
Renta Fija

Informe Mensual

03 de mayo de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

Los TES UVR mandan la parada

Deuda Pública

- El volumen de negociación en el mercado spot de TES registró una variación +57% anual y 33% trimestral alcanzando los \$93 billones, explicado en gran medida por el efecto calendario de semana santa. Así mismo, resaltamos los altos volúmenes de negociación en los TES UVR que alcanzaron niveles no registrados desde agosto del año pasado y casi duplicando el del mes anterior, especialmente en la referencia de TESUVR 2035 que presentó un incremento en su volumen de negociación en \$22.8 billones con respecto al año anterior. Cabe señalar que al final del mes, se realizó la segunda emisión del TES UVR 2049 por \$750 mil millones, siendo esta la referencia de más largo plazo en este tipo de papeles, recordemos que en su emisión que se realizó durante el mes de enero se presentó un gran apetito tanto en fondos como en aseguradoras, es así como en esta subasta continuó de la misma manera con una demanda de 2.1 veces el monto ofrecido.
- Por su parte, el volumen de TESCOP se mantuvo estable con respecto al mes anterior, destacando el aumento significativo del volumen en los TESCOP Nov-2025, que a su vez estuvo explicado tras el anuncio de JPMorgan que informó que desde el 30 de abril, Colombia aumentará su participación en el índice GBI-EM Global Diversified de 7.41% a 7.73%, por la inclusión del TES COP Nov 2025, el cual tendrá una participación del 0.16% ([Estrategia Renta Fija | Los TES COP 2025 entrarán al índice GBI-EM Global Div](#)).
- Durante el mes de abril, los TES COP registraron una valorización en promedio de 13 pbs en todos los tramos de la curva, siendo la referencia TES 2020 la que presentó mejor desempeño (-24 pbs) alcanzando nuestro Take Profit sugerido en nuestra [Estrategia | TES Compra TES COP Julio 2020](#). Lo anterior, en línea con el comportamiento favorable del precio del petróleo que persistió durante el mes de abril, alcanzando la referencia Brent máximos no registrados desde finales de 2014 (US\$75 por barril) ([El dato | Choques de oferta de crudo](#)). Así mismo, la parte corta de la curva se vio impulsada por el entorno local, con una perspectiva de política monetaria que estuvo en línea con las estimaciones del mercado. De esta manera, el Banrep contó con la aprobación unánime de los miembros de Junta para disminuir en 25 pbs la tasa de interés, ubicándola en 4.25%, destacando que pese a la leve recuperación que han sugerido algunos indicadores recientemente, ésta ha sido a un ritmo muy lento; además el sorpresivo comportamiento a la baja de la inflación dio margen para una reducción adicional al ubicarse en 14 pbs por debajo de las expectativas del mercado en el mes de marzo y al disminuir las expectativas de inflación para 2018 y 2019 en 3.37% y 3.16% respectivamente. Así mismo, consideramos que existe la posibilidad de un recorte adicional de tasas hasta 4.00%, como lo sugieren los SWAP IBR entre 6 y 9 meses teniendo en cuenta la debilidad de la actividad económica y la incertidumbre sobre la velocidad de su recuperación, sumado a sorpresas en inflación que abrirían espacio a un nuevo recorte. ([Decisiones Banrep | Banrep y el mercado en la misma sintonía](#))

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

Registrando el volumen más elevado de los últimos 16 meses

- No obstante, la parte larga de la curva se vio contrarrestada en parte por el aumento en el rendimiento de tesoros americanos, en donde los bonos a 10 años alcanzaron incluso niveles del 3.0% máximos de los últimos cinco años. Así las cosas, el mercado está descontando un aumento de tipos de interés por parte de la Fed en la medida que monitorea las perspectivas de comercio y crecimiento mundial. Sumado a unas expectativas de mayor inflación, impulsados por el reciente repunte de los precios del petróleo. Por último, resaltamos que aunque los Extranjeros continúan comprando activamente TES, el ritmo al que lo hacen ha disminuido y es inferior al ritmo con el que crece el mercado de TES, por lo cual se ha venido diluyendo su participación moderadamente ([Tenedores de TES | Los Extranjeros no se quieren diluir](#)). Entre tanto, los TES en UVR 2019 presentaron la mayor desvalorización (64 pbs) en línea con el comportamiento estacional que registra este tipo de papeles durante el primer semestre del año ([Estrategia Renta Fija | