

PERSPECTIVA ACCIONARIA MENSUAL

PERSPECTIVA JULIO DE 2024

**Elaborado por:
Investigaciones
Económicas**

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

Resumen

- Los mercados internacionales mostraron un desempeño negativo en el balance durante el junio. Entre los índices más destacados estuvieron el Kospi, el S&P 500 y el CAC 40.
- El sector de tecnología impulsó el desempeño del mercado de renta variable en EE.UU., especialmente las acciones de microchips, donde la volatilidad de Nvidia y los fuertes repuntes se encargaron de apoyar a los alcistas.
- El mercado local mostró un desempeño mixto en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en ETB (+6%) y Grupo Sura (+4%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de PEI (-8%) y PF-Corfiocolombiana (-13%).
- El índice cierra (1,380 puntos) un poco lejos de nuestra expectativa de junio (1,435 puntos). En el mes de julio nuestra expectativa es optimista y creemos que el índice podría cerrar en un rango entre 1,370 - 1,420 pts.

Héctor Wilson Tovar

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

María Alejandra Martínez

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

Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante
laura.fajardo@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,40%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	11,4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	6,02%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,50%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%
Deuda neta GNC (%PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-9.100
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3.411	3.661	3.880	4.808	3.874	4000
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	82,5

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Global: Desempeño mensual índices

En junio, se observó un desempeño negativo promedio en la renta variable internacional. La mayoría de los índices mostraron un retroceso o desempeño negativo en el mes. Aunque, una parte de las caídas en los índices fue mitigada por valorizaciones relevantes.

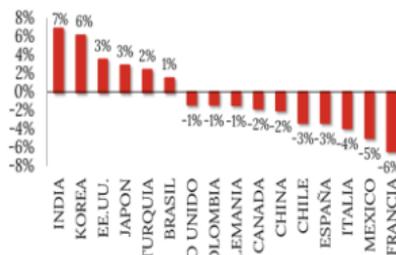
Se destaca el comportamiento positivo del principal índice de EE.UU., el S&P 500 que completa su segundo mes resaltando entre los mercados desarrollados al registrar un incremento de +3% y el desempeño mensual del Kospi en Corea moviéndose en línea con la mayoría de los mercados en Asia - Pacífico.

Adicionalmente, destacamos el comportamiento del mercado local, incluso a pesar de que este es el primer mes de retroceso desde febrero de 2024. El Colcap mostró resiliencia a lo que fue un mes negativo para la mayoría de los mercados internacionales por lo que se ubica entre las bolsas menos castigadas de la región. El MSCI Colcap mostró un retroceso de -1.36%, en medio de la ocurrencia de eventos como el ex-dividendo de Ecopetrol, el ex-dividendo de Bancolombia y las preocupaciones de los operadores por la situación fiscal a nivel local a raíz de la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).

Finalmente, resalta el retroceso fuerte del CAC 40 en Francia, con una caída de -6%, impactado principalmente por la ocurrencia de las elecciones y el ruido político que esto ha traído sobre el mercado en Europa, especialmente en Francia.

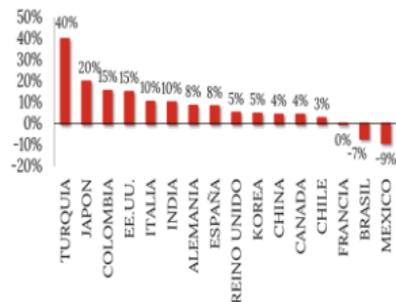
En el desempeño del año corrido vemos una dinámica muy similar a lo ocurrido durante el mes anterior, siendo México y Brasil los mercados con mayores desvalorizaciones por segundo mes consecutivo. No obstante, la sorpresa es la inclusión de Francia entre los índices con mayores retrocesos, debido principalmente a su desempeño durante el mes de junio.

Desempeño mensual de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores - Var. mensual | Var. al 30/06/24

Desempeño año corrido de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores

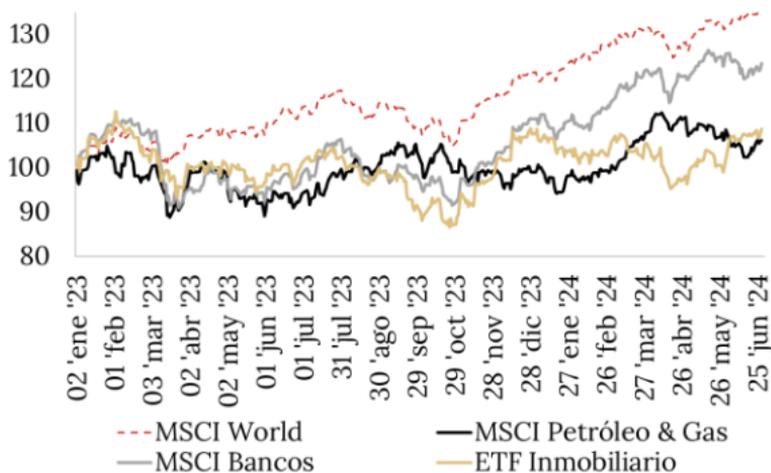
Global: Sectores sensibles al crecimiento

En junio, se pudo observar un comportamiento negativo entre la mayoría de los índices que son sensibles a las perspectivas de crecimiento a excepción del sector inmobiliario, el cual mostró una recuperación en el mes. Este movimiento bajista fue comparativamente mayor en el caso del índice de petróleo y gas, el cual consiguió su segundo mes consecutivo de retrocesos. Lo anterior en medio de lo que parece ser un techo en los precios del petróleo durante el mes y una menor dinámica económica en China.

Los bancos también mostraron un retroceso significativo, a pesar del intento de recuperación hacia final del mes, no bastó para cerrar en verde. Lo anterior creemos que podría ser el reflejo de un menor optimismo en lo referente al apetito por crédito de los hogares.

Los activos del sector inmobiliario mostraron una recuperación, a pesar del cuestionamiento de los operadores acerca del dinamismo del sector debido a lo alto de las tasas hipotecarias. Teniendo en cuenta esto, creemos que parte de la recuperación se encuentra enmarcada por las mejores perspectivas de observar recortes en la tasa de interés en EE.UU. antes de lo esperado, lo que hace que el sector luzca atractivo para algunos inversores.

En el caso del sector de petróleo y gas, observamos un comportamiento negativo que no logró recuperarse a final de mes, dinámica que se repite por segundo mes consecutivo. Creemos que una parte leve del efecto fue la volatilidad en los precios del petróleo y que la mayor razón del comportamiento del sector fue unos datos económicos en China que parecían ser más débiles de lo que el mercado estuvo anticipando.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

EE.UU.: Dinámica sectorial S&P 500

El S&P 500 mostró durante junio un desempeño positivo. El índice consiguió su segundo mes consecutivo al alza, además, alcanzó nuevos máximos históricos sobre el nivel de los 5,520 puntos. El desempeño del índice estuvo impactado por optimismo de los operadores y mayor apetito por activos de riesgo.

Los analistas siguieron observando una debilidad en los datos macroeconómicos lo que motivó perspectivas más optimistas en materia de recortes de tasas de interés por parte de la Reserva Federal, haciendo que el atractivo por activos refugios disminuyera y permitiendo mayores flujos hacia las acciones.

Adicionalmente, el sector de microchips impulsó el comportamiento general del mercado. Luego de que el ruido de los obstáculos para la exportación de chips se disipara, algunos operadores encontraron atractivo nuevas entradas en Nvidia, la cual hizo movimiento de 10% y 9% en dos semanas consecutivas, generando mayor confianza en los optimistas de la IA.

