

Perspectiva Mensual Accionaria

Julio de 2025

Investigaciones Económicas

Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas

laura.fajardo@accivalores.com

[Consulta aquí nuestro
informe macroeconómico](#)



Resumen

- **Entorno constructivo, pero con divergencias regionales:** En julio, los mercados accionarios globales han mantenido un desempeño positivo, en un contexto de moderación inflacionaria, expectativas de cambios en las tasas de interés y resultados corporativos por encima de lo anticipado. No obstante, se observa una creciente dispersión entre regiones y sectores.
- **Diferencias en desempeño impulsan una lectura más segmentada:** Las dinámicas económicas y corporativas han mostrado variaciones relevantes entre países. Mientras que EE.UU. y Japón exhiben tendencias de mayor solidez, otros mercados como Europa y China enfrentan retos particulares. Los emergentes muestran comportamientos heterogéneos, con algunas economías registrando mayor estabilidad que otras.
- **Colombia destaca en la región en medio de reconfiguraciones locales:** El mercado accionario colombiano ha reflejado un comportamiento relativo más fuerte en julio, en un entorno marcado por avances corporativos como la escisión del GEA y una percepción externa más favorable. El MSCI Colcap ha mostrado mayor resiliencia frente a sus pares regionales.
- **Contexto técnico y fundamental más favorable, aunque con volatilidad:** A pesar de episodios de fluctuación en precios, se observan señales de recuperación en flujos, así como mejoras en indicadores como la rentabilidad operativa de compañías líderes del sector financiero, en un contexto de normalización de tasas y fortalecimiento de balances.

Héctor Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

(601) 3907400 ext 1107

Maria Alejandra Martínez

Directora

maria.martinez@accivalores.com

(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de renta variable y divisas

laura.fajardo@accivalores.com

(601) 3907400 ext 1300

Maria Lorena Moreno

Practicante

maria.moreno@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Resumen de proyecciones económicas

	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%	10,2%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,01%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,84%
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

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Global: Resiliencia, Rotación y Selectividad

En julio, los mercados accionarios globales muestran un sesgo constructivo, respaldado por la moderación de la inflación, las expectativas de recortes de tasas en EE.UU. y Europa, y una temporada de resultados corporativos que, hasta ahora, ha superado las estimaciones en varios casos. No obstante, se observa una creciente dispersión entre regiones y sectores, lo que refleja diferencias en fundamentos macroeconómicos, políticas monetarias y dinámicas sectoriales.

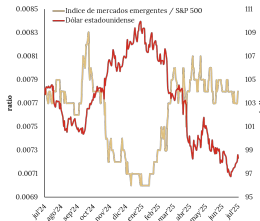
Estados Unidos: El mercado accionario estadounidense continúa al alza, aunque con un ritmo más pausado frente a meses anteriores. El S&P 500 registra un avance acumulado superior al 2% en julio, mientras que el Nasdaq supera el 3%, impulsado por el buen desempeño de grandes tecnológicas. La narrativa de un "aterrizaje suave" se ve respaldada por una inflación subyacente (PCE) del 2.7% y señales más concretas de la Reserva Federal sobre posibles ajustes de tasas hacia septiembre. Este contexto ha dado lugar a una expansión de múltiplos, con el P/E forward del S&P 500 en torno a 20.5x. Más del 70% de las empresas que han reportado han superado expectativas, especialmente en márgenes. También se ha observado una rotación hacia sectores como energía, salud y servicios financieros, mientras que los flujos de capital hacia ETFs de renta variable se mantienen sólidos, con especial atención en compañías de tamaño medio, semiconductores y salud.

Eurozona: El Euro Stoxx 50 presenta una variación marginal en lo que va del mes, en un entorno marcado por datos manufactureros débiles y un Banco Central Europeo que mantiene un tono restrictivo pese al recorte de tasas realizado en junio. Francia e Italia muestran un comportamiento más dinámico gracias a su exposición a sectores como lujo y banca, mientras que Alemania continúa rezagada debido a la debilidad industrial y su relación con el ciclo económico chino. El múltiplo del Euro Stoxx 50 se sitúa en torno a 13.6x, por debajo de su promedio histórico. Se ha visto una inclinación hacia sectores defensivos y financieros, en contraste con la menor dinámica de sectores tecnológicos e industriales.

Reino Unido: El FTSE 100 muestra una subida moderada, mientras que el FTSE 250 registra un desempeño más sólido, apoyado en un contexto político más estable tras las elecciones y expectativas sobre posibles ajustes en la política monetaria del Banco de Inglaterra. Este entorno ha favorecido una reducción en la prima de riesgo local. Las valoraciones se mantienen en niveles relativamente bajos (P/E forward de 11.8x), con altos dividendos y flujos positivos que se mantienen desde finales de junio. Las compañías domésticas han ganado tracción ante perspectivas más favorables en materia fiscal y una inflación de servicios que comienza a moderarse.

