


Retornando a la media

Deuda pública y privada

Juan David Ballén R
Director Análisis y Estrategia
 @juandaballen

agosto de 2021

5070 I was
Here



Reconocimiento Mejores Áreas de Investigaciones Económicas
BVC - Portafolio - Fedesarrollo

2020 - **Plata** Innovación: Estrategia Sostenibilidad
2019 - **Bronce** Innovación: Creación de Contenido
2018 - **Oro** Pronósticos COLCAP
2018 - **Bronce** Acciones Locales Sector Institucional

Great Place To Work.

Certificado
DIC 2020 - NOV 2021
COL

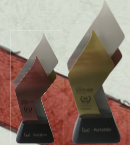


Tabla dinámica rentabilidad mensual

Activos locales

La siguiente tabla contiene la rentabilidad mensual anualizada de las diferentes alternativas de inversión denominadas en moneda local. Cada color corresponde a un activo diferente. Los activos más y menos rentables cambian en el tiempo, por lo cual se recomienda diversificar.

Rentabilidad mensual EA activos locales

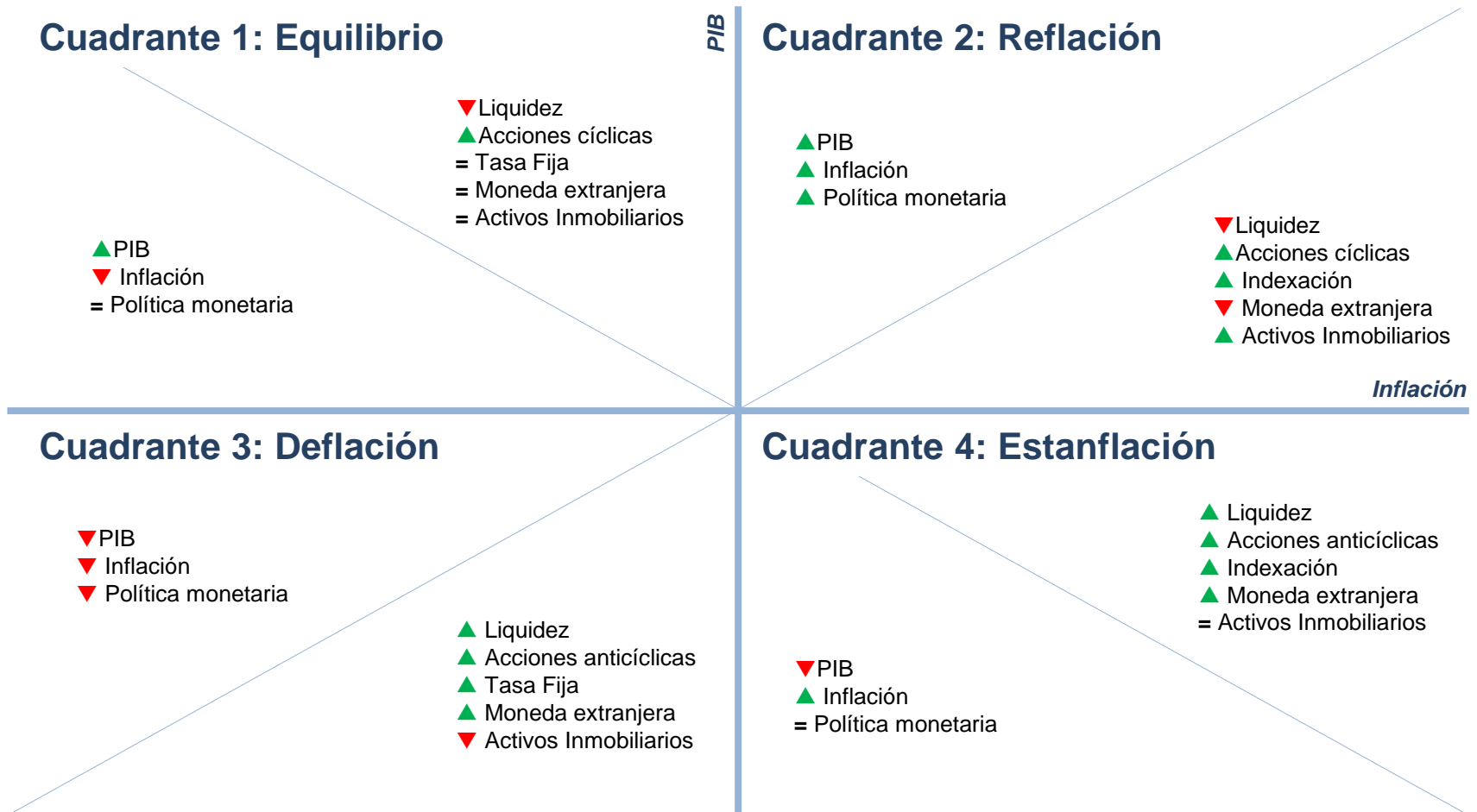
ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21
USDCOP 67,62%	USDCOP 33,22%	USDCOP 4,47%	USDCOP 36,31%	TES UVR 2023 11,98%	COLCAP 60,99%
TES UVR 2023 14,7%	COLCAP 11,56%	TES UVR 2023 3,12%	FS 3 AÑOS 10,87%	IPC 3 AÑOS 4,79%	IPC 3 AÑOS 15,7%
FS 3 AÑOS 13,03%	IPC 3 AÑOS, 5,46%	IBR 3 AÑOS -9,94%	TES COP 2027 9,59%	TES COP 2027 -8,49%	USDCOP 14,42%
IPC 3 AÑOS 9,66%	IBR 3 AÑOS, 4,06%	IPC 3 AÑOS -12,63%	TES COP 2030 9,03%	FS 3 AÑOS -9,07%	FS 3 AÑOS -0,49%
TES COP 2027 8,16%	TES UVR 2023 -2,39%	FS 3 AÑOS -27,98%	TES UVR 2023 3,73%	TES COP 2030 -11,02%	TES COP 2027 -2,78%
IBR 3 AÑOS 7,58%	FS 3 AÑOS -4,43%	COLCAP -29,72%	IPC 3 AÑOS 1,76%	IBR 3 AÑOS -12,55%	TES UVR 2023 -5,21%
TES COP 2030 -5,78%	TES COP 2030 -26,17%	TES COP 2027 -41,15%	IBR 3 AÑOS -3,18%	USDCOP -13,94%	TES COP 2030 -24,14%
COLCAP -53,19%	TES COP 2027 -28,92%	TES COP 2030 -48,9%	COLCAP -46,59%	COLCAP -37,99%	IBR 3 AÑOS -35,24%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Alternativas de Inversión

