

Informe mensual de Renta Variable

Perspectiva septiembre 2023

| Resumen

- En el ámbito internacional, los mercados estuvieron impactados principalmente por tres drivers, los datos de desempleo a inicios de mes, el discurso del presidente de la Reserva Federal en el simposio de Jackson Hole y el reporte de resultados de Nvidia.
- A nivel internacional, esperamos que el optimismo de los extranjeros se vea impulsado por unos datos de mercado laboral mejores de lo esperado y que muestren que la fuerza laboral está mermando. Esto motivaría a que los inversores replanteen su postura acerca de la senda de política monetaria en EE.UU. y se anticipen a un tono suavizado por parte de la FED.
- En Colombia, el mercado bursátil registró una tendencia negativa fuerte. Lo anterior estuvo motivado principalmente por una caída en el optimismo de los extranjeros, quienes buscaron volver hacia los activos refugio presionando así los flujos a emergentes.
- El índice sorprende a la baja nuestra expectativa para el cierre del mes anterior (1,165 pts) ubicándose a corte del 31 de julio en 1,076 pts, para el mes de septiembre nuestra expectativa es positiva y creemos que el índice podría cerrar en **1,144** pts.

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones
Económicas
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



**Escuche nuestro
análisis mensual**



| Mercado Internacional

¿Qué pasó en agosto de 2023?

En el ámbito internacional, los mercados estuvieron impactados principalmente por tres drivers, los datos de desempleo a inicios de mes, el discurso del presidente de la Reserva Federal en el simposio de Jackson Hole y el reporte de resultados de Nvidia. Unos datos de mercado laboral más fuertes de lo esperado a inicios de mes, mitigaron la confianza de los inversionistas, posteriormente, el discurso de Jerome Powell en el simposio de Jackson Hole empezaría a generar destellos de optimismo sobre los inversores y finalmente, los analistas estaban atentos al reporte de resultados corporativos de Nvidia, el cual gracias a un buen desempeño en el negocio enfocado en chips para la inteligencia artificial logró consolidar unos resultados que fueron bien recibidos por el mercado y que terminarían de generar el cambio en la tendencia bajista que se venía observando.

¿Qué esperamos en septiembre de 2023?

A nivel internacional, esperamos que el optimismo de los extranjeros se vea impulsado por unos datos de mercado laboral mejores de lo esperado y que muestren que la fuerza laboral está mermando. Esto motivaría a que los inversores replanteen su postura acerca de la senda de política monetaria en EE.UU. y se anticipen a un tono suavizado por parte de la FED. Adicionalmente, se comienza a debatir entre administradores de portafolio, estrategias de acciones y analistas del mercado la posibilidad de observar un repunte de las acciones a final de año, en línea con un retroceso en los rendimientos del Tesoro, por lo que esperamos que si los datos macroeconómicos se mueven en la dirección correcta el mercado pueda consolidar un mes optimista.

| Mercado local

¿Qué pasó en agosto de 2023?

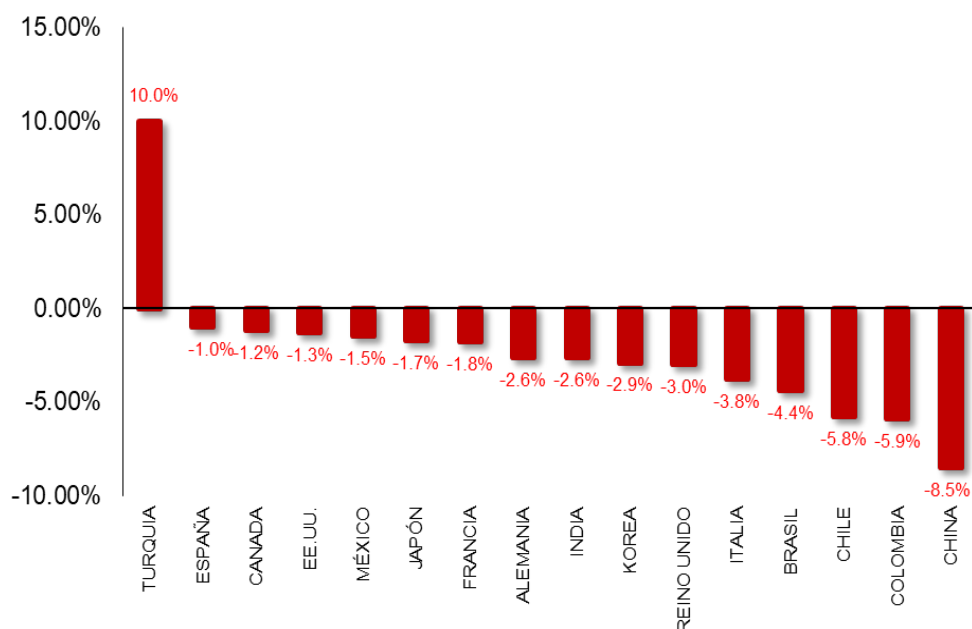
En Colombia, el mercado bursátil registró una tendencia negativa fuerte. Lo anterior estuvo motivado principalmente por una caída en el optimismo de los extranjeros, quienes buscaron volver hacia los activos refugio presionando así los flujos a emergentes. Sumado a lo anterior, se encuentra una temporada de resultados que trajo sorpresas negativas para muchos de los inversionistas, los efectos del incremento en la tasa de interés se hicieron más evidentes sobre el reporte de algunas de las compañías del índice. Finalmente, el movimiento más brusco lo enfrentó el mercado del lado del movimiento en flujos de fondos extranjeros, debido al rebalanceo del MSCI Colcap y la eliminación de Grupo Argos y Cementos Argos del MSCI Small Cap Colombia, haciendo que el índice volviera a nivel de pandemia.

¿Qué esperamos en septiembre de 2023?

A nivel local, creemos que el índice podría mostrar un repunte durante el mes. Inspirado principalmente por la dinámica técnica que muestra el índice y el descuento excesivo de muchos de los activos colombianos registrado a finales de mes. Consideramos que un dato de inflación que muestre moderación también podría ser positivo para las acciones locales, puesto que, significaría menores presiones para aquellas compañías que tienen su deuda indexada a componentes como la inflación. Adicionalmente, el pago de dividendos de algunos activos podría motivar el interés por algunas de las especies del índice local, por lo cual mantenemos este optimismo, que en cierta forma podría combinarse con un optimismo del lado de los extranjeros.

1. Desempeño principal índice por región (mensual y año corrido)

En el mes de agosto, se observó un desempeño negativo generalizado en el mercado accionario a nivel internacional, con los principales índices de cada región mostrando un retroceso en los retornos. Se destaca el comportamiento positivo del índice de la Bolsa de Estambul, quien fue la única que logró consolidar un rendimiento positivo en el mes. Adicionalmente, resalta el desempeño negativo del Hang Seng en China, el cual superó el retroceso de algunos emergentes como Brasil, Chile y Colombia, retrocediendo cerca de un -8.5%. En materia local y en línea con la dinámica observada para las acciones a nivel global, el MSCI Colcap mostró una caída mensual del 5.6% y mostró un retroceso en comparativa con nuestro informe de agosto donde avanzó 2.9%. En el año corrido, la dinámica se mantiene, con China y Colombia siendo los únicos que registran rendimientos negativos, particularmente la región asiática se vio impactada por una coyuntura difícil en materia macroeconómica y de posturas de mercados. Adicionalmente, EE.UU. mostró un retroceso mensual de 1.3%, sin embargo, logra mantener un buen desempeño año corrido (18%) motivado especialmente por una reversión de pérdidas en las dos últimas semanas del mes. Lo anterior gracias a unos datos macroeconómicos que muestran fortaleza sobre la economía y un discurso del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, que motivó un optimismo. Finalmente, aún resalta el desempeño positivo del Nikkei 225.



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas ACVA - Var. año corrido

2. Rendimiento del Tesoro vs S&P 500.

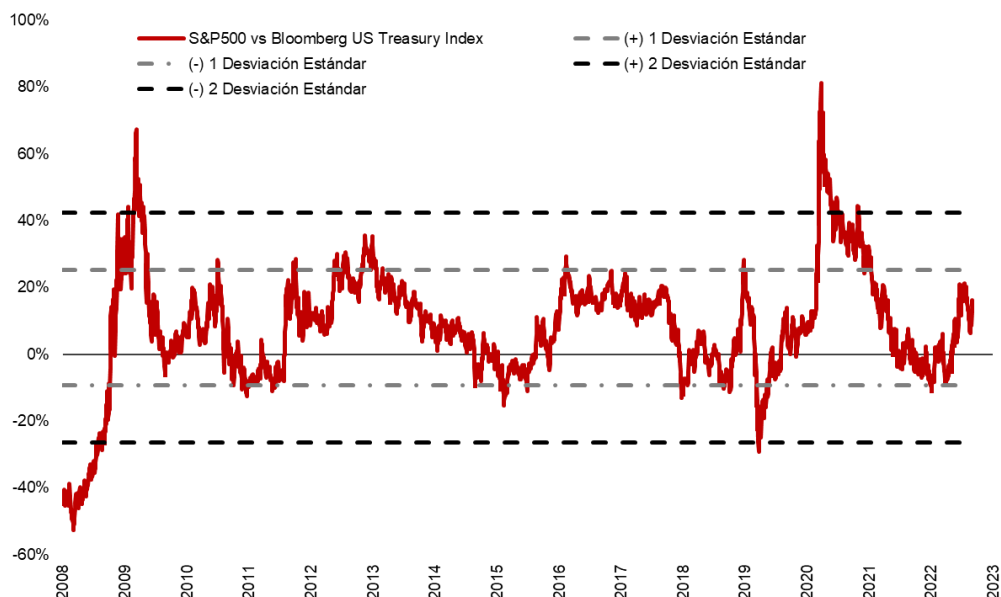
En el mes de agosto se incrementó ese efecto negativo que llega a tener el atractivo de la renta fija en las acciones. El octavo mes del año se caracterizó por un incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro en EE.UU. lo que a su vez motivó durante numerosas jornadas presiones en los principales índices bursátiles de la región.

