

# ASÍ AMANECEAN LOS MERCADOS

## Nuevos signos de fragilidad en la economía de la zona euro

22 Septiembre  
2023

### | Titulares

- Las acciones a nivel internacional se muestran mixtas, algunos índices intentan recuperar un poco de terreno ante la semana de pérdidas registrada.
- El dólar (DXY) avanzó un 0.2 por ciento frente a una canasta de seis monedas pares.
- Los bonos del Tesoro de Estados Unidos son ligeramente más altos en la curva después de que los de más largo plazo subieron durante la sesión de Asia.

### | Análisis Económico

**En EE.UU:** Los futuros de las acciones marcan una pausa a la venta masiva de tres días en Wall Street al final de una semana dolorosa para los inversionistas obligados a aceptar la idea de tasas de interés más altas durante más tiempo. Los futuros del S&P500 aumentaron +0.2%, un modesto repunte después que el índice cayera al mínimo desde marzo el jueves, mientras los futuros del Nasdaq 100 suben +0.5%. El modesto avance al cierre de la semana llega después de las fuertes pérdidas en Wall Street el jueves, ya que los operadores respondieron al tono agresivo del Reserva Federal (FED) esta semana teniendo en cuenta que lo que importa más que las alzas de la Fed es si ocurre o no una recesión. La creciente posibilidad de que la política monetaria conduzca a una recesión está impulsando a los inversionistas a salir de las acciones al ritmo más rápido desde diciembre, aseguraron estrategias de Bank of America. La última evidencia de resistencia en el mercado laboral reforzó la postura de la FED de mantener las tasas de interés más altas durante más tiempo, pues las solicitudes de subsidios por desempleo en EE.UU. cayeron al nivel más bajo desde enero de la semana pasada.

**En Europa:** El EuroStoxx 600 cae -0.4%, arrastrado por las acciones de bienes raíces y servicios públicos, mientras que el Cac 40 de Francia y el Dax de Alemania caen -0.5% cada uno. El ánimo pesimista de los operadores se vio agravado por encuestas empresariales en Europa que indicaron que la economía de la eurozona era más fuerte de lo esperado. Además vimos nuevos signos de fragilidad en la economía de la zona euro de mano de la actividad del sector privado que ha seguido contrayéndose en septiembre con una débil demanda de bienes y servicios. Mientras que la recesión se suavizó en Alemania, se profundizó en Francia, según encuestas comerciales publicadas por S&P Global. Los economistas esperaban que el impulso en ambos países se mantuviera en general estable.

**En Asia:** El yen se debilitó después de que el Banco de Japón (BoJ) mantuviera las tasas de interés, su objetivo de rendimiento a 10 años y su orientación a futuro se mantuvo sin cambios. El BoJ reiteró su expectativa de que la inflación se está desacelerando. La decisión se produce incluso cuando el crecimiento de los precios al consumidor de Japón superó el objetivo del 2% por decimoséptimo mes consecutivo, con la cifra "básica" aumentando un 3.1% en agosto. En el comercio de acciones asiáticas, el índice de acciones retrocedió en los primeros descensos. De lado de China, las acciones chinas repuntaron, un movimiento que probablemente refleja "una cobertura corta de las expectativas de más medidas de apoyo a las políticas durante el fin de

**Héctor Wilson Tovar**  
Gerente de Investigaciones  
Económicas  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

**María Alejandra Martínez**  
Directora de Investigaciones  
Económicas  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

**Cristian Enrique Peláez**  
Analista Divisas  
cristian.pelaez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Juan Sebastián Acosta**  
Analista Renta Fija  
juan.acosta@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Jahnisi Arley Cáceres**  
Analista Renta Variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Diana Valentina González**  
Practicante  
diana.gonzalez@accivalores.com



[Escuche nuestro  
análisis diario](#)



[@accivaloressa](#)

semana, al igual que los movimientos del gobierno en cada fin de semana de este mes", dijo Steven Leung, director ejecutivo de Uob Kay Hian Hong Kong Limited.

**En Colombia:** Hoy, Asobancaria celebra en Bogotá el simposio de mercados de capitales, en donde estarán figuras como el codirector del banco central, Roberto Steiner, el ministro de Hacienda, Ricardo Bonilla, entre otros.

