

# Perspectiva Accionaria

Junio de 2025

**Investigaciones Económicas**

**Jahnisi Arley Cáceres**

Analista Renta Variable

[jahnisi.caceres@accivalores.com](mailto:jahnisi.caceres@accivalores.com)

[Consulta aquí  
nuestro informe  
macroeconómico](#)

# Resumen

- A inicios de 2025 crecieron las preocupaciones por la política económica de EE.UU., las tensiones comerciales y el endeudamiento, alcanzando niveles comparables a los de 2020. Sin embargo, en mayo el VIX se mantuvo moderado, lo que sugiere escepticismo por parte del mercado sobre la duración de estas medidas.
- El S&P 500 registró un desempeño positivo durante el quinto mes del año revirtiendo casi la totalidad de las pérdidas observadas en marzo. El índice de gran capitalización registró un avance de cerca del 6% y actualmente supera el nivel de los 6,000 puntos nuevamente.
- El mercado local mostró un desempeño negativo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en Mineros (+20%) y ETB (+12%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Cemargos (-3%) y Cibest (-3%).
- Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el índice muestre con mayor probabilidad un comportamiento lateral que se encuentre en un rango comprendido entre 1,595 - 1,670 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

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com

**Maria Lorena Moreno**

Practicante  
maria.moreno@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%	1,70%	2,63%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,20%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,06%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,74%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	8,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,12%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,20%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,811	-11,000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,60%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,074	4,244
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	68,0

# Global: Desempeño mensual índices

El mercado internacional registró un desempeño positivo durante el quinto mes del año, en medio de lo que parecía una flexibilización en la postura arancelaria de EE.UU.

El índice **MSCI Colcap** retrocedió un 2% en mayo, saliendo del top mensual global. Durante el mes, el Colcap mostró un alto nivel de volatilidad, mientras intentaba consolidar un impulso alcista que no logró mantenerse debido a la ocurrencia de eventos corporativos.

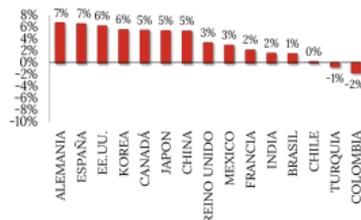
A nivel global, se destaca el índice de Alemania (**DAX**), alcanzando el primer lugar en el ranking, superando el promedio de la renta variable mundial. Este desempeño se encuentra explicado por factores como los acercamientos entre EE.UU. y la Unión Europea para alcanzar acuerdos en materia arancelaria, lo que impulsó las acciones europeas en general. Además, el canciller alemán, Friedrich Merz, anunció planes de estímulos económicos centrados en inversiones en defensa e infraestructura lo que ocasionó mayor confianza en los activos de esta región.

Por otro lado, España (**IBEX 35**) se posicionó en el segundo lugar del ranking de índices globales. El mercado de acciones español se benefició del optimismo por los alivios temporales en las tensiones comerciales, las expectativas de una política monetaria expansiva por parte del Banco Central Europeo (BCE) y resultados corporativos resilientes en sectores como la banca tradicional.

Los mercados emergentes, especialmente los mercados de Latinoamérica, mostraron una dinámica más débil en comparación con los mercados desarrollados, Creemos que esto se debe a un mayor apetito por activos en Europa y en EE.UU., puesto que la aversión al riesgo disminuyó de forma considerable durante mayo.

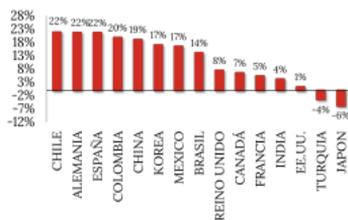
Lo anterior se puede ver reflejado también en el panorama del año corrido, en donde destacamos que el IPSA se ubica en el primer puesto en el ranking de índices de renta variable a nivel global, seguido de Colombia (**Colcap**) y México (**S&P BMV/IPC**).

