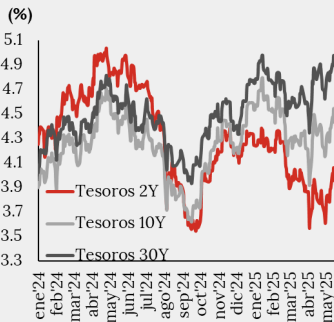


Escúchanos:

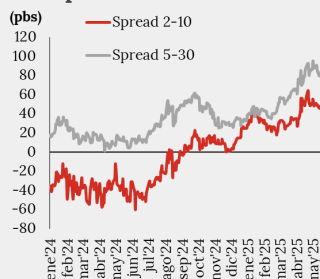


Rendimientos Tesoros EE.UU



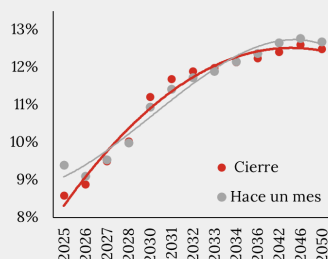
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



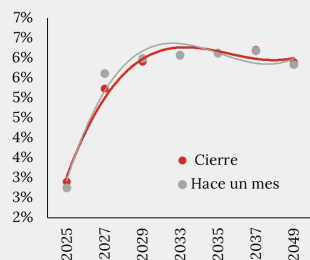
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Avanza incertidumbre fiscal en EE.UU.



Miércoles, 21 mayo 2025

| Resumen

- Los futuros en EE.UU. caen, en medio de la presión por el alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro.
- La moneda local acumula en la semana una ganancia del 0.31% y registra una apreciación anual del 5%.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro continúan extendiendo su alza, liderados por el tramo largo de la curva.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la preocupación fiscal se agudiza por el debate de recortes de impuestos y la rebaja crediticia de Moody's, lo que podría sumar US\$3 billones al déficit, ya en un récord de US\$36.8 billones en la próxima década. El mercado hipotecario experimentó un alza en la tasa fija a 30 años al 6.92% y una caída del 5.1% en las solicitudes, luego del aumento de los rendimientos del Tesoro. En el ámbito comercial, la falta de progreso genera cautela, con la cumbre del G7 como foco para las discusiones cambiarias y la especulación sobre la debilidad del dólar tras informes de conversaciones trilaterales. En la **Eurozona**, el BCE advirtió sobre riesgos financieros por tensiones geopolíticas, incertidumbre política y menor crecimiento, con presiones de gasto que amenazan la sostenibilidad de la deuda; sin embargo, un acuerdo UE-Reino Unido y sanciones a Rusia brindaron un impulso a la confianza. El **Reino Unido** experimentó un repunte inflacionario al 3.5% en abril, máximo desde enero de 2024, lo que llevó a reducir las expectativas de recortes de tipos del BoE a solo 25 pbs para fin de año, con preocupación del economista jefe por una flexibilización prematura; la atención se centra en los PMI flash. **China** vio un sentimiento positivo tras la reducción de tasas de préstamo, aunque enfrenta la determinación preliminar de EE.UU. de que sus productores de materiales para baterías recibieron subsidios injustos, lo que podría derivar en aranceles y aumentar costos de vehículos eléctricos. **Japón** registró un récord de 3.91 millones de turistas en abril, pero sus exportaciones crecieron al ritmo más lento en siete meses ante los aranceles estadounidenses; considera revisar la exención fiscal para paquetes de comercio electrónico y su déficit comercial se redujo, aunque sin alcanzar el superávit esperado, mientras presiona a EE.UU. por la eliminación de aranceles en el marco del G7. **México** logró una reducción arancelaria para sus autos exportados a EE.UU., pero el IMEF anticipa una posible contracción económica en el segundo trimestre de 2025 y se espera otro recorte de tasas de Banxico.

