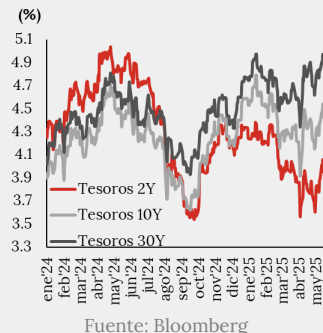


Escúchanos:

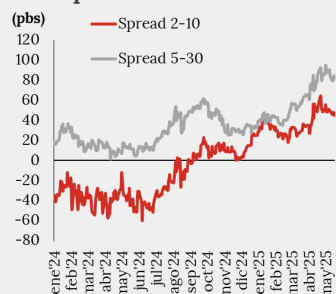


Rendimientos Tesoros EE.UU



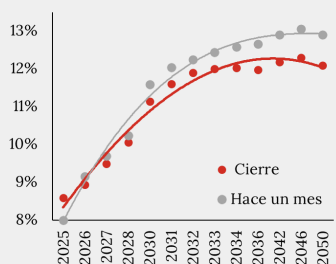
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



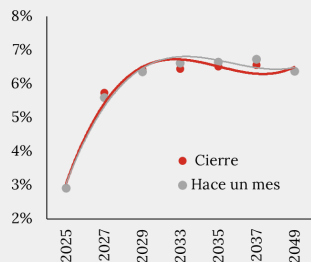
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Tensiones comerciales entre EE.UU. y UE



Lunes, 21 julio 2025

| Resumen

- Tecnológicas impulsan a EE.UU., mientras persisten tensiones arancelarias y políticas en otras regiones.
- COP lidera entre las divisas globales y mantiene sesgo de apreciación apoyado en el entorno externo.
- Deuda soberana se valoriza en medio de las crecientes tensiones en las negociaciones comerciales con la Unión Europea.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** la temporada de resultados muestra un 86% de empresas del S&P 500 superando expectativas. Esta semana las "7 Magníficas" proyectan un crecimiento del 14% en el 2T25, frente al 3.4% del resto del S&P500. En la **Eurozona** el secretario de Comercio de EE.UU., expresó confianza en un acuerdo antes del 1 de agosto, pero la UE elabora medidas de contingencia. El BCE mantendría los tipos de interés sin cambios el jueves, tras ocho recortes, en espera ante la incertidumbre arancelaria y un euro más fuerte. En el **Reino Unido** los PMI preliminares sugieren una menor contracción manufacturera y una expansión significativa en servicios. Se anticipa un repunte en las ventas minoristas. El BoE podría ralentizar la venta de bonos a largo plazo por la menor demanda. Los operadores aún esperan dos recortes de tipos en 2025.

En **China** el PBoC mantuvo los tipos de interés clave en mínimos históricos (3.0% a un año y 3.5% a cinco años). El Ministerio de Industria se comprometió a estabilizar el crecimiento en sectores como maquinaria, automoción y equipos eléctricos. China y la UE celebrarán una cumbre en Pekín esta semana para abordar fricciones comerciales y fortalecer lazos, en un contexto de tensiones globales y disputas sobre vehículos eléctricos, brandy y carne de cerdo. En **Japón**, la coalición gobernante del primer ministro Shigeru Ishiba perdió la mayoría en la cámara alta en las elecciones, lo que generó incertidumbre política. Ishiba prometió permanecer en el cargo. Esta semana se publica el IPC subyacente, el PMI manufacturero y de servicios de julio, y el IPC de Tokio.

