

# ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

## Congreso aprueba reforma pensional

17 de junio  
2024

### | Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra estable, los inversores se muestran cautos ante el inicio de la temporada de vacaciones de verano.
- El dólar estadounidense mantiene su tendencia al alza por segunda semana consecutiva.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. subieron tras comentarios del presidente de la Fed de Minneapolis.

### | Análisis Económico

**En EE.UU.:** Los operadores esperan más catalizadores para evaluar las perspectivas de política monetaria. Algunos miembros de la Reserva Federal (Fed) hablarán esta semana y eventualmente brindarán más pistas sobre el curso de las tasas de interés durante el 2S24. La semana pasada, la Fed mantuvo las tasas de interés sin cambios en el rango de 5.25%-5.5% como se esperaba y proyectó un único recorte de 25pb este año, en comparación con los tres recortes esperados anteriormente. El presidente de la Fed de Minneapolis, Neel Kashkari, también lo reafirmó el domingo, diciendo que era una “predicción razonable” esperar un único recorte de tipos este año. Esos pronósticos vienen luego de cifras de inflación más suaves de lo esperado para mayo, mientras que los inversores esperan las ventas minoristas y las cifras preliminares del PMI de esta semana. Las apuestas por una flexibilización en septiembre rondan actualmente el 67%.

**En Europa:** Los mercados luchan por recuperarse de la liquidación de la semana anterior. La liquidación vino luego de la convocatoria del presidente francés Emmanuel Macron a elecciones anticipadas, lo que potencialmente podría beneficiar a grupos de extrema derecha como la Agrupación Nacional de Le Pen. Aunque los activos europeos subieron inicialmente cuando Le Pen aseguró a los inversores que no intentaría destituir a Macron si gana, esas ganancias se desvanecieron rápidamente. Los costos laborales por hora en la Eurozona aumentaron un 5.1% anual en el 1T24, recuperándose del 3.4% del 4T23 y revisado al alza desde la estimación preliminar del 4.9%. Los sueldos por hora trabajada crecieron un 5.3% anual (frente al 3.9% en el 4T23), mientras que el componente no salarial avanzó un 4.8%. El BCE no tiene planes inmediatos para compras de emergencia de bonos franceses.

**En Asia:** Los inversores reaccionaron ante datos económicos mixtos. Las ventas minoristas de China subieron un 3,7% interanual en mayo, frente al 2,3% de abril y superando el 3% esperado. La producción industrial y la inversión en activos fijos crecieron menos de lo previsto, mientras que la tasa de desempleo urbano se mantuvo en el 5%. De otra parte, los datos mostraron que los precios de las viviendas nuevas en China cayeron al ritmo más rápido en más de nueve años y medio en mayo, lo que pone de relieve los desafíos actuales en el sector inmobiliario del país. En el frente de la política monetaria, el Banco Popular de China dejó sin cambios la tasa de su facilidad de crédito a mediano plazo en 2.5%, como se esperaba ampliamente.

**En Colombia:** El viernes, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), en donde se revisó al alza el déficit fiscal para el 2024 desde 5.3% hasta 5.6%. A pesar del aumento en el déficit fiscal, el Gobierno se comprometió a cumplir con la regla fiscal. En otros temas, el Gobierno logró la aprobación de la reforma pensional, aunque varios

#### Wilson Tovar

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

#### Maria Alejandra Martinez Botero

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

#### Jahnisi Arley Caceres Gomez

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

#### Diana Valentina Gonzalez Santos

Analista de renta fija  
diana.gonzalez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante  
laura.fajardo@accivalores.com

#### Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

#### Síguenos en:



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores.](#)

**Suscríbete a  
nuestros informes**

congresistas de la oposición planean demandar por la prohibición de deliberar en el último debate. Hoy, el DANE publicará esta semana datos de actividad económica y balanza comercial.

