 pbs y, de forma crucial, finalizó su programa de ajuste cuantitativo. La Fed reanudará la expansión de su balance a principios de 2026 con compras de deuda estimadas en USD\$35 mm mensuales. Esta política ya ha aliviado las condiciones financieras, llevando la tasa hipotecaria a 30 años a un mínimo del 6.17%. La **Eurozona** presenta un crecimiento anémico del 0.2%, con sus dos mayores economías, Alemania e Italia, estancadas. Aunque la inflación general se moderó al 2.1%, la subyacente se mantiene elevada y estable en 2.4%, justificando la decisión del BCE de mantener los tipos de interés sin cambios. El **Reino Unido**, sigue enfocado en la consolidación fiscal para restaurar la credibilidad. Con una deuda pública del 95.3% del PIB, el gobierno planea subidas de impuestos para moderar la demanda agregada y complementar la política monetaria en su lucha contra una inflación del 3.8%.

China muestra síntomas de parálisis, con el PMI Compuesto oficial en 50.0, su nivel más bajo en casi tres años, y el sector manufacturero contrayéndose por séptimo mes consecutivo (PMI 49.0). En respuesta a la débil demanda interna y la crisis inmobiliaria, Pekín ha implementado un estímulo fiscal de CNY\$500 mil millones. En **Japón** la producción industrial repuntó, pero el consumo sigue frágil. La inflación subyacente en Tokio se aceleró al 2.8%, presionando al BoJ que, por ahora, mantiene su tasa en 0.5% en medio de un debate interno sobre la normalización monetaria. **México** entró en contracción en el 3T25, con una caída del PIB del -0.3%, lastrada por una contracción industrial del -1.5%. El debilitamiento se ha trasladado al mercado laboral, con el desempleo subiendo al 3.0%. Con la inflación general controlada en 3.63%, el Banxico ha iniciado un ciclo de flexibilización, recortando su tasa al 7.50%. **Brasil** se desacelera hacia un crecimiento proyectado del 2.3%, como resultado de una política monetaria restrictiva con la tasa Selic en un elevado 15.0% para combatir una inflación cercana al 5.0%. A pesar de un mercado laboral resiliente, la principal vulnerabilidad es fiscal, con proyecciones de deuda bruta que superan el 91% del PIB en 2025. **Colombia** enfrenta un panorama similar, con un crecimiento moderado del 2.5%, una inflación persistente del 5.0% y un significativo déficit fiscal superior al 6.5% del PIB, que depende de una compleja reforma tributaria. Adicionalmente, surge un riesgo estructural sobre la seguridad energética del país. Hoy el Banrep mantendría la tasa inalterada en 9.25% tras persistente inflación.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max			
Dólar	99.53	-0.04%	96.63	99.53	109.65	98.74	98.16	100.96
USDCOP	3,863	-0.25%	3,765	3,863	4,486	3,879	3,910	4,094
EURCOP	4,457	0.15%	4,453	4,457	4,907	4,474	4,534	4,559
Deuda Pública								
		pbs						
2027	9.69	6.50	9.05	9.69	10.137	9.379	9.330	9.506
2030	11.31	6.70	9.8	11.31	11.67	11.087	10.979	10.996
2036	11.68	5.00	10.67	11.68	12.811	11.312	11.427	11.915
2040	12.10	3.70	11.706	12.10	13.23	11.990	12.110	12.439
2050	11.80	7.90	11.12	11.80	13.15	11.646	11.718	12.269
Renta Variable								
		%						
COLCAP	1,991	-0.15%	1,063	1,991	1,991	1,906	1,876	1,687
Ecopetrol	1,800	-0.55%	590	1,800	2,245	1,757	1,794	1,867
Pf-Cibest	55,980	0.36%	34,060	55,980	55,980	53,071	51,640	45,397

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.62	2.25
5	3.74	2.60
7	3.91	2.58
10	4.10	2.61
30	4.65	2.88

