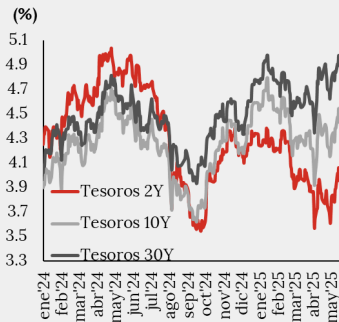


Escúchanos:

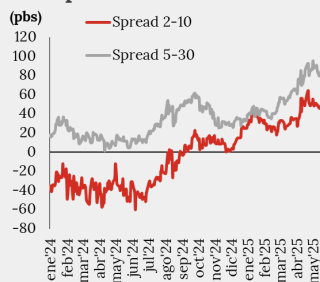


Rendimientos Tesoros EE.UU



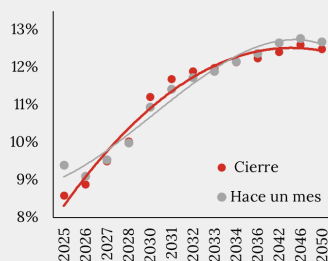
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



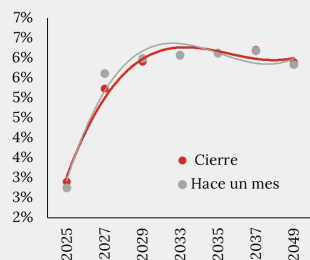
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Mercados atentos al trámite de la ley fiscal en Estados Unidos



Jueves, 22 mayo 2025

| Resumen

- Los futuros en EE.UU. apuntan a nuevas pérdidas el jueves, con el S&P 500 cediendo 0.3%, en medio de una fuerte presión por el alza en las tasas de los bonos del Tesoro.
- Aunque el COP acumula leves ganancias en lo que va de la semana, el panorama externo de este jueves genera presiones de depreciación sobre la moneda local.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. extienden el empinamiento de la curva, con mayor presión en la parte larga.

| Narrativa de los mercados

La confianza de los inversores globales sigue siendo frágil, lastrada por la incertidumbre fiscal y comercial, especialmente en **EE.UU.** La reforma tributaria propuesta por el presidente Trump, que podría aumentar el déficit en USD\$3 billones en la próxima década, genera inquietud, mientras el proyecto de reforma se aprobó con modificaciones en la Cámara de Representantes dando paso al Senado. La debilidad en las negociaciones comerciales y la tibia demanda en la subasta de bonos del Tesoro a 20 años de ayer, acentúan la aversión al riesgo. A ello se suman las persistentes presiones inflacionarias, los temores sobre una posible extensión de recortes fiscales y el repunte de rendimientos en Alemania y Japón, que ofrecen alternativas atractivas a la deuda estadounidense. El PMI compuesto de S&P Global cayó a 50.6 en mayo, indicando desaceleración económica. Hoy estamos atentos a las lecturas de solicitudes de subsidio por desempleo y ventas de vivienda usada. En la **Eurozona**, el PMI compuesto HCOB se redujo a 49.5, mínimo en seis meses, reflejando contracción por la debilidad en servicios. En Alemania, el índice Ifo mostró ligera mejora, pero el PMI mantuvo señales contractivas. Las tensiones comerciales con EE.UU. y las preocupaciones por la deuda estadounidense presionan al euro, mientras la UE recorta sus proyecciones económicas. El comisario europeo Valdis Dombrovskis se reunirá con el Secretario del Tesoro estadounidense para abordar estos temas. En el **Reino Unido**, el saldo de pedidos manufactureros alcanzó su nivel más bajo desde enero, el PMI compuesto siguió en contracción y el endeudamiento público subió en abril. La incertidumbre por los aranceles y el aumento de costos empresariales afectan la confianza. **China** adoptó estímulos para pequeñas y microempresas, especialmente agrícolas, reduciendo costos financieros y ampliando acceso a crédito. También finalizó con la ASEAN la actualización de su acuerdo comercial. El Banco Popular de China redujo tasas de referencia por primera vez en siete meses. En **Japón**, un miembro del Banco Central descartó cambios importantes en su política de bonos. Los pedidos de maquinaria subieron inesperadamente en marzo, aunque el PMI reflejó contracción industrial y desaceleración en servicios. El ministro de Finanzas minimizó rumores sobre intervención cambiaria con EE.UU. **México** registró en marzo un alza del 4.3% en ventas minoristas, la mayor desde noviembre. En **Brasil**, persisten temores sobre el impacto del alivio fiscal.

En **Colombia**, el ministro de Hacienda, Germán Ávila, reconoció que el país sobreestimó sus ingresos tributarios para 2025, por lo que estos serán revisados en el próximo Plan Financiero de Mediano Plazo que se publicará en junio. Además, la Superintendencia de Servicios Públicos ordenó al Grupo Vanti ajustar sus tarifas y devolver los cobros excesivos realizados a los hogares a comienzos del año, medida que la empresa planea impugnar legalmente.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	may 17	miles	229	227	230	232	↓
08:45	US	PMI de fabricación	May P	Indicador	50,2	pendiente	49,8	49,9	↓
09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Abr	millones	4,0	pendiente	4,1	4,1	↑
08:45	US	PMI de servicios	May P	Indicador	50,8	pendiente	50,6	51	↓
08:45	US	PMI compuesto	May P	Indicador	50,6	pendiente	50,3	50,3	↓
03:00	EURO	PMI de fabricación	May P	Indicador	49	48,4	49,3	48,6	↓
03:00	EURO	PMI compuesto	May P	Indicador	50,4	49,5	50,8	50,6	↓
03:00	EURO	PMI de servicios	May P	Indicador	50,1	48,9	50,5	50,5	↓
03:30	UK	PMI de fabricación	May P	Indicador	45,4	45,1	46	46,2	↓
03:30	UK	PMI de servicios	May P	Indicador	49	50,2	50	50,5	↑
03:30	UK	PMI compuesto	May P	Indicador	48,5	49,4	49,3	49,4	↑

