

# ASÍ AMANECEAN LOS MERCADOS

## Banco de Japón sube las tasas de interés

31 de julio  
2024

### Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, mientras los operadores analizan resultados claves y esperan un nuevo lote de ganancias de acciones de tecnología.
- El dólar estadounidense cae bruscamente, situándose cerca de los 103.9 puntos.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. presentan valorizaciones.

### Análisis Económico

**En EE.UU.:** De acuerdo con la empresa de servicios de gestión de recursos humanos, nóminas, administración de beneficios y outsourcing Automatic Data Processing, Inc. (ADP), las empresas privadas agregaron 122 mil trabajadores a sus nóminas en julio de 2024, la menor cantidad en seis meses, comparado con los 155 mil revisados al alza en junio y por debajo de las previsiones de 150 mil. Además, las solicitudes de hipotecas cayeron -3.9% en la cuarta semana de julio, ampliando la caída del -2.2% de la semana anterior para registrar la caída semanal más pronunciada en la demanda de hipotecas en casi dos meses, según datos compilados por la MBA. Hoy, los mercados reaccionarán al discurso de Jerome Powell al concluir la reunión de política monetaria de la Reserva Federal FED, donde se espera una guía de la senda de tasas en adelante.

**En Europa:** La inflación de la Eurozona aumentó inesperadamente al 2.6% desde el 2.5%, superando las previsiones de una desaceleración al 2.4%, impulsada por los mayores precios de la energía, aunque la inflación de los servicios se moderó por primera vez en tres meses. La inflación subyacente se mantuvo estable en julio por tercer mes consecutivo en el 2.9%, por encima de las previsiones del 2.8%. Las estimaciones preliminares mostraron que la economía de la eurozona creció un 0.3% en el 2T24, liderada por Francia, Italia y España, mientras que la economía alemana se contrajo inesperadamente. El BCE mantuvo las tasas de interés estables en julio y su presidenta, Christine Lagarde, indicó que la decisión de septiembre sigue abierta, con expectativas de al menos dos recortes de tasas más este año.

**En Asia:** En China los líderes chinos se comprometieron a intensificar las medidas de apoyo y estabilizar la confianza del mercado en una reunión del Politburó, destacando que priorizará el gasto de los consumidores sobre los proyectos de infraestructura. Además, nombró nuevo vicepresidente en la Comisión Reguladora de Valores. En datos, la actividad manufacturera se contrajo a 49.4 en julio por tercer mes consecutivo debido a la débil demanda y la deflación, mientras que el PMI de servicios bajó a 50.2, la expansión más lenta en 19 meses. La confianza empresarial se debilitó, y la tasa de desempleo juvenil se mantuvo elevada en 13.2%.

El Banco de Japón (BoJ) elevó su tasa de interés de referencia a corto plazo a un rango de 0.1% a 0.25%. Las expectativas del mercado estaban divididas entre mantener la tasa y un aumento de 10 a 15 puntos básicos. El BoJ también reducirá a partir de agosto su ritmo de compras de bonos del gobierno a ¥\$3B (US\$19.590 millones) vs ¥\$6B, a principios de 2026, en línea con el consenso general. La reducción será de ¥\$400 mil millones cada trimestre y proyecta una inflación subyacente del 2.5% para el año fiscal 2024. La previsión del PIB para 2024 fue revisada a la baja de 0.8% a 0.6%. Finalmente, las cifras de empleo y confianza del consumidor mostraron mejoras, aunque los inicios de construcción de viviendas cayeron más de lo esperado en junio.

#### 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:** El Banco de la República revelará su decisión sobre las tasas de interés alrededor de la 1 p.m. La mayoría de los analistas encuestados anticipan que el banco central seguirá con recortes de 50 puntos básicos, situando la tasa de intervención en el 10.75%. Ayer, se conoció que la proyección de déficit fiscal primario del Gobierno Nacional Central para 2025 bajó del 0.5% al 0.1% del PIB. Este ajuste se hizo en el marco de la elaboración del Proyecto de Ley del Presupuesto para 2025 y coincide con la reducción del desequilibrio fiscal del GNC para 2025 del 5.1% al 4.7% del PIB.

