



Así amanecen los mercados

Senado rechaza consulta popular; hoy datos de PIB de Colombia



Jueves, 15 mayo 2025

Escúchanos:



| Resumen

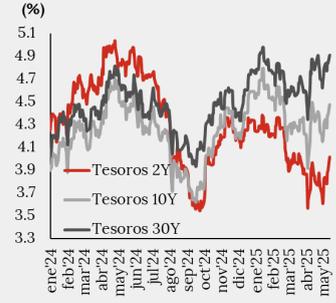
- Los futuros en EE.UU. se muestran mixtos tras una racha alcista, a pesar del alivio reciente por la tregua arancelaria con China
- Hoy, las monedas en LatAm muestran movimientos de apreciación frente al dólar.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. se recuperan levemente tras la venta del miércoles.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** la actividad manufacturera de Nueva York cayó menos de lo previsto en mayo (-9.2), con mejoras en pedidos y envíos, aunque persisten presiones de costos. El IPP bajó 0.5% y el núcleo cayó 0.4%. Las ventas minoristas subieron 0.1% y las solicitudes de desempleo se mantuvieron estables (229 mil), por lo que se mantiene la incertidumbre económica. Tras un IPC más débil de lo previsto esta semana, las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed se redujeron de cuatro a dos para este año. En la **Eurozona**, el PIB creció 1.2% anual en el primer trimestre de 2025, ritmo igual al trimestre previo; Alemania se contrajo (-0.2%), Francia creció 0.8% e Italia 0.6%, mientras que Irlanda destacó con un 10.9%. El crecimiento trimestral fue de 0.3%, sostenido por la demanda interna y medidas fiscales en Alemania; el empleo subió 0.3% trimestral y 0.8% anual. Sin embargo, se prevé una moderación por nuevos aranceles estadounidenses e incertidumbre global. El **Reino Unido** lideró entre economías desarrolladas con un crecimiento del PIB del 0.7% trimestral y 2.9% anual, impulsado por servicios y exportaciones previas a nuevos aranceles. Aun así, preocupan las alzas fiscales, el desempleo creciente y la débil confianza del consumidor. Aunque el Banco de Inglaterra revisó al alza su previsión para 2025, fue más cauto con 2026; la productividad laboral aumentó 0.2% trimestral pero cayó 0.2% anual. En **China**, persiste la desconfianza pese a una tregua arancelaria de 90 días y la caída de los nuevos préstamos en abril refleja menor demanda en un contexto de tensiones comerciales. **Japón** reportó en abril un alza interanual del 7.7% en pedidos de maquinaria, con impulso externo (13,3%) y caída interna; el yen se fortaleció ante expectativas de una postura estadounidense favorable a un dólar más débil, mientras Japón presiona por un acuerdo comercial que elimina aranceles a sus autos. En **México**, el gobierno busca adelantar la revisión del TMEC para reactivar la inversión, mientras enfrenta fricciones con EE.UU. por la gestión de una plaga ganadera que motivó la suspensión temporal de exportaciones.

En **Colombia**, hoy se publican datos de crecimiento económico del primer trimestre de 2025, en donde esperamos una expansión del 2.6% anual. Ayer, con 49 votos en contra y 47 a favor, la Plenaria del Senado rechazó la propuesta de Consulta Popular impulsada por el Gobierno Petro. Cabe mencionar que, minutos antes la Plenaria del Senado también negó archivar la apelación de la Reforma Laboral. Ante el rechazo de la consulta, el presidente Petro convocó a movilizaciones para exigir al Congreso la reactivación de esta. Desde China, el presidente Petro continúa su visita oficial.

Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



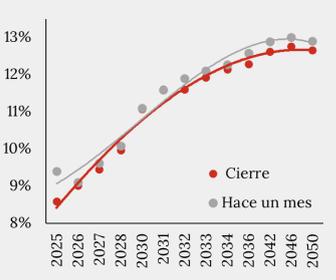
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU (pbs)



