

## Informe Especial: decisión de la Fed y reacción de los mercados

### Gabriela Bautista

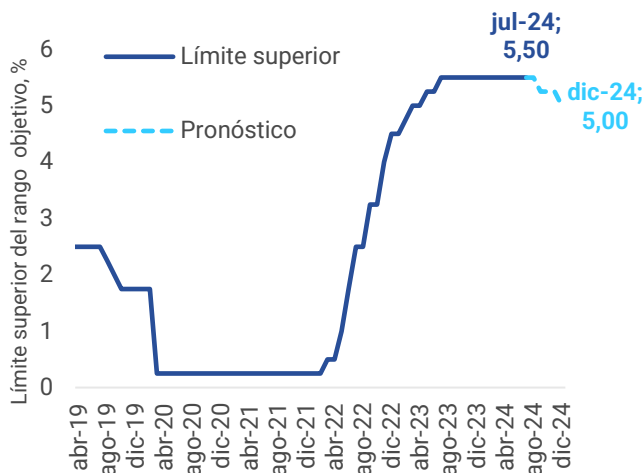
Analista de Contexto Externo y  
Mercado Cambiario

- En línea con las expectativas del mercado, la Reserva Federal (Fed) decidió por mayoría mantener estable el rango objetivo de los fondos federales (*Federal Funds Rate*) entre 5,25% y 5,50% en la decisión de julio.
- El presidente de la Fed, Jerome Powell, mencionó que ha aumentado la confianza en el retroceso de la inflación, reconociendo que las cifras recientes muestran avances en la dirección correcta. Si bien aseguraron que requieren más lecturas positivas que terminen de consolidar esta confianza, se abrió la puerta al posible inicio de recortes de tasas de interés en la reunión de septiembre de 2024. Esta decisión dependerá de que los datos de julio y agosto ratifiquen la tendencia desinflacionaria, y de nuevas señales de enfriamiento en el mercado laboral.
- Anticipamos que la inflación seguirá convergiendo de manera gradual y a finales de 2025 estaría alrededor de 2,1%, cerca de la meta de la Fed. La velocidad de convergencia dependerá en gran medida de que los servicios de vivienda sigan moderando su contribución a la inflación, lo que soportará un proceso lento de recortes de tasas de interés, en un contexto donde la actividad económica se mantiene resiliente.

## Fed mostró un tono más expansivo y destacó avances en la desinflación

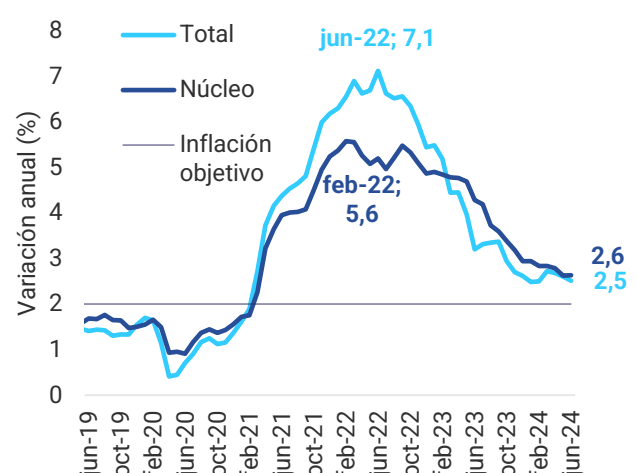
En línea con las expectativas del mercado, en su reunión de julio la Fed decidió mantener el rango objetivo de los fondos federales entre 5,25% a 5,50% (Gráfico 1). El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) consideró para su decisión los datos recientes de inflación y mercado laboral (mandato dual de la Fed). Particularmente, destacó que “la economía se está moviendo a un nivel cercano al punto donde sería apropiado comenzar a discutir los recortes de tasas de interés, pero aún no se encuentra en ese lugar”. Sin embargo, **si la inflación continúa bajando a buen ritmo, abrieron la puerta para un posible recorte de 25 pbs en la reunión de septiembre.**

