

ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Hoy, mercado atento a PCE de EE.UU.

20 diciembre
2024

Titulares

- El mercado en Nueva York se muestra negativo este viernes por fuertes ventas ante el informe clave de inflación y la incertidumbre por un posible cierre del gobierno.
- El índice del dólar estadounidense (DXY) alcanzó un nuevo máximo de dos años este viernes.
- Los bonos del Tesoro lideran valorizaciones entre los desarrollados, especialmente en la parte corta y media de la curva, con un empinamiento en los diferenciales 2s10s y 5s30s.

Análisis Económico

En EE.UU.: Los futuros de las acciones inician en bajas tras fuertes ventas en Wall Street durante la semana. El Dow Jones perdió un 3.4%, marcando su peor desempeño semanal desde marzo de 2023, mientras que el S&P 500 y Nasdaq cayeron cerca de un 3%. La incertidumbre creció tras el rechazo en la Cámara de Representantes de un plan republicano para evitar el cierre parcial “shut-down” del gobierno previsto para esta noche. El índice PCE, medida favorita de inflación de la Fed, podría mostrar hoy un aumento mensual del 0.2% y anual del 2.5%, con un núcleo del 2.9%, aún por encima del objetivo del 2%. Jerome Powell destacó que la persistente inflación limitará los recortes de tasas en 2025 a solo dos, frente a los cuatro proyectados en septiembre. Además, la Fed revisó al alza las previsiones de crecimiento del PIB e inflación para 2025.

En Europa: Los mercados caen el viernes, con el EuroStoxx 600 perdiendo un 1.8% arrastrado por incertidumbres políticas y decisiones de política monetaria. Además, Trump amenazó con aranceles a la UE si no aumentan las compras de petróleo y gas estadounidenses, lo que intensificó las preocupaciones en Europa. El Banco de Inglaterra -BoE- mantuvo su política sin cambios. Comentarios del gobernador del BoE sobre el impacto fiscal del nuevo gobierno laborista sacudieron la libra esterlina. Los inversores también esperaban datos como ventas minoristas del Reino Unido, inflación en Francia y confianza del consumidor en Italia.

En Asia: Los mercados asiáticos cerraron mayoritariamente a la baja, impactados por decisiones monetarias en China y datos de inflación en Japón. El Banco Popular de China (PBoC) mantuvo sin cambios sus tasas preferenciales de préstamos: 3.1% a un año y 3.6% a cinco años, en línea con las expectativas. Ambas tasas, en mínimos históricos, influyen en préstamos corporativos, domésticos y tasas hipotecarias. Aunque la política monetaria se mantuvo estable, se prevén medidas más flexibles en 2025 para contrarrestar los desafíos económicos. En Japón, la inflación general subió al 2.9% en noviembre, mientras que la inflación básica alcanzó el 2.7%, superando las estimaciones. Pese a esto, el Banco de Japón dejó las tasas en 0.25%, priorizando la evaluación de tendencias salariales y riesgos globales. El yen revirtió pérdidas tras declaraciones de altos funcionarios sobre su reciente debilidad. Los índices Nikkei y Topix acumularon caídas semanales del 1.95% y 1.62%, respectivamente.

En Colombia: El recaudo tributario bruto a noviembre de 2024 alcanzó COP\$249.79 Billones (Bn) un 5.12% menos frente a los COP\$263.29 Bn del mismo periodo en 2023. Las acciones de control de la Dian aportaron COP\$40.13 Bn, destacando COP\$13.32 Bn por gestión de cobro (33.2%) y COP\$11.66 Bn por control extensivo (29%). Este resultado se ubicó 3.78% por debajo de la meta de

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.gonzalez@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](#)