Por otro lado, el sector de servicios públicos fue el de mayor impacto, consideramos que esto se debe a que la economía en Estados Unidos muestra un escenario de moderación en la inflación mejor de lo esperado, lo que repercute en que el sector defensivo sea menos atractivo.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

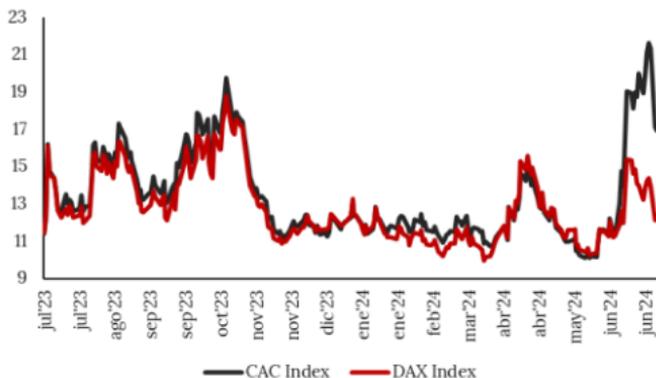
Europa: Mayor volatilidad por elecciones

El desempeño del mercado accionario en Europa ha sufrido un impacto generalizado por la ocurrencia de las elecciones presidenciales en Francia. Las elecciones en Francia son de carácter legislativo, en otras palabras, para determinar los miembros de la cámara baja del parlamento francés. La Asamblea Nacional consta de 577 miembros, por tanto, el partido con mayoría tendrá una amplia influencia en la gobernabilidad.

Las elecciones anticipadas fueron convocadas por el actual presidente de Francia, Emmanuel Macron, como respuesta a la disolución de la Asamblea Nacional el 09 de junio de 2024. Desde ese momento hasta el final del mes, el CAC 40 se desvalorizó -6.53%, siendo un retroceso significativo si lo comparamos con los retrocesos del DAX en Alemania (-1.7%) o del FTSE 100 en Inglaterra (-0.9%).

La incertidumbre se puede ver reflejada en la volatilidad de los índices, principalmente si observamos el comportamiento de los futuros de los mismos, lo que mide exactamente el moneyness. Normalmente, el comportamiento del índice francés y alemán se comportan de forma muy similar; sin embargo, se puede evidenciar la brecha en el movimiento a partir de la disolución de la Asamblea Nacional. Por tanto, esperando que el comportamiento del riesgo se mitigue conforme avanzan las elecciones, algunos activos franceses podrían estar enfrentando descuentos excesivos que no reflejen fundamentales corporativos sino la coyuntura política actual.

Volatilidad 30D - Moneyness



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU. Y China: Índices vs PMIs

En junio, observamos que la dinámica de los índices no reflejó de forma significativa los movimientos de los indicadores de actividad comercial que son comúnmente utilizados en cada región.

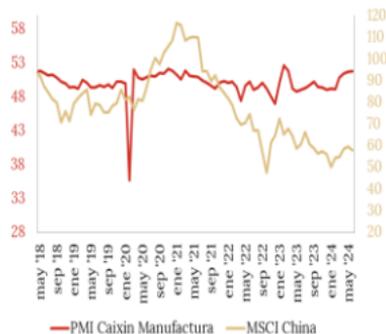
En el sexto mes del año, observamos que el MSCI China mostró una caída en su comportamiento y siendo esta su primera caída en lo que va del 2024. Sin embargo, el PMI de manufactura mostró una dinámica diferente.

El PMI se ubicó en cerca de 51.8 puntos en junio, lo que significa que la actividad manufacturera de China no solo se mantiene en terreno expansivo, sino que mejoró, aunque de forma muy leve a lo que el mercado pudo haber anticipado. Sin embargo, la caída del índice lo mantiene por encima de los niveles observados en los primeros tres meses del año, lo que refleja mayor confianza por parte de los operadores.

En el caso de Estados Unidos, el PMI compuesto mostró un comportamiento positivo en el sexto mes del año y manteniendo la dinámica registrada en mayo de este año. El salto fue menor al que se registró entre abril y mayo por lo que se esperaba mayor moderación de los operadores. La resiliencia del sector de servicios se mantuvo, mientras que, el sector de manufactura volvió a tomar impulso.

