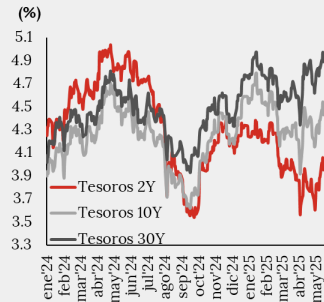




Escúchanos:

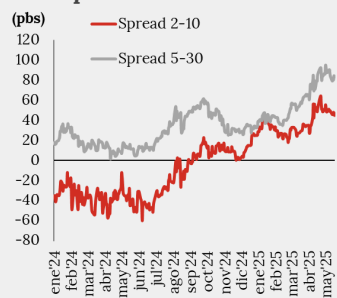


Rendimientos Tesoros EE.UU



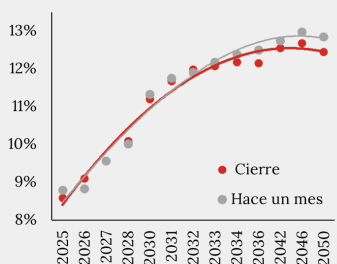
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



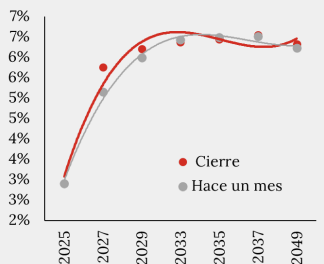
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Mercados globales navegan un entorno de contrastes y tensiones comerciales



Viernes, 04 julio 2025

| Resumen

- Mercados accionarios caen en Asia y Europa.
- El COP cerró la semana con una apreciación del 2.53%, la más amplia desde febrero de este año.
- La atención en renta fija se concentra en Europa y Asia por el feriado en EE.UU.

| Narrativa de los mercados

La economía global transita por un entorno de señales mixtas en crecimiento, inflación y política fiscal, en medio de crecientes tensiones geopolíticas y comerciales. En **EE.UU.**, el sólido reporte laboral de junio, redujo temporalmente las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed. No obstante, la reciente aprobación de una ambiciosa reforma fiscal que agregaría más de USD \$3.4 billones al déficit hasta 2034 ha reavivado preocupaciones fiscales. Además, los nuevos aranceles unilaterales anunciados por el presidente Trump, de hasta 70% a partir de agosto, generan incertidumbre. Aunque el levantamiento parcial de restricciones tecnológicas hacia China sugiere un intento de distensión, los riesgos comerciales continúan latentes. En **Europa**, la inflación al productor en la Eurozona cayó a 0.3% en mayo, arrastrada por menores precios de la energía, mientras que el PMI de construcción se mantuvo en contracción. En **Reino Unido**, a pesar del aumento en ventas de autos nuevos —con un fuerte impulso de vehículos electrificados—, la confianza empresarial en el sector de la construcción sigue deteriorándose. En Asia, **China** anunció aranceles al brandy europeo, en respuesta a disputas con la UE, mientras que en **Japón** el repunte del gasto de los hogares fortaleció al yen, lo que añade presión sobre las exportaciones.

En **Colombia**, las minutas del banco central evidencian divisiones sobre la política monetaria, en un contexto de inflación persistente y fricciones diplomáticas con EE.UU. Además, el gobierno anunció un ambicioso plan de manejo de deuda que contempla la recompra de bonos en dólares con altos descuentos, argumentando que la prima de riesgo actual es excesiva frente a los fundamentos fiscales del país. Paralelamente, MinHacienda busca obtener hasta USD\$10 mil millones en préstamos en francos suizos para financiar estas recompras, en una operación sin precedentes que también incluye emisiones en euros. El objetivo es reducir el servicio de deuda del 4.7% al 4.5% del PIB y mejorar la percepción de riesgo del país. Esta estrategia se desarrolla mientras persiste la incertidumbre tras la suspensión de la regla fiscal y el deterioro en la calificación crediticia. La tensión con Estados Unidos también escaló, luego de que Washington retirara a un diplomático de Bogotá y advirtiera sobre posibles represalias ante su preocupación por el estado de la relación bilateral.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	97.02	0.07%	97.09		109.65	98.17	99.23	103.61	96.8 - 97.2
USDCOP	3,987	-0.13%	3,765	3,987	4,486	4,093	4,156	4,237	3,960 - 4,005 (3,945 - 4,015)
EURCOP	4,682	-2.33%	4,205		4,682	4,694	4,695	4,563	4,675 - 4,710
Deuda Pública									
		pbs							
2026	9.10	-4.90	9.10	9.10	11.67	9.091	9.041	8.804	9.05 - 9.15
2027	9.58	0.50	8.6		10.137	9.656	9.568	9.464	9.50 - 9.65
2033	12.08	-9.00	9.648		12.57	12.281	12.072	11.261	12.00 - 12.20
2042	12.56	-7.70	10.532		13.119	12.734	12.668	12.000	12.50 - 12.65
2050	12.45	-6.00	10.623		13.15	12.717	12.694	12.093	12.40 - 12.55
Renta Variable									
		%							
COLCAP	1,684	-0.58%	1,063		1,684	1,657	1,650	1,495	1,680 - 1,700
Ecopetrol	1,820	-1.89%	1,590	1,820	2,445	1,886	1,827	1,885	1,810 - 1,855
Pf-Cibest	45,540	-1.64%	32,000		45,540	44,682	44,021	38,376	45,450 - 46,300

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.88	9.10
5	3.95	8.18
7	4.13	7.68
10	4.34	6.40
30	4.85	4.36

