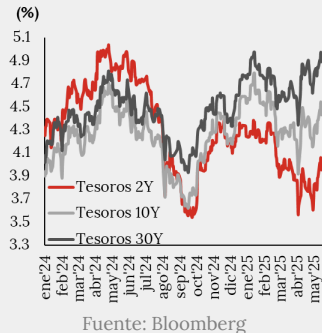


Escúchanos:

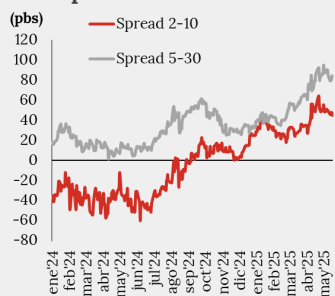


Rendimientos Tesoros EE.UU



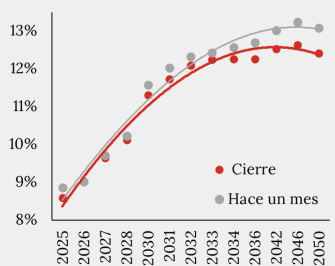
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



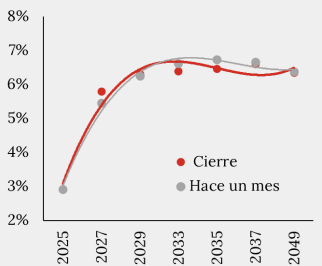
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Tensiones comerciales complejizan el panorama macro



Miércoles, 09 julio 2025

| Resumen

- La política comercial de EE.UU., continúa generando volatilidad en los mercados globales.
- El dólar se fortalece, pero materias primas al alza amortiguan la presión sobre las monedas latinoamericanas.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables en rangos estrechos antes de la subasta de bonos a 10 años.

| Narrativa de los mercados

El panorama macro global se complejiza por la escalada de tensiones comerciales, lideradas por EE.UU., y la cautela de los bancos centrales frente a la inflación y el crecimiento. La administración Trump impondrá nuevos aranceles a 14 países a partir del 1 de agosto, incluyendo un 50% a las importaciones de cobre y la amenaza de hasta 200% a las farmacéuticas. Pese a esto, la resiliencia económica y la caída del 6.77% en la tasa hipotecaria a 30 años sugieren expectativas de al menos dos recortes de tasas de la Fed a finales de año. En la **Eurozona**, los inversores están cautelosos ante los aranceles, y se anticipa solo una bajada adicional de tasas del BCE. El **Reino Unido** busca un acuerdo con EE. UU. para evitar un arancel del 50% al acero y enfrenta advertencias de la OBR sobre una deuda pública que podría superar el 270% del PIB para la década de 2070.

En Asia, **China** muestra datos inflacionarios mixtos, con precios al consumidor subiendo 0.1% interanual en junio, pero los precios al productor cayendo 3.6%. Pekín ha advertido sobre represalias si EE. UU. restablece aranceles. **Japón** enfrenta un gravamen del 25% a partir del 1 de agosto y preocupaciones sobre efectos inflacionarios de segunda ronda por alimentos. América Latina exhibe un comportamiento dispar: **México** mantiene una sólida posición externa con un superávit comercial superior a los 9 mil millones de dólares y remesas récord en junio (5.7 mil millones de dólares), tras un recorte de 50 puntos base en su tasa de referencia al 8%. **Brasil** enfrenta la amenaza de aranceles estadounidenses y una contracción en la producción industrial, exacerbada por la incertidumbre política. **Colombia** presenta una deuda externa que alcanza el 27.7% del PIB (pública) y el 21.5% del PIB (privada) a abril de 2025. Con el IPC en 4.82% a junio, el presidente Petro insiste en reanudar recortes de tasas (actualmente en 9.25%), mientras analistas priorizan la prudencia fiscal dada la lenta reactivación económica y la inflación a la baja.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.51	0.04%	96.78	97.51	109.65	97.93	99.10	103.55	97.3 - 97.9
USDCOP	4,050	0.20%	3,765	4,050	4,486	4,078	4,143	4,234	4,030 - 4,080 (4,015 - 4,100)
EURCOP	4,743	2.24%	4,205	4,743	4,907	4,693	4,683	4,563	4,730 - 4,760
Deuda Pública		pbs							
2026	9.03	-3.80	9.03	9.03	11.671	9.132	9.038	8.817	9.00 - 9.10
2027	9.65	-1.30	8.6	9.65	10.13	9.676	9.570	9.477	9.55 - 9.75
2033	12.25	5.50	9.648	12.253	12.57	12.287	12.078	11.296	12.15 - 12.40
2042	12.53	-2.70	10.532	12.53	13.16	12.718	12.653	12.028	12.45 - 12.70
2050	12.42	-2.90	10.623	12.42	13.15	12.662	12.667	12.117	12.35 - 12.50
Renta Variable		%							
COLCAP	1,688	0.21%	1,063	1,688	1,700	1,663	1,654	1,500	1,680 - 1,700
Ecopetrol	1,845	2.50%	1,590	1,845	2,445	1,894	1,821	1,882	1,805 - 1,860
PF-Cibest	45,320	-0.40%	32,000	45,320	46,300	44,795	44,138	38,532	45,200 - 45,680