En **Colombia**, Renzo Merino, analista de riesgo soberano de Moody's para Colombia, advirtió, que el país debe fortalecer su panorama fiscal de largo plazo. Señaló que el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), que se presentará en junio, será determinante para la próxima decisión de calificación. A su turno, el gerente del BanRep Leonardo Villar, afirmó que la inflación no está bajando al ritmo esperado llevando a que las decisiones sobre tasas de interés se hayan vuelto más complejas. De hecho, la encuesta de Fedesarrollo anticipa una tasa del Banco de la República en 9.25% para junio y 9.00% para agosto, con una inflación esperada al cierre de 2025 en 4.80%, fuera del rango meta. En el ámbito político, el Senado declaró que "no procede repetir su votación" de la consulta popular, si bien el presidente Gustavo Petro reiteró su intención de seguir promoviendola.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	IPC	Abr	var. anual (%)	2.60%	3.50%	3.30%	3.20%	↑
01:00	UK	IPC	Abr	var. mensual (%)	0.30%	1.20%	1.10%	1.00%	↑
01:00	UK	IPC subyacente	Abr	var. anual (%)	3.40%	3.80%	3.60%	3.50%	↑
01:00	UK	RPI	Abr	var. anual (%)	3.20%	4.50%	4.20%	4.00%	↑
01:00	UK	RPI	Abr	var. mensual (%)	0.30%	1.70%	1.50%	1.20%	↑
07:00	MEX	Ventas al por menor	Mar	var. anual (%)	-1.10%	4.30%	--	-0.60%	↑
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales	Mar	var. mensual (%)	4.30%	pendiente	-1.70%	-1.50%	↓
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales	Mar	var. anual (%)	1.50%	pendiente	-1.80%	-1.70%	↓

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.00	3.10
5	4.12	4.44
7	4.33	5.19
10	4.54	5.27
30	5.03	5.67

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.7%
Dow Jones	-0.9%
Nasdaq	-0.7%
Europa	
Stoxx 600	-0.3%
DAX	-0.3%
FTSE	+0.03%
Asia	
CSI 300	+0.5%
Nikkei	-0.6%
ASX	+0.5%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	63	1.56%
Brent	66.28	1.38%
Cobre	4.708	1.16%
Maiz	457.63	0.80%
Gas N	3.453	0.76%
Oro	3304.56	0.61%
Plata	33.358	0.55%
Café	4910	0.43%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	100.12	-0.13%	98.54	100.12	109.65	100.10	101.51	104.16	99.3 - 100
USDCOP	4,165	-0.21%	3,765	4,165	4,486	4,235	4,226	4,230	4,135 - 4,185
EURCOP	4,703	1.03%	4,205	4,703	4,907	4,745	4,645	4,529	(4,115 - 4,200)
Deuda Pública		pbs							
2026	8.89	-13.30	8.89	8.89	11.36	9.038	9.060	8.728	8.85 - 8.95
2027	9.51	4.00	8.6	9.51	10.2	9.488	9.551	9.389	9.45 - 9.55
2033	12.04	6.60	9.648	12.04	12.18	11.879	11.818	10.968	11.95 - 12.10
2042	12.43	-20.00	10.532	12.43	12.948	12.620	12.566	11.772	12.40 - 12.55
2050	12.52	-16.90	10.623	12.52	13.067	12.656	12.661	11.874	12.45 - 12.60
Renta Variable		%							
COLCAP	1,663	-1.20%	1,063	1,663	1,700	1,647	1,613	1,452	1,652 - 1,672
Ecopetrol	1,790	0.56%	1,590	1,790	2,445	1,783	1,916	1,928	1,775 - 1,810
Pf-Cibest	43,760	-3.82%	32,000	43,760	45,900	43,714	43,228	36,832	43,600 - 43,980