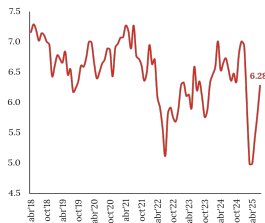
China: El CSI 300 muestra pérdidas en lo corrido del mes, reflejando la fragilidad del repunte económico. A pesar de nuevas medidas fiscales y monetarias, persisten dudas entre los actores del mercado frente a las tensiones en el sector inmobiliario y la debilidad del consumo interno. El múltiplo P/E del índice retrocede hacia 11.3x. Los sectores tecnológicos, de consumo discrecional e inmobiliario enfrentan desafíos, mientras que áreas

Gráfica 1: Dólar débil favorecería recortes de tasas en emergentes y mejor desempeño accionario



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Mejora en el índice de confianza del CEO



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Global: Resiliencia, Rotación y Selectividad

como energía estatal, defensa y energías renovables han mostrado un comportamiento más estable. Los flujos internacionales han continuado saliendo del mercado chino, y los volúmenes de negociación permanecen bajos.

Japón: El Nikkei 225 mantiene un comportamiento positivo en julio, con un avance cercano al 2.5% en el mes y más del 18% en el acumulado del año. La depreciación del yen, los flujos de capital desde el exterior y las reformas de gobernanza corporativa siguen siendo factores destacados. Sectores industriales, tecnológicos y automotrices han liderado el desempeño, y el múltiplo P/E forward se mantiene alrededor de 16.2x.

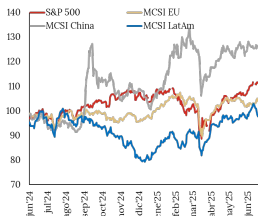
Mercados emergentes: El índice MSCI de mercados emergentes avanza moderadamente en julio, en un entorno de debilitamiento del dólar y expectativas de políticas monetarias más laxas en economías avanzadas. India, Brasil, México e Indonesia figuran entre los mercados con mejor comportamiento. El índice mantiene un múltiplo promedio (P/E $\approx$ 12.8x) inferior al de los mercados desarrollados. Se ha registrado interés por temáticas vinculadas a infraestructura, energía y tecnologías sostenibles. India ha sido destacada por sus fundamentos estructurales, mientras que México ha captado atención por sus vínculos productivos con EE.UU. Por otro lado, países como Sudáfrica, Turquía y Argentina enfrentan desafíos relacionados con factores fiscales y políticos.

Flujos y posicionamiento: Durante el mes, los flujos globales hacia activos de renta variable han sido positivos, con un giro hacia acciones de mayor beta y regiones que previamente habían estado rezagadas. En EE.UU., destacan las entradas hacia tecnológicas, salud y semiconductores. En Europa, el posicionamiento se mantiene cauto. Reino Unido y Japón muestran entradas netas por segundo mes consecutivo, mientras que China continúa registrando salidas. En mercados emergentes, los flujos se concentran principalmente en India, Brasil y México.

Riesgos y catalizadores: Los principales riesgos que se identifican incluyen la persistencia de presiones inflacionarias, tensiones geopolíticas y posibles resultados corporativos por debajo de lo esperado. Entre los factores que podrían influir positivamente se encuentran decisiones de política monetaria en EE.UU. y Europa, nuevas medidas de estímulo en China y señales de fortalecimiento institucional en algunos países emergentes.

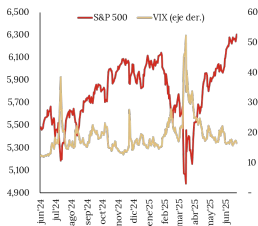
En conjunto, julio se caracteriza por una mejora en los indicadores macroeconómicos y corporativos en varias regiones, aunque persisten marcadas diferencias entre geografías y sectores. Estados Unidos y Japón muestran un comportamiento más firme, mientras que Europa, China y América Latina presentan una dinámica más heterogénea.

Gráfica 3: Comportamiento S&P 500 vs índices globales



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 4: S&P 500 vs VIX



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Colombia: Reconfiguración y Valor

Durante la primera mitad de julio, el MSCI Colcap extendió la tendencia positiva iniciada a mediados de junio, avanzando cerca de 1,4% y ubicándose en torno a los 1.695 puntos. Este comportamiento refleja una combinación de factores internos —como el avance en la escisión del GEA— y un entorno externo más constructivo para activos emergentes. Con un retorno de 2,0% en lo corrido del mes, Colombia ha superado a México y se mantiene apenas por detrás de Brasil, mostrando una mejora progresiva en su atractivo relativo regional.

