



Así amanecen los mercados

Economía colombiana se expande 2.7% en el primer trimestre

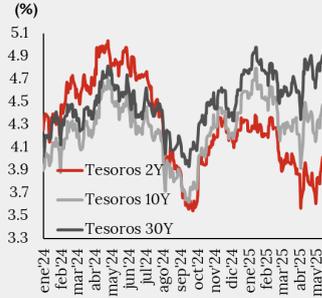


Viernes, 16 mayo 2025

Escúchanos:

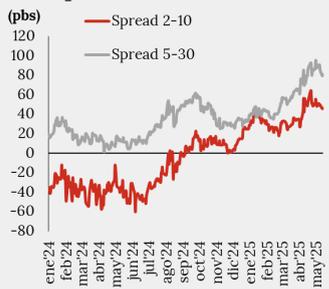


Rendimientos Tesoros EE.UU



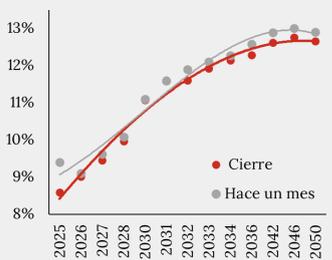
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



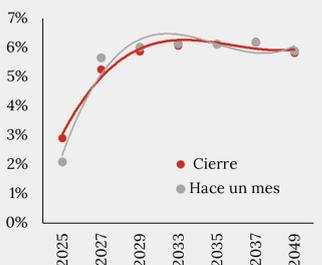
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Resumen

- Los futuros en EE. UU. suben el viernes, impulsados por el recorte temporal de aranceles entre EE. UU. y China.
- El peso colombiano se perfila para cerrar la semana con las mayores ganancias entre las monedas latinoamericanas.
- Los mercados de renta fija mantienen un tono positivo, con los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. retrocediendo entre 2 y 3 pbs a lo largo de la curva.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el IPP cayó -0.5% en abril y el IPC también sorprendió a la baja. La debilidad en ventas minoristas indica menor demanda del consumidor, elevando expectativas de recortes adicionales de tasas por parte de la Fed. Los inversores esperan informes sobre inicio de viviendas y confianza del consumidor de mayo. En la **Eurozona**, un superávit comercial récord de €36.800 millones en marzo estuvo impulsado por exportaciones que crecieron un 13.6%, especialmente hacia EE.UU. (59.5%) debido a la anticipación de aranceles, mientras que las importaciones aumentaron un 8.8%. Los mercados anticipan recortes de tasas del BCE en junio, dependiendo del cumplimiento de objetivos inflacionarios. En **Reino Unido**, el crecimiento económico del 1T25 fue robusto, alcanzando un 0.7%, el mayor en un año, lo que redujo las expectativas de flexibilización monetaria agresiva por parte del BoE. No obstante, el desempleo subió al 4.5% y el crecimiento salarial se desaceleró, indicando posibles presiones sobre el consumo de los hogares. El sector manufacturero probablemente se benefició de exportaciones anticipadas hacia EE.UU. debido a las tensiones comerciales. **China** aún enfrenta retos comerciales pese a la reducción parcial de aranceles; la confianza del mercado se vio afectada por resultados trimestrales decepcionantes de Alibaba. Próximamente, las cifras de ventas minoristas y producción industrial permitirán evaluar mejor el impacto comercial. **Japón** registró una contracción del PIB del 0.2% intertrimestral en el 1T25, aumentando las preocupaciones del BoJ sobre riesgos económicos derivados de aranceles. Un consejero del BoJ recomendó cautela sobre eventuales subidas de tasas; mientras tanto, la producción industrial superó expectativas, creciendo un 0.2% mensual en marzo. En **México**, Banxico recortó su tasa clave en 50 pbs hasta 8.50%, ante una inflación del 3.9% y un crecimiento modesto del PIB del 0.2% en el 1T25. El Banxico prevé más recortes, estrechando la brecha con la Fed, aunque una posible imposición estadounidense a las remesas podría impactar significativamente el PIB. **Brasil** enfrenta desaceleración con una proyección de crecimiento del PIB de 1.9% y una inflación superior al 3%, obligando al banco central a subir la tasa Selic al 15%, afectando consumo e inversión.

