Así amanecen los mercados

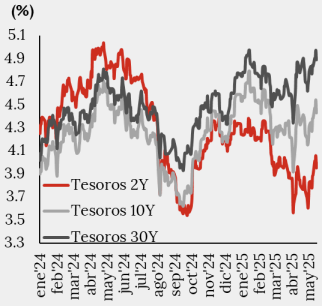
Mercados evalúan inflación pero siguen en máximos

Viernes, 15 agosto 2025

Escúchanos:

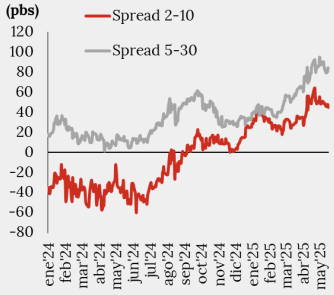
En YouTube

Rendimientos Tesoros EE.UU



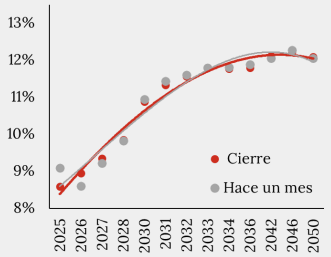
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



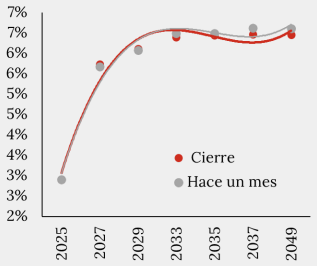
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

| Resumen

- Bolsas globales al alza, a la espera de datos de ventas minoristas en EE.UU.
- Ventas minoristas en EE.UU. debilitan al dólar y apoyan al COP.
- Bonos globales muestran sesgo de empinamiento por fortaleza del consumo en EE.UU.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el repunte del Índice de Precios al Productor (IPP) de julio a un 0.9% mensual y 3.3% interanual ha erosionado las expectativas de una política monetaria más acomodaticia. Este dato, el mayor en tres años, ha forzado a los mercados a recalibrar sus previsiones, descartando un recorte de tasas de 50 pbs por parte de la Fed y consolidando la expectativa de un ajuste más modesto de 25 pbs. El próximo simposio de Jackson Hole será crucial para disipar la incertidumbre. De otra parte, la posible adquisición por parte del gobierno de una participación en Intel no solo proporcionaría capital crucial a la empresa, sino que también subraya una estrategia de política industrial de gran calado, orientada a fortalecer la manufactura y la soberanía tecnológica. En la **Eurozona**, la Comisión Europea mantiene aranceles del 15% sobre la mayoría de los bienes estadounidenses, mientras la economía suiza ha experimentado una desaceleración notable, con un crecimiento del 0.1% en el 2T25, su nivel más bajo desde 2024, atribuible en parte a nuevas barreras comerciales. En contraste, el **Reino Unido** ha mostrado una inesperada resiliencia, con un crecimiento del PIB del 0,3% en el 2T25, lo que mitiga la presión sobre el BoE, a pesar de que la reciente reducción de tasas de 25 pbs fue una decisión ajustada. Sin embargo, la disminución de la productividad laboral británica podría constituir un freno a largo plazo.

