



El Oráculo del S&P 500

¿Oportunidad histórica en el primer semestre del 2023?



17 de enero de 2023

Katherine Rojas

Analista de Sector Financiero

angie.rojas@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

El Oráculo del S&P

¿Oportunidad histórica en el primer semestre del 2023?

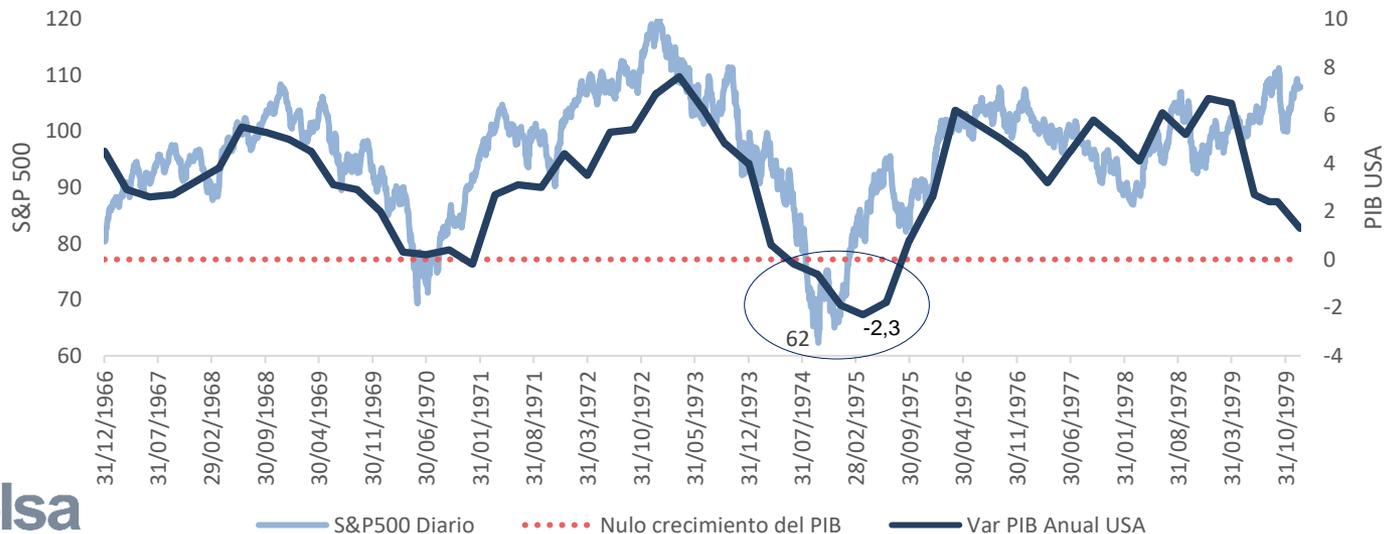
Iniciamos un año retador en términos de crecimiento económico para Estados Unidos, Colombia y el mundo, donde el fuerte incremento en las tasas de interés de los Bancos Centrales en la mayoría de países va a generar una importante desaceleración de la economía global e incluso recesión en algunos casos. La lucha de los Bancos Centrales contra la inflación sigue vigente y aunque el aumento en los precios ha empezado a ceder en varios países, aún se encuentra muy por encima del objetivo de largo plazo, razón por la cual una política monetaria restrictiva sigue siendo la receta favorita para desestimular la demanda y que la inflación vuelva a su cauce.

En el caso estadounidense, el rápido incremento en la tasa de referencia de la Reserva Federal seguirá restando dinamismo al consumo, generando una fuerte desaceleración o incluso recesión de la economía norteamericana.

Aunque una posible recesión económica en Estados Unidos representa una mala noticia, históricamente siempre ha generado oportunidades interesantes de inversión en el mercado de renta variable. Las bolsas norteamericanas han venido descontando este sombrío panorama, con importantes desvalorizaciones en el año 2022.

