# Así amanecen los mercados

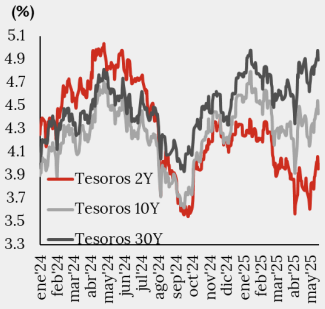
## Mercado laboral en EE.UU. lento en medio de las tensiones comerciales

**Viernes, 06 junio 2025**

**Escúchanos:**

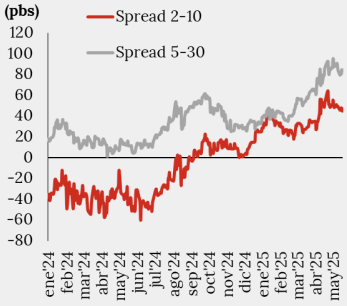
En YouTube

**Rendimientos Tesoros EE.UU**



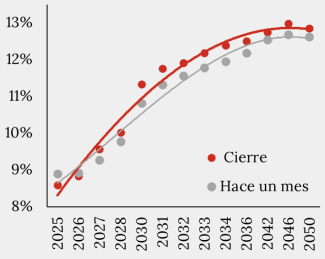

Fuente: Bloomberg

**Spread Tesoros EE.UU**



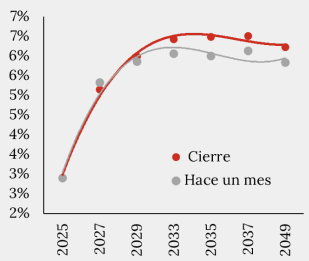

Fuente: Bloomberg

**Curva TES Tasa Fija (%)**




Fuente: Banrep, Cierres SEN

**Curva TES UVR (%)**




Fuente: Banrep, Cierres SEN

## | Resumen

- Los futuros en EE.UU. recuperan luego de un informe laboral menos pesimista
- El entorno general para las monedas latinoamericanas sigue siendo favorable.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. a largo plazo registran valorizaciones moderadas.

## | Narrativa de los mercados

La semana culmina con importantes datos macroeconómicos a nivel mundial. En **EE.UU.**, el informe de empleo de mayo mostró una creación de 139 mil (k) empleos, una cifra inferior a los 147k de abril (revisados a la baja desde 177k) y, por debajo del ritmo promedio de 155k durante los tres meses anteriores. La tasa de desempleo se mantuvo en 4.2% debido en parte a la menor inmigración neta bajo la administración Trump que está reduciendo el tamaño de la fuerza laboral. Algunos indicadores recientes han anticipado que la tasa de creación de empleo de la economía está disminuyendo, mientras los empresarios se enfrentan a un panorama plagado de incertidumbre. Esta moderación se atribuye a la incertidumbre arancelaria, mientras la Fed mantiene una postura cautelosa ante la presión por reducir tasas. Mientras tanto, la relación entre Donald Trump y Elon Musk ha implosionado con acusaciones mutuas en redes sociales. La **Eurozona** duplicó su crecimiento del PIB en el 1T25, alcanzando un 0.6%, con Irlanda (9.7%) y Alemania superando las expectativas. Sin embargo, la producción industrial alemana cayó un 1.4% en abril, y las ventas minoristas de la Eurozona sólo crecieron un 0.1%. El BCE recortó las tasas en 25 pbs y revisó a la baja la inflación proyectada a 2.0% para 2025. En el **Reino Unido**, el índice de precios de la vivienda Halifax mostró un aumento anual del 2.5% en mayo, el menor en diez meses, con una disminución mensual del 0.4%, indicando una estabilización del mercado inmobiliario. En **China**, las conversaciones comerciales con EE.UU. generaron cautela, luego que datos recientes mostraron que el PMI compuesto cayó a su mínimo en dos años y medio en mayo, lo que marca la primera contracción de la actividad del sector privado desde diciembre de 2022. En **Japón**, el índice económico líder bajó a 103.4 en abril, su nivel más bajo desde agosto de 2020, reflejando una disminución del gasto de los hogares y el impacto arancelario. El BoJ mantiene un ajuste monetario gradual. En **México**, la confianza del consumidor subió a 46.7 puntos en mayo, el nivel más alto desde diciembre de 2024. En **Brasil**, la incertidumbre política se intensifica, planteando dudas sobre la sostenibilidad fiscal.

En **Colombia**, hoy concluye la convención anual de Asobancaria en Cartagena, con la participación del ministro de Hacienda, Germán Ávila; la canciller, Laura Sarabia; y el presidente, Gustavo Petro. El riesgo país aumentó tras conocerse que el Gobierno estaría considerando activar la cláusula de escape para suspender la regla fiscal hasta por tres años, como respuesta al elevado déficit proyectado para 2025, el cual superaría la meta prevista del 5.1%. En la convención, se espera que Ávila se pronuncie sobre esta posibilidad, pues los mercados están atentos a cualquier novedad en términos fiscales. Finalmente, el presidente Petro viajará este sábado a Niza para participar durante tres días en una conferencia de Naciones Unidas sobre los océanos.

