

# ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

## Inversores inician la semana atentos al PMI de manufactura y servicios

23 septiembre  
2024

### | Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, mientras los operadores siguen asimilando las implicaciones del reciente recorte de tasa de interés.
- El índice del dólar estadounidense (DXY) ha recuperado terreno.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. se mueven de forma mixta.

### | Análisis Económico

**En EE.UU.:** Los inversores inician la semana atentos a los datos del PMI de manufactura y servicios. También observarán con atención los discursos de Raphael Bostic, presidente de la Reserva Federal de Atlanta, Austan Goolsbee, presidente de la Reserva Federal de Chicago, y Neel Kashkari, presidente de la Reserva Federal de Minneapolis, para conocer las próximas medidas del banco central; Las probabilidades de otra reducción de 50 puntos básicos en noviembre se mantienen actualmente en torno al 50%. Al cierre de la semana serán relevantes los informes de precios PCE, ingresos y gastos personales de agosto.

**En Europa:** La región sigue dando preocupaciones por su desempeño económico, lo que mantiene expectativas de que el Banco Central Europeo (BCE) acelere con los recortes de tasas de interés. Los PMI preliminares de septiembre de 2024 mostraron una contracción en el sector privado por primera vez en siete meses, con el PMI manufacturero cayendo a 44.8 (desde 45.8 en agosto) y el PMI de servicios disminuyendo a 50.5 (desde 52.9), afectado por la debilidad en Francia y Alemania. Los inversores ahora apuestan por 44 puntos básicos adicionales en recortes de tasas por parte del BCE este año, con una probabilidad del 40% de una reducción en octubre. La baja demanda ha llevado a caídas en la producción, empleo y precios, y la confianza empresarial sigue siendo pesimista. En el Reino Unido, los pedidos de fábrica disminuyeron a -35, el PMI manufacturero cayó a 51.5 y el PMI de servicios a 52.8, reflejando desaceleración económica.

**En Asia:** El Banco Popular de China redujo sorpresivamente la tasa de recompra inversa a 14 días en 10 puntos básicos, situándola en 1.85%, alimentando expectativas de una mayor flexibilización monetaria. Aunque mantuvo las tasas clave sin cambios en septiembre, el tipo preferencial a un año sigue en 3.35% y el tipo a cinco años en 3.85%, ambos en mínimos históricos tras recortes en julio. Hoy, la debilidad del yuan refleja las crecientes tensiones comerciales con EE. UU., que considera prohibiciones en vehículos autónomos. La reciente reducción de 50 puntos básicos por la Reserva Federal da margen al PBOC para mayor flexibilización futura.

**En Colombia:** El presidente, Gustavo Petro, está en Nueva York para la Asamblea General de la ONU, donde hablará el martes. El domingo se reunió con el canciller alemán Olaf Scholz para discutir el canje de deuda por acciones climáticas y hoy se reunirá con António Guterres. Esta semana, en materia de datos económicos, el calendario es corto, aunque se esperan los resultados de confianza industrial y minorista de Fedesarrollo.

#### 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

Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Natalia Toloza Acevedo

Practicante  
natalia.toloza@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Escucha nuestro análisis:

 [En YouTube](#)

 [En Spotify](#)

Síguenos en:

 [@accivaloressa](#)

 [Acciones y Valores.](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

## | Divisas

**Dólar estadounidense (DXY):** El índice del dólar estadounidense ha recuperado terreno, superando el nivel de 101 unidades debido a la búsqueda de seguridad en medio de la caída de los PMI europeos, que sugieren una posible recesión en Europa. Mientras tanto, los datos del PMI en EE.UU. se publicarán pronto, con expectativas de que la actividad estadounidense siga siendo más sólida que la europea. A nivel técnico, el DXY podría alcanzar resistencias clave en 101.90, aunque en el caso de una caída, el soporte inmediato se encuentra en 100.62, con un nivel más crítico en 99.58. **Por lo anterior, anticipamos un rango de operación para el índice del dólar entre las 100.7 y 101.2 unidades durante la jornada.**

**USD/COP:** Durante la última jornada, el peso colombiano cerró la semana con una apreciación del 0.8%, fluctuando entre un máximo de COP\$4,265.1 y un mínimo de COP\$4,145.5 por dólar. Hoy, la Tasa Representativa de Mercado (TRM) se ubica en COP\$4,156.89 por debajo de su promedio móvil de 20 días (COP\$4,166.5) dando la condición para ejercer opciones PUT del Programa de Reservas del Banco de la República. Sin embargo, dado el panorama del mercado al inicio de la jornada, consideramos que hoy el peso colombiano podría presentar depreciaciones, mientras el índice DXY se fortalece y las materias primas se comportan mixtas, limitando la recuperación de las latinoamericanas. **Teniendo en cuenta esto, anticipamos un rango entre COP\$4,140 y COP\$4,160 por dólar, con extensiones en COP\$4,130 y COP\$4,175.**

