Acciones & Valores
Desde 1959

Perspectiva Accionaria

Octubre de 2024

Elaborado por:
Investigaciones Económicas

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

Resumen

- En septiembre, se observó un balance positivo promedio en la renta variable internacional, producto del impacto de la valorización en los índices en China. Excluyendo el efecto de China, el balance es negativo, con un rendimiento promedio de -0.1% en el mes.

- El S&P 500 mostró durante septiembre un desempeño positivo. El índice consiguió su quinto mes consecutivo al alza, el activo marcó nuevamente un máximo histórico sobre el nivel de los 5,767 puntos.

- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Davivienda (+9%) y Terpel (+5%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Grupo Sura (-10%) y Canacol (-14%).

- El índice cerró en 1,308 puntos, por fuera de nuestra expectativa de rango de agosto (1315 - 1,365 puntos). En octubre, esperamos que el índice cierre en un rango comprendido entre 1,295 - 1,330 puntos.

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.gonzalezs@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Natalia Toloza Acevedo
Practicante
natalia.toloza@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:

En YouTube

En Spotify

Suscríbete a nuestros informes

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,95%	2,96%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,5%	10,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,67%	3,67%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,62%	3,47%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%	6,00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,20%	5,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,50%	-5,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%	56,5%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-9.000	-10.500
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,30%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3.411	3.661	3.880	4.808	3.874	4100	4130
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,0	82,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Global: Desempeño mensual índices

En septiembre, el desempeño de los mercados bursátiles fue mixto, marcado por un balance positivo impulsado por la recuperación en China. Sin embargo, excluyendo a China, el rendimiento promedio fue de -0.1%.

El índice **Hang Seng** registró un crecimiento del 17% durante el mes, impulsado por el anuncio de un paquete de estímulos económicos que atrajo inversión extranjera. Las acciones chinas cotizaban a ratios bajos, lo que las hizo muy atractivas para los inversionistas. Este paquete sugirió el compromiso del gobierno chino de reactivar la economía, aumentando la confianza en el mercado. El mercado japonés moderó su comportamiento, luego de un primer semestre de volatilidad.

Los mercados latinoamericanos mostraron un desempeño negativo:

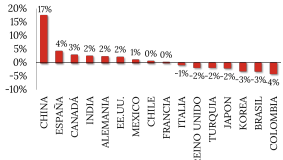
•Brasil (**Índice Bovespa**): Retrocedió, rompiendo una racha positiva de tres meses. La caída en los precios del crudo afectó a Petrobras, arrastrando el índice. La expectativa de endurecimiento de la política monetaria también contribuyó al menor apetito.

•Colombia (**Índice MSCI Colcap**): Retrocedió -4%, su mayor caída desde agosto de 2023. El descenso de los precios del petróleo impactó el sector energético, afectando la valoración de las acciones.

A nivel global, el desempeño de China la posicionó entre los tres principales índices junto con EE.UU y Turquía impulsados por políticas monetarias más estables y el dinamismo de sus economías. México y Brasil, por el contrario, mantuvieron bajos niveles de interés por parte de los operadores internacionales, reflejando el impacto de la volatilidad de las materias primas y el entorno de políticas monetarias.

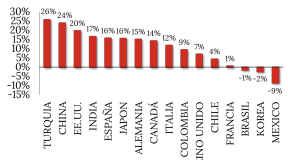
En general, los estímulos económicos en China, la caída de los precios del crudo y la percepción de endurecimiento monetario en mercados emergentes generó un entorno de contrastes entre los mercados asiáticos y los emergentes de América Latina.

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

Durante el mes de septiembre, los mercados accionarios internacionales registraron un comportamiento mixto en general, aunque marcado por alta volatilidad en ciertos sectores. La dinámica estuvo influenciada principalmente por cambios en las políticas monetarias globales y expectativas macroeconómicas.

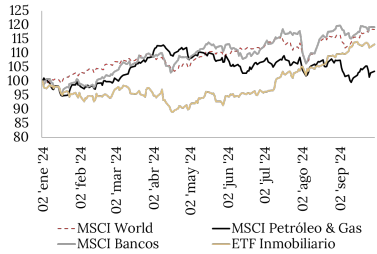
Sector Bancario: A pesar de intentar mantenerse por encima del promedio de renta variable, el sector bancario experimentó un retroceso leve y alta volatilidad. El inicio del ciclo de recortes de tasas de interés fue inicialmente visto como positivo; sin embargo, las preocupaciones sobre una posible recesión debido a la magnitud del recorte eclipsaron las valorizaciones del mes.