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.84%
Dow Jones	+0.18%
Nasdaq	+1.41%
Europa	
Stoxx 600	-0.43%
DAX	-0.34%
FTSE	+0.01%
Asia	
CSI 300	-0.53%
Nikkei	+2.04%
ASX	-0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.093	3.46%
Oro	4030.85	0.37%
Plata	48.67	0.11%
Cobre	5.1032	-0.02%
WTI	60.44	-0.21%
Brent	64.19	-0.28%
Maiz	427.9	-0.49%
Café	4557	-1.98%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
08:45	US	PMI Chicago MNI	Oct	Indicador	40,6	pendiente	42	42,8	↑
13:00	COL	Tipo de interés a un día	oct-31	% tasa	9,25%	pendiente	9,25%	9,25%	=
10:00	COL	Desempleo urbano	Sep	% tasa	7,80%	pendiente	7,70%	7,70%	↓
06:30	BRA	Deuda neta como % del PIB	Sep	% PIB	64,20%	64,80%	64,50%	64,40%	↑
05:00	EURO	IPC (MoM)	Oct P	Var.mensual (%)	0,10%	0,20%	0,20%	0,30%	=
05:00	EURO	Estimación de IPC YoY	Oct P	Var.anual (%)	2,20%	2,10%	2,10%	2,10%	=
05:00	EURO	IPC subyacente YoY	Oct P	Var.anual (%)	2,40%	2,40%	2,30%	2,40%	↑
02:45	FRA	IPC YoY	Oct P	Var.anual (%)	1,20%	1,00%	1,00%	1,10%	=
02:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Oct P	Var.anual (%)	1,10%	0,90%	0,90%	1,00%	=
02:45	FRA	IPC (MoM)	Oct P	Var.mensual (%)	-1,00%	0,10%	0,10%	0,20%	=
02:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Oct P	Var.mensual (%)	-1,10%	0,10%	0,10%	0,20%	=
05:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Oct P	Var.anual (%)	1,80%	1,30%	1,60%	1,70%	↓
05:00	ITA	IPC UE armonizado MoM	Oct P	Var.mensual (%)	1,30%	-0,20%	0,10%	0,20%	↓
00:00	JAP	Permisos de construcción YoY	Sep	Var.anual (%)	-9,80%	-7,30%	-7,80%	-8,00%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano cerró la jornada previa con una leve apreciación frente al dólar, mostrando un desempeño relativamente mejor que el de sus pares regionales en un entorno global aún marcado por la fortaleza del dólar estadounidense. La divisa local encontró soporte en las expectativas de estabilidad monetaria del BanRep en su reunión de hoy. Sin embargo, el inicio de la sesión actual muestra un contexto menos favorable: el dólar global se mantiene firme cerca de máximos de tres meses tras el tono menos *dovish* de la Fed, lo que mantiene las presiones de depreciación sobre las monedas latinoamericanas. En este escenario, el COP podría replicar parcialmente la tendencia regional, con un comportamiento más volátil condicionado por el sentimiento del mercado en anticipación a la decisión del BanRep y por la aversión global al riesgo. Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación comprendido entre COP\$3,840 y COP\$3,890, con posibles extensiones hacia COP\$3,825 y COP\$3,910 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo retroceden ante un dólar fortalecido, datos económicos débiles en China y el aumento de la oferta de la OPEP+, que evalúa un nuevo incremento de producción en diciembre, pese a las significativas caídas en los inventarios de EE.UU.. Asimismo, el oro registra leves caídas por la fortaleza del dólar y la cautela de la Fed, aunque conserva tendencia alcista mensual, reflejando que los inversores continúan buscando refugio en metales frente a la incertidumbre económica y la volatilidad en los mercados energéticos.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extienden leves pérdidas hacia el cierre de mes, con la pendiente de la curva mostrando un sesgo marginalmente alcista ante el repunte de los futuros accionarios. En Europa, los bonos soberanos operaron con escasa variación tras la publicación de los datos preliminares de inflación de octubre en Francia y la eurozona, que confirmaron la desaceleración del componente subyacente y consolidaron las expectativas de un ciclo de recortes graduales por parte del BCE en 2025. En el mercado local, los TES en pesos registraron desvalorizaciones generalizadas, concentradas en los tramos medios de la curva, en un entorno de elevada actividad en el mercado primario, MinHacienda colocó COP\$5.4 billones en octubre, cifra que representa un incremento interanual superior al 350%, evidenciando la sostenida preferencia por instrumentos en moneda local dentro de una estrategia de financiamiento activa. Las subastas de TES de largo plazo continuaron mostrando un robusto apetito por parte de los inversionistas, con un BTC promedio de 5.7x —el más alto del año— frente al 5.4 observado en septiembre. La demanda fue particularmente fuerte en los títulos tasa fija en pesos, cuyo indicador alcanzó 6.2x, frente a 5.1x en las referencias UVR, permitiendo sobre adjudicaciones de hasta un 50% por encima del monto convocado.

