

# ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

## Apetito por el riesgo se mantiene

24 septiembre  
2024

### | Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, mientras los índices alcanzan nuevos máximos históricos.
- El índice del dólar estadounidense (DXY) presenta cierta presión bajista.
- Los rendimientos del Tesoro de EE. UU. están presentando aumentos.

### | Análisis Económico

**En EE.UU:** El apetito por el riesgo se mantiene sólido, con los principales índices bursátiles extendiendo sus ganancias tras alcanzar máximos históricos en la sesión anterior. Este comportamiento refleja el optimismo en Wall Street, que busca capitalizar el impulso generado por el reciente recorte de 50 puntos básicos en la tasa de interés de la Reserva Federal (Fed), lo que podría favorecer un aterrizaje suave de la economía, a pesar que persisten dudas de algunos analistas sobre la sostenibilidad económica a mediano plazo. Mientras tanto, funcionarios de la Fed, como Raphael Bostic, Neel Kashkari y Austan Goolsbee, respaldaron el reciente recorte y señalaron su disposición a considerar reducciones adicionales en los próximos meses.

**En Europa:** Los mercados apuntan a una apertura alcista, impulsados por las agresivas medidas de flexibilización monetaria adoptadas en Estados Unidos y China. Los recientes datos débiles de los PMI de la Eurozona, especialmente de Alemania y Francia, han intensificado las expectativas de que el BCE acelerará la relajación de su política monetaria para contrarrestar el deterioro económico. Mientras tanto en el Reino Unido, los inversores siguieron esperando las maniobras políticas del nuevo gobierno laborista en los discursos entrantes.

**En Asia:** En China, las acciones registraron su mejor jornada en más de dos años tras el anuncio del gobernador del Banco Central (PBoC), Pan Gongsheng, sobre medidas de flexibilización monetaria. Se reducirá el coeficiente de reservas obligatorias en 50 puntos básicos, acompañado de recortes en tasas clave. Estas acciones buscan apoyar el crecimiento económico y reflejan el margen de maniobra global tras el reciente recorte de tasas de la Reserva Federal de EE.UU. Las medidas incluirán reducciones en tasas hipotecarias y de pago inicial para segundas viviendas.

**En Colombia:** Las comisiones económicas del Congreso debaten el presupuesto de 2025, que asciende a 523 billones de pesos. El gobierno no ha cedido a los llamados de reducción, y mañana vence el plazo para un acuerdo antes de recurrir a un decreto. Precisamente en temas fiscales, ayer se conoció que, en agosto de 2024, el recaudo tributario bruto en Colombia cayó un 30.8% nominal en comparación con el mismo mes de 2023, alcanzando \$16.08 billones. En los primeros ocho meses del año, el recaudo suma \$178.63 billones. Este resultado está un 3.25% por debajo de la meta proyectada de COP\$184.6 billones para julio de 2024. La meta total para 2024 es de COP\$279.4 billones, con un cumplimiento del 63.9% hasta agosto. Mientras tanto, el presidente Gustavo Petro continúa en Nueva York y hablará hoy ante la ONU alrededor de las 10 a.m.

#### 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 cotiza alrededor de los 100.7 puntos, presentando cierta presión bajista tras la publicación de los PMI globales del S&P, consolidándose cerca de los mínimos anuales de septiembre. El mercado sigue atento a los próximos datos económicos de EE.UU., con la Reserva Federal dependiendo de nuevos informes para ajustar su política de flexibilización monetaria. **Por lo anterior, anticipamos un rango de operación para el índice del dólar entre las 100.5 y 101 unidades durante la jornada.**

**USD/COP:** El peso colombiano cotizó en un rango acotado en la jornada de ayer, entre los COP\$4,143 y los COP\$4,172.5 por dólar. La volatilidad diaria fue moderada correspondiendo a \$29.5. Hoy, las monedas de la región se respaldan en la debilidad del índice DXY y se aprecian significativamente al inicio de la jornada, particularmente el peso chileno presenta un movimiento bajista frente al dólar fuerte, respaldado por el comportamiento alcista de los precios del cobre. En este sentido, la materia prima de mayor importancia en Colombia, el petróleo Brent, también sube y le da espacio a la moneda local para presentar movimientos de apreciación. **Teniendo en cuenta esto, anticipamos un rango entre COP\$4,140 y COP\$4,165 por dólar, con extensiones en COP\$4,120 y COP\$4,175.**

**Euro:** El EUR/USD mantiene su impulso alcista acercándose a 1.1150, beneficiándose de la debilidad del dólar estadounidense y las expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal en noviembre. A pesar de los decepcionantes datos del PMI de la eurozona y la encuesta IFO de Alemania, el par sigue avanzando en medio de la incertidumbre económica global. Los inversores están atentos a los próximos datos de inflación PCE de EE.UU., que podrían influir en las decisiones de política monetaria de la Fed, impactando tanto al euro como al dólar en las próximas jornadas. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre los COP\$4,590 y los COP\$4,645 por euro.**

## | Commodities

Los precios del petróleo registran un aumento, impulsados por el estímulo monetario implementado por China, el mayor importador de crudo, lo que ha generado expectativas de un incremento en la demanda. Además, la intensificación de las tensiones en Oriente Medio sigue ejerciendo presión al alza, tras los ataques aéreos de Israel contra posiciones de Hezbollah en el Líbano el lunes, lo que ha generado inquietudes sobre posibles interrupciones en el suministro desde esta región petrolera. En paralelo, el oro continúa en niveles elevados, alcanzando un récord de US\$2.639,95 por onza en la jornada, con una apreciación de más del 27% en lo que va del 2024.

| USD/COP          |            |
|------------------|------------|
| Jornada anterior |            |
| Cierre           | \$ 4,157.0 |
| Var. diaria      | 0.13%      |
| Mínimo           | \$ 4,143.0 |
| Máximo           | \$ 4,172.5 |
| PM20D            | \$ 4,172.8 |
| PM50D            | \$ 4,092.8 |
| PM200D           | \$ 3,974.7 |
| TRM hoy          | \$ 4,155.3 |
| Pronósticos hoy  |            |
| Límite inferior  | \$ 4,120   |
| Mínimo           | \$ 4,140   |
| Máximo           | \$ 4,165   |
| Límite superior  | \$ 4,175   |

**Gráfica 1: Variación diaria monedas**

|                           |          |        |
|---------------------------|----------|--------|
| Peso colombiano (EURCOP)  | 4,625.80 | 0.27%  |
| Libra esterlina (GBPUSD)  | 1.3381   | 0.26%  |
| Yen japonés (USDJPY)      | 143.93   | 0.23%  |
| Peso colombiano (USDCOP)  | 4,161.38 | -0.02% |
| Peso mexicano (USDMXN)    | 19.3629  | -0.27% |
| Dólar canadiense (USDCAD) | 1.3504   | -0.27% |
| Real brasileño (USDBRL)   | 5.5132   | -0.42% |
| Peso chileno (USDCLP)     | 913.65   | -0.84% |

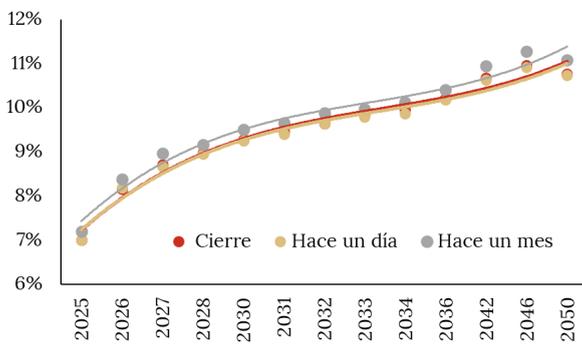
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

**Gráfica 2: Variación diaria commodities**

|             |        |        |
|-------------|--------|--------|
| Cobre       | 4.465  | 2.70%  |
| WTI         | 72.01  | 2.33%  |
| Brent       | 74.75  | 2.10%  |
| Café        | 5349   | 1.71%  |
| Maiz        | 414.1  | 0.51%  |
| Plata       | 31.18  | 0.31%  |
| Oro         | 2650.7 | -0.07% |
| Gas Natural | 2.848  | -0.21% |

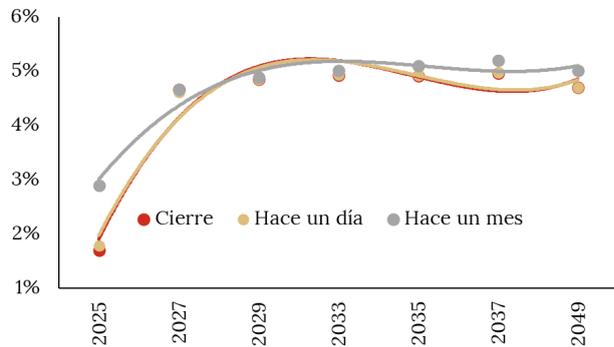
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

**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  | 3.589  | 3.610  | 2.08            |
| 5 años  | 3.507  | 3.549  | 4.15            |
| 7 años  | 3.621  | 3.669  | 4.73            |
| 10 años | 3.751  | 3.801  | 5.03            |
| 30 años | 4.093  | 4.146  | 5.30            |

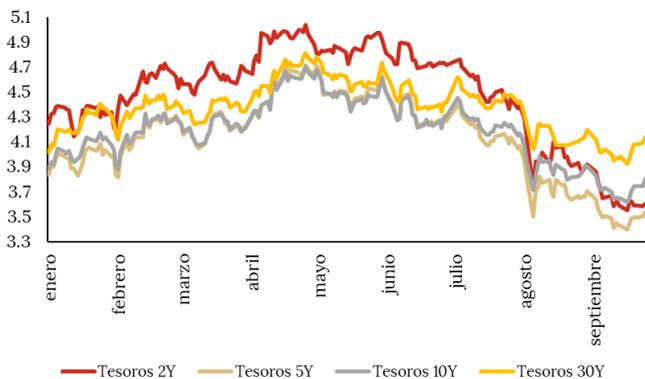
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

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

|      | Cierre | Mín. (pron.) | Máx. (pron.) |
|------|--------|--------------|--------------|
| 2026 | 8.16   | 8.10         | 8.20         |
| 2027 | 8.71   | 8.65         | 8.75         |
| 2033 | 9.83   | 9.80         | 9.95         |
| 2042 | 10.67  | 10.60        | 10.75        |
| 2050 | 10.77  | 10.75        | 10.85        |

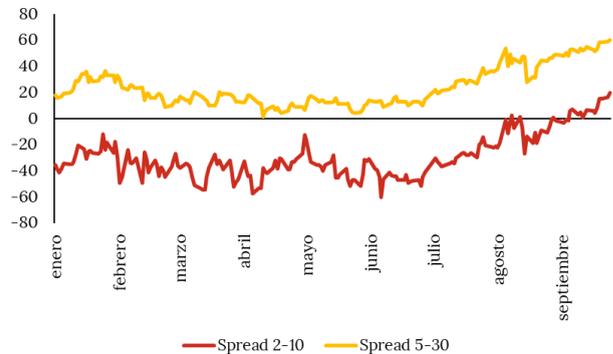
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**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 de EE. UU. están presentando aumentos debido a la caída de los gilts británicos y el aumento de las acciones europeas y estadounidenses, impulsado por estímulos monetarios de China. La curva de rendimiento se empinó, con el spread 2s10s superando los 19 puntos básicos por primera vez desde junio de 2022. Hoy, se espera una subasta de bonos del Tesoro a 2 años. Los traders están ajustando sus posiciones en futuros del Tesoro a 2 años y en futuros SOFR de diciembre de 2024 ante la incertidumbre sobre posibles recortes de tasas por parte de la Fed en noviembre. Mientras algunos miembros de la Fed minimizan la posibilidad de recortes mayores a 25 puntos básicos, otros sugieren la necesidad de recortes significativos para apoyar el empleo y la economía.

**Mercados Desarrollados:** Las curvas de rendimientos presentan un mayor empinamiento en la mayoría de países. El rendimiento del bono británico a 10 años superó el 4% tras la decisión del Banco de Inglaterra de mantener las tasas en 5% en su reunión de septiembre de 2024. Los traders ahora esperan recortes de tasas de unos 42 pbs para fin de año, por debajo de los 52 pbs antes de la decisión. La inversión de las curvas de rendimiento, donde los rendimientos a corto plazo superaban a los de largo plazo, está desapareciendo a nivel global, empezando en Reino Unido y EE. UU., y ahora en Alemania y Canadá. Esta normalización refleja la expectativa de que los bancos centrales reduzcan las tasas de interés para evitar una recesión tras controlar la inflación. Los inversionistas apuestan por que los bonos a corto plazo se beneficien más de estas políticas, lo que ha provocado un empinamiento en las curvas de rendimiento.

**Mercados Emergentes:** Los bonos soberanos mostraron un desempeño mixto. El rendimiento del bono brasileño a 10 años subió a 12.5% en septiembre, el nivel más alto desde abril de 2023, impulsado por el aumento en la aversión al riesgo y mayores primas de riesgo debido a preocupaciones fiscales persistentes. El ajuste presupuestario del gobierno, reduciendo el congelamiento de R\$15 mil millones a R\$13.3 mil millones, decepcionó a los inversores que esperaban medidas más estrictas. También hay dudas sobre las proyecciones de ingresos del gobierno, especialmente ante el aumento del gasto en pensiones. Además, el Banco Central de Brasil (BCB) fue unánime en iniciar gradualmente el ciclo de endurecimiento monetario, pero las actas de la reunión del 18 de septiembre muestran poca claridad sobre el ritmo futuro de aumentos de tasas. Aunque el mercado había anticipado un ciclo más agresivo, las actas sugieren que los futuros incrementos podrían mantenerse graduales. El BCB subió la tasa en 25 pbs, justificando la medida por el crecimiento resiliente, un mercado laboral ajustado y expectativas inflacionarias desancladas. Sin embargo, el énfasis en los "mecanismos de transmisión" y la cautela ante los movimientos abruptos del tipo de cambio apuntan a una política gradual. Esto podría tensar la curva de rendimiento si el mercado reduce sus apuestas sobre alzas más agresivas.

**Colombia:** La curva de TES-TF cerró la jornada con mayor empinamiento. Los rendimientos de la curva variaron en promedio +3.5 pbs. El bono con vencimiento en 2026 presentó las valorizaciones más altas, con disminuciones en los rendimientos de -2.7 pbs, pasando de una tasa de 8.186% a una tasa de 8.159%; mientras el nodo a diez años presentó las mayores desvalorizaciones siendo estas de +8.8 pbs pasando de una tasa de 9.872% a una de 9.960%. Por otro lado, la curva UVR presentó movimientos mixtos; el bono con vencimiento en 2027 presentó las variaciones más amplias siendo estas de +5.1 pbs, tomando la tasa de 4.665% desde 4.661%. En la jornada de hoy esperamos que se presenten correcciones alrededor de la curva debido a la cautela del mercado ante los próximos recortes de política monetaria por parte del Banrep. Mientras tanto, la parte larga puede presentar presiones ante temas fiscales.

## | Renta Variable

**El mercado en Nueva York se muestra levemente positivo, mientras los índices alcanzan nuevos máximos históricos.** Los futuros del Dow Jones subieron +0.1%, el S&P 500 ganó +0.08%, mientras que, el Nasdaq avanzó +0.1%. Los sectores sensibles a las tasas, como los servicios públicos y el

sector financiero, han subido en las últimas semanas en previsión de los recortes de la Reserva Federal.

**Los mercados en Europa se muestran levemente positivos, los operadores intentan disipar los temores alrededor del crecimiento en Europa.** El Stoxx 600 subió +0.8%, la mayoría de los sectores y acciones se mostraron en verde. Las acciones de minería lideraron las ganancias del índice. El índice DAX ganó +0.32%, el FTSE 100 subió +0.12% y el CAC 40 ganó +1.05%.

**El mercado en Asia - Pacífico se muestra positivo en su mayoría, los inversores analizan la dinámica de la política monetaria en China.** El índice Hang Seng ganó +4.13% y el CSI 300 subió +4.13%. Adicionalmente, el gobierno anunció más estímulos para la economía. El mercado en Japón subió +0.57%. El S&P ASX 200 cayó -0.13%.

## | Mercado Local

**A nivel local esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre 1,318 y 1,328 puntos,** el índice intenta buscar un movimiento al alza pero rechaza la resistencia de los 1,330. Para Ecopetrol esperamos que se mueva en un rango entre COP\$1,870 y COP\$1,915, podría seguir consolidándose una lateralización en el rango.

## | Emisores

- **Ecopetrol:** Informa que, en cumplimiento de una orden judicial del Juzgado Cuarto Laboral del Circuito de Santa Marta, dejará de utilizar las denominaciones "Uchuva" y "Tayrona" para referirse a sus proyectos exploratorios en el Caribe colombiano. En su lugar, junto con su socio Petrobras, acordaron llamar a estos proyectos "SIRIUS" y "GUA-OFF-0". A partir de ahora, cualquier mención a los antiguos nombres en comunicaciones oficiales se entenderá como referencia a los nuevos nombres.
- **Grupo Sura:** comunica que en la reunión extraordinaria de la Asamblea de accionistas el día de ayer, se fortaleció el gobierno corporativo de la Sociedad. Se reformaron 17 artículos y se incluyó uno nuevo que establece un procedimiento de elección de los miembros de junta directiva. Los detalles pueden ser consultados en su página web.

## 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.