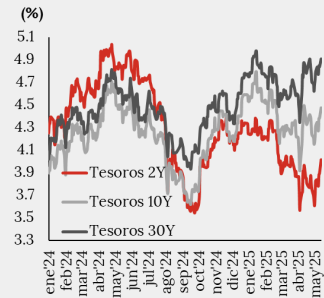


Escúchanos:

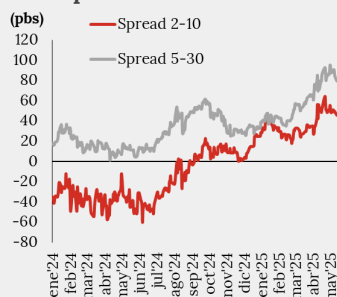


Rendimientos Tesoros EE.UU



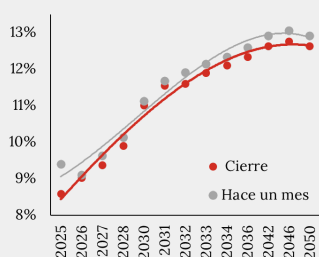
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



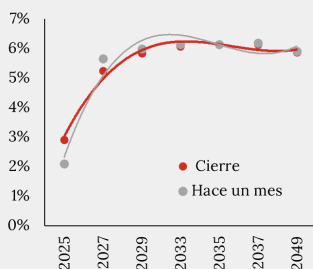
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Inflación de EE.UU. desciende más de lo esperado



Martes, 13 mayo 2025

| Resumen

- Los futuros en EE.UU. se muestran mixtos el martes tras un fuerte repunte previo.
- Las cifras recientes de inflación en EE.UU. retornan algo de debilidad al USD.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro cayeron tras una inflación de abril ligeramente menor a la esperada.

| Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, el optimismo de las pequeñas empresas cayó a 95.8 en abril, mínimo desde octubre de 2024, aunque superó lo esperado; la incertidumbre empresarial bajó, pero sigue alta ante la política comercial impredecible. La tasa de inflación anual se redujo al 2.3% en abril de 2025, la más baja desde febrero de 2021, desde el 2.4% de marzo, e inferior a las previsiones del 2.4%. El IPC core, aumentó un 2.8%. El índice de energía disminuyó un 3.7 % y el de alimentos aumentó un 2.8%. El efecto de nuevos aranceles podría ser gradual; la Fed advierte que aumentos podrían presionar la inflación y el desempleo. En la **Eurozona**, el Indicador ZEW subió 30.1 puntos hasta 11.6 en mayo y la situación actual mejoró a -42.4; las expectativas de inflación cayeron a -15. La UE estudia controles de capital y medidas contra Rusia ante un posible veto húngaro, considerando usar activos congelados y avanzar en sanciones a empresas colaboradoras y al comercio energético. **China** levantó la restricción a aviones Boeing tras una tregua con EE. UU., y anunció líneas de crédito por USD\$10,000 millones para América Latina, impulsando el uso del yuan; el comercio con la región superó los USD\$500,000 millones y se ampliará la exención de visas a cinco países. En **México**, el PIB creció 0.2% en el primer trimestre, evitando recesión técnica, aunque persiste debilidad en sectores clave; el INEGI muestra señales recesivas. Hacienda mantiene confianza en sus metas, mientras la presidenta Sheinbaum reclama claridad a EE. UU. por decisiones unilaterales. En **Brasil**, el IPCA desaceleró en abril, sin efectos inmediatos en la tasa Selic; persiste la presión de alimentos. Lula visitó China, firmó acuerdo cambiario y promovió lazos en plena guerra arancelaria; la producción industrial creció 4.7% y el desempleo bajó a 7%, su mínimo histórico.

