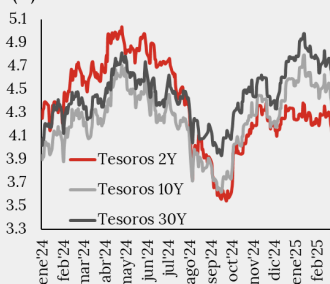


Escúchanos:

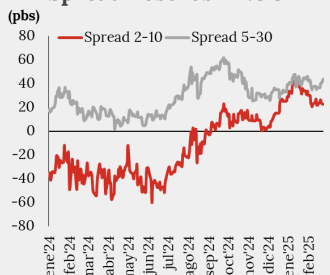


Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



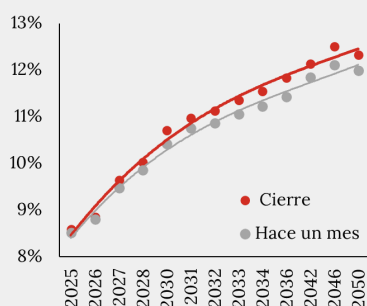
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU (pbs)



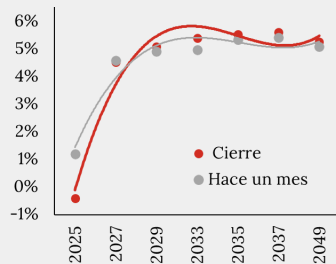
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Trump confirma aranceles a México y Canadá y endurece restricciones a chips chinos

Martes, 25 febrero 2025

| Resumen

- Los mercados internacionales operan con cautela tras una racha de tres días de pérdidas en el S&P 500, afectada por la caída de las tecnológicas y el retroceso del Bitcoin por debajo de USD\$90,000.
- Mantenemos nuestra perspectiva de depreciación para el peso colombiano esta semana.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años en EE.UU en el nivel más bajo de dos meses.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** el presidente Trump confirmó la imposición de aranceles a México y Canadá, mientras endurece restricciones contra la industria de chips china y presiona a otros gobiernos a seguir su ejemplo. El foco está en el índice de precios PCE y la segunda estimación del PIB del 4T. En la **Eurozona**, los salarios subieron 4.12% anual en el 4T24, menor al 5.43% previo, brindando alivio al BCE, que proyecta al menos dos recortes en 2025. Alemania se contrajo -0.2% en el 4T24, con una caída anual similar. Los inversores esperan planes del nuevo gobierno para reactivar la economía con reducción de costos energéticos e inversión en infraestructura. En el **Reino Unido**, las ventas minoristas mejoraron levemente en febrero (-23 vs. -24 en enero), aunque la confianza sigue débil por el alza en contribuciones a la seguridad social y la moderada demanda, pese al crecimiento salarial. Swati Dhingra, del BoE, reiteró su llamado a un recorte de 50 pb, señalando el débil consumo y la moderación inflacionaria. En **China**, las acciones caen por restricciones de EE.UU. a semiconductores, mientras Beijing busca atraer inversión extranjera en telecomunicaciones y biotecnología, además de un plan de revitalización rural. En **Japón**, se espera que el Banco Central continúe subiendo tasas tras sorpresas inflacionarias. El mercado espera datos clave de producción industrial y ventas minoristas. En **México**, la inflación subió a 3.74% en febrero y el PIB cayó 0.6% en el 4T, con Banxico evaluando un recorte de 50 pb en marzo. El país intensifica esfuerzos para evitar los aranceles, pero una reversión total parece improbable. En **Brasil**, la inflación registró en febrero su mayor alza anual desde finales de 2023; los precios subieron 4.96% superando el 5.9% del mes anterior. De hecho, previamente, el Boletín Focus elevó su proyección de inflación a 5.65% en 2025 y 4.4% en 2026, reforzando la expectativa de una política monetaria restrictiva. Debido a la alta inflación y tasas, además de las preocupaciones fiscales, la confianza del consumidor cayó a 83.6 en febrero, mínimo desde agosto de 2022.

En **Colombia**, Carlos Fernando Galán, alcalde de Bogotá, indicó que el racionamiento de agua en la ciudad podría concluir en abril, cuando se cumpliría un año de la medida, siempre y cuando aumenten los niveles de las reservas. Mientras tanto, se espera el nombramiento de Armando Benedetti como ministro del Interior, tras la publicación de su hoja de vida ayer como paso previo a su designación oficial. Finalmente, ayer, la Plenaria de la Cámara rechazó la propuesta del Pacto Histórico de retomar la discusión de la Reforma a la Salud esta semana.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	ALE	PIB SA QoQ	4T F	%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	=
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 MoM	Feb	%	0.11%	1.23%	1.36%	1.40%	↑
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15 YoY	Feb	%	4.50%	4.96%	5.10%	5.10%	↑
10:00	US	Confianza del consumidor	Feb	indicador	104.1	pendiente	103	104	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	0				
Dólar	106.60	0.16%	100.11	106.6	109.6	107.50	108.03	104.92	106.3 - 106.8
USDCOP	4.118	0.84%	3.765	4.118	4.486	4134.10	4249.82	4163.14	4,100 - 4,145
EURCOP	4.218	0.93%	4.205	4.218	4.789	4276.61	4406.26	4441.64	(4,090 - 4,155)
Deuda Pública	pbs								
2026	8.87	2.50	8.87	8.87	10.96	8.800	8.922	8.865	8.80 - 8.90
2027	9.58	-0.40	8.6	9.58	10.56	9.661	9.724	9.495	9.60 - 9.70
2033	11.41	0.80	9.648	11.41	11.75	11.354	11.357	10.665	11.30 - 11.45
2042	12.23	-0.30	10.439	12.23	12.566	12.156	12.157	11.478	12.10 - 12.20
2050	12.43	1.00	10.376	12.43	12.68	12.352	12.307	11.536	12.25 - 12.45
Renta Variable	%								
COLCAP	1,651	-0.24%	1,220.31	1,651.00	1,651.00	1,541	1,462	1,387	1,633 - 1,668
Ecopetrol	2,145	-4.03%	1,890	2,145	2,441	2,047	1,907	2,044	2,120 - 2,165
Pf-Bancolombia	44,540	-0.77%	39,220	44,540	44,540	38,408	37,348	34,229	43,940 - 44,920

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.11	-6.92
5	4.15	-8.31
7	4.23	-8.52
10	4.32	-8.28
30	4.59	-6.58

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.1%
Dow Jones	+0.1%
Nasdaq	-0.2%
Europa	
Stoxx 600	+0.4%
DAX	+0.17%
FTSE	+0.52%
Asia	
CSI 300	-0.8%
Nikkei	-1.3%
Kospi	-0.57%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.012	0.75%
Cobre	4.5733	0.21%
Café	5539	-0.16%
WTI	70.51	-0.27%
Plata	32.51	-0.29%
Oro	2953.34	-0.33%
Brent	74.06	-0.34%
Maiz	492.6	-0.69%

Fuente: Investing

| Peso colombiano (COP)

En divisas, mantenemos nuestra perspectiva de depreciación para el peso colombiano esta semana. A pesar de la debilidad del DXY, la presión sobre las monedas de la región sigue siendo un factor clave. Las recientes ganancias de las divisas latinoamericanas, aunque respaldadas por factores como el alto carry, comienzan a ser cuestionadas por el mercado debido a su sensibilidad a temas fiscales, comerciales y a la aversión global al riesgo, lo que ya ha desencadenado una corrección. Además, los últimos datos de inflación en Brasil y el panorama comercial entre EE.UU. y México, entre otros factores fundamentales, continúan pesando sobre el desempeño regional. Con una apreciación superior al 7% en lo que va del año, el peso colombiano podría enfrentar dificultades para mantenerse por debajo de la zona de COP\$4,090 por dólar esta semana.

| Materias primas

Los precios del petróleo operan de manera estable este martes tras el repunte del lunes impulsado por nuevas sanciones de EE. UU. a Irán y el compromiso de Irak de reducir su excedente. Además, la portuguesa Galp anunció un nuevo descubrimiento de petróleo ligero y gas condensado en la costa de Namibia, reforzando el potencial de la región como nuevo polo energético tras hallazgos recientes de Shell y TotalEnergies. Sin embargo, la incertidumbre sobre la demanda en China y los posibles aranceles de EE. UU. a México y Canadá limitan las ganancias. El oro cayó en las operaciones asiáticas aunque se mantiene cerca de máximos históricos, impulsado por la demanda de refugio ante la escalada comercial tras la amenaza de aranceles.

