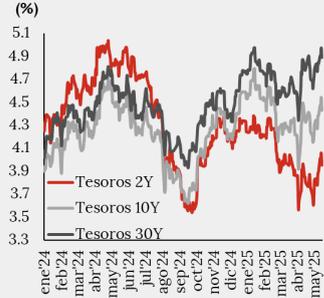


Escúchanos:

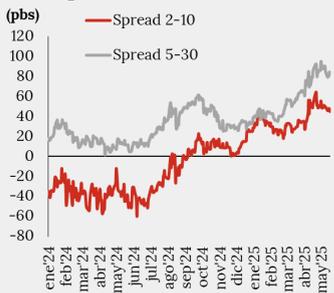


Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



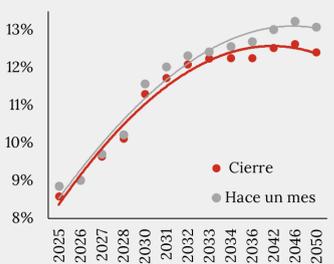
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU (pbs)



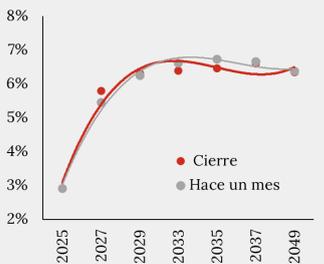
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

| Resumen

- Bolsas globales caen por nuevas amenazas arancelarias, pero resultados corporativos moderan pérdidas.
- COP resiste presiones externas por tensiones comerciales, apoyado en alza del petróleo.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. extendieron las pérdidas del viernes.

| Narrativa de los mercados

La incertidumbre global se intensifica con la reciente imposición de aranceles del 30% por parte de **Estados Unidos** a las importaciones de la Unión Europea y México, efectivos a partir del 1 de agosto, lo que ha generado una notable volatilidad en los mercados en donde persiste la preocupación por la inflación crece ante la posibilidad de que los costos arancelarios se trasladen a los consumidores. La temporada de resultados del 2T25, con informes de grandes bancos y corporaciones, será crucial para evaluar el impacto, mientras la tensión entre la administración Trump y la Reserva Federal añade un riesgo político a la estabilidad monetaria. En la **Eurozona**, el arancel del 30% ha reavivado temores de una desaceleración económica, con caídas en el Stoxx 600 y el DAX, y proyecciones de una disminución del 0.2% en las ganancias por acción del Stoxx 600 para el 2T25. En el **Reino Unido** el Banco de Inglaterra evalúa recortes de tasas más drásticos si el mercado laboral se debilita, buscando controlar la inflación del 3.4%, y el Reino Unido podría beneficiarse de un acuerdo comercial con EE. UU. que desvíe exportaciones y atraiga inversiones. En **China**, los préstamos bancarios alcanzaron 2.24 billones de yuanes en junio de 2025, el nivel más alto en tres meses, y el crecimiento de las exportaciones superó las expectativas (5.8% interanual) debido a envíos anticipados ante la expiración de exenciones arancelarias. El superávit comercial se amplió a 114.77 mil millones de dólares, y se espera que el PIB del segundo trimestre se desacelere a 5.2%. En **Japón**, la producción industrial cayó 0.1% en mayo por segundo mes consecutivo, y los pedidos de maquinaria básica disminuyeron 0.6% intermensual.

México enfrenta la amenaza de nuevos aranceles estadounidenses del 30% para frenar el flujo de fentanilo, lo que preocupa por la dependencia del 80% de sus exportaciones a EE.UU. En **Brasil**, la moneda retrocede, afectada por los aranceles estadounidenses y la persistente inflación del 5.35%, manteniendo la tasa Selic en 15%. La confianza industrial ha caído a su nivel más bajo desde junio de 2020. En **Colombia**, los cierres viales por derrumbes en la carretera al Llano generan pérdidas millonarias diarias de COP\$6,338 millones, afectando la movilización de carga. Esta semana, el DANE informará las ventas minoristas y la producción manufacturera de mayo (martes). También se espera la reducción, a partir de mañana, de la jornada laboral de 46 a 44 horas, un cambio que tendría implicaciones para la productividad, los costos laborales y la dinámica empresarial, y se seguirá de cerca la adaptación del sector productivo. Finalmente los productores de arroz iniciaron un paro nacional exigiendo precios justos ante una caída de entre 20% y 25% en los precios del cereal.