En **Colombia**, ayer se conoció el PIB del 1T25. La economía creció 2.7% anual, cerca de nuestra estimación de 2.6%, impulsado por el gasto tanto de hogares como del gobierno. El presidente Petro anunció que Colombia solicitó formalmente su ingreso al Nuevo Banco de Desarrollo (NBD) de los BRICS, con el fin de acceder a financiamiento para proyectos de infraestructura, energías renovables y salud. El anuncio se dio tras la advertencia de EE.UU. de que se opondrá a préstamos de multilaterales a empresas estatales chinas en Colombia.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado		Tendencia
							Consenso	Accivalores	
03:00	ITA	IPC UE armonizado	Abr F	Var.anual (%)	2.10%	2.00%	2.10%	2.10%	=
07:30	US	Construcciones iniciales	Abr	miles	1339	1361	1365	1360	↑
07:30	US	Índice de precios de importación	Abr	Var.mensual (%)	-0.40%	0.10%	-0.40%	-0.30%	↓
07:30	US	Permisos de construcción	Abr P	miles	1467	1412	1450	1460	↓
09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	May P	Indicador	52.2	pendiente	53	54	↑

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.94	-1.83
5	4.02	-3.42
7	4.20	-3.94
10	4.39	-4.03
30	4.85	-3.69

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*

S&P 500	+0.2%
Dow Jones	+0.3%
Nasdaq	+0.2%

Europa

Stoxx 600	+0.2%
DAX	+0.3%
FTSE	+0.4%

Asia

CSI 300	-0.46%
Nikkei	-0.0%
ASX	+0.5%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	62.04	0.68%
Brent	64.94	0.64%
Maiz	450.38	0.53%
Gas N	3.364	0.06%
Oro	3178.34	-1.50%
Cobre	4.5955	-1.88%
Plata	32.055	-1.91%
Café	4845	-2.42%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy	
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	100.88	-0.11%	98.54	100.88	109.65	99.88	101.71	104.21	100.4 - 101
USDCOP	4,205	0.66%	3,765	4,205	4,486	4,254	4,224	4,228	4,160 - 4,220
EURCOP	4,701	1.29%	4,205	4,701	4,907	4,791	4,626	4,524	4,680 - 4,730
Deuda Pública		pbs							
2026	8.98	-1.20	8.6	9.49	10.2	9.065	9.047	8.729	8.95 - 9.05
2027	9.49	7.90	9.648	11.966	12.38	9.508	9.550	9.392	9.40 - 9.50
2033	11.97	2.40	10.532	12.62	12.948	11.896	11.774	10.947	11.80 - 11.95
2042	12.62	-2.00	10.623	12.58	13.067	12.686	12.541	11.758	12.55 - 12.70
2050	12.58	2.00				12.719	12.643	11.859	12.60 - 12.70
Renta Variable		%							
COLCAP	1,667	-0.67%	1,063	1,667	1,667	1,642	1,608	1,448	1,653 - 1,677
Ecopetrol	1,770	-1.10%	1,590	1,770	2,445	1,799	1,923	1,935	1,765 - 1,810
Pf-Bancolombia	44,180	-0.27%	32,000	44,180	45,900	43,632	43,184	36,716	44,020 - 44,780

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

Este viernes, el peso colombiano se perfila para cerrar la semana con las mayores ganancias entre las monedas latinoamericanas y, en general, como la única divisa que mantiene un sesgo de apreciación frente a sus pares. La continuación de la senda bajista de la prima de riesgo país, sumada a la relativa estabilidad del dólar a nivel global y de los precios del crudo, podría seguir respaldando la valorización de la moneda local. Sobre todo cuando, en lo que corresponde a esta semana, la correlación del peso con los CDS a cinco años de Colombia es del 98%. Adicionalmente, el dato de crecimiento del PIB local también ayuda a mantener un entorno favorable para el peso.

| Materias primas

Los precios del petróleo se estabilizaron el viernes tras las fuertes caídas de la sesión previa, aunque aún se perfilaban para cerrar la semana con ganancias gracias al repunte inicial impulsado por el acuerdo entre EE.UU. y China para reducir temporalmente los aranceles mutuos. La caída de ayer se daba luego que el presidente Donald Trump afirmó que EE.UU. estaba muy cerca de alcanzar un acuerdo nuclear con Irán. Por su parte, el oro retrocedió más de 1% y se encaminaba a su peor semana en seis meses, presionado por la estabilidad del dólar y la menor demanda de activos refugio tras el avance en las negociaciones comerciales.

| Renta fija

Los mercados de renta fija mantienen un tono positivo, con los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. retrocediendo entre 2 y 3 pbs a lo largo de la curva, impulsados por el mejor comportamiento de los *bunds* y *gilts*, que amplifican el rally. Las expectativas de recortes por parte del BCE y la Fed siguen aumentando, con los swaps descontando ahora 52 pbs y 57 pbs de recortes respectivamente para finales de 2025. Este entorno de mayor apetito por duración refleja un renovado optimismo frente a las perspectivas más *dovish* por parte de los bancos centrales. En Colombia, la curva TES tasa fija mostró bajas en bonos 2025 y plazos largos, mientras que títulos entre 2026 y 2031, especialmente el TES 2029, subieron. El MinHacienda retomará el manejo de deuda para reducir vencimientos entre 2025 y 2028, con recompras por COP\$90 billones y un canje de TES 2025 y 2026 por TES 2029 por COP\$2 billones el 22 de mayo.