Al observar la gráfica se ve que el crecimiento anualizado del ratio entre el S&P500 y la renta fija en Estados Unidos tiende a mostrar un techo histórico cerca de una desviación estándar por encima y un piso de una desviación estándar por debajo. Con el incremento en los rendimientos esa contracción de las acciones se veía más evidente hacia mediados del mes, sin embargo, un cambio en las perspectivas de los inversionistas ha hecho que la tendencia cambie y ahora el ratio vuelve a su comportamiento de recuperación, en donde es posible que regrese a los niveles donde se encontraba a inicios de mes.

3. SPX vs sectores

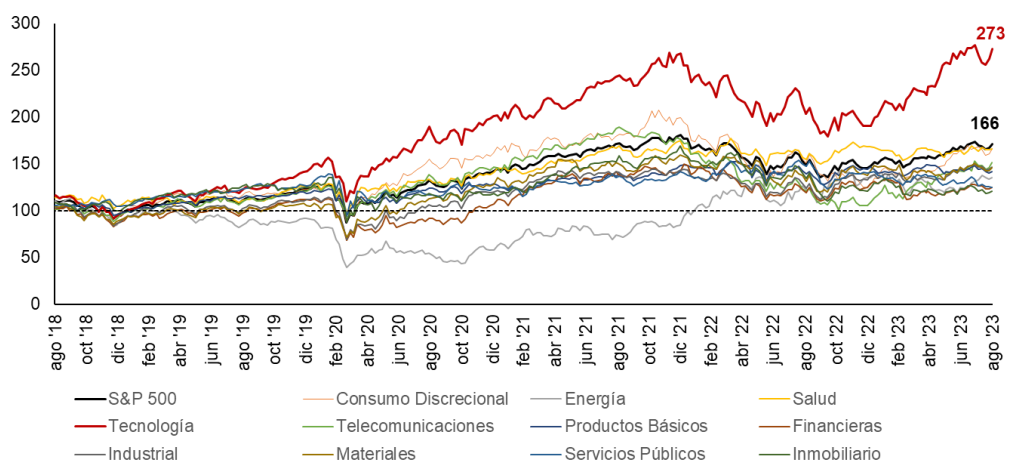
El S&P 500 mostró durante agosto un desempeño negativo pero, que ha mostrado una

recuperación significativa durante las últimas semanas del mes. Los datos del mercado laboral a inicio de mes empezaron a generar ciertas presiones sobre un tono de política monetaria en EEUU. más hawkish, a lo cual se sumó el dato de inflación que estuvo por encima del dato anterior, haciendo que los inversionistas sintieran que la inflación era más persistente de lo esperado.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas ACVA

Adicional a la dinámica macro, el mercado empezó a observar preocupaciones sobre el nivel de precios al que se encontraban algunos activos del sector de tecnología. Los inversionistas empezaron a cuestionarse el sostenimiento de la tesis y el optimismo alrededor del boom de la inteligencia artificial (IA). Lo anterior motivó la toma de utilidades sobre algunos de estos activos de gran capitalización que incluso eran los que se encontraban sosteniendo la dinámica positiva de los índices.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas ACVA

Lo anterior se puede observar en la caída registrada en el sector de tecnología como lo muestra el gráfico. No obstante, el mercado estuvo muy atento al reporte de resultados de Nvidia, este era la última pieza para terminar de evaluar las posiciones alrededor de este

tipo de activos. Con una sorpresa positiva de los resultados del gigante de chips, el desempeño de los índices dio un giro y empezó a consolidarse un desempeño alcista y mejores perspectivas sobre la renta variable en EE.UU.

4. Acciones sensibles a perspectivas de crecimiento vs acciones globales

En agosto se puede observar un retroceso en el comportamiento del MSCI Global y los sectores más sensibles a las perspectivas de crecimiento de la economía, en este caso el inmobiliario, los bancos y el petróleo. El movimiento de las acciones globales se muestra en línea con el comportamiento de los activos analizados. En medio de un mes en el cual se inició con un retroceso a nivel generalizado entre las acciones sensibles a las perspectivas de crecimiento, luego de fundamentales como el discurso del presidente de la FED en Jackson Hole y una temporada de resultados que no deja un sabor amargo del todo, se espera un mejor comportamiento de la economía estadounidense en 2023, lo que motivó la recuperación del castigo sobre estos activos.

Los activos de riesgo consolidan la recuperación mencionada e intentan retornar nuevamente a los niveles del cierre del mes de julio. Ahora el mercado estará atento nuevamente a los datos de mercado laboral iniciando septiembre, lo que marcaría la tendencia inicial de los índices accionarios.

5. MSCI China vs PMI Compuesto de China y S&P 500 vs PMI Compuesto de EE.UU.

El indicador de PMI de China, que mide el desempeño de los sectores manufacturero y de servicios, cayó a 51.9 puntos en el mes de julio. A pesar que cuando este indicador se encuentra por encima de 50 puntos significa terreno de expansión, se observa por su desempeño que la actividad manufacturera y de servicios en China continúa mostrando un retroceso desde inicios de año. A pesar de este retroceso en la actividad de servicios el MSCI China logró una recuperación del descuento que había presentado.

En el caso de Estados Unidos, el PMI compuesto también ha mostrado una ralentización de la actividad de manufactura y servicios pero, de la misma forma que se observaba en el mes anterior, el S&P 500 parece no reaccionar ante esta caída. Una moderación en este indicador debería tomarse como una noticia negativa, no obstante, la combinación de otros factores macroeconómicos como los datos de desempleo y de inflación han pesado mucho más a la hora de tomar decisiones de inversión.

6. Ratio precios - Ganancias de los comparables de la región y Credit Default Swap o Riesgo de impago en la región

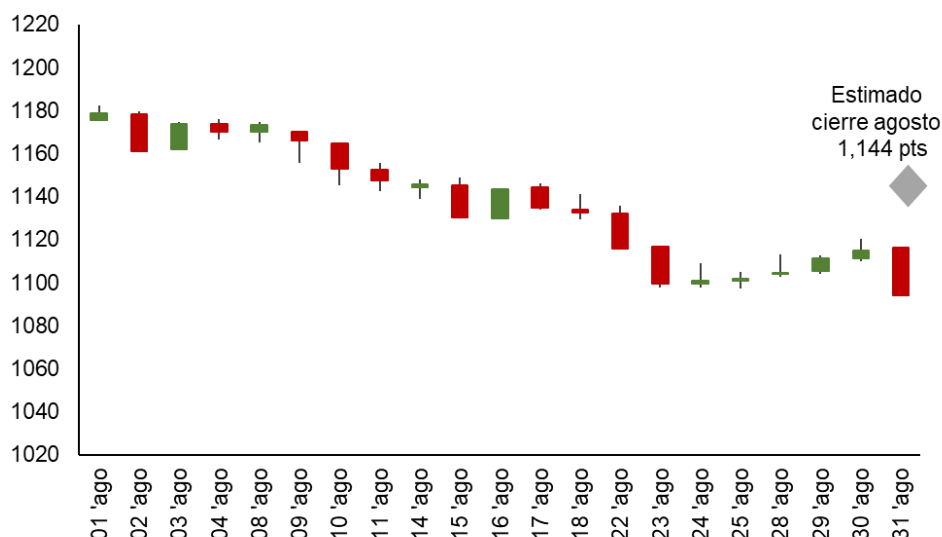
Realizando el análisis del múltiplo Precio/Ganancia (P/E) se puede evidenciar que el mercado local continúa presentando un rezago frente a sus pares regionales. Lo que significa que las empresas locales se están negociando a un precio más económico en relación a sus beneficios. Se resalta principalmente el buen comportamiento del mercado en México que logró superar de forma sustancial a la bolsa de Brasil.

Por otro lado, al comparar los Credit Default Swap (CDS) de 5 años en la región, vemos una tendencia generalizada de menor riesgo sobre los mercados emergentes. No obstante, Colombia sigue siendo el país que presenta un mayor nivel de riesgo país. Esa tendencia a la baja sobre el riesgo debería enviar un mensaje positivo sobre los mercados emergentes. El mes tuvo algunos destellos de coyuntura política con algunas manifestaciones, pero nada con un perfil tan relevante como para generar presión.

