

Comportamiento local

Los mercados iniciaron la semana con mayor cautela ante la reapertura del Gobierno Federal en EE. UU. y la expectativa por la publicación de indicadores clave de actividad e inflación. Este contexto externo incrementó la sensibilidad de los mercados locales, especialmente en el dólar, mientras los agentes ajustan sus previsiones frente a las decisiones de la Fed y del Banco de la República. En deuda pública, la anticipación de un ciclo alcista por parte del Emisor generó presiones al alza en los TES, con movimientos significativos en las referencias tasa fija y UVR. En conjunto, el panorama sigue dominado por la volatilidad externa y por las expectativas de política monetaria local, factores que continúan marcando la dinámica del mercado colombiano.

En cuanto a la deuda pública, se presentó un comportamiento mixto en cuanto a volúmenes negociados durante la jornada. Los TES TF COP redujeron sus negociaciones en aproximadamente \$1.3 billones, llegando así hasta \$721.759 millones en MT; en cierre SEN pasamos de \$2.03 billones hasta \$1.9 billones, registrando una reducción de \$69.500 millones. Por su parte, los TCO presentaron negociaciones en MT para la jornada de aproximadamente \$8.2 billones más frente a la jornada previa; en SEN no se presentaron negociaciones.

Frente al mercado de la deuda corporativa presentamos un comportamiento con correcciones durante la jornada. La TF presentó desvalorizaciones a lo largo de la curva, en promedio las desvalorizaciones fueron de 1.91 pbs; las valorizaciones se marcaron en los nodos de 549 y 1095 días, con 32.10 y 2.41 pbs respectivamente. La deuda indexada al IPC presentó desvalorizaciones a lo largo de la curva, con un promedio de 7.46 pbs; principalmente ubicadas en los nodos de 730 y 3650 días, con 18.96 y 9.43 pbs. Además, el IBR tuvo desvalorizaciones en promedio de 5.57 pbs; principalmente las desvalorizaciones se ubicaron en los nodos de 549 y 730 días, con 16.29 y 17.30 pbs respectivamente; las valorizaciones se ubicaron en los nodos de 184 y 273 días con 5.48 y 5.95 pbs.



Fiducoldex FIC

 Riesgo: Conservador  Activo: Renta Fija Pesos Entidades Públicas  AUM: 1.2 Billones



El Fondo Fiducoldex mostró un comportamiento estable durante la jornada, con rentabilidades de **6.51%e.a.** a 30 días y **8.56%e.a.** a 360 días, manteniendo su exposición en nodos de duración media-larga. La volatilidad se ubicó en **0.32%**, reflejando un riesgo moderado en línea con las presiones registradas en el mercado de renta fija, especialmente en tramos medios y largos, las cuales presentaron correcciones importantes. El índice Sharpe fue de **18.54**, afectado por el movimiento alcista de tasas, aunque el fondo continúa capturando oportunidades en los rangos de 549 a 1825 días, donde se observó mayor tracción dentro de la curva **tasa fija (TF)**.

Fiducoldex Objetivo FIC

 Riesgo: Conservador  Activo: Renta Fija Baja Duración  AUM: 288 Mil Millones



El Fondo Objetivo mantuvo un desempeño resiliente frente a las presiones del mercado, registrando rentabilidades de **6.82%e.a.** a 30 días y **7.44%e.a.** a 90 días, apoyado en su estrategia orientada a nodos medios-largos entre 549 y 1095 días. La volatilidad permaneció baja en **0.10%**, lo que permitió sostener un índice Sharpe favorable de **58.98** pese a la ampliación general de las tasas en deuda privada y pública. Su perfil conservador y su exposición al **IBR** lo beneficiaron en un entorno donde la curva indexada presentó movimientos más moderados en comparación con TF e IPC, permitiendo al fondo conservar estabilidad.



Síguenos en nuestras redes sociales



Fiducoldex Capital Inteligente



Riesgo: Conservador



Activo: Renta Fija Corto Plazo



AUM: 25 Mil Millones



El fondo Capital Inteligente presentó mayor sensibilidad a la volatilidad del mercado, con rentabilidades de **5.09%e.a.** a 30 días y **7.44%e.a.** a 360 días, afectado por las desvalorizaciones en instrumentos IPC y renta corporativa en tramos medios y largos. Su volatilidad de **0.94%**, consistente con el comportamiento del mercado en los últimos días, donde los movimientos alcanzaron variaciones de hasta 15 pbs. El índice Sharpe de **3.08** se obtuvo debido al deterioro en la relación riesgo-retorno, manteniendo su exposición concentrada en el tramo de 549 a 1095 días, zona donde el mercado presentó mayor presión. El fondo se benefició del sólido desempeño de la **Tasa Fija (TF)** en los tramos largos, cuyas valorizaciones actuaron como un amortiguador eficaz. Este comportamiento positivo fue fundamental para neutralizar la volatilidad negativa observada en la renta corporativa, preservando la estabilidad del portafolio.