## | Divisas

**Dólar estadounidense (DXY):** El dólar estadounidense mantiene su tendencia al alza por segunda semana consecutiva, cotizando por encima de 105.5. La debilidad del yen japonés y el euro, junto con la incertidumbre política en Francia, impulsan esta fortaleza. El Banco de Japón planea reducir lentamente su programa de compra de bonos, mientras que los rendimientos de los bonos europeos suben debido a las tensiones políticas francesas. Los operadores deberán evaluar si los datos económicos débiles de EE.UU. o la agitación política en Europa tendrán mayor influencia en la fortaleza del dólar. **Por lo que para hoy anticipamos un rango para el índice del dólar entre las 105.3 y 105.7 unidades.**

**USD/COP:** Durante la última jornada, el peso colombiano alcanzó un máximo anual de COP\$4,215 por dólar, nivel no visto desde octubre pasado. Sin embargo, tras la presentación del MFMP, el peso retrocedió a un mínimo de COP\$4,116, pues posiblemente muchos temas abordados ya habían sido descontados por los operadores, reduciendo la incertidumbre. Hoy, vemos que las presiones a nivel internacional continúan fortaleciendo al dólar, que a su vez seguirá presionando hacia arriba los precios de la tasa de cambio local. Así mismo, en la región, el peso mexicano continúa débil ante temores sobre el crecimiento global, la postura cautelosa de la Fed y preocupaciones políticas en México tras la victoria de Claudia Sheinbaum, algo que probablemente siga influyendo en el movimiento del peso colombiano. **En relación con las proyecciones para el día, anticipamos un rango entre COP\$4,120 y COP\$4,160 por dólar, con extensiones en COP\$4,090 y COP\$4,190.**

**EUR/COP:** El euro vuelve a cotizar por encima de 1.07 dólares, pese a la incertidumbre política en Europa que debilita al euro. El dólar estadounidense consolida sus recientes ganancias, pero su impulso se detiene mientras los inversores esperan los datos de ventas minoristas de EE. UU. El economista jefe del BCE, Philip Lane, ha descartado recortes de tasas a corto plazo, destacando la necesidad de observar una desinflación sostenida en el sector servicios. Las preocupaciones sobre un posible gobierno de extrema derecha en Francia aumentan los riesgos financieros, según declaraciones del ministro de Finanzas francés, Bruno Le Maire. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,390 y los COP\$4,450 por euro.**

## | Commodities

**El precio del barril de petróleo WTI inicia la jornada con ganancias de +0.36%, llegando al precio de USD\$78.33 por barril. La referencia Brent sube +0.29% a USD\$82.86.** Los precios aumentan ante las esperanzas de un aumento en la demanda de crudo debido a la temporada de verano en el hemisferio norte; aunque, se vieron compensados por la publicación de datos económicos chinos que refleja la recuperación inestable en el mayor importador de crudo del mundo. La semana pasada, los precios registraron ganancias por la confianza en la caída de los inventarios.

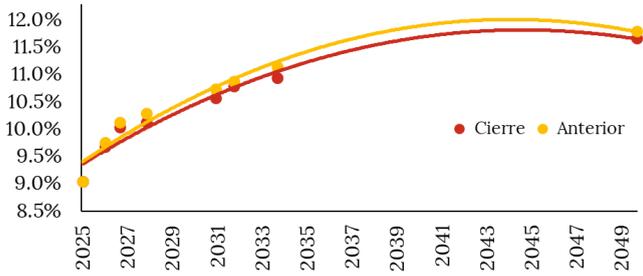
**Gráfica 1: Variación diaria monedas**

Peso Mexicano	18.5448	0.49%
Yen Japonés	157.87	0.32%
Peso Brasileño	5.3924	0.31%
Yuan Chino	7.1759	0.13%
Dólar Canadiense	1.375	0.11%
USD - COP	4,138.57	-0.04%
Libra Esterlina	1.2662	-0.16%
Dólar Australiano	0.6592	-0.33%
Euro - COP	4,424.10	-0.35%
Dólar Neozelandés	0.6111	-0.51%