7. Colcap - volúmenes

En el mes de agosto se pudo observar un retroceso sustancial en la dinámica del índice local, impactado en cierta medida por un pesimismo generalizado de los extranjeros en los

inicios del mes, incluso a pesar de la subvaloración de los activos. Adicionalmente, el repunte que pasaría estar buscando el mercado hacía finales del mes terminó eclipsado por eventos como el rebalanceo del MSCI Colcap. No obstante, el repunte que buscaba consolidar el índice a mitades del mes no se consiguió. El índice sorprende a la baja nuestra expectativa para el cierre del mes anterior (1,165 pts) ubicándose a corte del 31 de julio en 1,076 pts, para el mes de septiembre nuestra expectativa es positiva y creemos que el índice podría cerrar en **1,144 pts**.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas ACVA

Adicionalmente, en el mes se podría observar una mejora en la liquidez del mercado accionario. No obstante, los volúmenes promedio de negociación diarios se mantienen por debajo de lo observado durante el inicio de año e incluso por debajo de los registrados en 2022. Teniendo en cuenta el seguimiento que realizamos diariamente a los volúmenes negociados por las principales acciones de la bolsa local, nuestro modelo estima un volumen promedio de negociación diario de COP\$54 mil millones. No obstante, este volumen promedio diario negociado estaría afectado por el incremento en el volumen dado por el rebalanceo del MSCI Colcap.

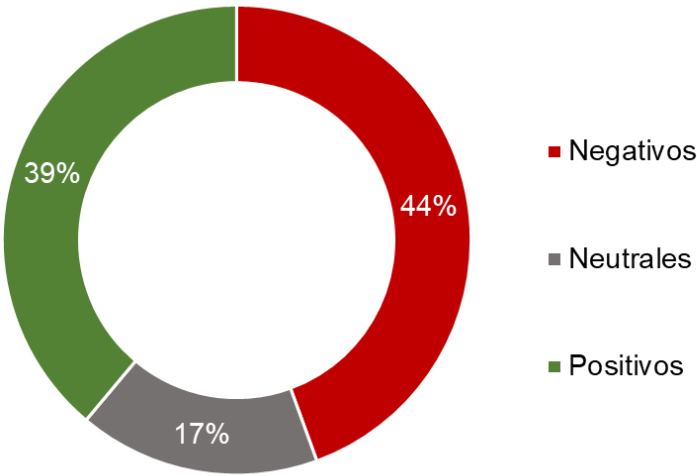
8. Desempeño de las acciones del índice MSCI Colcap en Junio

El desempeño del mercado accionario para el índice fue negativo en agosto, mostrando un retroceso de -8.4% a corte del 31 de julio. Este resultado fue motivado principalmente por los efectos del rebalanceo del índice y otros factores tanto internos como externos. Se destacó el incremento significativo solo del lado de Ecopetrol e impulsado principalmente por los precios del petróleo. Por otro lado, se destaca la caída significativa en Corficolombiana (-23.5%), Cementos Argos (-18%) y Grupo Argos (-16.7%). En el caso de Corficolombiana esta dinámica estuvo motivada principalmente por los mensajes del gobierno alrededor de sus contratos y la resolución de la multa ante el DOJ y la SEC por el caso de la Ruta del Sol II, sumados finalmente a una salida de flujos del lado del rebalanceo.

9. Temporada de resultados en Colombia

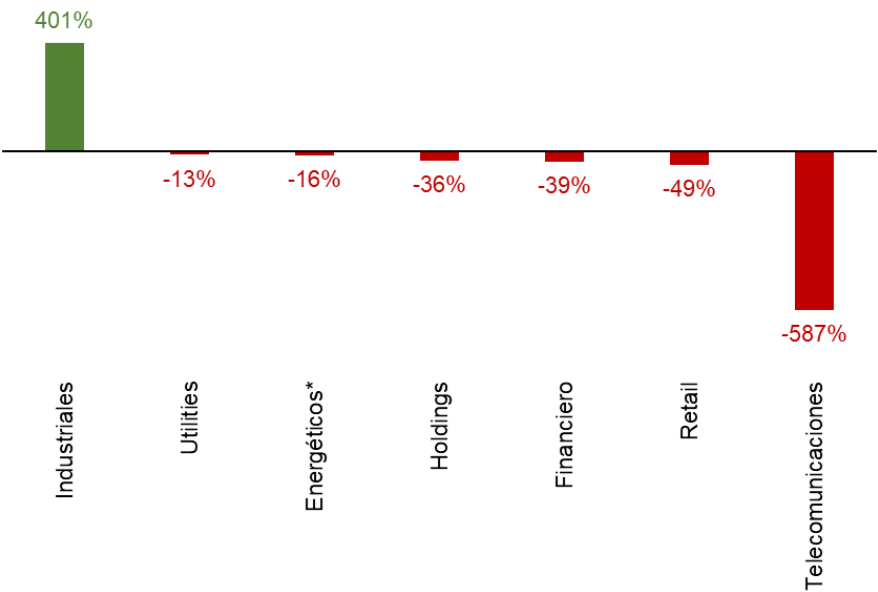
Terminó la temporada de resultados en Colombia, dejando un balance mayoritariamente negativo. Cerca de un 44% de las compañías del índice mostraron resultados que consideramos negativos, peleando con un 39% de compañías reportando resultados

positivos. Un 17% de compañías reportaron resultados que consideramos neutrales, sin embargo, algunas de las mismas fueron neutrales con tintes negativos.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones económicas ACVA

En cierta medida una parte del retroceso del mercado accionario también se encuentra explicada por la temporada de resultados, los inversionistas estuvieron analizando frecuentemente los datos financieros para el 2T23 de las compañías. Analizando los reportes de utilidades netas, observamos que solo el sector de industriales consolidó un incremento promedio, con Cementos Argos reportando un incremento cercano a 401%. La caída más pronunciada estuvo del lado de Telecomunicaciones con ETB reportando una retroceso del 587%. Del lado de los energéticos el balance es negativo, no obstante, aquí excluimos a Canacol porque su reporte del segundo trimestre en el año anterior fue de pérdidas, incluyendola el promedio de los energéticos sería positivo.



Fuente: Investigaciones económicas ACVA

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.

Mercado de Renta Variable

Resumen del mercado de Renta Variable de agosto 2023

- **Mercado Internacional**

En el ámbito internacional, los mercados estuvieron impactados principalmente por tres drivers, los datos de desempleo a inicios de mes, el discurso del presidente de la Reserva Federal en el simposio de Jackson Hole y el reporte de resultados de Nvidia. Unos datos de mercado laboral más fuertes de lo esperado a inicios de mes, mitigaron la confianza de los inversionistas, posteriormente, el discurso de Jerome Powell en el simposio de Jackson Hole empezaría a generar destellos de optimismo sobre los inversores y finalmente, los analistas estaban atentos al reporte de resultados corporativos de Nvidia, el cual gracias a un buen desempeño en el negocio enfocado en chips para la inteligencia artificial logró consolidar unos resultados que fueron bien recibidos por el mercado y que terminarían de generar el cambio en la tendencia bajista que se venía observando.

- **Mercado Local**

En Colombia, el mercado bursátil registró una tendencia negativa fuerte. Lo anterior estuvo motivado principalmente por una caída en el optimismo de los extranjeros, quienes buscaron volver hacia los activos refugio presionando así los flujos a emergentes. Sumado a lo anterior, se encuentra una temporada de resultados que trajo sorpresas negativas para muchos de los inversionistas, los efectos del incremento en la tasa de interés se hicieron más evidentes sobre el reporte de algunas de las compañías del índice. Finalmente, el movimiento más brusco lo enfrentó el mercado del lado del movimiento en flujos de fondos extranjeros, debido al rebalanceo del MSCI Colcap y la eliminación de Grupo Argos y Cementos Argos del MSCI Small Cap Colombia, haciendo que el índice volviera a nivel de pandemia.

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

¿Qué esperamos en **septiembre de 2023**?



A nivel **internacional**, esperamos que el optimismo de los extranjeros se vea impulsado por unos datos de mercado laboral mejores de lo esperado y que muestren que la fuerza laboral está mermando. Esto motivaría a que los inversores replanteen su postura acerca de la senda de política monetaria en EE.UU. y se anticipen a un tono suavizado por parte de la FED. Adicionalmente, se comienza a debatir entre administradores de portafolio, estrategias de acciones y analistas del mercado la posibilidad de observar un repunte de las acciones a final de año, en línea con un retroceso en los rendimientos del Tesoro, por lo que esperamos que si los datos macroeconómicos se mueven en la dirección correcta el mercado pueda consolidar un mes optimista.