Sector Inmobiliario: El sector inmobiliario mantuvo su tendencia alcista a pesar de las turbulencias macroeconómicas. Los inversores se muestran optimistas a largo plazo, anticipando un descenso en las tasas hipotecarias y un incremento en la demanda de activos inmobiliarios en el mediano plazo.

Sector de Petróleo y Gas: El sector de petróleo y gas registró un comportamiento negativo, afectado por la caída del precio del crudo. La referencia Brent retrocedió un 6.64%, ubicándose en USD$71 por barril, el nivel más bajo desde mayo de 2023. Se prevé un potencial rebote en octubre debido a las tensiones geopolíticas en Oriente Medio.

En general septiembre fue un mes de ajustes y volatilidad en los mercados, con diferencias significativas en el comportamiento sectorial. El impacto de la política monetaria global fue determinante en el desempeño de los mercados. La mayoría de los bancos centrales han comenzado a reducir sus tasas de interés, buscando estimular la economía, pero persisten preocupaciones sobre una posible recesión en algunas economías.

Desempeño de sectores de carácter cíclico



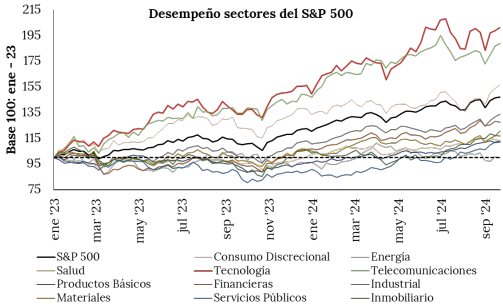
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

EE.UU.: Dinámica sectorial S&P 500

El S&P 500 tuvo un desempeño positivo en septiembre, alcanzando su quinto mes consecutivo de crecimiento. El índice logró establecer un nuevo máximo histórico, superando los 5,767 puntos. Su rendimiento estuvo influenciado por las decisiones de política monetaria y los comentarios de los miembros de la Reserva Federal sobre la posibilidad de futuros recortes.

La magnitud del primer recorte de tasas por parte de la Reserva Federal (Fed) en septiembre fue el tema central para los operadores, ya que las probabilidades de un recorte de 50 puntos básicos aumentaron sorpresivamente a solo dos días de la decisión. Tras el recorte, el mercado comenzó a especular si la Fed estaba señalando una posible recesión en el horizonte; sin embargo, los datos macroeconómicos posteriores evidenciaron la fortaleza de la economía, lo que impulsó la valorización del mercado en el mes.

Hemos actualizado el enfoque de nuestra gráfica para reflejar el comportamiento de los sectores del S&P 500 en los últimos dos años. Aunque el sector tecnológico sigue siendo predominante, las acciones de telecomunicaciones han mostrado un rendimiento notablemente superior al del propio S&P 500. Además, el sector de consumo discrecional también ha superado al índice de referencia, probablemente impulsado por las expectativas de un "aterrizaje suave" de la economía estadounidense. Anticipamos que los inversores continuarán diversificando sus carteras a medida que se acerca el final del año, y algunos sectores podrían mostrar una mejora en su dinámica de ventas a mediano plazo.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas – Var. al 30 de septiembre de 2024

EE.UU. y China: Índices vs PMIs

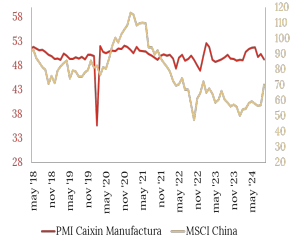
En septiembre, observamos que la dinámica de los índices en China presenta un comportamiento que no está alineado con el del PMI Caixin de Manufactura.

Observamos que el MSCI China registró un aumento, continuando con la tendencia positiva del mes anterior, a pesar de la caída del PMI, que volvió a situarse en territorio contractivo. El PMI se situó en aproximadamente 49.3 puntos en septiembre, lo que refleja un debilitamiento en el desempeño de las industrias en el gigante asiático. Sin el anuncio del paquete de estímulos económicos por parte de las autoridades chinas, es probable que el MSCI China hubiera mostrado una dinámica negativa.

Es evidente que el paquete de medidas refleja la preocupación del gobierno por mantener las expectativas de crecimiento para este año, lo que sugiere que el mercado podría haber sobrerreaccionado a la noticia. La sostenibilidad de la fortaleza en las acciones de China dependerá en gran medida de los datos de actividad comercial que se registren hacia el final del año y de si se observa un incremento en el consumo por parte de los hogares.

