

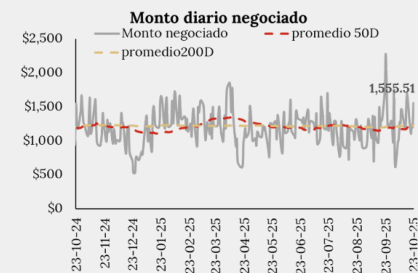
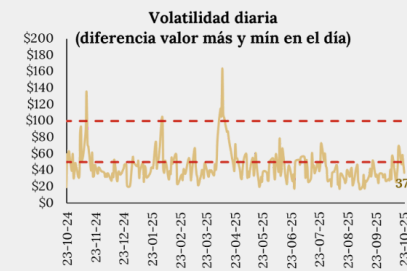
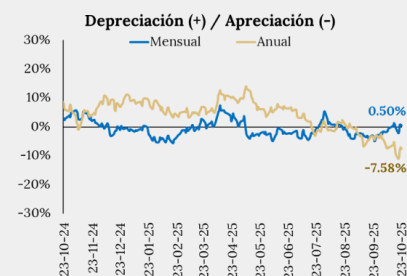
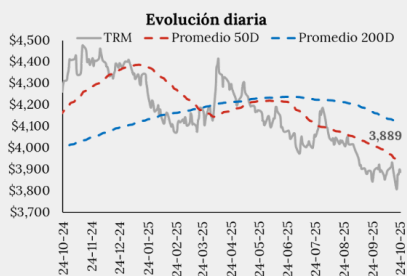


Miércoles, 03 diciembre 2025

Escúchanos:



Desempeño USD/COP



Fuente: Banrep

| Resumen

- El dólar sigue perdiendo tracción ante un mercado que descuenta una Fed más dovish y recortes inminentes.
- El euro se sostiene cerca de 1.1650 gracias a un BCE estable y a la creciente debilidad del dólar.
- La libra avanza apoyada por un PMI revisado al alza y un dólar debilitado.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, los futuros de las acciones registraron ligeras ganancias, extendiendo un repunte impulsado por las acciones tecnológicas y la expectativa de un potencial "rally de fin de año". El foco principal de los operadores es la política monetaria de la Fed, pues se asigna una probabilidad aproximada del 89% a un recorte de tasas de 25 pbs en la reunión del 10 de diciembre, con proyecciones de una flexibilización total de unos 90 pbs para 2026. Los próximos informes de empleo (ADP de noviembre) y el indicador de inflación preferido de la Fed serán cruciales. Pese a señales mixtas en el sector minorista, donde persiste la preocupación por el impacto de la inflación en los consumidores de bajos ingresos, el índice de Optimismo Económico subió un 9.1% hasta 47.9 en diciembre, recuperándose del mínimo de noviembre. En la **Eurozona**, la actividad muestra resiliencia, con el PMI Compuesto HCOB subiendo a 52.8 en noviembre, su mayor expansión en 30 meses, impulsado por los servicios. Los precios de producción industrial cayeron 0.5% interanual por tercer mes seguido, confirmando la moderación de la inflación, aunque los costes de insumos repuntaron a un máximo de ocho meses. En el **Reino Unido**, el PMI Compuesto fue revisado al alza a 51.2, acumulando siete meses de expansión. Pese a la menor presión en los precios de producción, el mercado espera un recorte de 25 pbs del BoE en diciembre, seguido de una pausa.