La menor dinámica económica y el deterioro del poder adquisitivo de los consumidores ha venido generando un impacto negativo sobre las ventas de las empresas. Adicionalmente, el alto costo de las materias primas y las presiones sobre los gastos operativos en medio de un entorno inflacionario han presionando los márgenes de las compañías. Por otro lado, las altas tasas de interés seguirán presionando la utilidad neta vía mayores gastos financieros. En términos de valoración, el mayor WACC producto de incrementos en el costo de la deuda (Kd) y costo del patrimonio (Ke) han venido reduciendo el valor de las firmas.

Gráfica 1. Variación Anual PIB vs S&P desde 1966 a 1979



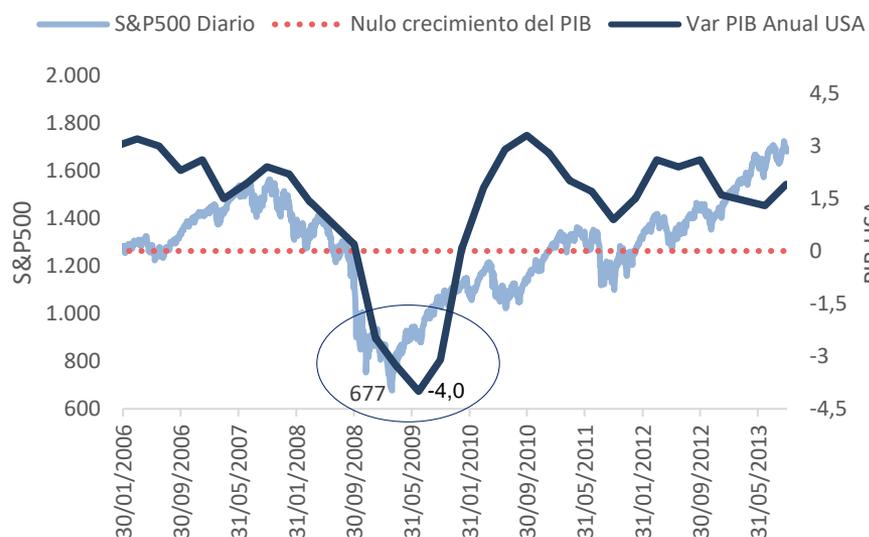
El Oráculo del S&P

Mínimo del S&P se ha alcanzado 3-6 meses antes de lo peor de la recesión

Gráfica 2. Variación PIB Anual vs S&P desde 1980 a 1983



Gráfica 3. Variación PIB Anual vs S&P desde 2006 a 2013



Así como las bolsas norteamericanas presentan importantes desvalorizaciones anticipándose al impacto de una recesión económica sobre las utilidades de las compañías, también se anticipan a la recuperación de las ventas luego de la tormenta. Esta es la razón por la cual decidimos analizar con qué rezago el S&P 500 ha tocado su mínimo nivel, previo a lo peor de la recesión (mayor contracción del PIB). De esta manera, pudimos observar que, **desde el punto de vista histórico, el mínimo del S&P 500 se ha alcanzado entre 3 a 6 meses antes del mayor nivel de contracción del PIB.**

Tomando las estimaciones de crecimiento económico de Bloomberg para Estados Unidos, se espera una contracción económica en dicho país en el 3T y 4T del año 2023, razón por la cual **el primer semestre de este año se postula como un periodo donde el S&P 500 podría registrar desvalorizaciones adicionales, las cuales constituirían un punto de entrada interesante para aprovechar la valorización del mercado de acciones norteamericano anticipándose a una recuperación económica.**

“**Después de la tormenta, viene la calma**”, pues mientras los mercados se desvalorizan en medio de la incertidumbre, la confusión y la aversión al riesgo en una recesión económica, hay que buscar niveles atractivos de compra con objetivo de mediano y largo plazo, tratando de aprovechar el rally que históricamente ha venido después de cada crisis económica, alimentado por la recuperación de las utilidades y la pensión al riesgo.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Ana Reyes	ana.reyes@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Juan Camilo Gutierrez	juan.gutierrez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Katherine Rojas	angie.rojas@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	laura.lopez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