**Calendario Económico del día**

| Hora | País | Evento | Periodo | Unidad | Previo | Observado | Esperado Consenso | Esperado Accivalores | Tendencia observada/esperada |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 01:00 | ALE | Producción industrial SA | Abr | Var.mensual (%) | 2.30% | -1.40% | -1.00% | -2.00% | ↓ |
| 01:45 | FRA | Producción industrial | Abr | Var.mensual (%) | 0.10% | -1.40% | 0.00% | 0.00% | ↓ |
| 04:00 | EURO | PIB SA QoQ | 1T T | Var.trimestral (% | 0.30% | 0.50% | 0.40% | 0.40% | ↑ |
| 04:00 | EURO | PIB SA | 1T T | Var.anual (%) | 1.20% | 1.50% | 1.20% | 1.20% | ↑ |
| 06:00 | BRA | FGV inflación IGP-DI | May | Var.mensual (%) | 0.30% | -0.85% | -0.68% | -0.45% | ↓ |
| 07:00 | CLP | IPC | May | Var.mensual (%) | 0.20% | 0.20% | 0.20% | 0.20% | = |
| 07:30 | US | Cambio en nóminas no agrícolas | May | miles | 147 | 139 | 125 | 125 | ↓ |
| 07:30 | US | Cambio en nóminas-manufactura | May | miles | 5 | 8 | -5 | -4 | ↑ |
| 07:30 | US | Tasa de desempleo | May | Tasa (%) | 4.20% | 4.20% | 4.20% | 4.20% | = |
|  | JAP | Índice líder CI | Abr P | Indicador | 108.1 | 103.4 | 103.9 | 105.2 | ↓ |

### Movimientos diarios tesoros EE.UU

| Plazo (años) | Último | Cambio (pbs) |
|---|---|---|
| 2 | 3.98 | 5.92 |
| 5 | 4.06 | 6.73 |
| 7 | 4.25 | 6.54 |
| 10 | 4.45 | 6.04 |
| 30 | 4.94 | 5.65 |

Fuente: Bloomberg

### Variaciones diarias (%)

| Estados Unidos* | |
|---|---|
| S&P 500 | +0.76% |
| Dow Jones | +0.68% |
| Nasdaq | +0.83% |
| **Europa** | |
| Stoxx 600 | +0.15% |
| DAX | -0.15% |
| FTSE | +0.09% |
| **Asia** | |
| CSI 300 | -0.09% |
| Nikkei | +0.5% |
| ASX | -0.27% |

Fuente: Bloomberg *Futuros

### Materias primas

| Commodity | Ult. precio | Var (%) |
|---|---|---|
| Café | 4695 | 2.84% |
| Plata | 36.325 | 1.45% |
| Gas N | 3.718 | 1.12% |
| Oro | 3382.55 | 0.22% |
| Brent | 65.24 | -0.15% |
| WTI | 63.25 | -0.19% |
| Cobre | 4.9 | -0.67% |
| Maiz | 436.63 | -0.77% |

Fuente: Investing

### Información relevante de mercados

| | Cierre | Var diaria | Rango últimos 12 meses | PM20D | PM50D | PM200D | Pronósticos hoy |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Divisas** | | % | Min Actual Max | | | | |
| Dólar | 98.74 | -0.04% | 98.54 98.74 109.65 | 99.98 | 100.44 | 103.93 | 98.5 - 99.3 |
| USDCOP | 4,107 | 0.10% | 3,765 4,107 4,486 | 4,162 | 4,227 | 4,235 | 4,090 - 4,145 (4,080 - 4,160) |
| EURCOP | 4,692 | 0.01% | 4,205 4,692 4,907 | 4,664 | 4,703 | 4,543 | 4,670 - 4,710 |
| **Deuda Pública** | | pbs | | | | | |
| 2026 | 8.84 | 0.00 | 8.84 8.84 11.36 | 8.932 | 9.065 | 8.741 | 8.85 - 8.90 |
| 2027 | 9.46 | 11.50 | 8.6 9.46 10.14 | 9.477 | 9.565 | 9.399 | 9.40 - 9.50 |
| 2033 | 12.04 | 14.00 | 9.648 12.04 12.18 | 11.976 | 11.948 | 11.053 | 12.00 - 12.15 |
| 2042 | 12.61 | 14.00 | 10.532 12.61 12.948 | 12.582 | 12.646 | 11.835 | 12.55 - 12.65 |
| 2050 | 12.72 | 13.60 | 10.623 12.72 13.067 | 12.650 | 12.721 | 11.941 | 12.65 - 12.75 |
| **Renta Variable** | | % | | | | | |
| COLCAP | 1,656 | 0.28% | 1,063 1,656 1,700 | 1,652 | 0 | 1,467 | 1,645 - 1,665 |
| Ecopetrol | 1,780 | 0.85% | 1,590 1,780 2,445 | 1,772 | 0 | 1,903 | 1,770 - 1,810 |
| Pf-Cibest | 44,740 | 0.31% | 32,000 44,740 45,900 | 43,633 | 0 | 37,395 | 44,520 - 45,200 |