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:00	MEX	IPC YoY	Jun	Var.annual (%)	4.42%	4.32%	4.28%	4.20%	↓
07:00	MEX	IPC (MoM)	Jun	Var.mensual (%)	0.28%	0.28%	0.25%	0.26%	→
07:00	MEX	IPC quincenal	jun-30	Var.quincenal (%)	0.10%	0.16%	0.09%	0.12%	↑
07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	jun-30	Var.quincenal (%)	0.22%	0.20%	0.17%	0.12%	↓
07:00	MEX	IPC quincenal YoY	jun-30	Var.annual (%)	4.51%	4.13%	4.05%	4.26%	↓
07:00	MEX	IPC subyacente MoM	Jun	Var.mensual (%)	0.30%	0.39%	0.38%	0.36%	↑
18:00	UK	Saldo precio vivienda RICS	Jun	Indicador	-0.08	pendiente	-0.07	-6.80%	↑
18:50	JAP	IPP YoY	Jun	Var.annual (%)	3.20%	pendiente	2.90%	3.00%	↓
18:50	JAP	IPP MoM	Jun	Var.mensual (%)	-0.20%	pendiente	-0.10%	0.20%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.90	0.95
5	3.99	1.40
7	4.19	1.31
10	4.42	1.50
30	4.95	1.90

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.25%
Dow Jones	-0.03%
Nasdaq	-0.40%
Europa	
Stoxx 600	+0.32%
DAX	+0.85%
FTSE	-0.12%
Asia	
CSI 300	+0.02%
Nikkei	-0.56%
ASX	-0.16%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	3554	0.40%
Cobre	5.0413	0.30%
Brent	69.61	0.04%
Gas N	3.412	0.00%
WTI	67.84	-0.13%
Oro	3337.72	-0.15%
Plata	36.848	-0.15%
Maiz	417.63	-0.57%

Fuente: Investing

| Peso colombiano

La narrativa global en torno al tema arancelario persiste como el driver de los mercados y no muestra cambios significativos. En el comportamiento del mercado de monedas, el dólar estadounidense mantiene el repunte reciente pero, las monedas latinoamericanas no muestran fuertes depreciaciones. Además, los precios de las materias primas como el petróleo y el cobre siguen al alza, limitando el margen de pérdidas para las latinoamericanas. Así, mientras las tensiones globales no se intensifiquen, la depreciación del peso colombiano podría no extenderse y/o consolidarse por encima de la zona entre COP\$4,070-COP\$4,080 por dólar.