En **Colombia**, el presidente, Gustavo Petro, participó en la apertura del Foro China-CELAC en Pekín, donde promovió lazos con China y su agenda de transición energética. El ministro de minas y energía, Edwin Palma, quien integra la delegación, dijo que busca atraer inversión china en energía y comercio para impulsar la transición energética. Mientras tanto, se sigue esperando algún pronunciamiento de la corte sobre la reforma pensional.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	101.79	-0.06%	98.54	101.79	109.65	99.72	101.97	104.26	101.2 - 102
USDCOP	4,225	0.00%	3,765	4,225	4,486	4,273	4,220	4,224	4,170 - 4,230
EURCOP	4,682	-2.22%	4,205	4,682	4,907	4,821	4,599	4,519	4,660 - 4,700
Deuda Pública	pbs								
2026	9.01	1.60	9.01	9.01	11.36	9.096	9.037	8.731	8.90 - 9.05
2027	9.38	0.20	8.6	9.38	10.2	9.537	9.557	9.395	9.35 - 9.45
2033	11.80	10.00	9.648	11.8	12.18	11.909	11.737	10.927	11.70 - 11.85
2042	12.52	11.60	10.532	12.52	12.948	12.724	12.508	11.740	12.50 - 12.70
2050	12.62	2.50	10.623	12.62	13.067	12.756	12.622	11.841	12.55 - 12.75
Renta Variable	%								
COLCAP	1,655	0.60%	1,063	1,655	1,657	1,625	1,605	1,443	1,637 - 1,662
Ecopetrol	1,750	1.74%	1,590	1,750	2,445	1,807	1,939	1,942	1,735 - 1,805
PF-Bancolombia	42,840	-1.11%	2,000	42,840	45,900	43,071	43,135	36,608	42,540 - 43,840

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.97	-3.85
5	4.07	-4.14
7	4.25	-3.43
10	4.45	-2.27
30	4.91	0.06

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.03%
Dow Jones	-0.42%
Nasdaq	+0.26%
Europa	
Stoxx 600	+0.21%
DAX	+0.15%
FTSE	+0.0%
Asia	
CSI 300	+1.1%
Nikkei	+1.4%
ASX	+0.43%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	33.055	1.32%
WTI	62.69	1.19%
Brent	65.61	1.00%
Cobre	4.665	0.95%
Oro	3253.69	0.80%
Café	5075	0.40%
Gas N	3.645	-0.03%
Maiz	444.38	-0.59%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia	
							Consenso	Accivalores	observada	esperada
04:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	May	Indicador	-14	25.2	10	45789	↑	
04:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	May	Indicador	-81.2	-82	-76.9	-77	↓	
07:30	US	IPC	Abr	Var.mensual (%)	-0.10%	0.20%	0.30%	0.20%	↑	
07:30	US	IPC	Abr	Var.anual (%)	2.40%	2.30%	2.40%	2.40%	↓	
07:30	US	IPC sin alimentos y energía	Abr	Var.mensual (%)	0.10%	0.20%	0.30%	0.25%	↑	
07:30	US	IPC sin alimentos y energía	Abr	Var.anual (%)	2.80%	2.80%	2.80%	2.80%	=	
18:50	JAP	IPP	Abr	Var.anual (%)	4.20%	pendiente	4.00%	3.90%	↓	
18:50	JAP	IPP	Abr	Var.mensual (%)	0.40%	pendiente	0.30%	0.40%	=	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

Las cifras recientes de inflación en EE.UU. retornan algo de debilidad al USD, provocando una reversión de las pérdidas recientes en las monedas latinoamericanas a nivel global, mientras el petróleo recupera rápidamente niveles de US\$65 en la referencia Brent a medida que las tensiones comerciales dan paso al optimismo. La recuperación de la percepción de riesgo país libera presiones sobre el déficit comercial local. Así las cosas, aunque la prima de riesgo país continúa moderando, con los CDS a 5 años de Colombia, la presión de un dólar más débil y la correlación con sus pares en la región podría generar una apreciación del peso colombiano durante la jornada de hoy. Por lo tanto, en la jornada de hoy, el peso podría mantener el sesgo de apreciación, oscilando en un rango comprendido entre COP\$4,170 y COP\$4,230 con extensiones en COP4,155 y COP\$4,250 por dólar.