**Euro:** El EUR/USD ha mostrado volatilidad tras los decepcionantes datos del PMI de la eurozona, que aumentaron las expectativas de un recorte de tasas por parte del BCE en su próxima reunión. A pesar de caer brevemente por debajo de 1.1100, el par se recuperó a medida que el dólar estadounidense se debilitaba antes de la apertura de Wall Street. Las autoridades del BCE están cada vez más preocupadas por la persistencia de la inflación, lo que podría justificar un ajuste monetario más agresivo. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,600 y los COP\$4,660 por euro.**

USD/COP	
Jornada anterior	
Cierre	\$ 4,151.5 ↓
Var. diaria	-0.22% ↓
Mínimo	\$ 4,145.5 ↓
Máximo	\$ 4,175.0 ↓
PM20D	\$ 4,166.5 ↑
PM50D	\$ 4,089.3 ↑
PM200D	\$ 3,974.2 ↑
TRM hoy	\$ 4,156.9 ↓
Pronósticos hoy	
Límite inferior	\$ 4,130 ↑
Mínimo	\$ 4,140 ↓
Máximo	\$ 4,160 ↓
Límite superior	\$ 4,175 ↓

## | Commodities

Los precios del petróleo se incrementan en medio de la preocupación por la intensificación del conflicto en Oriente Medio, tras un ataque de Hezbolá en el norte de Israel. Algunos cohetes cayeron cerca de Haifa, luego de que el grupo prometiera represalias contra Israel por el ataque a varios dispositivos electrónicos. En paralelo, las tensiones geopolíticas han mantenido el precio del oro por encima del umbral psicológico de US\$2.600 la onza, alcanzando un récord histórico, aunque la fortaleza del dólar y la toma de ganancias limita la tendencia alcista.

**Gráfica 1: Variación diaria monedas**

Real brasileño (USDBRL)	5.5651	0.99%
Peso mexicano (USDMXN)	19.4282	0.12%
Peso colombiano (USDCOP)	4,153.98	-0.02%
Libra esterlina (GBPUSD)	1.3305	-0.12%
Dólar canadiense (USDCAD)	1.3549	-0.14%
Yen japonés (USDJPY)	143.68	-0.16%
Peso chileno (USDCLP)	928.52	-0.19%
Peso colombiano (EURCOP)	4,613.50	-0.63%

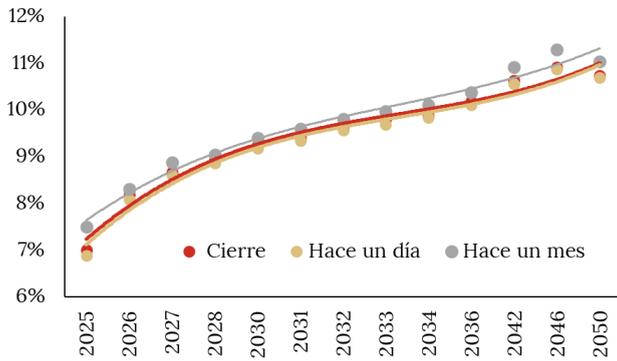
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

**Gráfica 2: Variación diaria commodities**

Café	5234	3.38%
Gas Natural	2.782	2.32%
Maiz	407.88	1.46%
Oro	2647.55	0.05%
WTI	71.01	0.01%
Brent	73.67	-0.03%
Cobre	4.3272	-0.36%
Plata	31.02	-1.54%

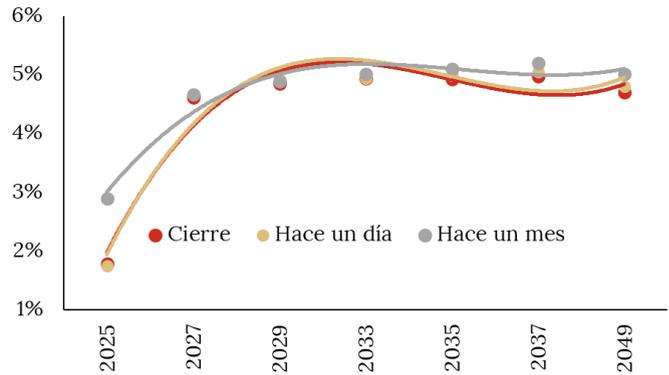
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