## | Divisas

### USD/COP

Ayer, el peso colombiano frente al dólar spot cerró en COP \$3,939,00 pesos, registrando una depreciación de +0.97%. Durante el día, se llevaron a cabo transacciones por un total de USD 942 millones. El dólar estadounidense, que tiende a fortalecerse cuando los inversores esperan que las tasas se mantengan altas, avanzó un 0.2 % frente a una canasta de seis monedas pares, manteniéndose cerca de su nivel más alto desde marzo. En relación al par USDCOP, es posible que exhiba una tendencia mixta en el día de hoy, en medida que las cifras fundamentales clave a tener en cuenta son los datos del PMI de Estados Unidos. **En relación a las proyecciones para el día, anticipamos un rango para el dólar spot entre COP\$3,920 y COP\$3,950 por dólar, con un límite inferior de COP\$3,900 y un límite superior de COP\$3,970.**

### EUR/COP

En la sesión europea, el par EUR/USD ha encontrado estabilidad en torno a la marca de 1.0650. Esta consolidación se produce después de los datos mixtos en la zona euro sobre la actividad empresarial del sector privado, lo que ha contribuido a un aumento en el sentimiento de riesgo, lo que podría respaldar una posible recuperación del par a medida que nos acercamos al fin de semana. **En ese sentido, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,180 y los COP\$4,220 por euro.**

## | Commodities

**Sumándose a las presiones sobre los precios en todo el mundo, el crudo Brent, el punto de referencia internacional, sube +0.4% hasta los US\$93.7 el barril,** manteniéndose cerca de su nivel más alto desde noviembre de 2022. WTI el marcador estadounidense, añadió +0.6% a US\$90.14. En su medida más reciente para apuntalar los precios del petróleo, Rusia prohibió la exportación de diésel y gasolina a principios de esta semana. El suministro de crudo del país ya se había recortado en virtud de un acuerdo con Arabia Saudita y el grupo OPEP+ en general, lo que ha contribuido a un aumento del 30% en los precios del petróleo desde junio.

Gráfica 1: Variación de divisas

Dólar Neozelandés	0.5970	0.66%
Dólar Australiano	0.6452	0.55%
Franco Suizo	0.9063	0.24%
Euro - COP	4,204.20	-0.07%
Corona Sueca	11.1496	-0.08%
USD - COP	3,943.50	-0.10%
Corona Checa	22.8448	-0.17%
Yuan Chino	7.2998	-0.19%
Libra Esterlina	1.2262	-0.25%
Dólar Canadiense	1.3434	-0.36%
Peso Mexicano	17.1335	-0.45%

Fuente: Investing - Acciones & Valores

Gráfica 2: Variación de commodities

Gas Natural	2.652	1.61%
WTI	90.60	1.08%
Plata	23.940	1.07%
BRENT	94.10	0.86%
Cobre	3.7132	0.47%
Oro	1,944.55	0.26%
Maiz	476.12	0.03%
Café	153.97	-0.57%

Fuente: Investing - Acciones & Valores

## | Renta Fija

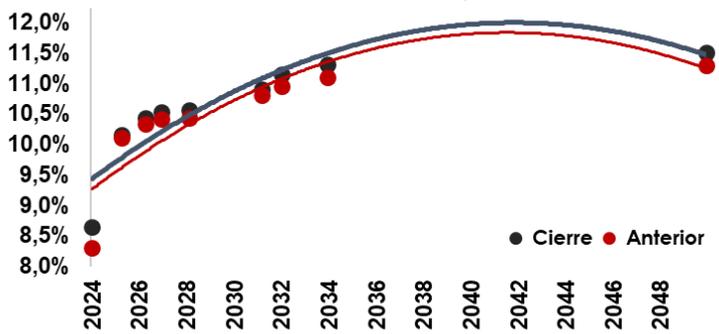
**EE.UU:** Los rendimientos de los bonos del Tesoro son ligeramente más altos en la curva después de que los de más largo plazo subieron durante la sesión de Asia, con un avance a 10 años del 4.5% por primera vez desde 2007. Sin embargo, volvieron a niveles de 4.47% durante el inicio de la jornada, donde la curva en general presenta valorizaciones promedio de 2.4 pb, destacando el nodo de 5 años como el más ganador (-3.2 pb; 4.59%). Hoy, los mercados se mantienen atentos a la publicación de los PMI de servicios y compuesto, como uno de los muchos termómetros de la economía norteamericana.

**Mercados Desarrollados amanecen empinados:** Los bonos de las principales economías desarrolladas inician la jornada con un empinamiento general de las curvas, donde los nodos de largo plazo muestran un aumento promedio de los rendimientos de 2.3 pb, mientras que la parte corta de las curvas mantiene un comportamiento a la baja con reducciones promedio de -3.1 pb principalmente en los nodos de 2 y 3 años. Sin embargo, destaca el comportamiento de la curva de rendimientos de los bonos de Japón, que caen a lo largo de la curva en promedio -0.6 pb, luego de la decisión del banco central de mantener la tasa de referencia inalterada.

**Mercados Emergentes inician mixtos.** Las principales economías emergentes inician el día de manera mixta, con las principales ganancias en los bonos de Brasil, que se reducen en la parte corta 5.2 pb y el nodo de 15 años, que cae 1.5 pb hasta 11.38%. Por otro lado, las principales pérdidas se evidencian en los bonos de Perú y México, los últimos luego de los datos de IPC quincenal que mostraron resultados mixtos. Finalmente, es importante tener en cuenta la expectativa de mercado por los datos económicos que puedan mostrar la dinámica de la economía.

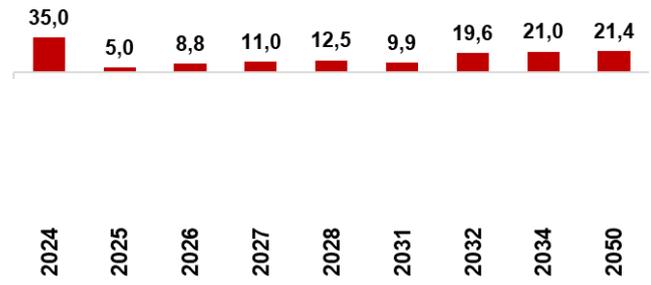
**Colombia:** Los TESTF cerraron con reducciones principales en el nodo de 2 años (-4.8 pb), mientras que la parte media y larga de la curva muestran aumentos tímidos con un promedio de 0.2 pb. Por su parte, la curva UVR cerró con un comportamiento mixto, donde los bonos a 2, 6 y 10 años tuvieron desvalorizaciones promedio de 5.8 pb, mientras que los nodos de 4, 15 y 25 años se valorizaron en promedio 4.8 pb, teniendo como principal reducción el nodo de 4 años con una caída de 7.1 pb. Finalmente, es importante destacar que los inversionistas extranjeros están reduciendo su exposición al riesgo en el mercado de bonos de Colombia, liderados por el Fondo Soberano de Noruega, según los datos de la Contraloría General, que muestran que los extranjeros vendieron 1.4 billones de pesos en TES. **Para hoy, esperamos un rango de operación de 10.10%-10.22% para los TES 25, de 10.50%-10.61% para los TES 27, de 10.90% -11.05% para los TES 31, de 11.50%-11.63% para los TES 42 y de 11.40%-11.60% para los TES 50.**

Gráfica 3: TES Tasa Fija



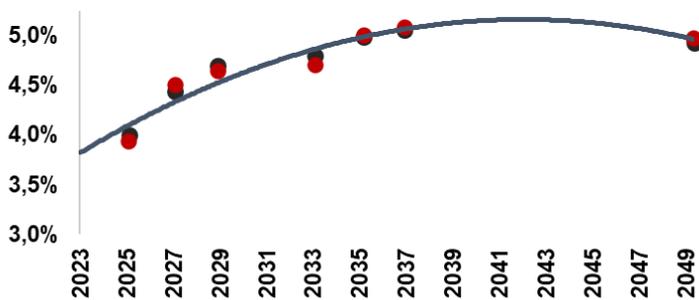
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

Gráfica 4: Variación diaria TES Tasa Fija (pbs)



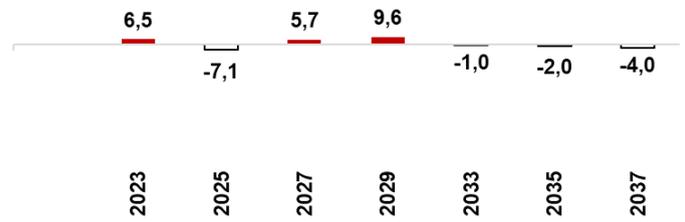
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

Gráfica 5: TES UVR



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

Gráfica 6: Variación diaria TES UVR (pbs)



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

## | Renta Variable

El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, los índices intentan reducir las pérdidas de una semana negativa. Los futuros del Dow Jones subieron +0.2%, el S&P 500 aumentó +0.3% y el Nasdaq creció +0.5%. La semana estuvo impactada negativamente por las señales enviadas por la Reserva Federal.

Las acciones en Asia muestran un comportamiento negativo, los mercados reaccionan ante la decisión del BoJ de mantener su política monetaria sin cambios. El Hang Seng subió +2.12%, mientras que, el CSI 300 avanzó +1.8%. El Nikkei 225 registró una caída de -0.52% y el Topix disminuyó -0.3%. Finalmente, el S&P/ASX 200 subió +0.05%.

El mercado de acciones europeo se muestra mixto, los operadores reaccionan a la dinámica en Wall Street. El índice Eurostoxx 600 mostró relativa estabilidad, con las acciones de construcciones y materiales registrando las mayores caídas (-1%). El DAX creció +0.04%, el FTSE 100 subió +0.66% y el CAC retrocedió -0.32%.

## | Mercado Local

El índice MSCI COLCAP cerró con una caída de -1.2%, ubicándose en 1,095.5 puntos. Las acciones del índice más valorizadas fueron PF-Cemargos (+7.4%), Cemargos (+4.8%) y PF-Grupo Argos (+0.87%). Las acciones con las mayores variaciones negativas fueron BVC (-9.2%), Bancolombia (-2.7%) y PF-Aval (-2.4%).

El monto negociado en acciones se situó en COP\$79,662.4 millones. Las acciones más negociadas fueron Bancolombia (COP\$18,248.9 millones), IColcap (COP\$17,761.5 millones) y Ecopetrol (COP\$17,064.5 millones).

**Para la jornada de hoy esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre los 1,072 y 1,105 puntos**, hoy la jornada podría mostrar un retroceso. Para Ecopetrol consideramos que podría estar en un rango entre COP\$2,400 y COP\$2,510.

## | Emisores

- **Cemargos:** Fitch Ratings ha puesto las calificaciones de largo plazo de Cementos Argos en "Observación Positiva" debido a la expectativa de una mejora sustancial en su estructura de capital, impulsada por la entrada de recursos de una transacción con Summit Materials. Esta operación permitirá a Cementos Argos reducir significativamente su endeudamiento y fortalecer su posición financiera, a pesar de la disminución en la diversificación geográfica al desconsolidar su operación en Estados Unidos. El cierre exitoso de esta transacción será crucial para la resolución de la "Observación Positiva", que podría extenderse más allá de seis meses.
- **Grupo Sura:** la compañía informa que ha obtenido la aprobación de la Superintendencia de Seguros de la Nación de Argentina para la venta de su operación en Argentina a Sudamericana Holding S.A., parte del Grupo Galicia, conforme a la información relevante previamente publicada el 11 de agosto de 2023. Ambas partes están en proceso de finalizar los procedimientos necesarios para cerrar la operación y transferir las acciones, completando así la transacción.
- **Ecopetrol:** Moody's reafirma las calificaciones crediticias de Ecopetrol, con Baa3 y ba3 BCA, y mantiene una perspectiva negativa. Las calificaciones reflejan la posición dominante de Ecopetrol en la industria petrolera colombiana y su estrategia de reposición de reservas exitosa. Moody's también considera el respaldo probable del Gobierno de Colombia, lo que aumenta la calificación del emisor. A pesar de los buenos precios del petróleo y el gas, se prevé una disminución del flujo de efectivo en el futuro. La perspectiva negativa refleja una política financiera más agresiva en un contexto de riesgo geopolítico global y tasas de interés elevadas. Las mejoras dependerán de la refinanciación exitosa, políticas financieras sólidas y estabilidad en la producción y las reservas. Las rebajas serían si falla la refinanciación, disminuyen las reservas o debilita el flujo de efectivo.

**Gráfica 7: Variación de índices accionarios**

Hang Seng	18,085.00	2.60%
FTSE 100	7,723.33	0.58%
S&P/ASX 200	7,068.80	0.05%
DAX	15,566.55	-0.03%
Euro Stoxx 50	4,208.65	-0.09%
Nifty 50	19,674.25	-0.34%
Dow Jones	34,070.42	-1.08%
S&P 500	4,330.00	-1.64%
Nasdaq	13,223.99	-1.82%

Fuente: Investing - Acciones & Valores

## 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. © 2023 Acciones & Valores S.A.