



## Comportamiento local

Durante la jornada, los mercados financieros locales operaron con cautela ante el contexto actual: la Junta Directiva del Banco de la República confirmó la mantención de la tasa de política en 9,25%, decisión adoptada por mayoría en medio de presiones inflacionarias que aún se sitúan por encima de la meta y riesgos asociados al entorno fiscal y externo. La colocación de \$23 billones en TES a un único inversionista extranjero fue el catalizador de la jornada. Esta operación, concentrada en vencimientos entre 2029 y 2040 con una tasa promedio del 13.15%, impulsó valorizaciones generalizadas en la curva de Tasa Fija. El movimiento refleja un ajuste técnico favorable, respaldado por la solidez de la demanda externa y expectativas de estabilidad en la política monetaria.

Por otra parte, el Gobierno anunció la declaratoria de emergencia económica, contextualizando un entorno de mayor incertidumbre y posibles medidas fiscales que buscan dar respuesta tras el hundimiento de la Ley de Financiamiento, lo cual ha tenido impacto en la percepción de riesgo de los mercados.

El mercado de la deuda corporativa presentó un comportamiento mixto durante la jornada. La TF presentó valorizaciones promedio de 3.96 pbs; las cuales se marcaron en los nodos de 365 y 1460 días, con 11.17 y 17.73 pbs; puntualmente tuvimos desvalorizaciones en el nodo de 730 días con 12.60 pbs. La deuda indexada al IPC presentó una jornada marcada por valorizaciones a lo largo de la curva, con un promedio de 0.75 pbs; principalmente en el nodo de 1460 días con 19.01 pbs. Por su lado, el IBR tuvo comportamiento mixto, las desvalorizaciones a lo largo de la curva alcanzaron un promedio de 1.80 pbs; los nodos de 549 y 1095 días presentaron desvalorizaciones de 12.20 y 21.75 pbs.

En cuanto a la deuda pública, se registró un aumento generalizado en los volúmenes negociados durante la jornada. Los TES TF COP aumentaron sus negociaciones en \$23.08 billones en MT, hasta \$24.14 billones; en cierre, SEN pasó de \$1.2 billones a \$1.4 billones, dejando un aumento de \$232.000 millones frente a la jornada previa. Por su parte, los TCOs presentaron negociaciones en MT por \$108.500 millones, incrementando el nivel frente a la jornada previa (\$12.000 millones); en SEN se presentaron negociaciones para la jornada de \$45.000 millones.



## Fiducoldex FIC

 Riesgo: Conservador  Activo: Renta Fija Pesos Entidades Públicas  AUM: 1.6 Billones



El FIC Fiducoldex presentó un desempeño positivo, con rentabilidades de **5.38% e.a.** a 30 días y **8.49% e.a.** a 360 días, en un entorno donde la deuda pública mostró valorizaciones relevantes a lo largo de la curva. El portafolio mantiene una duración de **168 días**, coherente con su estrategia de exposición medio-largo, lo que permitió obtener de manera ordenada los movimientos favorables en la **tasa fija (TF)** e indexados. La baja volatilidad (0.51%) y un Índice Sharpe de **7.29** confirman una relación riesgo-retorno controlada y consistente con los objetivos del fondo.

## Fiducoldex Objetivo FIC

 Riesgo: Conservador  Activo: Renta Fija Baja Duración  AUM: 363 Mil Millones



El FIC Objetivo mantuvo un comportamiento estable, con rentabilidades de **6.04% e.a.** a 30 días y **7.49% e.a.** a 180 días, reafirmando su enfoque conservador. La duración de **105 días** y su posicionamiento en tramos corto-medio (365-549 días) continúan respaldando la promesa de valor de preservación del capital, incluso en jornadas de volatilidad. La baja volatilidad (0.15%) y un Índice Sharpe de **33.24** reflejan la consistencia del fondo como vehículo defensivo dentro del portafolio de los inversionistas.