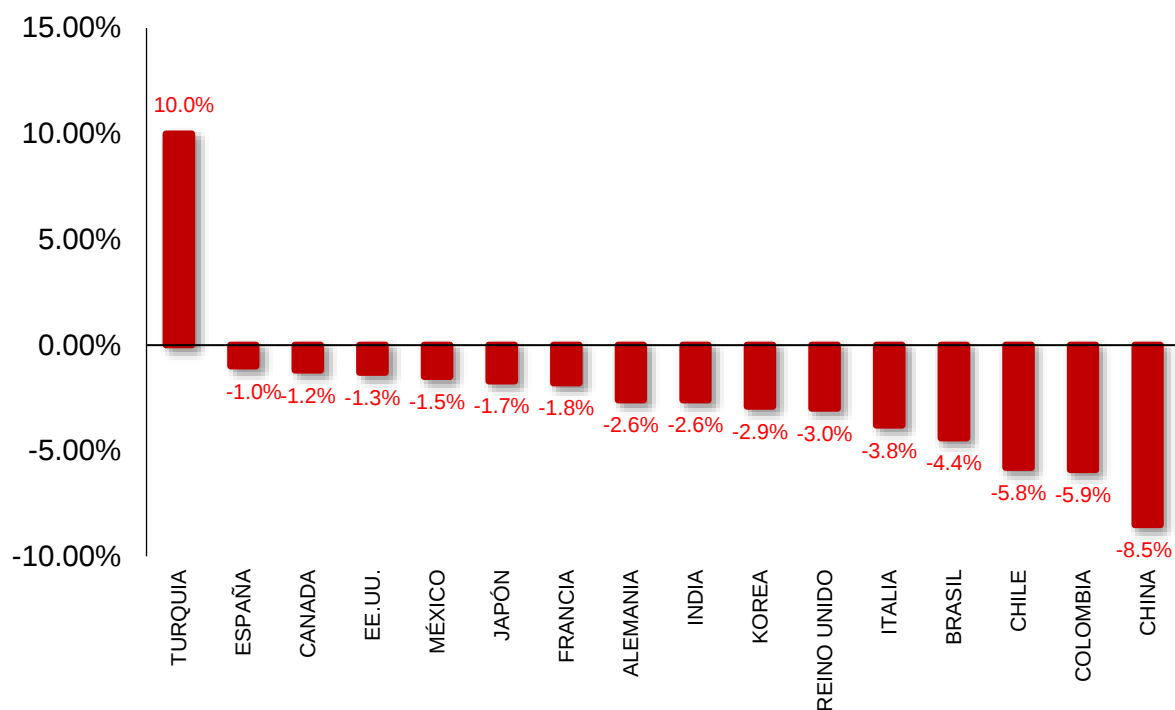
A nivel **local**, creemos que el índice podría mostrar un repunte durante el mes. Inspirado principalmente por la dinámica técnica que muestra el índice y el descuento excesivo de muchos de los activos colombianos registrado a finales de mes. Consideramos que un dato de inflación que muestre moderación también podría ser positivo para las acciones locales, puesto que, significaría menores presiones para aquellas compañías que tienen su deuda indexada a componentes como la inflación. Adicionalmente, el pago de dividendos de algunos activos podría motivar el interés por algunas de las especies del índice local, por lo cual mantenemos este optimismo, que en cierta forma podría combinarse con un optimismo del lado de los extranjeros.

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

En el mes de agosto, se observó un desempeño negativo generalizado en el mercado accionario a nivel internacional, con los principales índices de cada región mostrando un retroceso en los retornos. Se destaca el comportamiento positivo del índice de la Bolsa de Estambul, quien fue la única que logró consolidar un rendimiento positivo en el mes.

Desempeño principal índice por región*

Variación mensual (%)

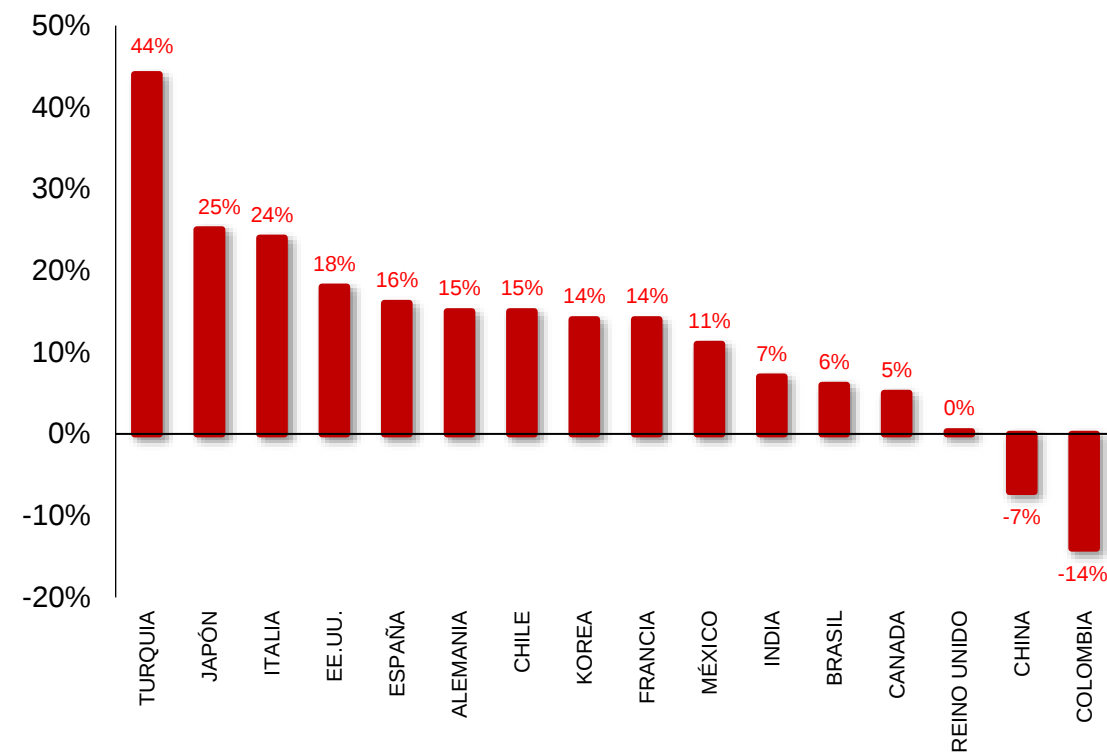


Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, resalta el desempeño negativo del Hang Seng en China, el cual superó el retroceso de algunos emergentes como Brasil, Chile y Colombia, retrocediendo cerca de un -8.5%. En materia local y en línea con la dinámica observada para las acciones a nivel global, el MSCI Colcap mostró una caída mensual del 5.6%.

Desempeño principal índice por región

Variación año corrido (%)

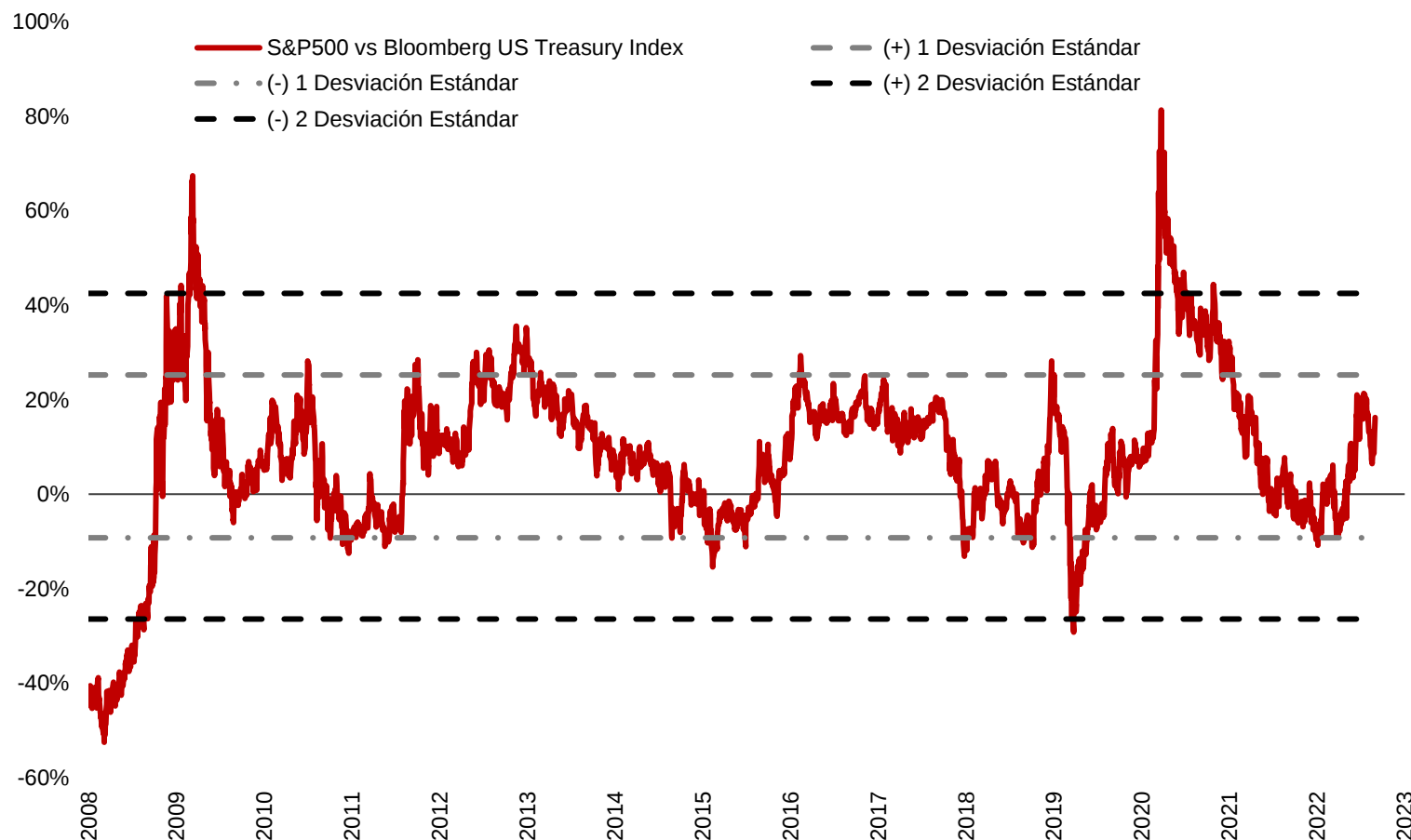


Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

En el mes de agosto se incrementó ese efecto negativo que llega a tener el atractivo de la renta fija en las acciones. El octavo mes del año se caracterizó por un incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro en EE.UU. lo que a su vez motivó durante numerosas jornadas presiones en los principales índices bursátiles de la región. Al observar la gráfica se ve que el crecimiento anualizado del ratio entre el S&P500 y la renta fija en Estados Unidos tiende a mostrar un techo histórico cerca de una desviación estándar por encima y un piso de una desviación estándar por debajo.