Gráfico 1. Tasa de interés de la Fed



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Inflación PCE anual



Fuente: Refinitiv Eikon

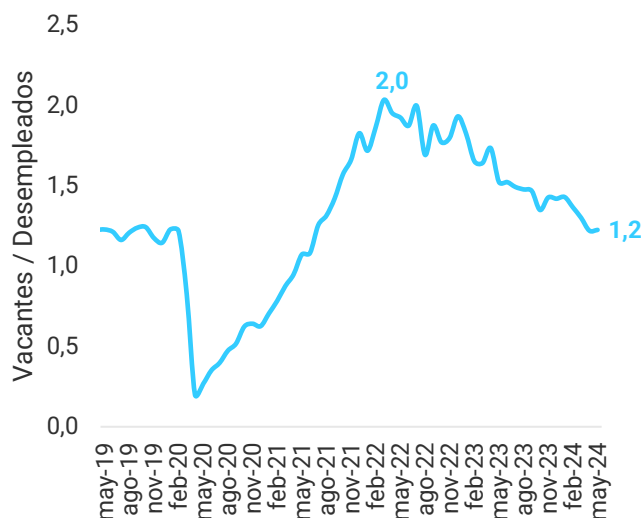
El discurso de Jerome Powell, presidente de la Fed, reveló un mayor optimismo por la trayectoria descendente de la inflación. Powell destacó que sí han mejorado las expectativas de que la inflación retrocederá de manera sostenida al objetivo, por lo que se podrá ir asignando un mayor peso en el balance de riesgos a los indicadores del mercado laboral.

En efecto, en mayo y junio la inflación medida con el IPC sorprendió a la baja tras haber permanecido estancada entre el 3,1% y 3,7% desde el segundo semestre del 2023. Por su parte, la inflación medida con el PCE, la que tiene en cuenta la Fed para sus decisiones de política monetaria, también retrocedió durante el mismo período de 2,7% a 2,5% (Gráfico 2).

Vale la pena señalar que el componente subyacente de la inflación es el que viene evitando un descenso mayor de la inflación total, especialmente el rubro de vivienda (según el IPC) en un contexto de restricciones de oferta en el mercado inmobiliario. Por otro lado, la deflación en el rubro de bienes refleja el debilitamiento del consumo privado, afectado por las altas tasas de interés y el enfriamiento del mercado laboral.

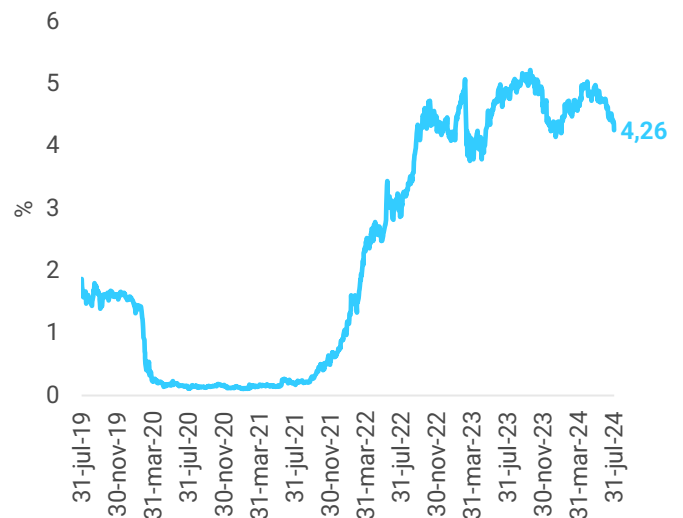
En este contexto, varios de los principales indicadores del mercado laboral ya están alcanzando niveles similares a los observados antes de la pandemia. La creación de empleos en el sector no agrícola se ha desacelerado en comparación con los últimos 12 meses, mientras que la tasa de desempleo en mayo alcanzó su nivel más alto en dos años. Powell destacó que siguen atentamente la evolución del mercado laboral, pero, por el momento, el enfriamiento lo asocian más a un proceso de normalización que de deterioro. En efecto, estas cifras incorporan el reingreso de trabajadores al mercado laboral, situando las vacantes disponibles por persona desempleada en niveles cercanos a los observados en 2019 (Gráfico 3) (ver sección de *Contexto externo y mercado cambiario* en [Informe semanal – Julio 08 de 2024](#)).