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.64%
Dow Jones	-0.57%
Nasdaq	-0.62%
Europa	
Stoxx 600	-0.74%
DAX	-0.72%
FTSE	-0.26%
Asia	
CSI 300	+0.36%
Nikkei	+0.06%
ASX	+0.08%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.431	0.65%
Café	3569	0.51%
Oro	3347.06	0.12%
Plata	37.11	0.07%
Maiz	420.25	-0.18%
WTI	66.5	-0.75%
Brent	68.26	-0.78%
Cobre	5.0642	-1.50%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
10:00	COL	Exportaciones FOB	May	Millones USD	4121,6	pendiente	4230	4350	↑
13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Jun	Millones USD	7239	pendiente	6400	7175	↓
01:45	FRA	Producción industrial MoM	May	Var.mensual (%)	-1,40%	-0,50%	0,30%	0,50%	↑
01:45	FRA	Producción industrial YoY	May	Var.anual (%)	-2,10%	-0,90%	-0,60%	0,10%	↑
01:00	ALE	Órdenes de fábricas MoM	May	Var.mensual (%)	0,60%	-1,40%	-0,20%	-0,30%	↓
03:00	ITA	Ventas al por menor MoM	May	Var.mensual (%)	0,70%	-0,40%	0,20%	0,40%	↓
03:30	UK	PMI de construcción R. U. S&P Global	Jun	Indicador	47,9	48,8	48,5	48,7	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Hoy, teniendo en cuenta el festivo en EE.UU., la tasa de cambio operará en modalidad *next day*. Así, el peso colombiano cerró la semana con una apreciación del 2.53%, la más amplia desde febrero de este año y se posiciona como la moneda con mayores ganancias en los primeros días de julio. Como hemos mencionado, este comportamiento se ha reforzado en las últimas jornadas por un panorama externo favorable, el atractivo por activos de mercados emergentes, la narrativa *carry trade* tras la reciente decisión del BanRep y un análisis técnico que acompaña los fundamentales de la moneda local.

| Materias primas

El precio del crudo cedió levemente debido a una combinación de factores que pesan sobre el sentimiento del mercado. Los inversores están a la espera de la reunión de la OPEP+ este fin de semana, donde se anticipa un aumento en la producción, lo cual genera expectativas de un mayor suministro. Además, Estados Unidos impuso nuevas sanciones a redes de contrabando de petróleo iraní, lo que añade presión sobre la oferta iraní, aunque las conversaciones diplomáticas con Teherán dan una nota opuesta. Junto a la incertidumbre generada por posibles nuevas tarifas estadounidenses, ha creado un entorno prudente, con operadores vigilantes a cualquier nuevo indicio que altere el equilibrio entre oferta y demanda.

| Renta fija

En una jornada marcada por el feriado en EE.UU., que mantiene cerradas las operaciones en bonos del Tesoro, la atención en los mercados de renta fija se centró en Europa y Asia. En la eurozona, los *bunds* repuntaron liderados por el tramo medio de la curva, impulsados por el regreso de la aversión al riesgo tras el anuncio de nuevas cartas arancelarias por parte del presidente Trump, lo que también amplió los diferenciales de swaps y fortaleció monedas refugio. Los money markets incorporaron hasta 3 pbs adicionales de recortes del BCE para este año. En Japón, los futuros de JGBs subieron y la curva se benefició de una mayor demanda por activos defensivos, tras datos sólidos de consumo y nuevas tensiones comerciales. En Colombia, la curva de TES COP presentó un aplanamiento alcista, con valorizaciones generalizadas que redujeron los rendimientos entre -11.9 y -1.2 pbs, lideradas por los TES 2046. El spread 2s10s cayó 6.5 pbs, aunque los TES 2025 y 2027 se desalinearon con alzas de 5.1 y 0.5 pbs. En los TES UVR también predominó la valorización, salvo los títulos 2027 y 2035 que subieron 4.2 y 4.5 pbs. La deuda externa en dólares sobresalió entre emergentes tras el anuncio de un plan de recompra financiado con hasta USD\$10 mil millones en francos suizos, enfocado en reducir costos y mejorar el perfil de deuda.

| Renta variable

El mercado accionario en Estados Unidos no operará hoy por feriado. En Asia, el Nikkei japonés, el Kospi de Corea del Sur y el Taiex de Taiwán registraron bajas, presionados por la caída de las tecnológicas globales. En Europa, el índice STOXX600 retrocede y se observa debilidad en bancos, sector industrial y minoristas. A nivel local, el Colcap bajó 0.58% pero sigue en niveles altos, cerrando en 1,684 puntos. Nutresa y Ecopetrol tuvieron las mayores caídas, mientras que PF Cemargos y Grupo Argos destacaron con ganancias. Moody's mantuvo la calificación de GEB en Baa3 con perspectiva estable, aunque advirtió sobre riesgos regulatorios. La acción de GEB subió solo 0.16%.

| Noticias de emisores

- **GEB:** Moody's confirmó la calificación crediticia de largo plazo de la compañía en Baa3 y mejoró su perspectiva de negativa a estable, respaldada por la participación mayoritaria del Distrito de Bogotá, su portafolio diversificado y el rol clave de sus filiales TGI y Cálidda. La calificadora destacó la estabilidad de sus métricas crediticias, pese a desafíos como altas tasas, volatilidad cambiaria y mayor apalancamiento por nuevas inversiones. Moody's resaltó también la solidez financiera del Grupo, su acceso a mercados de deuda y perfil de vencimientos manejable.
- **Promigas:** Anunció que la Superintendencia Financiera autorizó la cancelación en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) de sus Bonos Ordinarios 2009 por COP\$400 mil millones, mediante la Resolución No. 1230 del 25 de junio de 2025.

