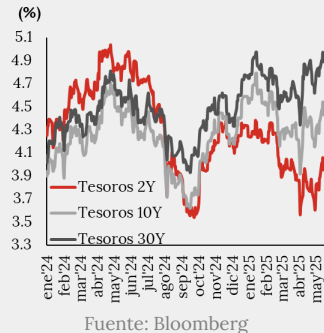


Escúchanos:

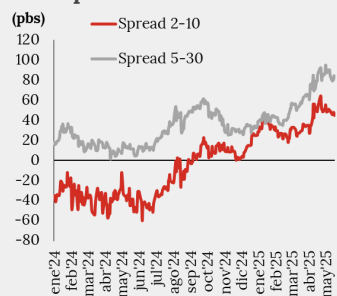


Rendimientos Tesoros EE.UU



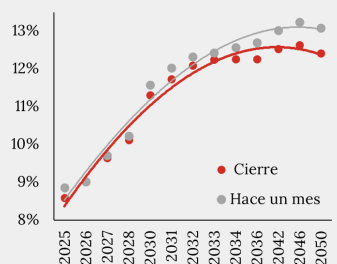
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



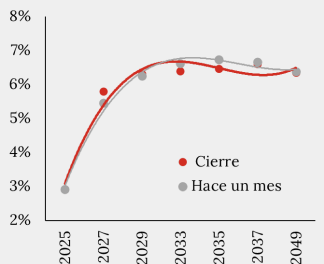
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Aranceles a Brasil hacen relevantes las relaciones con EE.UU.



Jueves, 10 julio 2025

| Resumen

- Optimismo tech impulsa bolsas globales pese a tensiones arancelarias; Nasdaq y Europa marcan récords.
- El repunte del COP podría frenarse por la presión regional y su alta correlación con el real brasileño.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables antes de la subasta de 30 años.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la volatilidad prevalece, tras las ganancias de la jornada anterior impulsadas por el optimismo en la inteligencia artificial (Nvidia superó brevemente los USD\$4 billones), los futuros accionarios se mantienen cerca de la línea plana luego de la imposición de aranceles del 50% al cobre y a Brasil a partir del 1 de agosto, sumándose a gravámenes previos a 21 países más (incluyendo Japón, Corea del Sur y Filipinas con tasas del 20-40%). La Fed, según sus actas de junio, mostró que está dividida sobre los recortes de tasas, pero la mayoría favorece una reducción a finales de año, mientras que la presión de Trump por una baja de 300 pbs alimenta las expectativas inflacionarias. La **Eurozona** ve un repunte del optimismo por un posible acuerdo comercial con EE.UU. que incluiría un arancel base del 10%, y la confianza de los inversores mejora con la esperanza de una recuperación económica y el gasto fiscal de Alemania, aunque el BCE se mantendría estable en tasas este mes. El **Reino Unido** enfrenta la vulnerabilidad de su mercado de bonos soberanos debido a la acumulación récord de apalancamiento de los fondos de cobertura (EUR\$77 mil millones) y la reducción de compras por parte de pensiones y el BoE, lo que expone al gobierno a la volatilidad del mercado.

