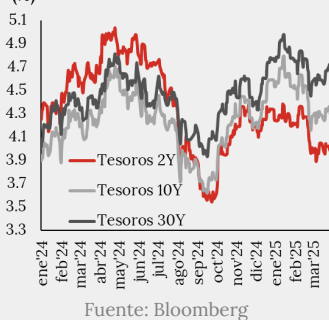


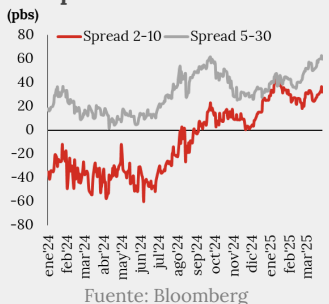
Escúchanos:



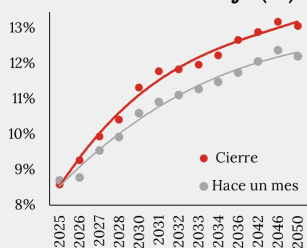
Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



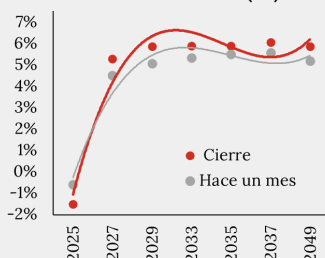
Spread Tesoros EE.UU (pbs)



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Así amanecen los mercados

Temores de inflación: PCE subyacente de EE.UU supera expectativas



Viernes, 28 marzo 2025

| Resumen

- Los futuros de acciones en Estados Unidos arrancaron el día con una tendencia a la baja
- Ayer, el peso colombiano revirtió ganancias, acumulando un rendimiento semanal de -0.62%.
- Los Tesoros de EE.UU se mantienen con valorizaciones, especialmente en los tramos largos.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el gasto personal creció 0.4% m/m en febrero, por debajo del 0.5% esperado, mientras que los ingresos personales aumentaron 0.8%, impulsados por remuneraciones, rentas y activos financieros. El índice PCE subyacente subió 0.4% m/m y 2.8% a/a, superando las expectativas y aumentando los temores sobre inflación persistente. En la **Eurozona**, los indicadores de confianza se deterioraron en marzo, con un descenso del Indicador de Sentimiento Económico a 95.2 y del índice de confianza del consumidor a -14.5. Las expectativas de inflación a un año se mantuvieron en 2.6%, mientras que las de crecimiento económico y desempleo se tornaron más negativas. En el **Reino Unido**, las ventas minoristas crecieron 1% en febrero, y el PIB del 4T24 se expandió 0.1% t/t y 1.5% a/a. La inversión empresarial cayó 1.9% t/t, pero creció 2% en 2024. El déficit por cuenta corriente se amplió a £21,000 millones, mientras que el comercio exterior mostró señales mixtas. En **China**, se emitieron 1.45 billones de yuanes en bonos en el 1T para estimular la economía, y se prevé un déficit fiscal récord del 4% del PIB. Esta medida se produce en un contexto de crecientes presiones externas, incluyendo nuevos aranceles por parte de EE.UU., lo que ha llevado a las autoridades chinas a anunciar una mayor emisión de bonos y un aumento del objetivo de déficit presupuestario. A pesar de fijar un objetivo de crecimiento de 5%, la débil demanda y los aranceles de EE.UU. generan escepticismo. En **Japón**, la inflación subyacente de Tokio subió a 2.4% en marzo, y el BoJ dejó abierta la puerta a más alzas de tasas ante el dinamismo del consumo. En **México**, el desempleo fue de 2.5% en febrero, estable a/a, mientras que el empleo se redujo. En **Brasil**, el desempleo subió a 6.8%, con una caída del empleo y alza récord en ingresos reales.

