

ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

Minutas de la FED revelan consenso en estrategia cautelosa.

22 noviembre
2023

| Titulares

- Las acciones en EE.UU. se muestran levemente positivas, los inversionistas intentarán mantener el optimismo, incluso luego de encontrar mensajes hawkish en las minutas de la reunión de la FED.
- El dólar (DXY) subió a alrededor de 103.9 el miércoles, marcando su segunda ganancia consecutiva después de las minutas del FOMC.
- Los rendimientos de los Tesoros de Estados Unidos continúan con las valorizaciones en medio del aumento de las solicitudes de hipotecas.

| Análisis Económico

En EE.UU: Los futuros de las acciones avanzan, con los operadores a la espera de datos relevantes antes de la pausa de mañana por feriado tanto en Estados Unidos como en Japón. Los futuros del S&P500 y Nasdaq 100 avanzaron, contribuyendo al notable rally de noviembre, destacando la recuperación de Nvidia Corp en el premarket tras un informe trimestral inicialmente frío. Por su parte, Microsoft avanza +0.6% tras el regreso de Sam Altman a OpenAI, decisión que representa una victoria para el principal patrocinador, Microsoft, que trabajó con otros inversores para revertir el despido de Altman. En otros temas, las minutas de la última reunión de la Reserva Federal (Fed) revelaron un consenso en torno a la estrategia de "proceder con cuidado" en futuros movimientos de tasas de interés. Los swaps descuentan un 25% de probabilidad de un recorte de tasas en marzo. Aunque las noticias sobre un alto al fuego en los combates entre Israel y Hamás no generaron un cambio en el sentimiento de riesgo, los inversores se enfocaron en los próximos anuncios de solicitudes de desempleo, pedidos de bienes duraderos, pedidos de capital y la confianza del consumidor, buscando pistas sobre la dirección de la Fed.

En Europa: Las principales bolsas europeas suben, con el Eurostoxx 600 alcanzando un máximo de dos meses, mientras los operadores digieren los nuevos resultados corporativos. Se espera que el comercio se vuelva moderado antes de los feriados de mañana en Estados Unidos y Japón. En el Reino Unido, el saldo total de la cartera de pedidos de la Confederación de la Industria Británica disminuyó por cuarto mes consecutivo a -35 en noviembre de 2023, frente a -26 en octubre y en comparación con las expectativas del mercado de -25. La última lectura marcó la caída mensual más significativa en los pedidos de fábrica desde enero de 2021, muy por debajo de su promedio a largo plazo de -13, ya que las fábricas están sintiendo el impacto de los mayores costos de endeudamiento. La medida de la producción en los últimos tres meses cayó a -17 desde el -6 de octubre, y se consideró que se mantendría débil en los próximos tres meses. Mientras tanto, el indicador de expectativas de precios en el próximo trimestre aumentó a +11 desde +7.

En Asia: El Hang Seng terminó estable después de cotizar ligeramente al alza en las operaciones de la mañana, con la fortaleza del sector inmobiliario contrarrestando las debilidades de la tecnología y los consumidores, mientras que el sector financiero se mantuvo moderado. Los inversores siguen el último esfuerzo de China para aliviar la crisis en el sector inmobiliario al permitir que 50 promotores inmobiliarios aprovecharan una variedad de alternativas 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



[Escucha nuestro
análisis diario](#)



[@accivaloressa](#)

[Suscríbete a
nuestros informes](#)

financiación. En cuanto al conflicto de Oriente Medio, Israel y Hamás acordaron una pausa humanitaria tras semanas de conversaciones entre Estados Unidos, Qatar y Egipto.