## Desempeño mensual de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accionales - Var. mensual | Var. al 30/05/25

## Desempeño año corrido de índices internacionales



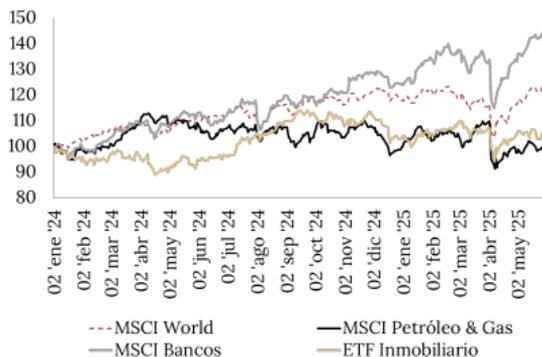
Fuente: Reuters - Investigaciones económicas Accionales - Var. al 30/05/25

# Global: Sectores sensibles al crecimiento

En mayo, los mercados accionarios internacionales mostraron un comportamiento mixto; destacando el sector bancario entre todos los sectores.

- **Sector Bancario:** El sector de bancos fue el de mejor comportamiento durante el mes, en medio de un mayor optimismo por parte de los operadores alrededor del comportamiento de la economía. Esto se explicó por las conversaciones entre el presidente de EE.UU., Donald Trump y el presidente de China, Xi Jinping acerca de posibles acuerdos en el frente comercial. A esto se suman, las expectativas sobre recortes de tasa de interés por parte de la FED que parecen incrementarse.
- **Sector Inmobiliario:** El sector registró una dinámica lateral, sin lograr revertir la mayoría de las pérdidas del año. Creemos que el mercado se enfocó principalmente en otros tipos de activos, por lo que el sector se quedó rezagado durante el mes. El comportamiento de las tasas será especialmente relevante, además, de las encuestas de sentimiento del consumidor.
- **Sector de Petróleo y Gas:** El sector registró un avance modesto durante el mes, mostrando los primeros destellos de un rebote. Este comportamiento se explicó principalmente por el movimiento de los precios del crudo, los cuales rebotaron cerca del 2.5% en medio de las expectativas de incremento de producción por parte de la OPEP+. Las expectativas sobre posibles recortes adicionales alivian las presiones sobre la demanda, lo que explica la menor presión del crudo.

Desempeño de sectores de carácter cíclico



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# EE.UU.: Dinámica sectorial S&P 500

El S&P 500 registró un desempeño positivo durante el quinto mes del año revirtiendo casi la totalidad de las pérdidas observadas en marzo. El índice de gran capitalización registró un avance de cerca del 6% y actualmente supera el nivel de los 6,000 puntos nuevamente. Lo anterior en medio de un mayor apetito de activos por riesgo, menor temor por el factor arancelario, expectativas positivas sobre los resultados corporativos y una mejora en las expectativas de movimientos de política monetaria.

El sector de tecnología siguió mostrando una dinámica renovada, los comentarios acerca de posibles acuerdos y flexibilización en las tarifas arancelarias trajeron consigo un mayor atractivo sobre el sector de semiconductores (el cual se ve considerablemente afectado por la guerra comercial). Esto sumado a los sólidos resultados corporativos de Nvidia, ocasionó que los operadores volvieran a considerar la sobreponderación en Estados Unidos, incluso sopesando los comentarios alrededor del factor fiscal. Es probable que el sector siga generando atractivo, si los comentarios de los hacendados política monetaria continúan moderándose, lo que podría seguir impulsando las expectativas sobre los movimientos de tasa de interés en Estados Unidos impactando positivamente a los activos del sector "Growth".

Finalmente, las acciones de consumo discrecional mantuvieron la senda alcista, incluso a pesar de que las expectativas de los consumidores sobre la economía se han mostrado ancladas y de las revisiones de crecimiento económico a la baja por parte de organismos multilaterales.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Var. al 30 de mayo de 2025

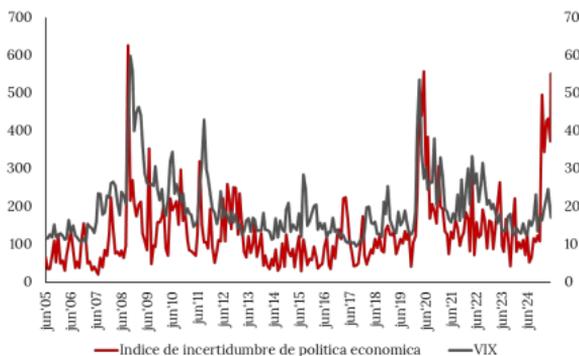
# EE.UU.: Menor credibilidad en los aranceles

Con el endurecimiento sostenido de las condiciones financieras, impulsado por expectativas de una inflación más persistente, la exposición pasiva a índices podría implicar mayores riesgos que una estrategia de selección activa por sectores. En este contexto, resultan especialmente atractivas opciones como acciones de servicios públicos, materias primas, mercados internacionales o fondos de cobertura, que permiten diversificar los portafolios y mitigar el riesgo. Además, mantener una exposición moderada a bonos de corto y mediano plazo puede ofrecer una fuente de estabilidad en un entorno incierto.

