

PERSPECTIVA ACCIONARIA MENSUAL

PERSPECTIVA AGOSTO DE 2024

**Elaborado por:
Investigaciones
Económicas**

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

Resumen

- Los mercados internacionales mostraron un desempeño positivo en el balance durante el mes de julio. Entre los índices más destacados estuvieron el TSX, el IBOV y el SENSEX.
- El sector de tecnología mostró un retroceso que no se observaba desde el mes de abril de 2024, impactado por la toma de utilidades de los inversores y la reacción del mercado a los resultados de Google y Tesla.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Promigas (+5%) y Bancolombia (+3%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Ecopetrol (-12%) y PF-Grupo Sura (-14%).
- El índice cierra (1,345 puntos) lejos de nuestra expectativa de rango de julio (1370 - 1,420 puntos). En el mes de agosto nuestra expectativa es que el índice podría cerrar en un rango entre 1,330 - 1,370 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%	1,80%
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%	6,09%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,72%
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	-8.500
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

Global: Desempeño mensual índices

En julio, se observó un balance positivo promedio en la renta variable internacional. La mayoría de los índices mostraron un avance en el mes, sin embargo, la dinámica estuvo dividida. Al excluir las valorizaciones relevantes en Canadá y Turquía, el desempeño promedio es negativo.

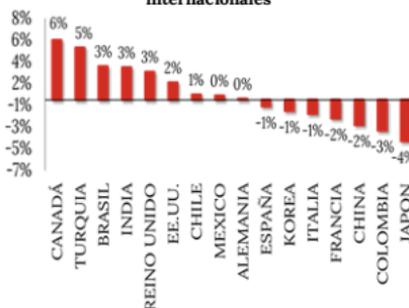
Se destaca el comportamiento positivo del principal índice de Brasil, el Ibovespa, que completa su tercer mes de ganancias consecutivas, incluso en medio de incertidumbre en los movimientos en las tasas de política monetaria. Además, se destaca el movimiento en el S&P/TSX de Canadá, que creemos es aludido principalmente al buen desempeño del precio del oro que impactó positivamente a compañías como Barrick Gold Corp, la cual subió cerca del 10.9% en su variación mensual.

En el desempeño de EE.UU., destacamos que logró terminar el mes con un incremento del 2%, a pesar de la alta volatilidad que presentó el índice y los fuertes retrocesos hacia final del mes. Lo anterior motivado por la toma de utilidad de algunos operadores en activos de tecnología, como Nvidia, Meta o Microsoft, muchos con la intención de incrementar su posicionamiento en activos de mayor ciclicidad y que se encontraban con un rezago mayor.

En materia local, el índice MSCI Colcap culmina su segundo mes de retroceso consecutivo. El índice estuvo enmarcado por una tendencia negativa que no logró revertir desde finales de mayo y por una baja liquidez en el mercado local, por tanto, creemos que muchos de los operadores prefirieron mantenerse cautos, tomar una parte de utilidad y esperar mejores niveles en muchos de los activos locales.

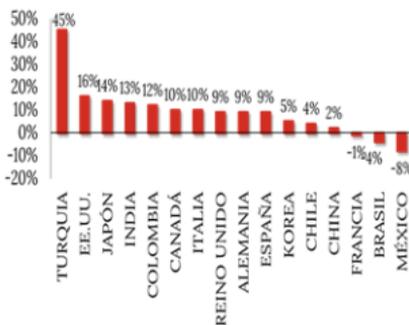
En el año corrido, el balance se mantiene similar, siendo los activos con mayor presión aquellos que tuvieron eventos de carácter político durante el 2024.

Desempeño mensual de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores - Var. mensual | Var. al 01/08/24

Desempeño año corrido de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accivalores

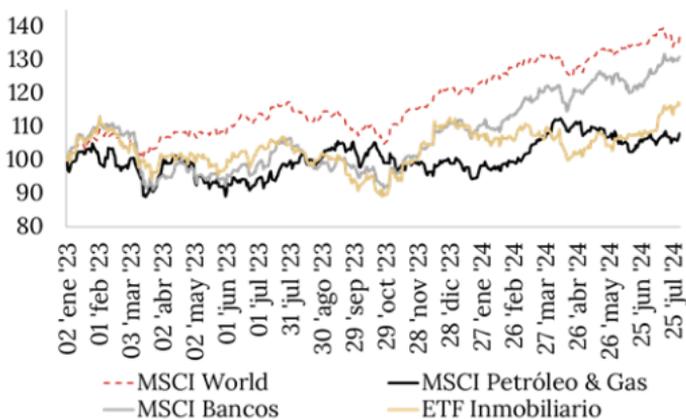
Global: Sectores sensibles al crecimiento