**Gráfica 3: Curva TES Tasa Fija (%)**



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

**Gráfica 4: Curva TES UVR (%)**



Fuente: Cierres SEN - Acciones & Valores

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

	Cierre	Actual	Variación (pbs)
2 años	3.593	3.590	-0.34
5 años	3.500	3.513	1.29
7 años	3.614	3.630	1.65
10 años	3.742	3.759	1.70
30 años	4.085	4.103	1.78

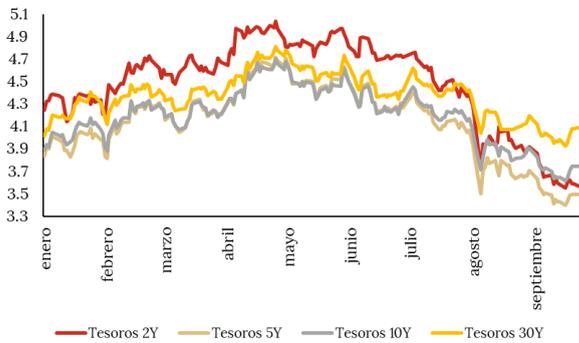
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

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

	Cierre	Mín. (pron.)	Máx. (pron.)
2026	8.18	8.10	8.25
2027	8.66	8.60	8.70
2033	9.79	9.75	9.85
2042	10.63	10.60	10.70
2050	10.73	10.65	10.80

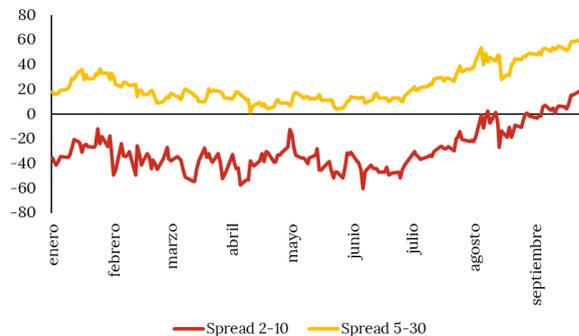
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

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



Fuente: Investing - Acciones & Valores

**Gráfica 10: Spread Tesoros (pbs)**



Fuente: Investing - Acciones & Valores

## | Renta Fija

**EE.UU:** Los rendimientos del Tesoro a corto plazo bajaron medio punto básico, mientras los de largo plazo aumentaron alrededor de punto y medio, empujando el diferencial 2s10s en casi 3 pbs. Este resultado se dio antes de los discursos de varios funcionarios de la Fed, mientras los mercados evalúan la posibilidad de un recorte adicional de medio punto en las tasas este año. Los swaps indexados a EE. UU. sugieren un recorte acumulado de 70 pbs en las dos reuniones del FOMC restantes. El cronograma de esta semana incluye la subasta de bonos del Tesoro a 2, 5 y 7 años.

**Mercados Desarrollados:** Las curvas de rendimientos presentan ganancias en la mayoría de países. La curva de rendimientos de bonos alemanes se ha normalizado por primera vez desde 2022, ya que los traders apuestan a que el BCE acelerará los recortes de tasas debido a crecientes preocupaciones sobre la recuperación económica de la región. El rendimiento de los bonos a dos años cayó por debajo del de los bonos a diez años, invirtiendo la curva por primera vez desde noviembre de 2022. La curva había estado invertida por expectativas de políticas monetarias restrictivas del BCE, pero con la inflación en mínimos de tres años y la Fed iniciando recortes, se refuerza el argumento para más flexibilización.

**Mercados Emergentes:** Los bonos soberanos mostraron un desempeño mixto. Los rendimientos a lo largo de la curva de bonos soberanos de Brasil subieron. El rendimiento a un año aumentó 5.8 pbs, alcanzando el 11.474%, mientras que el rendimiento a ocho años subió 25.7 pbs hasta el 12.376%, pero, el rendimiento a diez años bajó 7 pbs, situándose en 12.325%. La diferencia entre los rendimientos a un año y a diez años se amplió a 95.2 pbs, frente a los 75.1 pbs del cierre anterior. Además, el CDS a cinco años de Brasil se amplió 18.1 pbs, llegando a 155.1 pbs. En contraste, los rendimientos de la mayoría de los plazos de la curva de bonos soberanos en dólares de México se mantuvieron casi sin cambios, excepto el rendimiento a cinco años, que subió en las operaciones del viernes por la mañana. El rendimiento a dos años aumentó 0.5 pbs a 4.506%, el rendimiento a diez años subió 2 pbs a 5.608%, y el rendimiento a treinta años también subió 2 pbs a 6.059%. La diferencia entre los rendimientos a dos y nueve años se amplió a 89.9 pbs, frente a los 87.1 pbs del cierre anterior. El CDS a cinco años de México se amplió 11.5 pbs, alcanzando los 115.4 pbs.