Información relevante de mercados

| | Cierre | Var diaria | Rango últimos 12 meses | | | PM20D | PM50D | PM200D | Pronósticos hoy |
|-----------------------|--------|------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------------------|
| Divisas | % | % | Min | Actual | Max | | | | |
| Dólar | 97.85 | 0.11% | 96.78 | 97.85 | 109.65 | 97.75 | 98.96 | 103.49 | 97.7 - 98.1 |
| USDCOP | 3,996 | -0.38% | 3,765 | 3,996 | 4,486 | 4,050 | 4,129 | 4,231 | 3,965 - 4,020 (3,945 - 4,035) |
| EURCOP | 4,679 | -0.11% | 4,205 | 4,679 | 4,907 | 4,696 | 4,679 | 4,564 | 4,650 - 4,690 |
| Deuda Pública | | pbs | | | | | | | |
| 2026 | 9.05 | 4.50 | 9.05 | 9.05 | 11.671 | 9.137 | 9.034 | 8.830 | 8.95 - 9.10 |
| 2027 | 9.53 | -6.50 | 8.6 | 9.53 | 10.137 | 9.662 | 9.573 | 9.490 | 9.45 - 9.60 |
| 2033 | 12.12 | 4.50 | 9.648 | 12.12 | 12.57 | 12.257 | 12.105 | 11.332 | 12.05 - 12.20 |
| 2042 | 12.30 | -6.00 | 10.532 | 12.30 | 13.119 | 12.639 | 12.647 | 12.056 | 12.25 - 12.40 |
| 2050 | 12.20 | -2.10 | 10.623 | 12.20 | 13.15 | 12.545 | 12.653 | 12.141 | 12.15 - 12.35 |
| Renta Variable | | % | | | | | | | |
| COLCAP | 1,688 | 0.48% | 1,063 | 1,688 | 1,700 | 1,668 | 1,656 | 1,505 | 1,675 - 1,700 |
| Ecopetrol | 1,820 | 0.28% | 1,590 | 1,820 | 2,445 | 1,887 | 1,820 | 1,877 | 1,790 - 1,830 |
| Pf-Cibest | 44,480 | 0.58% | 32,000 | 44,480 | 46,300 | 44,914 | 44,174 | 39,684 | 44,420 - 45,080 |

Movimientos diarios tesoros EE.UU

| Plazo (años) | Último | Cambio (pbs) |
|--------------|--------|--------------|
| 2 | 3.89 | 0.53 |
| 5 | 3.98 | 1.06 |
| 7 | 4.19 | 1.45 |
| 10 | 4.43 | 2.10 |
| 30 | 4.98 | 3.16 |

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 | 3358 | 5.93% |
| Gas N | 3.417 | 3.11% |
| WTI | 69.37 | 1.34% |
| Brent | 71.24 | 1.25% |
| Maiz | 415.88 | 0.94% |
| Plata | 39.203 | 0.64% |
| Oro | 3361.7 | -0.07% |
| Cobre | 5.5218 | -1.48% |