**Gráfica 1: Variación diaria commodities**

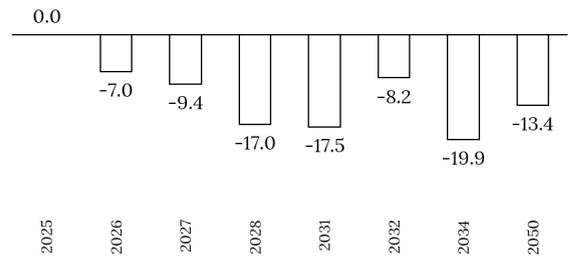
WTI	78.33	0.36%
BRENT	82.86	0.29%
Café	224.07	-0.15%
Plata	29.317	-0.53%
Oro	2332.85	-0.69%
Maíz	445.9	-0.69%
Gas Natural	2.831	-1.74%
Cobre	4.4115	-1.86%

**Gráfica 3: TES Tasa Fija**



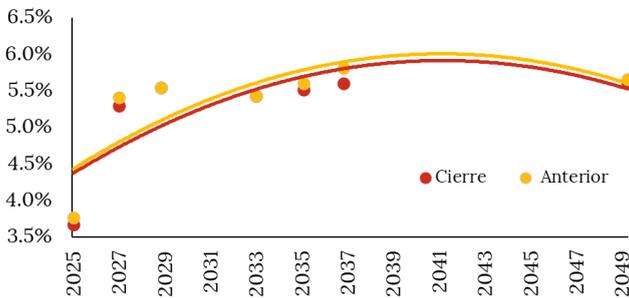
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

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



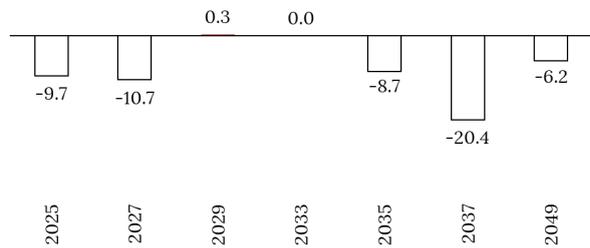
Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

**Gráfica 5: TES UVR**



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

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



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

**Gráfica 7: Movimientos diarios tesoros EE.UU (%)**

	Cierre	Actual	Variación (pbs)
Tesoros 2Y	4.706	4.737	3.14
Tesoros 5Y	4.239	4.279	4.02
Tesoros 7Y	4.218	4.262	4.37
Tesoros 10Y	4.222	4.268	4.65
Tesoros 30Y	4.349	4.407	5.77

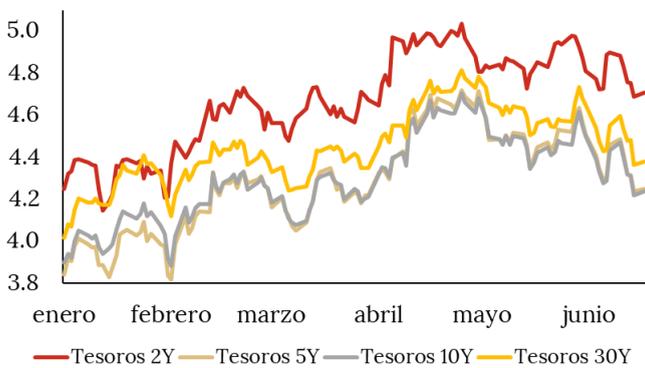
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**Gráfica 8: Pronósticos diarios TES-TF (%)**

	Cierre	Mín. (pron.)	Máx. (pron.)
Coltes 26	9.69	9.65	9.75
Coltes 27	10.05	10.00	10.10
Coltes 33	10.93	10.85	11.00
Coltes 42	11.70	11.65	11.85
Coltes 50	11.67	11.60	11.80