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

La moneda local acumula en la semana una ganancia del 0.31% y registra una apreciación anual del 5%, en línea con el desempeño de otras divisas de la región, favorecidas por la marcada debilidad del dólar a nivel global. La persistente incertidumbre fiscal en Estados Unidos ha reducido el atractivo de la moneda estadounidense, respaldando así el fortalecimiento de las monedas latinoamericanas. En este contexto, y ante un leve repunte en los precios del crudo, esperamos que el peso colombiano mantenga su sesgo de apreciación durante la jornada de este miércoles, en ausencia de cambios relevantes en el panorama macroeconómico.

| Materias primas

El miércoles, los precios del petróleo aumentaron tras un reporte que señalaba que Israel se prepara para un posible ataque a instalaciones nucleares en Irán, lo que generó temores sobre posibles interrupciones en el suministro. Por su parte, el oro alcanzó su nivel más alto en más de una semana, impulsado por la debilidad del dólar y un renovado interés en activos refugio, en medio de la falta de apoyo republicano al plan fiscal del presidente Donald Trump.

| Renta fija

Los rendimientos de los bonos del Tesoro continúan extendiendo su alza, liderados por el tramo largo de la curva, ante la presión de ventas en los bonos europeos tras un dato de inflación de Reino Unido superior a lo esperado, reforzando la expectativa de una postura más cautelosa por parte del BOE y en medio de la expectativa por la subasta de USD\$16 billones en bonos a 20 años. El rendimiento del bono a 10 años subió cerca de 5 pbs hasta 4.53%, mientras que la tasa de emisión del nuevo bono a 20 años se encontraba cerca del 5.04%, 23 pbs encima del corte previo. En Europa, los bonos soberanos presentan desvalorizaciones ante el aumento de la oferta y las preocupaciones sobre la demanda global de títulos a largo plazo. El rendimiento del bund a 10 años subió 2 pbs hasta 2.63%, mientras que el de 30 años alcanzaba 3.10%. En Colombia, la curva TES COP se valorizó con caídas de tasas entre 0.5 y 5.1 pb, lideradas por los títulos de 2033 y 2046. En UVR, la dinámica fue mixta, con descensos en 2027, 2029 y 2055, y alzas en 2041 y 2049. Además, MinHacienda canjeó COP\$2.8 billones en TES 2025-2026 por títulos a 2029 y evalúa nuevas operaciones de canje para mejorar el perfil de vencimientos de deuda.

| Renta variable

Los futuros en EE.UU. caen, en medio de la presión por el alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro. Este retroceso se da luego de una sesión negativa que rompió rachas alcistas recientes, reflejando una toma de utilidades tras el rally de recuperación impulsado por avances en acuerdos comerciales. En Europa, las bolsas operan mixtas con leves caídas tras reportes corporativos y datos de inflación en Reino Unido. En Colombia, el índice local subió 0.27% con apoyo de Cibest, mientras Ecopetrol retrocedió ligeramente, manteniéndose cerca de los 1,800 pesos.

| Noticias de emisores

- **Canacol:** Convocó a su Asamblea General anual y especial de accionistas para el 24 de junio en Bogotá, con el fin de presentar los estados financieros de 2024, elegir la Junta Directiva, designar al auditor externo, aprobar adjudicaciones del plan de incentivos a largo plazo y tratar otros asuntos pertinentes. Los accionistas registrados al cierre del 12 de mayo podrán participar y votar, preferiblemente mediante poder, el cual deberá ser enviado antes del 20 de junio.
- **Ecopetrol:** Anunció acuerdo con Statkraft para la potencial adquisición de un portafolio de hasta 1.3 GW en proyectos solares y eólicos ubicados en Colombia, distribuidos en nueve compañías en

los departamentos de La Guajira, Sucre, Córdoba, Caldas y Magdalena. El portafolio, compuesto por tres proyectos eólicos y seis solares, permitiría a la compañía superar su meta de 900 MW de capacidad de autogeneración renovable, avanzando en su estrategia de descarbonización y fortaleciendo su matriz energética con fuentes limpias para reducir su dependencia del mercado eléctrico. El presidente Ricardo Roa confirmó que la operación será financiada con recursos propios, aunque no reveló el monto de la transacción.

| 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 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.

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

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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)