

Así amanecen los mercados

Mercados evalúan exenciones arancelarias



Martes, 15 abril 2025

Escúchanos:



Rendimientos Tesoros EE.UU



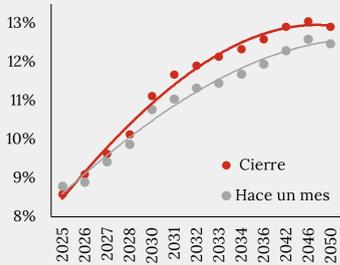
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



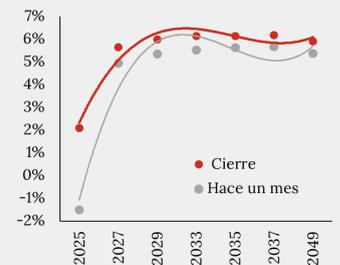
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Resumen

- Los futuros de acciones en EE.UU. bajaban ligeramente el martes tras dos sesiones consecutivas al alza
- Esperamos que el COP se alinee al comportamiento de sus pares, luego de haber mostrado una divergencia significativa ayer.
- Los bonos del Tesoro de EE. UU. presentaron leves pérdidas a lo largo de la curva, por una presión bajista proveniente del mercado europeo, particularmente de los *bunds*.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., los inversores evalúan la posibilidad de exenciones arancelarias temporales para vehículos y autopartes, contrastando con la intención de imponer nuevos aranceles a semiconductores y productos farmacéuticos bajo investigaciones de seguridad nacional. La atención también se centra en los resultados corporativos del 1T25 y en la futura sucesión de J. Powell. En la **Eurozona**, la producción industrial mostró un repunte anual en febrero, impulsada por bienes de consumo no duraderos y energía. Sin embargo, el sentimiento económico se deterioró significativamente en abril, alcanzando el nivel más bajo desde finales de 2022. El **Reino Unido** experimentó una notable pérdida de empleos en marzo, la mayor desde la pandemia, en un contexto de aumentos salariales persistentes y la amenaza de aranceles. Esto ha intensificado las expectativas de recortes de tipos por parte del Banco de Inglaterra -BoE- a pesar de la elevada inflación salarial. En **China**, la preocupación por las tensiones comerciales se mantuvo alta, con la administración Trump avanzando en investigaciones arancelarias en sectores clave. El presidente Xi Jinping abogó por la unidad contra la intimidación comercial y buscó fortalecer lazos regionales como respuesta. En **Japón**, la mejora del sentimiento de riesgo global, impulsada por posibles exenciones arancelarias, disminuyó la demanda de activos refugio. Sin embargo, la cautela persistió ante la investigación sobre semiconductores y productos farmacéuticos. El país se prepara para negociaciones comerciales con Washington buscando condiciones más favorables. **México** se benefició de la disminución de los temores de recesión en EE.UU. gracias a las posibles exenciones arancelarias, lo que impulsó las expectativas de una demanda estadounidense sostenida.

En Colombia, hoy, el DANE revelará datos de ventas minoristas, producción industrial y producción manufacturera de febrero. Esperamos variaciones anuales de 8.5%, -0.2% y 2.0%, respectivamente. El Ministerio de Hacienda ha propuesto un decreto para modificar las tarifas de retención en la fuente del impuesto sobre la renta, anticipando el recaudo de 2026. Esta medida, similar a la implementada en 2023, buscaría fortalecer la caja del Gobierno. Sin embargo, se advierte sobre el potencial de un menor recaudo futuro, incrementando las presiones fiscales. En cuanto al mercado laboral, el DANE reveló que la informalidad se situó en 56.8% al cierre de febrero de 2025, un aumento de 0.5 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior.

Información relevante de mercados

	Cierre	Variación	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.64	0.17%	99.81		109.65	0.00	104.99	104.76	99.4 - 100.1
USDCOP	4,300	0.58%	3,765	4,300	4,486	0.00	4159.20	4209.89	4,240 - 4,330 (4,215 - 4,350)
EURCOP	4,868	2.82%	4,205	4,868	4,868	0.00	4392.10	4483.22	4,845 - 4,965
Deuda Pública		pbs							
2026	9.20	-9.00	9.18	9.20	11.36	9.158	8.938	8.753	9.15 - 9.25
2027	9.70	-7.00	8.6	9.70	10.56	9.652	9.604	9.424	9.65 - 9.75
2033	12.10	4.90	9.648		12.1	11.882	11.564	10.824	12.05 - 12.20
2042	12.95	-2.50	10.532		12.95	12.619	12.338	11.638	12.90 - 13.00
2050	12.91	0.30	10.623		12.91	12.747	12.504	11.737	12.85 - 13.00
Renta Variable		%							
COLCAP	1,582	1.33%	1,062.92	1,582.31	1,657.40	1,581	1,577	1,420	1,571 - 1,589
Ecopetrol	1,920	2.40%	1,590	1,920	2,445	2,027	2,044	1,997	1,875 - 1,945
Pf-Bancolombia	41,080	1.68%	31,120	41,080	45,900	42,883	42,620	35,747	40,620 - 41,420

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.83	-1.26
5	4.00	-0.88
7	4.19	-0.39
10	4.38	0.09
30	4.82	1.01