COP\$259.6 Bn proyectada para el periodo. El Presupuesto General de la Nación (PGN) 2024 se ajustó en COP\$28.4 B, reduciendo el total a COP\$475.2 Bn. La inversión cayó de COP\$100 a COP\$89.9 Bn, mientras que el funcionamiento pasó de COP\$308,9 a COP\$290.7 Bn. A noviembre, la ejecución presupuestal alcanzó el 74.5%. Para 2025, el PGN incluye ingresos de COP\$511 Bn y gastos de COP\$523 Bn, con un déficit de COP\$12 Bn a cubrir. Educación, salud y trabajo lideran los sectores con mayor asignación presupuestal.

| Divisas

Dólar estadounidense: El dólar estadounidense alcanzó un nuevo máximo de dos años este viernes, impulsado por el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU., lo que amplía el diferencial de tasas con otras economías. Sin embargo, retrocedió ligeramente debido a la toma de ganancias y se ubicó cerca de 108.20 en el índice DXY. Los mercados están atentos al índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) de noviembre, el indicador preferido de inflación de la Reserva Federal. Cualquier sorpresa alcista podría reforzar las dudas sobre recortes de tasas en 2025. **Por lo anterior, anticipamos un rango de operación para el índice del dólar entre las 108 y 108.5 unidades durante la jornada.**

Peso colombiano (COP): Ayer, el peso colombiano cerró con una leve depreciación del 0.04%, ubicándose en COP\$4,378.5 por dólar. La divisa fluctuó entre COP\$4,375 y COP\$4,410, con un volumen transado de USD\$1,214 millones. Hoy, las monedas de la región inician la jornada con ganancias frente a un dólar estadounidense que retrocede desde sus niveles máximos. Sin embargo, si el dato de PCE en EE.UU., que se publicará hoy, cumple con las expectativas del mercado y muestra un repunte, podría reforzar la narrativa de dos recortes de tasas por parte de la Fed en 2025. Esto, a su vez, mantendría la presión de depreciación sobre la moneda local. **Teniendo en cuenta esto, anticipamos un rango entre COP\$4,365 y COP\$4,395 por dólar, con extensiones en COP\$4,355 y COP\$4,410 por dólar.**

Euro: El euro (EUR) se mantiene cerca de mínimos anuales frente al dólar estadounidense, cotizando alrededor de 1.0350. Aunque ha mostrado una leve recuperación, el par enfrenta presión bajista debido a la fortaleza del dólar, impulsada por un panorama de política monetaria restrictiva de la Reserva Federal y un crecimiento económico robusto en Estados Unidos. Además, la incertidumbre sobre futuros recortes de tasas del Banco Central Europeo (BCE) y la revisión al alza del PIB de EE. UU. limitan el avance del euro. Técnicamente, el EUR/USD enfrenta resistencia clave en 1.0500 y soporte inmediato en 1.0340. **Para hoy, esperamos un rango de operación para el par EUR/COP acotado entre COP\$4,520 y los COP\$4,605 por euro.**

USD/COP		
Jornada anterior		
Cierre	\$ 4,379	↑
Var. diaria	0.04%	↑
Mínimo	\$ 4,375	↑
Máximo	\$ 4,410	↑
PM20D	\$ 4,390	↓
PM50D	\$ 4,353	↑
PM200D	\$ 4,089	↑
TRM hoy	\$ 4,394.5	↑
Pronósticos hoy		
Límite inferior	\$ 4,355	↓
Mínimo	\$ 4,365	↓
Máximo	\$ 4,395	↑
Límite superior	\$ 4,410	↑

Fuente: Banco de la República - Acciones & Valores

| Commodities

El precio del crudo Brent cayó por debajo de los USD\$73 por barril el viernes, encaminándose a una caída semanal, presionado por la fortaleza del dólar tras las señales de la Reserva Federal de un ritmo más lento de recortes de tasas en 2025, lo que elevó al dólar a un máximo de dos años. Además, Sinopec advirtió que la demanda de gasolina en China alcanzó su punto máximo en 2023, lo que agrava las preocupaciones sobre la demanda del mayor importador de crudo del mundo. Aunque los precios encontraron soporte esta semana en la reducción de inventarios en EE.UU. reportada por la EIA y el respaldo de Kazajstán a los recortes de la OPEP+, el Brent sigue en camino a una caída anual, afectado por la débil demanda china y el aumento de la producción fuera de la OPEP.