Desempeño principal índice por región*

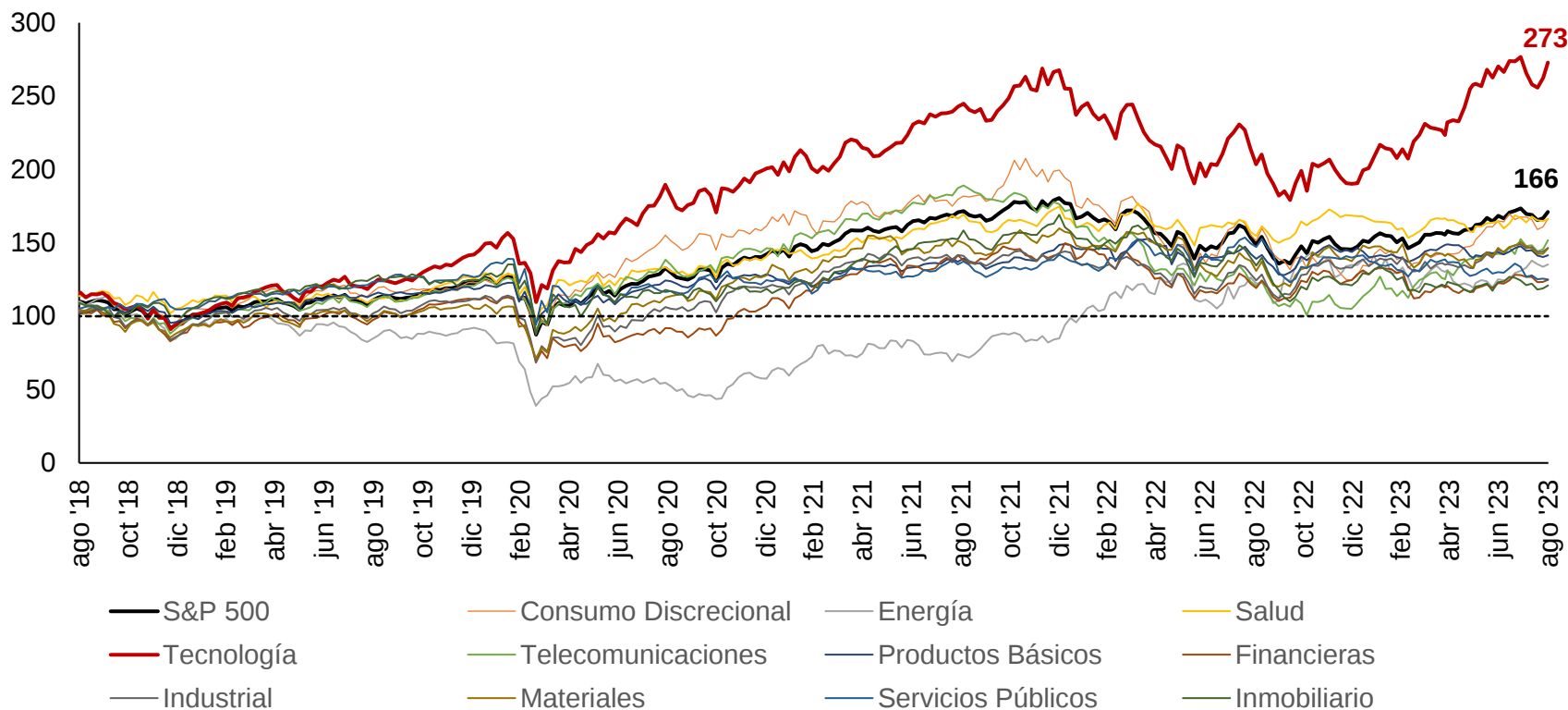
Crecimiento anualizado (%)



El S&P 500 mostró durante agosto un desempeño negativo pero, que ha mostrado una recuperación significativa durante las últimas semanas del mes. Los datos del mercado laboral a inicio de mes empezaron a generar ciertas presiones sobre un tono de política monetaria en EEUU. más hawkish, a lo cual se sumó el dato de inflación que estuvo por encima del dato anterior, haciendo que los inversionistas sintieran que la inflación era más persistente de lo esperado. El sector de tecnología experimento presión debido a esas perspectivas de una tasa de política monetaria más alta de lo esperado, lo que explica ese retroceso observado en el gráfico. o obstante, el mercado estuvo muy atento al reporte de resultados de Nvidia, este era la última pieza para terminar de evaluar las posiciones alrededor de este tipo de activos. Con una sorpresa positiva de los resultados del gigante de chips, el desempeño de los índices dio un giro y empezó a consolidarse un desempeño alcista

Desempeño S&P 500 vs Sectores del S&P 500

Base 100: Mar-18

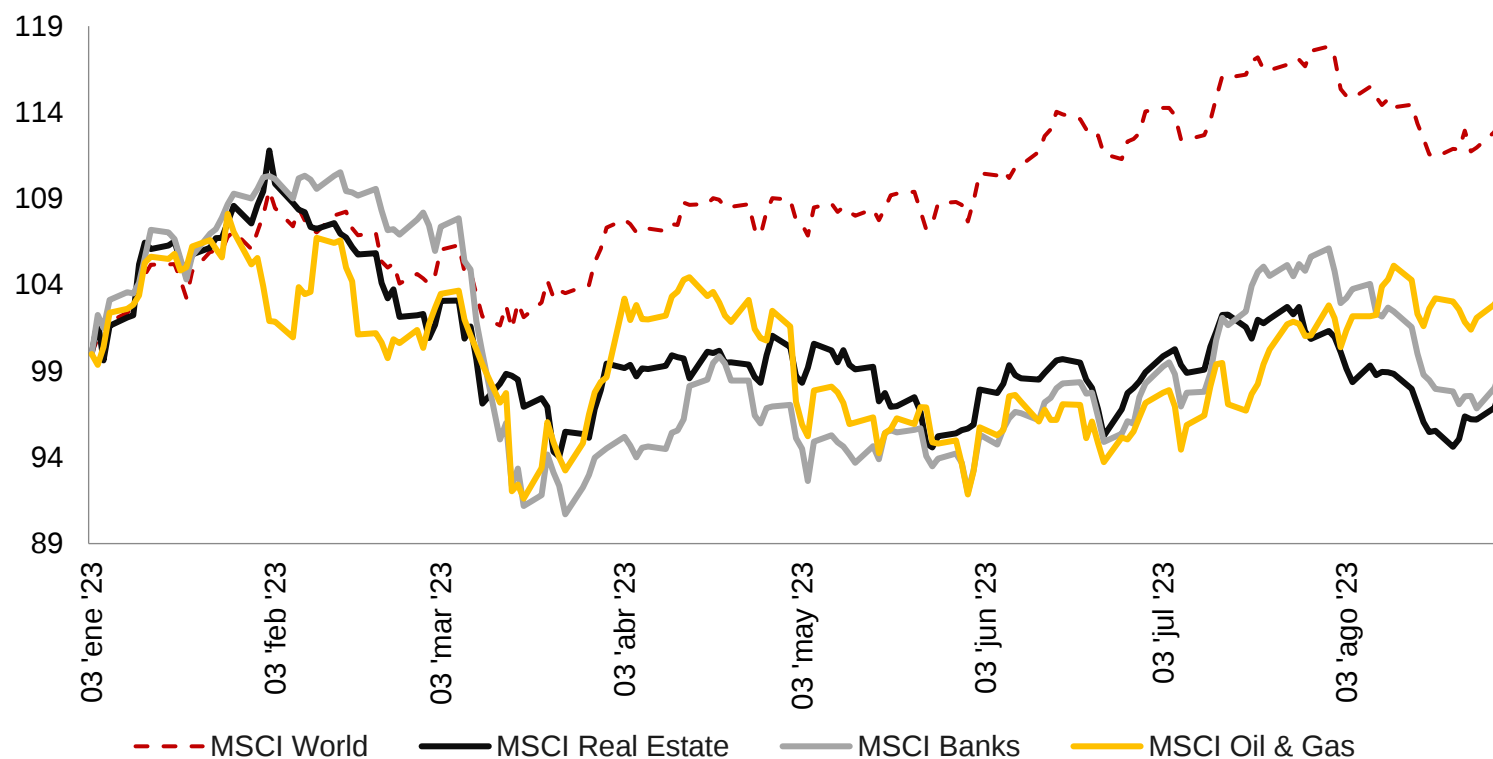


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En agosto se puede observar un retroceso en el comportamiento del MSCI Global y los sectores más sensibles a las perspectivas de crecimiento de la economía, en este caso el inmobiliario, los bancos y el petróleo. El movimiento de las acciones globales se muestra en línea con el comportamiento de los activos analizados. En medio de un mes en el cual se inició con un retroceso a nivel generalizado entre las acciones sensibles a las perspectivas de crecimiento. En medio de un mes en el cual se inició con un retroceso a nivel generalizado entre las acciones sensibles a las perspectivas de crecimiento, luego de fundamentales como el discurso del presidente de la FED en Jackson Hole y una temporada de resultados que no deja un sabor amargo del todo, se espera un mejor comportamiento de la economía estadounidense en 2023, lo que motivó la recuperación del castigo sobre estos activos.