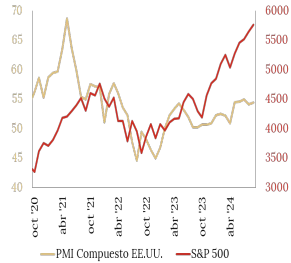
En Estados Unidos, el PMI compuesto mostró un crecimiento en septiembre, en contraste con la dinámica observada el mes anterior. Aunque el aumento fue leve, logró mitigar las preocupaciones de los inversores. Este comportamiento estuvo alineado con el desempeño alcista del S&P 500 durante septiembre, aunque no consideramos que el dato del PMI haya tenido una relevancia significativa en dicho movimiento. Los operadores se mantendrán atentos al comportamiento del sector manufacturero, en busca de señales positivas.

Comportamiento PMI Manufactura China vs MSCI China



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

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



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

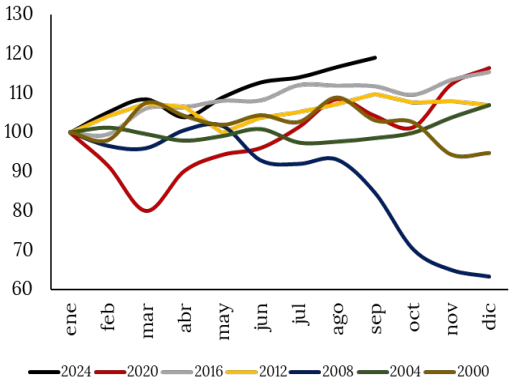
EE.UU.: Elecciones en EE.UU.

El mercado estadounidense estará particularmente atento a la fase final de las elecciones presidenciales de 2024, que se celebrarán el 5 de noviembre. Estos comicios jugarán un papel crucial en las expectativas de los inversionistas sobre la economía y las políticas públicas a corto plazo. Los principales contendientes son Donald Trump, representando al Partido Republicano, y Kamala Harris, por el Partido Demócrata.

Aunque a mediano y largo plazo los resultados electorales tienden a tener un impacto limitado en la dinámica del mercado de renta variable, es probable que en lo que resta de 2024 los mercados reaccionen de manera significativa. El análisis del comportamiento del S&P 500 durante los últimos cinco ciclos electorales muestra que, en la mayoría de los casos, la tendencia hacia finales de año es positiva, culminando con una valorización del índice de gran capitalización.

Sin embargo, octubre históricamente ha sido un mes desfavorable para las acciones en Estados Unidos, probablemente debido a la incertidumbre generada por el ambiente electoral. Ante esto, es posible que los inversionistas opten por realizar toma de utilidades durante este mes, con una recuperación esperada una vez que se conozcan los resultados de las elecciones.

Comportamiento del S&P 500 durante las últimas 6 elecciones



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Latinoamérica: Dinámica regional y CDS

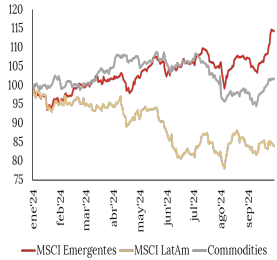
El análisis de Latinoamérica continúa mostrando un marcado rezago en comparación con los índices globales. A pesar de una fuerte tendencia alcista tanto en los mercados emergentes como en el comportamiento de las materias primas, los mercados latinoamericanos no han logrado capitalizar este impulso.

A diferencia de lo observado en el mes anterior, el desempeño de la región LatAm parece desalineado respecto a la dirección positiva de los mercados emergentes. Parte de este desajuste podría atribuirse al buen comportamiento de las acciones en China, que ha impulsado gran parte del rendimiento en emergentes. Sin embargo, resulta sorprendente que los índices latinoamericanos no se hayan beneficiado del optimismo global.

Este rezago es aún más llamativo considerando que el optimismo en los mercados emergentes ha venido acompañado de una recuperación en el índice de materias primas, lo que debería haber favorecido a las economías latinoamericanas debido al repunte en el precio de sus principales productos de exportación. Esto sugiere que los inversionistas extranjeros mantienen una postura cautelosa respecto a la región, lo que ha contribuido al pobre desempeño de los activos en Latinoamérica frente a los mercados de renta variable internacionales. Sin embargo, esta situación podría abrir oportunidades para fondos de alto riesgo o inversionistas en busca de diversificación a precios atractivos.

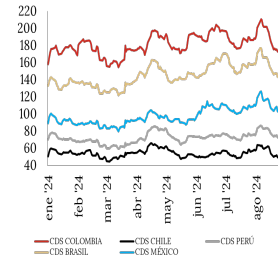
En lo que va del año, hemos observado una tendencia similar en los CDS (Credit Default Swaps) de la región, destacándose un nivel superior de riesgo para Colombia en comparación con Perú y Chile. En septiembre, las primas de riesgo aumentaron especialmente en Colombia, Brasil y México, lo que sugiere que el rezago del índice MSCI LatAm está relacionado con una mayor percepción de riesgo e incertidumbre por parte de los inversionistas internacionales.