| Materias primas

Los precios del petróleo subieron el martes, impulsados por la tregua en la guerra comercial entre EE. UU. y China. Sin embargo, los aumentos fueron limitados por el aumento en la oferta de petróleo, con la OPEC+ incrementando la producción, y la estabilidad de los suministros saudíes a China. Aunque la demanda de combustibles refinados se mantiene fuerte, la demanda de crudo podría seguir deteriorándose debido a la reducción de capacidad de refinación en EE. UU. y Europa, lo que podría generar presión en los precios. Los precios del oro, suben impulsados por la fuerte demanda en un entorno de incertidumbre entorno a los aranceles tras la tregua comercial.

| Renta fija

Los rendimientos de los bonos del Tesoro cayeron tras una inflación de abril ligeramente menor a la esperada, con el bono a 10 años en 4.45% (-1 pb) y el a 2 años en 3.98% (-2.1 pbs), revirtiendo parcialmente el aplanamiento bajista de la jornada del lunes. La curva se empinó levemente con caídas en los tramos cortos y estabilidad en los largos, en un contexto de expectativas estables de recortes de tasas para este año. En Europa, el mercado de bonos se mantiene atento a las subastas de deuda en Alemania, Italia y Países Bajos, en las que se podrían recaudar hasta EUR\$8,000 millones. El rendimiento de los bunds y los bonos italianos se mantienen estables, mientras que las expectativas de recortes en las tasas de la ECB y la BoE siguen presentes. En Colombia, la curva TES COP mostró un movimiento alcista generalizado, destacando un empinamiento en el spread 2s10s (+10.2 pbs). Las presiones fueron mayores en la parte media de la curva, mientras que el nodo a 2 años se ajustó mínimamente.

| Renta variable

Los futuros en EE.UU. se muestran mixtos el martes tras un fuerte repunte previo, con el Dow Jones presionado por una caída del 10% en UnitedHealth luego de que suspendieran su guía para 2025. En Europa, el Stoxx 600 avanzaba, impulsado por la tregua de 90 días en la disputa comercial entre EE.UU. y China. Bayer subió 5.8% tras superar estimaciones, mientras que Munich Re cayó 4.4% por los costos derivados de los incendios en Los Ángeles. En Colombia, el índice local subió 0.6% con desempeño mixto, Mineros cayó cerca del 3% ante la baja del oro y PF-Corfiocolombiana retrocedió 2.6% tras entrar en período ex-dividendo.

| Noticias de emisores

- **Éxito:** Informó cambios relevantes en su composición accionaria tras la terminación de su programa de ADRs y la discontinuación voluntaria de los BDRs de Itaú Unibanco. Como resultado, ingresaron nuevos accionistas relevantes, entre ellos College Retirement Equities Fund, Nuveen Emerging Markets Equity Fund, Inversiones Odisea y Lappe Family Trust.
- **Celsia:** Publicó los resultados del 1T25, la compañía inició el año con una sólida recuperación operativa, reportando un crecimiento de 44.8% a/a en el EBITDA hasta COP\$472,023 millones, impulsado por una mayor generación hidráulica y menores costos de ventas. La ganancia neta ascendió a COP\$108,064 millones, más que triplicando la del primer trimestre de 2024. La compañía mantiene una posición financiera saludable, con un apalancamiento de 3.49x EBITDA y una caja de COP\$210.237 millones, mientras avanza en su programa EnergizarC y en proyectos clave para la transición energética.

- **Grupo Nutresa:** Anunció la venta de su participación del 30% en Estrella Andina S.A.S., operadora de la franquicia Starbucks en Colombia, a Café Sirena S.A. de C.V., compañía mexicana del Grupo Alsea. La transacción se realizó mediante un contrato de compraventa de acciones, confirmando la salida de Nutresa del negocio de cafeterías.

| 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 contruidos 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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa