

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Mayo 27 de 2014

El mercado de renta variable en Colombia: ¿Qué esperamos para 2014?

En medio de una elevada volatilidad financiera, el comportamiento de la renta variable (acciones) en los países desarrollados mostró un balance favorable en 2013, mientras que en los emergentes fue bastante negativo. Por ejemplo, los índices Dow Jones y el S&P 500 exhibieron unas valorizaciones en el rango 26%-30% anual, mientras que el MSCI-EM Index, asociado al mundo emergente, arrojó pérdidas del -5%. Localmente, el COLCAP cerró en 1.606 puntos, arrojando una significativa pérdida del -12.4%.

En Colombia, este mal comportamiento de las acciones durante 2013 se explica por: i) precios de entrada menos atractivos, con una Relación Precio/Ganancia (RPG) en niveles promedio de 20 en 2013 vs. 17.3 en 2012; ii) caída del -5% en las utilidades de las empresas listadas en el COLCAP en 2013 vs. +1% en 2012; y iii) salida de capitales hacia el mundo desarrollado producto de los anuncios, desde mayo de 2013, sobre la normalización monetaria del Fed.

Sin embargo, durante enero y finales de mayo de 2014, se han observado correcciones alcistas en el COLCAP, mostrando ganancias del 3% en el año corrido y solo pérdidas del -2% en su variación anual, alcanzando niveles de 1.670 puntos. A pesar de los continuos recortes en las inyecciones de liquidez por parte del Fed (reducidas a US\$45.000 millones/mes a finales de abril) y con expectativas de llegar a cero hacia finales de 2014, los mercados de renta fija y variable se han visto beneficiados por las buenas lecturas de las calificadoras de riesgo y, en particular, por el rebalanceo del índice GBI de renta fija soberana de J.P.Morgan. Recordemos que la ponderación de Colombia ganó cerca de 5 puntos porcentuales, llevándola al 8.1%, transición que ocurrirá durante mayo-septiembre de 2014. Ello estará implicando inlujos de capital en el rango US\$4.000 a US\$9.000 millones los próximos dos años (ver *Comentario Económico del Día* 22 de abril de 2014).

¿Qué podemos esperar para el COLCAP en 2014 como resultado de unos mercados emergentes que ya han logrado “digerir” los efectos del “tapering” y para Colombia, en particular, dado su buen momento macro-financiero? La respuesta a este interrogante pasa por analizar tres aspectos fundamentales: i) la RPG; ii) las proyecciones de las utilidades de las firmas listadas en dicho índice en 2014; y iii) la diferenciación que se ha creado al interior de los mercados emergentes, distando claramente a Colombia respecto de los llamados 5-Emproblemados (Indonesia, India, Turquía, Brasil y Sur-África).

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Durante enero-mayo de 2014, la RPG ha caído de forma favorable para el COLCAP, mostrando buenos puntos de entrada, ahora a niveles de 18 frente al 20 que arroja su promedio quinquenal. Con referencia a las utilidades de las firmas del COLCAP, se tiene que ellas descendieron -5% en 2013 (vs. +1% en 2012), con particular vehemencia las del sector real (-16.5% en 2013 vs. 33% en 2012) y del sector minero-energético (-8% vs. -4%). En 2014, se esperar un ligero rebote de dichas utilidades, consistente con el repunte del sector industrial y del minero-energético, siendo posible que el PIB-real como un todo crezca un 4.6% (ver ALI No. 92 de mayo de 2014). De hecho, las ganancias observadas durante el primer trimestre de 2014 tan solo aumentaron un 2% anual, prácticamente cero en términos reales.

Así, la trayectoria del COLCAP en 2014 dependerá del incremento esperado de las utilidades corporativas y del tiempo que supongamos de reversión a la media de la RPG. Si las utilidades corporativas solo aumentaran un 1% durante 2014 y la normalización monetaria global continuara con efectos marcados sobre los emergentes, entonces el retorno del COLCAP sería del 1%, llegando tan solo a los 1.624 puntos al cierre del 2014 (ver gráfico adjunto), suponiendo una reversión a la media de la RPG a cinco años.

En cambio, si dichas utilidades crecieran al 4.5% y los efectos de la normalización estuvieran casi descontados, la valorización del COLCAP sería del 6%-7%, cerrando en 1.710 puntos, suponiendo una reversión a la media de la RPG a tres años. Nótese que en este caso el COLCAP estaría acercándose al promedio observado en 2013 (1.728 puntos), pero sin lograr borrar totalmente la pérdida registrada en dicho año (-12.4%). Bajo un escenario optimista, las utilidades corporativas podrían crecer un 7% y los efectos adicionales del “tapering” serían bajos, luego el retorno del COLCAP podría alcanzar el 9% (ubicándose en 1.744 puntos), suponiendo una reversión a la media a tres años.

En síntesis, dado lo ocurrido durante enero y finales de mayo de 2014, Anif pronostica una valorización del COLCAP en la franja 1%-9% para 2014, siendo el escenario más probable una cifra del orden del 6% al 7%, pronóstico que no se ha visto significativamente alterado respecto de lo que habíamos anunciado a principios de este año (ver Informe Semanal No. 1204 de febrero de 2014). De ser así, el COLCAP se ubicaría cerca de los 1.710 puntos al cierre de 2014, las cuales estarían recuperando solo parcialmente las pérdidas del -12.4% observadas en 2013. Nótese que estos pronósticos, son altamente sensibles a los supuestos que hagamos sobre el incremento esperado en las utilidades corporativas durante 2014 y a la velocidad de reversión a la media en materia de la RPG.



Fuente: cálculos Anif con base en BVC.