

Actualidad económica

Análisis de renta variable

Del 04 al 08 de diciembre

**Héctor Wilson Tovar**

Gerente

wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora

maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Divisas

cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta

Analista Renta Fija

juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable

jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Practicante

diana.gonzalez@accivalores.com

[@accionesyvaloresa](#)[@accivaloressa](#)[Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a nuestros
informes**

Resumen

- La semana anterior los mercados internacionales se mostraron positivos por quinta semana consecutiva, sin embargo, los rendimientos siguen siendo medianamente débiles. El S&P 500 subió 0.77%, el Dow Jones ganó 2.4% y Nasdaq avanzó 0.1%. Los mensajes de algunos miembros de la Reserva Federal aludiendo a lo cómodo que se sienten con los niveles actuales de tasa de interés permitieron que se consolidara un panorama levemente optimista.
- A nivel internacional, observamos con cautela los niveles actuales del S&P 500, teniendo en cuenta que lleva un gran periodo de compra que luce sobreextendido, por lo que el mercado se encuentra en un escenario de alta sensibilidad ante los datos macroeconómicos y podría estar buscando un fundamental para realizar una corrección.
- El mercado local mostró nuevamente un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Grupo Argos (+9.9%), BVC (+8.1%) y Bancolombia (+5.9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Canacol (-4.5%), PF-Corficolombiana (-3.4%) y Celsia (-2.4%).
- Durante esta semana, el mercado analizará el comportamiento de los extranjeros de cara a la volatilidad de la semana en los mercados internacionales, los niveles de precios de crudo, el dato de inflación para noviembre y las noticias corporativas que vayan ocurriendo durante la semana, con el objetivo de probar la fortaleza de la tendencia actual.

Mercado Accionario Internacional

1. Lo que pasó la semana anterior:

Los mercados internacionales se mostraron positivos por quinta semana consecutiva, sin embargo, los rendimientos siguen siendo medianamente débiles. El S&P 500 subió 0.77%, el Dow Jones ganó 2.4% y Nasdaq avanzó 0.1%. Los mensajes de algunos miembros de la Reserva Federal aludiendo a lo cómodo que se sienten con los niveles actuales de tasa de interés permitieron que se consolidara un panorama levemente optimista.

La semana anterior el mercado estuvo principalmente positivo, atento a los datos de crecimiento económico y de consumo personal. La segunda revisión del PIB de EE.UU. para el 3T23 resultó alcista, 3 p.p por encima del pronóstico de los analistas, lo que indicó que la economía se mantiene sólida a pesar de los datos del último mes. Posteriormente, el mercado estaba atento al dato de PCE el cual se mostró en línea con lo que esperaba el mercado, sin registrar sorpresas, por lo que la combinación de estos factores consolidó el comportamiento positivo de los índices.

Técnico del S&P500 - Var. Diaria

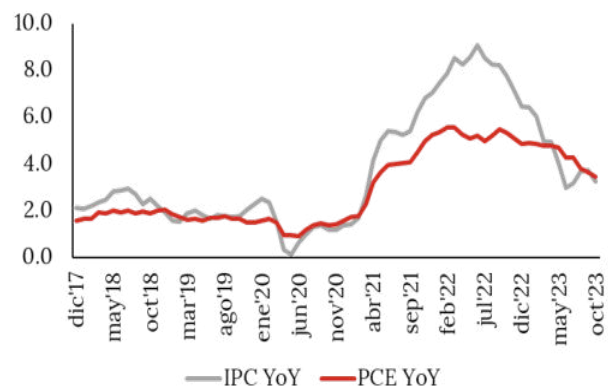


Fuente: Tradingview - Investigaciones Económicas ACVA

La Reserva Federal intentó contener el optimismo del mercado acerca de los recortes de tasa de interés, sin embargo, las

declaraciones del presidente de la FED, Jerome Powell, lejos de tener un efecto negativo ocasionaron que el mercado sea escéptico acerca de nuevos incrementos de tasas. Muchos analistas consideran que no hay espacio para subidas adicionales, que los datos macroeconómicos no apoyan un posible movimiento alcista y que por fin la inflación y el PCE parecen volver a consolidar una tendencia bajista conjunta.

IPC YoY vs PCE YoY



Fuente: BEA - Investigaciones Económicas ACVA

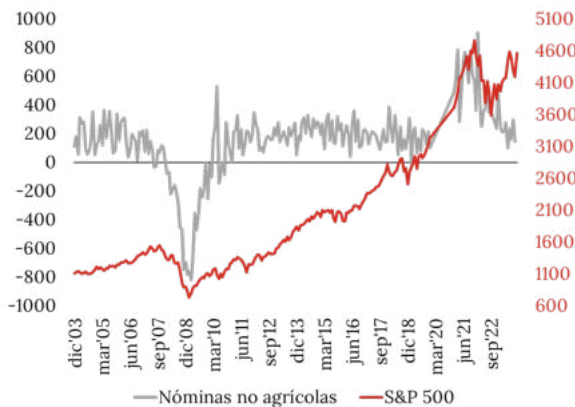
2. Perspectivas para la semana:

A nivel internacional, observamos con cautela los niveles actuales del S&P 500, teniendo en cuenta que lleva un gran periodo de tiempo sobreextendido (círculo rojo en la gráfica técnica del índice), por lo que el mercado se encuentra en un escenario de alta sensibilidad ante los datos macroeconómicos y podría estar buscando un fundamental para realizar una corrección.

Esencialmente el mercado estará muy cauto durante la semana, es probable que no se registren movimientos fuertes sobre las acciones durante la mayor parte de la semana y los inversionistas intentarán posicionarse

principalmente de cara al informe de mercado laboral.

S&P 500 vs Nóminas no agrícolas



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas ACVA

Esencialmente las nóminas no agrícolas (NFP) de los EE.UU. de noviembre jugarán un papel fundamental hacia final de la semana, en donde dependiendo de los resultados, podríamos observar fuertes movimientos sobre los índices.

Actualmente, existe una correlación inversa entre el dato de NFP y el S&P500, esto ocurre porque el mercado está descontando las noticias positivas como malas y viceversa.

Una sorpresa alcista sobre las NFP podría motivar un descanso en el comportamiento del índice S&P 500, mientras que, movimientos en línea o a la baja no deberían tener un efecto mayor, puesto que, parece que la tesis fundamental del mercado es que la FED ya llegó a su punto final de alza en las tasas de interés.

Estacionalidad del S&P 500



Fuente: S&P - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, la combinación de dos factores podría ser muy interesante, en primero la sobreextensión del índice de gran capitalización y segundo que estacionalmente diciembre es un mes que no tiende a ser tan positivo como lo es el mes de noviembre, por lo que un fuerte rally de navidad creemos que tendrá menores probabilidades.

Mercado accionario local

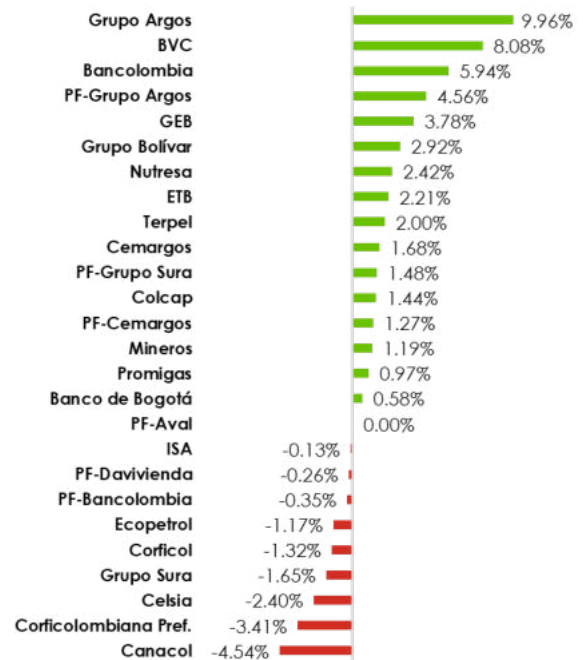
1. Lo que pasó la semana pasada:

El mercado local mostró un desempeño positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Grupo Argos (+9.9%), BVC (+8.1%) y Bancolombia (+5.9%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Canacol (-4.5%), PF-Corfiocolombiana (-3.4%) y Celsia (-2.4%).

Durante la semana, en términos macro conocimos la tasa de desempleo para el mes de octubre, la cual se ubicó en 9.2%, mostrando un leve retroceso frente al 9.3% registrado en el mes anterior. Adicionalmente, el PMI de manufactura de Davivienda mostró un incremento, ubicándose en 49.4 puntos, frente a los 48.1 vistos en el mes anterior.

En noticias corporativas, Ecopetrol informó la aprobación de su Plan de Inversiones de 2024, que oscila entre COP\$23 y COP\$27 B y se centra en seguridad, transición energética y sostenibilidad, asignando cerca del 40% de los fondos a proyectos de transición energética. Se destinarán COP\$3.7B a sostenibilidad, abordando desarrollo territorial, cambio climático y ciencia. La inversión abarca proyectos de exploración y producción, refinación, transporte, energías renovables y sostenibilidad, contribuyendo a la reducción de emisiones y la optimización energética, y una transferencia a la Nación cercana a COP\$38B.

