

ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

Gasto en Consumo Personal (PCE) de EE.UU, en línea con lo esperado

26 de julio
2024

Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra positivo, mientras los operadores sortean una semana que estuvo llena de volatilidad.
- Las pérdidas del dólar estadounidense se detuvieron gracias a las alentadoras cifras del PIB.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro cayeron después de que el último dato de inflación no alterara significativamente las expectativas de recorte de tasas.

Análisis Económico

En EE.UU: El índice de precios de los gastos de consumo personal (PCE), el principal indicador de inflación de la Reserva Federal (FED), subió un 2.5% interanual en junio, en línea con las expectativas del mercado. En el mes, el PCE aumentó un 0.1%. En mayo, el incremento interanual fue del 2,6%. Estos datos mantienen la inflación por encima del objetivo del 2% del banco central. La inflación básica, que excluye alimentos y energía, aumentó un 0.2% mensual y un 2.6% interanual, también cumpliendo con las expectativas. Este indicador es considerado por la FED como un mejor reflejo de las tendencias a largo plazo, ya que elimina la volatilidad de los precios de gasolina y alimentos. Esta información sugiere una ligera desaceleración de la inflación, facilitando el camino para el esperado inicio de reducción de tasas en septiembre. También en junio, los ingresos personales aumentaron +0.2% intermensual, alcanzando los US\$23,948 billones. Este incremento fue menor que el aumento revisado del 0.4% de mayo y por debajo de las previsiones del mercado del 0.4%.

En Europa: En junio, las expectativas medianas de inflación en la Eurozona se mantuvieron estables en 2.8% para los próximos 12 meses, tras haber caído en mayo al nivel más bajo desde septiembre de 2021. Las expectativas de inflación a tres años también permanecieron sin cambios en 2.3%, con la incertidumbre en su nivel más bajo desde febrero de 2022. En España, la tasa de desempleo cayó al 11.27% en el 2T2024, la más baja desde el 3T2008 y por debajo de las expectativas del mercado del 11.4%. En Francia, el índice de confianza del consumidor aumentó a 90.8 en julio, desde un 89.7 revisado del mes anterior y superando las previsiones de 90. Aunque sigue por debajo de la media a largo plazo de 100, es el valor más alto desde marzo. También en Francia, los servicios de trenes fueron cancelados y retrasados tras una serie de actos maliciosos, incluyendo incendios provocados, que afectaron a la red ferroviaria de alta velocidad. Se ha informado que cerca de 800 mil personas se verían afectadas durante el fin de semana, justo antes de la ceremonia de apertura de los Juegos Olímpicos de París.

En Asia: En China los inversores seguían evaluando el impacto de los recortes de tasas sorpresivos en la economía y miran hacia adelante con los datos de actividad manufacturera y de servicios de la próxima semana para obtener nuevas perspectivas. El sentimiento de riesgo sigue comprimido ante los esfuerzos considerados limitados de los hacedores de política para reanimar la economía. En Japón, por su parte, los inversores se preparan para la reunión de política monetaria del Banco de Japón (BOJ) la próxima semana, en la que podría haber un aumento de tasas. Los datos mostraron que la tasa de inflación básica de Tokio se aceleró por tercer mes en julio, lo que respalda una perspectiva agresiva sobre la política monetaria interna. Además, la fortaleza del yen continuó presionando las acciones locales, ya que un yen más fuerte perjudica las perspectivas de ganancias para las industrias exportadoras.

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.gonzalezs@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](#)

En Colombia: De acuerdo con el Consejo Superior de Política Fiscal (Confis), el presupuesto de inversión de Colombia para 2025 experimentará una disminución del 18.1% en comparación con 2024, situándose en \$81.8 billones. De este monto, \$24 billones se financiarán mediante la Reforma Tributaria 2.0. Mientras tanto, en la tercera semana de julio de 2024, los Depósitos del Tesoro aumentaron en \$9.4 billones, alcanzando \$19.4 billones, el nivel más alto desde finales de enero. Conviene recordar que, a principios de mayo, estos depósitos se situaban cerca de \$3 billones, un mínimo para ese periodo, lo que generó preocupaciones sobre la situación de caja del Ministerio de Hacienda.

| Divisas

Dólar estadounidense (DXY): Las pérdidas del dólar estadounidense se detuvieron gracias a las alentadoras cifras del PIB. El índice DXY, mostró un leve repunte tras un informe del PIB del segundo trimestre que superó las expectativas, ayudando a compensar las pérdidas previas y estabilizando el índice en 104.30. Sin embargo, las expectativas de un recorte de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre siguen siendo elevadas, lo que parece limitar el potencial de alza del dólar aún más luego de un dato de PCE en línea de las expectativas del mercado que anticipan el enfriamiento de la economía estadounidense. Por lo que, aunque el dato ya estaba descontado por los inversores, la confirmación de este generará que la presión sobre la divisa persista. **Por lo anterior, anticipamos un rango de operación para el índice del dólar entre las 104.23 y 104.45 unidades durante la jornada.**

USD/COP: Ayer, el peso colombiano fluctuó entre un precio máximo de COP\$4,060 y un mínimo de COP\$4,010 frente al dólar estadounidense, cerrando en COP\$4,030.50 (+0.43%) con un total negociado de USD\$1,484 millones. Hoy, tras unos datos en de inflación estadounidense en línea con las expectativas del mercado consideramos que el peso colombiano tendría más espacio para apreciaciones durante la jornada, pues vemos que continúa rechazando el nivel de resistencia de COP\$4,050 por dólar por lo que hoy podría volver a buscar niveles de inicio de semana. Además, el descalce de vencimientos forward hoy respaldará esta tendencia. **Teniendo en cuenta esto, anticipamos un rango entre COP\$4,010 y COP\$4,045 por dólar, con extensiones en COP\$3,990 y COP\$4,060.**

EUR/COP: El EUR/USD se mantiene cerca de 1.0860 tras el informe del PCE de EE.UU., que mostró una desaceleración de la inflación subyacente. A pesar del tono bajista del dólar, el euro enfrenta múltiples obstáculos, incluyendo las débiles perspectivas económicas de la eurozona, con una contracción en el PMI de Alemania y la posibilidad de nuevos recortes de tasas por parte del BCE. La cotización del EUR/USD se estabiliza por encima de 1.0825, pero los inversores permanecen cautelosos a la espera de los próximos datos de inflación de la eurozona, que influirán en las expectativas de política monetaria del BCE. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,360 y los COP\$4,390 por euro.**

| Commodities

El precio del barril de petróleo WTI inicia la jornada con pérdidas de 0.5%, llegando al precio de USD\$77.89 por barril. La referencia Brent baja 0.66% a USD\$81.83. En las últimas tres semanas, los precios del petróleo WTI y Brent han caído alrededor de un 5%. La demanda china de petróleo sigue preocupando, ya que el Producto Interno Bruto del segundo trimestre creció menos de lo esperado. Junto a lo anterior, Beijing recortó una serie de tasas de préstamo, sugiriendo preocupaciones sobre el lento crecimiento económico. Además la demanda por crudo en China cayó un 8.1% en junio.

Gráfica 1: Variación diaria monedas

Dólar Australiano	0.6561	0.34%
Yen Japonés	154.25	0.21%
USD - COP	4,037.27	0.18%
Dólar Neozelandés	0.5895	0.15%
Yuan Chino	7.1759	0.13%
Libra Esterlina	1.2865	0.11%
Euro - COP	4,390.30	0.05%
Dólar Canadiense	1.3824	0.00%
Peso Brasileño	5.6291	-0.27%
Peso Mexicano	18.3858	-0.33%

Gráfica 2: Variación diaria commodities

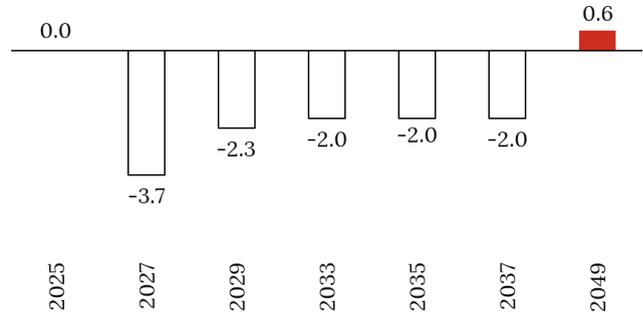
Oro	2376.65	0.98%
Gas Natural	2.077	0.24%
Cobre	4.1245	-0.02%
Plata	27.892	-0.30%
WTI	77.89	-0.50%
BRENT	81.83	-0.66%
Maiz	417.12	-0.69%
Café	230.9	-1.62%

Gráfica 3: Variación diaria TES Tasa Fija (pbs)



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

Gráfica 4: Variación diaria TES UVR (pbs)