En **México** la ONU advierte que los aranceles elevarán la inflación global del café y cacao, afectando productores mexicanos. Trump busca renegociar el T-MEC en 2025, con el objetivo de frenar la deslocalización de empleos y usar aranceles del 10% o más para proteger su industria. La economía creció un 1.2% en el 2T25, aunque persisten riesgos de desaceleración en la industria, servicios y comercio. En **Brasil** persisten temores de guerra comercial y agitación política interna, exacerbados por una operación policial contra el expresidente Bolsonaro. En **Colombia** el indicador económico adelantado (ISE) aumentó +2.8% interanual en mayo de 2025, impulsado por el sector servicios. El presidente Petro criticó al Banrep por mantener tasas de interés reales elevadas, lo que, según él, limita el crecimiento económico y aumenta la carga de la deuda interna. La Reforma Tributaria 3.0, que busca recaudar COP\$19.6 billones para reducir el déficit fiscal de 7.1% a 6.2% del PIB en 2026, se radicará en agosto tras la publicación del Presupuesto General de la Nación de 2026.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.48	-0.12%	96.78	98.48	109.65	97.77	98.77	103.44	98.3 - 99.0
USDCOP	4,017	0.09%	3,765	4,017	4,486	4,029	4,099	4,227	3,985 - 4,035
EURCOP	4,651	0.41%	4,205	4,651	4,907	4,668	4,672	4,564	(3,965 - 4,050)
Deuda Pública	pbs								
2026	9.00	3.00	9.00	9.00	11.671	9.132	9.024	8.839	8.90 - 9.05
2027	9.52	1.10	8.6	9.52	10.137	9.639	9.566	9.499	9.45 - 9.60
2033	11.89	-3.80	9.648	11.892	12.57	12.206	12.113	11.356	11.80 - 12.05
2042	12.11	0.10	10.532	12.11	13.119	12.553	12.628	12.073	12.05 - 12.20
2050	12.08	-1.50	10.623	12.08	13.15	12.447	12.629	12.156	12.00 - 12.15
Renta Variable	%								
COLCAP	1,734	2.57%	1,063	1,734	1,745	1,681	1,663	1,514	1,690 - 1,710
Ecopetrol	1,775	-0.28%	1,590	1,775	2,400	1,852	1,825	1,872	1,765 - 1,810
PF-Cibest	46,040	4.81%	32,000	46,040	46,300	45,201	44,321	39,945	44,320 - 45,100

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
--------------	--------	--------------

2	3.85	-2.20
5	3.91	-3.69
7	4.12	-4.33
10	4.37	-4.87
30	4.93	-5.68

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.25%
Dow Jones	-0.03%
Nasdaq	-0.40%
Europa	
Stoxx 600	+0.32%
DAX	+0.85%
FTSE	-0.12%
Asia	
CSI 300	+0.02%
Nikkei	-0.56%
ASX	-0.16%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	38.913	1.17%
Oro	3392.81	1.03%
Cobre	5.6275	0.41%
WTI	65.94	-0.17%
Brent	69.05	-0.33%
Maiz	425	-0.47%
Café	3272	-1.51%
Gas N	3.423	-3.98%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Índice líder	Jun	Indicador	-0,10%	pendiente	-0,20%	-0,30%	↓
10:00	COL	Balanza comercial	May	Millones USD	-1352,8	pendiente	-1393,5	-1407	↓
10:00	COL	Importaciones CIF total	May	Millones USD	5794,8	pendiente	6100	6080	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El peso colombiano mantiene las ganancias del mes, posicionándose como la moneda más fuerte a nivel global, con una apreciación superior al 2%. El USD/COP opera en la parte alta del canal bajista que mantiene desde abril, mientras el panorama externo inicia a respaldar nuevamente la continuación de la tendencia bajista. El apetito por riesgo del mercado muestra una mejora, el dólar estadounidense se debilita, las monedas pares en la región recuperan parte de las pérdidas recientes y los precios del crudo se muestran relativamente estables. Por lo tanto, esperamos que el peso colombiano muestre un sesgo de apreciación en la jornada de hoy.

| Materias primas

Los futuros del **petróleo WTI y Brent** se mantuvieron estables cerca de \$67.1 y \$69 por barril, respectivamente, influenciados por riesgos geopolíticos y la incertidumbre comercial ante la fecha límite de aranceles de EE. UU. a la UE (1 de agosto) y las nuevas sanciones de la UE a Rusia. La producción de **gas natural** en EE. UU. alcanzó un récord de 107.0 bcf/día, presionando los precios a la baja (<\$3.40/MMBtu). El **oro** superó los \$3,360 por onza impulsado por un dólar más débil y la expectativa de recortes de tasas de la Fed. El **cobre** alcanzó máximos históricos (~\$5.6 por libra) tras la promesa de China de estabilizar sectores clave y la amenaza de aranceles del 50% de EE. UU.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. extienden su racha alcista, con caídas de 2 a 5 pbs en los rendimientos a lo largo de la curva, impulsadas por las crecientes tensiones en las negociaciones comerciales con la Unión Europea ante el riesgo de aranceles del 30% a partir del 1 de agosto. El bono a 10 años descendió a 4.37%, su nivel más bajo en más de una semana. En Europa, la deuda soberana también registró valorizaciones generalizadas, los rendimientos de los bonos a 10 años de Alemania, Italia y Francia retrocedieron 5 pbs, mientras el mercado incorpora mayores expectativas de recortes por parte del BCE antes de fin de año. En Colombia, los TES en pesos cerraron la semana con valorizaciones generalizadas, registrando caídas en los rendimientos entre -17.0 y -3.0 pbs y profundizando el aplanamiento de la curva, con compresiones de -12.0 pbs en el spread 2s10s y -2.0 pbs en el 5s10s. Todos los nodos se ubicaron en nuevos mínimos mensuales. En el mercado primario, se ejerció en su totalidad la subasta no competitiva por COP\$1.5 billones, manteniendo la distribución observada en la subasta competitiva. Con esta adjudicación, el avance en el programa de colocaciones alcanza los COP\$59.5 billones proyectados para 2025.

| Renta variable

Los futuros de las acciones estadounidenses subieron el lunes anticipando los resultados de grandes tecnológicas como Alphabet y Tesla, mientras que el 86% de las 59 empresas del S&P 500 que han reportado ya superaron expectativas. En Europa, los mercados operaron cautelosamente ante negociaciones arancelarias UE-EE.UU., aunque las acciones mineras británicas ganaron. El Nikkei de Japón retrocedió antes de las elecciones y por datos comerciales, mientras los mercados chinos subieron tras la decisión del Banco Popular de China de mantener bajas las tasas de interés y planes de estabilización industrial. En Brasil, el Ibovespa cayó un 1.6% por temores de guerra comercial y política interna, y México y Canadá también enfrentaron incertidumbre por aranceles estadounidenses, afectando sus índices y sectores exportadores.

| Noticias de emisores

- **Mineros:** Anunció la implementación de un programa de recompra de acciones por hasta USD\$12 millones, autorizado por su Junta Directiva tras la aprobación de la Asamblea de Accionistas. El plan tendrá una vigencia de hasta dos años a partir del 31 de marzo de 2025 y se ejecutará a través de la BVC. Las acciones recompradas permanecerán en tesorería y no otorgarán derechos económicos ni políticos.
- **Celsia:** Fitch confirmó las calificaciones de la compañía en 'AAA', con perspectiva estable, entre los factores clave de la calificación se encuentran la base diversificada de activos, moderación en ejecución de inversiones y un perfil financiero robusto.
- **Grupo Argos:** Informó que solicitó a la BVC la suspensión de la negociación de sus acciones ordinarias y preferenciales a partir del 21 de julio de 2025, en el marco del proceso de escisión con Grupo Sura. La fecha de corte será el 22 de julio, y los accionistas registrados al cierre de operaciones de ese día tendrán derecho a recibir acciones de Grupo Sura según una proporción que se comunicará oportunamente. La transacción se realizará automáticamente, sin necesidad de gestión por parte de los accionistas.

- **Grupo Sura:** Informó la suspensión temporal de la negociación de la acción preferencial GIS, en cumplimiento de lo dispuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia, como parte del proceso de escisión entre Grupo SURA y Grupo Argos. Esta medida se enmarca en la ejecución del acuerdo aprobado por las asambleas de accionistas y busca garantizar una adecuada divulgación de información relevante al mercado.

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).
Pbs: acrónimo para Puntos Básicos
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.
Triple Sesión de Brujas (triple witching): fenómeno que ocurre cuando tres tipos de contratos de derivados financieros vencen simultáneamente el mismo día. (generalmente Futuros y Opciones sobre índices bursátiles y Opciones sobre acciones).
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
wtoovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

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

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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)