Gráfica 1: Variación diaria monedas

Peso colombiano (USDCOP)	4,376.85	0.47%
Libra esterlina (GBPUSD)	1.2511	0.10%
Dólar canadiense (USDCAD)	1.4384	0.00%
Peso colombiano (EURCOP)	4,555.17	-0.08%
Peso mexicano (USDMXN)	20.2463	-0.22%
Peso chileno (USDCLP)	971.28	-0.46%
Yen japonés (USDJPY)	156.68	-0.48%
Real brasileño (USDBRL)	6.0798	-1.20%

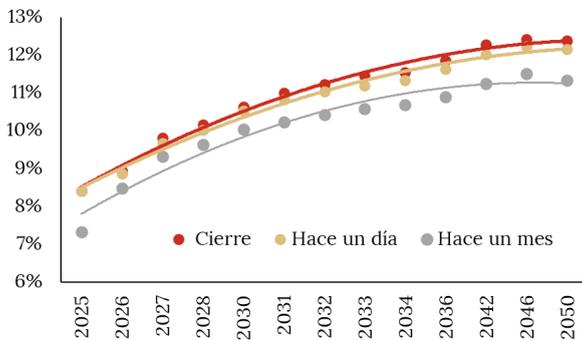
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

Gráfica 2: Variación diaria commodities

Gas Natural	3.667	2.32%
Maiz	443.62	0.82%
Oro	2619.76	0.45%
Cobre	4.0865	0.23%
Plata	29.28	-0.45%
Café	5015	-0.87%
Brent	72.23	-0.89%
WTI	68.69	-2.68%

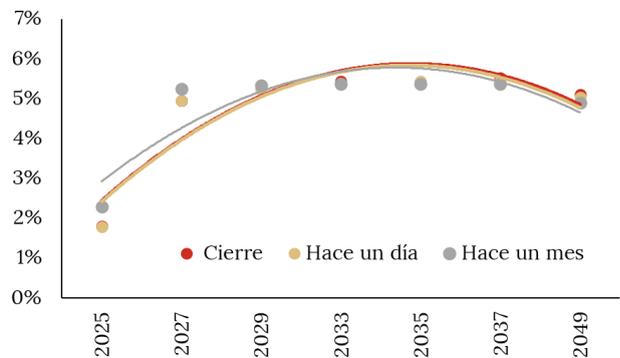
Fuente: Yahoo finance - Acciones & Valores

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	4.32	4.28	-4.23
5 años	4.42	4.38	-4.62
7 años	4.51	4.47	-3.85
10 años	4.56	4.54	-2.49
30 años	4.74	4.73	-0.50

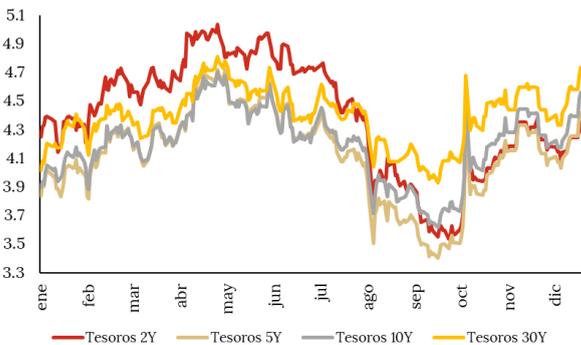
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

Gráfica 6: Pronósticos diarios TES-TF (%)

	Cierre	Pronóstico mín.	Pronóstico máx.
2026	8.94	8.85	9.00
2027	9.82	9.75	9.90
2033	11.45	11.40	11.55
2042	12.28	12.20	12.35
2050	12.38	12.30	12.45