## | Divisas

**Dólar estadounidense (DXY):** El dólar estadounidense cae bruscamente, situándose cerca de 103.9 puntos, debido a las expectativas de una orientación moderada por parte de la Reserva Federal. La presión sobre la divisa se incrementa tras la decisión del Banco de Japón de incrementar su tasa de política monetaria, unos datos de inflación en la Eurozona que añaden fortaleza al euro y los primeros datos de mercado laboral estadounidense que no alivian las presiones. **Por lo anterior, anticipamos un rango de operación para el índice del dólar entre las 103.9 y 104.5 unidades durante la jornada.**

**USD/COP:** Ayer, el peso colombiano alcanzó niveles máximos de tres semanas hasta los COP\$4,106 por dólar, depreciándose cerca del -4% a nivel mensual. Hoy, varios factores juegan un papel fundamental en la dirección de la moneda local. Por un lado, la presión en las monedas emergentes más correlacionadas con el yen japonés, como lo son el peso mexicano y el real brasileño, incrementa tras la subida de la tasa de política monetaria por parte del Banco de Japón. Además, la cautela antes de las decisiones de política monetaria tanto en EE.UU., como en Colombia y Brasil, mantendrá la volatilidad del peso colombiano limitada; así como unos precios del petróleo que aumentan significativamente por tensiones geopolíticas y el descalce de vencimientos de contratos forward que es vendedor para esta jornada. **Teniendo en cuenta esto, anticipamos un rango entre COP\$4,070 y COP\$4,095 por dólar, con extensiones en COP\$4,055 y COP\$4,105.**

**EUR/COP:** El par EUR/USD sube a 1.0850 dólares, impulsado por la renovada debilidad del dólar estadounidense, que cayó tras datos decepcionantes de empleo en el sector privado de EE.UU. y expectativas de una orientación moderada de la Reserva Federal. Además, la inflación en la eurozona superó las expectativas en julio, lo que generó dudas sobre si el BCE reanudará su ciclo de flexibilización monetaria. La combinación de estos factores ha fortalecido al euro frente al dólar. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,380 y los COP\$4,430 por euro.**

## | Commodities

**El precio del barril de petróleo WTI inicia la jornada con ganancias de 3.47%, llegando al precio de USD\$77.32 por barril. La referencia Brent sube 3.01% a USD\$80.59.** Los precios del petróleo subieron el miércoles, recuperándose desde mínimos de siete semanas, tras el asesinato de un líder de Hamas en Irán, lo que elevó las tensiones en Medio Oriente y superó las preocupaciones sobre la débil demanda de China. Además, la caída del índice del dólar estadounidense impulsó los precios del petróleo, toda vez que un dólar más débil puede incrementar la demanda de petróleo al hacer que las materias primas denominadas en dólares, como el petróleo, sean más asequibles para los tenedores de otras monedas.

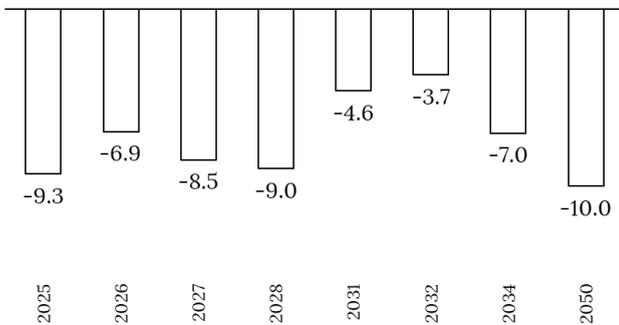
**Gráfica 1: Variación diaria monedas**

Peso Brasileño	5.6609	0.87%
Euro - COP	4,419.90	0.35%
Peso Mexicano	18.7998	0.26%
Yuan Chino	7.1759	0.13%
Libra Esterlina	1.285	0.12%
Dólar Australiano	0.6524	-0.20%
USD - COP	4,076.14	-0.21%
Dólar Canadiense	1.3808	-0.28%
Dólar Neozelandés	0.5929	-0.38%
Yen Japonés	150.26	-1.64%

**Gráfica 2: Variación diaria commodities**

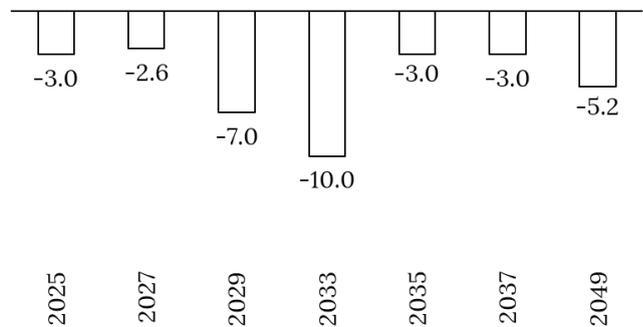
WTI	77.32	3.47%
BRENT	80.42	3.01%
Cobre	4.1747	2.22%
Café	233.58	1.20%
Plata	28.837	1.09%
Oro	2466	0.58%
Maiz	403.88	-0.28%
Gas Natural	2.077	-2.30%

**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	4.360	4.338	-2.17
Tesoros 5Y	4.034	4.006	-2.78
Tesoros 7Y	4.064	4.036	-2.84
Tesoros 10Y	4.140	4.113	-2.71
Tesoros 30Y	4.396	4.374	-2.21