En Colombia: A pesar del reciente aumento del 27.0% anual en el recaudo tributario, el país enfrenta el desafío de no alcanzar la meta del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) debido a la desaceleración económica y la disminución del recaudo externo. Las cifras hasta septiembre revelan un repunte, con \$192.37 billones recaudados vs los \$141.67 billones en el mismo periodo de 2022, la meta anual de \$274.2 billones luce desafiante para los meses que faltan. El reciente enfriamiento de la economía afectará el recaudo de impuestos clave como el IVA y el 4 x mil. Pese a lo anterior, la ejecución presupuestal rezagada del Gobierno Nacional ha suavizado el impacto, ya que los gastos totales alcanzaron el 59.3% de lo proyectado para 2023, mientras que los ingresos representaron el 66.8%. En este contexto, a pesar de una mejor ejecución del gasto en los últimos meses del año y una moderación de los ingresos, el déficit del Gobierno Nacional Central se situaría ligeramente abajo del 4.3% del PIB en 2023, meta del MFMP.

| Divisas

USD/COP

Ayer, el peso colombiano frente al dólar spot cerró en COP \$4,073.35 con una depreciación de -0.90%, para un total negociado de USD\$1,141 millones. El índice del dólar subió a alrededor de 103.9 el miércoles, marcando su segunda ganancia consecutiva después de las minutas del FOMC, que indicaron una política monetaria restrictiva sin señales de recortes inminentes en las tasas de interés. Las apuestas para un recorte en marzo cayeron al 28%. Se destacó la actividad de compra frente al yen, el dólar neozelandés, el franco suizo y el euro. Los operadores estarán atentos a datos económicos, pero se espera moderación previa al feriado de Acción de Gracias. En términos fundamentales, se prevé que las solicitudes iniciales de desempleo se mantengan en línea con las expectativas del mercado, lo que podría generar una consolidación para el dólar estadounidense en las 104 unidades. Por otro lado, los operadores anticipan que la jornada podría caracterizarse por una notable volatilidad, dado que existe una expectativa de importantes movimientos en los Fic's. **En relación a las proyecciones para el día, anticipamos un rango para el dólar spot entre COP\$4,060 y COP\$4,120 por dólar, con un límite inferior de COP\$4,040 y uno superior de COP\$4,150.**

EUR/COP

Las actas del FOMC resultaron carentes de revelaciones significativas, dejando a los mercados sin nuevos impulsos. Estados Unidos se encuentra ante un calendario cargado de datos antes del Día de Acción de Gracias, mientras que el EUR/USD mostró una disminución a corto plazo, se anticipa que las caídas puedan encontrar limitaciones en el próximo periodo. **Para hoy esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,410 y los COP\$4,480 por euro.**

| Commodities

El precio del barril de petróleo WTI inicia la semana perdiendo -2.25%, retrocediendo al precio de USD\$76.02 por barril. El miércoles, los precios del petróleo experimentaron una ligera disminución en una jornada tranquila antes del Día de Acción de Gracias en Estados Unidos. La cautela predominó entre los inversores antes de la próxima reunión de la OPEP+, programada para el domingo, donde se discutirá la posibilidad de mayores recortes de producción debido a las preocupaciones sobre el crecimiento económico mundial. Aunque los precios del petróleo subieron alrededor del 2% el lunes después de que fuentes de la OPEP+ mencionaran la consideración de nuevos recortes, la acumulación de reservas de crudo en Estados Unidos y la perspectiva de excedentes de oferta en 2024 según la Agencia Internacional de la Energía generan incertidumbre en el mercado. Los datos gubernamentales

sobre los inventarios estadounidenses se esperan el miércoles, mientras que el jueves es festivo en Estados Unidos por el Día de Acción de Gracias.

Gráfica 1: Variación de divisas

Yuan Chino	7.1554	0.18%
Dólar Australiano	0.6564	0.17%
USD - COP	4,073.03	0.16%
Dólar Canadiense	1.3710	0.08%
Libra Esterlina	1.2543	0.07%
Franco Suizo	0.8836	0.05%
Dólar Neozelandés	0.6039	-0.10%
Corona Checa	22.3991	-0.11%
Peso Mexicano	17.1591	-0.11%
Corona Sueca	10.4412	-0.13%
Euro - COP	4,399.80	-0.82%