Acciones sensibles a perspectivas de crecimiento vs acciones globales

Base 100: Ene-23

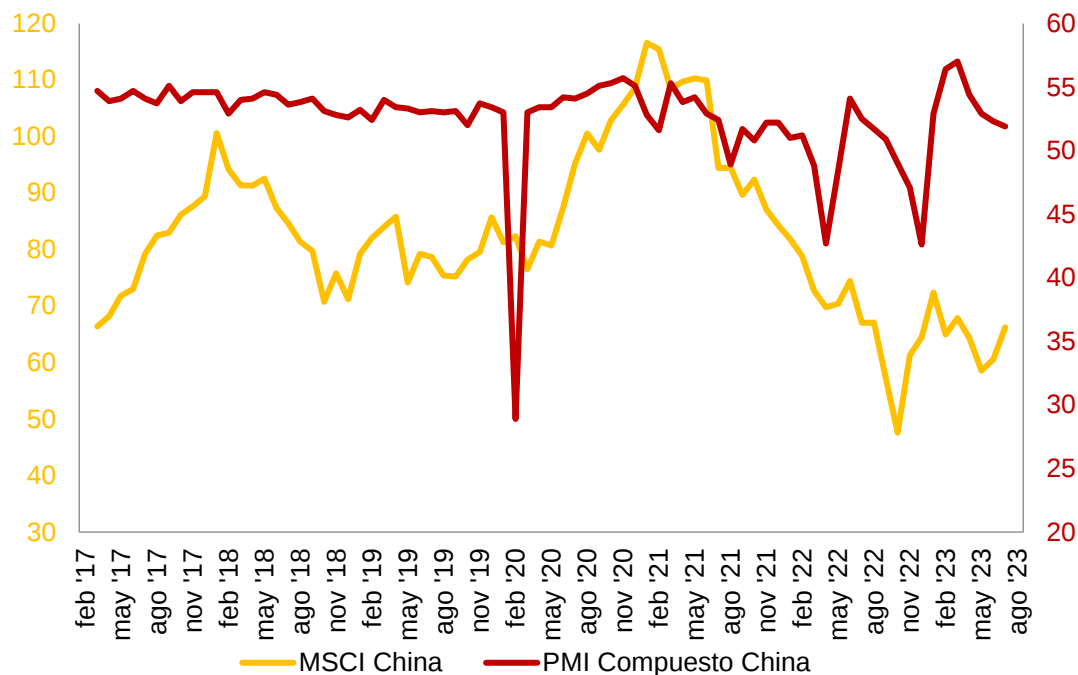


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

El indicador de PMI de China, que mide el desempeño de los sectores manufacturero y de servicios, cayó a 51.9 puntos en el mes de julio. Se observa por su desempeño que la actividad manufacturera y de servicios en China continúa mostrando un retroceso desde inicios de año. A pesar de este retroceso en la actividad de servicios el MSCI China logró una recuperación del descuento que había presentado.

MSCI China vs PMI Compuesto de China

Unidades

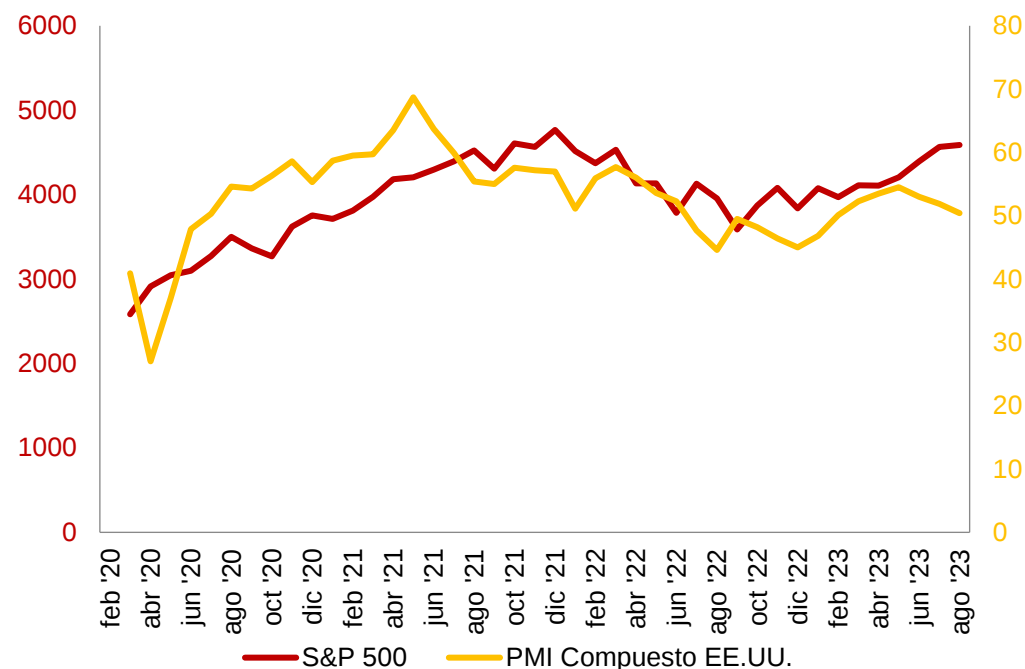


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En el caso de Estados Unidos, el PMI compuesto también ha mostrado una ralentización de la actividad de manufactura y servicios pero, de la misma forma que se observaba en el mes anterior, el S&P 500 parece no reaccionar ante esta caída.

S&P 500 vs PMI Compuesto de EE.UU.

Unidades

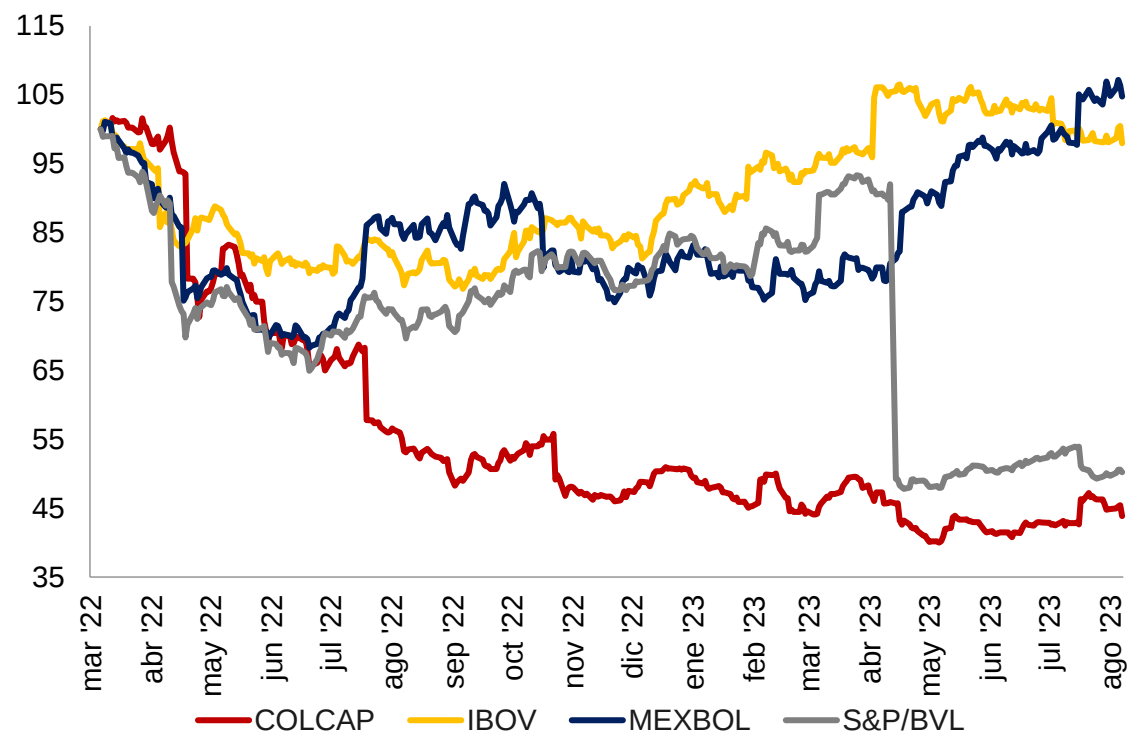


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Realizando el análisis del múltiplo Precio/Ganancia (P/E) se puede evidenciar que el mercado local continúa presentando un rezago frente a sus pares regionales. Se resalta principalmente el buen comportamiento del mercado en México que logró superar de forma sustancial a la bolsa de Brasil.