Lo anterior mostró contrasta con el del S&P 500, ya que, observamos un fuerte movimiento alcista durante el mes de junio y el indicador mejoró de forma marginal solamente. Creemos que la brecha se debe principalmente a otros factores diferentes al PMI como la velocidad que descuenta actualmente el mercado en los recortes de tasas de interés y la fuerza del optimismo por IA en junio.

Comportamiento PMI
Manufactura China vs MSCI
China



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

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



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Latinoamérica: Dinámica RPG y CDS

Realizando el análisis del múltiplo Precio/Ganancia (P/E) se observa que el índice local mostró una dinámica estable durante el mes, a pesar de que el Colcap enfrentó varias presiones durante junio, incluso finalizando con un retroceso. Probablemente, se observarán cambios próximos en las EPS del mercado local, teniendo en cuenta la publicación de los resultados del segundo trimestre del año que podría brindar mayor claridad sobre la dinámica corporativa actual de los emisores a nivel local.

El fuerte movimiento alcista sobre el IPSA de Chile se debe principalmente al cambio en la metodología de Bloomberg el cual estaría tomando las EPS estimadas para el próximo trimestre, que reflejaría un cambio de perspectivas de los analistas. La brecha entre México y Brasil se mantiene, pero con un movimiento que parece bastante alienado para ambas regiones por lo que podría haber un fundamental en común: posiblemente la mayor percepción de riesgo que se pudo evidenciar hacia mitad del mes de junio.

Por otro lado, al comparar los Credit Default Swap (CDS) de 5 años en la región, en el mes de junio observamos un movimiento alcista en la percepción de riesgo sobre las economías de Latinoamérica en forma general.

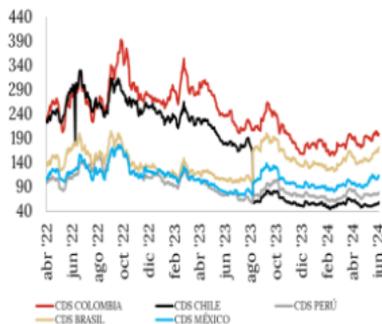
Los mayores incrementos en el riesgo se observaron en México y Brasil, con incrementos en las primas de riesgo de 17 y 27 pbs respectivamente. En el caso de México, la coyuntura política ocasionó problemas en sus índices y su moneda, lo que al final evidenció lo sensible del mercado ante comentarios importantes de los nuevos mandatarios, especialmente si se hace referencia a cambios constitucionales. En el caso de Brasil, las preocupaciones también tuvieron tinte político pero más alineado al panorama fiscal del país.

Relación Precio-Ganancias (RPG) índices regionales



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Credit Default Swaps (CDS) a 5 años en la región



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Comportamiento en junio

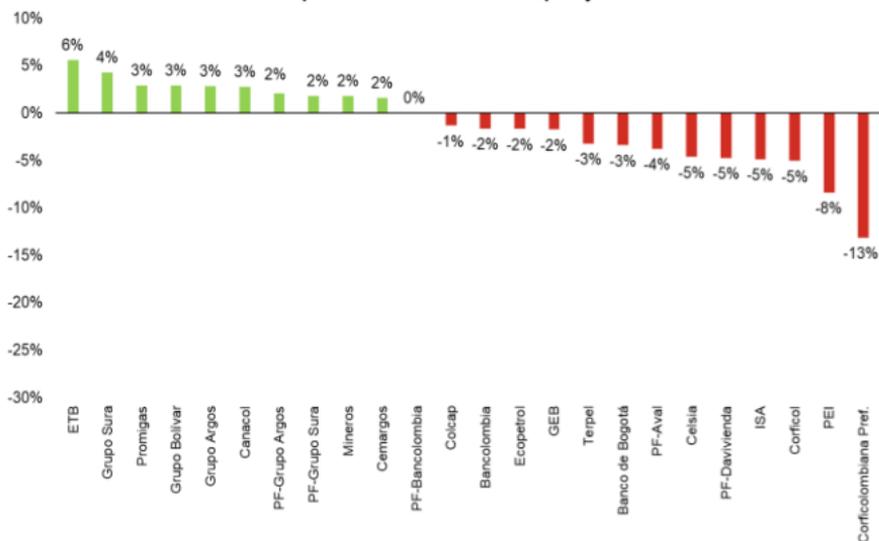
El desempeño del mercado accionario fue negativo en junio, mostrando una menor dinámica que la registrada en mayo. Los desempeños positivos principales fueron observados en el caso de acciones como ETB, Grupo Sura y Promigas.