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

| Hora | País | Evento | Periodo | Unidad | Previo | Observado | Esperado Consenso | Esperado Accivalores | Tendencia observada/esperada |
|-------|------|---------------------------------|---------|-----------------|--------|-----------|-------------------|----------------------|------------------------------|
| 07:00 | BRA | Actividad económica MoM | May | Var.mensual (%) | 0,16% | -0,74% | -0,02% | 0,05% | ↓ |
| 07:00 | BRA | Actividad económica YoY | May | Var.anual (%) | 2,46% | 3,16% | 4,10% | 3,20% | ↑ |
| 21:00 | CHI | PIB YoY | 2Q | Var.anual (%) | 5,40% | pendiente | 5,10% | 5,10% | ↓ |
| 21:00 | CHI | Producción industrial YoY | Jun | Var.anual (%) | 5,80% | pendiente | 5,60% | 5,70% | ↓ |
| 21:00 | CHI | Ventas al por menor YoY | Jun | Var.anual (%) | 6,40% | pendiente | 5,20% | 5,20% | ↓ |
| 21:00 | CHI | Producción industrial YTD YoY | Jun | Var.anual (%) | 6,30% | pendiente | 6,20% | 6,20% | ↓ |
| 21:00 | CHI | PIB YTD YoY | 2Q | Var.anual (%) | 5,40% | pendiente | 5,30% | 5,30% | ↓ |
| 21:00 | CHI | Activos fijos sin rural YTD YoY | Jun | Var.anual (%) | 3,70% | pendiente | 3,60% | 3,40% | ↓ |
| 21:00 | CHI | Ventas menor al día YoY | Jun | Var.anual (%) | 5,00% | pendiente | 5,10% | 4,80% | ↓ |

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En Latinoamérica, las monedas siguen presionadas por las crecientes tensiones comerciales globales tras los anuncios de Trump en materia arancelaria. En este contexto, las divisas de la región registran pérdidas generalizadas, golpeadas por un entorno global de mayor aversión al riesgo, fortalecimiento del dólar y preocupación por el deterioro de los flujos comerciales. Estos aspectos han opacado el atractivo de las monedas bajo de la narrativa *carry trade*, aumentando la volatilidad en el corto plazo. Sin embargo, mantenemos nuestra postura acerca de que no esperamos un cambio estructural de la tendencia bajista de la tasa de cambio local. Además, hoy el sesgo de depreciación del peso colombiano se ve mitigado por el alza de los precios del crudo.

| Materias primas

Los commodities muestran amplia volatilidad, luego de las tensiones geopolíticas y políticas arancelarias proteccionistas de EE.UU. Los futuros del crudo WTI y Brent se acercan a US\$68 y US\$70,3 por barril, respectivamente, impulsados por sanciones a Rusia, mientras que el gas natural en EE.UU. subió a \$3.4/MMBtu. El oro se consolidó como activo refugio a \$3,370 por onza, aunque el cobre cayó a \$5.50 por libra. En agricultura, el trigo y el maíz cayeron a US\$5.45 y por debajo de US\$4.0 por bushel, respectivamente, mientras el café arábigo superó los US\$2.90 y el azúcar los US\$16.5 centavos por libra. El mercado responde a presiones inflacionarias por geopolítica y proteccionismo, y deflacionarias por una posible desaceleración económica.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extendieron las pérdidas del viernes en una sesión sin datos económicos relevantes, con un empujamiento de la curva liderado por el alza de los rendimientos en el tramo largo, donde el bono a 30 años subió cerca de 2 pbs y el de 10 años se ubicó en torno al 4.43%. El movimiento estuvo influenciado por el repunte de los rendimientos en los bonos japoneses de largo plazo, impulsados por preocupaciones fiscales. En Europa, los *bunds* registraron valorizaciones en la parte corta de la curva por mayor demanda de refugio tras la amenaza arancelaria de EE.UU. sobre la UE, mientras los tramos largos se vieron presionados por la emisión de deuda comunitaria. El mercado incrementó ligeramente las apuestas de recorte por parte del BCE, con 22 pbs de relajación implícitos a cierre de año. En Colombia, la curva de TES COP cerró la semana con comportamiento mixto, los rendimientos variaron entre -6.5 y +11.8 pbs, con desvalorizaciones en los nodos 2025, 2026, 2028, 2029 y 2033, mientras que el resto de la curva mostró valorizaciones, lideradas por el TES 2027. El spread 2s10s se amplió 4.5 pbs, reflejando un leve empujamiento. En el mercado primario, Hacienda anunció la emisión de nuevas referencias UVR 2031 y 2062, que serán subastadas los días 16 de julio, 6 y 20 de agosto, con montos base de COP\$500 mil millones y posibilidad de adjudicación adicional según la demanda.

