



30 de mayo de 2023

Estrategia deuda privada

TRAMOS CON MAYOR VALOR ANTE PIVOTE DEL IPC



Juan David Ballén

Director de Análisis y Estrategia

juan.ballen@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Ana María Reyes

Analista de Renta Fija

ana.reyes@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Luis Felipe Sánchez

Analista Junior de Renta Fija

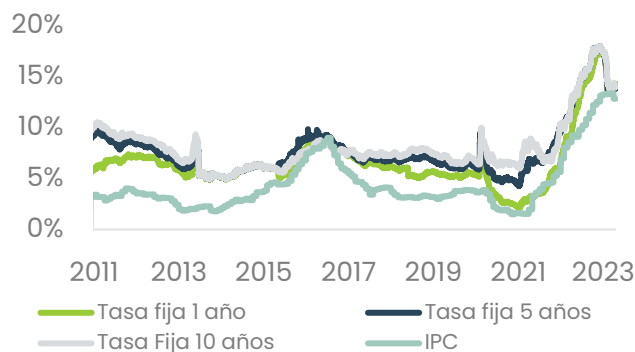
luis.sanchez@casadebolsa.com.co

+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710

TRAMOS CON MAYOR VALOR ANTE PIVOTE DEL IPC

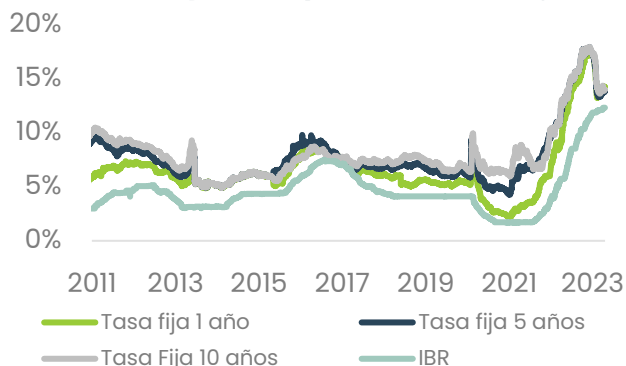
Los márgenes de la deuda privada indexada al IPC e IBR se mueven de tal manera que buscan cerrar el spread entre el indicador de referencia y la tasa/rentabilidad que ofrecen los papeles de deuda privada denominados en Tasa Fija. A continuación, analizaremos el comportamiento histórico de los márgenes de la deuda privada indexada, con el objetivo de anticipar que podría llegar a suceder una vez la inflación y la tasa de política monetaria alcancen su punto de inflexión.

IPC anual deuda privada en tasa fija



Fuente: Precia, Banco de la República, cálculos Casa de Bolsa SCB

IBR mensual y deuda privada en tasa fija



Fuente: Precia, Banco de la República, cálculos Casa de Bolsa SCB

El vaivén de los márgenes de deuda privada indexada

Los márgenes de la deuda privada indexada son el spread que se le suma al indicador de referencia analizado (IPC o IBR), con el fin que la rentabilidad de la deuda privada indexada se aproxime a la tasa de interés que ofrece la deuda privada denominada en tasa fija. Lo anterior sucede con el objetivo de que la tasa de interés ofrecida tanto por los títulos indexados como los denominados en tasa fija, se aproximen y sean indiferentes.

Teniendo en cuenta lo anterior, los márgenes o spreads indexados suelen ampliarse o reducirse cuando el indicador analizado, IPC o IBR, varía en una mayor velocidad y magnitud, ya sea al alza o a la baja, que la tasa de la deuda privada denominada en Tasa Fija.

La velocidad relativa e impacto sobre el precio

Según la historia analizada, el IPC suele moverse con una Los márgenes de la deuda privada indexada al IPC e IBR se mueven de tal manera que buscan cerrar el spread entre el indicador de referencia y la tasa/rentabilidad que ofrecen los papeles de deuda privada denominados en Tasa Fija. A continuación, analizaremos el comportamiento histórico de los márgenes de la deuda privada indexada, con el objetivo de anticipar que podría llegar a suceder una vez la inflación y la tasa de política monetaria alcancen su punto de inflexión.

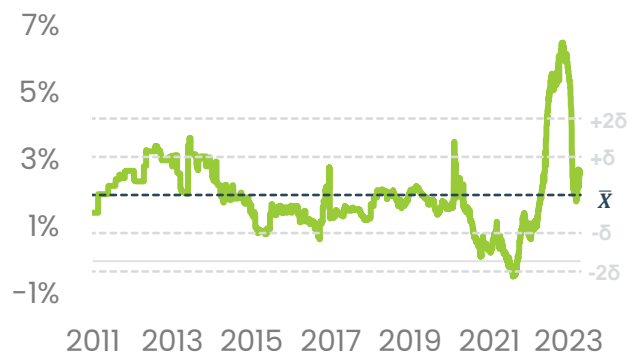
Los márgenes actuales de la deuda indexada

A continuación, analizaremos el comportamiento histórico que han presentado los márgenes de la deuda privada indexada al IPC e IBR. Calculamos sus promedios y desviaciones estándar con el objetivo de determinar cuál podría llegar a ser su comportamiento e impacto sobre el precio de la deuda privada indexada una vez la inflación y la tasa de política monetaria alcancen su punto de inflexión e inicien a tender a la baja.

Curva de deuda privada indexada al IPC

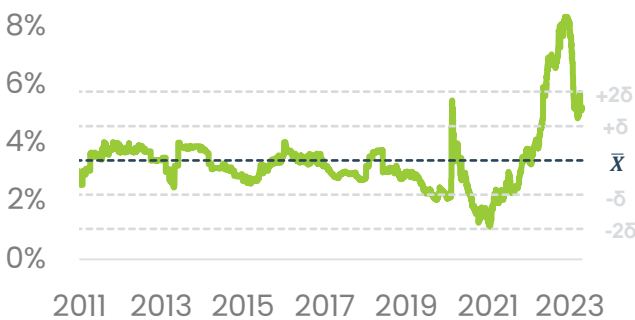
- **Tramo corto:** Actualmente, los márgenes se ubican cerca del promedio histórico, motivo por el cual, si el IPC desciende más rápido que la deuda denominada en tasa fija, estos podrían elevarse.
- **Tramo medio y largo:** Actualmente, los márgenes se encuentran dos desviaciones estándar por encima de su promedio histórico, motivo por el cual, si el IPC desciende más rápido que la deuda denominada en tasa fija, estos podrían descender.

Márgenes de negociación IPC 1 año



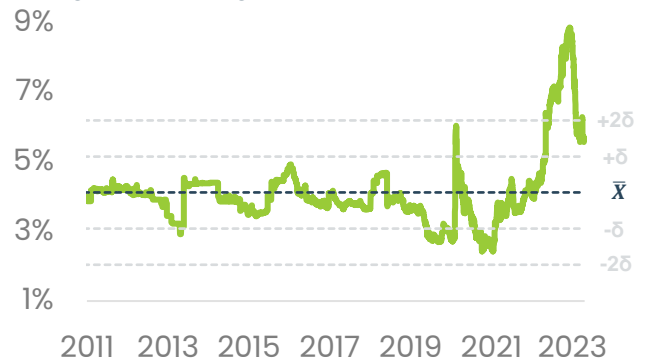
Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

Márgenes de negociación IPC 5 años



Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

Márgenes de negociación IPC 10 años

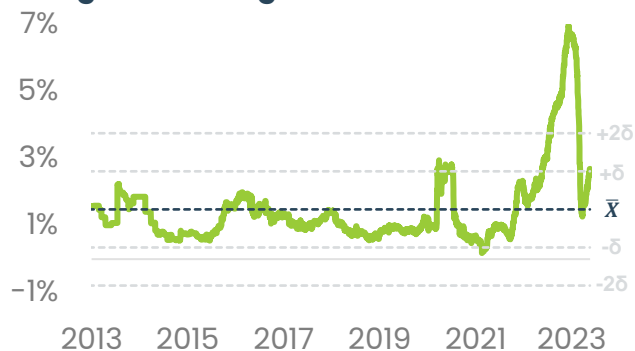


Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

Curva de deuda privada indexada al IBR

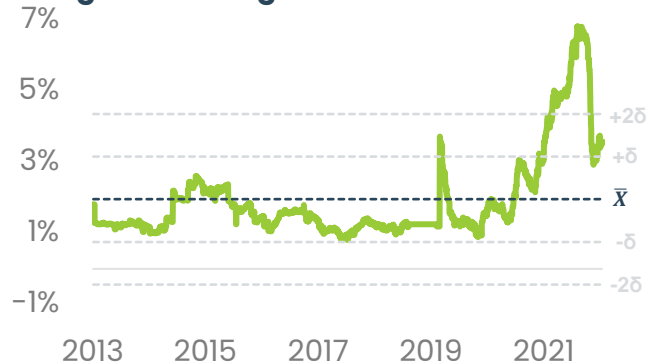
- **Tramo corto y medio:** Actualmente, los márgenes se encuentran sobre la primera desviación estándar por encima del promedio histórico, motivo por el cual, si el IBR desciende más rápido que la deuda denominada en tasa fija, estos podrían mantenerse estables o descender.

Márgenes de negociación IBR a 1 año



Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

Márgenes de negociación IBR a 3 años



Fuente: Precia, BVC, cálculos Casa de Bolsa SCB

En conclusión, consideramos que una vez la inflación tienda a la baja, la deuda privada indexada al IPC de corto plazo sería la más desvalorizada dado el bajo nivel en el que se encuentran sus márgenes, en contraste, con la deuda privada indexada al IPC del tramo medio y largo de la curva. Adicionalmente, consideramos que los márgenes de la deuda privada indexada al IBR del tramo corto y medio se ubican en niveles relativamente elevados y no esperaríamos más presiones al alza en la medida que se siga ajustando la tasa de política monetaria, lo cual generaría que el spread frente a la tasa de la deuda privada denominada en Tasa Fija se vaya cerrando.

EQUIPO DE ANÁLISIS Y ESTRATEGIA



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622

RENTA FIJA



Ana María Reyes
Analista de Renta Fija
ana.reyes@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Luis Felipe Sánchez
Analista Junior de Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632

RENTA VARIABLE



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Brayan Andrey Álvarez Díaz
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co+
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636



Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703

Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

@CasadeBolsaSCB

Casa de Bolsa SCB

Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario de este, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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.

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 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 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, Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

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.