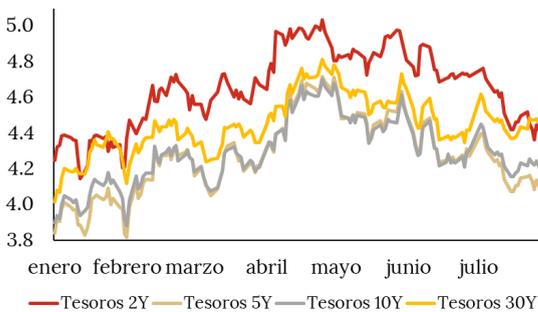
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

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

	Cierre	Mín. (pron.)	Máx. (pron.)
Coltes 26	8.90	8.85	9.00
Coltes 27	9.56	9.50	9.60
Coltes 33	10.71	10.65	10.75
Coltes 42	11.64	11.60	11.70
Coltes 50	11.62	11.55	11.75

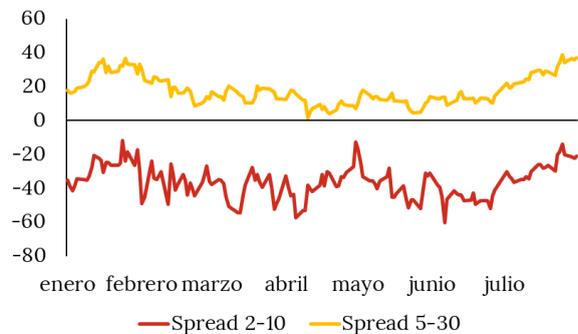
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**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. presentan valorizaciones. El Tesoro de EE.UU. anunció que no necesitará aumentar el tamaño de las subastas de cupones nominales o notas a tasa flotante "durante al menos los próximos trimestres". La próxima semana subastará USD \$125 mil millones en notas y bonos, manteniendo el tamaño de las subastas del trimestre anterior. A pesar de las preocupaciones sobre el déficit y su financiamiento a corto plazo, el Tesoro tiene cierto margen debido a la desaceleración del programa de ajuste cuantitativo de la Fed. Sin embargo, a largo plazo, la dirección de la política fiscal es incierta debido a las elecciones. Además, el Tesoro planea incrementos en las subastas de TIPS y aumentos moderados en el tamaño de las ofertas de letras a corto plazo, con algunas reducciones previstas alrededor del 15 de septiembre, la fecha límite del impuesto corporativo. Por otro lado, el informe de ADP mostró un crecimiento del empleo menor de lo esperado el mes pasado, lo que evidencia un mercado laboral en desaceleración. Aunque no es una gran sorpresa y la correlación entre el informe de ADP y el reporte de nóminas es limitada, el dato refuerza la narrativa subyacente. Si bien la desaceleración aún no genera preocupación, el informe apoya la posibilidad de que la Fed señale un recorte de tasas en septiembre y brinda un pequeño impulso a los Tesoros.

**Mercados Desarrollados:** La mayoría de las curvas de rendimientos muestran un comportamiento positivo. Los rendimientos de los gilts cayeron, especialmente en la parte media de la curva, debido a las expectativas de recortes de tasas de interés antes de la decisión del BOE del jueves. El rendimiento a 10 años del Reino Unido bajó 5 pbs a 3.99%, el nivel más bajo desde el 4 de abril, superando a los bonos del Tesoro y los bunds por 3 pbs y 2 pbs, respectivamente. Los operadores esperan recortes de tasas de 13 pbs esta semana y 55 pbs para fin de año, un aumento de 3 pbs desde el martes y el mayor desde mayo. Según los analistas, los CDS indican debilidad de la deuda alemana en comparación con otros países europeos. Aunque los mercados de efectivo aún no consideran a los bonos holandeses como referencia de Eurozona, las mayores necesidades de emisión de Alemania y los flujos de redención de DSL en julio podrían reducir los diferenciales.

**Mercados Emergentes:** Los bonos emergentes se encuentran mixtos. El Banco Central de China (PBOC) planea cambiar la fecha en que inyecta liquidez a un año a los prestamistas nacionales al 25 de cada mes, a partir de agosto. Esta medida es parte de una reforma para depender principalmente de una tasa de interés a corto plazo para guiar los mercados. Actualmente, la operación de la facilidad de préstamo a mediano plazo (MLF) se realiza el 15 de cada mes. El objetivo es desvincular gradualmente el MLF de las tasas de préstamo de referencia. Además, el PBOC está ampliando su conjunto de herramientas para incluir la compra y venta de bonos gubernamentales, buscando una manera más efectiva de gestionar la liquidez económica. Por otro lado, los rendimientos de los bonos soberanos de Brasil a 10 años bajaron. El rendimiento a 1 año cayó 6.2 pbs a 11.002%, el de 8 años bajó 7.9 pbs a 12.081%, y el de 10 años bajó 6.5 pbs a 12.056%. El diferencial entre los rendimientos a 1 año y a 10 años fue de 105.4 pbs, comparado con 105.7 pbs del cierre anterior. Mientras los CDS a 5 años de Brasil se ampliaron 2.2 pbs a 159.6 pbs.

