

Así amanecen los mercados

Apetito por riesgo en medio de moderación de tensiones comerciales



Martes, 01 julio 2025

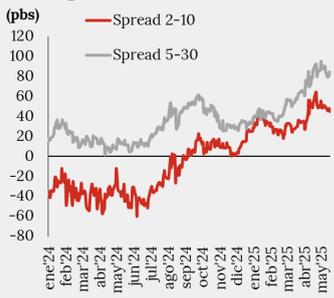
Escúchanos:



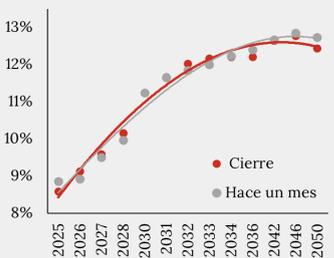
Rendimientos Tesoros EE.UU



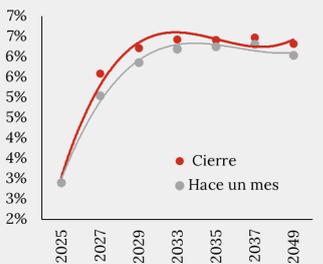
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Resumen

- Los mercados bursátiles registran nuevos máximos históricos.
- El COP rebota con apoyo del entorno externo positivo y la decisión del BanRep, que refuerza su atractivo por carry trade.
- Los mercados de renta fija en EE.UU. extendieron su rally, con los rendimientos de los bonos del Tesoro cayendo entre 2 y 4 pbs.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la atención se centra en la posible aprobación del paquete fiscal del presidente Trump, que contemple recortes tributarios y aumentos de gasto por USD\$3.3 billones, elevando la incertidumbre fiscal y reforzando expectativas de recortes en la tasa de interés por parte de la Fed, con foco esta semana en el informe de empleo. En la **Eurozona**, la inflación se estabilizó en 2%, lo que permite al BCE considerar una pausa en su ciclo de recortes tras ocho reducciones desde junio de 2024, mientras persisten las negociaciones comerciales con EE.UU. antes del 9 de julio. En el **Reino Unido**, el crecimiento del PIB se mantiene en 0.7% trimestral, pero la inflación subyacente continúa elevada, lo que complica la política del BoE, mientras se implementa un nuevo acuerdo comercial con EE.UU. **Japón** enfrenta tensiones comerciales con EE.UU. por las importaciones agrícolas y automotrices, aunque datos recientes del Tankan muestran una mejora en la confianza empresarial. En **China**, la manufactura volvió inesperadamente a expansión según el PMI Caixin, impulsada por estímulos y acuerdos comerciales con EE.UU., y se espera que el Politburó anuncie nuevas medidas en julio. En **Brasil**, los fundamentos fiscales mejoraron con superávit primario, mientras el Banco Central mantiene la Selic en 15% para consolidar la convergencia inflacionaria.

En **Colombia**, el mercado reabre tras el feriado con la atención puesta en las minutas del BanRep y los datos de exportaciones, mientras continúa la aprobación de la reforma pensional en la Cámara de Representantes, pese a cuestionamientos sobre vicios de procedimiento. La reforma, que debía entrar en vigor el 1 de julio, se implementará una vez la Corte Constitucional resuelva las demandas presentadas. El banco central mantuvo la tasa de interés en 9.25% en una votación dividida (4-2-1). La decisión se alineó a nuestras expectativas y la Junta argumentó la decisión en lentos avances en inflación y restricción por la coyuntura fiscal.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	97.40	-0.64%	96.78	97.40	109.65	98.53	99.36	103.68	96.3 - 96.9
USDCOP	4,102	1.53%	3,765	4,102	4,486	4,113	4,175	4,239	4,070 - 4,115 (4,055 - 4,125)
EURCOP	4,789	2.32%	4,205	4,789	4,907	4,677	4,705	4,560	4,780 - 4,840
Deuda Pública	pbs								
2026	9.20	7.40	9.18	9.20	11.671	9.048	9.037	8.795	9.15 - 9.25
2027	9.57	-3.00	8.6	9.57	10.13	9.649	9.572	9.457	9.55 - 9.65
2033	12.25	8.00	9.648	12.25	12.57	12.251	12.065	11.229	12.20 - 12.35
2042	12.65	0.50	10.532	12.65	13.119	12.737	12.684	11.973	12.60 - 12.75
2050	12.43	-0.70	10.623	12.43	13.15	12.760	12.721	12.070	12.40 - 12.65
Renta Variable	%								
COLCAP	1,668	0.07%	1,063	1,668	1,700	1,650	1,645	1,490	1,660 - 1,680
Ecopetrol	1,820	-1.04%	1,590	1,820	2,445	1,879	1,832	1,890	1,810 - 1,850
Pf-Cibest	46,160	0.09%	32,000	46,160	46,160	44,336	43,801	38,225	45,680 - 46,200

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.73	0.81
5	3.80	0.34
7	3.99	-0.01
10	4.23	-0.48
30	4.77	-0.99