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 septiembre

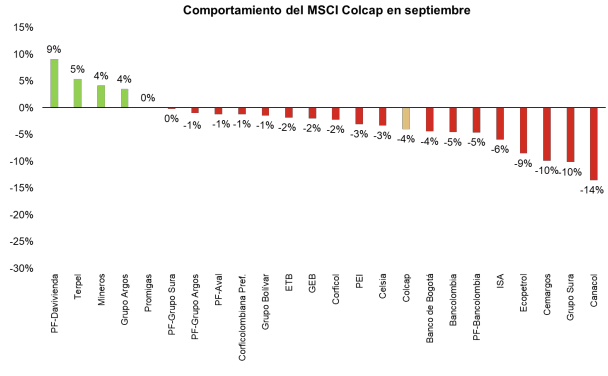
El desempeño del mercado accionario ha sido negativo en lo que va del mes, con el índice local incapaz de atraer a los inversionistas extranjeros, quienes mostraron mayor interés en activos de riesgo. Sin embargo, algunos emisores lograron destacar positivamente, como PF-Davivienda, Terpel y Mineros.

En el caso de PF-Davivienda, creemos que el incremento en su cotización se debió a un interés renovado en sus niveles técnicos actuales, junto con expectativas de algunos operadores sobre una posible recuperación en los resultados del tercer trimestre.

Terpel ha mostrado un comportamiento positivo durante 2024, impulsado por el alza en los precios de los combustibles y el acercamiento a la temporada vacacional, lo que podría estar incrementando su atractivo como distribuidor de combustibles.

Por su parte, Mineros se benefició del aumento en los precios del oro y su inclusión en el índice S&P Colombia Select (HCOLSEL), factores que impulsaron su rendimiento durante el mes.

Entre las variaciones negativas, Grupo Sura fue impactado por el reciente rebalanceo del HCOLSEL, mientras que Ecopetrol y Canacol registraron caídas debido a la volatilidad en los precios del crudo y la rebaja en la recomendación y el precio objetivo de JP Morgan para Ecopetrol, la principal petrolera del país.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Colombia: Pronósticos y volúmenes

En septiembre, se observó un retroceso en el comportamiento del índice local. El índice mostró una tendencia bajista a inicios de mes, la cual no consiguió revertir a pesar de su intento en las últimas semanas.

Los operadores estuvieron atentos a la ocurrencia del rebalanceo del *S&P Colombia Select* o HCOLSEL a mediados del mes. Existían expectativas varias acerca de que emisores podrían entrar a la canasta del índice, siendo los candidatos las acciones de PEI, Grupo Bolívar, Mineros y BHI.

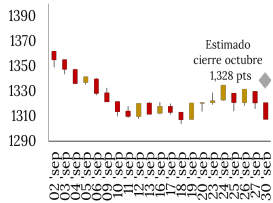
Finalmente, se conoció que Grupo Bolívar y Mineros serían los activos que harían parte de la canasta del HCOLSEL, lo que conllevó a la valorización de ambos activos en los corrido del mes. Luego del rebalanceo parecía que por dinámica técnica el índice luciría atractivo para esperar la posibilidad de una nueva tendencia alcista, sin embargo, las presiones sobre la acción de Ecopetrol sirvieron de ancla para el desempeño del índice, limitando lo que podría haber sido un nuevo optimismo sobre el mercado local.

Aún creemos que el índice se encuentra sobre un soporte muy relevante, desde el cual podría intentar una recuperación, puesto que, la desvalorización de cerca del 4% durante septiembre fue significativa, lo que podría atraer el apetito de los inversores nuevamente.

El índice cerró en 1,308 puntos, por fuera de nuestra expectativa de rango de agosto (1315 - 1,365 puntos). En octubre, esperamos que el índice cierre en un rango comprendido entre **1,295 - 1,330 puntos**.

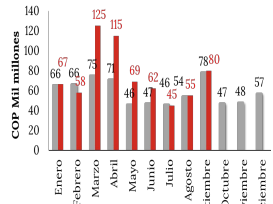
Adicionalmente, creemos que en el mes se podría observar una mejora en la liquidez, con volúmenes de transacción acercándose a los COP$80 mil millones promedio día. Este volumen estaría cercano a lo observado para el mismo mes el año pasado (COP$78 mil millones).

Comportamiento MSCI Colcap en Septiembre



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