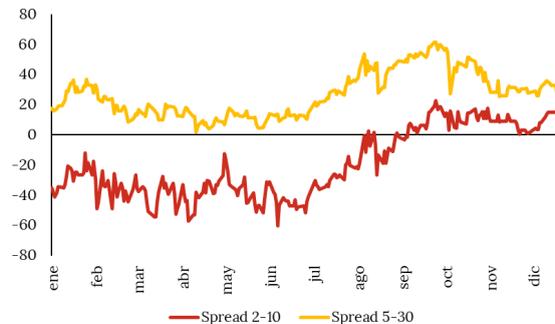
Fuente: Bloomberg - Acciones & Valores

Gráfica 7: Comportamiento anual Tesoros (%)



Fuente: Investing - Acciones & Valores

Gráfica 8: Spread Tesoros (pbs)



Fuente: Investing - Acciones & Valores

| Renta Fija

EE.UU: Los bonos del Tesoro lideran valorizaciones entre los desarrollados, especialmente en la parte corta y media de la curva, con un empinamiento en los diferenciales 2s10s y 5s30s. Se prevé un enero sólido para emisiones corporativas, con estimaciones de USD\$175-200 mil millones. Además, las subastas de bonos del Tesoro se reanudan el 23 de diciembre. También, se dio a conocer que China redujo por cuarto mes consecutivo sus tenencias de bonos del Tesoro de EE. UU., alcanzando en octubre el nivel más bajo desde febrero de 2009, con USD\$760.1 mil millones, una disminución de USD\$11.9 mil millones. Japón, el mayor acreedor de EE. UU., también redujo sus tenencias a USD\$1.103 billones, y el Reino Unido, el tercero en la lista, las bajó a USD\$746 mil millones.

Mercados Desarrollados: Los rendimientos de los bonos alemanes (bunds) se mantienen estables, a pesar de que las acciones se encuentren retrocediendo. Los mercados monetarios mantienen las expectativas de recortes de tasas del BCE, con 28 pbs previstos en enero y 118 pbs para fin de año. En el Reino Unido, las ventas minoristas más bajas de lo esperado en noviembre impulsan apuestas de recortes de tasas del BOE, con 64 pbs proyectados en la curva swap para 2024. Esto le ha permitido a los bonos de Reino Unido valorizarse, con disminuciones de alrededor de 3.5 pbs en la parte corta y media de la curva.

Mercados Emergentes: El rendimiento de los bonos gubernamentales de Brasil a 10 años se mantiene en torno al 14.70% , el nivel más alto desde 2016. La credibilidad fiscal en Brasil se debilita por un paquete insuficiente para estabilizar la deuda pública, lo que incrementa los temores de una trayectoria insostenible de deuda/PIB. La reciente subida de la tasa Selic al 12.25 % y la expectativa de nuevos aumentos reflejan preocupaciones inflacionarias. El próximo cambio en el liderazgo del banco central genera incertidumbre sobre el marco de metas de inflación, aumentando las primas de riesgo. En México, la jornada anterior, las tasas de corto plazo subieron alrededor de 5 pbs tras la decisión de Banxico, ajustándose al descuento anticipado, que se redujo recientemente al incorporar una baja de 50 pbs.