| Renta variable

Los futuros en EE. UU. suben el viernes, impulsados por el recorte temporal de aranceles entre EE. UU. y China, así como datos de inflación favorables, lo que llevó al S&P 500 a acumular un alza semanal del 4.5%. En el ámbito corporativo, destacó la caída de más del 50% en las acciones de Novo Nordisk desde mediados de 2024, lo que precipitó la salida de su CEO. En el mercado local, el índice retrocedió 0.67% hasta los 1,666 puntos, con un comportamiento negativo generalizado; PF-Davienda cayó 2.5% previo a su reporte del 1T25, a pesar de presentar resultados positivos con una utilidad neta que creció 78% frente al trimestre anterior.

| Noticias de emisores

- **Grupo Cibest:** Convocó a sus accionistas a una Asamblea General Extraordinaria el próximo 9 de junio de 2025 a las 10:00 a.m. en Medellín, con el fin de elegir una nueva Junta Directiva, definir su remuneración y aprobar un programa de readquisición de acciones.
- **Davienda:** Los resultados del 1T25, muestran una utilidad neta consolidada de COP\$291 mil millones, con un crecimiento de 78.7% t/t impulsado por mayores ingresos financieros y menores gastos operativos y de provisiones. La cartera sostenible alcanzó COP\$25.5 billones,

representando el 17.8% de la cartera bruta consolidada, mientras que DaviPlata sumó 18.7 millones de clientes. En términos de solvencia, el banco mantiene sólidos indicadores, con un CET1 de 11.18% y una solvencia total de 15.62%.

- **Grupo Aval:** Reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de COP\$361.5 mil millones en el 1T25, un aumento de 28.5% t/t. El crecimiento estuvo impulsado por un mejor desempeño del sector no financiero, especialmente en Infraestructura y Energía & Gas. La cartera bruta alcanzó COP\$198.8 billones, con una mejora en calidad y un costo de riesgo a la baja (2.0%). El NIM total subió a 3.5% y la eficiencia operativa también mostró avances, reflejando una sólida gestión financiera.
- **Grupo Argos:** Reportó una utilidad neta consolidada de COP\$2.2 billones en el 1T25, impulsada por un sólido desempeño operativo y eventos no recurrentes. Los ingresos crecieron 3%, el EBITDA aumentó 25% y la utilidad neta se elevó 236% con respecto al 1T24. Además, avanzó en su estrategia de simplificación al radicar ante la Superfinanciera el proyecto de escisión para terminar las participaciones cruzadas con Grupo Sura, distribuyendo más de COP\$10.8 billones en acciones.
- **Grupo Sura:** Reportó ingresos totales por COP\$7 billones al cierre del 1T25, con un crecimiento anual de 4.8%, impulsados por mayores primas en seguros de vida y rentas vitalicias, así como por el alza en comisiones. Sin embargo, la utilidad neta controladora cayó 12.2% a COP\$519 mil millones, afectada por menores ingresos por inversiones y mayores gastos operacionales. El ROE ajustado fue de 9.5%, en línea con el rango proyectado por la compañía.
- **BVC:** Reportó un crecimiento del 5% en sus ingresos operacionales durante el 1T25, impulsado por mayores volúmenes de negociación, especialmente en el mercado de renta fija y servicios de valor agregado. Los gastos aumentaron un 8% debido a la recurrencia de proyectos de integración. En el balance, los activos crecieron 47% por efecto de la operativa de la CRCC, mientras que los pasivos subieron 48% por su rol de contraparte; excluyendo estos efectos, el crecimiento fue de 5% y 21%, respectivamente.
- **Terpel:** Reportó ingresos por actividades ordinarias de COP\$8.8 billones y una utilidad neta de COP\$166,890 millones en el 1T25, con un incremento del 13.91% frente al mismo periodo del año anterior. Los resultados operacionales alcanzaron COP\$306,613 millones y la ganancia bruta se ubicó en COP\$889,049 millones.
- **Grupo Bolívar:** Reportó ingresos operacionales por COP\$486,079 millones en el 1T25, un incremento del 15.31%a/a, impulsado por mayores ingresos por comisiones y honorarios. Sin embargo, la utilidad neta separada cayó 39.32% hasta COP\$142,886 millones, afectada por menores ingresos del método de participación.
- **Corficolombiana:** Reportó sólidos resultados financieros en el 1T25, con ingresos consolidados de COP\$3.2 billones, un EBITDA de COP\$1.17 billones y una utilidad neta controlante de COP\$260,572 millones, impulsado por avances en infraestructura, energía y turismo, destacando la entrada en operación de la UF2 de Covipacífico, la expansión de SPEC y el aumento del RevPAR en Hoteles Estelar.

| 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](#)