En **Asia**, la ralentización económica china en julio, con la producción industrial creciendo solo un 5.7% y las ventas minoristas un 3.7%, anticipa la necesidad de nuevos estímulos fiscales y monetarios. A pesar de la deflación a nivel de fábrica, el mercado de valores ha respondido con optimismo, reflejado en una financiación de margen que superó los 2 billones de yuanes. **Japón**, por su parte, sorprendió con un crecimiento del PIB del 0.3%, su quinto trimestre consecutivo de expansión, impulsado por el consumo privado y las exportaciones, estas últimas aceleradas por la anticipación de nuevos aranceles estadounidenses. El Banco de **México** (Banxico) desaceleró recientemente su ciclo de flexibilización con un recorte de 25 pbs, a un 7.75%, reflejando cautela ante la debilidad económica y la volatilidad cambiaria. **Brasil** ha implementado el paquete de estímulo "Brasil Soberano" de hasta BRL$35 mil millones, lo que, si bien busca impulsar la actividad, ha generado preocupaciones fiscales y presiones al alza en las tasas de interés a largo plazo. En **Colombia**, a pesar del crecimiento en producción industrial y ventas minoristas en junio, este fue más lento de lo esperado, y la cancelación de USD$2,598 millones en bonos globales se perfila como un esfuerzo por optimizar la gestión de la deuda externa.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.25	-0.07%	96.78	98.25	109.65	98.38	98.16	103.11	98.2 - 98.6
USDCOP	4,053	0.62%	3,765	4,053	4,486	4,080	4,071	4,215	4,020 - 4,075 (4,000 - 4,090)
EURCOP	4,736	0.15%	4,391	4,736	4,907	4,689	4,686	4,575	4,717- 4,737
Deuda Pública		pbs							
2026	8.95	-4.10	8.95	8.95	11.671	8.825	8.969	8.896	8.85 - 9.00
2027	9.35	3.00	8.6	9.35	10.137	9.342	9.514	9.549	9.20 - 9.45
2033	11.80	7.90	9.648	11.706	12.57	11.742	12.028	11.539	11.65 -11.90
2042	12.12	0.00	10.532	12.12	13.119	12.036	12.392	12.198	12.00 - 12.25
2050	12.09	-2.10	10.623	12.09	13.15	11.989	12.347	12.269	11.95 - 12.20
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	1.02%	1,063	1,824	1,846	1,760	1,703	1,556	1,825 - 1,846
Ecopetrol	1,725	0.85%	1,590	1,725	2,245	1,763	1,821	1,858	1,745 - 1,775
Pf-Cibest	48,840	1.44%	32,000	48,840	48,840	46,389	45,407	41,145	48,800- 49,620

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.73	-0.07
5	3.82	0.77
7	4.04	1.17
10	4.30	1.45
30	4.90	2.33

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.10%
Dow Jones	+0.56%
Nasdaq	-0.13%
Europa	
Stoxx 600	+0.14%
DAX	+0.09%
FTSE	-0.62%
Asia	
CSI 300	+0.54%
Nikkei	+1.39%
ASX	+0.20%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	2.907	2.32%
Maiz	400.88	0.72%
Oro	3388.9	0.17%
Cobre	4.4825	0.07%
Plata	37.895	-0.46%
Brent	66.39	-0.67%
Café	4086	-0.70%
WTI	63.44	-0.81%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Aug P	Indicador	61,7	pendiente	62,1	62,3	↑
07:30	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,90%	0,50%	0,50%	0,40%	=
08:15	US	Producción industrial MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,30%	pendiente	0,00%	0,00%	↓
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Aug	Indicador	5,5	11,9	0	-2,3	↑
07:30	US	Índice de precios de importación MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,10%	0,40%	0,00%	0,10%	↑
07:30	US	Ventas al por menor sin autos MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,80%	0,30%	0,30%	0,40%	=
08:15	US	Utilización de capacidad	Jul	%	77,60%	pendiente	77,60%	77,50%	=
11:00	COL	PIB QoQ	2Q	Var.trimestral (%)	0,80%	pendiente	1,00%	0,90%	↑
11:00	COL	PIB NSA YoY	2Q	Var.anual (%)	2,70%	pendiente	2,70%	2,80%	=
11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Jun	Var.anual (%)	2,80%	pendiente	4,20%	4,30%	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En un contexto externo relativamente estable, el mercado mantiene un tono de cautela. Sin embargo, tras conocerse el dato de ventas minoristas en EE.UU., la debilidad del dólar estadounidense se acentuó, favoreciendo el avance de las monedas latinoamericanas. En el ámbito local, la atención se centra en la publicación del PIB, que se espera esté en línea con la postura prudente del BanRep y continúe respaldando las ganancias semanales del peso colombiano. En este escenario, la moneda local podría mantener un sesgo de apreciación durante la jornada.