Síguenos en nuestras redes sociales



Comportamiento nacional e internacional

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 2.9% t/a, levemente por encima del 2.8% t/a que esperaban en la encuesta anterior y aunque inferior al de 3.8% t/a en 2T25. Sin embargo, se mantuvo la expectativa de crecimiento del consolidado del año en 1.9 a/a, significativamente menor al 2.4% a/a en 2024. En cuanto a la inflación, el promedio de analistas disminuyó su proyección hasta 2.8% a/a al cierre del año, desde el 2.9% a/a de la encuesta anterior, y que la inflación subyacente se ubique en 3.0% a/a, inferior a la de 3.1% a/a de la encuesta anterior. Respecto al mercado laboral, se mantuvo la expectativa de que la tasa de desempleo cierre este año en 4.4%, mismo nivel que se registra actualmente, pero 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 en su última reunión del año, de manera que concluya el año en el rango de 3.50% -3.75% de la encuesta anterior. Aunque persiste la incertidumbre frente al movimiento de diciembre, pues el mercado ha modificado significativamente la probabilidad en los últimos días entre el 40% y el 60%.

Japón:

En línea con lo que esperaba el promedio de los analistas, la inflación se aceleró en octubre por segundo mes consecutivo. La inflación total aumentó a 3.0% a/a en octubre, superior a la de 2.9% a/a registrada en el mes anterior, mientras que la inflación sin alimentos ni energía se aceleró hasta 3.1% a/a en octubre, superior a la de 3.0% a/a en el mes anterior. Por otro lado, el PMI compuesto se aceleró en noviembre, como lo

esperaban los analistas, por cuenta de una menor contracción del índice de fabricación a pesar de la estabilidad en el de servicios. El PMI de fabricación se ubicó en 48.8 puntos en noviembre, superior a los 48.2 puntos en el mes anterior. La mejora en el sentimiento empresarial y el aumento del empleo sugieren expectativas de recuperación, aunque los costos crecieron al ritmo más rápido en seis meses, lo que refuerza la necesidad de medidas de apoyo. De hecho, el Parlamento japonés aprobó un paquete fiscal histórico de JPY ¥21.3 billones (aprox. USD \$135 mil millones) para aliviar el costo de vida y reactivar el consumo. El plan incluye subsidios energéticos, pagos directos a hogares y fuertes inversiones en sectores estratégicos como semiconductores e inteligencia artificial, buscando sostener la recuperación frente a la persistente inflación y la debilidad manufacturera. Con los datos, el yen se apreció 0.6% y, con la inflación en ascenso, se mantiene la expectativa de que el Banco de Japón aumente las tasas de interés en su reunión de enero hasta 0.6%, desde el 0.5% actual.

Eurozona:

El PMI compuesto se moderó ligeramente hasta 52.4 puntos en noviembre, por debajo de los 52.5 en octubre que el promedio de analistas esperaba que se mantuviera, ubicándose aún en terreno expansivo, pero con señales de desaceleración. El resultado estuvo explicado por una contracción del PMI de manufactura que se ubicó en 49.7 puntos en noviembre, por debajo de los 50.0 puntos en el mes anterior y en contraste con la aceleración a 50.1 puntos que anticipaba el promedio de los analistas. Según el informe, la debilidad industrial se debió a una caída en nuevos pedidos y persistente falta de demanda externa, especialmente en Alemania y Francia, donde la contracción se intensificó. En contraste, el PMI de servicios se aceleró hasta los 53.1 puntos en noviembre, superior a los 53.0 puntos en septiembre y en



Síguenos en nuestras redes sociales



contraste con la desaceleración hasta 52.8 puntos que esperaba el promedio de los analistas. Además, los encuestados indicaron que los costos de insumos aumentaron al ritmo más rápido en ocho meses, impulsados por mayores precios, aunque los precios de venta crecieron menos. Con los resultados, se mantiene la expectativa de que el Banco Central Europeo mantenga inalteradas las tasas de interés en lo que queda del año y en el próximo.

Resumen de mercado:

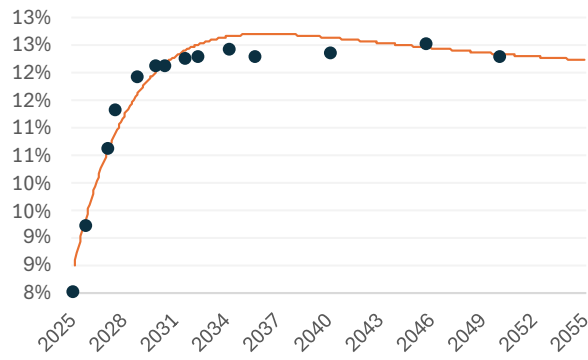
	21-nov-25	20-nov-25	Variación Diaria
Dow Jones	46455,4	45752,3	1,54%
S&P 500	6646,4	6538,8	1,65%
Euro Stoxx 50	5515,1	5569,9	-0,98%
Brent (US/Barril)	62,4	63,4	-1,56%
WTI (US/Barril)	58,0	59,1	-2,00%
USDCOP	3805,4	3763,4	1,11%