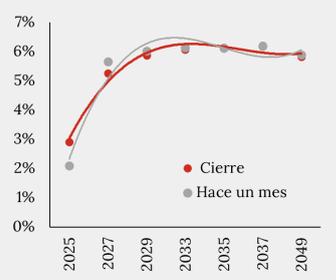
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado		Tendencia
							Esperado	Esperado	
							Consenso	Accivalores	observada/esperada
01:00	UK	PIB	1T P	Var.anual (%)	1.50%	1.10%	1.20%	1.10%	↓
04:00	EURO	PIB SA QoQ	1T S	Var.trimestral (%)	0.40%	0.30%	0.40%	0.35%	↓
04:00	EURO	PIB SA	1T S	Var.anual (%)	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	-
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	may 10	miles	228	229	230	230	↑
07:30	US	Ventas al por menor anticipadas	Abr	Var.mensual (%)	1.40%	0.10%	0.00%	0.00%	↓
07:30	US	Demanda final PPI	Abr	Var.mensual (%)	-0.40%	-0.50%	0.30%	0.10%	↑
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	May	Indicador	-8.1	-9.2	-8	-6	↑
07:30	US	Panorama de negocios	May	Indicador	-26.4	-4	-10	-15	↓
07:30	US	Demanda final PPI	Abr	Var.anual (%)	2.70%	2.40%	2.50%	2.60%	↓
07:30	US	IPP sin alimentos y energía	Abr	Var.mensual (%)	-0.10%	-0.40%	0.30%	0.20%	↑
07:30	US	Reclamos continuos	may 3	miles	1879	1881	--	1890	↑
07:30	US	IPP sin alimentos y energía	Abr	Var.anual (%)	3.30%	3.10%	3.10%	3.20%	↓
07:30	US	Ventas al por menor sin autos	Abr	Var.mensual (%)	0.50%	0.10%	0.30%	0.30%	↓
08:15	US	Producción industrial	Abr	Var.mensual (%)	-0.30%	pendiente	0.20%	0.10%	↑
11:00	COL	PIB NSA	1T	Var.anual (%)	2.30%	pendiente	2.30%	2.60%	↑
11:00	COL	Actividad económica NSA	Mar	Var.anual (%)	1.80%	pendiente	--	3.10%	↑
14:00	MEX	Tipo int a un día	may 15	% Tasa	9.00%	pendiente	8.50%	8.50%	↓
18:50	JAP	PIB SA QoQ	1T P	Var.trimestral (%)	0.60%	pendiente	-0.10%	-0.20%	↓
18:50	JAP	PIB anualizado SA QoQ	1T P	Var.trimestral (%)	2.20%	pendiente	-0.30%	-0.50%	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	101,04	-0,07%	98,54	101,04	109,65	99,85	101,77	104,22	100.5 - 101
USDCOP	4.177	-1,02%	3.765	4.177	4.485	4.259	4.222	4.226	4,150 - 4,210
EURCOP	4.721	-0,22%	4.205	4.721	4.907	4.799	4.620	4.523	4,660 - 4,705
Deuda Pública	pbs								
2026	9,02	-1,20	9,02	9,02	11,36	9,076	9,043	8,730	8,95 - 9,05
2027	9,46	7,90	8,6	9,46	10,2	9,518	9,551	9,393	9,40 - 9,55
2033	11,92	2,40	9,648	11,924	12,18	11,903	11,761	10,941	11,80 - 12,05
2042	12,62	-2,00	10,532	12,62	12,948	12,702	12,530	11,753	12,55 - 12,75
2050	12,66	2,00	10,623	12,66	13,067	12,735	12,636	11,854	12,60 - 12,80
Renta Variable	%								
COLCAP	1.678	-1,28%	1.063	1.678	1.678	1.638	1.607	1.446	1,677 - 1,710
Ecopetrol	1.820	0,00%	590	1.820	2.445	1.806	1.929	1.938	1,705 - 1,865
Pf-Bancolombia	44.620	1,00%	2.000	44.620	45.900	43.485	43.158	36.686	42,660 - 45,400

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.02	-0.7
5	4.13	-0.8
7	4.32	-0.8
10	4.51	-0.7
30	4.96	0.16

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*

S&P 500	+0.1%
Dow Jones	-0.2%
Nasdaq	+0.7%

Europa

Stoxx 600	+0.2%
DAX	+0.1%
FTSE	+0.3%

Asia

CSI 300	-0.9%
Nikkei	-0.9%
ASX	+0.2%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maiz	448,63	0,81%
Oro	3190,66	0,07%
Plata	32,307	-0,42%
Cobre	4,6295	-0,45%
Café	4944	-1,04%
Gas N	3,438	-1,55%
Brent	64,31	-2,69%
WTI	61,39	-2,79%

Fuente: Investing

| Peso colombiano (COP)

Hoy, las monedas en LatAm muestran movimientos de apreciación frente al dólar pero, el mercado de materias primas enfrenta presiones bajistas, sobre todo en medio de las negociaciones entre EE.UU. e Irán. En Colombia, la expectativa sobre el dato de PIB podría mitigar la presión de depreciación sobre el peso colombiano que ejerce la caída de los precios del crudo. Sin embargo, la moneda se encuentra por debajo de todas sus medias móviles y sobre un soporte clave en la zona de COP\$4,170 por lo que habría margen para una corrección técnica.

