

## ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

Leonardo Villar advierte riesgos al recortar tasas de interés precipitadamente

09 de febrero  
2024

### | Titulares

- El mercado en Nueva York muestra un comportamiento estable, Wall Street alcanza un nuevo hito al tocar un máximo histórico sobre los 5,000 pts.
- El Dólar (DXY) se mantiene estable en 104.2 unidades, conservando las ganancias de la sesión anterior.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro inician la jornada ligeramente desvalorizados manteniendo los niveles máximos de la semana.

### | Análisis Económico

**En EE.UU:** Al cierre de la semana, los mercados mundiales estaban estancados antes de la publicación de los datos de inflación de EE. UU. que podrían cambiar la narrativa de la lucha de la Reserva Federal (FED) contra la inflación. La publicación hace parte de las revisiones anuales de su IPC a las 8:30 am. El año anterior, la actualización fue lo suficientemente significativa como para sembrar dudas sobre el progreso general de la inflación y los operadores especulan nuevamente que los nuevos cálculos podrían influir en las opiniones de cuándo la FED recortará las tasas de interés.

**En Europa:** Los inversores reducen sus expectativas de recortes anticipados por parte del Banco Central Europeo (BCE), tras comentarios cautelosos sobre la flexibilización monetaria por parte de varios responsables políticos. Los mercados monetarios descontaron una probabilidad de menos del 50% de un primer recorte de tipos del BCE en abril después de que el economista jefe, Philip Lane, y el jefe del banco central belga, Pierre Wunsch, enfatizaran la necesidad de más pruebas de que la inflación está volviendo a su objetivo del 2% antes. En cuanto a datos económicos, la tasa de inflación alemana se confirmó en enero en el 2.9%, su nivel más bajo en más de dos años regresando del máximo de 8.8% de noviembre de 2022.

**En Asia:** Los mercados financieros estuvieron cerrados por las vacaciones del Año Nuevo Lunar en China continental, Taiwán, Corea del Sur, Indonesia, Filipinas y Vietnam. El yen japonés se estabilizó después de caer un 0.8% frente al dólar el jueves, tras los comentarios de un vicegobernador del Banco de Japón que sugirió que el banco central no tiene prisa para cambiar su política monetaria ultralaxa. Los bancos chinos otorgaron CNY\$4.92B en nuevos préstamos en enero de 2024, un récord desde que comenzaron los registros comparables en 2004, ligeramente por encima del récord anterior de CNY\$4.9B un año antes y superando las previsiones de CNY\$4.5B.

**En Colombia:** El Gerente del Banrep, Leonardo Villar, advirtió sobre el riesgo de recortar las tasas de interés demasiado rápido, dada la inflación alta que ha dañado la credibilidad del banco. El fenómeno climático de El Niño podría aumentar los precios de alimentos y energía. En una conferencia en Cartagena, Villar destacó la división entre economistas sobre si el banco central acelerará los recortes de tasas en marzo. La inflación colombiana, aunque desacelerada a 8.35%, sigue siendo tres veces el objetivo del 3% y más alta que en países vecinos. La velocidad de los recortes dependerá de la desaceleración inflacionaria y la disipación de incertidumbres como El Niño y el aumento del salario mínimo.

#### Wilson Tovar

Gerente  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

#### Maria Alejandra Martínez Botero

Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

#### Cristian Enrique Pelaez Gallego

Analista Divisas  
cristian.pelaez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Juan Sebastian Acosta Pinto

Analista de renta fija  
juan.acosta@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Jahnisi Arley Caceres Gomez

Analista de renta variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante  
laura.fajardo@accivalores.com



[Escucha nuestro análisis diario](#)



[@accivaloressa](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

## | Divisas

### Dólar estadounidense (DXY)

Al inicio de la jornada, el índice del dólar se mantiene estable en 104.2 unidades, conservando las ganancias de la sesión anterior. Esta estabilidad se da luego de que datos sólidos sobre el empleo en Estados Unidos reforzó la expectativas de recortes de tasas solo hasta el 2T24. En esta línea, funcionarios de la Reserva Federal rechazaron las apuestas anticipadas de recortes de tasas esta semana. Además, la presidenta de la Reserva Federal de Boston, Susan Collins, respaldó la postura política actual, sugiriendo que sería apropiado iniciar una flexibilización de políticas más adelante en el año. En los eventos destacados del día de hoy, se espera la revisión del índice de precios al consumidor. **En relación a las proyecciones para el día, anticipamos un rango para el índice del dólar oscila entre las 103.9 y 104.2 unidades.**