## Fiducoldex Capital Inteligente



Riesgo: Conservador



Activo: Renta Fija Corto Plazo



AUM: 25 Mil Millones

El FIC Capital Inteligente registró una rentabilidad de **-1.08% e.a.** a 30 días y **7.25% e.a.** a 360 días, reflejando ajustes técnicos asociados a la volatilidad reciente en la deuda pública y corporativa. Con una duración de **450 días**, el fondo continúa posicionado estratégicamente en plazos medio-largo (730–1095 días) y en **tasa fija (TF)**, lo que le permite absorber los movimientos de corto plazo y mantenerse bien perfilado para obtener beneficios de las valorizaciones cuando el mercado normalice. El comportamiento diario apoya el desempeño anual y la solidez de la estrategia de inversión.



## Comportamiento nacional e internacional

### Colombia:

El Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) registró un crecimiento de 3.0% a/a en octubre, ligeramente por encima del 2.9% a/a que esperaba el promedio de los analistas y nosotros, pero por debajo del 4.0% a/a registrado en el mes anterior. Corrigiendo por días hábiles y efecto estacional, el ISE aumentó 2.8% a/a en octubre, por debajo del 4.0% a/a en el mes anterior. La desaceleración del indicador se dio en todos los sectores a excepción del de “Suministro de Electricidad, agua y gas”, que aceleró su ritmo de crecimiento. Sin embargo, destacó la contracción de “Información y comunicaciones” en octubre en contraste con el crecimiento del mes anterior, la fuerte desaceleración durante el último mes de la “industria manufacturera y construcción” y “Agricultura”. En el trimestre móvil a octubre, el ISE registró un crecimiento de 3.0% a/a, inferior al de 3.5% en 3T25. Sin embargo, gracias al buen dinamismo de la actividad económica, en Bancoldex pronosticamos un crecimiento del PIB de 2.9% a/a para el consolidado del año, significativamente superior al de 1.7% a/a registrado en 2024.

Adicionalmente a mediodía se conocerá la decisión de la Junta del Banco de la República. La mayoría de los analistas económicos anticipamos que la Junta mantendrá inalterada la tasa de intervención en 9.25%, mientras que cuatro que aportan a la encuesta de Bloomberg esperan un incremento hasta 9.50%. Se espera que la votación será dividida, en donde la mayoría de los miembros votará por mantener la tasa de interés inalterada, dadas las presiones al alza recientes en la inflación, la aceleración del consumo de los hogares y del gasto público. En contraste, habrá tres miembros que votarán por recortes entre 25 y 50 pbs como en las reuniones previas.

### Estados Unidos:

En la encuesta actualizada a analistas económicos de Bloomberg, el promedio de analistas prevé un mejor desempeño de la actividad económica en el tercer trimestre del año, de tal manera que crezca 3.0% t/a, ligeramente por encima del 2.9% t/a que esperaban en la encuesta anterior y aunque inferior al de 3.8% t/a en 2T25, mientras que mantuvieron inalterado en 1.0% t/a el de 4T25. Con lo que, se corrigió al alza la expectativa de crecimiento del consolidado del año de 1.9% a/a a 2.0% a/a, en todo caso, significativamente menor al 2.4% a/a en 2024. En cuanto a la inflación, el promedio de analistas mantuvo su proyección de 2.8% a/a al cierre del año, mientras que corrigieron a la baja la inflación subyacente de 3.0% a/a a 2.9% a/a. Respecto al mercado laboral, se corrigió al alza la expectativa de que la tasa de desempleo de cierre este año de 4.4% a 4.5%, superior a la de 4.2% de pleno empleo. Lo que mantiene la expectativa de un mercado laboral más débil que ratifica el pronóstico de que la Fed continúe el ciclo de recortes de las tasas de interés el próximo año, de manera que anticipan que concluya el año en el rango de 3.00% -3.25%, como en la encuesta anterior. Aunque persiste la incertidumbre de cuándo se darán estos movimientos.

### Japón:

En línea con lo que esperaban los analistas y el mercado, el Banco de Japón (BOJ) elevó su tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos hasta ubicarla en 0.75%, el nivel más alto en tres décadas. La decisión, adoptada por unanimidad, responde a la persistencia de presiones inflacionarias. Y marca la cuarta subida del ciclo alcista que inició en marzo de 2024. En su comunicado, el BOJ destacó la aceleración de la inflación subyacente, que en noviembre alcanzó 3.0% a/a, significativamente superior a su objetivo del 2.0%, así como señales de un sólido crecimiento salarial que podrían seguir impulsando los precios. El Banco también señaló que los riesgos derivados de los aranceles estadounidenses han disminuido y que la economía japonesa muestra resiliencia. Aunque el Emisor anticipa más incrementos graduales de las



tasas, enfatizó que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia y que las tasas reales permanecen significativamente negativas. Tras el anuncio, el yen se debilitó frente al dólar, al tiempo que los rendimientos de los bonos a 10 años superaron el 2%, su nivel más alto desde 1999, reflejando expectativas de un ciclo de alzas lento y dependiente de los datos.