Medellín

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



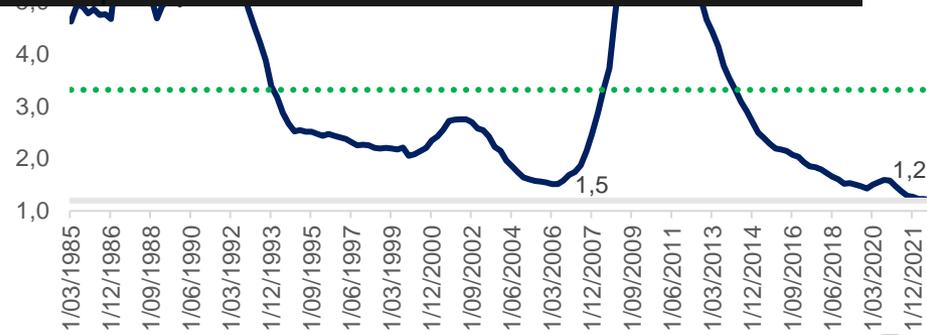
El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

Indicator	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Economic Activity										
Real GDP (YoY%)	2.7	1.7	2.2	2.9	2.3	-2.8	5.9	1.9	0.3	1.3
Consumer Spending ...	3.3	2.5	2.4	2.9	2.0	-3.0	8.3	2.3	1.0	1.4
Government Spendin...	1.8	2.0	0.4	1.7	3.3	2.6	0.6	-0.8	1.1	1.0
Private Investment ...	5.5	-1.0	4.1	5.7	2.8	-5.3	9.0	3.7	-2.4	1.7
Exports (YoY%)	0.3	0.4	4.3	2.8	0.5	-13.2	6.1	7.3	2.2	2.1
Imports (YoY%)	5.2	1.5	4.5	4.2	1.1	-9.0	14.1	8.7	0.3	1.7
Industrial Production (Yo...)	-1.4	-2.2	1.4	3.2	-0.7	-7.0	5.3	4.1	-0.4	1.0
Price Indices										
CPI (YoY%)	0.1	1.3	2.1	2.5	1.8	1.2	4.7	8.0	4.0	2.5
PCE Price Index (YoY%)	0.2	1.0	1.8	2.1	1.5	1.1	4.0	6.3	3.5	2.3
Core PCE (yoy%)	1.3	1.6	1.7	2.0	1.7	1.3	3.5	5.0	3.6	2.4

- 50) News Headlines | NSE »
- 51) SURVEY: Georgia Economy to Expand 9.9% in 2022 BFW 12/23
 - 52) SURVEY REPORT: US Economic Forecasts in Dec. 2022 BN 12/20
 - 53) US Federal Reserve's Economic Projections (Table) BN 12/14
 - 54) Median Economic Projections of the Federal Reserve (Table) BN 12/14
 - 55) OPEC December Report: World Oil Demand/Supply Balance (Table) BN 12/13

mayor punto de inflexión económica para finales del 82 (-2,6%). Lo que lleva a una posible tendencia que **entre 6 a 9 meses el mercado bursátil logra descontar lo que sería una recesión del PIB.**

Este comportamiento se vuelve a reiterar para el 2008, tras el desarrollo de una crisis financiera mundial sin precedentes. Uno de los factores fue la bancarrota de importantes bancos, que no prestaron atención a alarmas como el incremento de tasas de morosidad acentuadas a partir del 1T del 2007, no obstante el mercado iba en línea con el comportamiento de este indicador, que para finales del 2008 el S&P disminuye 22,6% y para el 2T09 el PIB se contrae 4,0%.

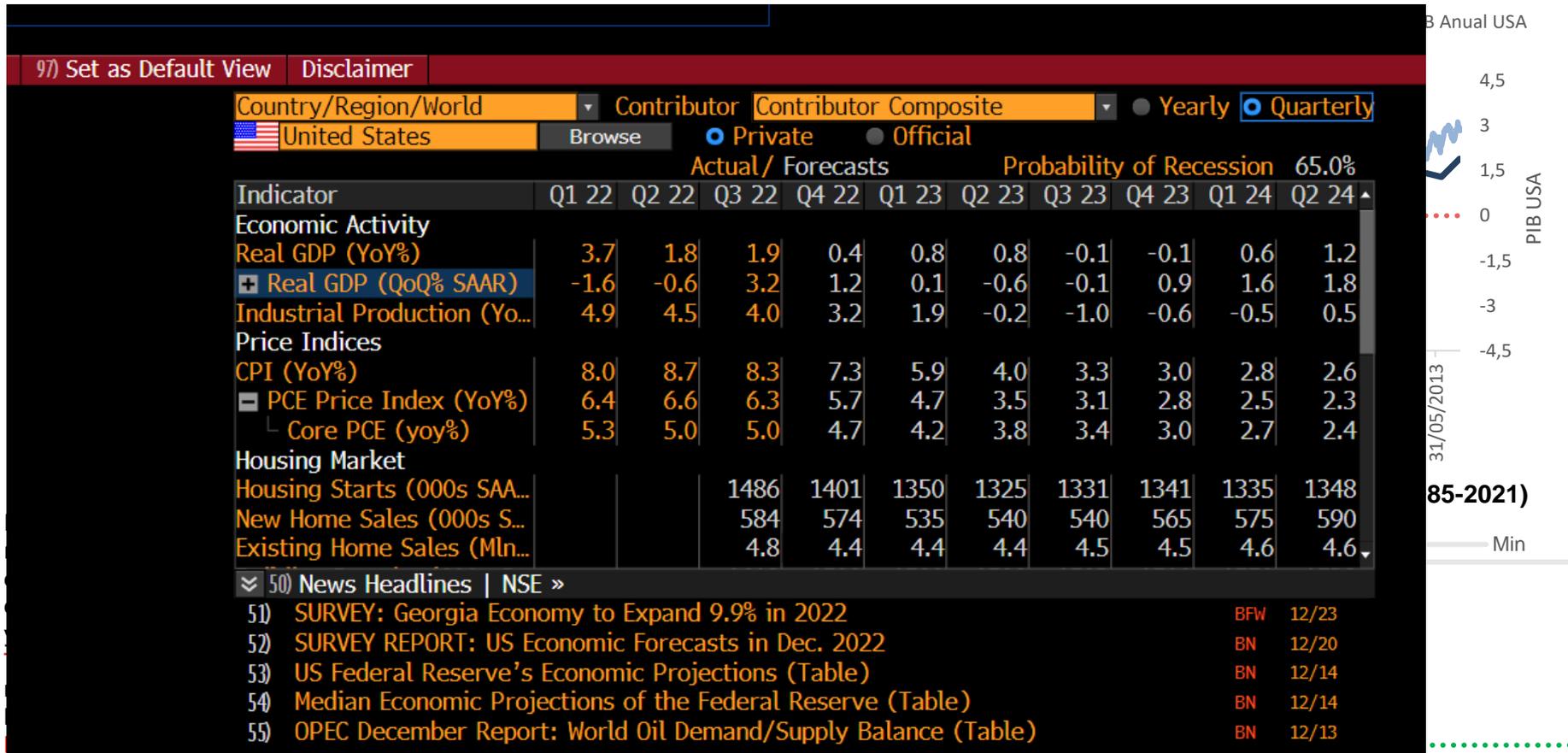


El Oráculo del S&P

Entre 3 a 6 meses el S&P500 anticiparía contracción del PIB

Gráfica 2. Variación PIB Anual vs S&P desde 1980 a 1983.

Gráfica 3. Variación PIB Anual vs S&P desde 2006 a 2013.



Este comportamiento se vuelve a reiterar para el 2008, tras el desarrollo de una crisis financiera mundial sin precedentes. Uno de los factores fue la bancarrota de importantes bancos, que no prestaron atención a alarmas como el incremento de tasas de morosidad acentuadas a partir del 1T del 2007, no obstante el mercado iba en línea con el comportamiento de este indicador, que para finales del 2008 el S&P disminuye 22,6% y para el 2T09 el PIB se contrae 4,0%.