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.4%
Dow Jones	-0.4%
Nasdaq	-0.3%
Europa	
Stoxx 600	+0.7%
DAX	+0.5%
FTSE	+0.7%
Asia	
CSI 300	+0.1%
Nikkei	+0.8%
ASX	+0.1%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	5361	2.06%
Plata	32.298	0.41%
Oro	3237.26	0.34%
Maiz	485.1	0.02%
Brent	64.36	-0.80%
WTI	61.02	-0.83%
Cobre	4.5693	-1.22%
Gas N	3.239	-2.59%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
							Consenso	Accivalores	
04:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Apr	Indicador	51.6	-14	10	15	↓
04:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Apr	Indicador	-87.6	-81.2	-86.8	-86.9	↑
06:00	BRA	FGV inflación IGP-10	Apr	var.mensual (%)	0.04%	-0.20%	-0.75%	-0.80%	↓
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Apr	Indicador	-20	-8.1	-15	-13	↓
10:00	COL	Ventas al por menor	Feb	var.anual (%)	10.20%	pendiente	7.90%	8.50%	↓
10:00	COL	Producción manufacturera	Feb	var.anual (%)	1.90%	pendiente	2.10%	2.00%	↑
10:00	COL	Producción industrial	Feb	var.anual (%)	-0.10%	pendiente	--	-0.20%	↓
21:00	CHI	PIB	IQ	var.anual (%)	5.40%	pendiente	5.20%	5.20%	↓
21:00	CHI	Producción industrial	Mar	var.anual (%)	5.90%	pendiente	5.80%	6.00%	↑
21:00	CHI	Ventas al por menor	Mar	var.anual (%)	4.00%	pendiente	4.20%	3.80%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano (COP)

Esperamos que el peso colombiano se alinee al comportamiento de sus pares, luego de haber mostrado una divergencia significativa durante la jornada de ayer, cuando se ubicó entre las monedas emergentes con peor rendimiento mientras el bajo volumen de negociación reflejaba la cautela de los inversores ante la volatilidad. Hoy, el dólar global se mantiene débil y las monedas en la región aún presentan ganancias, por lo que el peso colombiano debería converger a ese comportamiento, sobre todo cuando los precios del crudo se mantienen relativamente alejados de sus mínimos recientes y la prima de riesgo país en Colombia se muestra estable.

| Materias primas

Los precios del petróleo retrocedieron levemente luego de que la EIA recortara su previsión de demanda global, en línea con el ajuste previo de la OPEP. La IEA ahora estima un crecimiento de la demanda de 730,000 bpd en 2025 y 690,000 bpd en 2026, reflejando el impacto de las tensiones comerciales. A pesar de la presión bajista, los precios encontraron algo de soporte tras comentarios de Trump sobre posibles exenciones arancelarias y la amenaza de frenar las exportaciones de crudo iraní. El oro extendió su rally y alcanzó nuevos máximos históricos ante la creciente demanda de refugio por parte de los inversionistas, en medio de la incertidumbre sobre los aranceles propuestos por el presidente Trump y sus posibles efectos en el crecimiento global.

| Renta fija

Los bonos del Tesoro de EE. UU. presentaron leves pérdidas a lo largo de la curva, por una presión bajista proveniente del mercado europeo, particularmente de los *bunds*. El rendimiento del tesoro a 10 años subió 1 pb hasta 4.38%, mientras que en Alemania, el rendimiento del bono a cinco años aumentó 1 pbs tras una subasta débil con un bid to cover de solo 1.38x, la más baja desde marzo de 2023. Esta menor demanda reflejó cierto agotamiento en el apetito por deuda soberana core, lo que se tradujo en ventas y una reversión parcial de las ganancias recientes. La curva estadounidense mostró un leve empinamiento, con el spread 5s30s ampliándose temporalmente por encima del máximo del lunes. En el crédito primario en dólares, se mantuvo una elevada actividad con nuevas emisiones, encabezadas por grandes bancos, lo cual también contribuyó a limitar el repunte de los tesoros. En Colombia, los TES COP cerraron con desempeño mixto. La parte corta de la curva cayó entre 4 y 12,5 pbs, mientras que los títulos a 2036 y 2040 también bajaron levemente. En contraste, los nodos de 2033, 2034 y el tramo largo registraron alzas moderadas. Además, se conoció un prospecto preliminar de emisión de bonos globales con vencimiento en 2030, los cuales constituirán deuda externa directa, general, incondicional, no garantizada y no subordinada. Los títulos serán redimibles anticipadamente a opción del emisor y estarán denominados en USD\$200,000 y múltiplos de USD\$1,000.

| Renta variable

Los futuros de acciones en EE.UU. bajaban ligeramente el martes tras dos sesiones consecutivas al alza del S&P 500, mientras los inversionistas evaluaban nuevos reportes de ganancias del primer trimestre. Bank of America subía cerca de 2% en el premarket tras superar expectativas, a diferencia de Johnson & Johnson, cuyas acciones caían pese a buenos resultados. En Europa y Asia, los mercados operan mayoritariamente en positivo, destacándose avances en Japón, India y Corea del Sur. A nivel local, el índice arrancó la semana con una ganancia de +1.33%, superando los 1,582 puntos, apoyado en la mejora del entorno externo, sin embargo, todavía se observa cierta debilidad en el impulso.

| Noticias de emisores

- **Grupo Sura:** Publicó el informe de fin de ejercicio de 2024.

| Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.
BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.
BOE: acrónimo en inglés para Banco of 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).
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
wtovar@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

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



[Suscríbete a nuestros informes](#)