### USD/COP

**La jornada de hoy estará influenciada por distintos factores.** Al inicio de la jornada, la estabilidad del dólar estadounidense y el movimiento favorable de las monedas de México y Brasil podrían generar movimientos positivos para la moneda local. Adicionalmente, los CDS de Colombia muestran poca variación que podría reforzar la estabilidad de la moneda el día de hoy. **En relación a las proyecciones para el día, anticipamos un rango para el dólar spot entre COP \$3,930 y COP \$3,970 por dólar, con un límite inferior de COP \$3,920 y superior de COP \$3,980.**

### EUR/COP

El EUR/USD se mantiene dentro de un estrecho rango por debajo de 1.0800 a inicio de la jornada. Los comentarios de línea dura por parte de funcionarios del BCE están contribuyendo a limitar las pérdidas del Euro. Para que el par encuentre dirección, será necesario que salga del rango de 1.07-1.08. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,210 y los COP\$4,280 por euro.**

## | Commodities

**El precio del barril de petróleo WTI inicia la jornada con pérdidas de -0.10%, llegando al precio de USD\$76.14 por barril.** La referencia Brent cayó -0.25% hasta \$81.43. Los precios del petróleo se mantuvieron relativamente estables esta mañana, pero disminuyeron ligeramente. Sin embargo, el crudo está en camino de obtener ganancias semanales debido a las tensiones en curso en Oriente Medio tras el rechazo de Israel a una oferta de alto el fuego de Hamás. Aunque la situación elevó los precios, no ha afectado la producción de petróleo. La producción no perteneciente a la OPEP de Noruega y Guyana está en aumento, y Rusia está exportando más crudo en febrero de lo planeado bajo el acuerdo de la OPEP+. Además, los riesgos de deflación en China, un importante importador de petróleo, también ejercen presión sobre los precios globales del petróleo.

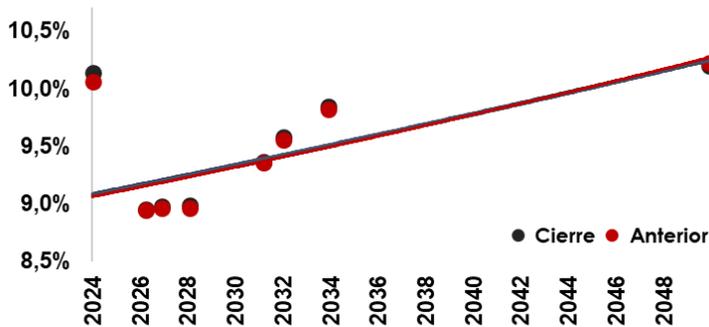
**Gráfica 1: Variación diaria monedas**

Dólar Neozelandés	0.6138	0.71%
Dólar Australiano	0.6511	0.32%
Yuan Chino	7.1759	0.13%
Yen Japonés	149.45	0.09%
USD - COP	3946.75	0.09%
Dólar Canadiense	1.3455	0.00%
Libra Esterlina	1.261	-0.05%
Euro - COP	4,258.30	-0.06%
Peso Brasileño	4.9837	-0.17%
Peso Mexicano	17.1105	-0.18%

**Gráfica 1: Variación diaria commodities**

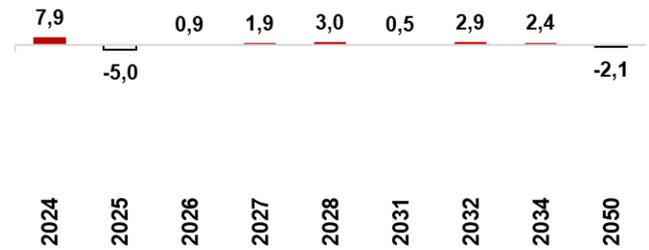
Café	191.48	1.42%
Plata	22.707	0.31%
WTI	76.19	-0.04%
Oro	2045.5	-0.12%
BRENT	81.5	-0.16%
Cobre	3.6958	-0.17%
Maiz	431.12	-0.20%
Gas Natural	1.849	-3.55%