A continuación, se presenta el desempeño semanal del índice Colcap:



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

Entre otras noticias, Grupo Sura anunció la suscripción de un contrato de compraventa con Grupo Bolívar para adquirir el 9.74% de las acciones ordinarias de SURA Asset Management S.A. (SURA AM), equivalente a 254,930 acciones ordinarias. El precio total de la transacción asciende a COP\$1.5B, pagaderos en tres instalamentos. El primero será en la firma del contrato y los siguientes dos están programados para mayo y noviembre de 2024. Esta adquisición, sujeta a aprobaciones regulatorias, implica la terminación del contrato previo con Grupo Bolívar.

Fitch Ratings revisó la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo de Banco Davivienda S.A. de Estable a Negativa, manteniendo las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente. Finalmente, Cementos Argos anunció que realizará un segundo programa de recompra de acciones entre los días 5, 6 y 7 de diciembre, con adjudicaciones a partir del 11 de

diciembre. El precio será de COP\$5,509/acción ordinaria y COP\$4,000 por acción preferencial.

2. Perspectivas para la semana:

Durante la semana, el mercado analizará el comportamiento de los extranjeros de cara a la volatilidad de la semana en los mercados internacionales. Probablemente esto ayudará a probar la fuerza del impulso actual sobre acciones locales.

Adicionalmente, el mercado seguirá muy atento al movimiento de los precios del petróleo, con el objetivo de posicionarse de cara a un repunte adicional de los precios del crudo a nivel internacional, esto en medio de posibles incrementos en las tensiones geopolíticas. Finalmente, en materia macroeconómica el dato de inflación para el mes de noviembre será fundamental.

El Colcap mostró un avance la semana anterior, el activo se comportó como esperábamos e intentó romper nuevamente la resistencia al alza. Con este rompimiento de la resistencia creemos que el índice debería ir en búsqueda de la parte alta del canal.

Semanal del Colcap - media móvil 40 periodos

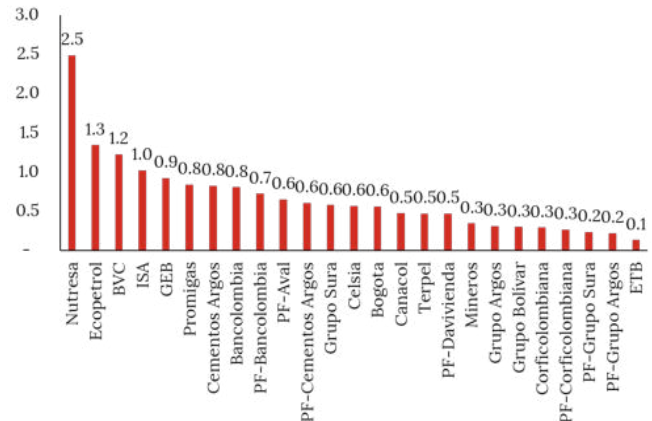


Fuente: Investing- Investigaciones Económicas ACVA

Somos positivos de cara al desempeño del índice durante el mes de diciembre. Consideramos que el impulso actual que tienen las acciones locales debería sostener por más tiempo, lo anterior teniendo en cuenta el

abaratamiento de muchos de los activos locales.

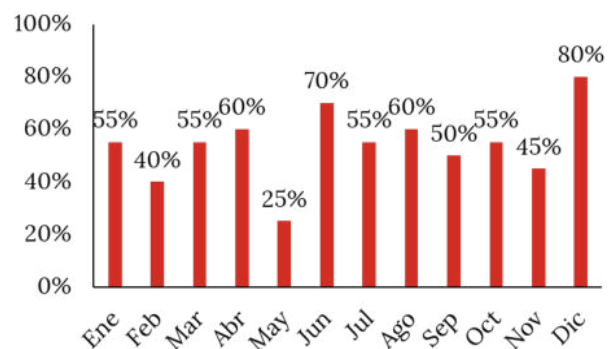
Relación Precio - Valor en Libros de las acciones del MSCI Colcap



Estimaciones: Investigaciones Económicas ACVA

Sumado a lo anterior, estacionalmente diciembre es el mes más positivo para las acciones colombianas, con cerca de un 80% de ocurrencia en los últimos 20 años del índice. Lo anterior nos hace pensar que es muy probable que la tendencia alcista se mantenga durante el último mes del año.