Colombia: En la jornada anterior, los TES registraron desvalorizaciones, siguiendo la tendencia alcista a nivel global y reflejando las persistentes preocupaciones fiscales locales. Cabe recordar que al 13 de diciembre de 2024, los Depósitos del Tesoro de Colombia disminuyeron un 64.3% anual, ubicándose en COP\$5.85 billones y proyectándose a cerrar el año en COP\$3 billones o menos. Esta caída refleja una reducción sostenida desde mayo, cuando alcanzaron mínimos cercanos a COP\$3 billones debido a menores ingresos tributarios nominales. Debido a esto, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Carf) advirtió sobre posibles dificultades estructurales de liquidez del Gobierno. Señaló que estos niveles reflejan inconsistencias entre el gasto programado y la generación de ingresos estructurales, lo que genera preocupación para 2025. Además, el Carf señaló que para cumplir la Regla Fiscal en 2024, el gasto en diciembre deberá ser de COP\$5.4 billones, significativamente menor al promedio mensual de COP\$26 billones de enero a noviembre. Cabe resaltar que al cierre de la jornada anterior conocimos que el Gobierno Nacional expidió el decreto del Presupuesto General de la Nación para 2025, el cual se encuentra desfinanciado y podría seguir generando presiones a lo largo de la curva. 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 en los rendimientos de los bonos estadounidenses, tras la decisión de política monetaria de la Fed, y el sentimiento del mercado en torno a las preocupaciones del mercado sobre los riesgos fiscales. Creemos que este impacto puede ser más reducido en el corto plazo ante un esperado recorte por parte del Banrep en horas de la tarde.

| Renta Variable

El mercado en Nueva York se muestra negativo este viernes por fuertes ventas ante el informe clave de inflación y la incertidumbre por un posible cierre del gobierno. El Dow perdiendo -0.6%, el S&P 500 -1.1%, y el Nasdaq 100 liderando las pérdidas con una caída de -1.7%, reflejando el retorno de la presión vendedora tras un breve respiro en la sesión anterior. Las tecnológicas como Tesla -5% y Nvidia -3% lideran los descensos en el pre-market, mientras los inversores esperan la publicación del índice de precios de gastos de consumo personal (PCE) de noviembre, el indicador de inflación preferido por la Reserva Federal. Este informe llega en medio de tensiones políticas, tras el fracaso de una medida republicana para evitar un cierre parcial del gobierno, que podría concretarse esta noche si no se alcanza un acuerdo.

Los mercados en Europa se muestran a la baja influenciados por la incertidumbre política en EE.UU. y decisiones de política monetaria global. Los mercados europeos mostraron fuertes retrocesos el viernes, con el índice Stoxx 600 bajando un -1.8% y todos los sectores y principales bolsas en territorio negativo. La incertidumbre política en EE.UU. pesó sobre el sentimiento de los inversores, tras el fracaso de una medida respaldada por Trump para evitar un cierre parcial del gobierno, el cual comenzará esta noche. Además, el presidente electo Trump agitó las tensiones comerciales al amenazar con nuevos aranceles a la UE si no aumenta la compra de petróleo y gas estadounidense. En Asia, China mantuvo sin cambios sus tasas clave, cumpliendo expectativas, en medio de promesas de mayores estímulos económicos. Estas medidas se suman a una semana marcada por actualizaciones de política monetaria en EE.UU. y Reino Unido. Por su parte, se espera que Rusia actualice su política monetaria más tarde en el día.

Mercados de Asia-Pacífico retroceden tras datos de inflación en Japón y decisión de tasas en China Los mercados de Asia-Pacífico cerraron mayoritariamente a la baja el viernes, mientras los inversores asimilaban los últimos datos de inflación de Japón y la decisión de China de mantener sin cambios sus tasas de referencia. El Banco Popular de China dejó la tasa preferencial de préstamos a un año en 3.1% y la de cinco años en 3.6%, en línea con las expectativas, mientras los mercados monitorean el impacto en los préstamos corporativos y las hipotecas. En Japón, la inflación general de noviembre subió al +2.9%, frente al +2.3% de octubre, con una inflación subyacente de +2.7%, ligeramente por encima de las expectativas del mercado.

| Mercado Local

A nivel local, esperamos que el Colcap se mueva en un rango entre 1,373 y 1,380 puntos, en la jornada de ayer, el índice cerró al alza apoyado por las noticias de los emisores que tuvieron valoraciones significativas. Hoy, se realizará el rebalanceo del Colcap, por lo que esperamos altos niveles en los volúmenes de negociación. Esperamos que Grupo Sura continúe con una tendencia de apreciación apoyado en los movimientos de ayer y el posible sentimiento de fortaleza por las noticias del Grupo. Por lo anterior esperamos que el activo esté en un rango entre los COP\$36,300 y COP\$38,400.

