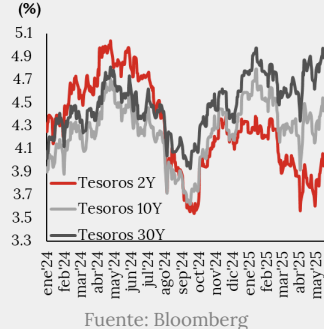


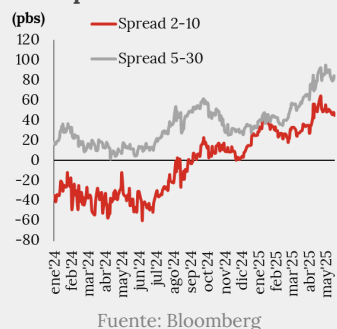
Escúchanos:



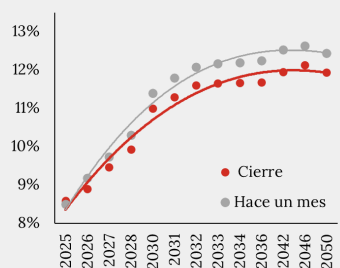
Rendimientos Tesoros EE.UU



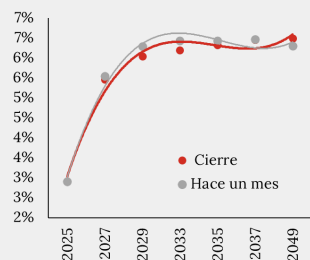
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Así amanecen los mercados

Acuerdo comercial entre EE.UU. & Japón genera optimismo

Miércoles, 23 julio 2025

| Resumen

- Optimismo comercial impulsa acciones en Asia, Europa y EE. UU.
- El USD/COP repuntó a COP\$4,075 tras tres jornadas de baja en el petróleo y un volumen récord en el mercado cambiario.
- Desvalorización global de deuda por menor demanda de refugio.

| Narrativa de los mercados

El optimismo global crece tras el acuerdo entre **EE.UU.** y Japón, que reduce aranceles del 25% al 15% a cambio de USD\$550 mil millones en inversión japonesa. Esto impulsa expectativas de futuros pactos. Mientras tanto, la tasa hipotecaria a 30 años subió a 6.84%, el nivel más alto en cuatro semanas al 18 de julio, impactando las solicitudes de refinanciación, que cayeron un 3%, aunque las de compra de vivienda nueva repuntaron un 3%. En la **Eurozona**, el optimismo por un posible acuerdo comercial con EE.UU. contrasta con la cautela ante la reanudación de las negociaciones arancelarias, mientras el BCE se prepara para mantener las tasas de interés, pese a que los mercados monetarios anticipan un recorte de 25 pbs para diciembre con un 50% de probabilidad en septiembre. El **Reino Unido** espera una menor contracción manufacturera y mayor crecimiento del sector servicios, aunque su déficit presupuestario de junio de EUR\$20.7 mil millones, la segunda cifra más alta para el mes desde 1993, sugiere posibles subidas de impuestos. Los mercados prevén un recorte de tasas de 50 pbns en septiembre y un 90% de probabilidad de otro en diciembre.