% de meses positivos en los últimos 20 años del MSCI Colcap

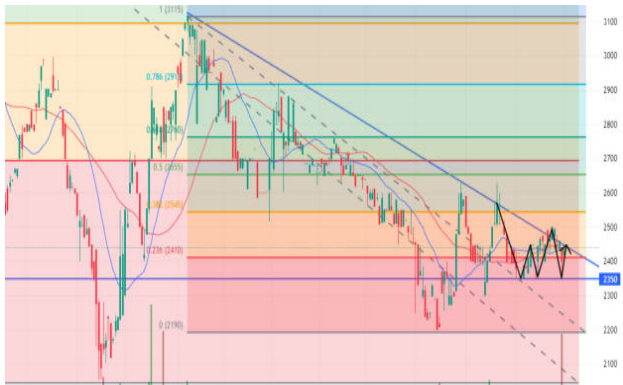


Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Entre nuestros activos a seguir durante la semana estarán Celsia y PF-Bancolombia. En el caso de Celsia la parte alta del banderín bajista le ha costado y hemos estado observando como el activo hace las pruebas del nivel. Ahora, observamos un triple piso en el activo que está volviendo a probar el nivel superior, por lo que

podría ocurrir el rompimiento o ir en camino a registrar un HCH (Hombro-Cabeza-Hombro).

Técnico de Celsia



Fuente: Tradingview- Investigaciones Económicas ACVA

Consideramos que, Podría seguir consolidándose un movimiento positivo sobre PF-Bancolombia, lo anterior enmarcado por la transacción entre Grupo Sura y Grupo Bolívar, que podría significar un dividendo mayor por parte de Bancolombia.

Técnico de PF-Bancolombia



Fuente: Tradingview- Investigaciones Económicas ACVA

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Acciones /1				
COLCAP	1,135.5	0.4%	3.3%	-10.80%
IBOVESPA	125,517.3	-0.2%	10.9%	15.3%
IPSA (Chile)	5,776.8	-1.4%	3.4%	9.7%
Dow Jones (EE.UU.)	35,390.2	1.0%	8.9%	2.8%
NASDAQ (EE.UU)	15,982.0	0.8%	12.59%	35.8%
S&P 500 (EE.UU)	4,559.3	0.9%	10.64%	13.2%
CAC 40 (Francia)	7,292.8	0.3%	6.9%	8.2%
DAX (Alemania)	16,029.5	0.4%	8.71%	9.8%
FTSE-100 (Londres)	7,488.2	-0.5%	2.3%	-0.4%
Hang Seng (Hong Kong)	17,559.4	-1.4%	0.7%	1.3%
Shenzhen (China)	9,839.5	-2.4%	0.2%	-9.64
Nikkei 225 (Japón)	33,625.5	-0.4%	7.9%	18.8%

