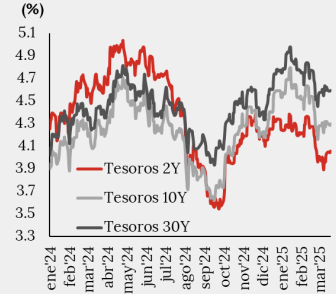


Miércoles, 19 marzo 2025

Escúchanos:

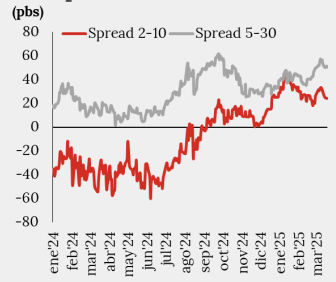


Rendimientos Tesoros EE.UU



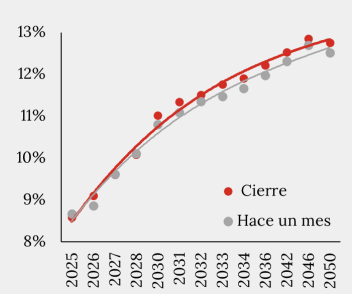
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



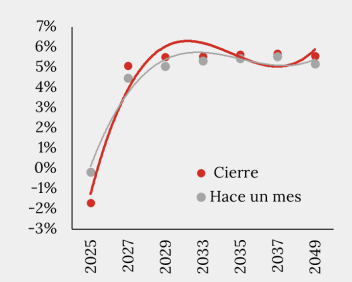
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Resumen

- Los futuros de acciones en EE.UU. subieron el miércoles y los bonos del Tesoro se mantienen estables, con la expectativa de la decisión de la Fed.
- Ayer, la renuncia del ministro de Hacienda en Colombia generó incertidumbre política y elevó la prima de riesgo del país.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la reciente alza de las tasas hipotecarias ha reducido el dinamismo del mercado inmobiliario, con una caída del 6.2% en las solicitudes de hipotecas y una contracción del 13 % en las refinanciaciones. Este endurecimiento coincide con la estabilidad del rendimiento del bono a 10 años en torno al 4.3%, mientras la Fed mantiene su tasa en 4.25%-4.5%, a la espera de nuevos datos que definan su rumbo monetario. De momento, el mercado apuesta a que la Fed mantenga las tasas sin cambios hasta junio, con una reducción total de 50 pbs para fin de año. Mientras tanto, la volatilidad de los mercados refleja la incertidumbre sobre las políticas comerciales de Trump y la desaceleración del S&P500 y el Nasdaq, ambos en corrección. En la **Eurozona**, los salarios crecieron un 4.1% anual en el cuarto trimestre de 2024, mostrando signos de desaceleración, lo que sugiere que la política restrictiva del BCE comienza a afectar al mercado laboral. La inflación cayó al 2.3% en febrero, con un descenso en los precios de la energía y servicios, pero con una inflación subyacente aún en 2.6%, lo que mantiene la cautela del BCE. En el **Reino Unido**, el BoE se prepara para mantener su tasa en 4.5%, aunque los mercados anticipan recortes de 51 pbs a final de año. En **China**, el mercado accionario retrocedió tras un rally en tecnología y la falta de detalles en el reciente paquete de estímulos, mientras el yuan se debilitó. A pesar de datos positivos en ventas minoristas y producción industrial, la incertidumbre sobre la visita de Xi Jinping a EE.UU. añade presión. En **Japón**, el BoJ mantuvo su política monetaria sin cambios, con señales de debilidad en producción industrial y confianza empresarial. Finalmente, en **Brasil**, los mercados esperan la decisión del banco central y evalúan el impacto fiscal del nuevo umbral de exención del impuesto sobre la renta.

En **Colombia**, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) aumentó 2.65% anual en enero de 2025, una desaceleración respecto al aumento del 2.95% del mes anterior. La ralentización se debió a una contracción en las industrias primarias (-0.13% frente al 1.96% en diciembre), mientras que el crecimiento se aceleró en los servicios (3.89 % frente al 3.74% y la manufactura (0.51% frente al 0.33%). En términos mensuales desestacionalizados, el indicador aumentó 0.77% desde diciembre. En el ámbito político, ayer, Diego Guevara confirmó su renuncia al cargo de ministro de Hacienda, mientras la Comisión Séptima del Senado archivó la reforma laboral durante las marchas organizadas por el gobierno.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	103.24	0.03%	100.11	103.2...	109.65	105.28	106.95	104.90	103.0 - 103.8
USDCOP	4,118	1.09%	3,765	4,118	4,486	4117.09	4166.45	4181.65	4,100 - 4,145
EURCOP	4,505	1.36%	4,205	4,505	4,789	4328.73	4339.37	4459.75	(4,075 - 4,160)
Deuda Pública	pbs								
2026	9.10	5.30	9.10	9.10	11.02	8.835	8.881	8.796	9.05 - 9.15
2027	9.61	-0.50	8.6	9.61	10.56	9.493	9.625	9.456	9.55 - 9.70
2033	11.76	0.90	9.648	11.764	11.764	11.365	11.366	10.730	11.70 - 11.85
2042	12.53	3.00	10.532	12.53	12.566	12.155	12.152	11.551	12.45 - 12.65
2050	12.76	4.80	10.475	12.76	12.759	12.345	12.331	11.635	12.70 - 12.85
Renta Variable	%								
COLCAP	1,623	0.88%	1,274.08	1,623.35	1,651.00	1,609	1,530	1,406	1,611 - 1,632
Ecopetrol	2,110	1.92%	1,590	2,110	2,445	2,071	1,987	2,025	2,090 - 2,135
Pf-Bancolombia	44,540	1.45%	31,120	44,540	44,740	43,404	39,013	34,895	44,420 - 45,100

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivaleores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.05	0.93
5	4.08	0.54
7	4.19	0.13
10	4.28	-0.30
30	4.58	-0.77

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.1%
Dow Jones	+0.1%
Nasdaq	+0.3%
Europa	
Stoxx 600	-0.2%
DAX	-0.6%
FTSE	-0.2%
Asia	
CSI 300	-0.1%
Nikkei	-0.2%
ASX	-0.4%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.183	3.23%
Cobre	5.051	0.69%
Oro	3047.84	0.23%
WTI	66.78	0.04%
Brent	70.57	0.01%
Maiz	457.3	-0.15%
Café	5453	-0.28%
Plata	34.653	-0.48%

Fuente: Investing

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
							Consenso	Accivalores	
05:00	EURO	IPC	Feb F	var. anual (%)	2.40%	2.30%	2.40%	2.40%	↓
05:00	EURO	IPC subyacente	Feb F	var. anual (%)	2.60%	2.60%	2.60%	2.60%	=
10:00	COL	Balanza comercial	Ene	USD mill	-835.9	pendiente	-1325	-1350	↓
10:00	COL	Importaciones CIF total	Ene	USD mill	5650.6	pendiente	5375	5400	↓
13:00	US	FOMC Decisión de tasa (techo)	mar 19	tasa (%)	4.50%	pendiente	4.50%	4.50%	=
13:00	US	FOMC Decisión de tasa (piso)	mar 19	tasa (%)	4.25%	pendiente	4.25%	4.25%	=
16:30	BRA	Tasa Selic	mar 19	tasa (%)	13.25%	pendiente	14.25%	14.25%	↑
20:00	CHI	Tasa prime de préstamo 1 año	mar 20	tasa (%)	3.10%	pendiente	3.10%	3.10%	=
20:00	CHI	Tasa prime de préstamo 5 años	mar 20	tasa (%)	3.60%	pendiente	3.60%	3.60%	=

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

Ayer, la renuncia del ministro de Hacienda en Colombia generó incertidumbre política y elevó la prima de riesgo país, con los CDS a 5 años subiendo a 203 puntos, lo que intensificó la presión de depreciación sobre el COP que mantuvo la cotización \$30 por encima de su cierre spot del lunes (COP\$4,073). Hoy, los CDS se mantienen relativamente estables, pero sin cambios relevantes en 202 puntos. Ante este panorama y sin un desarrollo claro en este frente, el sesgo alcista de la tasa de cambio local podría persistir, sobre todo cuando las monedas pares en la región aún enfrentan niveles de soporte relevantes que podrían necesitar de un catalizador fuerte para continuar acumulando ganancias. Además, el mercado de monedas podría mantener la cautela a la espera de las nuevas proyecciones económicas de la Fed al cierre de la jornada, lo cual modera el apetito por el riesgo e impacta el desempeño de las monedas de mercados emergentes.