Durante los primeros meses de 2025, la incertidumbre en torno a la política económica de EE.UU. y el aumento de la volatilidad del mercado (VIX) reflejan un panorama de creciente preocupación. Las inquietudes asociadas a políticas fiscales poco claras, tensiones comerciales y un mayor endeudamiento han alcanzado niveles comparables, e incluso superiores, a los registrados durante la pandemia de 2020. Sin embargo, el VIX no ha repuntado en la misma magnitud, lo que sugiere que los inversionistas en acciones podrían estar restando credibilidad o durabilidad a algunas de las medidas adoptadas en materia comercial, mientras siguen de cerca datos clave como los relacionados con el empleo y la inflación.

A pesar de esta aparente calma en el mercado accionario, persisten señales de riesgo. Las valoraciones se mantienen elevadas, con un múltiplo P/E de 21.5 veces sobre ganancias futuras, lo que deja poco margen ante correcciones. La incertidumbre en torno a aranceles, impuestos y nuevas regulaciones aún no resueltas sigue latente. Mientras los inversionistas en acciones parecen más confiados, el mercado de bonos continúa evidenciando una mayor aversión al riesgo, revelando que la cautela aún domina en segmentos clave del mercado financiero.

**Dinámica de la incertidumbre de política económica y la volatilidad en EE.UU.**



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

# Colombia: Comportamiento y perspectivas

El desempeño del mercado accionario fue negativo en abril. El índice descendió hasta el cuarto lugar en el desempeño año corrido entre la renta variable global. Por cuarto mes consecutivo, los emisores más destacados no estuvieron concentrados en un sector específico.

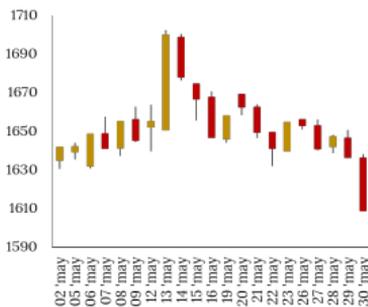
En el caso de Mineros, el activo acumuló una fuerte valorización en mayo, incluso a pesar de que los precios del oro tuvieron un desempeño estable. Parte del movimiento estuvo alineado a la recuperación del activo en Canadá (+25%). Lo anterior, en medio resultados corporativos que mostraron mayor solidez en ingresos y una estrategia más eficiente en costos, lo que impactó positivamente la utilidad neta del IT25.

Entre otros temas, Corficolombiana acumuló una valorización del 12%, en medio de un mayor apetito por la especie ordinaria luego del pago del dividendo a los accionistas de la especie preferencial. Celsia logró un alza del 4%, en medio de resultados financieros que mostraron un menor efecto de lo ocurrido por el fenómeno del Niño.

El índice cerró mayo en cerca de 1,600 puntos impactado por el rebalanceo del MSCI Colcap; no obstante, durante el mes el activo alcanzó niveles por encima de los 1,700 puntos transitoriamente, lo que evidencia la volatilidad registrada en el mes.

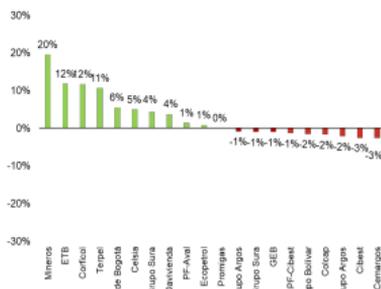
Para junio, esperamos que el mercado se mantenga atento a la dinámica de las acciones a nivel internacional y los mensajes alrededor del panorama fiscal, que seguirá presionando la renta fija, mostrando tasas más atractivas y reduciendo la prima de riesgo sobre las acciones. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el índice muestre con mayor probabilidad un comportamiento de recuperación que se encuentre en un rango comprendido entre **1,595 - 1,670 puntos**.

Comportamiento MSCI Colcap en mayo



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Top 20 acciones con mayores movimientos



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. © 2025 Acciones & Valores S.A