/1 variación porcentual

Fuente: Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acva
Lunes 04	10:00	US	Pedidos de fábrica	Oct	%	2.8%	-2.6%	-2.9%
	10:00	US	Órdenes bienes durader...	Oct F	%	-5.4%	-5.4%	-5.3%
	10:00	COL	Exportaciones FOB	Oct	Millones	\$4127.7m	--	\$4000.0m
	18:30	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-YoY	Nov	%	2.7%	2.4%	2.4%
	18:30	JAP	IPC en Tokio YoY	Nov	%	3.3%	3.0%	2.8%
	20:45	CHI	Servicios PMI de China Caixin	Nov	Puntos	50.4	50.7	50.5
Martes 05	04:00	EURO	PMI composite de la zona del ...	Nov F	Puntos	47.1	47.1	47.1
	04:00	EURO	PMI de servicios de la zona de...	Nov F	Puntos	48.2	48.2	48.2
	03:50	FRA	PMI de servicios de Francia H...	Nov F	Puntos	45.3	45.3	45.3
	03:50	FRA	PMI composite de Francia HCOB	Nov F	Puntos	44.5	44.5	44.5
	02:45	FRA	Producción industrial MoM	Oct	%	-0.5%	0.0%	-0.2%
	02:45	FRA	Producción industrial YoY	Oct	%	-0.1%	2.7%	2.7%
	03:15	ESP	PMI de servicios de España HC...	Nov	Puntos	51.1	51.5	52.1
	03:45	ITA	PMI de servicios de Italia HCOB	Nov	Puntos	47.7	48.4	48.2
	03:55	ALE	PMI de servicios de Alemania ...	Nov F	Puntos	48.7	48.7	48.7
	03:55	ALE	PMI composite de Alemania HC...	Nov F	Puntos	47.1	47.1	47.1
	04:30	UK	PMI de servicios del Reino Unido Globa...	Nov F	Puntos	50.5	50.5	50.5
	04:30	UK	PMI composite del Reino Unido Global ...	Nov F	Puntos	50.1	50.1	50.4
	07:00	BRA	PIB YoY	3Q	%	3.4%	1.7%	1.6%
	07:00	BRA	PIB QoQ	3Q	%	0.9%	-0.1%	-0.1%
	10:00	US	Índice ISM Services	Nov	Puntos	51.8	52.5	52.5
Miércoles 06	02:00	ALE	Órdenes de fábricas MoM	Oct	%	0.2%	0.2%	-1.0%
	04:30	UK	PMI de construcción del Reino Unido GL...	Nov	Puntos	45.6	47.0	46.9
	08:15	US	ADP Cambio de empleo	Nov	Miles	113k	120k	120k
	08:30	US	Balanza comercial	Oct	Billones	-\$61.5b	-\$63.4b	-\$64.2b
	00:00	CHI	Balanza comercial	Nov	Billones	\$56.53b	\$48.65b	\$49.0b
	00:00	CHI	Exportaciones YoY	Nov	%	-6.4%	-1.5%	-1.8%
Jueves 07	00:00	CHI	Importaciones YoY	Nov	%	3.0%	4.0%	2.5%
	05:00	EURO	PIB SA QoQ	3Q F	%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
	05:00	EURO	PIB SA YoY	3Q F	%	0.1%	0.1%	0.1%
	02:00	ALE	Producción industrial SA MoM	Oct	%	-1.4%	0.1%	-0.1%
	04:00	ITA	Producción industrial MoM	Oct	%	0.0%	-0.4%	-0.1%
	08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Dec 2	Miles	218k	225k	225k
	10:00	US	Inventarios al por may...	Oct F	%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
	18:00	COL	IPC YoY	Nov	%	10.48%	10.12%	10.15%
	18:00	COL	IPC (MoM)	Nov	%	0.25%	0.42%	0.47%
	18:00	COL	IPC subyacente YoY	Nov	%	10.51%	--	10.39%
	18:00	COL	IPC subyacente MoM	Nov	%	0.26%	--	0.46%
	18:30	JAP	Beneficios laborales (YoY)	Oct	%	1.2%	1.0%	0.8%
	18:50	JAP	PIB SA QoQ	3Q F	%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
	18:50	JAP	PIB anualizado SA QoQ	3Q F	%	-2.1%	-1.9%	-1.9%
	18:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Oct	Billones	¥2723.6b	¥1785.2b	¥1700.0b
Viernes 08	18:50	JAP	Deflactor del PIB (YoY)	3Q F	%	5.1%	5.1%	5.1%
	18:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Oct	Billones	¥341.2b	¥379.7b	¥360.0b
	08:30	US	Cambio en nóminas no agrícolas	Nov	Miles	150k	190k	210k
	10:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Dec P	Puntos	61.3	61.6	62.0
	02:00	ALE	IPC YoY	Nov F	%	3.2%	3.2%	3.2%
	02:00	ALE	IPC (MoM)	Nov F	%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
	02:00	ALE	IPC UE armonizado YoY	Nov F	%	2.3%	2.3%	2.3%
	02:00	ALE	IPC UE armonizado MoM	Nov F	%	-0.7%	-0.7%	-0.7%
	08:30	US	Tasa de desempleo	Nov	%	3.9%	3.9%	3.8%
	08:30	US	Cambio en nóminas-manufactura	Nov	Miles	-35k	35k	40k
	20:30	CHI	IPC YoY	Nov	%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
	20:30	CHI	IPP YoY	Nov	%	-2.6%	-3.0%	-3.0%

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	1.1%	1.7%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.0%	10.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.31%	4.54%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.64%	3.97%
Tasa Banrep (% anual, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.25%	8.50%
IBR nominal (% anual, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.30%	7.99%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-4.40%
Deuda neta GNC (%PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	56.1%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-11,300	-16,991
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-3.50%	-3.60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	4120	4226
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.30	41.96	80.86	100.93	84.46	88.25

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

Calendario de Dividendos

	Fecha máxima para comprar	Fecha de pago de dividendos	Dividendos por acción
Cemargos (y PF)	27 de noviembre	04 de diciembre	COP \$76.59
Corficolombiana	27 de noviembre	04 de diciembre	COP \$456.00
GEB	06 de diciembre	14 de diciembre	COP \$109.00
Grupo Nutresa	07 de diciembre	15 de diciembre	COP \$144.69
Grupo Bolívar	07 de diciembre	15 de diciembre	COP \$207.00

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 contruidos 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. © 2023 Acciones & Valores S.A.