| Materias primas

Los futuros del petróleo subieron debido a las tensiones en el Mar Rojo y la revisión a la baja de la producción estadounidense, aunque los inventarios crecientes en EE. UU. y las nuevas tarifas de Trump ejercen presión. El gas natural bajó por las inyecciones de almacenamiento elevadas, pero las altas temperaturas y la recuperación de la exportación de GNL sugieren una futura demanda. El oro retrocedió por un sólido informe de empleo en EE. UU. y la política de la Reserva Federal, mientras que el cobre alcanzó un máximo histórico impulsado por los aranceles propuestos por Trump. En el sector agrícola, el trigo y el café cayeron por la abundante oferta y las previsiones de lluvias en Brasil, respectivamente, mientras que el azúcar repuntó ligeramente por las preocupaciones climáticas.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables en rangos estrechos antes de la subasta de USD\$39 mil millones en bonos a 10 años, con los rendimientos apenas 1pb por encima del cierre previo; el bono a 10 años opera en torno al 4.405%. La atención también se centra en las minutas de la reunión de junio de la Fed, que podrían ofrecer señales sobre la futura trayectoria de tasas. En Europa, los bunds se valorizan liderados por el tramo largo, con el bono a 30 años cayendo 3pbs al 3.15%, en una jornada enfocada en emisiones primarias de Reino Unido y Alemania. Los rendimientos de referencia en la eurozona retroceden ligeramente, mientras se mantiene estable el spread BTP-Bund en 85pbs. En Colombia, los TES COP mostraron un desempeño mixto, con variaciones de tasas entre -3.8 y +5.5 pbs. El dato de inflación de junio, por debajo de lo esperado, impulsó las valorizaciones en los TES 2026, mientras que los TES 2033 registraron mayor presión al alza. En el tercer canje del año, MinHacienda intercambió COP\$3.19 billones, reduciendo el saldo del TES 2026 y ampliando principalmente el TES 2029. También se entregaron TES 2033 y 2040. En la subasta de corto plazo, la tasa de corte cayó a 9.6%, con fuerte demanda (BTC 2.5x), reforzando la tendencia bajista en este tramo.

| Renta variable

La política comercial de EE.UU., bajo la administración Trump, continúa generando volatilidad en los mercados globales. Las bolsas de valores, tanto en EE. UU. como en Europa, reaccionaron con cautela o ligeras caídas ante la imposición de nuevos aranceles. Específicamente, 14 países, incluyendo Japón y Corea del Sur, enfrentarán aranceles a partir del 1 de agosto, aunque la extensión del plazo hasta esa fecha sugiere un espacio para la negociación. Asia mostró un comportamiento mixto, con el Nikkei 225 subiendo 0.26% y el Shanghai Composite 0.7%, impulsados por la expectativa de acuerdos y datos domésticos positivos como el superávit por cuenta corriente de Japón. La amenaza de un arancel adicional del 10% a naciones que apoyen las "políticas anti-estadounidenses de los BRICS" añade una capa de incertidumbre geopolítica, especialmente tras la cumbre del bloque en Brasil, que impactó negativamente al Ibovespa (-1.3%). El Colcap local cerró el lunes en 1,684 puntos. En línea con el panorama de aversión al riesgo global. Ecopetrol lideró las pérdidas, en medio del anunció sobre la adquisición del 100% de Wind Autogeneración S.A.S.

| Noticias de emisores

- **Cementos Argos:** Informó que el ratio definitivo de reparto para la escisión parcial por absorción es de ~0.02 acciones de Grupo Sura por cada acción de Cemargos en poder de los accionistas registrados al 8 de julio de 2025. Los accionistas recibirán acciones equivalentes en su tipo (ordinarias o preferenciales sin voto), y las fracciones serán monetizadas por Grupo Sura para su posterior distribución proporcional. La operación avanza según el cronograma aprobado, sin requerir acciones adicionales por parte de los inversionistas.
- **Mineros:** Sun Valley Investments modificó el mínimo de acciones a adquirir en la OPA a 23,978,993 títulos (8% del circulante), pese a haber recibido aceptaciones por 23,851,918 acciones, equivalentes al 72.34% del objetivo inicial. Al no existir ofertas competidoras, se adjudicarán todas las aceptaciones válidas. Con esta operación, y sumando el 7.96% adquirido a Corficolombiana, Sun Valley elevaría su participación en Mineros de 56.85% a cerca del 65%.

