

# ASÍ AMANECEN LOS MERCADOS

## Persistente inflación limita posibles recortes en 2025

17 diciembre  
2024

### | Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra mixto después de una jornada en la que el Dow Jones registró su racha de pérdidas más larga desde 2018.
- El índice del dólar estadounidense (DXY) sube cerca de 106.90 este martes.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro subieron ligeramente mientras los inversionistas esperaban datos económicos clave antes de la decisión de la Fed sobre tasas de interés.

### | Análisis Económico

**En EE.UU.:** La Fed probablemente recortará mañana la tasa de interés en 25 pbs, aunque las proyecciones de futuros recortes en 2025 se reducen poco a poco a solo dos, situando la tasa en 3.8%. Esto refleja temores de inflación por el próximo gobierno Trump. La atención de Wall Street se centrará en las declaraciones de Jerome Powell y en señales sobre política monetaria futura. Los futuros de acciones en Nueva York caen tras la octava jornada consecutiva de pérdidas del Dow Jones, su peor racha desde 2018. Sin embargo, los inversores esperan un repunte hacia fin de año, impulsado por el sólido desempeño que ha llevado a los índices a máximos históricos. Históricamente, en promedio los mercados tienden a rendir 300 puntos básicos adicionales el año siguiente, pero los posibles aranceles de la nueva administración generan incertidumbre. Además, los PMI globales de S&P muestran fortaleza en servicios, mientras manufactura sigue debilitándose.

**En Europa:** Los mercados operan mayormente en negativo, con los bancos centrales como foco principal. El Banco de Inglaterra anunciará su decisión el jueves y se espera que mantenga una postura cauta respecto a los recortes de tasas debido al aumento del 5.2% en salarios regulares en octubre, superando el 5% previsto. Se esperan tres recortes en 2025. En la eurozona, el índice ZEW de sentimiento económico subió a 17 en diciembre (vs. 12.2 esperado), impulsado por perspectivas más optimistas. Sin embargo, la situación económica actual cayó a -55. La eurozona reportó un superávit comercial de €6,800 millones en octubre, frente a €9,400 millones en 2023, con importaciones creciendo 3.2% y exportaciones 2.1%. La balanza comercial de la UE se redujo a €3,900 millones, afectada por mayores importaciones de materias primas y menor dinamismo en energía (-29%) y maquinaria (-4.7%).

**En Asia:** Los mercados de la región cerraron mixtos mientras los inversores esperan la decisión de la Reserva Federal y nuevas medidas económicas en China. Pekín anunció un aumento del déficit presupuestario al 4% del PIB en 2025, frente al 3% actual, con el objetivo de mantener un crecimiento cercano al 5%. Las medidas incluirán emisiones de bonos especiales, aunque su impacto real podría ser limitado, las autoridades consideran flexibilizar políticas fiscales y monetarias ante desafíos como el débil consumo y la crisis inmobiliaria. En Singapur, las exportaciones no petroleras subieron un 3.4% interanual en noviembre, superando las expectativas de una caída del 0.7%. Mensualmente, crecieron un 14.7%, impulsadas por productos electrónicos. Las acciones de SoftBank Group subieron tras el anuncio de una inversión de US\$100 mil millones en EE. UU., creando 100,000 empleos en inteligencia artificial. En Japón, el Banco de Japón podría retrasar el aumento de tasas para evaluar nuevos datos económicos.

**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](#)**

**En Colombia:** Las ventas minoristas en octubre de 2024 crecieron 9% interanual, impulsadas por vehículos nacionales (33.2%), otros vehículos (32.1%), ferretería (28.6%) y electrodomésticos (12.6%). Es el quinto aumento mensual consecutivo, alineado con la flexibilización de tasas del banco central. La producción manufacturera por su parte subió 1.1% en octubre, tras caer 4.1% en septiembre, destacándose azúcar (31.7%), transporte (45.4%) y electrónicos (8.5%). La deuda bruta del Gobierno Nacional Central alcanzó 60.1% del PIB en noviembre, su nivel más alto en dos años. La deuda interna creció 1.42% a \$649.8 billones (38.6% del PIB), y la externa 3.4% a COP\$363B (21.6% del PIB). El Senado aplazó la aprobación del Código Procesal Laboral por problemas técnicos. Finalmente, la ministra de Trabajo señaló que aún no hay acuerdo para el aumento del salario mínimo de 2025, con divergencias entre gremios y sindicatos, aunque el diálogo continuará hasta el 18 de diciembre.

## | Divisas

**Dólar estadounidense:** El Índice del dólar estadounidense (DXY) sube cerca de 106.90 este martes, impulsado por expectativas de un recorte gradual de tasas por parte de la Reserva Federal en su reunión de esta semana. A pesar de la fortaleza económica en EE.UU. y datos sólidos, como las ventas minoristas de noviembre, los mercados prevén un recorte de 25 pbs, mientras las expectativas de una desaceleración en el ciclo de flexibilización en el 2025 dan soporte al dólar frente a sus principales pares. **Por lo anterior, anticipamos un rango de operación para el índice del dólar entre las 106.7 y 107.1 unidades durante la jornada.**

**Peso colombiano (COP):** Ayer, el peso colombiano cerró con una depreciación del 0.19% en COP\$4,325.5 por dólar, tras una baja en los precios del crudo y la presión de monedas regionales. Hoy, esperamos que la moneda mantenga el sesgo de depreciación, impulsado por un entorno macroeconómico que respalda la fortaleza del dólar. La recalibración de expectativas en el frente de política monetaria, antes de la reunión de la Reserva Federal, añade presión de depreciación sobre las monedas latinoamericanas, como el peso colombiano que a su vez enfrenta temores fiscales y una constante disminución en los flujos de Inversión Extranjera directa durante los últimos siete meses del año. **Teniendo en cuenta esto, anticipamos un rango entre COP\$4,315 y COP\$4,335 por dólar, con extensiones en COP\$4,305 y COP\$4,350 por dólar.**

**Euro:** El EUR/USD cae por debajo de 1.05 debido a la fortaleza del dólar estadounidense, impulsada por expectativas de que la Reserva Federal adoptará una postura ligeramente hawkish tras su recorte de tasas. Además, las perspectivas de más recortes de tasas por parte del Banco Central Europeo hasta junio de 2025 y datos mixtos de Alemania, como la caída en el IFO de clima empresarial, debilitan al euro. En el ámbito político, la destitución del gobierno de Olaf Scholz en Alemania ha generado incertidumbre, con elecciones anticipadas programadas para el 23 de febrero, añadiendo presión de depreciación para la moneda. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre COP\$4,525 y los COP\$4,550 por euro.**

## | Commodities

Los precios del Brent cayeron a alrededor de USD\$73.3 por barril debido a preocupaciones sobre una posible disminución de la demanda global, impulsadas por datos económicos débiles de China y una actividad manufacturera inferior a lo esperado en EE. UU. y la Eurozona. A pesar de las tensiones geopolíticas en Rusia y Medio Oriente, el temor a un exceso de oferta en 2024 también afectó los precios. Los mercados ahora están atentos a la última decisión de tasas de la Reserva Federal, donde se espera un recorte de 25 puntos básicos, lo que podría estimular el crecimiento económico y aumentar la demanda de petróleo.

USD/COP		
Jornada anterior		
Cierre	\$ 4,326	↑
Var. diaria	0.19%	↑
Mínimo	\$ 4,308	↓
Máximo	\$ 4,335	↓
PM20D	\$ 4,401	↓
PM50D	\$ 4,345	↑
PM200D	\$ 4,083	↑
TRM hoy	\$ 4,324.2	↓
Pronósticos hoy		
Límite inferior	\$ 4,305	↑
Mínimo	\$ 4,315	↑
Máximo	\$ 4,335	↑
Límite superior	\$ 4,350	↑

Fuente: Banco de la República - Acciones & Valores

**Gráfica 1: Variación diaria monedas**

Peso colombiano (USDCOP)	4,325.50	0.19%
Peso colombiano (EURCOP)	4,541.40	0.17%
Libra esterlina (GBPUSD)	1.2696	0.12%
Dólar canadiense (USDCAD)	1.428	0.00%
Peso mexicano (USDMXN)	20.1187	-0.02%
Real brasileño (USDBRL)	6.1446	-0.08%
Yen japonés (USDJPY)	153.88	-0.18%
Peso chileno (USDCLP)	971.28	-0.46%

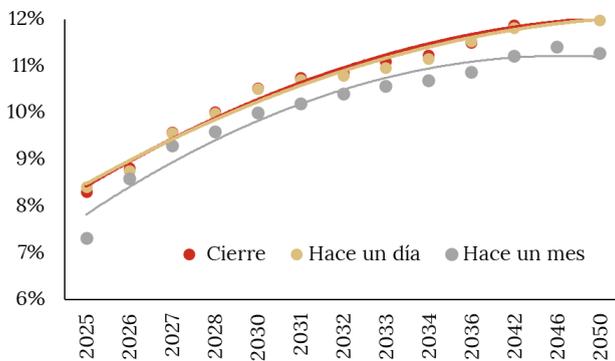
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

**Gráfica 2: Variación diaria commodities**

Gas Natural	3.253	1.21%
Maiz	445.9	0.20%
Café	5190	-0.23%
Oro	2657.09	-0.48%
Brent	73.22	-0.93%
Plata	30.75	-0.99%
Cobre	4.144	-1.12%
WTI	69.57	-1.61%

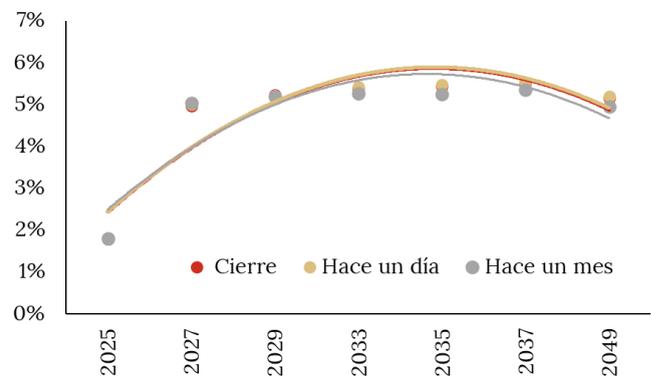
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

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



Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**Gráfica 4: Curva TES Tasa UVR (%)**



Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**Gráfica 5: Movimientos diarios tesoros EE.UU (%)**

	Cierre	Actual	Variación (pbs)
2 años	4.25	4.28	2.84
5 años	4.26	4.29	3.56
7 años	4.33	4.37	3.72
10 años	4.40	4.43	3.27
30 años	4.60	4.63	2.70

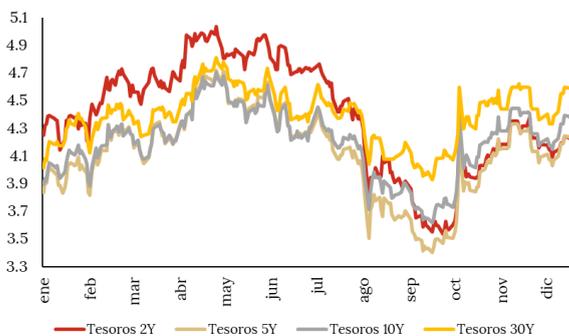
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**Gráfica 6: Pronósticos diarios TES-TF (%)**

	Cierre	Pronóstico mín.	Pronóstico máx.
2026	8.82	8.75	8.90
2027	9.58	9.45	9.65
2033	11.10	11.05	11.15
2042	11.88	11.80	11.95
2050	12.02	11.95	12.10

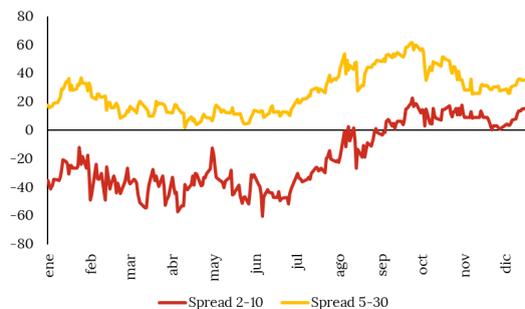
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

**Gráfica 7: Comportamiento anual Tesoros (%)**



Fuente: Investing - Acciones & Valores

**Gráfica 8: Spread Tesoros (pbs)**



Fuente: Investing - Acciones & Valores

## | Renta Fija

**EE.UU:** Los rendimientos de los bonos del Tesoro subieron ligeramente mientras los inversionistas esperaban datos económicos clave antes de la decisión de la Fed sobre tasas de interés. El rendimiento del bono a 10 años avanzó 2 pbs a 4.42%, mientras que el bono a 2 años subió a 4.27%. Los rendimientos a corto plazo han sido impulsados por el reciente PMI de servicios, que superó expectativas. Los inversionistas también estarán atentos a las proyecciones económicas y la conferencia de prensa de Jerome Powell.

**Mercados Desarrollados:** Los bonos alemanes ampliaron sus ganancias después de que Alemania anunciara planes para emitir €240 mil millones en bonos el próximo año, por debajo de las estimaciones de los analistas. El rendimiento del bono a 10 años cayó 3 pb a 2.22%, tras haber subido previamente a 2.26%. Los diferenciales de swaps se ampliaron ligeramente en el extremo corto, rompiendo una racha de tres días de estrechamiento. El diferencial de los bonos franceses subió, mientras la Asamblea Nacional aprobó un presupuesto provisional. En Reino Unido, los operadores redujeron agresivamente las apuestas de recorte de tasas del BOE tras datos de crecimiento salarial mayores a lo esperado, ajustando expectativas de 63 pbs de alivio para el próximo año frente a 72 pbs del lunes.

**Mercados Emergentes:** El rendimiento de los bonos gubernamentales de Brasil a 10 años presenta valorizaciones al inicio de la jornada después de haber alcanzado ayer el 14.60%, el nivel más alto desde 2016. Este resultado está impulsado por datos de inflación que refuerzan expectativas de un Banco Central más agresivo y primas de riesgo elevadas. En México, en la jornada anterior, la curva de TIEs mantuvo su tendencia alcista, prolongando la dinámica observada la semana pasada. En promedio, estos instrumentos subieron 3pb, con incrementos de hasta 6pb en los plazos más largos.

**Colombia:** En la jornada anterior, los TES continuaron registrando desvalorizaciones en la mayoría de los nodos a pesar de iniciar la jornada con valorizaciones. Los rendimientos mantienen presiones al alza a lo largo de la curva, impulsados por la dinámica de los bonos estadounidenses y las crecientes inquietudes del mercado sobre los riesgos fiscales. Este efecto fue más pronunciado en los bonos de mayor plazo, mientras esperamos que esas presiones se mantengan. Para la sesión de hoy, se espera que las presiones al alza en los rendimientos continúen a lo largo de la curva, impulsadas por el desempeño alcista de los rendimientos de los bonos estadounidenses y el aumento de las preocupaciones del mercado sobre los riesgos fiscales.

## | Renta Variable

**El mercado en Nueva York se muestra mixto después de una jornada en la que el Dow Jones registró su racha de pérdidas más larga desde 2018.** El Dow Jones cayó -0.4%, mientras que el S&P 500 retrocedió un -0.3% y el Nasdaq-100 bajó un -0.1%. Esto siguió a una sesión mixta en Wall Street, donde el Dow cayó un -0.25% por octavo día consecutivo, mientras que el Nasdaq subió un +1.2% y el S&P 500 ganó casi un +0.4%. A pesar del retroceso del -1.7% en las acciones de Nvidia, otros gigantes tecnológicos como Alphabet, Apple y Tesla alcanzaron máximos históricos.

**Los mercados en Europa se muestran mientras los inversores se enfocan en las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales esta semana.** El índice Stoxx 600 retrocedió un -0.4%, con la mayoría de los sectores y principales bolsas en territorio negativo. El mercado está atento a la reunión de dos días de la Reserva Federal de EE. UU., que comienza este martes, con una decisión sobre tasas prevista para el 18 de diciembre. El Banco de Inglaterra también anunciará su decisión el jueves, aunque el mercado asigna pocas posibilidades a un recorte final de tasas. En cuanto a datos económicos, se esperan cifras de desempleo en el Reino Unido y el índice de clima empresarial Ifo de Alemania.

**El mercado en Asia-Pacífico cotizó mixto mientras los inversores esperan la decisión de la Reserva Federal de EE. UU. mañana..** El S&P/ASX 200 lideró las ganancias con un avance del

+0.78%. Sin embargo, en Japón, el Nikkei 225 y el Topix retrocedieron un -0.24% y -0.37%, respectivamente. En Corea del Sur, el Kospi cayó un -1.29% y el Kosdaq perdió un -0.58%, afectando el sentimiento del mercado. En China, el CSI 300 bajó un -0.26%, mientras que el Hang Seng de Hong Kong retrocedió un -0.16%. Los inversores evaluaron la decisión de los líderes chinos de aumentar el déficit presupuestario al 4% del PIB para 2025, con el objetivo de mantener un crecimiento económico del 5%. Sin embargo, persisten dudas sobre la magnitud real de las medidas fiscales.

## | Mercado Local

A nivel local, esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre 1,361 y 1,370 puntos, el índice mostró movimientos de depreciación en la jornada anterior del -0.69%. Con lo que esperamos que la tendencia se extienda a lo largo del día de hoy. Para Ecopetrol esperamos que sus movimientos estén alineados con los precios del petróleo, que se encuentran a la baja, y esperamos que se mueva en un rango entre los COP\$1,670 y COP\$1,720.

## | Emisores

- **ETB:** Informó que el 16 de diciembre radicó ante el Consejo de Estado el acuerdo de transacción con COMCEL (CLARO), aprobado el 12 de diciembre por su comité de conciliación. El acuerdo entrará en vigor una vez sea autorizado por dicha entidad judicial. Según lo pactado, se compensarán las deudas entre ambas partes y ETB pagará a COMCEL COP\$90 mil millones en seis cuotas semestrales, comenzando seis meses después de la aprobación del Consejo de Estado.
- **ISA:** El 13 de diciembre de 2024, el CIADI emitió un laudo arbitral en la controversia entre ISA y sus empresas ISA Inversiones Chile SpA e Interchile S.A. contra el Estado de Chile, relacionada con el proyecto eléctrico “Nueva Línea Cardones - Maitencillo - Pan de Azúcar - Polpaico”. El Tribunal determinó que Chile violó el Acuerdo de Libre Comercio Chile-Colombia debido a multas impuestas por retrasos en el proyecto en 2020. Como resultado, ordenó a Chile restituir a Interchile USD\$16 millones más intereses, sumando aproximadamente USD\$21.5 millones. A pesar del fallo, ISA reafirmó su compromiso con Chile como socio estratégico para futuras inversiones.
- **Grupo Aval:** El 16 de diciembre de 2024, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. anunció la adquisición del 94.5% de las acciones de Fiduciaria Corficolombiana S.A. (FiduCFC) por COP\$2,636.32 pesos por acción, con la opción de comprar el 5.5% restante en los próximos seis meses. Además, adquirió el 40.77% de las acciones de Casa de Bolsa S.A. por COP\$2,421.56 pesos por acción. La transacción se realizó mediante acuerdos con Corficolombiana S.A., Valora S.A.S. y Organización Pajonales S.A., con el apoyo de un valorador independiente.
- **Corficolombiana:** Anunció la venta de 29,657,829 acciones ordinarias de Fiduciaria Corficolombiana (94.5% del total en circulación) a Grupo Aval por COP\$2,636.32 por acción, y 6,068,654 acciones de Casa de Bolsa S.A. (38.95% del total) a COP\$2,421.56 pesos por acción. La transacción contó con el apoyo de un valorador independiente.
- **Grupo Éxito:** Anunció cambios en su estructura organizacional enfocados en la simplificación y fortalecimiento del liderazgo femenino. La Gerencia General, liderada por Carlos Mario Giraldo, asumirá las funciones de las vicepresidencias Ejecutiva y Retail tras la salida de José Gabriel Loaiza y Jorge Jaller. Juan Felipe Montoya dejará la Vicepresidencia de Recursos Humanos, cuyas funciones quedarán a cargo de Vivian de la Pava, ahora miembro del Comité Ejecutivo. Las gerencias regionales del retail, dirigidas por Pablo Montoya y Julio Hincapié, reportarán directamente a la Gerencia General, mientras que Ana María Lopera asumirá la nueva Gerencia de Mercadeo, también integrándose al Comité Ejecutivo.

## 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.