| Renta variable

Los mercados accionarios globales anticipan una apertura alcista, con los futuros del S&P 500 (+0.84%), el Dow Jones (+0.20%) y el Nasdaq (+1.40%) avanzando, a la vez que Nvidia anuncia un nuevo acuerdo de suministro de chips con Corea del Sur y las tecnológicas Apple y Amazon superan las expectativas de utilidades en el 3T25. En particular, Amazon informó sobre la fuerte demanda de IA e infraestructura como factor clave de sus ganancias trimestrales. Asimismo, Chevron reportó resultados financieros positivos, gracias a una producción récord, en parte debido a la adquisición de Hess Corporation. En contraste, el mercado europeo registró desvalorizaciones con el CAC 40, el Stoxx 600 y el FTSE 100 a la baja, en el contexto de la política monetaria del BCE, mientras que la industria automotriz registra un retroceso, después de que Volkswagen informó sobre un cargo de EUR\$4,700 millones debido al cambio de estrategia de Porsche en materia de vehículos eléctricos. En Asia, el mercado cerró con desempeño mixto, con desvalorizaciones para el Nifty 50 y el Hang Seng, pero avances en el Nikkei 225. El gigante coreano de semiconductores Samsung anunció planes para implementar un clúster de 50,000 GPU de Nvidia para fortalecer su fabricación de chips para dispositivos móviles y robots.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Ecopetrol, manteniendo BB+ a nivel global con perspectiva negativa y 'bbb-' en su perfil crediticio individual, mientras que en Colombia las calificaciones de largo y corto plazo se sostienen en 'AAA (col)' y 'F1+ (col)' con perspectiva estable. La agencia resaltó la importancia estratégica de la compañía, su sólido perfil financiero y la estabilidad operativa, factores que refuerzan su posición en el mercado. En este contexto, anunció que publicará sus **resultados financieros y operativos del 3T25 el 13 de noviembre**. Además, junto con Petrobras anunció la comercialización conjunta del gas natural de Sirius, con un objetivo inicial de 249 MPCD por hasta seis años, buscando iniciar producción en 2030, sujeta a licencias y aprobación del proyecto.
- **ISA:** Aclaró la situación de la interconexión eléctrica con Venezuela, señalando que no ha realizado acuerdos para reactivar el enlace ni ha suscrito contratos de conexión hasta el momento, y que cualquier decisión futura se tomará en cumplimiento de los marcos legales nacionales e internacionales, con la debida diligencia y consultas a las autoridades competentes.
- **Nutresa:** Presentó sus resultados financieros del 3T25, destacando que a septiembre de 2025 registró ventas consolidadas de COP\$15.3 billones, con un crecimiento del 13.3%, y una utilidad neta de COP\$963,668 millones, equivalente a un incremento del 66.9% frente al mismo periodo del año anterior. El EBITDA alcanzó COP\$2.3 billones, con un margen sobre ventas del 15.2%, evidenciando una mejora significativa en rentabilidad y desempeño operativo.

| 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/UCQW3t3t3t3t3t3t3t3t3t3t)



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

[Suscríbete a nuestros informes](#)