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

## | Peso colombiano (COP)

En el panorama fundamental, el peso colombiano continúa enfrentando presiones de depreciación debido a las persistentes preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal, en medio de alertas sobre posibles medidas del gobierno que podrían suspender la Regla Fiscal. En este contexto, destaca el repunte del CDS a 5 años de Colombia hasta los 236 puntos, lo que refleja un mayor riesgo percibido por los inversionistas y podría ejercer presión alcista sobre la tasa de cambio. No obstante, a nivel regional, las monedas pares se benefician de un mejor apetito por riesgo, impulsado por datos laborales en EE.UU. y un mayor optimismo en el frente comercial global. Además, la reciente recuperación en los precios del crudo brinda cierto respaldo a la moneda local. Técnicamente, el nivel de soporte en COP$4,085 podría limitar el margen de apreciación. Así, aunque el panorama fiscal interno y el entorno técnico sugieren riesgos al alza para el dólar, el entorno externo más favorable podría moderar las pérdidas del peso colombiano.

## | Materias primas

Los precios del petróleo se encaminan a su primera semana positiva en tres, impulsados por la expectativa de una oferta global más ajustada debido a sanciones contra Rusia y tensiones en las negociaciones nucleares con Irán. No obstante, la preocupación por la desaceleración de la demanda global, especialmente en Estados Unidos y China, y el aumento de los inventarios estadounidenses, siguen siendo un obstáculo para un alza sostenida. Por otro lado, el precio del oro subió, impulsado por datos económicos débiles en EE. UU., como un aumento en las solicitudes de subsidio por desempleo, que alcanzaron su nivel más alto en siete meses.

## | Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. repuntaron tras la publicación del informe laboral de mayo en EE.UU., aunque su tendencia continúa a la baja. La sorpresa al alza en las nóminas redujo las expectativas de un recorte cercano por parte de la Fed, llevando el rendimiento del bono a 10 años a 4.45% (+6.0 pbs) y el bono a 2 años a 3.98% (+5.9 pbs)., con un desempeño inferior frente a los *bunds*, impulsados por débiles datos industriales en Alemania y Francia. En Europa, los bonos soberanos se mantuvieron firmes, mientras el mercado evalúa las declaraciones de miembros del BCE y mantiene sus apuestas por un recorte adicional antes de fin de año. En Colombia, los TES COP se desvalorizaron de forma generalizada, con alzas en los rendimientos entre 2 y 14 pbs, especialmente en los nodos largos como el TES 2033. La curva mantuvo su pendiente, con un leve aumento de 0.5 pbs en el spread 2s10s. El movimiento refleja una mayor aversión al riesgo local ante comentarios sobre una posible suspensión de la Regla Fiscal, que será evaluada por el Confis el próximo lunes. Los TES UVR también se vieron presionados, con alzas de tasa entre 2.3 y 10 pbs.

## | Renta variable

Los futuros en EE.UU. muestran una recuperación después que los últimos datos de nóminas no agrícolas resultaron mejores de lo esperado, aliviando la preocupación de que la economía enfrenta una desaceleración inminente. S&P 500 (+0,8%), Dow Jones (296 puntos, +0,7%), Nasdaq-100 (+0,9%). El S&P 500 subió más de 6% en mayo, el tono del mercado se tornó más cauto ante nuevas tensiones comerciales con China, pese a una llamada "positiva" entre Trump y Xi. A esto se sumó el deterioro en el frente laboral, con datos de empleo por debajo de lo esperado, lo que eleva la expectativa por el informe de nóminas no agrícolas. En Colombia, el índice avanzó 0.28% impulsado por Enka (+9.2%) tras anunciar recompra de acciones, mientras que Ecopetrol subió 0,85% tras la ratificación de su calificación BB+ por parte de S&P, aunque con perspectiva negativa por los mayores riesgos en gobierno corporativo.

## | Noticias de emisores

- **Coltejer:** Informó que, a partir del 5 de junio de 2025, sus acciones fueron excluidas del Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y de la BVC, tras cumplir con los requisitos establecidos en el Decreto 2555 de 2010. La solicitud fue radicada el 30 de abril y aprobada por la BVC el 30 de mayo, marcando así su retiro oficial del mercado público de valores colombiano.
- **Celsia:** S&P Global confirmó la calificación de AAA de los bonos ordinarios, basado en la expectativa de que la compañía mantenga un perfil crediticio consistente con su nivel de riesgo.

## | 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).
**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.
**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**

| Maria Lorena Moreno
*Practicante*
**maria.moreno@accivalores.com**