

Perspectiva Accionaria

Abril de 2025

Elaborado por:
**Investigaciones
Económicas**

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

[Consulta aquí
nuestro informe
macroeconómico](#)

Resumen

- El mercado internacional registró un desempeño levemente negativo durante el tercer mes del año, afectado por los temores sobre el crecimiento económico global y los efectos de la política arancelaria de EE.UU.
- El S&P 500 registró un desempeño negativo en marzo y no logra recuperar los niveles cercanos a los alcanzados a inicio de año. Creemos que la alta indecisión por parte de los operadores explica el doble piso en los 5,519 puntos.
- El mercado local mostró un desempeño levemente positivo en el balance, con las mayores variaciones positivas observadas en PF-Grupo Argos (+8%) y Mineros (+10%) y las mayores variaciones negativas registradas en las acciones de Corficol (-12%) y ETB (-14%).
- El índice cerró en 1,602 puntos en marzo. En abril, esperamos que el índice se encuentre en un rango comprendido entre 1,589 - 1,650 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

María 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%	2,70%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	10,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	4,69%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	4,29%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	7,06%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,00%
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	74,0

Global: Desempeño mensual índices

El mercado internacional registró un desempeño levemente negativo durante el tercer mes del año, afectado por los temores sobre el crecimiento económico global y los efectos de la política arancelaria de EE.UU.

El índice **MSCI Colcap** creció un 1% en marzo, saliendo del top mensual de los índices globales. Durante el mes, el Colcap vivió una etapa de alta indecisión por parte de los operadores, en un contexto marcado por eventos relevantes, como rebalances, asambleas de accionistas y períodos ex-dividendo.

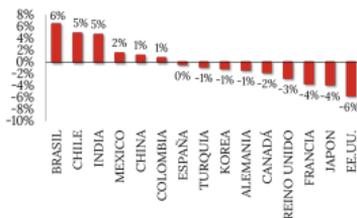
A nivel global, el índice **Bovespa** se destacó, alcanzando el primer lugar en el ranking, incluso impulsando el promedio de la renta variable mundial. El optimismo en torno a las acciones brasileñas podría haber estado relacionado con las expectativas de reducciones de tasas de interés para el segundo semestre del año y una mayor confianza por las recientes medidas fiscales, lo que, sumado a los niveles actuales de precio, pudo haber llevado a los operadores internacionales a encontrar atractivo el mercado brasileño.

Por otro lado, Chile (**IPSA**) también tuvo un buen rendimiento, colocándose en el segundo lugar del ranking de índices globales. El desempeño del mercado chileno pudo haber sido impulsado por las perspectivas de mayor estabilidad política, el incremento en los precios del cobre y las expectativas en torno a las elecciones de noviembre.

México (**S&P/BMV IPC**) registró un rendimiento moderado, pero, en general, Latinoamérica mostró un desempeño positivo, alineándose con nuestra expectativa de un mayor atractivo hacia los mercados emergentes, a medida que la incertidumbre y la volatilidad continúan afectando a los mercados desarrollados, especialmente a EE.UU.

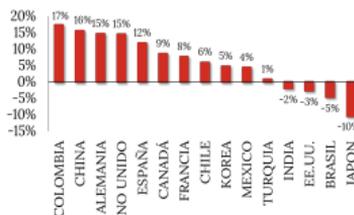
En el panorama del año corrido, destacamos que el mercado local se ubica en el primer puesto en el ranking de índices de renta variable a nivel global, desplazando un puesto a China (**Hang Seng**) y Alemania (**DAX**).

