

# Así amanecen los mercados

## PMI's globales, el fundamental de la jornada

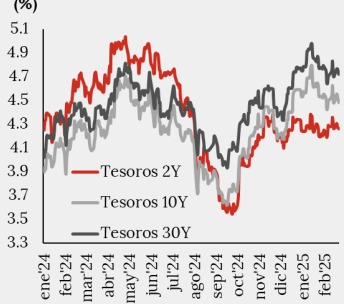


Viernes, 21 febrero 2025

Escúchanos:



### Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



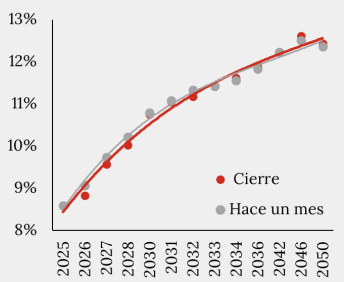
Fuente: Bloomberg

### Spread Tesoros EE.UU (pbs)



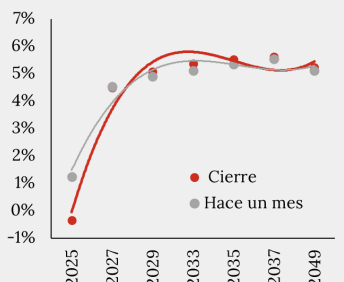
Fuente: Bloomberg

### Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

## | Resumen

- Los futuros del S&P 500 se mantienen estables tras una caída en los mercados el jueves.
- El peso colombiano encabeza los rendimientos de las monedas latinoamericanas en la semana.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro bajan con una curva más aplanada

## | Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, hoy veremos informes de PMI y ventas de viviendas. El presidente Trump anunció la reducción de apoyo a Ucrania y negociaciones con Rusia, excluyendo a Ucrania y Europa. En **Europa**, los mercados se preparan para elecciones en Alemania el domingo, mientras el PMI compuesto se mantuvo en 50.2, un crecimiento moderado limitado por el PMI de servicios que cayó a 50.7 en febrero. El PMI manufacturero subió a 47.3, señalando una contracción más leve. En el **Reino Unido**, el PMI compuesto se situó en 50.5 en febrero, un crecimiento modesto impulsado por los servicios (51.1) y compensando la caída en manufactura (46.4). La inflación subió al 3% en enero, superando la previsión del 2.8%, mientras el crecimiento salarial acelerado genera preocupación. Las ventas minoristas crecieron 1.7% en enero, superando las expectativas. En **China**, las acciones tecnológicas y de IA atraen fuerte interés tras la adopción de modelos como DeepSeek. Trump sugirió un posible acuerdo comercial, elevando las expectativas. El Banco Central mantuvo tasas sin cambios y aumentó las inyecciones de liquidez para estabilizar los mercados. En **Japón**, la inflación subió a 3.2% en enero, presionando al Banco Central para continuar con su normalización. El gobernador Ueda advirtió que podrían aumentar las compras de bonos si las tasas suben demasiado. En **México**, Banxico podría recortar 50 pbs en marzo si la desinflación continúa.

En **Colombia**, el recaudo tributario de enero habría caído 0.6% anual, hasta \$28.9 billones (bn). El impuesto de renta recogió \$10.8 bn y el de IVA \$12.7 bn. También, fue importante el dato de 1) gasto real de los hogares, que creció 1.05% anual, de acuerdo con Raddar y 2), la producción de cemento gris de en diciembre de 2024 que cayó 11.3% anual a 1.145 mil toneladas (mt); en el año, la producción cayó 5.5%. Finalmente, el gerente del Banco de la República, Leonardo Villar, alertó sobre el aumento del déficit fiscal y la deuda tras la publicación de las cifras oficiales de 2024.

### Calendario económico del día

| Hora  | País | Evento                          | Periodo | Unidad    | Previo | Observado | Esperado |             | Tendencia |
|-------|------|---------------------------------|---------|-----------|--------|-----------|----------|-------------|-----------|
|       |      |                                 |         |           |        |           | Consenso | Accivalores |           |
| 03:15 | FRA  | PMI de fabricación              | Feb P   | indicador | 45     | 45.5      | 45.4     | 45.4        | ↑         |
| 03:15 | FRA  | PMI de servicios                | Feb P   | indicador | 48.2   | 44.5      | 49       | 49          | ↓         |
| 03:15 | FRA  | PMI compuesto                   | Feb P   | indicador | 47.6   | 44.5      | 48.2     | 48.2        | ↓         |
| 03:30 | ALE  | PMI de fabricación              | Feb P   | indicador | 45     | 46.1      | 45.5     | 45.5        | ↓         |
| 03:30 | ALE  | PMI de servicios                | Feb P   | indicador | 52.5   | 52.2      | 52.5     | 52.5        | ↓         |
| 03:30 | ALE  | PMI compuesto                   | Feb P   | indicador | 50.5   | 51        | 51       | 51          | ↑         |
| 04:00 | EURO | PMI de fabricación              | Feb P   | indicador | 46.6   | 47.3      | 47       | 46.8        | ↑         |
| 04:00 | EURO | PMI compuesto                   | Feb P   | indicador | 50.2   | 50.2      | 50.5     | 50.6        | =         |
| 04:00 | EURO | PMI de servicios                | Feb P   | indicador | 51.3   | 50.7      | 51.6     | 51.8        | ↓         |
| 04:30 | UK   | PMI de fabricación              | Feb P   | indicador | 48.3   | 46.3      | 48.5     | 48.1        | ↓         |
| 04:30 | UK   | PMI de servicios                | Feb P   | indicador | 50.8   | 51.1      | 50.8     | 51.2        | ↓         |
| 04:30 | UK   | PMI compuesto                   | Feb P   | indicador | 50.6   | 50.5      | 50.3     | 50.6        | ↓         |
| 09:45 | US   | PMI de fabricación              | Feb P   | indicador | 51.2   | pendiente | 51.1     | 51.3        | ↑         |
| 09:45 | US   | PMI de servicios                | Feb P   | indicador | 52.9   | pendiente | 53       | 53          | ↑         |
| 10:00 | US   | Percepción de la U. de Michigan | Feb F   | indicador | 67.8   | pendiente | 67.8     | 68.6        | ↓         |
| 10:00 | US   | Ventas viviendas de segunda     | Ene     | USD mill  | 4.24   | pendiente | 4.13     | 4.20        | ↓         |

### Información relevante de mercados

| Divisas                  | Cierre | Var diaria | % | Rango últimos 12 meses |        |        | PM20D   | PM50D   | PM200D  | Pronósticos hoy |
|--------------------------|--------|------------|---|------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------------|
|                          |        |            |   | Min                    | Actual | 0      |         |         |         |                 |
| Dólar                    | 106.34 | 0.11%      |   | 100.11                 | 106.34 | 109.65 | 107.58  | 108.05  | 104.91  | 106.1 - 106.8   |
| USDCOP                   | 4,077  | -0.56%     |   | 3,765                  | 4,077  | 4,486  | 4145.90 | 4259.92 | 4161.26 | 4,055 - 4,100   |
| EURCOP                   | 4,212  | 0.46%      |   |                        |        | 4,789  | 4293.04 | 4419.56 | 4440.72 | (4,035 - 4,120) |
| <b>Deuda Pública</b> pbs |        |            |   |                        |        |        |         |         |         |                 |
| 2026                     | 8.81   | 2.50       |   | 8.81                   | 8.81   | 10.96  | 9.017   | 8.813   | 8.955   | 8.80 - 8.90     |
| 2027                     | 9.65   | -0.40      |   | 8.6                    | 9.65   | 10.56  | 9.755   | 9.602   | 9.534   | 9.50 - 9.65     |
| 2033                     | 11.25  | 0.80       |   | 9.648                  | 11.25  | 11.75  | 11.370  | 11.114  | 10.622  | 11.35 - 11.50   |
| 2042                     | 11.98  | -0.30      |   | 10.15                  | 11.98  | 12.566 | 12.129  | 11.909  | 11.409  | 12.15 - 12.30   |
| 2050                     | 12.25  | 1.00       |   | 10.112                 | 12.25  | 12.68  | 12.282  | 12.023  | 11.445  | 12.35 - 12.50   |
| <b>Renta Variable</b> %  |        |            |   |                        |        |        |         |         |         |                 |
| COLCAP                   | 1,635  | 2.17%      |   | 1,220.31               | 1,635  | 2,445  | 1,519   | 1,451   | 1,384   | 1,620 - 1,650   |
| Ecopetrol                | 2,235  | -0.45%     |   | 1,590                  | 2,235  | 2,445  | 2,011   | 1,896   | 2,046   | 2,235 - 2,280   |
| Pf-Bancolombia           | 44,300 | 4.14%      |   | 39,220                 | 44,300 | 49,380 | 37,976  | 37,105  | 34,220  | 43,720 - 45,100 |

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

## Movimientos diarios tesoros EE.UU

| Plazo (años) | Último | Cambio (pbs) |
|--------------|--------|--------------|
| 2            | 4.26   | -1.12        |
| 5            | 4.33   | -1.33        |
| 7            | 4.41   | -1.85        |
| 10           | 4.49   | -1.96        |
| 30           | 4.72   | -2.48        |

Fuente: Bloomberg

## Variaciones diarias (%)

## Estados Unidos\*

|           |        |
|-----------|--------|
| S&P 500   | -0.01% |
| Dow Jones | -0.3%  |
| Nasdaq    | -0.3%  |

## Europa

|           |        |
|-----------|--------|
| Stoxx 600 | +0.47% |
| DAX       | +0.19% |
| FTSE      | +0.12% |

## Asia

|         |        |
|---------|--------|
| CSI 300 | +0.85% |
| Nikkei  | +0.26% |
| Kospi   | +0.02% |

Fuente: Bloomberg \*Futuros

## Materias primas

| Commodity | Ult. precio | Var (%) |
|-----------|-------------|---------|
| Gas N     | 4.273       | 2.91%   |
| Café      | 5657        | 0.16%   |
| Maiz      | 497.63      | -0.08%  |
| Plata     | 33.34       | -0.44%  |
| Oro       | 2942.11     | -0.47%  |
| Cobre     | 4.584       | -0.61%  |
| Brent     | 75.82       | -0.86%  |
| WTI       | 71.85       | -0.87%  |

Fuente: Investing

## | Peso colombiano (COP)

En el corrido de esta semana, el peso colombiano encabeza los rendimientos de las monedas latinoamericanas al presentar una apreciación del 1.21% frente al dólar. El COP supera el rendimiento de sus pares en 1.08% influenciado por la moderación de la incertidumbre en el frente comercial global que debilita al dólar y el respaldo de los flujos de pago de impuestos de grandes contribuyentes en Colombia que fortalecen la tendencia bajista de la tasa de cambio local. Hoy, el movimiento extendido del COP podría presentar una leve corrección a la baja ante la debilidad en los precios del crudo y la expectativa de los datos económicos en EE.UU. que mantienen una relativa fortaleza del DXY al inicio del día. En este contexto, estos datos determinarán la dirección de las monedas este viernes; pues, de conocer unos datos fundamentalmente débiles, el COP podría acumular mayores ganancias. En Brasil, la postura firme de Lula ante amenazas de Trump y el atractivo diferencial de tasas sostiene la demanda del real en operaciones de carry trade.

## | Materias primas

Los precios del petróleo caen el viernes, pero van cerrando la semana con una ganancia del 1.4%, la mayor desde enero, impulsados por la interrupción del suministro ruso tras un ataque ucraniano al oleoducto del Caspio, que redujo los flujos entre un 30% y 40%. A pesar de ello, Kazajistán mantuvo un bombeo récord desde el yacimiento de Tengiz. La incertidumbre sobre un acuerdo de paz en Ucrania aumentó tras las tensiones entre Trump y Zelenskiy, mientras EE. UU. planea nuevas inversiones en seguridad con Kiev.

## | Renta fija

Los rendimientos de los bonos del Tesoro bajan con una curva más aplanada, impulsados por la caída del petróleo y un repunte en los Bunds tras datos débiles del PMI. Los Gilts quedan rezagados tras ventas minoristas más fuertes en el Reino Unido. Los rendimientos del Tesoro bajan entre 1.5 y 2.5 pbs, con el bono a 10 años en 4.48%, mientras se esperan datos macroeconómicos. En Colombia, ayer, los rendimientos bajaron en la mayoría de los casos, a pesar del deterioro en las perspectivas fiscales y una política monetaria más gradual. Sin embargo, los TES corrigieron a la baja, en línea con la tendencia de los bonos del Tesoro de EE.UU. y la renta fija en Latinoamérica. Hoy, estaremos atentos al desarrollo de los datos de EE.UU. y su impacto en los Tesoros. Si continúan su tendencia matutina, podrían guiar nuevamente a los bonos locales a valorizaciones durante la jornada, a pesar de que vía fundamentales los bonos locales continúan presentando presiones a las desvalorizaciones. Además, cabe resaltar que se dio a conocer que el BanRep no realizó compras ni ventas definitivas de TES ni operaciones en el mercado cambiario en enero de 2025, manteniendo una posición neutral desde octubre de 2024. Al cierre del mes, su portafolio de TES alcanzó COP \$28.6 bn a precios de mercado (COP\$26.3 bn en pesos y UVR 15.8 mm).

