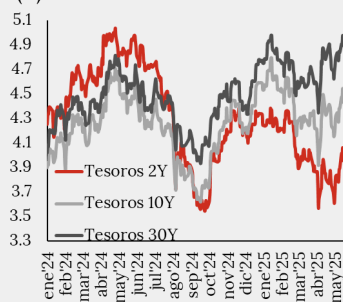


Escúchanos:

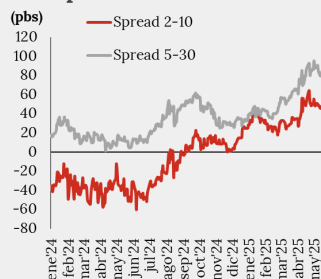


Rendimientos Tesoros EE.UU
(%)



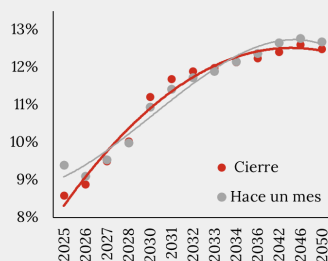
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



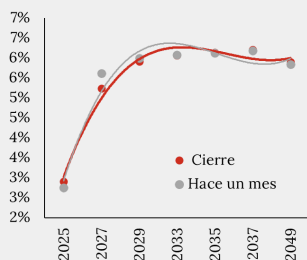
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Nuevas tensiones comerciales en el panorama económico



Viernes, 23 mayo 2025

| Resumen

- Los futuros en EE. UU. operan con cautela a inicios de jornada
- El peso colombiano enfrenta un panorama mixto en la jornada de hoy.
- Los bonos del Tesoro de EE. UU. repuntaron con fuerza tras las amenazas arancelarias de Trump.

| Narrativa de los mercados

Al cierre de la semana, las tensiones comerciales dominan el panorama económico global, con el presidente Trump amenazando con imponer aranceles del 50% a la UE desde junio, lo que generó incertidumbre y aversión por los activos en dólares, impulsando a su vez divisas, acciones y bonos europeos y asiáticos por encima de sus pares estadounidenses. En **EE.UU.**, crecieron las preocupaciones por el crecimiento económico debido a posibles aranceles a productos de Apple, la falta de avances en las negociaciones con China, y a la sostenibilidad fiscal tras la aprobación de un proyecto de ley que ampliaría el déficit y la rebaja crediticia de Moody's. Los permisos de construcción alcanzaron su nivel más bajo en once meses, afectados por tasas hipotecarias elevadas y aranceles a materiales importados. En la **Eurozona**, pese a una revisión al alza del PIB alemán y un Ifo positivo, el PMI mostró contracción y la desaceleración salarial reforzó la expectativa de recorte de tipos por parte del BCE en junio. En **Reino Unido**, el repunte de ventas minoristas y la mayor confianza del consumidor, favorecidos por la baja en el precio de la energía, contrastaron con una inflación persistente que modera las expectativas de recortes agresivos por parte del Banco de Inglaterra. **China** buscó aliviar tensiones geopolíticas con EE.UU. mediante el diálogo, sin mejorar la confianza del mercado, mientras su banco central siguió inyectando liquidez para sostener el crédito. En **Japón**, el alza de precios del arroz motivó la liberación de reservas, y una inflación mayor a la esperada elevó las expectativas de endurecimiento monetario, aunque desde el Banco de Japón no se anticipan ajustes drásticos en su política de compra de bonos.

En América Latina, **México** registró un crecimiento económico en marzo levemente inferior a lo esperado; **Brasil** centró su atención en el informe fiscal y declaraciones ministeriales ante preocupaciones por el aumento de la deuda. En **Colombia**, el tercer debate de la reforma laboral del gobierno Petro fue aplazado para el lunes 26 de mayo, mientras las fuertes lluvias están retrasando la floración del café, lo que impactará la cosecha del 2S25, según la Federación de Cafeteros.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.96	-0.08%	98.54	99.96	109.65	100.15	101.34	104.12	99 - 99.9
USDCOP	4,175	-0.07%	3,765	4,175	4,486	4,224	4,228	4,232	4,150 - 4,195 (4,130 - 4,210)
EURCOP	4,718	1.61%	4,205	4,718	4,907	4,715	4,654	4,532	4,705 - 4,750
Deuda Pública		pbs							
2026	8.89	-13.30	8.89	8.89	11.36	9.010	9.067	8.727	8.85 - 8.95
2027	9.56	4.00	8.6	9.56	10.2	9.480	9.558	9.388	9.50 - 9.65
2033	12.05	6.60	9.648	12.05	12.18	11.881	11.848	10.981	11.95 - 12.10
2042	12.60	-20.00	10.532	12.60	12.948	12.595	12.584	11.782	12.45 - 12.65
2050	12.67	-16.90	10.623	12.67	13.067	12.634	12.675	11.884	12.55 - 12.75
Renta Variable		%							
COLCAP	1,641	-0.79%	1,063	1,641	1,700	1,649	1,614	1,454	1,633 - 1,646
Ecopetrol	1,780	-0.84%	1,590	1,780	2,445	1,769	1,906	1,923	1,740 - 1,790
Pf-Cibest	42,200	-1.33%	32,000	42,200	45,900	43,610	43,215	36,926	42,000 - 42,640

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.93	-0.13
5	4.03	0.02
7	4.25	-0.23
10	4.49	-0.18
30	5.02	-0.21

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.04%
Dow Jones	-0.0%
Nasdaq	+0.3%
Europa	
Stoxx 600	-1.6%
DAX	-2.1%
FTSE	-0.9%
Asia	
CSI 300	-0.81%
Nikkei	+0.47%
ASX	+0.1%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Oro	3350.19	1.67%
Plata	33.243	0.07%
Gas N	3.246	-0.22%
Cobre	4.6655	-0.30%
Maiz	459.88	-0.67%
Café	4736	-0.75%
Brent	63.77	-1.04%
WTI	60.52	-1.11%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
							Consenso	Accivalores	
01:00	ALE	PIB WDA	IT F	var. anual (%)	-0.20%	0.00%	-0.20%	-0.20%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor inc carb autos	Abr	var. mensual (%)	0.10%	1.20%	0.40%	0.30%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor inc carb autos	Abr	var. anual (%)	1.90%	5.00%	4.50%	4.20%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Abr	var. mensual (%)	0.20%	1.30%	0.20%	0.10%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Abr	var. anual (%)	2.60%	5.30%	4.40%	4.40%	↑
01:45	FRA	Confianza del consumidor	May	Indicador	91	88	93	93	↓
07:00	MEX	Balanza comercial	Abr	USD millones	3442	-0.088	--	2695	↓
07:10	US	Permisos de construcción	Abr F	miles	1412	1422	--	1412	↑
09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Abr	miles	724	pendiente	695	690	↓

| Peso colombiano (COP)

El peso colombiano enfrenta un panorama mixto en la jornada de hoy. A pesar de la presión bajista sobre el dólar estadounidense tras los comentarios arancelarios del presidente Trump, este efecto se ve opacado por un leve repunte en la prima de riesgo país, con los CDS a 5 años en 231 puntos, y por la persistente debilidad en los precios del crudo durante toda la semana. Frente a sus pares regionales, el peso muestra las menores ganancias, ya que la continua caída del petróleo sigue limitando el retroceso de la tasa de cambio. Técnicamente, el panorama también diverge, si bien el sesgo bajista del USD/COP sigue siendo respaldado por la cotización por debajo de todas sus medias móviles, destaca un posible cruce alcista de la media móvil de 50 periodos sobre la de 100 periodos que podría frenar esta tendencia.

| Materias primas

El viernes, los precios del petróleo bajan y se encaminaban a su primera caída semanal en tres semanas, tras la sugerencia del presidente estadounidense Trump de imponer un arancel a la UE. En contraste, el oro subió un 1% y se perfilaba para cerrar su mejor semana en seis, impulsado por la debilidad del dólar y el aumento de la demanda de refugio ante las crecientes preocupaciones sobre la situación fiscal de EE.UU.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE. UU. repuntaron con fuerza tras las amenazas del presidente Trump de imponer aranceles a la Unión Europea a partir del 1 de junio, lo que impulsó una compresión de tasas a lo largo de la curva, liderada por los tramos cortos. Los rendimientos cayeron entre 5 y 8 pbs, con la referencia a 10 años descendiendo hasta 4.48%. En Europa, los bunds superaron a sus pares globales, con la tasa alemana a 10 años cayendo 9 pbs hasta 2.56%, en medio de una renovada expectativa de recortes por parte del BCE, que ya descuenta hasta 66 pbs de recortes para finales de año. En Colombia, los TES COP registraron un comportamiento mixto con valorizaciones en el tramo medio, mientras algunas referencias como 2029, 2030 y 2040 se desacoplaron con leves alzas en tasas. Los TES UVR también mostraron movimientos dispares, destacando la valorización en 2029 y la desvalorización en 2035. A nivel primario, MinHacienda ha adjudicado COP\$24.19 billones en TES al 21 de mayo, alcanzando un 52% de la meta anual. En abril de 2025, bajó la participación de los TES (58,92% a 58,61%) y subió la de bonos globales (16,84% a 17,72%), su mayor nivel desde junio de 2023.

| Renta variable

Los futuros en EE.UU. operan con cautela tras una jornada en la que el S&P 500 cerró prácticamente plano y el Nasdaq logró una leve ganancia, en medio de un repunte en los rendimientos de los bonos del Tesoro. La presión sobre los activos de riesgo se mantuvo ante la expectativa de mayores tasas y la aprobación en la Cámara de Representantes de un proyecto fiscal que impactaría el déficit. En Europa, los sectores financiero y de consumo cayeron con fuerza tras el anuncio de nuevos aranceles por parte de EE.UU. En Colombia, el índice Colcap retrocedió 0.5% a 1,641 puntos, afectado por la caída en PF-Cibest, mientras Nubank repuntó 2.5% tras movimientos en su estructura directiva.

| Noticias de emisores

- **Bancolombia:** En la revisión periódica de la compañía BRC Ratings confirmó la calificación de deuda de largo plazo de ‘AAA’ y la calificación de deuda de corto plazo de ‘BRC 1+’.
- **Éxito:** Informó que tras el vencimiento del período para optar por la retención de acciones, el 22 de mayo marcó el último día de negociación de sus BDRs, dando paso al inicio del procedimiento de venta de las acciones subyacentes el próximo 27 de mayo. El valor de referencia por BDR fue fijado en COP\$8,980, equivalente a BRL\$12.15, aunque el precio final dependerá del promedio obtenido durante los 90 días de venta en la BVC, neto de costos e impuestos.