En **China**, los mercados ampliaron sus pérdidas debido a la preocupación económica. El PMI Compuesto cayó a 51.2, un mínimo de cuatro meses, con el sector inmobiliario bajo intensa presión (China Vanke cayó a su nivel más bajo desde 2008). En **Japón**, la cautela, sin embargo, persiste internamente por la especulación de un posible aumento de tasas del BOJ este mes. El PMI Compuesto se confirmó en 52.0, su nivel más sólido en tres meses, respaldado por el crecimiento en servicios. En **México**, las condiciones operativas manufactureras se deterioraron, con el PMI en 47.3 y una caída sólida en los nuevos pedidos. La OCDE ajustó a la baja sus proyecciones de crecimiento del PIB (0.7% para 2025 y 1.2% para 2026), previendo una lenta recuperación por la disminución de la inflación (3.8% en 2025) y eventuales recortes en las tasas del Banco de México (Banxico), que podrían alcanzar el 6.25% a finales de 2026. Los aranceles a las exportaciones a EE.UU. (estimados en 25% para vehículos y componentes) limitarán el crecimiento. En **Brasil**, la producción industrial creció un 0.1% mensual en octubre. El PMI manufacturero subió a 48.8 en noviembre, señalando la contracción más lenta desde mayo. En **Colombia**, la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) en moneda extranjera aumentó al 30.68% del total en octubre de 2025, alineándose con el objetivo del Marco Fiscal de Mediano Plazo de un 32% de financiamiento externo para 2025. Una nueva resolución de la CREG busca aumentar la eficiencia de la red eléctrica, y una propuesta de Reforma Tributaria se enfoca en la normalización tributaria para recuperar la capacidad de recaudo.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
							Consenso	Accivalores	
03:15	ESP	PMI de servicios	Nov	Índice	56.6	55.6	56.3	55.8	↓
03:45	ITA	PMI de servicios	Nov	Índice	54	55	54	52.3	↑
03:45	ITA	PMI Compuesto	Nov	Índice	53.1	53.8	52.6	52.2	↑
03:50	FRA	PMI de servicios	Nov F	Índice	50.8	51.4	50.8	50.8	↑
03:50	FRA	PMI Compuesto	Nov F	Índice	49.9	50.4	49.9	49.9	↑
03:55	ALE	PMI de servicios	Nov F	Índice	52.7	53.1	52.7	52.7	↑
03:55	ALE	PMI Compuesto	Nov F	Índice	52.1	52.4	52.1	52.1	↑
04:00	EURO	PMI Compuesto	Nov F	Índice	52.4	52.8	52.4	52.4	↑
04:00	EURO	PMI de servicios	Nov F	Índice	53.1	53.6	53.1	53.1	↑
04:30	UK	PMI de servicios	Nov F	Índice	50.5	51.3	50.5	50.5	↑
04:30	UK	PMI Compuesto	Nov F	Índice	50.5	51.2	50.5	50.5	↑
08:15	US	ADP Cambio de empleo	Nov	Miles	42	pendiente	20	20	↓
08:30	US	Índice de precios de importación	Sep	Var. Mensual (%)	0.30%	pendiente	0.10%	0.20%	↓
09:15	US	Producción industrial	Sep	Var. Mensual (%)	0.10%	pendiente	0.10%	0.10%	=
09:45	US	PMI de servicios	Nov F	Índice	55	pendiente	55	55	=
09:45	US	PMI Compuesto	Nov F	Índice	54.8	pendiente	54.8	54.8	=
10:00	US	Índice ISM Services	Nov	Índice	52.4	pendiente	52	51.7	↓

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.975	2.79%
Cobre	5.3428	1.90%
WTI	59.41	1.31%
Brent	63.13	1.09%
Café	4376	0.64%
Plata	59.06	0.61%
Oro	4237.95	0.41%
Maiz	447.63	-0.53%

Fuente: Investing

Información relevante de monedas

YTD	Cierre anterior	Apertura	Var. % jornada anterior	Promedio móvil			Rango último año			Rango esperado hoy	
				20 días	40 días	200 días					
Desarrolladas							Min	Actual	Max		
 DXY	99.36	99.28	📉	-0.08%	99.70	99.27	100.06	96.63	99.28	109.65	98.9 - 99.3
 Euro	1.161	1.163	📈	0.17%	1.16	1.16	1.14	0.911	1.163	1.187	1.161 - 1.167
 Libra Esterlina	1.32	1.321	📈	0.08%	1.31	1.33	1.32	0.780	1.321	1.375	1.320 - 1.330
 Yen Japonés	155.56	155.82	📉	0.17%	155.26	153.44	148.20	140.49	155.82	161.62	155.2 - 156.0
 Dólar Canadiense	1.400	1.397	📈	-0.20%	1.41	1.40	1.39	1.397	1.397	1.472	1.393 - 1.397
 Dólar Australiano	1.528	1.522	📈	-0.38%	1.54	1.53	1.55	1.445	1.522	1.679	1.516 - 1.526
 Dólar Neozelandés	1.746	1.742	📈	-0.23%	1.77	1.75	1.71	1.570	1.742	1.812	1.737 - 1.745
 Corona Sueca	9.45	9.43	📈	-0.23%	9.50	9.46	9.70	9.223	9.429	11.960	9.37 - 9.43
Emergentes											
 Peso Colombiano	3,809	-	📈	-0.42%	3,767	3,825	4,045	3,765	3,809	4,486	3,780 - 3,830 (3,760 - 3,845)
 Peso Chileno	929.30	916.65	📈	-1.36%	933.56	942.02	947.87	899.65	916.65	1,010.0	921.3 - 927.1
 Peso Mexicano	18.31	18.28	📈	-0.15%	18.40	18.41	19.12	16.66	18.28	21.17	18.24 - 18.28
 Real Brasileiro	5.36	5.33	📈	-0.40%	5.34	5.36	5.55	5.16	5.33	6.29	5.31 - 5.33
 Yuan	7.07	7.07	📈	-0.03%	7.10	7.11	7.19	7.017	7.07	8.33	7.06 - 7.07