En julio, se pudo observar un comportamiento positivo entre la mayoría de los índices que son sensibles a las perspectivas de crecimiento incluyendo al sector inmobiliario, el cual mostró una recuperación en el mes, en contraste con lo observado en el mes anterior. Este movimiento alcista estuvo comparativamente alineado al movimiento del índice de bancos. Lo anterior producto de una narrativa en EE.UU. que pudo impactar a nivel global.

Los bancos también mostraron un avance significativo, en medio del inicio de la temporada de resultados corporativos, los cuales evidenciaron ciertas señales de solidez en algunos segmentos, en especial banca de inversión. No obstante, lo más relevante fue la mejora en las perspectivas de un recorte de tasa de interés en septiembre, lo que podría significar el inicio de un alivio en la presión en los márgenes y expectativas de un incremento en el apetito por crédito por parte de los consumidores.

Los activos del sector inmobiliario también mostraron una recuperación, en línea con los fundamentales que impactaron el desempeño de los bancos. Una eventual flexibilización de la política monetaria debería culminar en una caída en las tasas hipotecarias, lo que podría ayudar a dinamizar el mercado de vivienda en EE.UU. y alivia las perspectivas negativas de algunos analistas a nivel internacional.

En el caso del sector de petróleo y gas, observamos un comportamiento positivo que fue leve, incluso podríamos decir que el desempeño fue estable. Los precios del petróleo mostraron un retroceso de -3.96% en su rendimiento mensual, lo que probablemente no permitió una mejor dinámica en el índice, esto producto de algunos datos macroeconómicos en China que han dejado dudas sobre su demanda de crudo futura.



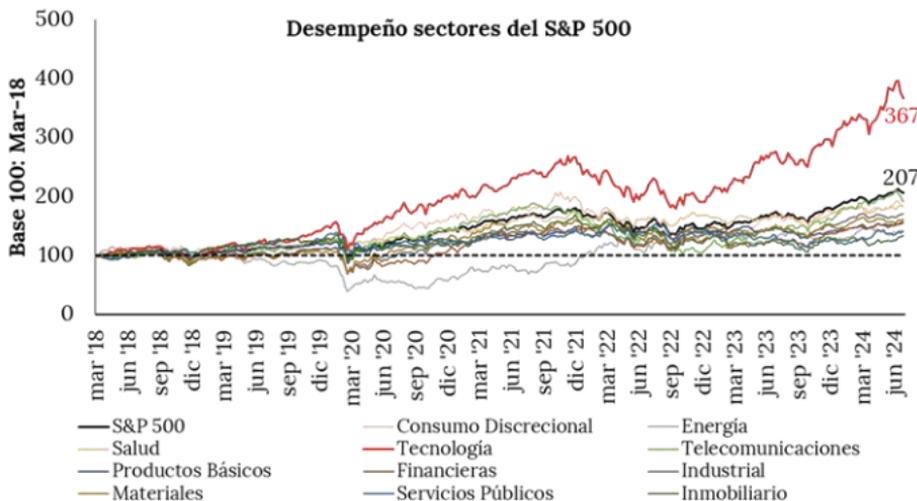
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

EE.UU.: Dinámica sectorial S&P 500

El S&P 500 mostró durante julio un desempeño positivo. El índice consiguió su tercer mes consecutivo al alza, además, alcanzó a tocar nuevos máximos históricos sobre el nivel de los 5,669 puntos. El desempeño del índice estuvo impactado por la alta volatilidad en las expectativas del mercado acerca de los movimientos de política monetaria y el desempeño de la economía en general, lo que llevó a una rotación de activos.

Los analistas fueron más optimistas acerca del desempeño de la economía con un dato de PIB del segundo trimestre que sorprendió a los analistas al alza, pues la tesis acerca de un “aterrizaje suave” de la economía volvió a recobrar su fuerza. Sin embargo, esto tuvo un impacto negativo en el mercado, puesto que, muchos inversionistas decidieron tomar utilidad en activos de tecnología, con el objetivo de diversificar su cartera, lo que ocasionó retrocesos fuertes no solo en el S&P 500 sino también en el Nasdaq-100.

Lo anterior se puede contrastar con el desempeño del sector de tecnología en el mes, el cual tuvo el segundo mayor retroceso después de telecomunicaciones, algo que no habíamos observado desde abril de 2024. Adicionalmente, los primeros resultados de las acciones de tecnología, hablamos de Google y de Tesla, no tuvieron un recibimiento positivo, lo que terminó de acrecentar el impacto negativo sobre el sector. Por otro lado, el sector financiero fue el de mayor alza; consideramos que esto se debe a que la economía en Estados Unidos muestra un escenario de moderación en la inflación, lo que repercute en la posibilidad de una caída en las tasas de interés permitiendo aliviar la presión en el margen de los bancos.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas –
Var. al 26 de julio de 2024

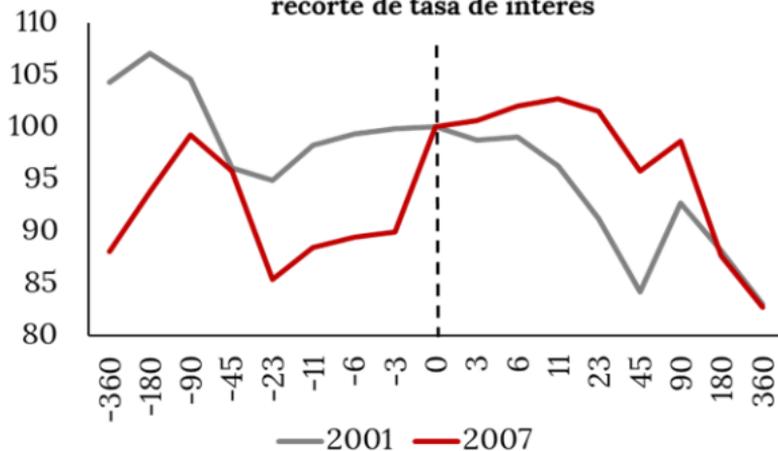
EE.UU.: Se avecina el primer recorte de septiembre

A raíz de los recientes datos macroeconómicos en EE.UU., especialmente la senda de inflación, que ha mostrado una caída sustancial y la debilidad mostrada por el mercado laboral, el mercado ha empezado a descontar con mayor probabilidad que el primer recorte de tasa de interés de la FED ocurriría en septiembre.

Actualmente, esa probabilidad se ubica en 100%, registrando un cambio significativo desde el 70% de probabilidad que descontaba el mercado hace 2 meses. Además, la decisión se encuentra dividida entre un 74.5% de probabilidad para un recorte de -25 puntos básicos y 25.5% de probabilidad para un recorte de 50 puntos básicos.

Revisando los últimos 30 años hemos encontrado que los recortes de la FED coinciden con el inicio de una recesión en la región, con un periodo de rezago entre 1 a 2 meses. Los tres recortes de tasa de interés se han realizado en 2001 (en medio de la crisis de las puntocom) y en el 2007 (Crisis inmobiliaria) y excluimos del análisis al 2020 por la ocurrencia del Covid-19. Por tanto, hemos revisado el movimiento del índice S&P 500 un año antes y un año después de que la Reserva Federal haya tomado la decisión de recortar la tasa de interés, encontrando que al mercado le toma alrededor de dos semanas iniciar una tendencia bajista luego de la decisión de la FED. Como ambos periodos estuvieron enmarcados por una eventual crisis, las perspectivas de un "aterrizaje suave" podrían ser las que ocasionen que el mercado considere que "esta vez es diferente".

Desempeño del S&P 500 después del primer recorte de tasa de interés



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU. y China: Índices vs PMIs

En julio, observamos que la dinámica de los índices sí reflejó de forma significativa los movimientos de los indicadores de actividad comercial que son comúnmente utilizados en cada región.

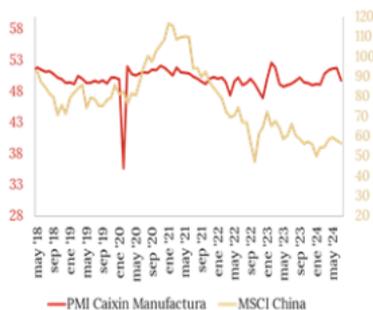
En el séptimo mes del año, observamos que el MSCI China mostró una caída en su comportamiento y siendo esta su segunda caída consecutiva, ya que, en el mes anterior también presentó un retroceso. Estas han sido las únicas caídas en lo corrido de 2024.

