

Escúchanos:

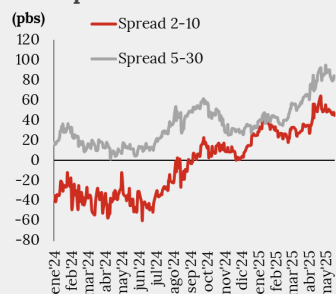


Rendimientos Tesoros EE.UU



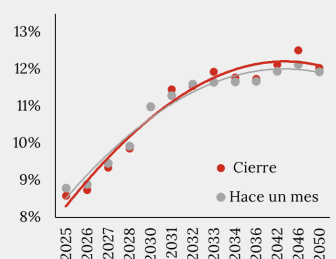
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



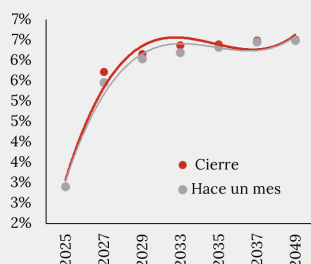
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Aranceles y discurso de Powell dirigen los mercados



Miércoles, 20 agosto 2025

| Resumen

- Bolsas globales inician a la baja, a la espera de la publicación de las minutas de la Fed de julio.
- Ganancias del peso colombiano respaldadas por dólar débil y crudo al alza.
- Mercados de deuda atentos a la agenda de política monetaria global.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el mercado hipotecario experimentó un ligero retroceso, con las solicitudes de hipotecas disminuyendo un 1.4%, a pesar del aumento de la tasa de interés promedio a 30 años al 6.68%. Este descenso interrumpió la racha de las semanas previas, si bien las solicitudes de compra se mantuvieron estables, alcanzando su nivel más alto en cuatro semanas. Mientras el gobierno avanzaba en conversaciones comerciales con China y aplicaba aranceles adicionales, la atención se centraba en la política de la Fed, con el mercado proyectando una probabilidad del 85% de un recorte de tasas en septiembre, a la espera del discurso de Jerome Powell en Jackson Hole y las minutas de la reunión de julio, que revelaron la disidencia de dos gobernadores que votaron a favor de un recorte. La inflación anual de la **Eurozona** se mantuvo en el 2% en julio, a pesar de un repunte en los precios de bienes industriales y alimentos, alineándose con el objetivo del BCE. Sin embargo, en el **Reino Unido**, la inflación se aceleró de manera inesperada al 3.8%, su máximo en 18 meses, lo que hizo que los mercados redujeran las expectativas de futuros recortes de tasas por parte del BoE, con las apuestas para una reducción adicional en 2025 cayendo a menos del 50%.

China mantuvo sus tipos de interés clave sin cambios (LPR a un año en 3% y a cinco años en 3.5%), a pesar de la debilidad económica, al tiempo que sus exportaciones de tierras raras aumentaron casi un 75% en julio, indicando la normalización de las cadenas de suministro. Por otro lado, **Japón** vio sus exportaciones contraerse un 2.6% interanual, la mayor caída en más de cuatro años, lo que evidenció el impacto negativo de los aranceles internacionales. **México** buscó fortalecer su relación con EE.UU. proponiendo un Comité del Acero de América del Norte para reducir la dependencia del acero asiático, mientras que en **Brasil**, el riesgo país se elevó debido a un impase legal con EE.UU., presionando al alza las tasas de interés internas. Finalmente, en **Colombia**, el déficit comercial se amplió a US\$1,378 millones en junio, impulsado por un aumento del 14.5% en las importaciones, a pesar de que las exportaciones también crecieron. Los desafíos fiscales del país se subrayan con la propuesta de una reforma tributaria para financiar el gasto público de 2026.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.27	0.02%	96.78	98.27	109.65	98.32	98.11	103.05	98.2 - 98.6
USDCOP	4,031	0.39%	3,765	4,031	4,486	4,079	4,066	4,213	4,000 - 4,050
EURCOP	4,736	0.15%	4,396	4,736	4,907	4,693	4,687	4,576	(3,980 - 4,065)
Deuda Pública		pbs							
2026	8.75	0.00	8.75	8.75	11.67	8,809	8,970	8,899	8.65 - 8.90
2027	9.35	0.00	8.6	9.35	10.13	9,327	9,509	9,550	9.20 - 9.45
2033	11.94	0.00	9.648	11.94	12.57	11,748	12,019	11,553	11.80 - 12.05
2042	12.14	-5.00	10.532	12.14	13.19	12,049	12,373	12,206	12.05 - 12.25
2050	12.04	-6.00	10.623	12.04	13.15	12,001	12,321	12,277	11.90 - 12.10
Renta Variable		%							
COLCAP	1,824	-0.18%	1,063	1,824	1,854	1,773	1,712	1,562	1,848 - 1,865
Ecopetrol	1,725	0.28%	1,590	1,725	2,245	1,764	1,823	1,857	1,790 - 1,810
Pf-Cibest	48,840	-0.96%	32,580	48,840	48,840	46,772	45,636	41,286	49,280 - 50,100