En el caso de Grupo Sura y de ETB creemos que su rendimiento se debe principalmente a una dinámica técnica que permitía un rebote en los soportes relevantes. Especialmente por el fuerte retroceso de Grupo Sura durante el mes de mayo, cuando bajó -17%, luego de un incremento de +30% en abril.

En el caso de Promigas creemos que el movimiento fue sorpresivo. Una parte del desempeño alcista pudo estar motivado por las noticias acerca de la importación de gas en Colombia, lo que significaría mayores ingresos para la transportadora de gas.

Finalmente entre las variaciones negativas se encuentran Corficol Pref., PEI y Corficol. Consideramos que parte del descuento observado sobre las referencias de Corficolombiana se debe a que ya se realizó el pago del dividendo, por lo que la acción preferencial perdió su mayor atractivo frente a la ordinaria.

Comportamiento del MSCI Colcap en junio



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Pronósticos y volúmenes

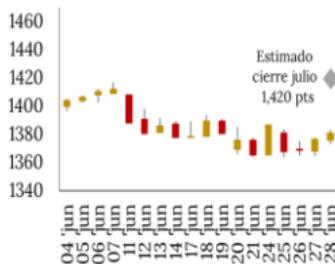
En junio, se observó un retroceso relevante en el comportamiento del índice local. El índice comenzó el mes mostrando una leve intención alcista, la cual no logró mantener. Algunos eventos exógenos impactaron durante la primera semana del mes, creemos que una parte se debió al ruido político ocasionado por las elecciones en México y los comentarios realizados acerca de la constitución política.

Posteriormente, el índice se vio impactado por las expectativas alrededor del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), debido a que muchos analistas estarían esperando claridad sobre las decisiones del gobierno para el cumplimiento de la regla fiscal y los recortes de gasto para controlar el déficit como porcentaje del PIB, que ya se había incrementado del 5.3% al 5.6% entre el Plan Financiero y el MFMP. Además, la ocurrencia de la entrada en ex-dividendos importantes de acciones como Ecopetrol y Bancolombia. El índice cierra (1,380 puntos) un poco lejos de nuestra expectativa de junio (1,435 puntos). En el mes de julio nuestra expectativa es optimista y creemos que el índice podría cerrar en un rango entre **1,370 - 1,420 pts.**

Adicionalmente, creemos que en el mes se podría observar una caída en la liquidez del mercado accionario. Con un volumen promedio diario de negociación del mes que se podría ubicar en cerca de COP\$62 mil millones. Este volumen estaría por encima de lo observado para el mismo mes el año pasado (COP\$47 mil millones).

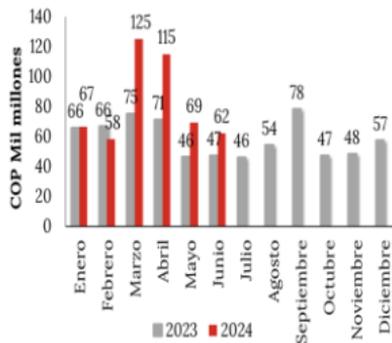
Nuestra expectativa de que la tendencia de negociación se mantenga por encima de lo observado en el año anterior podría cumplirse. Esto teniendo en cuenta que es el primer mes del nuevo semestre, por lo que esperamos observar un volumen negociado promedio diario que esté cercano a los COP\$70 mil millones.

Comportamiento MSCI Colcap en junio



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Volumen promedio diario de negociación en bolsa



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

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