**Gráfica 3: TES Tasa Fija**



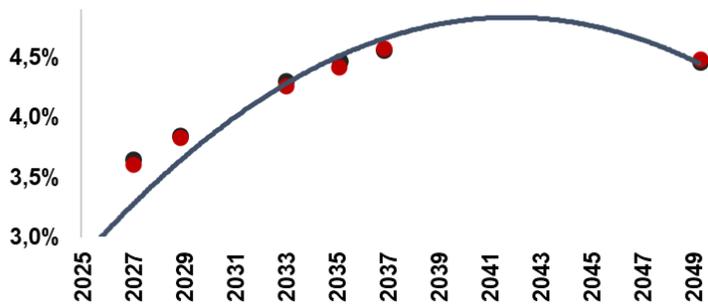
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

**Gráfica 4: Variación diaria TES Tasa Fija (pbs)**



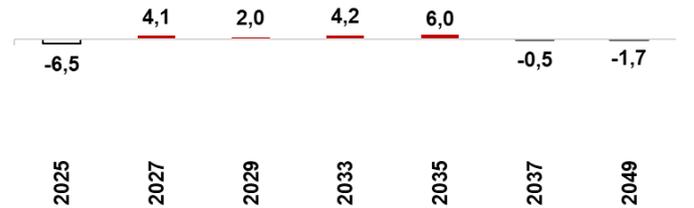
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

**Gráfica 5: TES UVR**



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

**Gráfica 6: Variación diaria TES UVR (pbs)**



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

## | Renta Fija

**EE.UU.:** Los bonos del Tesoro de Estados Unidos inician la jornada ligeramente desvalorizados manteniendo los niveles máximos de la semana. Los movimientos más importantes se presentan en los bonos de la parte corta, donde los rendimientos de los bonos a 2 y 3 años aumentan en promedio 2.7 pb. En la jornada de hoy el mercado está esperando se espera que Estados Unidos publique sus revisiones anuales del índice de precios al consumidor, el año pasado, la actualización fue lo suficientemente significativa como para sembrar dudas sobre el progreso general de la inflación y los operadores especulaban nuevamente que los nuevos cálculos podrían influir en las opiniones sobre cuándo la Reserva Federal recortará las tasas de interés. Esta semana ha tenido fundamentales mixtos, en medio de las fuertes subastas del Tesoro y las declaraciones cautelosas de los miembros de la FED que han llevado a los bonos de 10 años en 4.17% en el inicio de la última jornada de la semana.

**Mercados Desarrollados:** Los principales bonos desarrollados continúan con las desvalorizaciones que han tenido durante la semana. En la apertura los bonos de Nueva Zelanda presentan desvalorizaciones fuertes en medio de un aumento en las expectativas de los inversionistas respecto a un incremento de tasas en la reunión de febrero del Banco Central de Nueva Zelanda con una probabilidad de 44%, mientras que para la reunión de mayo el mercado mantiene una probabilidad de 87% de presentar aumentos de tasas. Estas expectativas generaron que los rendimientos de la curva aumenten en promedio 13.2 pb en los bonos con vencimiento entre 2 y 7 años.

**Mercados Emergentes:** Los bonos emergentes inician con un comportamiento mixto. En la apertura, los bonos de México y Brasil inician con pequeñas desvalorizaciones a lo largo las curvas con incrementos promedio de 0.5 pb y 0.6 pb respectivamente. Adicionalmente, destaca el comportamiento de la curva de Hungría que inician con valorizaciones tras la publicación de la subasta de bonos de corto plazo por \$30 billones de Forintos Húngaros. De modo que la curva está experimentando reducciones promedio de 6.5pb en los bonos con vencimiento entre 3 y 15 años.

**Colombia:** La curva de TESTF experimentó un comportamiento mixto luego de las declaraciones del Gerente del Banco de la República, Leonardo Villar, donde afirmó que la inflación está significativamente por encima del rango meta y que ve argumentos suficientes para realizar recortes cautelosos en las próximas reuniones de política monetaria. De modo que, se presentaron algunas desvalorizaciones en los bonos a 10 años con incrementos de 2.4 pb. Finalmente, la jornada anterior el MinHacienda subastó \$450 mil millones en Títulos de Tesorería (TES) denominados en UVR con vencimiento a cinco, trece y veinticinco años. Se recibieron ofertas de compra por \$1.23 billones, 4,1 veces el monto subastado, permitiendo activar las cláusulas de sobre adjudicación del 50% del monto inicialmente subastado. Las tasas de interés de corte de la subasta fueron: 3,748% para vencimiento 2029, 4,433% para vencimiento 2037 y 4,355% para vencimiento 2049. **Para hoy, esperamos un rango de operación de 8.92%-8.99% para los TES 26, de 8.93%-8.99% para los TES 27, de 9.78%-9.86% para los TES 33, de 10.27%-10.35% para los TES 42 y de 10.19%-10.26% para los TES 50.**

## | Renta Variable

**El mercado en Nueva York muestra un comportamiento estable, Wall Street alcanza un nuevo hito al tocar un máximo histórico sobre los 5,000 pts.** Los futuros del Dow Jones se mantuvieron estables, el S&P 500 subió +0.1% y el Nasdaq avanzó +0.3%. El índice de gran capitalización se encuentra batallando por romper el máximo de los 5,000 pts, en medio de una temporada de resultados que ha mostrado un comportamiento sólido.