| Renta variable

Los mercados accionarios internacionales inician la semana con tono negativo, afectados por las nuevas amenazas arancelarias del presidente Trump. Los futuros del Dow Jones, S&P 500 y Nasdaq 100 retrocedieron 0.3% cada uno, aunque recortaron pérdidas iniciales ante expectativas de que las medidas podrían negociarse a la baja. Si bien persisten los riesgos geopolíticos y la incertidumbre en torno a la relación entre la Casa Blanca y la Fed, el optimismo de los inversionistas se sostiene en el inicio de la temporada de resultados del segundo trimestre, liderada por los grandes bancos. Mientras tanto, en Asia-Pacífico los mercados operaron mixtos, con la atención dividida entre el impacto de las tensiones comerciales y datos económicos mejores de lo esperado en China.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** La Refinería de Cartagena reportó una nueva falla eléctrica que dejó fuera de operación las unidades de cracking e hidrotreatmento de naftas; sin embargo, aseguró que el suministro de combustibles no se verá afectado. Este incidente se suma a una serie de fallas que la filial de Ecopetrol ha enfrentado desde agosto de 2024, y que motivaron un plan de recuperación que incluye la construcción de una nueva subestación eléctrica. Adicionalmente,

un atentado con explosivos contra el Oleoducto Caño Limón-Coveñas en Saravena (Arauca) obligó a suspender el bombeo de crudo. Cenit activó planes de emergencia para contener el derrame y mitigar el impacto ambiental.

- **Grupo Argos:** La BVC informó que las operaciones de contado, repos y TTV sobre acciones de la compañía serán suspendidas entre el 21 y el 25 de julio de 2025, reanudándose la negociación el lunes 28 de julio. Además, se aclara que las TTV pactadas antes de la suspensión no podrán tener fecha de salida igual o posterior al 21 de julio, fecha en la que se ejecutará el cumplimiento de todas las operaciones vigentes.
- **Grupo Sura:** La BVC anunció que, debido a las escisiones parciales en curso, los contratos de futuros sobre las acciones de la compañía con posición abierta al cierre del 18 de julio de 2025 tendrán como fecha de vencimiento ese mismo día. Además, se suspenderá la negociación de derivados sobre las acciones de Grupo Argos, Pf Grupoarg, Grupo Sura y Pf Grupsura entre el 21 y el 25 de julio, según lo dispuesto en el Instructivo Operativo 003.
- **Cementos Argos:** Completó el 11 de julio de 2025 la escisión de su participación accionaria en Grupo Sura, transfiriendo 28,4 millones de acciones a favor de esta última, como parte del programa estratégico SPRINT 3.0. Con esta operación, los accionistas de Cementos Argos recibieron acciones equivalentes de Grupo Sura, consolidando un retorno total por dividendos del 18% para 2025. La compañía concentrará en adelante sus inversiones exclusivamente en el sector de materiales de construcción, fortaleciendo su enfoque estratégico y reafirmando su compromiso con la generación de valor y la mejora en liquidez y formación de precios en el mercado de capitales colombiano.

| 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.
Triple Sesión de Brujas (triple witching): fenómeno que ocurre cuando tres tipos de contratos de derivados financieros vencen simultáneamente el mismo día. (generalmente Futuros y Opciones sobre índices bursátiles y Opciones sobre acciones).
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

| Laura Sophia Fajardo Rojas
 Analista Renta variable y Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

| María Lorena Moreno
 Practicante
maria.moreno@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)