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

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

	Cierre	Actual	Variación (pbs)
Tesoros 2Y	4.43	4.40	-2.79
Tesoros 5Y	4.13	4.11	-2.45
Tesoros 7Y	4.17	4.15	-2.00
Tesoros 10Y	4.24	4.23	-1.57
Tesoros 30Y	4.48	4.47	-0.99

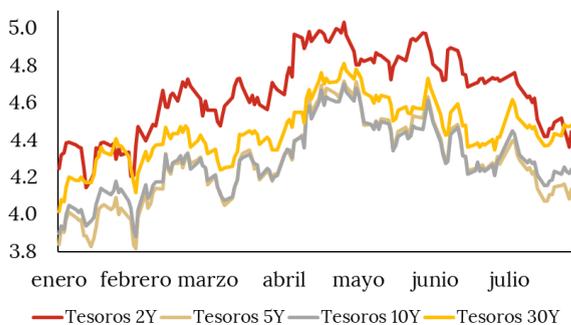
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

Gráfica 8: Pronósticos diarios TES-TF (%)

	Cierre	Mín. (pron.)	Máx. (pron.)
Coltes 26	8.97	8.95	9.00
Coltes 27	9.66	9.60	9.70
Coltes 33	10.67	10.60	10.70
Coltes 42	11.55	11.50	11.60
Coltes 50	11.55	11.50	11.60

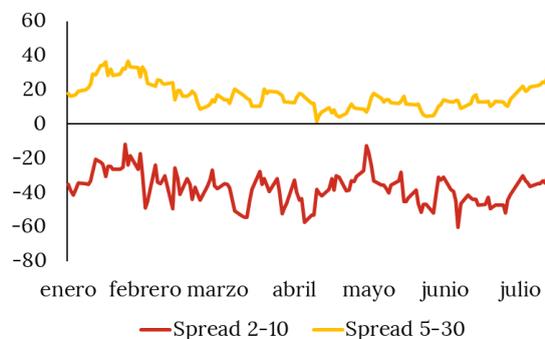
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

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 cayeron después de que el último dato de inflación no afectó significativamente las expectativas de que la Reserva Federal podría reducir las tasas en septiembre. El bono de diez años ubicándose en 4.219% (-2.2 pbs) y el de dos años cotizando en 4.406% (-2.5 pbs). El interés abierto en las opciones sobre bonos del Tesoro para septiembre experimentó un gran aumento, con un incremento de 102,000 contratos en las opciones de compra TYU4 112, que se compraron en su totalidad durante el día a precios que subieron hasta 31 ticks. Este movimiento anticipa una disminución aproximada de 15 pbs en los rendimientos de los bonos a 10 años para el 23 de agosto. Los operadores siguen convencidos de que la Fed mantendrá las tasas estables en su reunión de la próxima semana y continúan apostando a que realizará un recorte inicial de tasas en la siguiente reunión y dos recortes más de tasas para fin de año.

Mercados Desarrollados: La mayoría de las curvas de rendimientos muestran un aumento. Los bonos alemanes abrieron con pérdidas mientras el mercado se centra en la encuesta de expectativas de inflación del BCE y los datos del PCE subyacente de EE.UU. Los mercados monetarios mantienen expectativas de recortes de tasas del BCE, con 22 pbs en septiembre y 52 pbs para fin de año. En el Reino Unido, se espera que el canciller Reeves anuncie un déficit de financiación de 20 mil millones de libras, y los operadores apuestan a 11 pbs de alivio del BOE la próxima semana y 49 pbs para el año. Actualmente, los rendimientos de algunos bonos desarrollados son: Bunds +1.9 pbs a 2.432%, bonos italianos a 10 años +1.8 pbs a 3.79%, y bonos franceses a 10 años +3.14 pbs a 2.1%, mientras que el diferencial BTP-Bund se mantiene sin cambios en 136 pbs. Por otro lado, el Ministerio de Finanzas de Japón subastará bonos por ¥2.6 billones con vencimiento en agosto de 2026, que tuvieron un rendimiento de 0.405% en la negociación al momento de emisión. La volatilidad implícita de los futuros de bonos a 10 años alcanzó su nivel más alto desde diciembre, en medio de la incertidumbre sobre la decisión de política del Banco de Japón la próxima semana.