#### **México:**

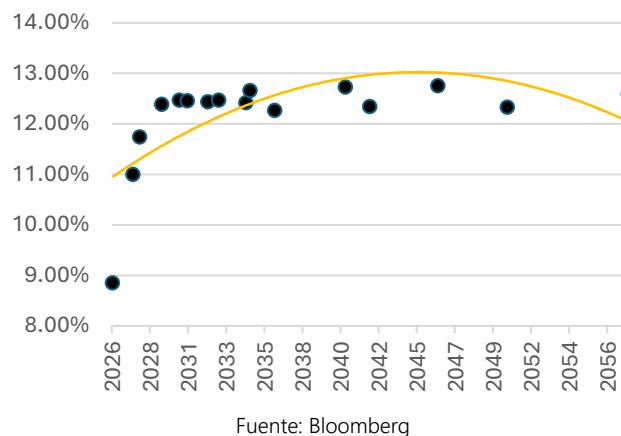
En línea con lo que esperaba el promedio de los analistas, el Banco de México recortó 25 pbs la tasa de interés hasta ubicarla en 7.0% desde la de 7.25%. La decisión se dio por mayoría de 4 a 1, el voto disidente abogó por mantenerla inalterada debido al repunte de la inflación. El recorte se produce pese a que la inflación general repuntó a 3.80% a/a en noviembre y la subyacente se mantiene elevada en 4.43% a/a, ambas por encima del objetivo del Banco del 3.0%. En su comunicado, la Junta de Gobierno reconoció la persistencia de riesgos al alza para la inflación, como presiones de costos y volatilidad cambiaria, aunque destacó la debilidad de la actividad económica y la necesidad de apoyar la recuperación. El promedio de analistas anticipa que la economía haya crecido 0.5% a/a en el consolidado del año, significativamente inferior al de 1.5% a/a en el mes anterior. De cara al próximo año, los analistas esperan que el Banco de México continúe recortando la tasa hasta ubicarla en 6.50% en el cierre del año.

#### **Resumen de mercado:**

	19-dic-25	18-dic-25	Variación Diaria
<b>Dow Jones</b>	48151,3	47951,9	<b>0,42%</b>
<b>S&amp;P 500</b>	6833,1	6774,8	<b>0,86%</b>
<b>Euro Stoxx 50</b>	5760,4	5741,7	<b>0,32%</b>
<b>Brent (US/Barril)</b>	60,6	59,8	<b>1,30%</b>
<b>WTI (US/Barril)</b>	56,7	56,2	<b>0,91%</b>
<b>USDCOP</b>	3822,3	3858,0	<b>-0,93%</b>