**Gráfico 3. Tasa de vacantes disponibles por persona desempleada**



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

**Gráfico 4. Tasa de rendimiento del bono del tesoro a dos años**



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

## ¿Se aproxima el primer recorte de tasas de la Fed?

De mantenerse la tendencia reciente de la inflación y el mercado laboral, el escenario macroeconómico soportaría que la Fed realice el primer recorte de este ciclo en los tipos de interés en septiembre, situando la tasa de interés de referencia en el rango 5,00%-5,25%. Esto se daría aun cuando la actividad económica se mantenga sólida (en la medida que no genere presiones inflacionarias adicionales) y no haya mayores afectaciones en el mercado laboral.

Es importante destacar que la actualización de las proyecciones macroeconómicas del FOMC en junio reveló un menor optimismo sobre la trayectoria de la inflación para este y el próximo año, anticipando que la inflación no convergerá a su nivel objetivo hasta 2026. Esto llevaría a un ciclo de recortes escalonado, de un cuarto de punto porcentual cada trimestre, situando la tasa objetivo en el rango de 4,75% a 5,00% al cierre de 2024.

## Reacción del mercado: vuelve el pulso con la Fed

En los minutos posteriores a la decisión de política, el mercado recibió el tono más *dovish* de la Fed con optimismo, lo que se manifestó en valorizaciones de los principales índices accionarios. En efecto, la variación intradiaria del S&P 500 fue de 1,6%; la del Dow Jones, de 0,2% y la del Nasdaq, de 2,6%. En el mercado de deuda pública estadounidense, la tasa de los bonos del Tesoro a 2 años –activo que refleja las expectativas del mercado sobre la tasa de política monetaria a corto plazo– disminuyó de 4,36% en la jornada previa a la decisión a 4,15% al cierre del 1° de agosto. Asimismo, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años bajó 16 pbs a 3,98% en el mismo período, siendo el punto más bajo desde febrero para ambos títulos.

## Equipo de investigaciones económicas

### César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas  
(+57-601) 3538787 Ext. 70009  
[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

Economista Jefe  
(+57-601) 3538787 Ext. 70231  
[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

#### Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo  
(+57-601) 3538787 Ext. 70496  
[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

#### Diego Alejandro Gómez

Analista Economía Local  
(+57-601) 3538787 Ext. 69628  
[diego.gomez@corfi.com](mailto:diego.gomez@corfi.com)

#### Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija  
(+57-601) 3538787 Ext. 70495  
[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

#### Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica  
(+57-601) 3538787 Ext. 69964  
[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

#### Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica  
(+57-601) 3538787 Ext. 69628  
[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

#### Manuel Bernal

Estudiante en práctica  
(+57-601) 3538787 Ext. 70495  
[Manuel.bernal@corfi.com](mailto:Manuel.bernal@corfi.com)

### Análisis Financiero

---

#### Andrés Duarte

Director de Análisis financiero  
(+57-601) 3538787 Ext. 70007  
[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

#### Jaime Cárdenas

Analista de análisis financiero  
(+57-601) 3538787 Ext. 69798  
[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

#### Daniel Monroy

Analista de análisis financiero  
(+57-601) 3538787 Ext. 69798  
[danielf.monroy@corfi.com](mailto:danielf.monroy@corfi.com)

### Análisis Sectorial y Sostenibilidad

---

#### Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad  
(+57-601) 3538787 Ext. 70497  
[maria.orbezo@corfi.com](mailto:maria.orbezo@corfi.com)

#### Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad  
(+57-601) 3538787 Ext. 69973  
[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

#### Nicolas Cruz Walteros

Analista de Sectores y Sostenibilidad  
(+57-601) 3538787 Ext. 69973  
[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

#### Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad (+57-601) 3538787 Ext. 70495  
[dino.cordoba@corfi.com](mailto:dino.cordoba@corfi.com)

1 de agosto de 2024

**ADVERTENCIA**

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

**Certificación del analista**

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

**Información de interés**

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.