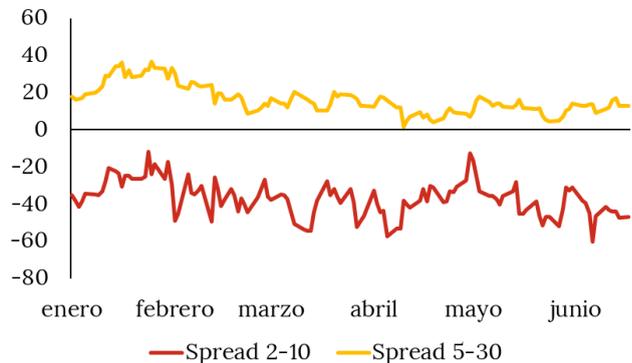
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**Gráfica 9: Comportamiento anual Tesoros (%)**



Fuente: Investing - Acciones & Valores

**Gráfica 10: Spread Tesoros (pbs)**



Fuente: Investing - Acciones & Valores

## | Renta Fija

**EE.UU:** Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. subieron tras comentarios del presidente de la Fed de Minneapolis, Neel Kashkari, quien sugirió que el banco central podría no reducir las tasas de interés hasta diciembre. Los bonos se encuentran aumentando en promedio +4.1 pbs a lo largo de la curva, con las mayores pérdidas en el largo plazo. Este movimiento se revierte después de dos semanas de valoraciones que acumularon -18 pbs en promedio a lo largo de la curva. El nodo de dos años se encuentra en 4.738% (+3.4 pbs) y el nodo a diez años se encuentra en 4.267% (+4.6 pbs). La semana pasada, un índice de precios al productor menor de lo esperado había generado esperanzas de recortes de tasas, pero la Fed mantuvo las tasas y anticipó un solo recorte este año. Esta semana se esperan datos clave de ventas minoristas, ventas de viviendas e inicios de construcción, en una semana corta por el feriado de Juneteenth (junio 19).

**Mercados Desarrollados:** Los bonos soberanos desarrollados presentan desvalorizaciones rompiendo con la tendencia de ganancias de la semana pasada. No obstante, los bonos del gobierno japonés subieron debido a la aversión al riesgo provocada por las incertidumbres políticas en Francia. Tras la incertidumbre en Francia, la líder francesa de extrema derecha, Marine Le Pen, intentó reforzar la confianza de los inversores después de que el diferencial de los bonos franceses con Alemania se ampliara a casi 80 pbs, superando a Portugal. Le Pen podría emular a la premier italiana Giorgia Meloni o al líder laborista del Reino Unido, Keir Starmer, quienes han ajustado políticas para agradar a los calificadores de deuda. Hasta ahora, la venta masiva ha sido contenida. Francia ha experimentado el mayor aumento en los costos de CDS entre los mercados desarrollados este trimestre. Sin embargo, las previsiones de precios de los analistas y los rendimientos de dividendos ofrecen retornos atractivos si se evita una crisis financiera. El bono a diez años de Francia se encuentra en 3.198% (+2.5 pbs). En Alemania el bono a diez años se encuentra en 2.422% (+6.3 pbs). El bono de Canadá a diez años está en 3.859% (+2.2 pbs), el bono de Reino Unido está en 4.097% (+4.3 pbs) y el bono de Japón se encuentra en 0.918% (-08 pbs).

**Mercados Emergentes:** Los mercados de bonos en moneda local se encuentran mixtos. China advirtió contra el frenesí de compra de bonos a través de informes en medios estatales, señalando que los altos rendimientos actuales no son sostenibles. Financial News, respaldado por el Banco Popular de China (PBOC), indicó que los fondos de bonos tendrán dificultades para mantener rendimientos superiores al 10%. El PBOC expresó preocupación por el rally de bonos, ya que los rendimientos bajos pueden desestabilizar los mercados financieros y afectar la recuperación económica. A pesar de esto, la demanda por bonos sigue alta, como lo demuestra una subasta reciente de bonos a 50 años. Las advertencias podrían establecer un piso en los rendimientos de los bonos a 30 años entre 2.4% y 2.5%. El bono chino a diez años se encuentra en 2.257% (+0.5 pbs), mientras que el de dos años se encuentra en 1.718% (-0.2 pbs). Por otro lado, el bono brasileño a diez años se encuentra en 11959% (-3.2 pbs), mientras que el mexicano se encuentra en 10.144% (- pbs).