Mercados Emergentes: Los bonos emergentes se encuentran mixtos. El rendimiento de los bonos a 10 años de China ha alcanzado un mínimo histórico del 2.17%. Las recientes reducciones en las tasas de interés han debilitado los esfuerzos del PBOC para aumentar los rendimientos de los bonos a más largo plazo. La creciente preocupación por la economía china ha llevado a los inversores a buscar refugio, aumentando la presión sobre los rendimientos y anticipando más recortes de tasas. Aunque el PBOC considera que rendimientos excesivamente bajos pueden amenazar la estabilidad financiera y afectar al yuan, está dispuesto a ajustar la curva de rendimiento en lugar de fijar un nivel específico para los rendimientos. María Corina Machado, quien encabeza la campaña para remover al régimen de Maduro, mencionó en una entrevista en la sede de su partido que algunos tenedores de deuda de Venezuela que anteriormente apoyaban una reestructuración bajo el gobierno de Maduro están reconsiderando su postura debido al creciente probable éxito de la oposición.

Colombia: En la sesión anterior, la curva TES-TF presentó un mayor empinamiento. Los rendimientos de la curva TES-TF variaron en promedio 0.695 pbs. El bono a dos años presentó las mayores valorizaciones siendo estas de -4.5 pbs, pasando de 9.024% a 8.979%. Mientras que el nodo de veinte años presentó las mayores desvalorizaciones siendo estas de +2.55%, pasando de 11.525% a 11.551%. Por su parte, la curva UVR presentó valorizaciones en la mayoría de la curva por segundo día consecutivo, teniendo cambios en promedio de -3.075 pbs. El nodo de dos años presentó las mayores valorizaciones, siendo estas de -13.55 pbs, pasando de 3.6475% a 3.512%. Hoy, el mercado podría seguir viendo mayor empinamiento ante las expectativas de un recorte de tasas por parte del Banco de la República la próxima semana. Además la parte larga sería presionada por los riesgos en la región, cuando el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) advirtió que el país podría necesitar un recorte adicional en el gasto y estimó que las metas de recaudación tributaria podrían estar desfasadas. Junto a esto, el driver fundamental de la jornada serán los nuevos datos de inflación estadounidense, los cuales, al no afectar significativamente las expectativas por parte de la FED, podrían impulsar la curva hacia las valorizaciones en el corto plazo.

| Renta Variable

El mercado en Nueva York se muestra positivo, mientras los operadores sortean una semana que estuvo llena de volatilidad. Los futuros del S&P 500 subieron +0.7%, mientras que los futuros del Nasdaq 100 ganaron +1% y los futuros vinculados al Dow Jones subieron +0.5%. Los inversores evalúan el dato de PCE que estuvo en línea con la mayoría de los encuestados por Dow Jones.

Los mercados en Europa se muestran positivos, en medio de una jornada de aparente recuperación en EE.UU. El Stoxx 600 subió +0.6%, la mayoría de los sectores se encontraban en terreno positivo, el sector de construcción y materiales estuvo en territorio positivo, ya que avanzó un +1.19%. El índice DAX subió +0.42%, el FTSE 100 ganó +0.89% y el CAC 40 subió +0.88%.

El mercado en Asia - Pacífico se muestra mixto, mientras el mercado en Japón acumuló su octavo día consecutivo de retrocesos. El índice Hang Seng subió +0.1%, mientras que, el CSI 300 ganó +0.14%. El Nikkei 225 retrocedió -0.53% y el Topix cayó -0.38%. El S&P ASX subió +0.76%.

| Mercado Local

A nivel local esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre 1,345 y 1,360 puntos, mantenemos cautela en nuestro rango debido a la tendencia bajista. Para Ecopetrol esperamos que se mueva en un rango entre COP\$2,100 y COP\$2,160, estaremos atentos al intento de rebote actual. Las acciones de ISA intentan mantener la tendencia alcista, por tanto creemos que podrían moverse entre COP\$18,100 y COP\$18,450.

| Emisores

- **Grupo Argos:** La compañía convocó a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas en Medellín el 31 de julio de 2024 a las 8:00 a.m. Además, publicó la proposición de Reforma Estatutaria que será puesta a consideración de la Asamblea de Accionistas.
- **Banco de Bogotá:** La compañía informó que realizó la colocación de la primera emisión de Bonos Ordinarios Sostenibles con cargo al Programa de Emisión y Colocación (tercera emisión) en el mercado local por COP\$500.000 millones. El monto ofrecido fue demandado más de 2 veces.
- **Nutresa:** Durante el primer semestre de 2024, Grupo Nutresa reportó ventas por COP\$8.8 billones, con un margen EBITDA del 13.5%. Las ventas en Colombia alcanzaron COP\$5.3 billones, una disminución del -4.2%, mientras que los ingresos internacionales fueron USD\$876.1 millones, una reducción del -0.7%.

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.