El PMI se ubicó en cerca de 49.8 puntos en julio, lo que significa que la actividad manufacturera de China se ubicó en terreno contractivo, empeorando frente al dato anterior y de forma significativa, ya que, el dato de junio fue de 50.8 puntos. El retroceso contrasta con la tendencia alcista de la actividad manufacturera en China durante casi todo 2024. La manufactura no se encontraba en terreno contractivo desde febrero de 2024.

En el caso de Estados Unidos, el PMI compuesto mostró un comportamiento positivo en el séptimo mes del año y manteniendo la dinámica registrada desde mayo de este año. El salto fue mayor al que se registró entre mayo y junio, lo que podría seguir apoyando el optimismo de ciertos operadores que aluden a una recuperación económica futura.

Lo anterior se alinea con el desempeño del S&P 500, ya que, observamos un movimiento alcista durante el mes de julio y el indicador también mostró una mejoría. Sin embargo, es importante resaltar que, el alza en el PMI de Servicios fue el que impulsó el resultado del PMI compuesto, ya que, la actividad de manufactura en la región siguió mostrándose en terreno contractivo, es decir por debajo de los 50 puntos.

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 regional y CDS

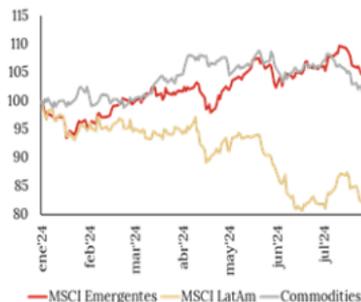
Realizando el análisis de la dinámica regional de forma agrupada, observamos que el comportamiento de Latinoamérica se ha mostrado rezagado frente al desempeño de los mercados emergentes en general. Consideramos que esto podría deberse, principalmente, a los factores inherentes de incertidumbre que afrontan algunos países de la región.

El movimiento ha sido muy alineado a la dinámica de las materias primas, aunque la región de LatAm parece haber sufrido un descuento excesivo, sobre todo si nos fijamos en el periodo finalizando el mes de mayo y una parte de junio. Creemos que parte de este retroceso en los precios de las materias primas podría estar explicando el descuento de algunos índices en LatAm, por lo que una eventual recuperación debería estar alineada. Con la amplitud que muestra la brecha entre el desempeño de mercados emergentes y de mercados en Latinoamérica, si la incertidumbre de carácter político y fiscal se disipa, la región debería lucir más atractiva para inversionistas internacionales.

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

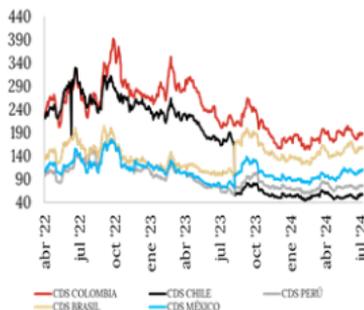
El mayor retroceso en el riesgo se observó en Brasil, con una caída en la prima de riesgo de 12 puntos básicos. En el caso de México, la coyuntura política parecía disiparse un poco, por lo que se registró una caída de apenas un punto básico. En el caso de Colombia, se registró una caída de 9 puntos básicos en la percepción de riesgo, probablemente debido a un mes en el que no hubo eventos coyunturales de alto impacto.

Comparativa Regional con materias primas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Base 100: Ene-24

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



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

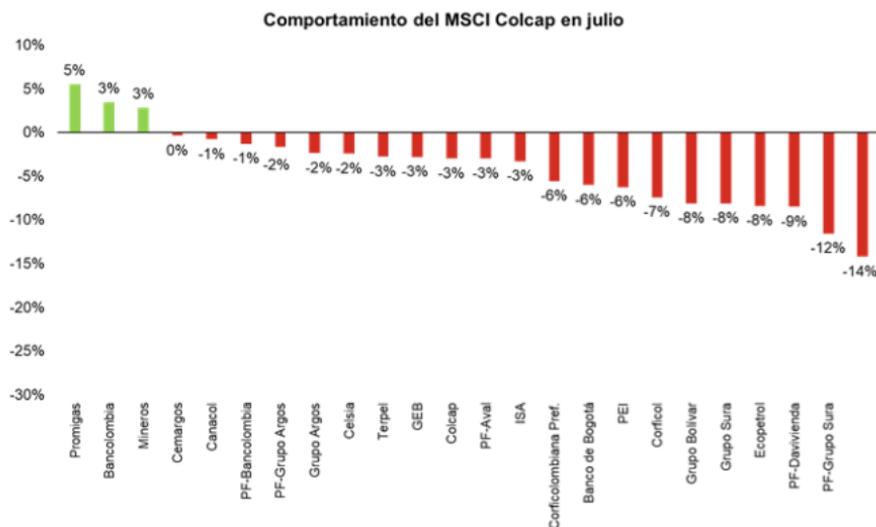
Colombia: Comportamiento en julio

El desempeño del mercado accionario fue negativo en julio, mostrando un retroceso mayor al registrado en el mes de mayo. Los desempeños positivos principales fueron observados en el caso de acciones como Promigas, Bancolombia y Mineros.

En el caso de Mineros, consideramos que el activo ganó más atractivo luego de su pago de cuota del dividendo y producto además del comportamiento del precio del oro. Con el desempeño actual de esta materia prima, Mineros ha conseguido mantener un desempeño alcista durante casi todo 2024.

En el caso de Bancolombia creemos que el movimiento fue explicado por la dinámica técnica y un mayor atractivo frente a la acción preferencial. Lo anterior en medio de una recuperación de los bancos de forma generalizada a nivel global. Adicionalmente, con el inicio de la temporada de resultados, sus cifras comúnmente resilientes pudieron generar cierta visibilidad.

Finalmente entre las variaciones negativas se encuentran Grupo Sura Pref., PF-Davivienda y Ecopetrol. Consideramos que el movimiento sobre PF-Davivienda es una dinámica contraria a la registrada en Bancolombia, con un segundo trimestre con alta probabilidad de un observar un desempeño negativo, es probable que el activo haya perdido atractivo frente a los inversionistas y frente a sus comparables.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Colombia: Pronósticos y volúmenes

En julio, se observó un retroceso relevante en el comportamiento del índice local. El índice mostró una lateralización iniciando el mes, la cual culminó con el inicio de una tendencia bajista. Creemos que una parte del movimiento se debió a la falta de catalizadores positivos en el mercado local.

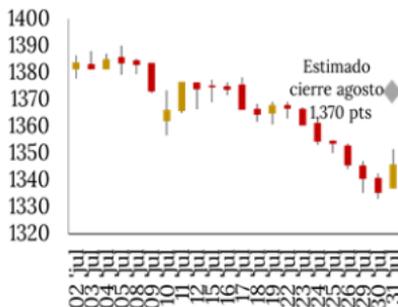
El retroceso de Ecopetrol durante el mes de casi el -6.2% tuvo un fuerte impacto en la dinámica del índice local, ya que, el activo no logró recuperarse de la caída en el petróleo. El Brent acumuló un retroceso de casi el -4% en lo corrido del mes de julio, lo que impactó la cotización del activo tanto a nivel local, como a nivel internacional. El mes estuvo tranquilo en materia de noticias relevantes, incluso se conoció la confirmación de la calificación de Colombia en BB+ con perspectiva estable por parte de Fitch Ratings, sin embargo, creemos que esa misma falta de volatilidad no ayudó al índice, ya que, no hubieron catalizadores positivos que mitigaran las intenciones de toma de utilidad por parte de los operadores.

El índice cierra (1,345 puntos) lejos de nuestra expectativa de rango de julio (1370 - 1,420 puntos). En el mes de agosto nuestra expectativa es que el índice podría cerrar en un rango entre **1,330 - 1,370 pts.** Teniendo en cuenta que ya inicia la temporada de resultados a nivel local.

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\$40 mil millones. Este volumen estaría por debajo de lo observado para el mismo mes el año pasado (COP\$46 mil millones).

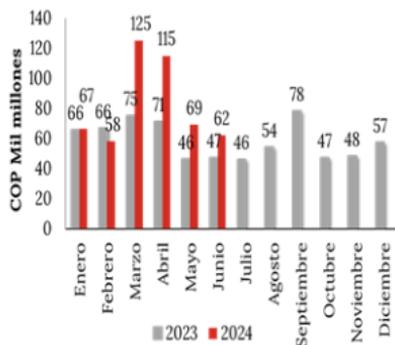
Nuestra expectativa de que el promedio de negociación estuviera cercano a los COP\$70 mil millones estuvo impactada por lo que pudo ser un bajo movimiento de los extranjeros.

Comportamiento MSCI Colcap en julio



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