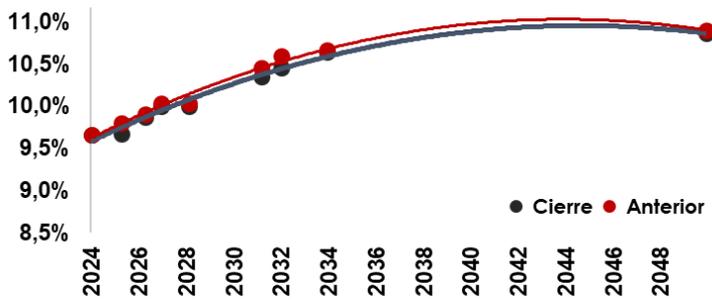
Fuente: Investing - Acciones & Valores

Gráfica 2: Variación de commodities

Maiz	470.62	0.35%
Plata	23.913	0.18%
Oro	2,003.40	0.09%
Gas Natural	2.841	-0.18%
Café	167.32	-0.73%
Cobre	3.7812	-0.82%
WTI	76.02	-2.25%
BRENT	80.54	-2.32%

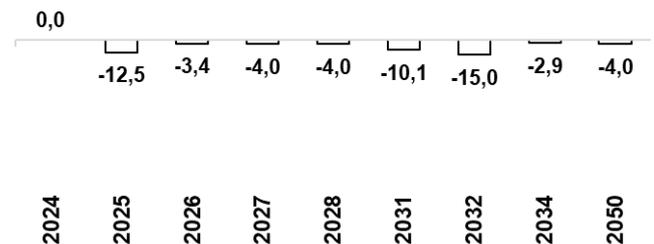
Fuente: Investing - Acciones & Valores

Gráfica 3: TES Tasa Fija



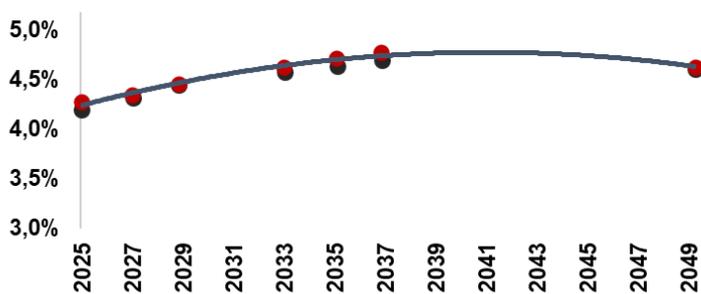
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

Gráfica 4: Variación diaria TES Tasa Fija (pbs)



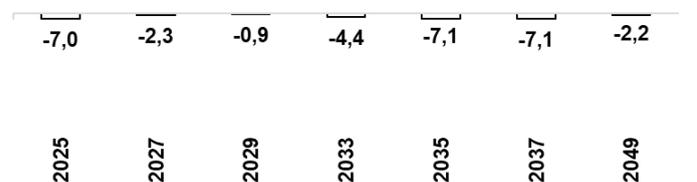
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

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 rendimientos de los Tesoros de Estados Unidos continúan con las valorizaciones en medio del aumento de las solicitudes de hipotecas. La curva muestra reducciones especialmente en la parte larga, donde los bonos a 10 años caen 2.7 pb y alcanzaron, mientras que los rendimientos a 2 años presentan reducciones de 2 pb y cotizan en 4.85%. El día de hoy el mercado estará pendiente de los resultados de las peticiones iniciales de desempleo y la percepción económica de la Universidad de Michigan, que puedan contribuir con la percepción que dejaron las minutas de la FED el día de ayer.

Mercados Desarrollados: Los rendimientos de los principales bonos desarrollados inician la jornada con dinámica mixta. Las principales valorizaciones se presentan en la curva de Austria e Irlanda que presentan reducciones promedio de 4.6 pb y 3.9 pb respectivamente. Por su parte, las curvas de Japón y Nueva Zelanda, presentan aumentos generales en los rendimientos, especialmente en los nodos de mediano y largo plazo donde se presentan crecimientos de 3.6 pb. En la jornada el mercado estará atento al dato de confianza del consumidor de la Eurozona en medio de la preocupación por el mensaje del BCE respecto a los primeros signos de estrés en los bancos de la Eurozona.

Mercados Emergentes: Los rendimientos de las principales economías emergentes inician la jornada con aumentos generales. Los principales aumentos se presentan en las curvas de Polonia y República Checa, con aumentos promedio de 3.4 pb y 4.6 pb respectivamente. Por su parte, la curva de rendimientos de Brasil muestra valorizaciones generales, especialmente en los nodos de corto plazo, donde los rendimientos entre 2 y 3 años caen 8.2 pb y 10.5 pb respectivamente en medio de un escenario donde los inversores evalúan las perspectivas de la política monetaria estadounidense tras la publicación de la reunión del FOMC.