| Materias primas

El jueves, los precios del petróleo retrocedieron ante las expectativas de un posible acuerdo nuclear entre EE.UU. e Irán, que podría aliviar sanciones y aumentar la oferta. Además, un inesperado aumento en los inventarios de crudo en EE.UU. reforzó los temores de sobreabastecimiento. El oro, por su parte, cayó a su nivel más bajo en más de un mes, afectado por la reducción de tensiones comerciales entre EE.UU. y China, lo que debilitó su demanda como refugio.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro se recuperan levemente tras la venta del miércoles, impulsados por la caída del petróleo, el repunte de los bunds y los datos económicos europeos, mientras el mercado espera los comentarios del presidente Powell sobre la revisión del marco de política monetaria. Los rendimientos bajan entre 2 y 3 pb, liderados por el tramo de 5 años, con el bono a 10 años rondando el 4.51%. En Europa, los bonos alemanes abrieron al alza en una jornada con escasa información económica local, las expectativas de recortes por parte del BCE y el BoE se mantienen sin cambios, con 21 pbs de flexibilización descontados para junio en la eurozona y 42 pbs adicionales en Reino Unido para fin de año. En Reino Unido, el foco también está en la subasta de bonos a 3 años. En Colombia, la curva TES COP continuó mostrando desvalorizaciones, salvo en los nodos 2026 y 2050, cuyos rendimientos bajaron. En UVR, los títulos hasta 2035 se desvalorizaron, mientras que los de mayor plazo ganaron. Ayer, MinHacienda adjudicó COP\$1.5 billones en TES COP, destacando la referencia 2029, con alta demanda reflejada en un BTC de 4.1x.

| Renta variable

Los futuros en EE.UU. se muestran mixtos tras una racha alcista, a pesar del alivio reciente por la tregua arancelaria con China. El retroceso se dio en medio de tomas de utilidad, especialmente en acciones como Walmart y UnitedHealth. El sector tecnológico sigue liderando con fuertes avances semanales en Nvidia, Tesla y Meta. En Europa, el tono fue mixto tras una ola de resultados: Thyssenkrupp cayó por debajo de expectativas, mientras Siemens y Allianz sorprendieron positivamente. En Colombia, el índice retrocedió, afectado por la caída de 6% en Bancolombia ordinaria.

| Noticias de emisores

- **Banco de Bogotá:** Publicó sus resultados del 1T25, se observó una utilidad neta de COP\$246.4 mil millones, con aumentos de 14% t/t en utilidades. El ingreso neto por intereses fue de COP\$1 billón, con ingresos por intereses de COP\$2.8 billones y gastos por COP\$1.8 billones. Los activos consolidados totalizaron COP\$149.6 billones, liderados por cartera neta (67.9%) y registraron una caída de 0.8% t/t. La cartera bruta ascendió a COP\$106.4 billones, destacando una disminución en la cartera comercial (-1.9%) y un crecimiento en la hipotecaria (2.6%).

- **Grupo Nutresa:** Reportó resultados del 1T25, los ingresos fueron superiores a COP\$4.9 billones, con un crecimiento de 13.1% a/a, impulsado por un sólido desempeño en todas sus geografías. Además, la compañía anunció la venta de la participación accionaria en Bimbo, correspondiente al 39.99% de las acciones en circulación. También, anunció dos ofertas iniciales de readquisición de acciones ordinarias, cada una por 600,000 títulos, como parte del programa aprobado por la Asamblea de Accionistas. Las ofertas se realizarán entre el 3 y el 9 de junio y entre el 1 y el 7 de julio de 2025. El precio de readquisición será de COP\$130,000 por acción.
- **Éxito:** Reportó ingresos consolidados por COP\$5.4 billones en el 1T25, con un crecimiento del 3.9% a/a. La utilidad neta fue de COP\$93,147 millones, el mejor resultado en una década para un primer trimestre. El EBITDA recurrente alcanzó COP\$371,148 millones, con un alza de 24.7% a/a y un margen de 6.9%, impulsado por las operaciones en Colombia y Uruguay. En Colombia, los ingresos fueron de COP\$4 billones (+2,6% t/t), mientras que Uruguay y Argentina registraron crecimientos sólidos en moneda local, a pesar del entorno económico desafiante.
- **Cementos Argos:** En el 1T25, la compañía avanzó en su estrategia internacional y generó mayor valor para sus accionistas, destacándose la aprobación de la escisión de acciones de Grupo Sura y una distribución total de COP\$2.2 billones, equivalente a un rendimiento del 17 %. La compañía continúa consolidando su plataforma de exportación de agregados desde el Caribe como parte del reingreso al mercado de EE. UU., mientras su programa SPRINT 3.0 acumula un retorno total del 380 % en dólares. A pesar de una caída de 6.1% a/a en ingresos hasta COP\$1.2 billones y una reducción del 11.3% a/a en el EBITDA, la utilidad neta creció a COP\$137.000 millones con un margen del 11.1%.

| 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 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
 (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

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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)