**Colombia:** En la sesión anterior, la curva de TES-TF cerró la jornada con desvalorizaciones. Los rendimientos de la curva variaron en promedio +7.5 pbs. El bono con vencimiento en 2026 presentó las desvalorizaciones más altas, con aumentos en los rendimientos de +10.4 pbs, pasando de una tasa de 8.08% a una tasa de 8.18%. Por otro lado, la curva UVR presentó valorizaciones de -5 pbs en promedio; el bono con vencimiento en 2049 presentó las valorizaciones más amplias siendo estas de -10.2 pbs, tomando la tasa de 4.802% desde 4.70%. En la jornada de hoy esperamos que se presenten correcciones debido a la cautela del mercado ante los próximos recortes por parte de la Fed. Mientras tanto, la parte larga puede presentar presiones ante temas fiscales. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Carf) comentó sobre la propuesta de la Reforma Tributaria 2.0 de adelantar un año la plena vigencia de la Regla Fiscal, de 2026 a 2025. La Regla Fiscal, modificada en 2021, establece metas de balance primario neto estructural en función de la deuda pública, y se esperaba que la deuda se mantuviera por encima del 60% del PIB durante una década. Sin embargo, la rápida convergencia de la deuda al 55% del PIB permite adelantar la fórmula a 2025. Esto podría liberar COP\$5.4 billones en espacio fiscal para 2025, pero solo si se cumple la meta en 2024 y la proyección de deuda. El Carf señaló que el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2025 dependerá de los supuestos macroeconómicos del gobierno y que este espacio fiscal no cubrirá las contingencias de ingresos previstas para ese año.

## | Renta Variable

**El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, mientras los operadores siguen asimilando las implicaciones del reciente recorte de tasa de interés.** Los futuros del Dow Jones

retrocedieron marginalmente, el S&P 500 ganó +0.17%, mientras que, el Nasdaq avanzó +0.28%. Los inversores estarán atentos el lunes a los datos económicos de los sectores de servicios y manufactura. También estarán atentos a los discursos de Raphael Bostic, presidente de la Reserva Federal de Atlanta, entre otros.

**Los mercados en Europa se muestran levemente positivos, los operadores analizan los datos de actividad comercial en Francia y Alemania.** El Stoxx 600 subió +0.24%, la mayoría de los sectores y acciones se mostraron en verde. Las acciones de Commerzbank recortaron sus pérdidas al -0.6% luego de que UniCredit hablara sobre aumentar su participación accionaria. El índice DAX ganó +0.68%, el FTSE 100 subió +0.06% y el CAC 40 cayó -0.05%.

**El mercado en Asia - Pacífico se muestra mixto, los inversores observan la dinámica de Wall Street en busca de pistas sobre el sentimiento global.** El índice Hang Seng cayó -0.06% y el CSI 300 subió +0.37%. El mercado en Japón se encuentra cerrado por festividad. El S&P ASX 200 cayó -0.69%.

## | Mercado Local

**A nivel local esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre 1,318 y 1,330 puntos,** el índice intenta buscar un movimiento al alza. Para Ecopetrol esperamos que se mueva en un rango entre COP\$1,880 y COP\$1,920, podría seguir consolidándose una lateralización en el rango.

## | Emisores

- **Celsia:** informa avances del programa de recompra de acciones, del cuál, se ha ejecutado un 21.5% de los COP\$300 mil millones aprobados y se han recomprado 15.8 millones de acciones.
- **Cementos Argos:** Realizó una emisión privada de bonos por USD\$198.5 millones bajo ley panameña, excluyendo la participación de sus subsidiarias con domicilio o actividad en Panamá. Esta emisión, parte de la reorganización corporativa de sus subordinadas en el exterior, no aumentará el apalancamiento consolidado de la compañía. Al ser una emisión en el extranjero, los bonos no estarán autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia ni registrados en el país, y por lo tanto no podrán ser ofrecidos ni vendidos en Colombia.

## 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.