Colombia: Los rendimientos de los TES-TF cerraron con valorizaciones generales tras los datos de Estados Unidos y la percepción del mercado respecto a los máximos de tasas de interés. Los nodos más favorecidos por el movimiento fueron los de 2 y 9 años, con reducciones de 12.5 pb y 15 pb, mientras que los rendimientos de los bonos de largo plazo cayeron 4 pb. Por su parte, la curva UVR mostró un comportamiento similar a su par TF y experimentó reducciones a lo largo de la curva, especialmente en los bonos de 2 y 15 años que se redujeron 7 pb y 7.1 pb respectivamente. Hoy se realizará la emisión de bonos de ISA por un valor de COP \$500,000 millones en su décimo quinto tramo de Bonos de Deuda Pública Interna. **Para hoy, esperamos un rango de operación de 9.65%-9.80% para los TES 25, de 9.82%-10.04% para los TES 27, de 10.52%-10.80% para los TES 33, de 10.83%-11.17% para los TES 42 y de 10.70%-10.98% para los TES 50.**

| Renta Variable

El mercado en Nueva York se mostró levemente positivo, los inversionistas intentan recuperar el movimiento alcista. Los futuros del Dow Jones subieron +0.03%, el S&P 500 ganó +0.2% y el Nasdaq avanzó +0.3%. Luego de que algunos mensajes de la FED revelaran un tono posiblemente hawkish los índices reaccionan con cautela y tomando un descanso de la tendencia.

Las acciones en Asia se muestran mixtas, con el mercado reaccionando al movimiento en Wall Street en la jornada de ayer. El índice Hang Seng se mostró estable, mientras que el índice CSI 300 cayó -1.02%. El Nikkei 225 subió +0.29% y el Topix ganó +0.44%. Por su parte, el Kospi subió de forma marginal y el S&P/ASX 200 cayó -0.07%.

El mercado de acciones europeo se muestra positivo, con los inversores sopesando las minutas de la reunión de la Reserva Federal. El índice Eurostoxx 600 subió +0.4%, con una gran parte de los sectores en verde, las acciones de tecnología subieron +0.9%. El DAX ganó +0.44%, el FTSE 100 cayó -0.22% y el CAC subió +0.36%.

| Mercado Local

El índice MSCI COLCAP cerró con ganancias del +0.31%, ubicándose en 1,128.61 puntos. Las acciones del índice más valorizadas fueron Ecopetrol (+1.80%), GEB (+1.67%) y PF-Davivienda (+1.55%). Las acciones con las mayores desvalorizaciones fueron Grupo Bolívar (-3.18%), Grupo Sura (-2.47%) y ISA (-1.64%). Ecopetrol incrementa su precio en medio del repunte de los precios del Brent y los comentarios alrededor de la alianza con PDVSA.

El monto negociado en acciones se situó en COP\$35,886 millones. Las acciones más negociadas fueron Ecopetrol (COP\$8,583.0 millones), PF-Bancolombia (COP\$8,462.6 millones) y Grupo Argos (COP\$7,624.1 millones). El volumen de negociación se mantuvo por encima respecto al promedio de la semana pasada (COP \$28,421.6 millones).

Para la jornada de hoy esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre los 1,112 y 1,129 puntos, podríamos observar un retroceso en el índice en la jornada de hoy. Para Ecopetrol consideramos que podría estar en un rango entre COP\$2,488 y COP\$2,530.