Síguenos en nuestras redes sociales



Curva de TES en pesos



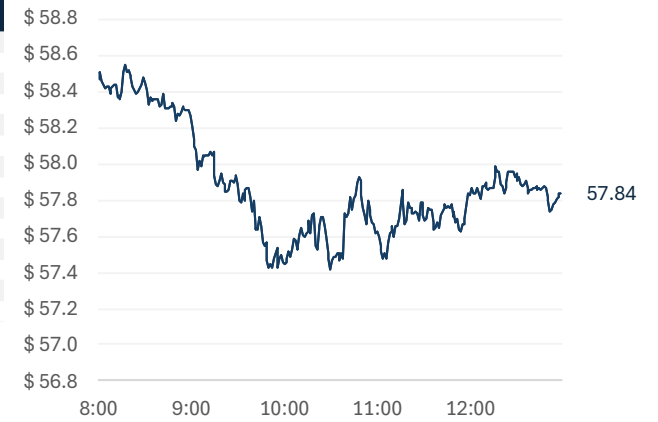
Fuente: Bloomberg

Variaciones de los TES en Pesos

Venc.	Cierre	t-1	Var (Pbs)	31-dic-24	Var. Año corrido pbs	Dur
nov/25	8,04%	8,04%	0,0	8,70%	-65,7	0,0
ago/26	9,24%	9,24%	0,0	9,30%	-6,0	0,8
nov/27	10,65%	10,64%	1,2	10,05%	59,9	2,0
abr/28	11,37%	11,32%	5,0	10,47%	90,0	2,4
ago/29	11,96%	11,94%	1,8	.	.	3,8
sep/30	12,15%	12,03%	12,0	10,93%	122,0	4,8
mar/31	12,16%	12,13%	3,5	11,28%	88,0	5,3
jun/32	12,31%	12,20%	11,5	11,57%	74,0	6,6
feb/33	12,32%	12,32%	0,3	11,75%	56,9	7,2
ene/35	12,46%	12,43%	3,0	.	.	9,2
jul/36	12,34%	12,31%	3,8	12,17%	17,4	10,6
nov/40	12,38%	12,32%	5,8	.	.	15,0
jul/46	12,55%	12,52%	3,0	12,78%	-22,5	20,7
oct/50	12,32%	12,30%	2,1	12,65%	-33,2	24,9

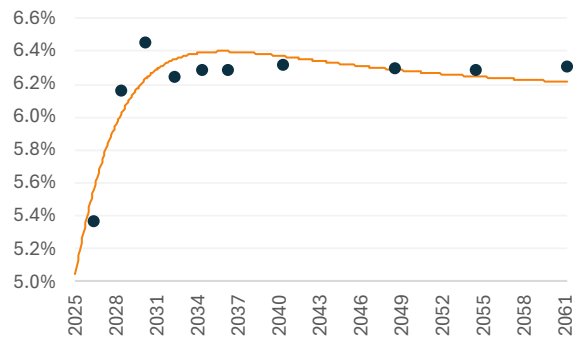
Fuente: Bloomberg

Gráfica 1. Precios de negociación de Petróleo Brent



Fuente: Bloomberg

Curva de TES en UVR



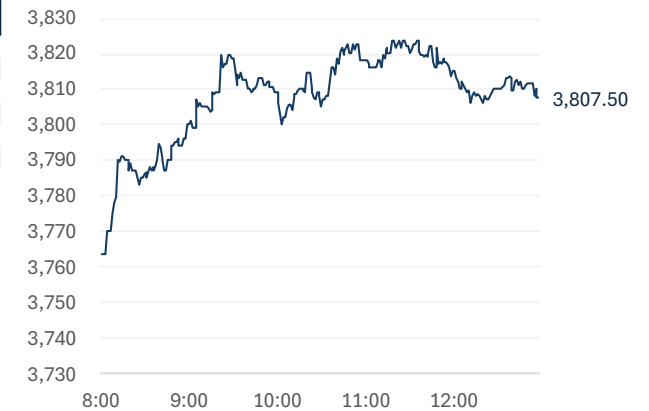
Fuente: Bloomberg

Variaciones de los TES en UVR

Venc.	Cierre	t-1	Var (Pbs)	31-dic-24	Var. Año corrido pbs	Dur
mar/27	5,37%	5,20%	17,1	4,78%	58,7	1,3
abr/29	6,17%	6,05%	12,0	5,06%	111,0	3,4
ene/31	6,46%	6,47%	-1,1	.	.	5,2
mar/33	6,25%	6,10%	15,1	5,30%	95,0	7,3
abr/35	6,30%	6,20%	10,0	5,42%	88,5	9,4
feb/37	6,30%	6,10%	20,1	5,46%	84,2	11,3

Fuente: Bloomberg

Gráfica 2. Precios de Cotización Intradía del dólar Spot



Fuente: Bloomberg



Síguenos en nuestras redes sociales



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 Bancóldex.

Ana María Rodríguez Pulecio

Ejecutiva de análisis económico



1er lugar
"Renta Fija Pesos de Corto Plazo"
Prixtar 2024

"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"



Síguenos en nuestras redes sociales