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Dólar estadounidense

El dólar estadounidense¹ retrocede hacia la zona de 99-99.20 y se acerca a mínimos de un mes, presionado por un giro marcadamente dovish en las expectativas de política monetaria de la Fed. El mercado asigna cerca de un 89% de probabilidad a un recorte de 25 pbs en diciembre y descuenta aproximadamente 90 pb adicionales hasta 2026, configurando un entorno claramente desfavorable para el dólar. Comentarios de miembros de la Fed —incluido el gobernador Waller, quien reconoció que el enfriamiento del mercado laboral justificaría otro recorte inmediato— han acelerado esta revaluación. Además, la posible nominación de Kevin Hassett como próximo presidente de la Fed refuerza la narrativa de una institución más proclive a bajar tasas, mientras un tono de mayor apetito por riesgo, apoyado por el repunte de criptomonedas y acciones, reduce la demanda de refugio por parte del USD. En este contexto, los datos de ADP y el ISM serán clave para confirmar si el índice extiende su racha bajista hacia nuevos mínimos anuales.

| Peso colombiano (COP)

En la jornada de hoy, anticipamos que la tasa de cambio local mantenga la corrección bajista que inició en la jornada de ayer cuando cerró en COP\$3,809 por dólar. Esto se daría en medio del soporte que brinda el panorama externo: El dólar global extiende su tendencia bajista y se encamina a su novena caída consecutiva, presionado por el rápido aumento en las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed y por la incertidumbre que genera el posible anuncio anticipado del nuevo presidente del banco central. Con el DXY retrocediendo hacia 99.1 puntos y acumulando una caída cercana al 9% en el año, el apetito por riesgo global ha mejorado y abre espacio para un mejor desempeño relativo de las monedas emergentes. En este contexto, las divisas latinoamericanas podrían beneficiarse de un dólar más débil y de flujos hacia activos de mayor rendimiento. **Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,780 y COP\$3,830, con posibles extensiones hacia COP\$3,760 y COP\$3,845 por dólar.**

| Euro

El euro se mantiene firme cerca de 1.1630-1.1650, su mejor nivel desde mediados de noviembre, respaldado por datos inflacionarios ligeramente superiores a lo esperado y por expectativas de una postura estable del BCE durante un periodo prolongado. La inflación general subió a 2.2% y el núcleo se sostuvo en 2.4%, cifras que, aunque moderadas, respaldan la narrativa del BCE de que no existe urgencia para recortar tasas antes de 2026 o incluso 2027. La ligera subida del desempleo a 6.4% no alteró las expectativas del mercado, mientras que el avance en las conversaciones de paz sobre Ucrania —aunque sin un acuerdo definitivo— ayudó marginalmente al sentimiento hacia el euro al reducir riesgos energéticos futuros. La debilidad estructural del dólar, impulsada por la creciente probabilidad de recortes de la Fed, sigue siendo el principal catalizador del movimiento alcista del EUR/USD, manteniéndolo sostenido incluso ante un panorama de crecimiento restringido en la eurozona.

| Libra Esterlina

La libra extiende ganancias hacia 1.33, alcanzando máximos de seis semanas, apoyada por la combinación de datos PMI revisados al alza en el sector servicios del Reino Unido y la amplia debilidad del dólar antes de la decisión de la Fed. El repunte del PMI de servicios a 51.3 y del PMI

¹ Valor correspondiente al Índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

compuesto a 51.2 proporciona cierto respaldo macro, aunque los detalles —actividad desacelerándose y empleo cayendo al ritmo más rápido desde febrero— muestran que la recuperación sigue frágil. En términos de política monetaria, el mercado descuenta casi por completo un recorte de 25 pb por parte del Banco de Inglaterra en diciembre, lo que, en teoría, limitaría el avance de la libra; sin embargo, la divergencia con una Fed todavía más dovish ha permitido al GBP/USD mantener su impulso. Con el dólar bajo presión y los datos de ADP e ISM en el radar, la libra podría seguir probando niveles superiores siempre que la narrativa de recortes agresivos de la Fed permanezca intacta.

| 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

| Maria Lorena Moreno Varón
Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

| Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

| Hugo Camilo Beltran Gomez
Analista Renta Variable
hugo.gomez@accivalores.com

| Sara Sofia Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com



@accivaloressa



[Acciones y Valores](#)



[@accionesyvaloressa](#)



[@accionesyvaloressa](#)