En **China**, atentos a la reunión en Estocolmo para buscar una extensión de la tregua comercial, con la expectativa de que Beijing levante la prohibición de exportación de tierras raras e imanes, y Washington reanude envíos de software y motores de avión. **Japón** enfrenta especulaciones sobre la dimisión del primer ministro Ishiba, a pesar del acuerdo con EE.UU., y el BoJ se mantiene cauteloso ante nuevas subidas de tasas, mientras ha iniciado una investigación antidumping sobre acero inoxidable chino y taiwanés. **Brasil** enfrenta críticas de su presidente Lula por el uso del comercio como "chantaje" por parte de EE.UU., y las exportaciones de carne bovina a EE.UU. cayeron 61.8% en mayo tras la imposición de aranceles. Finalmente, en **Colombia**, la Vía al Llano ha reabierto, mientras los mercados esperan que el BanRep baje su tasa a 9% en julio y ajustan las proyecciones de PIB a 2.5% para 2025, con expectativas de inflación en 4.79%, por encima del rango meta. El preacuerdo con los arroceros fijó el precio de la carga en COP \$205 mil en la Zona Centro.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	97.39	0.09%	96.78	97.39	109.65	97.66	98.63	103.42	97.3 - 97.6
USDCOP	4,075	0.75%	3,765	4,075	4,486	4,026	4,093	4,226	4,055 - 4,105
EURCOP	4,770	3.10%	4,212		4,907	4,666	4,669	4,564	(4,035 - 4,125)
Deuda Pública	pbs								
2026	8.90	-0.20	8.90	8.90	11.671	9.079	9.022	8.859	8.85 - 9.00
2027	9.47	5.90	8.6	9.47	10.15	9.580	9.572	9.519	9.40 - 9.55
2033	11.66	11.80	9.648	11.639	12.57	12.052	12.097	11.405	11.55 - 11.75
2042	11.95	17.90	10.532	11.95	13.119	12.368	12.552	12.106	11.85 - 12.05
2050	11.94	28.80	10.623	11.94	13.15	12.255	12.542	12.185	11.90 - 12.10
Renta Variable	%								
COLCAP	1,728	-0.86%	1,063	1,728	1,743	1,692	1,668	1,519	1,725 - 1,745
Ecopetrol	1,780	-0.84%	1,590	1,780	2,325	1,830	1,828	1,870	1,770 - 1,800
Pf-Cibest	45,560	-1.39%	32,000	45,560	46,300	45,447	44,438	40,096	45,300 - 46,480

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Jun	Millones	4.03	pendiente	4.00	4.05	↓
06:00	BRA	IPC FGV IPC-S	jul-22	Var.quincenal (%)	0.25%	0.31%	0.29%	0.29%	↑
09:00	EURO	Confianza del consumidor	Jul P	Indicador	-15.3	pendiente	-15	-15	↑

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.85	1.70
5	3.91	2.10
7	4.12	2.23
10	4.37	2.28
30	4.94	1.95

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 (%)
Cobre	5.8205	1.73%
Plata	39.798	0.61%
Maiz	417.88	0.21%
Oro	3437.92	-0.17%
WTI	65.09	-0.34%
Brent	68.32	-0.39%
Café	3226	-1.59%
Gas N	3.191	-1.88%

Fuente: Investing

| Peso colombiano

En la jornada de ayer, las monedas latinoamericanas registraron un comportamiento mixto, destacándose el peso colombiano entre las de peor desempeño dentro de los mercados emergentes. La presión sobre el COP estuvo relacionada principalmente con la caída de los precios del petróleo, que completaron tres jornadas consecutivas a la baja en medio del aumento de la incertidumbre comercial con EE.UU. y las crecientes tensiones entre el presidente Trump y el presidente de la Fed. En este contexto, el dólar en Colombia repuntó COP\$30.4 y cerró en COP\$4,075, en una sesión caracterizada por expectativas moderadas frente al plan de manejo de deuda del Gobierno, del cual aún se conocen pocos detalles para evitar especulación. Además, el volumen negociado en el mercado cambiario ascendió a USD\$1,703 millones, el nivel más alto desde abril, lo que sugiere un panorama enmarcado posibles tomas de utilidades en TES y compras técnicas de dólares por parte de inversionistas extranjeros. La presión alcista sobre la tasa de cambio local podría extenderse durante la jornada de hoy, especialmente considerando que la ruptura del canal bajista coincide con un entorno global de mayor cautela.