| Materias primas

Los precios del petróleo cayeron tras el acuerdo de Rusia para detener los ataques a la infraestructura energética de Ucrania por 30 días, lo que podría allanar el camino para un aumento en las exportaciones rusas. Sin embargo, las sanciones aún limitan la oferta y cualquier impacto en el mercado tomaría tiempo. En EE.UU., los inventarios de crudo aumentaron en 4.59 millones de barriles, mientras que las existencias de gasolina y destilados cayeron, reflejando una demanda sólida de productos refinados. El oro retrocedió ligeramente tras alcanzar un récord de USD\$3,045.24 por onza, debido a tomas de ganancias antes de la decisión de política monetaria.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. se mantienen estables antes de la decisión de la Fed. El mercado de nuevas emisiones en dólares está tranquilo tras la venta de USD\$16 mil millones en deuda el martes. Se espera la reapertura de bonos TIPS a 10 años por USD\$18 mil millones el jueves. Los Bunds se valorizan, reduciendo el rendimiento a 10 años al nivel más bajo desde el 5 de marzo. Alemania venderá dos bonos a 30 años, mientras que los Gilts podrían seguir la tendencia de los Bunds antes de la decisión del BOE el jueves. En Colombia, ayer, los rendimientos de los bonos presentaron desvalorizaciones en toda la curva, con incrementos de 18 a 30 pbs, afectando especialmente al bono a 2033. Este comportamiento se atribuyó a la renuncia del ministro de Hacienda. Hoy, se anticipa que persistan desvalorizaciones en medio de una inflación local más alta y poco dinamismo en el mercado internacional, junto a la incertidumbre fiscal y política. Además, el MinHacienda adjudicó COP\$525 mil millones en la subasta de TCO 2025, con vencimiento en marzo de 2026. El BTC superó en más de 2.5 veces la oferta inicial, alcanzando COP\$875 mil millones. La tasa de corte se ubicó en 9.5%, 25 pbs por encima de la subasta anterior y equivalente a la tasa repo del BanRep.

| Renta variable

Los futuros de acciones en EE. UU. subieron hoy, con la expectativa de la decisión de la Fed. En contraste, UBS añadió a Nvidia en su “Top Global List”, indicando que el reciente miedo sobre la demanda de IA abrió una oportunidad. En Europa, los mercados fueron mixtos, mientras que en Asia, los mercados también fueron mixtos. Entre tanto, en Colombia, el índice intenta mantener el movimiento alcista en búsqueda de los 1,650 puntos pero con algo de dificultad debido a las ventas de acciones a nivel global.

| Noticias de emisores

- **Promigas:** Informa que el 17 de marzo de 2025, efectuó por conducto de Deceval el pago de los intereses trimestrales vencidos correspondientes al periodo comprendido entre el 17 de diciembre de 2024 y el 17 de marzo de 2025, de sus Bonos Ordinarios 2024.
- **Corficolombiana:** Informa la designación de Haraly Méndez Tovar, como nueva Directora Ejecutiva Senior de Auditoría.
- **ISA:** Comunica que Natalia Pineda Betancur asumirá como vicepresidente encargada del negocio de Concesiones Viales, a partir del 19 de marzo de 2025.

- **Banco de Occidente:** S&P Global informa que la calificación de deuda de largo plazo de la Segunda Emisión de Bonos Subordinados (Sexta del Programa), perderá vigencia debido al pago de la emisión. Esta decisión fue aprobada por unanimidad en el Comité Técnico el 18 de marzo.
- **Cementos Argos:** Informa que la Junta Directiva ha designado a Indira Díaz, actual gerente financiera de la Regional Colombia, como representante legal de la compañía en reemplazo de Diana Yamile Ramírez, quien dejará su cargo en el 2S25. Asimismo, María Ximena Cabal ha sido nombrada representante legal para asuntos laborales, en sustitución de César Mejía.

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.

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

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 2.401.1.2 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.