**Colombia:** En la jornada anterior, los TES-TF presentaron valorizaciones a lo largo de la curva tras la publicación del MFMP. Tras dos jornadas de fuertes pérdidas, los rendimientos bajaron en promedio -13.10 pbs a lo largo de la curva. El nodo de diez años fue el que presentó mayores ganancias con una disminución en los rendimientos de -19.9 pbs pasando de 11.149% a 10.95%. A este lo sigue el nodo de siete años, en el cual los rendimientos disminuyeron -17.5 pbs (de 10.752% a 10.577%). Los bonos en tasa UVR se valorizaron; los rendimientos disminuyeron -7.75 pbs en promedio a lo largo de la curva. El nodo con mayores ganancias fue el nodo de quince años, en el cual los rendimientos disminuyeron -20.4 pbs, es decir de 5.808% a 5.604%. A este lo siguió el nodo de cuatro años, en el cual los rendimientos disminuyeron -10.7 pbs, de 5.407% a 5.30%. Este movimiento se dió luego de la actualización del [Marco Fiscal de Mediano Plazo](#), en donde se prevé que Colombia aumentará las ventas de bonos en COP \$3 billones para financiar un déficit fiscal mayor al previsto. El gobierno planea emitir un nuevo bono TES con vencimiento en 2046. La relación deuda/PIB aumentará al 55.3% este año y al 56.5% en 2024, frente al 53.8% en 2023. Además, el crecimiento del PIB previsto para este año es del 1.7%, mayor al 1.5% anterior. El mercado valoró con tono positivo la sinceridad del Gobierno con las cifras fiscales.

## | Renta Variable

**El mercado en Nueva York se muestra estable, los inversores se muestran cautos ante el inicio de la temporada de vacaciones de verano.** Los futuros del Dow Jones cayeron -0.25%, el S&P 500 se mantuvo sobre la línea plana y el Nasdaq subió +0.1%. Los inversores seguirán esta semana los datos de ventas minoristas, con el objetivo de modificar sus perspectivas sobre la dinámica actual del crecimiento económico.

**Las acciones europeas muestran un comportamiento mixto, los mercados de la región siguen de cerca la próxima decisión de la tasa de interés del Banco de Inglaterra.** El índice Eurostoxx 600 retrocedió -0.22%, las acciones de servicios públicos lideraron las caídas con un retroceso de -1.14%. El DAX avanzó +0.13% y el FTSE 100 cayó -0.12% y el CAC 40 ganó +0.29%.

**Los mercados de Asia-Pacífico presentaron un comportamiento mixto, los mercados analizaron los datos económicos de China.** Las ventas minoristas superaron las expectativas, mientras que, la producción industrial no logró cumplirlas, por tanto, el índice Hang Seng cayó -0.03% y el CSI 300 retrocedió -0.55%. El Nikkei 225 cayó -1.83% y el Topix retrocedió -1.7%. El S&P/ASX 200 cayó -0.31%.

## | Mercado Local

**Para la jornada de hoy esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre los 1,373 y 1,385 puntos,** creemos que el índice sigue enfrentando presión. Para Ecopetrol consideramos que podría estar en un rango entre COP\$2,400 y COP\$2,425, la compañía se ha visto impulsada por el reciente incremento en la tasa de cambio. Las acciones de ISA se mantienen presionadas, sin embargo, podrían intentar moverse en un rango entre los COP\$17,420 - COP\$17,480.

## | Emisores

- *No hay noticias relevantes.*

## 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.