En **China**, las ventas de vehículos aumentaron un 13.8% interanual en junio (ventas de NEV subieron un 26.7%), con un 44.3% de las ventas totales de NEV en el 1S25; el país emitirá CNY\$6 mil millones en bonos soberanos en Macao. **Japón** sufre por el estancamiento de las negociaciones comerciales con EE.UU., especialmente por la protección de su mercado arrocerero, y el arancel del 25% de EE.UU. podría reducir su PIB en un 0.8% en 2025. **México** ve su moneda alcanzar máximos de once meses, impulsada por un superávit comercial de USD\$9 mil millones y remesas récord de USD\$5.7 mil millones, a pesar del inesperado aumento de la inflación subyacente al 4.24% en junio, manteniendo las expectativas de recortes cautelosos del Banxico. **Brasil** experimenta una caída de su moneda a mínimos de un mes tras los aranceles del 50% de EE.UU. (en represalia por el juicio a Bolsonaro y prácticas "desleales"), prometiendo una respuesta recíproca, mientras que la caída de los precios de exportaciones clave y un déficit comercial inesperado exacerban la debilidad. En **Colombia**, la reacción a los aranceles de EE.UU. a Brasil genera preocupación sobre la vulnerabilidad, mientras que a nivel interno, el Consejo Gremial critica al presidente por sembrar dudas infundadas sobre las elecciones de 2026 y la Corte Constitucional ha declarado inconstitucionales cinco decretos de conmoción interior del Catatumbo, con la notable ausencia de firmas ministeriales en algunos de ellos.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.47	-0.03%	96.78	97.47	109.65	97.86	99.06	103.53	97.2 - 97.7
USDCOP	4,008	-1.03%	3,765	4,008	4,486	4,067	4,139	4,233	3,990 - 4,040
EURCOP	4,696	1.38%	4,205	4,696	4,907	4,696	4,680	4,563	(3,975 - 4,060)
Deuda Pública		pbs							4,690 - 4,730
2026	8.97	-5.50	8.97	8.97	11.67	9.139	9.036	8.821	8.90 - 9.05
2027	9.58	-6.90	8.6	9.58	10.13	9.676	9.573	9.481	9.50 - 9.65
2033	12.15	-10.30	9.648	12.15	12.57	12.285	12.088	11.308	12.10 - 12.25
2042	12.42	-11.10	10.532	12.42	13.19	12.698	12.652	12.038	12.25 - 12.30
2050	12.26	-16.30	10.623	12.26	13.15	12.631	12.665	12.126	12.20 - 12.35
Renta Variable		%							
COLCAP	1,675	0.21%	1,063	1,675	1,700	1,664	1,654	1,502	1,670 - 1,690
Ecopetrol	1,805	2.50%	1,590	1,805	2,445	1,892	1,820	1,881	1,795 - 1,850
Pf-Cibest	44,800	-0.40%	32,000	44,800	46,300	44,825	44,144	38,588	44,680 - 45,440

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.87	2.40
5	3.93	2.63
7	4.13	2.48
10	4.35	2.17
30	4.88	1.12

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 (%)
Cobre	5.5985	2.04%
Gas N	3.25	1.12%
Plata	37.015	1.05%
Oro	3328.5	0.23%
Maiz	413.63	-0.33%
Brent	69.76	-0.61%
WTI	67.84	-0.79%
Café	3365	-3.14%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	jul-05	Miles	233	227	235	235	↓
03:00	ITA	Producción industrial MoM	May	Var.mensual (%)	1,00%	-0,70%	-0,10%	-0,20%	↓
03:00	ITA	Producción industrial WDA YoY	May	Var.anual (%)	0,30%	-0,90%	0,30%	0,40%	↓
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación MoM	Jun	Var.mensual (%)	0,26%	0,24%	0,22%	0,24%	↓
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA YoY	Jun	Var.anual (%)	5,32%	5,35%	5,33%	5,33%	↑
07:30	US	Reclamos continuos	jun-28	Miles	1964	1965	1965	1985	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Tras una fuerte jornada de apreciación para el peso colombiano el día de ayer —cuando se recuperó con fuerza, lideró las divisas emergentes y rompió una racha bajista de dos días, incluso en medio de la caída del petróleo y mayores tensiones comerciales, favorecido por el alivio en las relaciones con EE.UU. tras el regreso del embajador—, hoy la debilidad de las monedas latinoamericanas tras los anuncios arancelarios, en particular sobre Brasil, podría frenar las ganancias e impulsar un sesgo alcista sobre la tasa de cambio. Esto cobra mayor relevancia considerando que la correlación a 30 días frente al real brasileño es actualmente la más alta entre las monedas pares en la región.