Ratio Precio – Ganancias de los comparables de la región

Base 100: Mar-22

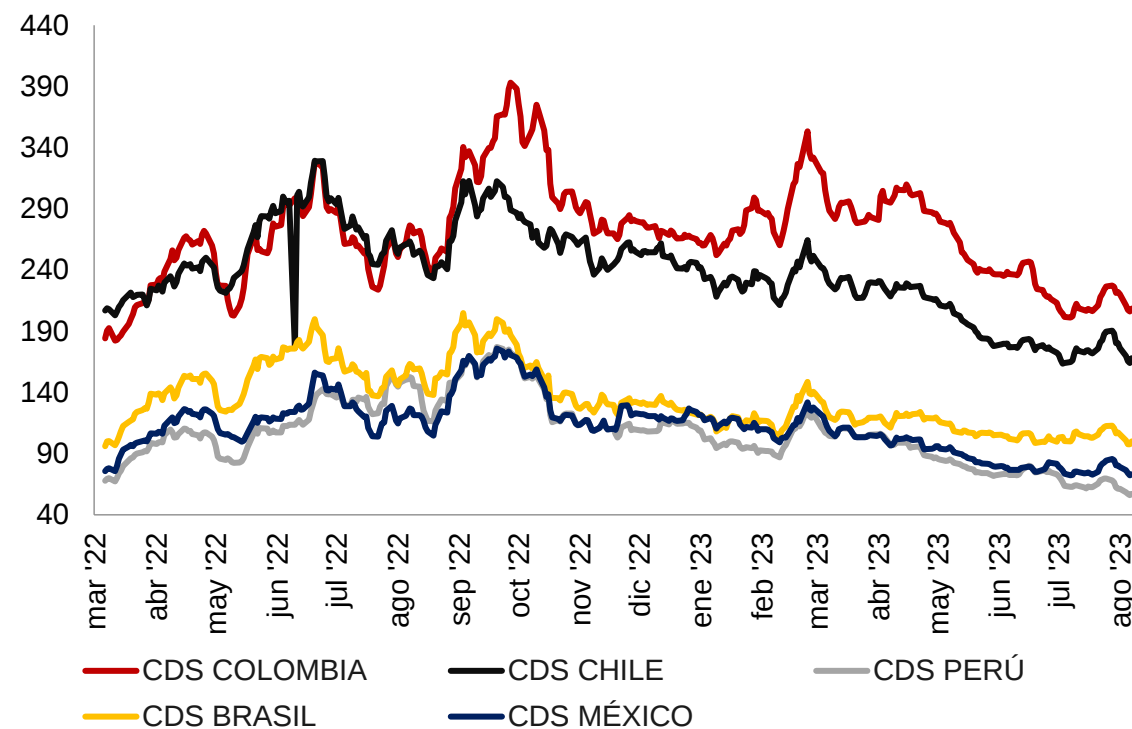


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Por otro lado, al comparar los Credit Default Swap (CDS) de 5 años en la región, vemos una tendencia generalizada de menor riesgo sobre los mercados emergentes. No obstante, Colombia sigue siendo el país que presenta un mayor nivel de riesgo país. Esa tendencia a la baja sobre el riesgo debería enviar un mensaje positivo sobre los mercados emergentes.

Credit Default Swaps o Riesgo de impago en la región

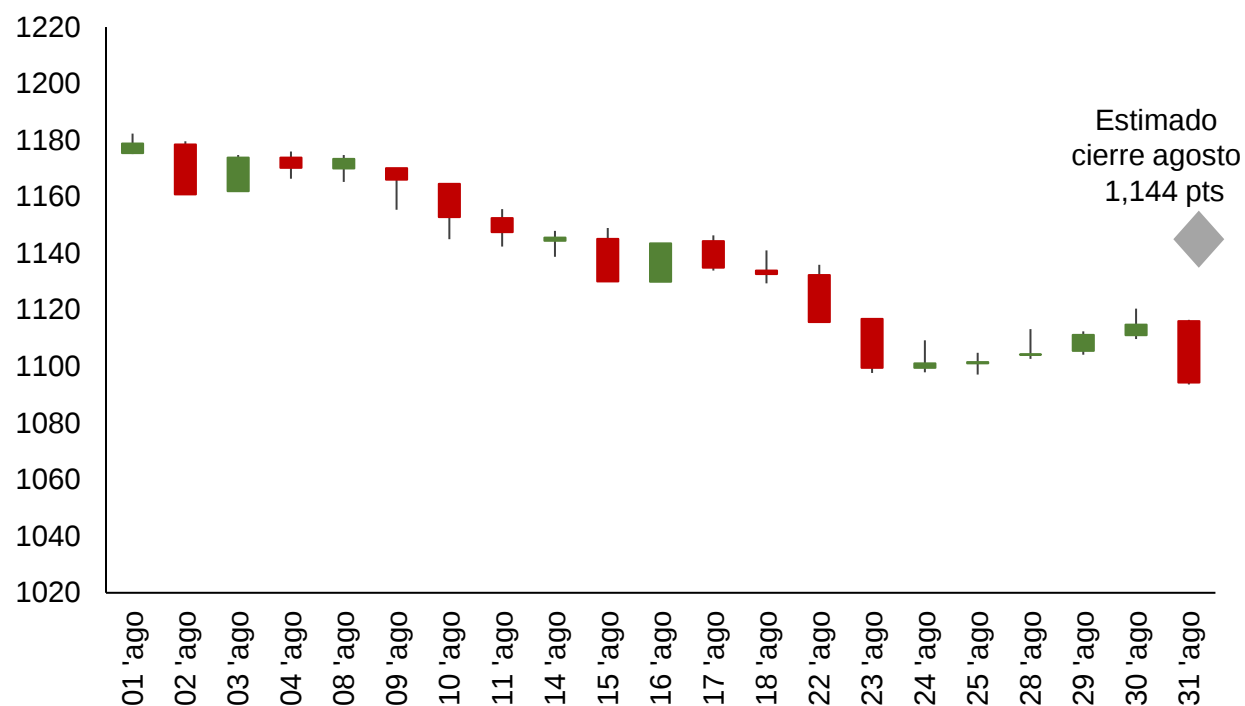
Unidades



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

En el mes de agosto se pudo observar un retroceso sustancial en la dinámica del índice local, impactado en cierta medida por un pesimismo generalizado de los extranjeros en los inicios del mes, incluso a pesar de la subvaloración de los activos.

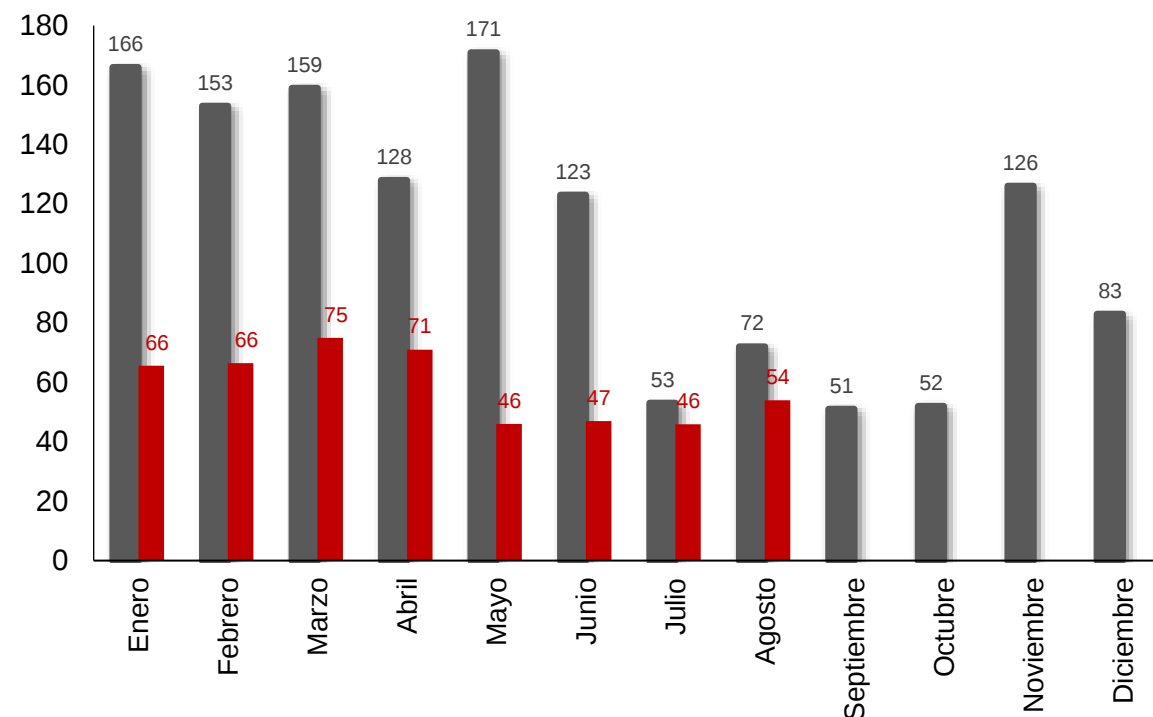
Desempeño mensual del MSCI COLCAP* Diario - COP



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, en el mes se podría observar una mejora en la liquidez del mercado accionario. No obstante, los volúmenes promedio de negociación diarios se mantienen por debajo de lo observado durante el inicio de año e incluso por debajo de los registrados en 2022.