| Materias primas

El petróleo cayó, con el Brent en USD$66,34 y el WTI en USD$63,39, ante la cautela previa a la cumbre EE. UU.-Rusia, donde un eventual alto al fuego en Ucrania podría liberar más crudo ruso al mercado, mientras persisten proyecciones de superávit hasta 2026 por el aumento de la producción de OPEP+ y productores externos. En metales, el oro subió a USD$3,340.59 por onza, aunque acumuló pérdidas semanales por la moderación de apuestas a un recorte agresivo de tasas de la Fed tras datos inflacionarios mayores a lo previsto. En el sector agrícola, el trigo retrocedió por debajo de USD$5,10 por bushel, presionado por amplias cosechas globales y un incremento en las proyecciones productivas de Rusia, reforzando el exceso de oferta internacional.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. registran un comportamiento mixto, con un leve empinamiento de la curva, tras publicarse que las ventas minoristas de julio superaron las expectativas y que los datos previos fueron revisados al alza, reforzando la percepción de solidez en el consumo. El rendimiento del bono a 10 años se ubica en 4.30%, con un incremento de 1.45 pbs, mientras que el bono a 30 años presentó una mayor presión bajista, con un alza de 2.3 pbs hasta 4.90%. La dinámica se alinea con el repunte de tasas en Europa, donde Bunds y Gilts lideraron el empinamiento en la parte larga ante preocupaciones por mayores necesidades de financiamiento soberano. En el mercado local, la curva TES tasa fija en COP mostró estabilidad relativa, con pérdidas concentradas en el tramo medio y valorizaciones en los extremos, mientras el Ministerio de Hacienda ejecutó un canje por COP$1.95 billones, reduciendo el saldo en circulación y extendiendo plazos hacia 2029 y 2033, en el marco de su estrategia de optimización del perfil de vencimientos.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada al alza, a la espera de datos favorables de ventas minoristas para julio en EE.UU. y anticipando avances hacia un eventual cese al fuego en Ucrania, producto de las negociaciones entre Rusia y EE.UU. En Wall Street, los futuros del Dow Jones y el S&P 500 crecieron un 0.6% y 0.1%, respectivamente, mientras que los futuros del NASDAQ retrocedieron un 0.1%. Se destaca el avance de United Health (+21%), después del anuncio de Berkshire Hathaway de comprar acciones en esta compañía, seguido por Intel (+3%) y Amazon (+2.9%). Por su parte, en Europa, los futuros del STOXX 600 muestran un aumento de 0.3%, con todas las bolsas representativas de este índice en terreno positivo. Finalmente, en Asia se registran resultados favorables, con el Nikkei 225 incrementándose un 1.71%, tras conocer que el dato de crecimiento económico en Japón (0.3% t/t) estuvo por encima de las expectativas del mercado y se aceleró frente al trimestre pasado. Asimismo, el S&P/ASX 200 de Australia tuvo un incremento del 0.7%.

| Noticias de emisores

- **Grupo Aval:** Grupo Aval reportó una utilidad neta de $883,7 mil millones en el segundo trimestre de 2025, un aumento del 96.7% interanual. La utilidad atribuible a los accionistas subió 142.2%, alcanzando $494.9 mil millones. La cartera bruta y los depósitos crecieron a 3.2% y 6.8% respectivamente. La cartera vencida a 90 días mejoró, bajando a 3.5%.
- **Terpel:** Organización Terpel aumentó su utilidad neta un 21.9% en el primer semestre de 2025, alcanzando COP$326,451 millones, con ingresos de $12.81 billones. A pesar de una caída del 9.4%

en el resultado operacional por mayores costos, la ganancia se impulsó por menores gastos financieros y una mayor participación en utilidades de sus filiales..