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.74	-0.44
5	3.82	-0.70
7	4.03	-0.78
10	4.30	-0.58
30	4.91	-0.36

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.02%
Dow Jones	+0.25%
Nasdaq	-0.11%
Europa	
Stoxx 600	+0.69%
DAX	+0.38%
FTSE	+0.28%
Asia	
CSI 300	+0.54%
Nikkei	-0.23%
ASX	-0.05%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	62.4	1.02%
Brent	66.4	0.93%
Oro	3383.85	0.75%
Café	4458	0.68%
Plata	37.555	0.60%
Cobre	4.429	0.15%
Maiz	402.88	-0.03%
Gas N	2.734	-1.16%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	IPC YoY	Jul	Var.anual (%)	3,60%	3,80%	3,70%	3,65%	↑
01:00	UK	IPC (MoM)	Jul	Var.mensual (%)	0,30%	0,10%	0,00%	0,20%	↑
01:00	UK	IPC subyacente YoY	Jul	Var.anual (%)	3,70%	3,80%	3,70%	3,70%	↑
01:00	UK	RPI YoY	Jul	Var.anual (%)	4,40%	4,80%	4,50%	4,45%	↑
01:00	UK	RPI MoM	Jul	Var.mensual (%)	0,40%	0,40%	0,10%	0,20%	↑
01:00	UK	Índice precios al por menor	Jul	Indicador	404,5	406,2	405	405,6	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, las monedas latinoamericanas tuvieron un comportamiento mixto, en un mercado expectante al discurso de Jerome Powell en Jackson Hole. El peso colombiano sobresalió por su debilidad, tras la reapertura de los mercados locales y la publicación de un déficit comercial mayor al previsto. Aun así, la divisa se mantiene dentro del rango reciente de COP\$4,005 a COP\$4,070 por dólar y conserva las ganancias acumuladas en el mes. Para hoy, la atención estará en las minutas de la Fed, mientras que el arranque de la sesión muestra un entorno externo favorable para el peso, con un dólar débil, apreciación regional y precios del crudo al alza.

| Materias primas

El petróleo repuntó levemente con el Brent sobre USD\$66, sostenido por los inventarios en EE. UU. que cayeron más de lo previsto y la persistente incertidumbre en torno a un acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania, aunque la expectativa de mayor oferta de la OPEP+ limita el alza. En metales, el oro retrocedió hacia USD\$3,313 por onza ante la fortaleza del dólar y la cautela de los inversionistas previo al simposio de Jackson Hole, clave para definir el futuro de tasas de la Fed. En agrícolas, el trigo cayó a mínimos de un año cercano a USD\$5 por bushel, presionado por el aumento en las proyecciones de cosecha en Rusia y la posibilidad de normalización de exportaciones desde el Mar Negro.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. registran un comportamiento estable, con leves descensos en los rendimientos a lo largo de la curva, con la tasa del bono a 10 años cayendo 0.6 pbs hasta el 4.30%, en una jornada dominada por la expectativa frente a la publicación de las minutas del FOMC y la subasta de 20 años. Los inversionistas mantienen un sesgo hacia la compra en medio de las apuestas de recortes de tasas por parte de la Fed hacia finales de año, con el mercado asignando altas probabilidades a una reducción en septiembre u octubre. En Europa, los bunds perdieron impulso a medida que se diluyen los catalizadores de corto plazo y el mercado se concentra en las proyecciones macro del BCE de septiembre como el próximo punto de inflexión, mientras que los gilts extendieron su avance apoyados en un retroceso significativo de los rendimientos reales, lo que refleja ajustes en expectativas inflacionarias y posicionamiento previo a la publicación de nuevos datos de precios. En el frente local, los TES tasa fija en COP mostraron un comportamiento mixto: se observaron valorizaciones en los títulos de 2036 y 2050, mientras que los TES 2040 lideraron las desvalorizaciones en el marco del canje realizado con los creadores de mercado, en el que esta fue la única referencia entregada. La curva presentó un leve aplanamiento, con compresiones de 7.3 pbs en los diferenciales 2s10s y 5s10s. En el mercado primario, la tercera subasta de TES a corto plazo de agosto se adjudicó con una tasa de corte de 9.55%, relativamente estable frente a la anterior y aún 30 pbs por encima de la tasa de BanRep (9.25%). Adicionalmente, los creadores de mercado ejercieron COP\$672,631 millones en la subasta no competitiva de TES UVR, concentrados en las referencias 2062 y 2031.