| Emisores

- **Banco de Bogotá:** En la mañana de hoy, la Junta Directiva del Banco de Bogotá anunció dos importantes nombramientos. La Dra. Marcela Villegas Conde fue designada como Vicepresidente de Riesgos, mientras que el Dr. Sergio Iván Sandoval Cadena asumió el cargo de Vicepresidente Financiero y de Estrategia. Estos cambios representan decisiones clave para la gestión y dirección estratégica de la entidad bancaria.
- **Davivienda:** La Junta Directiva del Banco Davivienda S.A. ha aprobado la Adenda N° 6 al Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Bonos, introduciendo definiciones para establecer el mecanismo de emisión por lotes. Este mecanismo busca facilitar la colocación recurrente y eficiente de bonos, considerando las condiciones del mercado. La adenda incluye autorizaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia para las modificaciones realizadas, y destaca la posibilidad de emitir bonos utilizando el mecanismo de colocación por lotes. Además, se incorporan definiciones en el Glosario de Términos, como el Aviso de Oferta de Colocación por Lotes y la Colocación por Lotes. La Bolsa de Valores de Colombia queda habilitada como medio de información, y se detallan los trámites de autorización de la Superintendencia para cada adenda. La adenda también presenta modificaciones en las definiciones existentes, como el Aviso de Oferta Pública. Se subraya que, salvo las modificaciones mencionadas, las demás estipulaciones del Prospecto de Información permanecen vigentes. La adenda concluye con la certificación de la diligencia debida en la verificación de su contenido.
- **ISA:** la compañía ha publicado un aviso de oferta pública para el Décimo Quinto Tramo de Bonos del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna. El programa tiene un cupo global de seis billones quinientos mil millones de pesos, sujeto a ampliaciones previas autorizaciones. La Junta Directiva de ISA ha autorizado varias ampliaciones a lo largo de los años, y el programa cuenta con aprobaciones del Departamento Nacional de Planeación, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y la Superintendencia Financiera de Colombia. La oferta incluye un primer lote de hasta trescientos cincuenta mil millones de pesos en modalidad estandarizada, con fecha de publicación del aviso el 21 de noviembre de 2023.
- **Bancolombia:** La compañía publicó la Adenda No. 4 al Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Bancolombia S.A.. La adenda autoriza la inclusión de Bonos de Destinación Específica y Bonos Vinculados al Desempeño Sostenible, ampliando el título del prospecto y ajustando las características de la oferta,

incluyendo el cupo global del programa de tres billones de pesos. Además, se detallan aspectos como el valor nominal, el precio de suscripción, el número de series, el plazo de vencimiento, la modalidad de colocación, y otros términos clave. La adenda también destaca la calificación otorgada por Fitch Ratings Colombia y la vigencia de la autorización de la oferta. La administración de la emisión estará a cargo de Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. (Deceval), y Credicorp Capital Fiduciaria S.A. actuará como el representante legal de los tenedores de bonos.

- **Grupo SURA:** la compañía anunció medidas adoptadas por su Junta Directiva con respecto a la representación de accionistas en la próxima Asamblea Extraordinaria del 24 de noviembre de 2023. Estas instrucciones buscan asegurar la participación efectiva y el ejercicio de los derechos políticos de los accionistas. Los representantes legales y funcionarios de la sociedad están prohibidos de realizar acciones como incentivar poderes sin un representante claro, recibir poderes sin un representante definido, admitir poderes sin cumplir requisitos legales, sugerir nombres de representantes, recomendar listas de votación, coordinar propuestas o votos con accionistas, y más. La Junta designó al Secretario General como responsable de verificar el cumplimiento y sugerir medidas correctivas antes de la Asamblea Extraordinaria.

En esta temporada de resultados, los invitamos a leer los libros de resultados para el 3T23:

- Canacol: [click aquí](#)
- Grupo Sura: [click aquí](#)
- Davivienda: [click aquí](#)
- Nutresa: [click aquí](#)
- Mineros: [click aquí](#)
- Ecopetrol: [click aquí](#)
- Grupo Argos: [click aquí](#)
- Cemargos: [click aquí](#)
- Celsa: [click aquí](#)
- Bancolombia: [click aquí](#)
- ISA: [click aquí](#)
- PEI: [click aquí](#)
- Ford: [click aquí](#)
- Éxito: [click aquí](#)
- GEB: [click aquí](#)
- Uber: [click aquí](#)

Gráfica 7: Variación de índices accionarios

DAX	15,970.55	0.44%
Euro Stoxx 50	4,346.35	0.33%
Nifty 50	19,811.85	0.14%
Hang Seng	17,748.00	0.10%
S&P/ASX 200	7,073.40	-0.07%
Dow Jones	35,088.29	-0.18%
S&P 500	4,538.19	-0.20%
FTSE 100	7,466.04	-0.21%
Nasdaq	14,199.98	-0.59%

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.