Desempeño mensual de índices internacionales



Fuente: Reuters - Investigaciones económicas
Accionales - Var. mensual | Var. al 02/04/25

Desempeño año corrido de índices internacionales



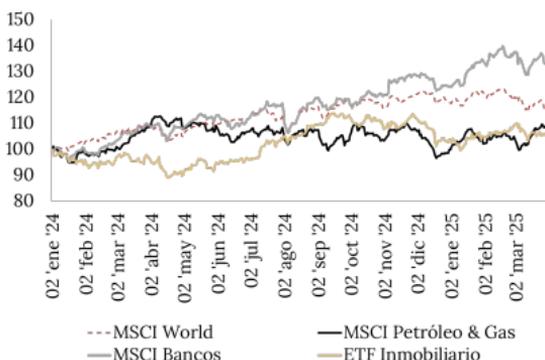
Fuente: Reuters - Investigaciones económicas
Accionales - Var. al 02/04/25

Global: Sectores sensibles al crecimiento

En marzo, los mercados accionarios internacionales mostraron una dinámica bajista; solamente el índice del sector de petróleo y gas mostró un rendimiento positivo.

- **Sector Bancario:** El sector de bancos presentó alta volatilidad durante el mes, debido a las preocupaciones de los operadores por la dinámica macroeconómica de EE.UU. Adicionalmente, los resultados de la inflación presionaron las expectativas de tasas de interés para 2025, lo que generó pesimismo en los operadores. Consideramos que esta dinámica podría mantenerse durante el mes de abril, mientras el mercado calibra sus expectativas económicas por la entrada en vigencia de nuevos aranceles.
- **Sector Inmobiliario:** El sector registró una dinámica bajista similar a la registrada por los bancos pero, con menor volatilidad. Es probable que el apetito por el sector haya disminuido durante el mes debido a los movimientos que podría realizar la tasa hipotecaria y si una eventual debilidad económica mitigaría el apetito por vivienda. Consideramos que el sector aún se ve beneficiado por los ajustes de los arrendamientos a la inflación y las condiciones de mercado.
- **Sector de Petróleo y Gas:** El sector registró un comportamiento positivo, aunque moderado, lo cual creemos que fue impulsado por el soporte en los USD 68/barril que consolidó el crudo de referencia Brent. Esto se explicó principalmente por las expectativas de sanciones más estrictas de Estados Unidos a Venezuela e Irán, especialmente a este último, tras los comentarios del presidente de EE.UU., Donald Trump, contra los hutíes.

Desempeño de sectores de carácter cíclico



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

EE.UU.: Dinámica sectorial S&P 500

El S&P 500 registró un desempeño negativo en marzo y no logra recuperar los niveles cercanos a los alcanzados a inicio de año. Creemos que la alta indecisión por parte de los operadores explica el doble piso en los 5,519 puntos. Los temores sobre una posible recesión y los efectos de los aranceles han mitigado el optimismo en torno a las acciones en EE.UU., favoreciendo la diversificación de portafolios.

Por segundo mes consecutivo, observamos un comportamiento bajista generalizado en los sectores que han tenido un rendimiento superior al del índice de referencia. Tal como lo hemos señalado a lo largo del año, esto respalda nuestras expectativas sobre los ajustes en las carteras de los fondos internacionales, que buscan sectores defensivos y regiones rezagadas.

Durante marzo, solo el sector energético logró mostrar un desempeño positivo, mientras que los sectores defensivos, como servicios públicos y salud, intentaron mantener su solidez, aunque se vieron levemente afectados en comparación con otros sectores del S&P 500.

Creemos que las acciones tecnológicas enfrentan un panorama difícil, ya que las revisiones de las expectativas de crecimiento económico implican ajustes en los valores terminales de los activos, sin contar el efecto que podría tener una tasa de interés estable de la Fed durante más tiempo.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas - Var. al 02 de abril de 2024

Colombia: Comportamiento y perspectivas

El desempeño del mercado accionario fue levemente positivo en marzo. El índice se ubica como el activo con mejor desempeño año corrido entre la renta variable global. Por segundo mes consecutivo los emisores más destacados no estuvieron concentrados en un sector específico.

En el caso de Mineros, el activo mostró alta volatilidad durante el mes, especialmente porque los operadores se encontraban indecisos acerca de la dirección del activo luego de la finalización de la Oferta Pública de Adquisición por parte de Sun Valley Investments. No obstante, el activo terminó ajustándose al comportamiento de los precios del oro durante marzo (+9.2%) cuyo incremento estaría explicado por la incertidumbre a nivel global y un mayor apetito por activos seguros.