| Renta variable

Las bolsas internacionales iniciaron la jornada a la baja, después de resultados corporativos de empresas minoristas en EE.UU. por debajo de las expectativas y a la espera de la publicación de las minutas de la última reunión de la Fed de julio. En Wall Street, los futuros del Dow Jones retrocedieron un -0.01%, los futuros del S&P500 cayeron (-0.09%) y el NASDAQ disminuyó un -0.2%. Se destaca que las acciones de Target cayeron un 9%, tras nuevamente reportar una disminución en sus ventas, mientras que las acciones de Lowe's Inc. avanzaron un 3% después de revelar mejores resultados corporativos a los esperados. Por su parte, en Europa, los futuros del STOXX 600 y del CAC muestran un aumento del 0.3% y 0.25%, respectivamente, luego de la reunión del presidente de EE.UU. con líderes europeos en la Casa Blanca. Finalmente, en Asia se registran resultados mixtos, con el Nikkei 225 cayendo un -1.5%, al conocer que el valor de las exportaciones de Japón en julio resultó por debajo de las expectativas, lo que amplía el déficit de la balanza comercial de este país y sugiere un menor dinamismo económico. Finalmente, el S&P/ASX 200 de Australia tuvo un avance del 0.25%.

| Noticias de emisores

- **Davivienda:** Anunció que los bonos subordinados emitidos en el mercado internacional el pasado 2 de julio de 2025, por un monto de USD\$500 millones, fueron listados exitosamente en la Bolsa de Singapur (SGX), quedando habilitada su negociación desde el 19 de agosto de 2025.
- **Grupo Nutresa:** Informó la reapertura de su emisión internacional de bonos 144A/Reg S, estructurada inicialmente en mayo de 2025, con colocación total de USD\$1,000 millones en dos tramos: USD\$500 millones a 5 años (cupón 6.45%) y USD 500 millones a 10 años (cupón 7.45%)
- **Ecopetrol:** Notificó cambios en su Junta Directiva tras la reunión del 19 de agosto de 2025. Guillermo García Realpe presentó su renuncia a la Presidencia, aunque continuará como miembro del directorio y como presidente del Comité de Compensación, Nominación y Cultura. En su reemplazo, la Junta designó a Mónica de Greiff como nueva Presidenta y a Ángela María Robledo como Vicepresidenta.
- **Promigas:** Comunicó que el 19 de agosto de 2025 efectuó, a través de Deceval, el pago de los intereses trimestrales correspondientes a sus Bonos Ordinarios 2020, Serie A Subserie A5, emitidos por un valor nominal de COP\$99,480 millones. El desembolso ascendió a COP\$1,667 millones e incluyó los intereses devengados entre el 19 de mayo y el 19 de agosto de 2025.
- **PEI:** Publicó la apertura del duodécimo tramo de su Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos, por un monto de COP\$499,999 millones, equivalente a 7,142,857 títulos con un valor de suscripción de COP\$70,000 cada uno. El programa cuenta con un cupo global de COP\$5 billones, de los cuales ya se han colocado COP\$3.7 billones, quedando disponibles COP\$1.28 billones.

Suscríbete a nuestros informes