| Emisores

- **ISA:** Carlos Humberto Delgado dejará la Vicepresidencia de Talento Organizacional de ISA el 19 de enero de 2025, tras un acuerdo mutuo con la empresa. Durante su gestión, lideró avances clave como la implementación de un modelo de gestión del talento, la creación del Campus ISA, el plan de sucesión interna para altos cargos, y programas de inclusión, diversidad y seguridad laboral. ISA iniciará el proceso para su reemplazo y, de ser necesario, designará a un encargado interno temporalmente.
- **Promigas:** Promigas S.A. E.S.P., junto con Surtigas S.A. E.S.P. y Gases de Occidente S.A. E.S.P., llevaron a cabo la autorización y aprobación para emitir bonos sociales sindicados por COP\$540 mil millones, dirigidos al Segundo Mercado, conforme a un acuerdo con la International Finance Corporation (IFC). Este proceso, aprobado por las juntas directivas de las empresas involucradas y formalizado a través de mandatos otorgados al Presidente

de Promigas, establece la suscripción y colocación de los bonos en hasta cinco lotes, en línea con el Contrato de Suscripción de Bonos firmado el 13 de noviembre de 2024.

- **Éxito:** Almacenes Éxito S.A. anunció que deslistará voluntariamente sus Recibos de Depósito Americanos (ADRs) de la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y desregistrará sus valores bajo la Ley de Bolsa de Valores de Estados Unidos, citando como motivo principal la búsqueda de una estructura más eficiente y la concentración de su flotante en el mercado colombiano para aumentar la liquidez y maximizar el retorno a los accionistas. El desliste iniciará con la presentación del Formulario 25 ante la SEC el 30 de diciembre de 2024, con la última negociación de ADRs prevista para el 9 de enero de 2025, y la terminación del programa de ADRs, administrado por JPMorgan, el 21 de enero de 2025. La compañía continuará cotizando en la Bolsa de Valores de Colombia, evaluando su desempeño en Brasil y cumpliendo con sus obligaciones de divulgación. También presentará el Formulario 15F para cancelar su registro en EE.UU., suspendiendo sus obligaciones de presentación de informes bajo la Exchange Act 90 días después de la presentación.
- **Canacol:** Canacol Energy Ltd. informó avances en su programa de perforación. El pozo exploratorio Pibe-1 (VIM-21) alcanzó una profundidad de 11,000 pies y encontró una columna de gas significativa; actualmente produce 5.5 MMscfpd. El pozo Natilla-2 (SSJN-7) enfrenta dificultades técnicas a 13,631 pies y se prepara para reanudar perforaciones hacia sus objetivos. Adicionalmente, inició la perforación del pozo de evaluación Pibe-2, con resultados esperados en tres semanas, y comenzará el pozo de desarrollo Clarinete-11 (VIM-5) en los próximos días, con resultados previstos antes de fin de año.
- **Cementos Argos:** Cementos Argos anunció el lanzamiento del programa SPRINT 3.0, que incluye la disposición de su participación en Grupo Sura (28.4 millones de acciones ordinarias valoradas en aproximadamente COP\$1.1 billones (USD\$240 millones). Este plan busca otorgar a sus accionistas participación directa en Grupo Sura, revelando el valor oculto de este portafolio y reduciendo la brecha entre el valor intrínseco de la compañía y su precio de mercado. Además, Cementos Argos se enfocará en su negocio principal de materiales de construcción y participará en el Convenio de Escisión anunciado entre Grupo Argos y Grupo Sura. La operación está sujeta a la aprobación de la Asamblea de Accionistas y autoridades regulatorias, y se espera que acelere el retorno total para los accionistas hasta niveles cercanos al 400%.

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.