## | Renta variable

Los futuros del S&P 500 se mantienen estables tras una caída en los mercados el jueves, impulsada por una débil previsión de Walmart y preocupaciones sobre la inflación. El Dow Jones perdió 450 puntos, con UnitedHealth desplomándose tras un informe del WSJ sobre una investigación del Departamento de Justicia. Los inversionistas esperan datos económicos clave el viernes, como los PMIs y las ventas de viviendas, para definir la dirección del mercado al cierre de la semana. Las acciones en Hong Kong alcanzaron un máximo de tres años, con el Hang Seng subiendo 3.76% y Alibaba disparándose 14.7% tras un fuerte crecimiento en sus ganancias trimestrales. En Japón, la inflación de enero subió a 4%, superando expectativas, mientras el Nikkei 225 avanzó 0.26%. Otros mercados asiáticos tuvieron movimientos mixtos, con el Kospi plano y el ASX 200 cayendo 0.32%. En Brasil, las acciones avanzan por resultados corporativos y señales políticas favorables, no obstante, las acciones de Nubank sufrieron en las jornadas pre-operaciones debido al efecto que tuvo la debilidad del real frente al dólar en el último trimestre del 2024. El COLCAP mantiene la fortaleza de la tendencia alcista y se ubica ya en cerca de 1,630 puntos, nivel que no se observaba desde abril de 2022. El mercado se encuentra analizando los resultados corporativos de la semana, especialmente los de los bancos, donde en resumen se observa una solidez durante el último trimestre del año para las entidades financieras.

## | Noticias de emisores

- **Mineros:** Informa propuesta de distribución de utilidades que será puesta en consideración de la Asamblea de Accionistas que se llevará a cabo el 31 de marzo de 2025, se propone un dividendo por acción de US\$0.100 (COP \$409.12) pagaderos a razón de US\$0.025(COP \$102.28) trimestralmente entre abril de 2025 y marzo de 2026.
- **Ecopetrol:** Informa que reemplazó el 104% de su producción en 2024, incorporando 260 MBPE de reservas probadas, 2,2 veces más que en 2023, para un total de 1.893 MBPE, con una vida media de 7,6 años. El 89% de las reservas están en Colombia y el 80% corresponde a líquidos. Destacó la compra del 45% del bloque CPO-09 a Repsol, consolidando su propiedad total.

- **ETB:** Obtuvo un empréstito de \$83,000 millones con Banco Santander a cinco años (IBR +3.80% TV), sumándose al otrosí firmado con Itaú por \$220,000 millones (IBR +4.96%). Fitch Ratings reafirmó su calificación nacional en 'AA(col)' y su IDR en 'BB+' con perspectiva negativa, reflejando incertidumbre sobre rentabilidad, ARPU y crecimiento de suscriptores FTTH.
- **Grupo Nutresa:** Reportó en 2024 ingresos consolidados de \$18.6 billones (-1.7%) y una utilidad neta de \$765,354 millones (+3.5%). El EBITDA alcanzó \$2.4 billones (+7.8%), con margen del 12.8%.
- **Nubank:** Alcanzó 2.5 millones de clientes en Colombia, sumando 4.5 millones en el cuarto trimestre y 20.4 millones en 2024, totalizando 114.2 millones (+22% interanual). Su NIM cayó 70 pb a 17.7%, y su utilidad neta por intereses creció 9% a US\$1.7 mil millones.
- **Davivienda:** Reportó en 2024 una ganancia separada de \$852,700 millones (+704.9% anual), impulsada por menores egresos financieros y provisiones. Su resultado consolidado para el acumulado del 2024 fue una pérdida de \$89,700 millones, frente a la pérdida registrada en el 2023 de \$372 mil millones. Igualmente convoca a Asamblea General de Accionistas el 20 de marzo de 2025 a las 10:00a.m. en modalidad presencial.

## | 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).

**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 construidos 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](mailto:wtovar@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1107

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

| Diana Valentina Gonzalez  
Analista Renta Fija  
[diana.gonzalezs@accivalores.com](mailto:diana.gonzalezs@accivalores.com)

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez  
Analista Renta Variable  
[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)

| Laura Sophia Fajardo Rojas  
Analista Divisas  
[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

| Maria Lorena Moreno  
Practicante  
[maria.moreno@accivalores.com](mailto: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/00000000000000000000)

[Suscríbete a nuestros informes](#)