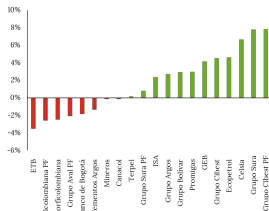
Uno de los desarrollos más relevantes del mes ha sido la aprobación de la escisión del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), con la Superintendencia Financiera dando luz verde al proceso el pasado 27 de junio. La separación de las participaciones cruzadas entre Grupo Argos, Grupo Sura y Cementos Argos representa un hito estructural para el mercado accionario local. Este proceso, que contempla distribuciones accionarias proporcionales y ajustes en los perímetros societarios, no solo mejora la gobernanza corporativa, sino que potencia la transparencia y el valor fundamental de las compañías involucradas. En este contexto, las acciones de Argos y Sura han mostrado dinámicas diferenciadas, con movimientos volátiles pero respaldadas por expectativas de mayor visibilidad y revalorización en el mediano plazo.

En el corto plazo, sin embargo, el proceso ha generado episodios de volatilidad relevante. La suspensión temporal de negociación de las acciones (Cementos Argos desde el 7 de julio; Grupo Argos y Grupo Sura desde el 21 de julio), sumada a la complejidad de la transacción y al tratamiento de fracciones accionarias, ha generado presiones técnicas. A esto se suman potenciales ventas forzadas por parte de AFPs que podrían exceder los límites regulatorios de exposición (10% por emisor) tras la redistribución de acciones. Si bien este efecto es transitorio, puede amplificar la volatilidad en las semanas siguientes a la ejecución formal de la escisión.

Desde el frente sectorial, el comportamiento ha sido favorable en los segmentos financiero, consumo y energía. El sector financiero lidera el rally del Colcap, respaldado por resultados sólidos, distribución de dividendos y expectativas de expansión de margen con la normalización de tasas. Banco de Bogotá, Bancolombia y Grupo Aval han registrado valorizaciones consistentes. Por su parte, el sector energético —pese a la debilidad puntual en Canacol— ha captado flujos ante mejores precios del crudo y perspectivas de dividendos sostenibles en Ecopetrol.

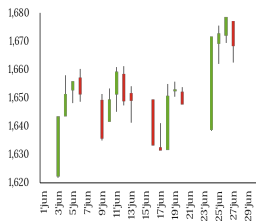
El entorno macroeconómico también ha contribuido positivamente. La moderación inflacionaria y el inicio del ciclo de recortes del Banco de la República —con la expectativa de una baja de 25 pb en julio— han fortalecido el atractivo relativo de los activos locales. La percepción política también se ha estabilizado en comparación con meses anteriores, reduciendo la prima de riesgo local y favoreciendo el retorno gradual de flujos extranjeros. Técnicamente, el índice ha superado zonas de resistencia clave y algunos analistas comienzan a revisar al alza sus proyecciones para el segundo semestre.

Gráfica 5: Top 20 acciones con mayores movimientos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Gráfica 6: Comportamiento MSCI Colcap en junio 2025



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

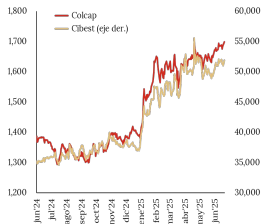
Colombia: Reconfiguración y Valor

Desde una perspectiva regional, el MSCI Colcap se posiciona como un mercado con potencial de convergencia. Su múltiplo P/E se mantiene en niveles históricamente bajos ($\approx 7,4x$), lo que ofrece espacio de valorización si mejora la percepción institucional. A pesar de la baja ponderación de Colombia en los índices globales, la narrativa estructural —transparencia corporativa, disciplina fiscal y dividendos atractivos— comienza a captar atención. La selectividad se mantiene alta, con preferencia por emisores con fundamentos sólidos, buena gobernanza y catalizadores visibles.

El entorno internacional también ha resultado favorable. El apetito por riesgo global ha repuntado ante expectativas de una política monetaria menos restrictiva en EE.UU. y señales de estabilización en China. Aunque Colombia sigue recibiendo una porción limitada de estos flujos, se evidencian señales incipientes de reactivación de capitales, particularmente en sectores financiero y energético.

En síntesis, el MSCI Colcap ingresa a la segunda mitad de julio con fundamentos fortalecidos, una narrativa estructural favorable y catalizadores claros de mediano plazo. La escisión del GEA, si bien aún generará episodios puntuales de volatilidad, representa una transformación positiva para la estructura corporativa del país. Si se consolidan niveles por encima de los 1.700 puntos y el contexto macro se mantiene estable, el índice podría proyectarse hacia la zona de 1.730–1.750. Con múltiplos deprimidos, dividendos competitivos y señales de retorno del apetito institucional, Colombia comienza a perfilarse nuevamente como una oportunidad atractiva dentro del universo emergente.

Gráfica 6: Comparativa del Colcap vs Cíbest



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 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. © 2025 Acciones & Valores S.A.