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*

S&P 500	-0.29%
Dow Jones	-0.09%
Nasdaq	-0.40%

Europa

Stoxx 600	-0.64%
DAX	-0.83%
FTSE	-0.32%

Asia

CSI 300	+0.17%
Nikkei	-1.24%
ASX	-0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	5.162	2.62%
Oro	3362.92	1.67%
Plata	36.425	1.60%
WTI	65.59	0.74%
Brent	67.17	0.64%
Café	3624	0.25%
Maiz	402.88	-1.26%
Gas N	3.411	-1.30%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	ISM manufacturero	Jun	Indicador	48,5	pendiente	48,8	48,7	↑
09:00	US	Gasto en construcción (MoM)	May	Var.mensual (%)	-0,40%	pendiente	0,00%	-0,10%	↑
09:00	US	ISM de precios pagados	Jun	Indicador	69,4	pendiente	69,5	66,5	↓
09:00	US	Empleos disponibles JOLTS	May	Miles	7391	pendiente	7255	7228	↓
07:30	CLP	Actividad económica YoY	May	Var.anual (%)	2,50%	3,20%	3,70%	3,80%	↑
07:30	CLP	Actividad económica MoM	May	Var.mensual (%)	0,60%	-0,20%	0,50%	0,50%	↓
04:00	EURO	IPC (MoM)	Jun P	Var.mensual (%)	0,00%	0,30%	0,30%	0,25%	↑
04:00	EURO	Estimación de IPC YoY	Jun P	Var.anual (%)	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	=
04:00	EURO	IPC subyacente YoY	Jun P	Var.anual (%)	2,30%	2,30%	2,30%	2,30%	=
01:00	UK	Prc de casas nacionales MoM	Jun	Var.mensual (%)	0,50%	-0,80%	-0,10%	0,20%	↓
01:00	UK	Prc NSA de casas nacionales YoY	Jun	Var.anual (%)	3,50%	2,10%	3,10%	2,90%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Tras el fuerte estrés del mercado cambiario al cierre de la jornada del viernes, los fundamentales macroeconómicos y el apetito por riesgo vuelve a envolver el sentimiento inversionista. Así las cosas, vemos un dólar estadounidense alcanzando nuevos mínimos, un precio del petróleo al alza y una apreciación de alrededor del 0.4% en las monedas latinoamericanas. Estos factores podrían impulsar la tendencia de apreciación del peso colombiana. Además, esta tendencia se ve reforzada por la reciente decisión del BanRep de mantener la tasa de política monetaria, pues resalta la institucionalidad del banco y mantiene el atractivo del peso vía *carry trade*.

| Materias primas

El precio del crudo registró una leve caída, influenciado por una combinación de factores que generaron incertidumbre en los mercados. Por un lado, hay expectativas de que la OPEP+ aumente su producción en los próximos meses, lo que podría traducirse en una mayor oferta de crudo a nivel global. Esto suele ejercer presión a la baja sobre los precios, ya que el mercado anticipa una menor escasez del recurso. Al mismo tiempo, persisten los temores sobre nuevas medidas comerciales, particularmente aranceles por parte de Estados Unidos, que podrían afectar negativamente al comercio internacional y al crecimiento económico. Esta preocupación añade dudas sobre la futura demanda de energía, lo que también influye en el comportamiento del mercado petrolero.

| Renta fija

Los mercados de renta fija en EE.UU. extendieron su rally, con los rendimientos de los bonos del Tesoro cayendo entre 2 y 4 pbs, impulsados por el apetito global por bonos tras comentarios del BCE que abrieron la puerta a recortes adicionales. El tramo medio lideró las valorizaciones, llevando el bono a 10 años por debajo de 4.19% por primera vez desde inicios de mayo, mientras el aplanamiento de la curva se intensificó. En Europa, los *bunds* y *gilts* también repuntaron, con los rendimientos a 10 y 30 años retrocediendo hasta 6 y 8 pbs, respectivamente, tras declaraciones del miembro Kazaks que reavivaron las apuestas del mercado por mayor relajación monetaria por parte del BCE. En Colombia, la curva de TES COP presentó desvalorizaciones generalizadas tras la decisión del BanRep de mantener su tasa, con alzas en los rendimientos de hasta 13 pbs y un leve empinamiento reflejado en un aumento de 8 pbs en el spread 2s10s. Los TES 2031 lideraron las pérdidas, mientras que las referencias 2027 y 2050 se desalinearon con leves caídas en tasa. Adicionalmente, tras la pérdida del grado de inversión con S&P, 16 referencias en pesos saldrán del índice Bloomberg Global Aggregate, lo que podría generar ventas técnicas cercanas a COP\$8 billones, aunque con impacto limitado dada la baja ponderación del país en el índice.