En marzo, habíamos planteado la posibilidad de un retroceso que podría estar enmarcado en factores como: i) la mayor aversión al riesgo a nivel internacional, ii) el nivel técnico del índice que se encuentra en una resistencia relevante y iii) menos catalizadores positivos para algunos activos de la bolsa local. Además, esperábamos que el índice se encontrara en un rango comprendido entre 1,550 - 1,630. Consideramos que nuestras expectativas se cumplieron, puesto que el índice registró un rango entre 1,543 - 1,636 puntos.

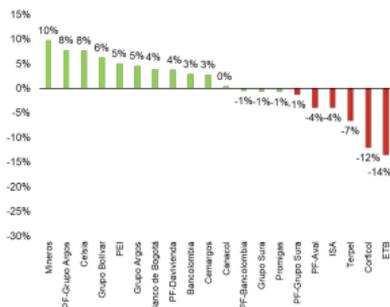
Para abril, creemos que el panorama seguirá siendo de alta volatilidad; sin embargo, la liquidez del mercado podría incrementarse por los pagos de dividendos de Bancolombia y Ecopetrol, lo que podría apoyar la reinversión en algunos activos locales. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el índice se encuentre en un rango comprendido entre **1,589 - 1,650 puntos**.

Comportamiento MSCI Colcap en marzo



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

Top 20 acciones con mayores movimientos



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

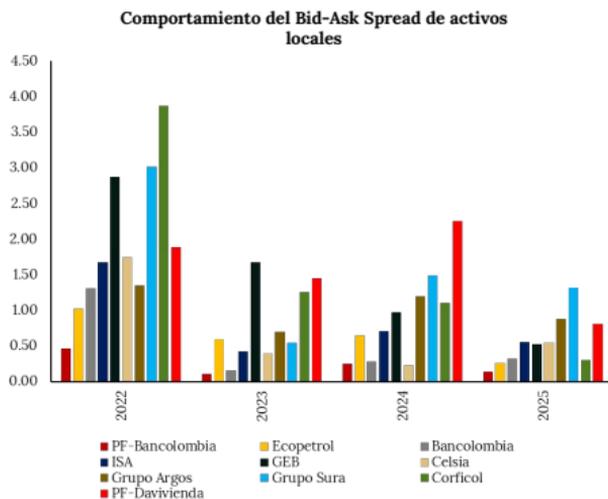
Colombia: Una mejora en la liquidez

Observamos una mejora relevante en la liquidez del mercado local, lo que, en nuestra opinión, ha permitido un mejor ajuste de precios y un mayor atractivo por la negociación de activos en la Bolsa de Valores de Colombia.

Actualmente, el volumen negociado del mercado local se ubica en cerca de COP\$7 billones, lo que representa un 41% de los COP\$17.1 billones transados en 2024. De continuar la tendencia de los primeros 3 meses del año, la bolsa podría registrar volúmenes cercanos a los COP\$25 - 28 billones a final de 2025, por encima de los niveles registrados en 2022, 2021 y 2020.

Esta mejora de liquidez no solo se registra en el volumen general del mercado, sino también en la formación del precio de las acciones. Al observar el comportamiento del indicador *Bid-Ask Spread**, podemos observar que, después del incremento registrado en 2022, el indicador de liquidez ha mejorado para las acciones más relevantes en el mercado local.

Si bien es cierto que algunas acciones todavía tienen indicadores relativamente altos, esperamos que las perspectivas de una mayor liquidez ayude a que el spread se reduzca o al menos se mantenga en los niveles actuales. Lo anterior, podría mantener el atractivo por las acciones colombianas e incluso poner a los activos locales en la mira de inversionistas extranjeros que estén dispuestos a soportar inversiones de riesgo (mercados emergentes), más teniendo en cuenta que la posibilidad de un trade electoral todavía se mantiene.



Fuente: Emisores - Investigaciones Económicas - *El bid-ask spread de un activo se refiere a la diferencia entre dos precios: el precio bid (oferta) y el precio ask (demanda).

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