| Materias primas

Los futuros de petróleo Brent y WTI cayeron afectados por interrupciones comerciales y aranceles. Las reservas de crudo de EE. UU. aumentaron en 7.1 millones de barriles. Pese a esto, los inventarios de destilados y gasolina disminuyeron, y ataques en el Mar Rojo ofrecen soporte. La OPEP+ planea un aumento de producción en septiembre, pero EIA no ve acumulación de inventarios. En metales, el cobre alcanzó los USD\$5.60 por libra tras el anuncio de aranceles del 50% a las importaciones, impulsando la prima de futuros en EE.UU. a un 25%. El aluminio se acerca a los USD\$2,600 por tonelada, apoyado por una menor oferta china (límite de 45 millones de toneladas anuales) y mayor demanda europea debido a la expansión de producción de bienes de defensa; las existencias globales combinadas están un 60% por debajo del año anterior.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables antes de la subasta de 30 años, tras la sólida demanda vista en las emisiones de 3 y 10 años. Los rendimientos se ubicaron cerca de los niveles previos, con el bono a 10 años operando alrededor de 4.35%. En Europa, los bonos soberanos continuaron ganando terreno, liderados por los bunds, que replicaron el movimiento de valorización de los bonos del Tesoro tras la subasta del miércoles. Además, el atractivo relativo de los bonos europeos frente a los estadounidenses aumentó, ya que, tras cobertura cambiaria, los inversionistas en dólares obtienen retornos superiores al 5% en deuda alemana, impulsados por la brecha de tasas. En Colombia, la curva de TES COP se valorizó de forma generalizada, con un mercado aplanamiento reflejado en la compresión de los diferenciales 2s10s y 5s10s en -3.6 y -2.5 pbs. Los rendimientos cayeron entre -16.4 y -5.5 pbs, liderados por los tramos largos, donde los TES 2036, 2046 y 2050 tocaron nuevos mínimos mensuales. En contraste, la parte corta mostró menor variación. En la subasta de TES COP, MinHacienda adjudicó COP\$1.5 billones frente a un monto convocado de COP\$1 billón, con fuerte demanda (BTC > 2.5x), concentrando asignaciones en los vencimientos 2029, 2033, 2040, 2046 y 2050.

| Renta variable

La jornada bursátil inicia marcada por la incertidumbre arancelaria y el optimismo tecnológico. En EE.UU., a pesar de nuevos aranceles de Trump, el Nasdaq Composite subió 0.94% a un récord, impulsado por la IA con Nvidia (+1.8%) y Palantir (+2.5%). El S&P 500 y el Dow Jones también avanzaron. Las actas de la Fed indicaron que los aranceles podrían postergar recortes de tasas. La compra de Verona Pharma por Merck por \$10 mil millones disparó las acciones de la primera un 20.6%. En Europa, los índices STOXX 50 y 600 subieron, y el DAX de Fráncfort un 0.3% a un nuevo récord. El FTSE 100 del Reino Unido alcanzó un récord de 0.9%, liderado por mineras como Anglo American (+4.7%) tras aranceles del 50% al cobre. Sin embargo, el FTSE MIB de Italia cayó 0.2% y el ES35 de España 0.68%. En Asia, el Shanghai Composite y el Shenzhen Component de China subieron cerca de 0.48%. El Nikkei 225 de Japón cayó 0.44% por aranceles del 25% a productos japoneses, proyectando una reducción del PIB.

| Noticias de emisores

- **Mineros:** Sun Valley Investments AG concluyó exitosamente la OPA por acciones de la compañía, adquiriendo 23,851,918 títulos (7.96% del total en circulación) a un precio de COP\$5,500 por acción. Con esta operación, que cerrará el 11 de julio, Sun Valley elevará su participación accionaria del 57.42% al 65.38% del capital de la compañía.