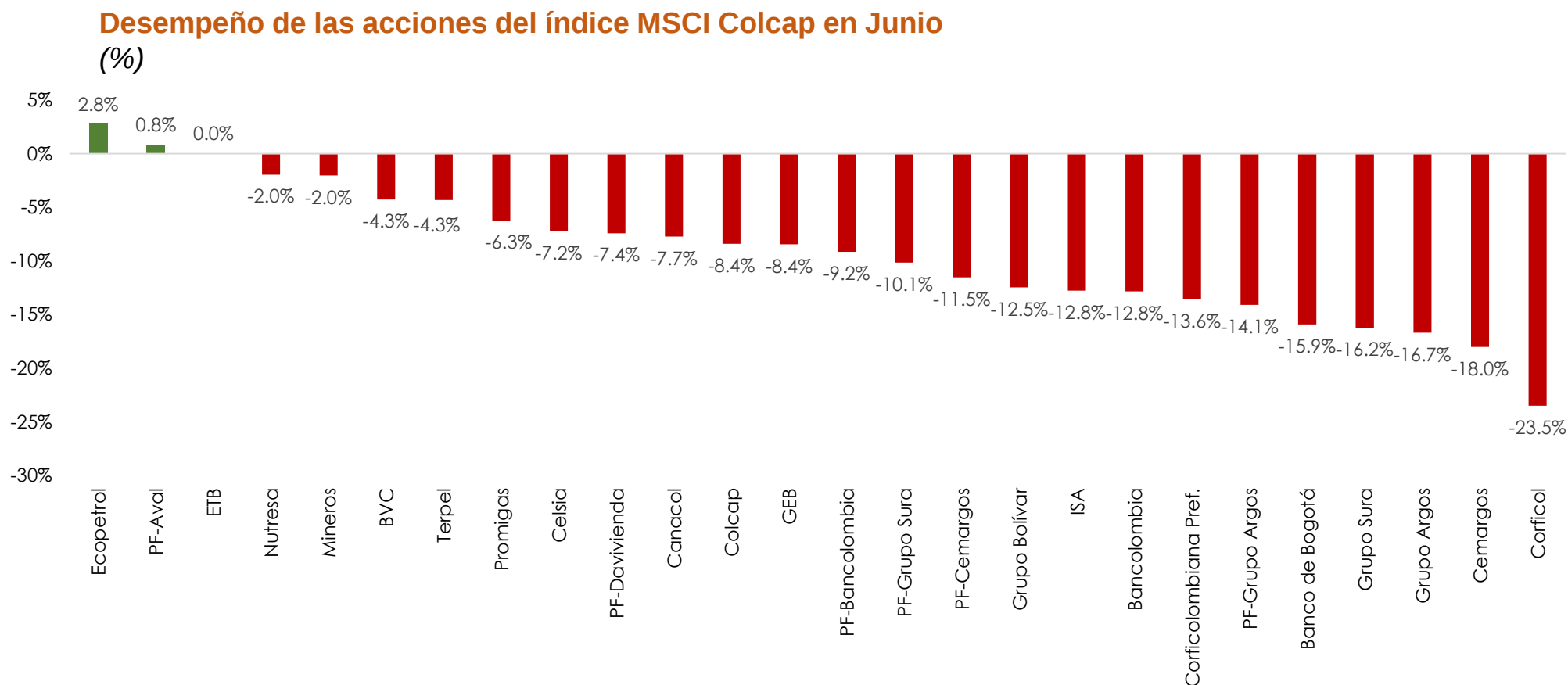
Volumen promedio diario negociado (BVC) COP mil millones



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas ACVA

*Datos de volúmenes de agosto con estimaciones propias

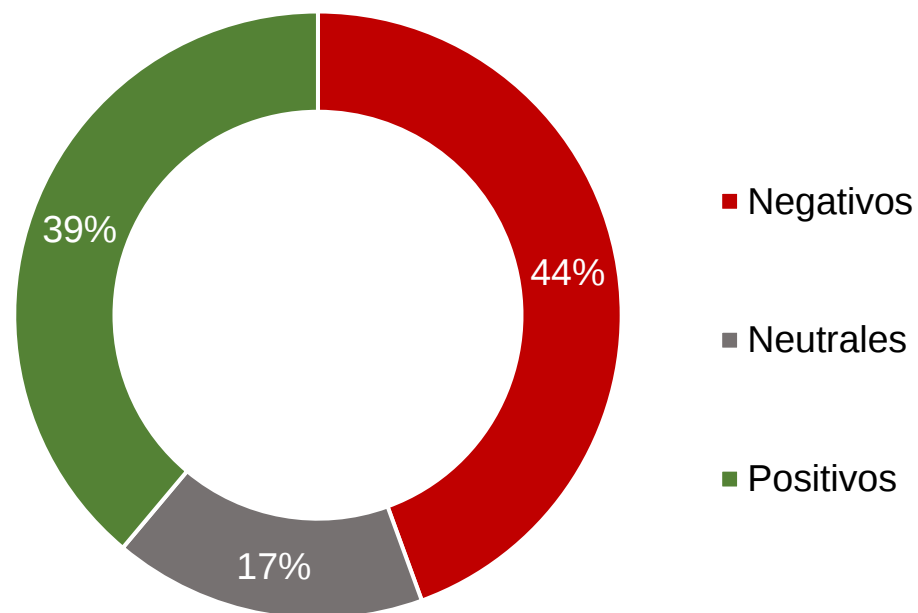
El desempeño del mercado accionario para el índice fue negativo en agosto, mostrando un retroceso de -8.4% a corte del 31 de julio. Este resultado fue motivado principalmente por los efectos del rebalanceo del índice y otros factores tanto internos como externos. Se destacó el incremento significativo solo del lado de Ecopetrol e impulsado principalmente por los precios del petróleo. Por otro lado, se destaca la caída significativa en Corficolombiana (-23.5%), Cementos Argos (-18%) y Grupo Argos (-16.7%).



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Terminó la temporada de resultados en Colombia, dejando un balance mayoritariamente negativo. Cerca de un 44% de las compañías del índice mostraron resultados que consideramos negativos, peleando con un 39% de compañías reportando resultados positivos. Un 17% de compañías reportaron resultados que consideramos neutrales, sin embargo, algunas de las mismas fueron neutrales con tintes negativos.

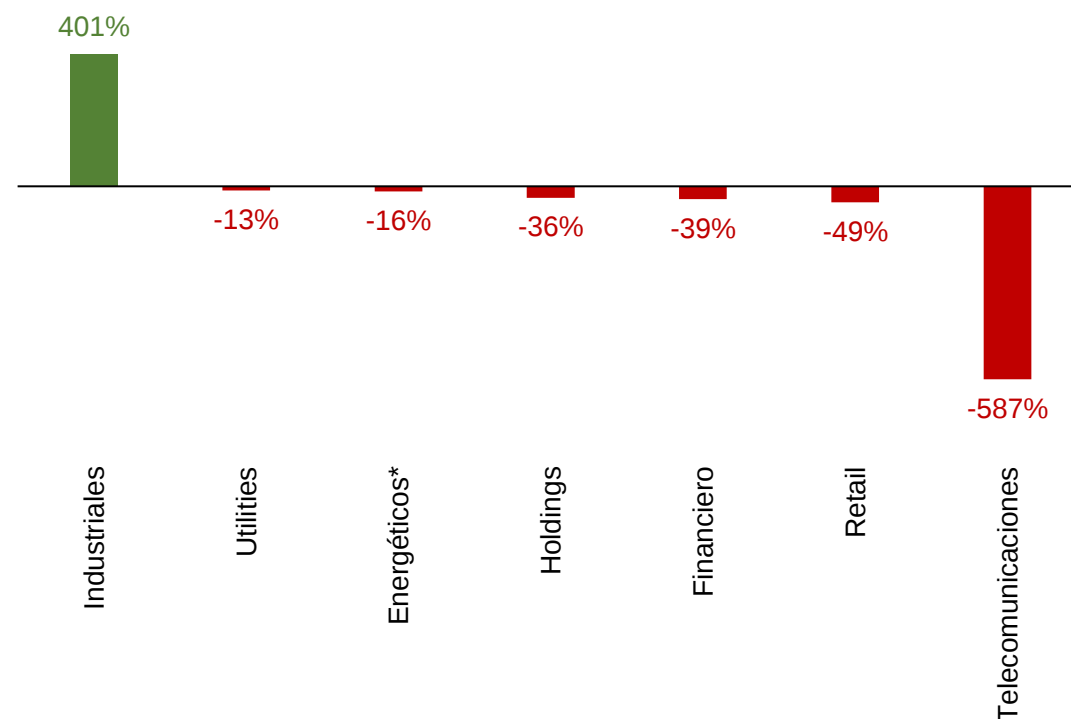
Temporada de resultados Ecopetrol 2T23



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

En cierta medida una parte del retroceso del mercado accionario también se encuentra explicada por la temporada de resultados, los inversionistas estuvieron analizando frecuentemente los datos financieros para el 2T23 de las compañías.

Crecimiento en las utilidades netas 2T23 (Promedio del sector)



Fuente: Investigaciones Económicas ACVA