**Colombia:** En la sesión anterior, los TES-TF cerraron la jornada con valorizaciones. Los rendimientos de la curva TES-TF cayeron en promedio -6.018 pbs, con el nodo de siete años bajando de 10.497% a 10.40% (-9.75 pbs). La curva UVR también se valorizó, en promedio -8.78 pbs, con el nodo de dos años disminuyendo de 3.638% a 3.4605% (-17.75 pbs). Hoy, los datos locales sobre la deuda pueden contribuir a la estabilización de la curva. El pronóstico de la deuda neta del GNC para 2025 bajó de 56.5% a 56.1% del PIB según el PGN 2025. Se espera que la deuda sea del 55.3% del PIB en 2024, subiendo desde 53.8% en 2023. Ahora bien, la meta es mantener la deuda cerca del 55% del PIB, aunque se proyecta un aumento hasta 2028. Por otro lado, el déficit fiscal disminuirá del 5.6% del PIB en 2024 al 4.7% en 2025 por el pago de intereses. Mientras que el balance primario mejorará de -0.9% en 2024 a -0.1% en 2025. Con lo anterior, se espera que la disminución de tasas por parte del Banrep apoye hoy las valorizaciones de la curva, especialmente en la parte corta. Además, la jornada de hoy podría beneficiarse mayoritariamente del sentimiento internacional, con recortes de tasas esperados por el Banco de Inglaterra el jueves y expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre.

## | Renta Variable

**El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, mientras las acciones de AMD lideran un renovado optimismo por los chips.** Los futuros del S&P 500 subieron +1.3%, mientras que los futuros del Nasdaq 100 ganaron +2.1% y los futuros vinculados al Dow Jones subieron +0.3%. AMD subió +7.5% después de que los resultados superaron las estimaciones del mercado.

**Los mercados en Europa se muestran positivos, los operadores analizan la inflación en la Eurozona.** El Stoxx 600 subió +0.83%, la mayoría de los sectores se encontraban en terreno positivo, las acciones de tecnología lideraron las ganancias con un incremento de +2.74%. El índice DAX subió +0.53%, el FTSE 100 ganó +1.15% y el CAC 40 subió 1%.

**El mercado en Asia - Pacífico se muestra mixto, los mercados en Japón analizan la decisión del banco central.** El índice Hang Seng ganó +1.49%, mientras que, el CSI 300 subió +2%. El Nikkei 225 ganó +1.49% y el Topix ganó +1.45%. El S&P ASX subió +1.75%. Las acciones chinas analizaron los datos de actividad comercial, mientras que, en Japón el mercado reaccionó a la decisión del banco central de elevar la tasa de interés.

## | Mercado Local

**A nivel local esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre 1,320 y 1,340 puntos,** el índice rompió el soporte de alta relevancia en los 1,335 puntos. Para Ecopetrol esperamos que se mueva en un rango entre COP\$2,115 y COP\$2,140, después de la tendencia bajista parece mantenerse una lateralización. Las acciones de Celsia mantienen la tendencia bajista, por tanto creemos que podrían moverse entre COP\$3,905 y COP\$3,975.

## | Emisores

- **Ecopetrol:** Fitch Ratings reafirmó las calificaciones nacionales de Ecopetrol en 'AAA(col)' para largo plazo y 'F1+(col)' para corto plazo, ambas con perspectiva estable. También confirmó las calificaciones de emisiones de bonos por COP\$1 billón y COP\$3 billones en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'. La calificación crediticia internacional de la compañía se mantuvo en 'BB+' con perspectiva estable. Fitch destacó el sólido perfil financiero de Ecopetrol, su importancia estratégica para Colombia, y la estabilidad de sus métricas operativas. Además, se indicó que una posible adquisición de activos en la cuenca de Permian no afectaría significativamente su perfil crediticio. Ecopetrol presentará sus resultados del segundo trimestre de 2024 el 13 de agosto, seguido de una conferencia el 14 de agosto.
- **Canacol:** Anunciará sus resultados financieros del segundo trimestre de 2024 el jueves, 8 de agosto de 2024, después del cierre del mercado. La alta gerencia discutirá los resultados en una conferencia telefónica el viernes, 9 de agosto de 2024.

## 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.