- **ISA:** En el 2T25, ISA reportó una utilidad neta de COP$455 mil millones, una disminución interanual del 35.7%, y un EBITDA de COP$1.6 billones, cayendo 26.1% a/a. El desempeño negativo se atribuye al impacto no recurrente de COP$594 mil millones por un ajuste regulatorio en Brasil y una provisión de COP$88 mil millones por Air-e en Colombia. A pesar de esto, se espera que la compañía mantenga su solidez financiera.
- **Grupo Argos:** La compañìa dio a conocer indicadores financieros favorables en el 2T25: el EBITDA llegó a COP$1.5 billones, creciendo 6%, mientras que la utilidad neta alcanzó COP$514 mil millones, con un incremento del 161% frente al mismo periodo del año anterior. Asimismo, durante el segundo trimestre, Fitch Ratings y S&P Global confirmaron la máxima calificación crediticia para Grupo Argos.
- **Banco Davivienda:** En el 2T25, la cartera bruta del Banco Davivienda cerró en COP$145.1 billones, creciendo 1.0% en el trimestre y 3.9% en el año, explicado por las carteras comercial y de vivienda. Por su parte, se reportan menores provisiones por deterioro de cartera y control de gastos operacionales, destacando avances en su estrategia digital.
- **Banco de Bogotá:** En el 2T25, Banco de Bogotá reportó ingresos netos por intereses de COP$1.34 billones, con un margen neto de intereses de 4.3% impulsado por mayores retornos en cartera e inversiones y una ligera reducción en el costo de fondeo. La utilidad neta atribuible a los accionistas alcanzó COP$430 mil millones, creciendo 118% a/a y 61% t/t. El gasto neto de provisiones cayó 31% t/t, llevando el costo de riesgo a 1.5%.
- **Grupo Sura:** Reportó sus resultados de 2T25, registró ingresos consolidados por COP$14.7 billones (+4.7% a/a), impulsados principalmente por el crecimiento en el negocio de seguros y los ingresos provenientes de comisiones de las líneas de negocio de Sura Asset Management. La utilidad neta alcanzó COP$2.0 billones (+30.2% a/a), favorecida por eficiencias operativas y un menor gasto por siniestralidad. El EBITDA consolidado se ubicó en COP$1.2 billones (+33.5% a/a), con expansión de márgenes en Suramericana y una contribución estable de SURA AM, reflejando un entorno operativo más favorable y una adecuada gestión de riesgos en los portafolios.
- **PEI:** En el 2T25 presentó un sólido desempeño en el 2T25, con ingresos operacionales de COP$198,761 millones, un aumento del 7.3% , y un margen NOI que se expandió a 84.0% debido a la eficiencia en gastos. Su fortaleza operativa se evidenció en una tasa de ocupación del 92.8% y una de renovación del 97.6%. La deuda se gestionó de forma activa, alcanzando COP$3.23 billones con un LTV de 32.6% , logrando una reducción de 157 pbs en el costo promedio de la deuda. El flujo de caja distribuible por título fue de COP$1,285, manteniendo la estabilidad.
- **GEB:** Informó en el 2T25 un sólido desempeño operativo. Los ingresos operacionales crecieron un 6.8% a/a, alcanzando los COP$2 billones, y el EBITDA aumentó un 27.4% a COP$1 billones. Sin embargo, la utilidad neta controlada experimentó una ligera caída del 4.7%, situándose en COP$561 mil millones, principalmente debido a una provisión extraordinaria de EUR$51 millones relacionada con un litigio en la unidad administrativa especial de servicios públicos (UAESP).

| 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.
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.
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).
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

| Maria Lorena Moreno Varón
Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

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

| Hugo Camilo Beltran Gomez
Analista Renta Variable
hugo.gomez@accivalores.com

| Sara Sofia Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com

@accivaloressa Acciones y Valores @accionesyvaloressa @accionesyvaloressa

Suscríbete a nuestros informes