Curva de TES en pesos

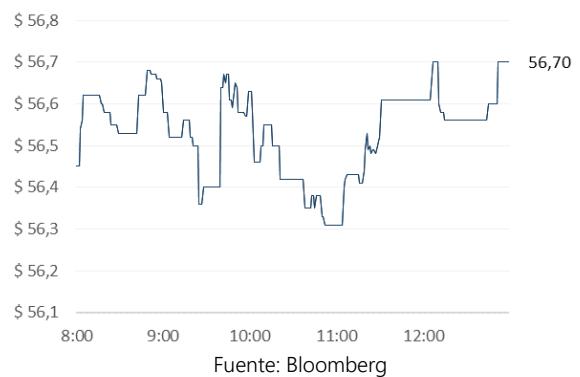


Variaciones de los TES en Pesos

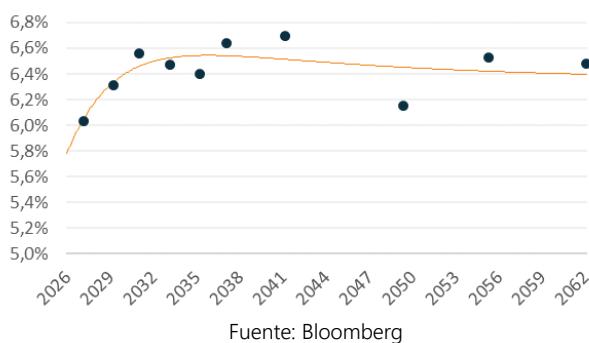
TES	Cierre	Cierre t-1	Variación Pbs	31-dic-24	Var. Año Corrido (Pbs)	Dur.
ago-26	8.85%	8.98% (12.50)		9.28% (4.28)	0.69	
nov-27	11.00%	11.23% (22.80)		10.06% 9.36	1.82	
abr-28	11.74%	11.96% (22.20)		10.47% 12.72	2.18	
ago-29	12.39%	12.61% (22.40)		0	3.10	
sep-30	12.47%	12.69% (22.00)		10.94% 15.33	4.01	
mar-31	12.46%	12.67% (21.50)		11.23% 12.27	4.23	
jun-32	12.44%	12.59% (15.20)		11.55% 8.88	5.08	
feb-33	12.47%	12.67% (20.00)		11.74% 7.31	4.57	
oct-34	12.42%	12.54% (11.60)		11.90% 5.20	6.34	
ene-35	12.66%	12.87% (20.40)		0	5.37	
jul-36	12.27%	12.60% (33.00)		12.14% 1.32	7.05	
nov-40	12.73%	12.94% (20.90)		0	7.29	
may-42	12.35%	12.68% (33.30)		12.54% (1.96)	7.61	
jul-46	12.75%	12.90% (14.20)		12.78% (0.26)	7.80	
oct-50	12.33%	12.61% (27.60)		12.62% (2.92)	9.85	
mar-58	12.59%	12.80% (20.90)		0	7.86	

Fuente: Bloomberg

Gráfica 1. Precios de negociación de Petróleo Brent



Curva de TES en UVR

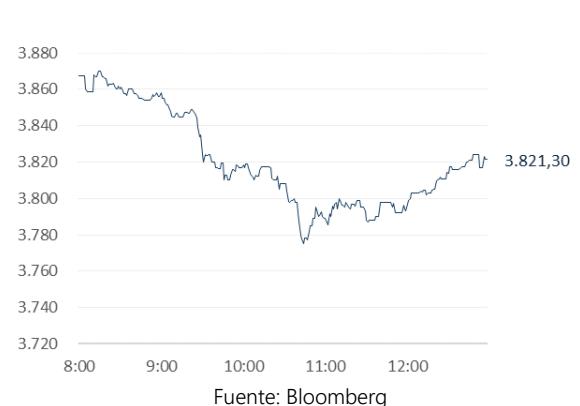


Variaciones de los TES en UVR

TES	Cierre	Cierre t-1	Variación Pbs	31-dic-24	Var. Año Corrido (Pbs)	Dur.
mar-27	5.98%	5.99% (1.40)		4.77% 12.13	1.20	
abr-29	6.35%	6.46% (11.40)		5.10% 12.54	3.00	
ene-31	6.55%	6.61% (6.00)		0	3.90	
mar-33	6.50%	6.55% (5.10)		0	5.90	
abr-35	6.54%	6.57% (3.20)		5.41% 11.28	6.80	
feb-37	6.59%	6.67% (7.80)		5.44% 11.52	8.10	
mar-41	6.56%	6.62% (6.00)		0	9.50	
jun-49	6.25%	6.34% (8.90)		5.05% 12.06	13.13	
may-55	6.54%	6.58% (4.20)		0	12.99	
feb-62	6.50%	6.60% (10.70)		0	12.97	

Fuente: Bloomberg

Gráfica 2. Precios de Cotización Intradía del dólar Spot



## Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva

**Jairo Alonso Gonzalez Melo**

Gerente de FICs

**Shirley Katerine Castaño Moreno**

Trader de FICs

**Natalia Forero Espinosa**

Estudiante en práctica profesional

## Área de investigaciones económicas de Bancoldex.

**Ana María Rodriguez Pulecio**

Ejecutiva de análisis económico



*"El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen"*