**Las acciones europeas muestran un comportamiento mixto, con los inversores analizando el comportamiento de los operadores en EE.UU. y los datos macroeconómicos locales.** El índice Eurostoxx 600 subió +0.1%, la mayoría de los sectores muestran un comportamiento mixto, las

acciones de atención médica subieron +1%. El DAX avanzó +0.13%, el FTSE 100 subió +0.08% y el CAC 40 cayó -0.05%.

**Los mercados de Asia-Pacífico se encuentran mixtos, la mayoría de los mercados en la región se encuentran cerrados por la festividad del año nuevo lunar.** El índice Hang Seng cayó -0.8%, mientras que, el índice CSI 300 subió +0.64%. En Japón, el Nikkei 225 subió +0.09% y el Topix cayó -0.19%. Por su parte, el Kospi ganó +0.41% y el S&P/ASX 200 ganó +0.05%.

## | Mercado Local

**Para la jornada de hoy esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre los 1,258 y 1,276 puntos,** el índice buscó un retroceso relevante y toca el soporte de los 1,260 pts nuevamente, este nivel será relevante, porque determinará si continúa la tendencia lateralizada o si podríamos ver un cambio de comportamiento. Para Ecopetrol consideramos que podría estar en un rango entre COP\$2,325 y COP\$2,360, es posible que el conjunto entre el movimiento del Brent y movimiento técnico del activo sean señales de un leve retroceso.

## | Emisores

- **Nutresa:** Informa que el presidente de la Junta Directiva comunica la reiteración de prohibiciones para garantizar equidad en la próxima Asamblea de Accionistas el 12 de febrero de 2024. Prohíbe: incentivar poderes sin representante definido, recibir poderes sin nombre claro del representante, aceptar poderes sin requisitos legales, recomendar listas o influir en votaciones y propuestas. Se permite el ejercicio de derechos políticos solo en acciones propias.
- **PEI:** La compañía cerró el 2023 con ingresos de COP\$703,580 millones, un crecimiento del 15% respecto al año anterior, y una tasa de ocupación del 96%. Los márgenes del negocio mejoraron, con un margen NOI del 82.6% y un margen EBITDA del 71%. La vacancia física disminuyó a 4.3%, con la categoría logística alcanzando una ocupación del 100%. La estructura de capital mostró una reducción del Loan to Value al 34% y una disminución en el costo de la deuda. Además, el Flujo de Caja Distribuible para inversionistas fue de COP 26,028 millones. El precio del título en el mercado secundario aumentó un 80%, reflejando el buen desempeño de Pei en el mercado inmobiliario colombiano.
- **Terpel:** La compañía fue reconocida como una de las empresas más sostenibles del mundo en el sector retail y la única en distribución de combustibles en Colombia, según el Yearbook de sostenibilidad de Standard and Poor's. Obtuvo 63 puntos, superando el promedio de la industria en 44 puntos, destacándose en aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Logró 61 puntos en gobierno corporativo y económico y 69 en la dimensión social. Este reconocimiento refleja su compromiso con prácticas responsables y sostenibles, promoviendo un crecimiento competitivo y ético. El presidente de Terpel, Oscar Bravo, destaca la importancia de la sostenibilidad como un camino de aprendizaje continuo.
- **Grupo Sura:** Jaime Gilinski Bacal y Gabriel Gilinski Kardonski anunciaron su renuncia como miembros de la Junta Directiva de Grupo Sura hoy.
- **Cementos Argos:** La compañía informó sobre una nueva oferta de readquisición de acciones bajo la modalidad de Book Building por COP\$40 mil millones donde se esperan recompras de acciones ordinarias por un monto de hasta COP\$32.1 mil millones, y de acciones preferenciales por un monto de hasta COP\$7.8 mil millones. Se recibirán aceptaciones de la oferta los días 12, 13 y 14 de febrero.

## 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. © 2024 Acciones & Valores S.A.