| Materias primas

Los precios del **petróleo** WTI y Brent superaron los USD\$65 y USD\$69 por barril, respectivamente, impulsados por avances en las negociaciones comerciales de EE. UU. y la posibilidad de sanciones al petróleo ruso. Los inventarios de crudo de EE. UU. cayeron en 0.6 millones de barriles. El **oro** bajó a USD\$3,420 por onza, perdiendo atractivo como activo refugio tras los acuerdos comerciales. Los futuros del **cobre** alcanzaron un récord de US\$5.8 por libra, impulsados por aranceles estadounidenses y mayor optimismo en la manufactura china.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE.UU. interrumpieron la racha de valorizaciones, con el rendimiento a 10 años repuntando a 4.37%, en un contexto de menor demanda por activos refugio tras el anuncio de un acuerdo comercial entre EE.UU. y Japón. Los mercados monetarios mantienen su expectativa de tasas estables en la reunión de julio de la Fed, aunque se anticipan hasta dos recortes hacia fin de año. En Europa, los rendimientos de la deuda soberana subieron levemente, el *bund* a 10 años avanzó a 2.61% y el *gilt* al mismo plazo a 4.62%, en una jornada marcada por ventas de bonos a largo plazo en Alemania y Reino Unido y un entorno de menor aversión al riesgo. En Colombia, la curva de TES COP registró un empinamiento marcado, con alzas en los rendimientos entre 2.7 y 28.8 pbs lideradas por los tramos largos, mientras los spreads 2s10s y 5s10s se ampliaron 8.8 y 7.2 pbs, respectivamente. Este movimiento coincidió con el anuncio de dos nuevas referencias con vencimientos en 2035 y 2058. En contraste, los TES 2025 se valorizaron hasta 29.8 pbs, favorecidos por la subasta de corto plazo, que adjudicó una tasa de 9.590%, con demanda robusta (BTC >2.5x). Los TES UVR presentaron valorizaciones en la parte corta y media de la curva, pero desvalorizaciones en los nodos más largos. Crédito Público anunció un nuevo canje de TES UVR 2027 y 2029 por las referencias 2031 y 2062, con ejecución prevista para hoy.

| Renta variable

Los mercados accionarios internacionales registran ganancias impulsados por el anuncio de un acuerdo comercial entre EE.UU. y Japón, que elevó el apetito por riesgo a nivel global. Los futuros del Dow Jones, S&P 500 y Nasdaq subieron entre 0.1% y 0.5%, en línea con un S&P 500 que ya acumula once cierres récord en 2025. En Europa, el Stoxx 600 avanzó 0.95% liderado por el sector automotor, tras la expectativa de menores aranceles, mientras que el FTSE 100 tocó máximos históricos. En Asia, el Nikkei 225 repuntó más de 3% impulsado por alzas superiores al 10% en acciones de fabricantes de autos como Toyota y Mazda.

| Noticias de emisores

- **Bancolombia:** Anunció su intención de cancelar voluntariamente la inscripción en la Bolsa de Nueva York de sus bonos subordinados con vencimientos en 2027 (4.875%) y 2034 (8.625%), y listarlos en la Bolsa de Singapur (SGX). La decisión fue aprobada por la Junta Directiva tras evaluar las implicaciones regulatorias. La entidad espera presentar el Formulario 25 ante la SEC el 1 de agosto, con la cancelación efectiva alrededor del 11 de agosto. La cotización en SGX iniciará el 12 de agosto. Los ADRs de Grupo Cibest seguirán listados en la NYSE bajo el símbolo "CIB". Además, convocó a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas para el próximo 27 de agosto de 2025. La convocatoria oficial, con el lugar, el orden del día y demás detalles, será publicada dentro del plazo legal y estatutario correspondiente.
- **Grupo Sura:** Publicó información relevante sobre el reparto de acciones resultante de la escisión de Grupo Argos, Cementos Argos y Grupo Sura. El documento proporciona enlaces a la autorización de la Superfinanciera, el convenio de escisión y los cuadernillos explicativos del proceso, con el fin de brindar claridad a los inversionistas sobre los términos y el impacto de dicha escisión en la estructura societaria y accionaria.

- **Grupo Argos:** Informó los ratios de reparto definitivos para la implementación del Proyecto de Escisión: los accionistas de Grupo Argos recibirán 0.23588 acciones de Grupo Sura por cada acción que posean, y los de Grupo Sura recibirán 0.72340 acciones de Grupo Argos por cada acción. Las fracciones serán monetizadas para su posterior distribución. Tras la escisión, Grupo Argos contará con 732.4 millones de acciones suscritas y ajustará su valor nominal por acción a COP\$75, lo cual implicará la modificación de sus estatutos sociales.

| 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

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



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa