

# Así amanecen los mercados

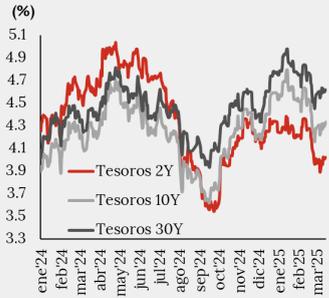
## Inicia semana clave de decisiones de política monetaria

Lunes, 17 marzo 2025

Escúchanos:

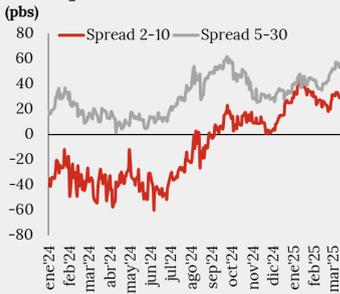


### Rendimientos Tesoros EE.UU



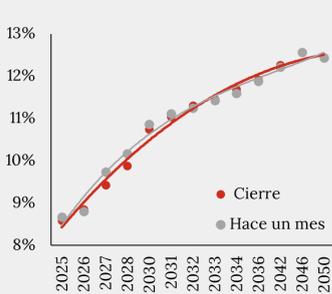
Fuente: Bloomberg

### Spread Tesoros EE.UU



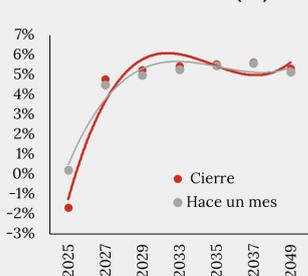
Fuente: Bloomberg

### Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### | Resumen

- Los futuros de las acciones en EE.UU. caen, continuando la tendencia negativa.
- El peso colombiano acumuló su segunda semana consecutiva de apreciación.
- Los bonos del Tesoro de EE.UU. suben levemente siguiendo el rally de los bunds de Alemania.

### | Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el Índice Empire State cayó a -20 en marzo, su nivel más bajo desde mayo de 2023 y por debajo del esperado -0.75. Las ventas minoristas crecieron 0.2% en febrero vs (0.6% E), tras caer -1.2% en enero. La FED mantendría sin cambios la tasa de fondos federales esta semana, pero actualiza sus proyecciones económicas, luego que la confianza del consumidor cayó a su nivel más bajo en dos años. En la **Eurozona**, Alemania votará esta semana una reforma fiscal que exime el gasto en defensa de los límites de deuda y prevé un plan de inversión de €500 mil millones. Los mercados redujeron a dos las expectativas de recortes del BCE en 2025 (abril y junio). En el **Reino Unido**, el BoE mantendría las tasas en 4.5%, equilibrando un crecimiento débil y presiones inflacionarias. Se proyecta que el desempleo aumente, mientras que el crecimiento salarial se desaceleraría. La Declaración de la ministra de Hacienda, Rachel Reeves, el 26 de marzo, será clave para evaluar la perspectiva económica. En **China**, Pekín anunció un plan de estímulo para reactivar el consumo y estabilizar los mercados inmobiliarios y bursátiles. En enero-febrero, las ventas minoristas crecieron un 4%, la mayor alza desde octubre y la producción industrial subió 5.9%, superando las expectativas. Sin embargo, la tasa de desempleo aumentó a 5.4%, el nivel más alto en dos años. Se espera que el gobierno revele más detalles sobre medidas para impulsar la demanda interna. En **Japón**, el BoJ mantendría sin cambios su tasa esta semana, pero podría señalar futuras alzas, luego que grandes empresas acordaron incrementos salariales por tercer año consecutivo, impulsando el consumo y la inflación, lo que daría margen para ajustes monetarios. En **Brasil**, la disciplina fiscal generó optimismo. La deuda pública bruta cayó inesperadamente a 75.3% del PIB en enero, favorecida por un superávit primario récord de BRL\$104 mil millones, disipando temores sobre el compromiso del gobierno de Lula con la sostenibilidad fiscal.

En **Colombia**, hoy, se lleva a cabo un consejo de ministros. En datos económicos, la semana será clave por la publicación de la actividad económica de enero, dato que se alimentará de las ventas minoristas conocidas el viernes, las cuales que registraron un sólido crecimiento del 10.2% anual, superando ampliamente la expectativa del mercado de 6.8%, y de la producción industrial que mostró una contracción del 0.1% anual. Mañana, se pondrá atención en la comisión del Senado que debatirá la reforma laboral y que coincide con el día cívico que decretó el presidente, Gustavo Petro.

### Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
<b>Divisas</b>		%	Min	Actual	Max				
Dólar	103.72	0.01%	100.11	103.72...	109.65	105.64	107.21	104.91	103.3 - 103.8
USDCOP	4,101	-0.60%	3,765	4,101	4,486	4116.99	4176.74	4178.97	4,075 - 4,120
EURCOP	4,460	0.15%	4,205	4,460	4,789	4313.20	4340.97	4456.81	4,450 - 4,480
<b>Deuda Pública</b>		pbs							
2026	8.89	-0.50	8.89	8.89	10.96	8.821	8.889	8.807	8.80 - 8.90
2027	9.43	0.20	8.6	9.43	10.56	9.516	9.653	9.463	9.35 - 9.50
2033	11.41	-1.50	9.648	11.41	11.75	11.355	11.368	10.719	11.40 - 11.50
2042	12.23	2.90	10.532	12.23	12.566	12.147	12.153	11.538	12.20 - 12.35
2050	12.41	0.60	10.475	12.41	12.68	12.339	12.324	11.617	12.40 - 12.50
<b>Renta Variable</b>		%							
COLCAP	1,620	1.77%	1,220.31	1,620.36	1,651.00	1,603	1,520	1,403	1,605 - 1,626
Ecopetrol	2,080	3.48%	1,590	2,080	2,445	2,077	1,969	2,026	2,055 - 2,090
Pf-Bancolombia	44,220	3.08%	31,120	44,220	44,740	43,150	38,784	34,795	43,700 - 44,120

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.05	3.65
5	4.11	2.12
7	4.22	1.70
10	4.32	0.96
30	4.62	-0.58

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.3%
Dow Jones	-0.2%
Nasdaq	-0.4%
Europa	
Stoxx 600	+0.4%
DAX	+0.1%
FTSE	+0.1%
Asia	
CSI 300	+0.1%
Nikkei	+0.9%
ASX	+0.8%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.175	1.73%
Maiz	464.4	1.40%
WTI	67.71	1.20%
Brent	71.4	1.16%
Café	5444	0.76%
Cobre	4.902	0.12%
Oro	2996.51	-0.15%
Plata	34.21	-0.65%

Fuente: Investing

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado		Tendencia
							Consenso	Accivalores	
07:00	BRA	Actividad económica	Ene	var. mensual (%)	-0.73%	0.90%	0.25%	0.40%	↑
07:30	US	Ventas al por menor anticipadas	Feb	var. mensual (%)	-0.60%	0.30%	0.70%	0.80%	↑
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Mar	indicador	5.7	-20	-2	-0.7	↓
23:30	JAP	Indice industrial terciario	Ene	var. mensual (%)	0.10%	pendiente	-0.10%	-0.10%	↓

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

| **Peso colombiano (COP)**

La semana pasada, el peso colombiano acumuló su segunda semana consecutiva de apreciación, con un avance del 0.71%. Hoy, las monedas de la región continúan ganando terreno, impulsadas por la debilidad persistente del dólar a nivel global y el posicionamiento del mercado ante las próximas decisiones de política monetaria en LatAm esta semana. En Brasil, las tasas de interés elevadas mantienen atractivo el carry trade, favoreciendo la apreciación del real, mientras que en Chile, el alza en los precios del cobre y la expectativa de que la tasa de interés se mantenga sin cambios respaldan el fortalecimiento del peso chileno. Estos fundamentales en conjunto podrían influir vía correlación en el comportamiento del peso colombiano, especialmente en un contexto local donde se anticipa cautela en las decisiones del Banrep, lo que a su vez refuerza el sesgo de apreciación de la moneda.

| **Materias primas**

Los precios del petróleo suben impulsados por los ataques de EE.UU. a los huties en Yemen, lo cual aumentó la incertidumbre en Medio Oriente. Sin embargo, el mercado enfrenta un persistente exceso de oferta, con la IEA advirtiendo que la producción supera la demanda en 600,000 bpd. La producción en EE.UU. continúa en ascenso, y algunos países de la OPEP+ están extrayendo más crudo de lo acordado, presionando los precios a la baja. Los precios del oro se mantienen cerca de los USD \$3,000 por onza, por la incertidumbre económica y las tensiones geopolíticas, aunque la posibilidad de avances en las negociaciones de paz entre Rusia y Ucrania ha limitado su avance.

| **Renta fija**

Los bonos del Tesoro de EE.UU. suben levemente siguiendo el rally de los bunds, impulsado por coberturas cortas antes de la votación del paquete de gasto de Alemania. Los rendimientos del Tesoro caen entre 1 y 2 pb, mientras que los bunds a 30 años bajan 7 pb. Se espera una semana activa en emisiones de bonos corporativos, con hasta USD\$35 mil millones (mm) en nuevas colocaciones. En EE.UU., el foco está en las subastas del Tesoro de 20 y 10 años. En Europa, Fitch reafirmó la calificación de Francia en AA- con perspectiva negativa. Los operadores mantienen sus apuestas de recorte de tasas del BCE en 13 pb para abril y 46 pb para fin de año. Los bonos griegos se mantienen estables tras la mejora de Moody's a grado de inversión. En Reino Unido, los gilts siguen la dirección de bunds y del Tesoro de EE.UU, mientras se espera que el BoE mantenga su tasa en 4.5% el jueves. En Colombia, el viernes, los rendimientos cerraron la semana con leves variaciones. Hoy, se anticipa que persistan desvalorizaciones en medio de una inflación local más alta y poco dinamismo en el mercado internacional. Entre el 7-12 de marzo, el MinHacienda realizó canjes de TES 2026 por COP\$60 mm, reduciendo su saldo en circulación a COP\$29.50 billones, mientras que el TES noviembre 2025 bajó en COP\$90 mm. En deuda privada, Titularizadora Colombiana emitió COP\$64 mm en TIPS Pesos N-25, con la Serie A (AAA) adjudicando COP\$58.24 mil millones a una tasa de 11% EA, y las series subordinadas B1 y B2 sumando COP\$5.76 mil millones.

| **Renta variable**

Los futuros de las acciones en EE.UU. caen el lunes, continuando la tendencia negativa de la semana pasada, en la que el Dow Jones registró su peor desempeño semanal desde 2023. Mientras tanto, en Europa, las acciones iniciaron la semana en terreno positivo impulsadas por avances en la reforma fiscal en Alemania, y en Asia, luego del anuncio de China sobre estímulos fiscales. En Colombia, el MSCI Colcap continúa luchando contra la presión vendedora e intenta mantenerse encima de 1,600 puntos, en medio de la aprobación de decisiones en las asambleas de accionistas.

| **Noticias de emisores**

- **Bancolombia:** Anuncia la aprobación del informe de gestión, los estados financieros de 2024, el proyecto de distribución de utilidades y la constitución de reservas para el beneficio social.
- **Concreto:** Publica el comparativo del proyecto de reforma a los Estatutos Sociales que será sometido a consideración de la Asamblea de Accionistas en la próxima reunión ordinaria.
- **ISA:** Fitch Ratings ratificó la calificación de ISA en 'BBB' y revisó su perspectiva de estable a negativa, alineándola con Ecopetrol, su accionista mayoritario. Aunque ISA mantiene un perfil crediticio propio, Fitch considera su vinculación con Ecopetrol en la evaluación.
- **Ecopetrol:** Fitch Ratings mantiene calificación crediticia de Ecopetrol en 'BB+' y modifica su perspectiva de estable a negativa. Además, informa las fechas de inicio del programa de