| Renta variable

Los mercados bursátiles registraron nuevos máximos históricos, con el S&P500 y el Nasdaq alcanzando niveles récord impulsados por un renovado optimismo entre los inversores ante posibles avances en acuerdos comerciales. En Asia, el Nikkei 225 cae por la fortaleza del yen, mientras el Kospi y el Shanghai Composite avanzan apoyados por tecnología y datos positivos. En Europa, los principales índices abren con tono mixto. El DAX y el CAC 40 ceden presionados por caídas en energía y medios. En contraste, tecnología y servicios públicos muestran fortaleza, ayudando a limitar las pérdidas del Stoxx 600. En Colombia, el mercado tuvo un retroceso de 0.61%, ubicándose en 1,668 puntos, en una sesión marcada por un comportamiento mixto entre los emisores. Ecopetrol encabezó las pérdidas con una caída de 3.19%, pese a la ratificación de su calificación Ba1 por parte de Moody 's. Por otro lado, fueron pocas las acciones que lograron avances, siendo Terpel la de mejor desempeño con un alza marginal de 0.65%.

| Noticias de emisores

- **Acerías Paz del Río:** Anunció el inicio voluntario de un proceso de recuperación empresarial ante la Cámara de Comercio de Bogotá, con el objetivo de reperfilar sus obligaciones bancarias y fortalecer su sostenibilidad a largo plazo. La compañía aseguró la continuidad normal de sus operaciones y destacó que esta decisión busca responder a un entorno retador para la industria

siderúrgica, marcado por la desaceleración económica local, la paralización de proyectos clave y la competencia de importaciones a precios predatorios.

- **Davivienda:** S&P Global confirmó las calificaciones AAA y BRC 1+ de la compañía, destacando su sólida posición en el sistema financiero colombiano, respaldada por un portafolio de crédito diversificado, amplia cobertura regional y una robusta red de canales de comercialización.
- **Grupo Cibest:** Informa su estado de situación financiera y el valor intrínseco de sus acciones como resultado de haber sido beneficiaria del proceso de escisión parcial de Bancolombia.
- **Grupo Sura:** Informó que la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la escisión por absorción entre Grupo Sura y Grupo Argos. Esta aprobación representa un paso clave dentro del proceso de simplificación de la estructura societaria de ambas compañías y permitirá avanzar hacia la implementación de la operación conforme a los términos anunciados.
- **Cementos Argos:** Recibió la autorización de la Superintendencia Financiera para avanzar con la escisión de su participación en Grupo Sura, en el marco de su estrategia SPRINT 3.0. Los accionistas recibirán acciones de Grupo Sura con una relación aproximada de 0.021814 por cada acción de Cementos Argos, lo que representa un valor estimado de COP\$1.37 billones. Esta operación busca liberar valor para los accionistas y enfocar estratégicamente a la compañía en su negocio principal de materiales de construcción.
- **Grupo Argos:** Recibió la autorización de la Superintendencia Financiera para avanzar con el Proyecto de Escisión mediante el cual sus accionistas recibirán COP\$10.8 billones en acciones de Grupo Sura, además de aumentar en más del 20% su participación económica en la compañía. La operación, estructurada en varias etapas, busca simplificar la estructura societaria y enfocar a Grupo Argos exclusivamente en los negocios de infraestructura y materiales de construcción, fortaleciendo su capacidad de generación de valor y atracción de capital.
- **Ecopetrol:** Moody 's mantuvo la calificación global de la compañía en Ba1 con perspectiva estable y su calificación individual en b1, destacando su posición de liderazgo en petróleo y gas en Colombia y su participación relevante en transmisión eléctrica en la región. Por su parte, S&P redujo la calificación global de la compañía de BB+ a BB, alineándola con la rebaja soberana, pero conservó su perfil crediticio individual en bb+, resaltando su solidez operativa, estrategia de largo plazo y niveles de apalancamiento controlados.
- **Grupo Nutresa:** Informó que sus accionistas Nugil y JGDB Holding suscribieron un acuerdo mediante el cual Nugil se compromete a votar alineadamente con JGDB en la elección de junta directiva. Esto otorga a JGDB control sobre la mayoría de los miembros de dicho órgano, sin modificar la participación accionaria actual de ambas sociedades, que se mantiene en 34.8% y 43.7%, respectivamente. Adicionalmente, anunció una oferta pública de readquisición de hasta 600,000 acciones ordinarias, a un precio de COP\$130,000 por acción, entre el 1 y el 7 de julio de 2025. La operación, aprobada por la Asamblea de Accionistas y canalizada a través del mecanismo independiente de la BVC, busca ejecutar parcialmente el programa autorizado para readquirir hasta el 1% de sus acciones en circulación, garantizando condiciones equitativas y transparencia en el proceso.

| 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.
BTP: bonos Italianos.
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.
Dovish: Término utilizado para describir una postura de política monetaria acomodaticia o expansiva, generalmente orientada a estimular el crecimiento económico.
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).
Pbs: acrónimo para Puntos Básicos
PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).c
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.
Triple Sesión de Brujas (triple witching): fenómeno que ocurre cuando tres tipos de contratos de derivados financieros vencen simultáneamente el mismo día. (generalmente Futuros y Opciones sobre índices bursátiles y Opciones sobre acciones).
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 construidos 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
wtovar@accivalores.com
 (601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
 Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
 (601) 7430167 ext 1566

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
 Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

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

| María Lorena Moreno
 Practicante
maria.moreno@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)