En **Colombia**, el mercado sigue reaccionando a las declaraciones del nuevo ministro de Hacienda, Germán Ávila, quien pidió recortes más agresivos en la tasa de interés porque hasta el momento han sido demasiado moderados. También, afirmó que no tomará decisiones “exclusivamente” para calmar a los inversionistas internacionales. Ávila insistió en cumplir con el gasto público de los programas sociales y mencionó los planes sobre el incremento en los precios del diésel, si bien no afectaría a los transportadores.

| Materias primas

Los precios del petróleo se encaminan a su tercera semana consecutiva de ganancias, impulsados por el endurecimiento de las sanciones de EE.UU. contra Venezuela e Irán, que ha generado preocupaciones sobre un posible ajuste en la oferta global. La imposición de aranceles del 25% a compradores de crudo venezolano y las sanciones a las importaciones chinas de petróleo iraní han afectado el comercio y agregado incertidumbre al mercado. El oro alcanzó un nuevo máximo histórico impulsado por la creciente demanda de refugio ante la incertidumbre comercial, así como la fuerte compra de bancos centrales, especialmente en Asia, y el renovado interés de los inversionistas institucionales en ETFs respaldados por oro han contribuido a la subida del metal.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
							Consenso	Accivalores	observada/esperada
02:00	UK	PIB	4T F	% anual	1.40%	1.50%	1.40%	1.40%	↑
02:00	UK	Ventas al por menor	Feb	% anual	0.60%	2.20%	0.60%	0.80%	↑
02:45	FRA	IPC	Mar P	% anual	0.80%	0.80%	1.00%	1.00%	=
03:00	ESP	IPC	Mar P	% anual	3.00%	2.30%	2.60%	2.80%	↓
06:00	BRA	FGV inflación IGPM	Mar	% mensual	1.06%	-0.34%	-0.10%	0.95%	↓
07:30	US	Ingresos personales	Feb	% mensual	0.90%	0.80%	0.40%	0.40%	↓
07:30	US	Gasto personal	Feb	% mensual	-0.20%	0.40%	0.50%	0.50%	↑
07:30	US	Índice de precios PCE subyacente	Feb	% anual	2.60%	2.80%	2.70%	2.65%	↑
07:30	US	Índice de precios PCE	Feb	% anual	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	=
07:30	US	Índice de precios PCE subyacente	Feb	% mensual	0.30%	0.40%	0.30%	0.30%	↑
07:30	US	Índice de precios PCE	Feb	% mensual	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	=
09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Mar F	Indicador	57.9	pendiente	57.9	58.2	↑

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.98	-0.93
5	4.07	-2.18
7	4.20	-2.52
10	4.33	-3.21
30	4.68	-4.10

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.1%
Dow Jones	-0.1%
Nasdaq	-0.2%
Europa	
Stoxx 600	-0.2%
DAX	-0.4%
FTSE	+0.2%
Asia	
CSI 300	-0.7%
Nikkei	-1.8%
ASX	+0.16%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	35.388	0.87%
Café	5390	0.71%
Oro	3110.8	0.64%
Cobre	5.1345	0.29%
WTI	70.06	0.20%
Brent	73.43	0.12%
Gas N	3.915	-0.25%
Maiz	445.13	-1.08%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	104.07	0.20%	100.11	104.0...	109.65	104.51	106.26	104.88	104.1 - 104.5
USDCOP	4,172	1.02%	3,765	4,172	4,486	4131.78	4144.64	4190.74	4,140 - 4,195
EURCOP	4,510	1.80%	4,205	4,510	4,789	4391.29	4336.35	4466.99	(4,125 - 4,210)
Deuda Pública		pbs							
2026	9.28	0.50	9.18	9.28	11.34	8.912	8.875	8.775	9.20 - 9.35
2027	9.95	4.90	8.6		10.56	9.526	9.602	9.443	9.90 - 10.05
2033	11.98	9.80	9.648		11.975	11.511	11.411	10.760	11.90 - 12.05
2042	12.90	11.10	10.532		12.90	12.290	12.198	11.579	12.85 - 13.00
2050	13.07	10.60	10.524		13.07	12.476	12.386	11.671	13.00 - 13.15
Renta Variable		%							
COLCAP	1,599	0.02%	1,278.65	1,599.00	1,651.00	1,606	1,555	1,412	1,578 - 1,602
Ecopetrol	2,175	1.16%	1,590	2,175	2,445	2,056	2,030	2,022	2,115 - 2,135
Pf-Bancolombia	42,020	-0.61%	31,120	42,020	44,860	43,465	39,646	35,200	41,760 - 42,520