Según Cuadrante de Factores Macroeconómicos

Alternativas de Inversión según Cuadrante de Factores (PIB, Inflación y Política Monetaria)

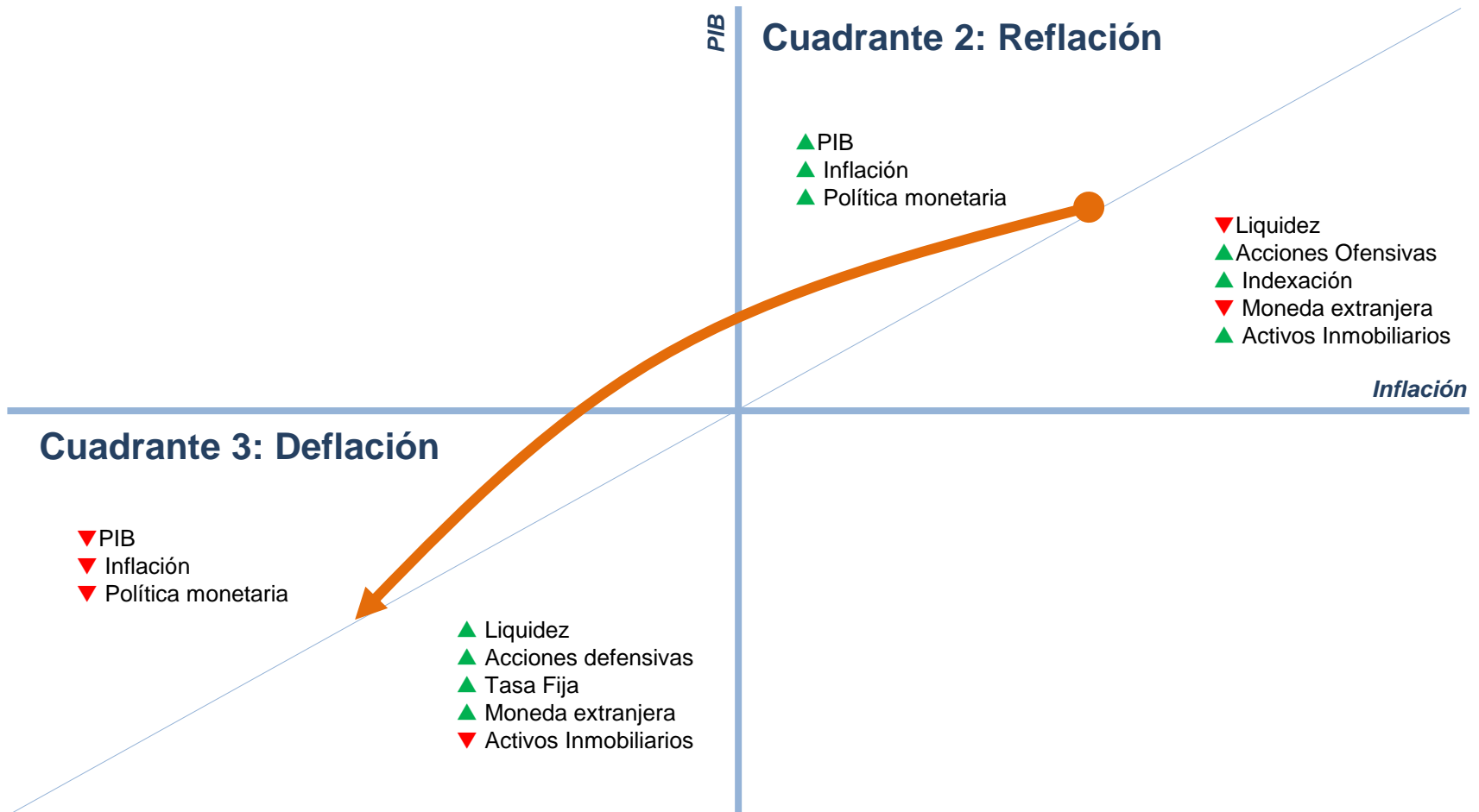


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Pasaremos del 2do cuadrante (Reflación)

Al 3er cuadrante (Deflación)

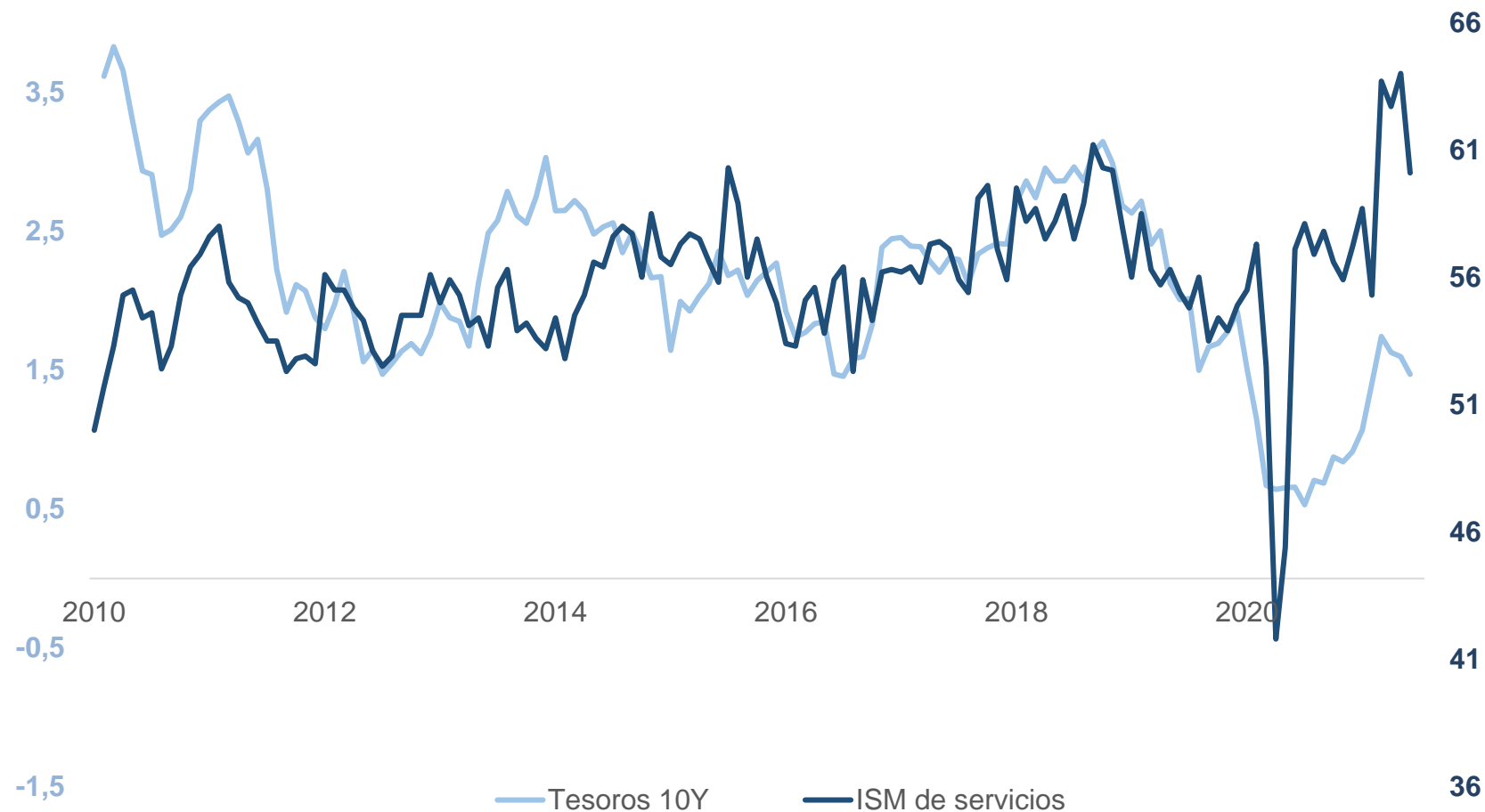
Alternativas de Inversión según Cuadrante de Factores (PIB, Inflación y Política Monetaria)