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.98	-3.68
5	4.14	-2.48
7	4.37	-0.93
10	4.61	1.31
30	5.15	5.35

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.3%
Dow Jones	-0.4%
Nasdaq	-0.3%
Europa	
Stoxx 600	-1.0%
DAX	-1.0%
FTSE	-0.9%
Asia	
CSI 300	-0.1%
Nikkei	-0.8%
ASX	-0.5%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maiz	461.63	0.35%
Oro	3304.29	-0.28%
Cobre	4.6445	-0.59%
Café	4836	-1.23%
Brent	64	-1.40%
WTI	60.69	-1.43%
Plata	33.058	-1.75%
Gas N	3.292	-2.26%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.56	0.08%	98.54	99.56	109.65	100.15	101.43	104.14	99.4 - 99.9
USDCOP	4,178	0.30%	3,765	4,178	4,485	4,229	4,227	4,231	4,160 - 4,210
EURCOP	4,733	1.93%	4,205	4,733	4,907	4,727	4,649	4,531	(4,145 - 4,230)
Deuda Pública	pbs								
2026	8.89	-13.30	8.89	8.89	11.36	9.021	9.063	8.728	8.85 - 8.95
2027	9.50	4.00	8.6	9.50	10.2	9.479	9.554	9.388	9.45 - 9.55
2033	11.99	6.60	9.648	11.99	12.16	11.874	11.833	10.975	11.95 - 12.10
2042	12.42	-20.00	10.532	12.42	12.948	12.598	12.574	11.777	12.40 - 12.55
2050	12.49	-16.90	10.623	12.49	13.067	12.634	12.666	11.879	12.45 - 12.60
Renta Variable	%								
COLCAP	1,650	-0.79%	1,063	1,650	1,700	1,648	1,614	1,453	1,635 - 1,650
Ecopetrol	1,775	-0.84%	1,590	1,775	2,445	1,776	1,912	1,925	1,750 - 1,805
PF-Cibest	43,180	-1.33%	32,000	43,180	45,900	43,714	43,236	36,879	43,020 - 43,300

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

Aunque el peso colombiano acumula leves ganancias en lo que va de la semana, el panorama externo de este jueves genera presiones de depreciación sobre la moneda local. Por un lado, el dólar estadounidense ha detenido su reciente racha de pérdidas, y por otro, los precios del crudo enfrentan una segunda jornada consecutiva de fuertes caídas. En este contexto, las monedas latinoamericanas registran movimientos de depreciación, una tendencia que podría trasladarse al peso colombiano por correlación. Así, aunque el peso se mantiene cerca de sus niveles más fuertes desde inicios de abril, las dificultades para romper a la baja el nivel de COP\$4,160, junto con unos fundamentales externos poco favorables, anticipamos un sesgo de depreciación para el peso en la jornada de hoy.

| Materias primas

Los precios del crudo retroceden tras un inesperado aumento en inventarios en EE.UU., según el reporte semanal de la EIA, que mostró alzas en crudo, gasolina y destilados medios. El Brent cayó a USD\$63.8 y WTI a USD\$60.5 por barril. La presión adicional proviene de la posible resolución del conflicto en Ucrania y del estancamiento en las negociaciones nucleares con Irán, aunque ambos escenarios aún son inciertos.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE. UU. extienden el empinamiento de la curva, con los rendimientos a 30 años alcanzando máximos de varios meses (5.13%) tras una operación en futuros y una débil subasta a 20 años. Mientras tanto, los tramos cortos se valorizan levemente, lo que amplía el spread 5s30s hasta 97 pbs, su nivel más alto en lo corrido del mes. Este comportamiento refleja una mayor presión en la parte larga, en medio de expectativas fiscales tras la aprobación preliminar del proyecto de ley tributaria y en anticipación a datos económicos clave y comentarios de miembros de la Fed. Los bonos europeos también presentan un leve empinamiento bajista, con los rendimientos del bund a 10 años subiendo 2 pbs hasta 2.66%, siguiendo la corrección en los bonos del Tesoro. Los PMIs preliminares de mayo, que mostraron una inesperada contracción en el sector servicios de Alemania, afectaron negativamente a su curva. En Colombia, la curva TES COP tuvo un empinamiento bajista, con alzas hasta de 18 pbs concentradas en los nodos largos. Los TES UVR mostraron una dinámica similar. En contraste, los bonos globales en dólares se valorizaron, impulsados por la compresión de spreads en emergentes y expectativas políticas. A pesar del riesgo fiscal, se destaca el atractivo relativo de los TES 2035 y 2036.

| Renta variable

Los futuros en EE.UU. apuntaban a nuevas pérdidas el jueves, con el S&P 500 cediendo 0.3%, en medio de una fuerte presión por el alza en las tasas de los bonos del Tesoro, especialmente el de 30 años, que alcanzó niveles no vistos desde octubre de 2023. El repunte en los rendimientos, impulsado por preocupaciones sobre el creciente déficit fiscal, afectó el apetito por acciones, especialmente tras una subasta débil de deuda a 20 años. En el mercado local, el Colcap cayó 0.79% hasta los 1,649 puntos, limitado por retrocesos en Ecopetrol, Cibest y PF-Cibest. La acción de Mineros fue la excepción, subiendo 4.2% gracias al repunte del oro.

| Noticias de emisores

- No hay noticias relevantes.

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
wtoovar@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](#)