| Renta fija

Los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años en EE.UU. cayeron a 4.33%, su nivel más bajo en más de dos meses, debido a que los inversores aumentaron las apuestas sobre recortes en las tasas de interés por parte de la Fed. Además, continúa el ciclo de subastas de bonos con la venta de USD\$70 mil millones en bonos a 5 años y USD\$44 mil millones en bonos a 7 años. Por otro lado, los bonos alemanes cayeron levemente en la parte larga de la curva, tras informes de que el próximo canciller de Alemania está en conversaciones con los socialdemócratas para aprobar hasta 200 mil millones de euros en gasto especial de defensa. El enfoque ahora está en los datos salariales de la zona euro y los comentarios de Schnabel del BCE y Pill del BOE. Además, España planea una venta de bonos a 15 años. En Colombia, ayer, los rendimientos cerraron mixtos, predominando las valorizaciones, impulsadas por el optimismo observado en EE.UU. Hoy, anticipamos que las presiones locales podrían nuevamente inducir desvalorizaciones en la curva. En deuda privada, GEB planea emitir bonos por hasta COP\$2.5 billones, comenzando con una emisión inicial de COP\$500 mil millones. El programa cuenta con calificaciones AAA de Fitch Ratings y F1+ para papeles comerciales.

| Renta variable

Los mercados internacionales operan con cautela tras una racha de tres días de pérdidas en el S&P 500, afectada por la caída de las tecnológicas y el retroceso del Bitcoin por debajo de USD\$90,000. Los inversionistas evalúan los comentarios de Trump sobre aranceles, los resultados de Home Depot y la expectativa por el informe de Nvidia. Las bolsas europeas cerraron al alza, con el Stoxx 600 subiendo, impulsado por los avances en el FTSE 100 y el DAX alemán, tras la victoria de la CDU/CSU en las elecciones. En el sector corporativo, Novo Nordisk (+4%) lideró las ganancias, seguido por Smith & Nephew (+3.3%), tras reportar un crecimiento del 4.7% en ingresos para 2024. Los mercados de Asia-Pacífico cayeron en medio de la incertidumbre política en Corea del Sur y las tensiones comerciales entre China y EE.UU. El COLCAP empezó la semana con un movimiento alcista, ubicándose cerca de los 1,650 puntos y superando la resistencia pre-electoral. El mercado estará atento al desarrollo de noticias corporativas relevantes, como la segunda OPA por Mineros y los resultados corporativos de la semana.

| Noticias de emisores

- **Mineros:** La SFC recibió una solicitud de autorización de oferta pública de adquisición competidora sobre acciones ordinarias, con un precio de compra de COP\$4,835 para adquirir una cantidad máxima equivalente al 9%, por lo que queda suspendida la negociación de valores.
- **Grupo Aval:** Informa que en los términos dispuestos en el respectivo prospecto de emisión, el 24 de febrero de 2025 efectuó el pago de intereses sobre la Quinta Emisión Local en pesos colombianos de Bonos de Grupo Aval.
- **Terpel:** Informa al mercado que de acuerdo con el Yearbook de S&P, fue reconocida como una de las compañías más sostenibles del mundo, siendo la única en el sector de distribución de combustibles en el país.
- **Cementos Argos:** Publicó resultados financieros de 2024, se observó un aumento del 8.6% en el EBITDA ajustado y un margen del 22.6% , impulsado por su eficiencia operativa y estrategia comercial. Además, la venta de su participación en Summit Materials por USD\$2,900 millones consolidó un retorno histórico y fortaleció su posición financiera para futuras expansiones.

Igualmente, convocó a reunión ordinaria de Asamblea de Accionistas el 25 de marzo de 2025 a las 10:00 a.m. en Barranquilla, propone un dividendo total de COP\$770 por acción, un dividendo base de COP\$385 pagado en 4 cuotas y uno extraordinario de COP\$385 pagado en 2 cuotas, para acciones ordinarias y preferenciales.

| Glosario

Suscríbete a nuestros informes