La recuperación económica pierde dinamismo

Favoreciendo el desempeño de los tesoros americanos de largo plazo

ISM de servicios vs 10Y Tesoros

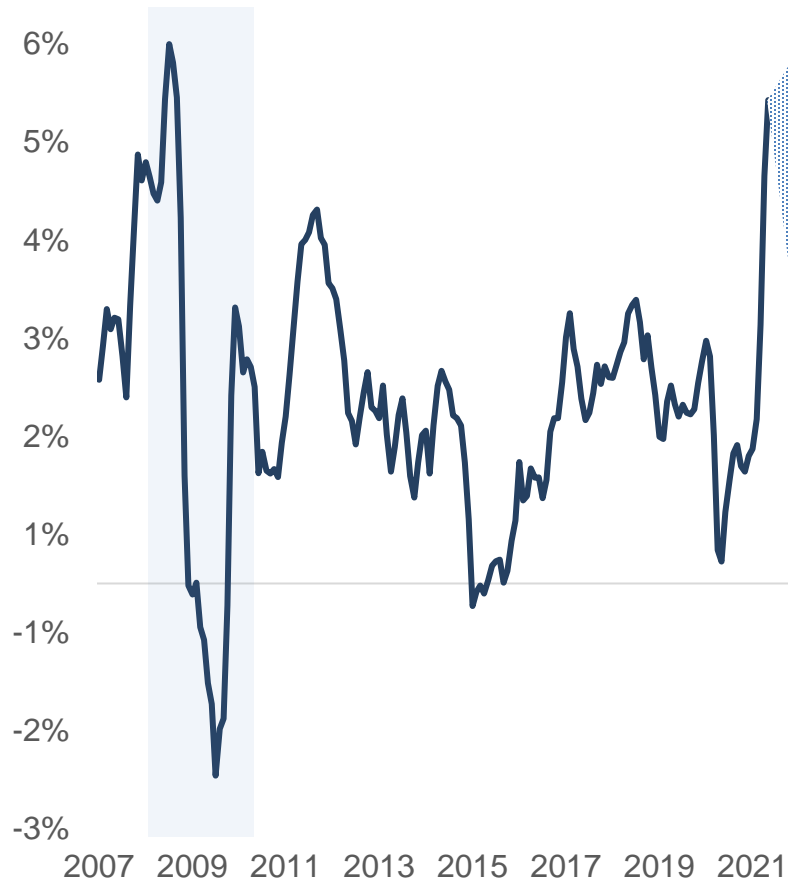


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La inflación en EEUU

Toco techo

Inflación anual EEUU



Inflación mensual EEUU

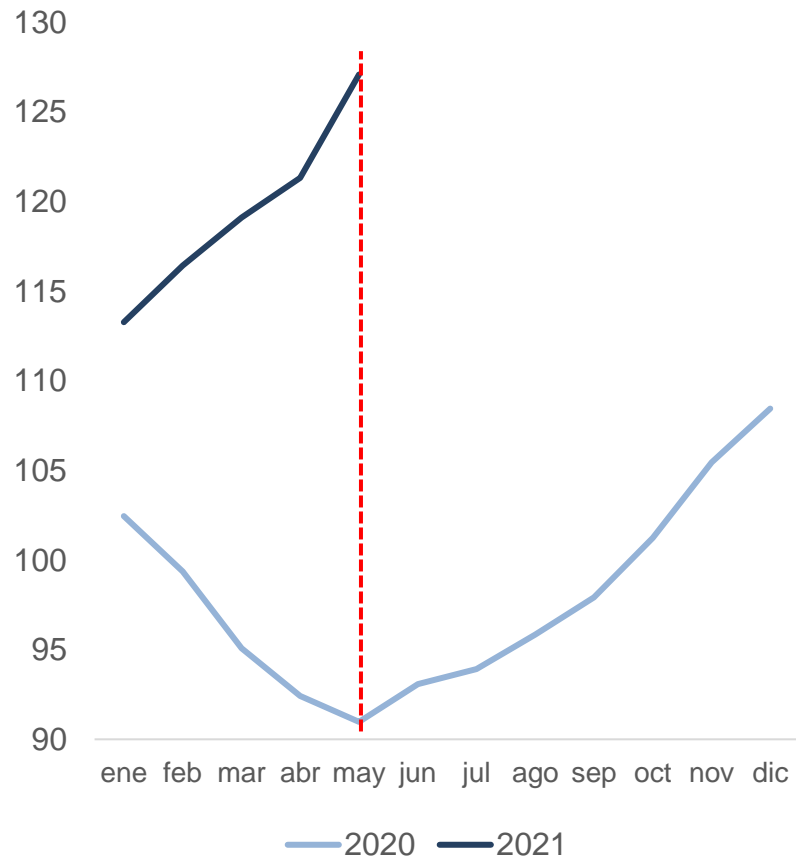
Mes	2020	2021	Promedio 5 años
ene	0,19%	0,26%	0,02%
feb	0,05%	0,35%	0,13%
mar	-0,32%	0,62%	0,22%
abr	-0,70%	0,77%	0,29%
may	-0,10%	0,64%	0,14%
jun	0,52%	0,90%	0,16%
jul	0,51%		0,08%
ago	0,35%		0,16%
sep	0,25%		0,19%
oct	0,12%		0,20%
nov	0,18%		0,15%
dic	0,24%		0,05%

El precio del petróleo y los alimentos

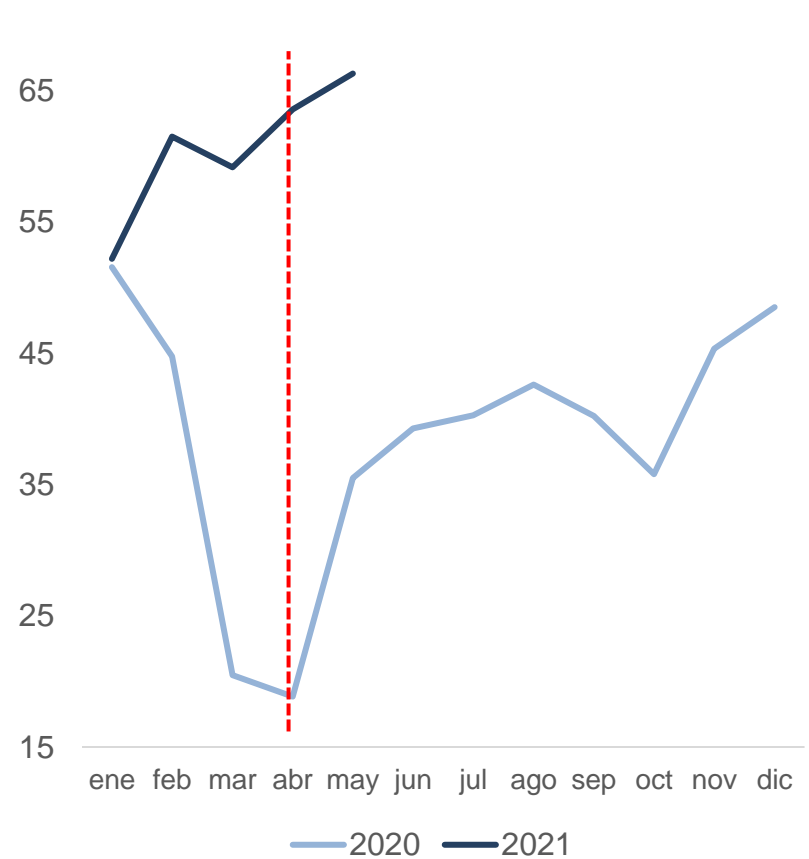
Tocaron fondo hace un año

Comportamiento precio de alimentos

Índice FAO Food Price Index



Comportamiento precio del petróleo WTI

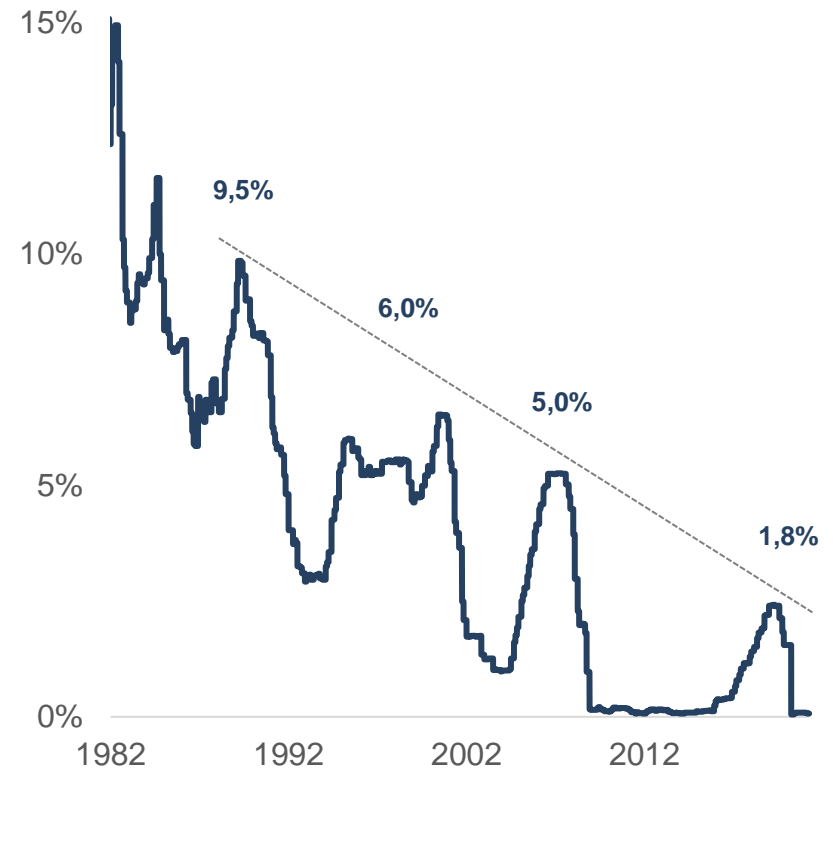
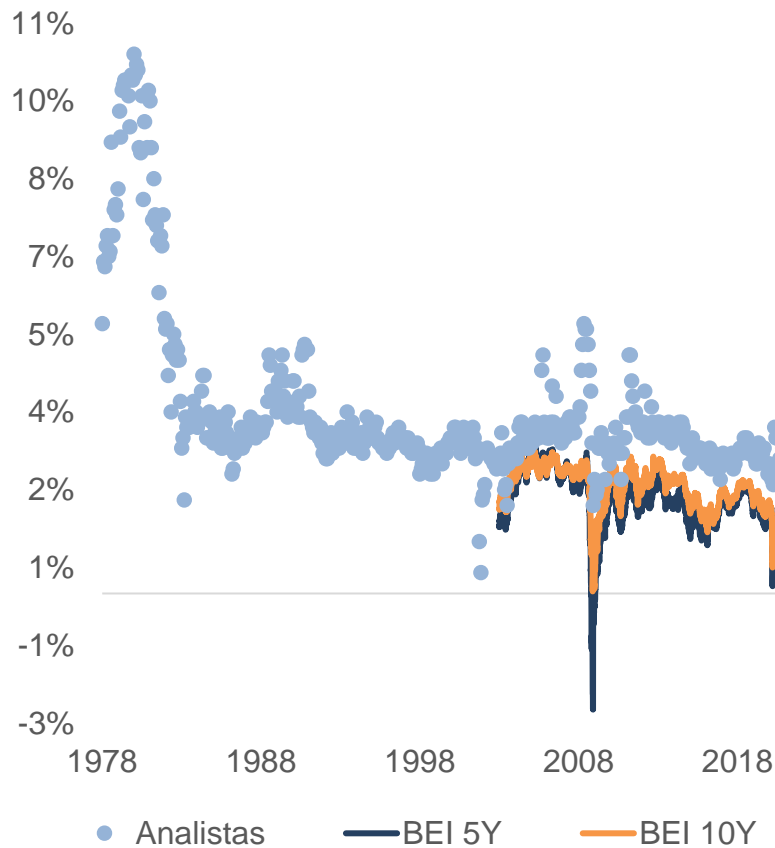


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Las expectativas de inflación se mantienen controladas

Máximos menores de tasa FED

Expectativas de inflación e inflaciones implícitas EEUU Tasa FED



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

La tasa de largo plazo de la FED

Ha funcionado de “control de curva”

Tesoros a 10 años y tasa largo plazo FED

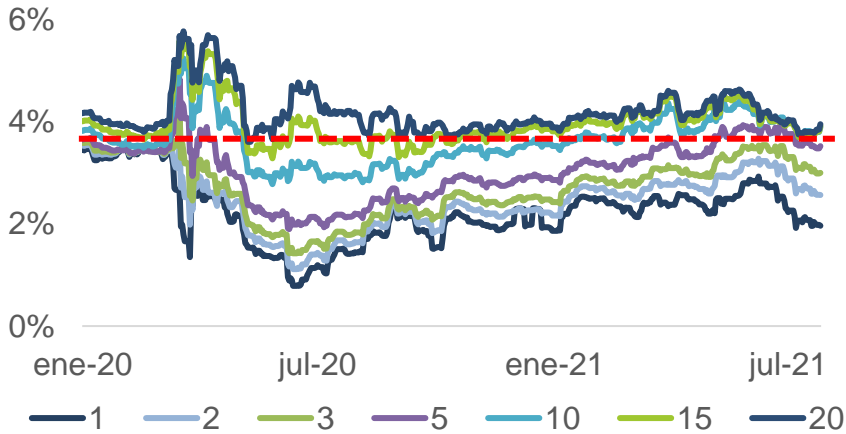


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

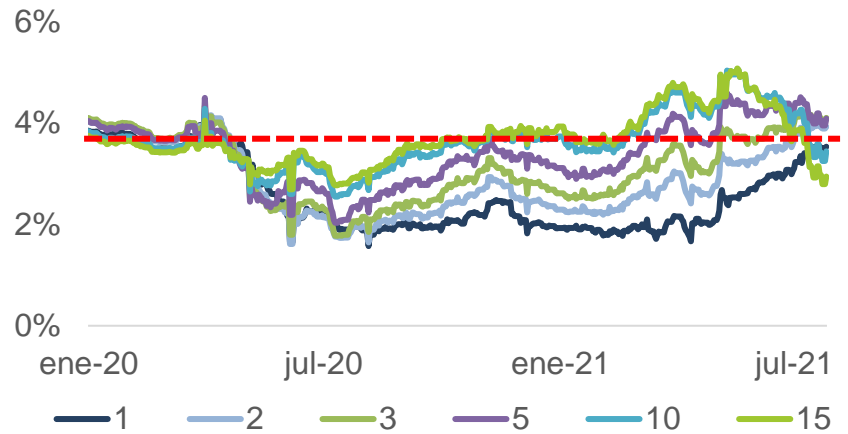
Las inflaciones implícitas se encuentran en línea con las expectativas

El mercado espera primer incremento Banrep en el último trimestre de 2021

Inflaciones implícitas TES



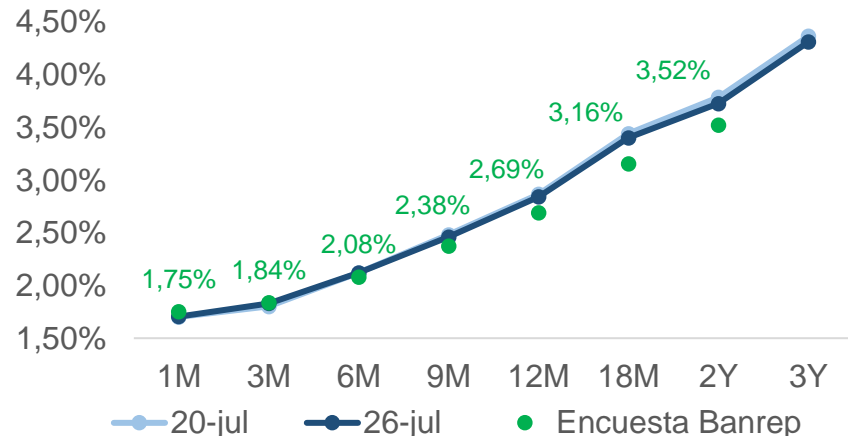
Inflaciones implícitas deuda privada



Inflación mensual

Mes	2020	2021	Promedio 5 años
ene	0,42%	0,41%	0,84%
feb	0,67%	0,64%	0,94%
mar	0,57%	0,51%	0,53%
abr	0,16%	0,59%	0,49%
may	-0,32%	1,00%	0,31%
jun	-0,38%	-0,05%	0,22%
jul	0,00%		0,15%
ago	-0,01%		0,10%
sep	0,32%		0,22%
oct	-0,06%		0,18%
nov	-0,15%		0,22%
dic	0,38%		0,40%

Curva Swap IBR

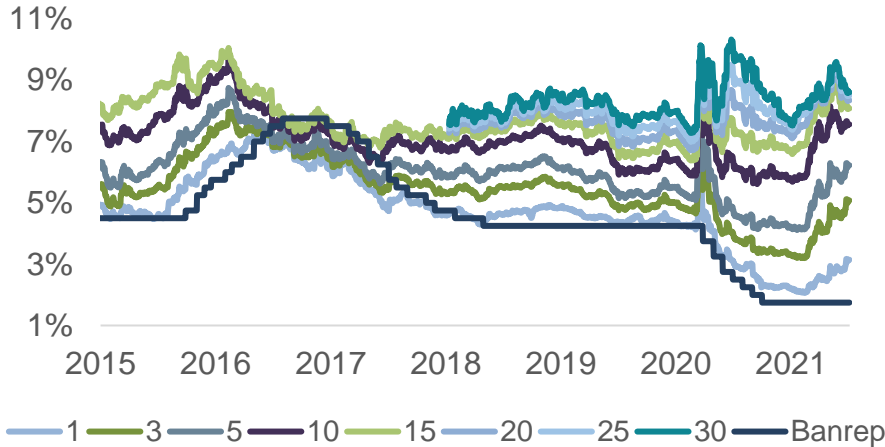


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

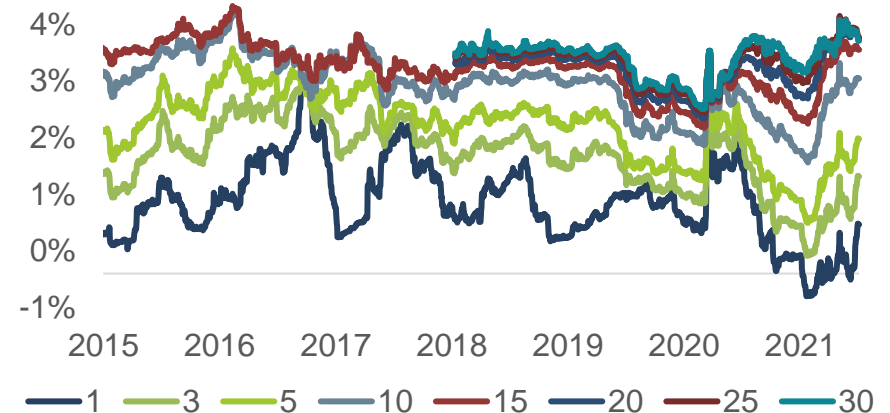
Comportamiento histórico tasas TES COP y UVR

Empinamiento curva TES COP y UVR

Tasa Banrep y TES



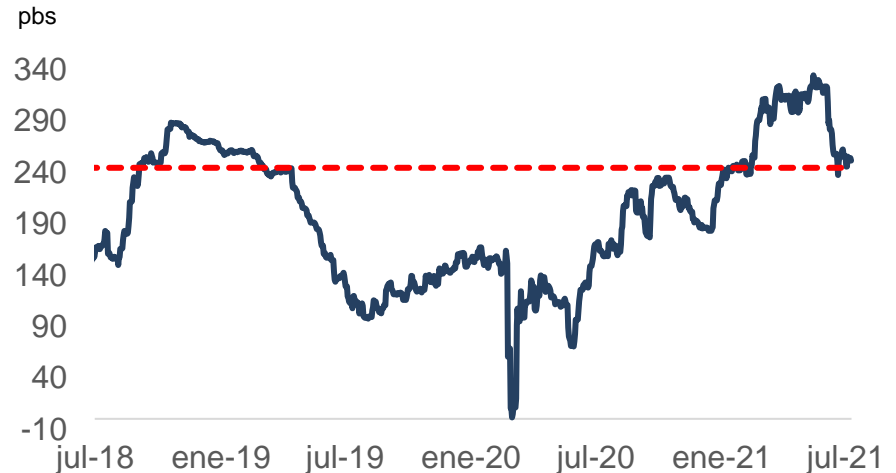
Márgenes TES UVR



Empinamiento TES en pesos entre 1 a 10 años



Empinamiento TES en UVR entre 1 a 10 años



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Estacionalidad TES UVR

Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha

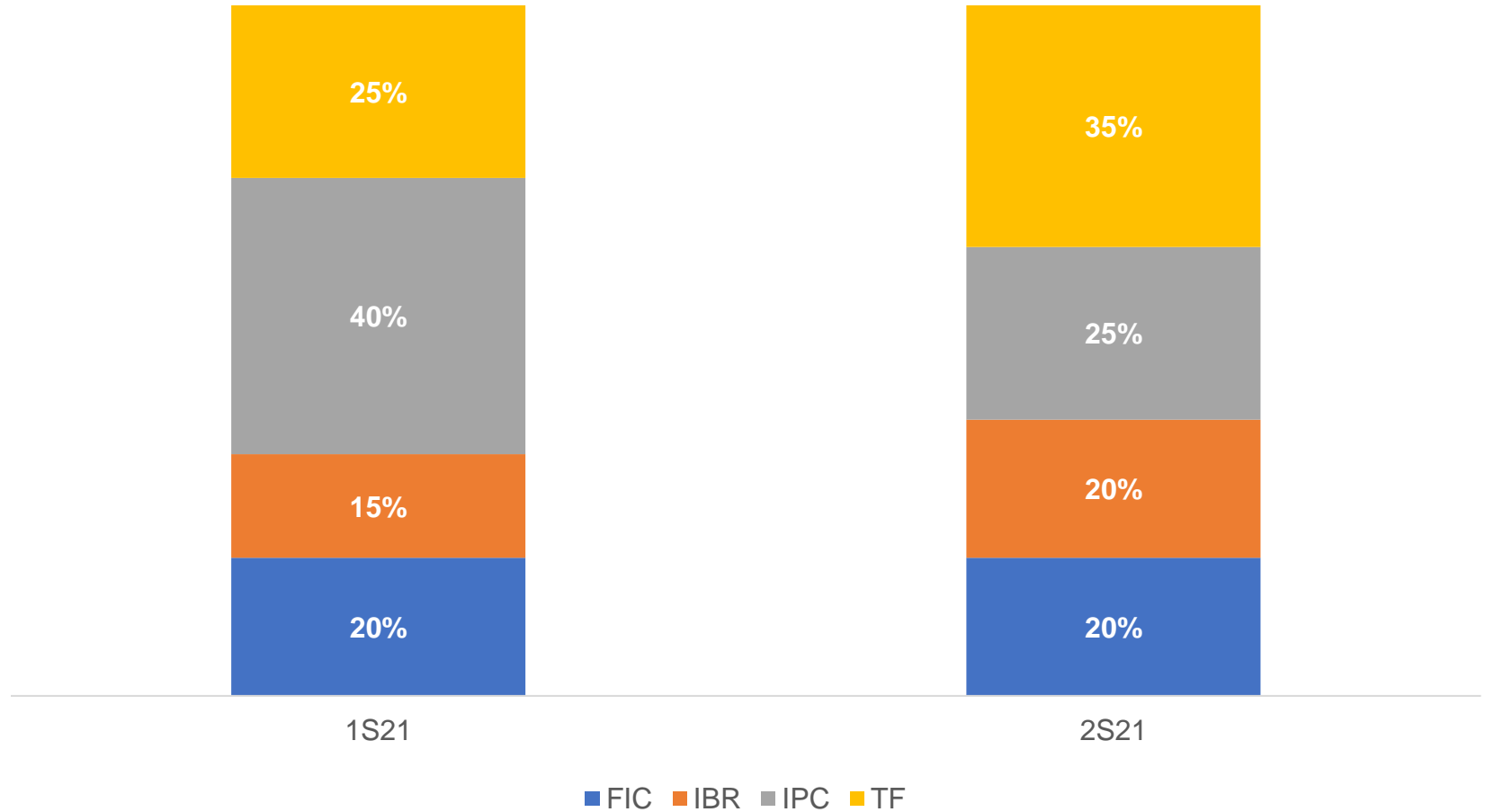
Promedio variación de tasa mensual en pbs

	Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
Venta	ene	-25	-21	-17	-12	-8
	feb	1	4	8	14	14
	mar	21	25	25	22	11
	apr	25	17	9	-3	-9
	may	10	4	-1	-7	-11
Compra	jun	28	22	18	15	17
	jul	-16	-14	-14	-13	-10
	aug	-18	-15	-12	-8	-3
	sep	-12	-13	-12	-10	-7
	oct	-28	-24	-20	-13	-6
	nov	-10	-7	-5	-3	-4
	dec	-12	-13	-13	-10	-5

Disminuimos participación en deuda privada en IPC

Aumentamos participación en Tasa Fija e IBR

Composición portafolios de inversión en deuda privada



Escenarios de rentabilidad

A diferentes periodos de tiempo

Escenarios rentabilidad a 180 días

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	3.16%	3.87%	2.37%
1.5	3.43%	4.03%	2.46%
2	4.23%	4.40%	2.64%
3	4.97%	4.73%	2.82%
4	5.54%	6.00%	
5	6.50%	6.00%	
6	6.51%	6.60%	
7	7.22%	7.03%	

Escenarios rentabilidad a 1 año

Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	3.16%	3.69%	2.91%
1.5	3.43%	3.85%	3.01%
2	4.23%	4.22%	3.21%
3	4.97%	4.55%	3.41%
4	5.54%	5.82%	
5	6.50%	5.82%	
6	6.51%	6.42%	
7	7.22%	6.85%	

Escenarios rentabilidad al vencimiento

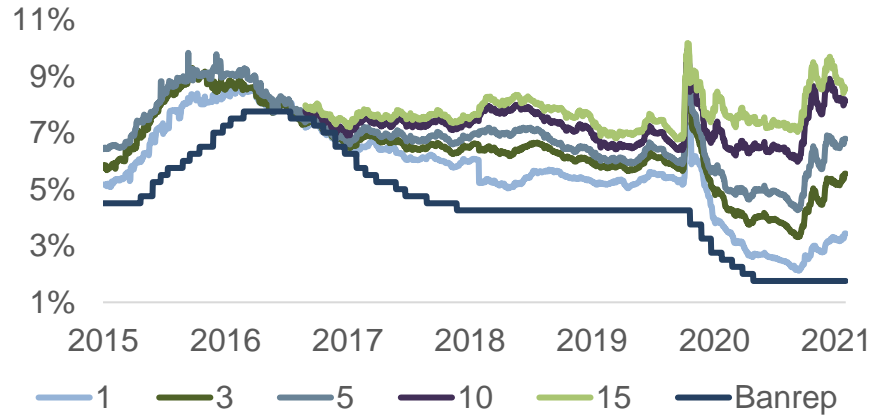
Plazo (años)	Tasa Fija	IPC	IBR
1	3.16%	3.69%	2.91%
1.5	3.43%	3.65%	3.65%
2	4.23%	3.93%	3.95%
3	4.97%	4.16%	4.67%
4	5.54%	5.37%	
5	6.50%	5.35%	
6	6.51%	5.93%	
7	7.22%	6.34%	

- Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3% y una tasa de interés proyectada bajo las expectativas incorporadas en la curva de Swap IBR
- Tasas y márgenes son el promedio de negociación de la última semana
- Los escenarios de rentabilidad descuentan el costo de la comisión

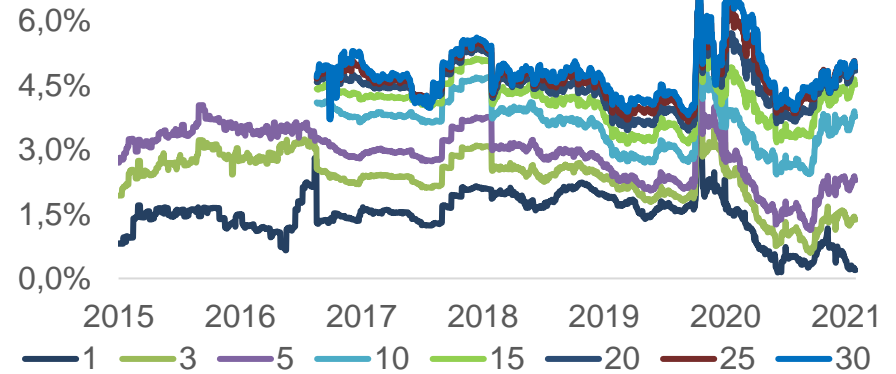
Comportamiento histórico tasas deuda privada

Tasa fija, IPC e IBR

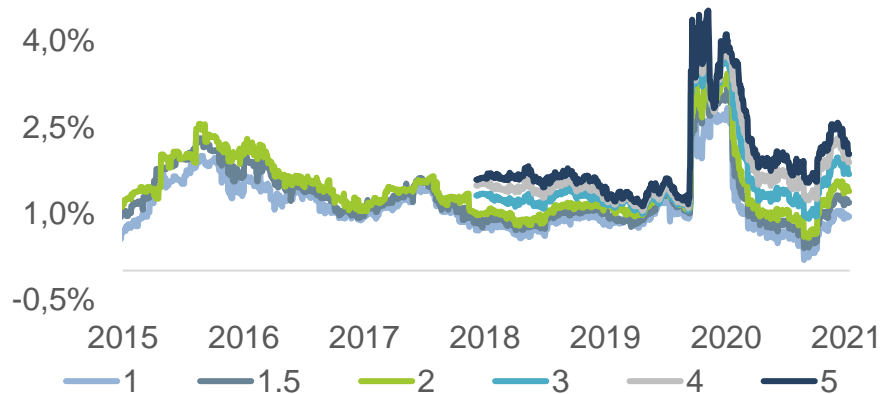
Tasa Banrep y deuda privada tasa fija



Márgenes IPC



Márgenes IBR



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Empinamiento curva deuda privada

Tasa fija, IPC e IBR

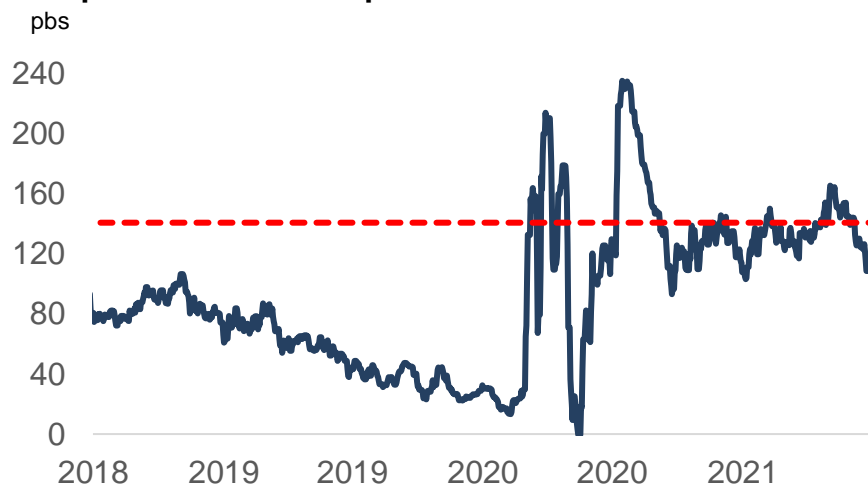
Empinamiento deuda privada Tasa Fija 1 a 10 años



Empinamiento deuda privada IPC 1 a 10 años



Empinamiento deuda privada IBR 1 a 5 años



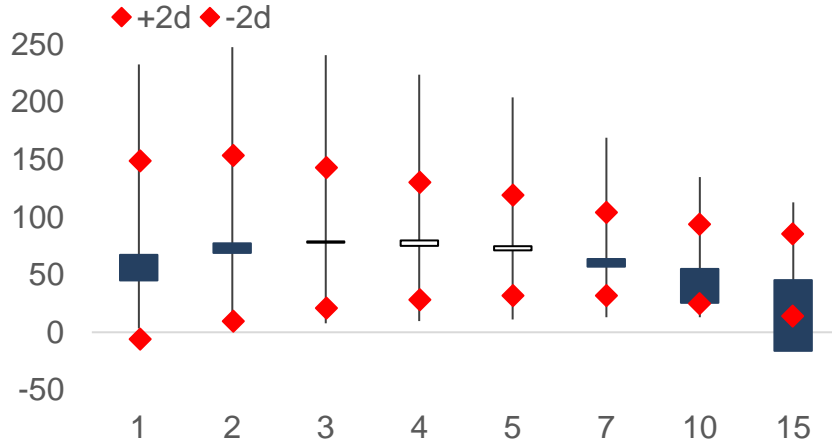
VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Spread deuda privada y TES

Tasa fija, IPC e IBR

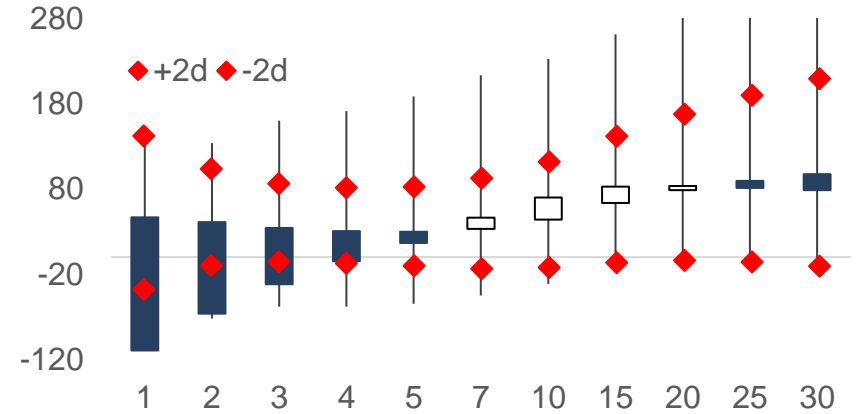
Spread deuda privada TF y TES COP

Promedio 3 años vs actual en pbs



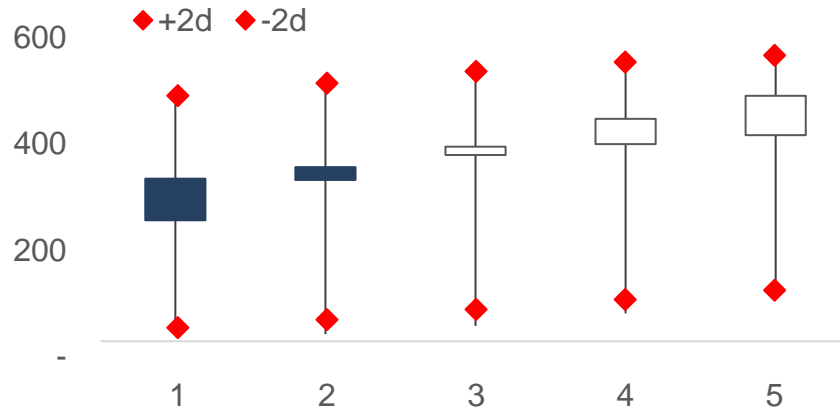
Spread deuda privada IPC y TES UVR

Promedio 3 años vs actual en pbs



Spread deuda privada IBR y TES COP

Promedio 3 años vs actual en pbs



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Conclusiones

- 1 Pasaremos del Cuadrante 2 (Reflación) al Cuadrante 3 (Deflación). La inflación en EEUU descenderá durante el segundo semestre de 2021.
- 2 Los tesoros continuarán teniendo un desempeño positivo, favoreciendo el desempeño de los TES de largo plazo.
- 3 La curva de TES COP se continuaría aplanando ante desvaloración de TES COP de corto plazo por potencial incremento de tasa Banrep antes de fin de año.
- 4 Nos acercamos a la temporada de compra de TES UVR de corto plazo. La inflación implícita en TES de corto plazo se encuentra por debajo de expectativas, aplanamiento de curva de TES UVR cerca del promedio histórico
- 5 Disminuimos participación de deuda privada en IPC de corto plazo e incrementamos participación en deuda privada indexada al IBR de corto plazo, ante expectativa de incremento de tasas Banrep
- 6 Inflaciones implícitas ya descontaron incremento del IPC, lo cual sugiere disminuir participación de deuda privada de corto plazo en IPC y elevar Tasa Fija
- 7 Detonantes: **20-jul:** *Presentación reforma tributaria*
26-28 agosto: *Jackson Hole*
22-sep: *junta FED*

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 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

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.