

# Así amanecen los mercados

## Minhacienda hoy informará si aplaza la Regla Fiscal

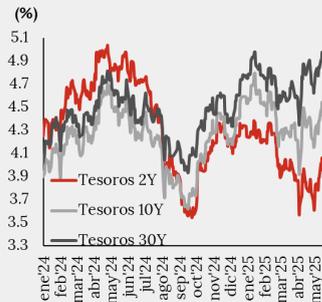


Martes, 10 junio 2025

Escúchanos:

 [En YouTube](#)

### Rendimientos Tesoros EE.UU



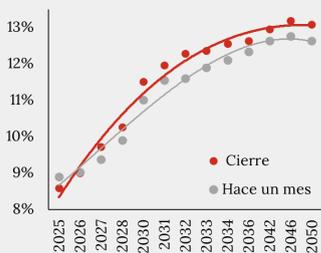
Fuente: Bloomberg

### Spread Tesoros EE.UU



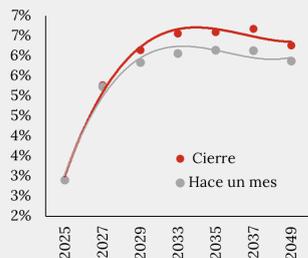
Fuente: Bloomberg

### Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### | Resumen

- Los futuros en EE.UU. inician tímidamente en verde el martes mientras los inversionistas esperan más señales sobre las negociaciones comerciales.
- El COP reaccionará a los eventos políticos del fin de semana y la coyuntura fiscal.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. registran leves valorizaciones, con rendimientos a la baja y una curva más plana.

### | Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el Índice de Optimismo NFIB para pequeñas empresas subió a 98.8, su punto más alto en tres meses, aunque el 18% de los empresarios citaron los impuestos como su principal preocupación, superando a la inflación (14%). La atención de los inversores se centró en las conversaciones comerciales con China y los próximos datos de IPC e IPP. La **Eurozona** vio su inflación reducirse al 1.9% en mayo, mientras que la economía del bloque creció un 0.6% en el 1T25, la tasa más rápida desde el 3T2022. El Banco Central Europeo (BCE) realizó su octavo recorte de tasas, llevando la tasa de facilidad de depósito al 2%, aunque se anticipa que el ciclo de flexibilización podría estar concluyendo. En el **Reino Unido**, el mercado laboral se desaceleró, con el desempleo subiendo al 4.6%, su nivel más alto desde 2021, y un crecimiento salarial inferior a lo esperado, lo que impulsó las expectativas de recortes de tasas por parte del Banco de Inglaterra, con septiembre prácticamente descontado. En **China**, la confianza de los inversores se mantuvo cautelosa ante las negociaciones comerciales con EE.UU., y los datos económicos reflejan debilidad, con precios al consumidor en caída por cuarto mes y una deflación a nivel de fábrica en su peor punto en dos años; las importaciones disminuyeron y el crecimiento de las exportaciones se desaceleró debido a los aranceles. **Japón** registró un aumento interanual del 3.4% en los pedidos de máquinas herramienta en mayo, la cifra más débil en ocho meses, y el gobernador del Banco de Japón, Kazuo Ueda, reafirmó la disposición a subir las tasas si la inflación subyacente se acerca al 2%, a pesar de que la economía se estancó en el primer trimestre de 2025 y las previsiones de crecimiento se revisaron a la baja. En **Brasil**, el ministro de Hacienda, Fernando Haddad, recalibró el decreto IOF, reemplazando aumentos de impuestos sin recortes de gasto, lo que generó preocupación sobre la trayectoria fiscal y llevó a los inversores a exigir mayores primas de riesgo, anticipando un aumento en la tasa Selic en junio. En **México**, la inflación anual alcanzó el 4.42% en mayo, un máximo en seis meses, con la inflación subyacente acelerándose al 4.06%, lo que limita la posibilidad de recortes de tasas del Banco de México. A pesar de los aranceles estadounidenses, las exportaciones de mercancías aumentaron un 1.2% en abril, y las remesas récord de \$5,800 millones apuntalaron la economía, si bien la producción y las exportaciones automotrices experimentaron contracciones interanuales.