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accviaiores

| Peso colombiano (COP)

Ayer, el COP revirtió las ganancias recientes, acumulando un rendimiento semanal de -0.62%, en línea con el desempeño de sus pares en la región que también acumulan pérdidas superiores al 0.5%. En Colombia, la prima de riesgo del país, medida por los CDS a cinco años, ha subido 1.5% esta semana, presionando al alza la tasa de cambio local. Hoy, las monedas latinoamericanas continúan acumulando pérdidas, mientras la aversión al riesgo en el mercado se intensifica tras conocer el dato de PCE en EE.UU. Esperamos que el sesgo alcista de la tasa de cambio local se pueda mantener en la jornada, con posible espacio para una leve corrección bajista a la espera de una semana importante para el COP por la decisión de política monetaria del Banrep y la entrada en vigor de algunas políticas arancelarias.

| Renta fija

Los Tesoros de EE.UU se mantienen con valorizaciones, especialmente en los tramos largos, con una caída de cerca de 4 pb en los rendimientos, frenando el reciente empinamiento de la curva. El impulso viene de los bonos europeos, tras datos de inflación en España y Francia menores a lo esperado, lo que llevó al mercado a anticipar más recortes por parte del BCE. Después de conocer los datos de inflación estadounidense, los rendimientos mantuvieron las ganancias. En Colombia, ayer, los rendimientos de los bonos soberanos subieron entre 7.5 y 29 pbs, esperando a que el BanRep no recorte tasas en su próxima reunión y en medio del discurso del Ministro de Hacienda. Hoy, esperamos que el mercado continúe con la tendencia alcista en los rendimientos, especialmente en el corto plazo. En marzo de 2025, la demanda por TES de largo plazo se mantuvo alta pero moderada frente a meses previos, con un *bid to cover* promedio de 3.28 veces, por debajo del 3.87 de febrero. Las referencias en UVR alcanzaron 3.35 veces y los bonos tasa fija, 3.2 veces. Durante 2024, este indicador mostró niveles más altos, con un pico de 4.95 veces en enero.

| Renta variable

Los futuros de acciones en EE.UU. arrancaron el día con una tendencia a la baja, mientras el mercado analiza los datos recientes de inflación. Esto sucede después de que los principales índices estadounidenses, como el Dow Jones, el S&P 500 y el Nasdaq Composite, cerraron con pérdidas el jueves. La tendencia a la baja también se extendió a los mercados europeos y asiáticos, con excepciones como Australia, que registró una ganancia en su índice S&P/ASX 200. En Colombia, el índice local tuvo un desempeño estable durante la jornada de ayer, enmarcado por una dinámica positiva de Ecopetrol antes del inicio de su período ex dividendo, ahora el índice intenta cerrar la semana con pérdidas moderadas.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Hoy se lleva a cabo la asamblea general de accionistas de la compañía que oficializará la nueva junta directiva de la empresa.
- **Banco de Bogotá, Terpel y Grupo Éxito:** Las compañías aprobaron sus proyectos de distribución de utilidades y otras proposiciones en sus respectivas Asambleas de Accionistas.
- **Grupo Argos:** Informa que en la reunión ordinaria de la Asamblea de Accionistas se aprobó el pago de dividendos. Así como la aprobación de forma integral del Proyecto de Escisión durante la reunión extraordinaria.
- **Grupo Bolívar:** La Asamblea de Accionistas aprobó el proyecto de distribución de utilidades e informó las fechas de período ex-dividendo y designó los miembros a integrar la Junta Directiva.
- **BVC:** Informó que Holding Bursátil Regional S.A. completó el traspaso del 89.98% de sus acciones en circulación a HBR Colombia SpA el 26 de marzo de 2025.

| 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.
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.
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
wtoovar@accivalores.com
 (601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
 Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
 (601) 7430167 ext 1566

| Diana Valentina Gonzalez
 Analista Renta Fija
diana.gonzalez@accivalores.com

| 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](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UC...)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/...)

[Suscríbete a nuestros informes](#)