**Colombia** redujo su inflación anual al 5.05% en mayo desde el 5.16% de abril, el nivel más bajo desde octubre de 2021, principalmente por una moderación en transporte y vivienda. Hoy la atención de los inversionistas estará sobre la rueda de prensa del Ministerio de Hacienda a las 11 a.m. que se sostendrá luego de la reunión del Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) el lunes, para informar si utilizará la "cláusula de escape" de la regla fiscal. Los medios locales señalan que el Confis habría aprobado la activación de esta cláusula suspendiendo temporalmente las metas fiscales por hasta tres años. El margen de acción del BanRep podría verse limitado por los temores acerca de la sostenibilidad fiscal, incluso en un contexto de inflación a la baja.

### Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Abr	Var.anual (%)	4,50%	4,60%	4,60%	4,60%	↑
03:00	ITA	Producción industrial MoM	Abr	Var.mensual (%)	0,10%	1,00%	-0,10%	-0,10%	↑
03:00	ITA	Producción industrial WDA YoY	Abr	Var.anual (%)	-1,80%	0,30%	-1,20%	-1,20%	↑
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	May	Var.mensual (%)	0,43%	0,26%	0,32%	0,35%	↓
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	May	Var.anual (%)	5,53%	5,32%	5,40%	5,40%	↓
18:50	JAP	IPP YoY	May	Var.anual (%)	4,00%	pendiente	3,50%	3,80%	↓
18:50	JAP	IPP MoM	May	Var.mensual (%)	0,20%	pendiente	0,20%	0,20%	=

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.99	-1.55
5	4.06	-2.28
7	4.25	-2.50
10	4.45	-2.68
30	4.91	-3.07

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.15%
Dow Jones	+0.02%
Nasdaq	+0.15%
Europa	
Stoxx 600	-0.05%
DAX	-0.45%
FTSE	+0.47%
Asia	
CSI 300	-0.51%
Nikkei	+0.32%
ASX	+0.8%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	4565	1.20%
Brent	67.47	0.64%
WTI	65.7	0.63%
Plata	36.843	0.13%
Maiz	432.1	0.02%
Oro	3352.55	-0.07%
Cobre	4.8997	-0.51%
Gas N	3.611	-0.66%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.94	0.04%	98.54	98.94	109.65	99.84	100.29	103.89	98.7 - 99.4
USDCOP	4.147	0.75%	3.765	4.147	4.486	4.152	4.224	4.235	4.130 - 4.180 (4.115 - 4.200)
EURCOP	4.727	1.78%	4.205	4.727	4.907	4.656	4.705	4.546	4.710 - 4.745
Deuda Pública	pbs								
2026	8.89	5.30	8.89	8.89	11.418	8.929	9.059	8.746	8.80 - 8.95
2027	9.67	9.60	8.6	9.67	10.14	9.513	9.567	9.407	9.60 - 9.75
2033	12.30	12.10	9.648	12.30	12.301	12.024	11.967	11.075	12.25 - 12.40
2042	12.92	17.00	10.532	12.92	12.948	12.604	12.660	11.853	12.85 - 13.00
2050	13.04	18.40	10.623	13.04	13.067	12.683	12.731	11.959	13.00 - 13.15
Renta Variable	%								
COLCAP	1.636	-0.29%	1.063	1.636	1.700	1.652	0	1.469	1.630 - 1.650
Ecopetrol	1,850	3.65%	1,590	1,850	2,445	1,785	0	1,901	1,840 - 1,865
Pf-Cibest	43,560	-1.25%	32,000	43,560	45,900	43,650	0	37,506	43,545 - 44,100

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

Tras la aprobación de la cláusula de escape para aplazar la regla fiscal, los CDS a 5 años de Colombia se mantienen en niveles altos pero estables en 235 puntos, a la espera de la noticia oficial por parte del gobierno. La materialización de este escenario interno, podría mantener la presión alcista sobre la tasa de cambio. Además, tras conocer el último dato de inflación de mayo, el margen de acción del BanRep podría verse limitado por los temores acerca de la sostenibilidad fiscal, incluso en un contexto de inflación a la baja. Por lo tanto, el mercado podría reaccionar a esta recalibración de expectativas monetarias. Así, mientras en la región, las monedas pares mantienen las ganancias dado el apetito por riesgo global y el atractivo por carry, el panorama local podría seguir limitando las ganancias del peso colombiano.

| Materias primas

Los precios del crudo registraron un leve alza mientras los inversores aguardaban el resultado de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, el Brent subió entre 0.2% y 0.7%, cotizando cerca de USD\$67 por barril, y el WTI avanzó hasta USD\$65-66 por barril. Impulsados por el optimismo de que un posible acuerdo aliviaría tensiones y fortalecería la demanda global. El freno en los envíos de Arabia Saudita hacia China también aportó soporte, aunque el aumento de producción de la OPEP mantiene cierta presión a la baja. Por otro lado, el precio del oro subió levemente, impulsado por la caída del dólar y la demanda de refugio seguro ante la incertidumbre económica global.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. registran leves valorizaciones, con rendimientos entre 2 y 3 pbs a la baja y una curva más plana, en una jornada marcada por el inicio del ciclo de subastas con la colocación de USD\$58 mil millones en bonos a 3 años. El rendimiento del bono a 10 años se ubica en torno a 4.45%, mientras que su par británico se aprecia con mayor fuerza tras datos laborales débiles en Reino Unido, que intensificaron las apuestas por recortes de tasas del BoE, ahora con 47 pbs de alivio descontados para 2025. En Europa, los rendimientos de los bonos soberanos ceden levemente tras cifras mixtas en el frente macroeconómico, mientras el mercado espera las subastas de deuda de Alemania, Bélgica, Francia y Finlandia, en una jornada sin publicaciones clave en EE. UU. En Colombia, los TES TF ayer extendieron su desvalorización con aumentos en rendimientos de hasta 15.7 pbs, liderados por el título 2034, mientras que el 2036 registró el ajuste más leve. La curva se aplanó con un estrechamiento de 4.2 pbs en el spread 2s10s. En TES UVR, los rendimientos también subieron, salvo en el nodo 2055. A la fecha, MinHacienda ha colocado COP\$26.57 billones (57.1% del plan anual), destacando COP\$750 mil millones en UVR durante la primera semana de junio.

| Renta variable

Los futuros en EE.UU. inician tímidamente en verde el martes mientras los inversionistas esperan más señales sobre las negociaciones comerciales. El Dow Jones avanzó apenas 10 puntos y tanto el S&P 500 como el Nasdaq 100 subieron alrededor de 0.1%. El optimismo moderado en torno al progreso de las conversaciones ha contribuido a que los inversionistas mantengan sus posiciones. Paralelamente, el canciller alemán criticó la oferta de UniCredit por Commerzbank, calificándola de inaceptable, mientras que los mercados en Asia y Europa mostraron resultados mixtos. La atención del mercado llegará mañana con los datos de inflación en EE.UU., que podrían definir la senda de política monetaria durante el 2S25. El índice local empezó la semana de forma negativa, retrocediendo 0.94% y cerrando en 1,635 puntos. Las acciones de Cibest cayeron -1.2%, en una jornada marcada por la revisión de las perspectivas económicas internacionales y los recientes

acontecimientos en el panorama político local. No obstante, el activo podría rebotar durante la jornada luego que se aprobaran la destinación de los recursos para la recompra de acciones durante un plazo de 1 año.

## | Noticias de emisores

- **Mineros:** Entre 2018 y 2025, la compañía ha canalizado más de COP\$50 mil millones (USD\$12 millones) a proyectos de alto impacto social en el Bajo Cauca antioqueño mediante el mecanismo de Obras por Impuestos, beneficiando a más de 80,000 personas. Entre las iniciativas destacadas se encuentran la pavimentación de más de 11 km en la vía Escarralao–El Bagre y la dotación tecnológica de 151 sedes educativas.
- **Grupo Cibest:** Anunció que, en su Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 9 de junio de 2025, se aprobaron la elección de la nueva Junta Directiva para el periodo junio 2025 – marzo 2027, la remuneración correspondiente y la creación de una reserva destinada a un programa de readquisición de acciones. Se aprobó la creación de una reserva por COP\$1.35 billones para ejecutar el programa de readquisición de acciones ordinarias, preferenciales y ADRs, el cual tendrá una vigencia de hasta un año a partir de la aprobación de su reglamento por la Junta Directiva.
- **Grupo Bolívar:** La Junta Directiva por unanimidad autorizó que la Universidad Externado de Colombia, adquiera hasta 250,000 acciones de la Sociedad, dado que es una operación no especulativa (Art.404 Código Comercio); la mencionada autorización estará vigente hasta el 30 de junio de 2026.

## | 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.  
**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](mailto:wtovar@accivalores.com)  
 (601) 7430167 ext 1107

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

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez  
 Analista Renta Variable  
[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)

| Laura Sophia Fajardo Rojas  
 Analista Divisas  
[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

| Maria Lorena Moreno  
 Practicante  
[maria.moreno@accivalores.com](mailto:maria.moreno@accivalores.com)



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)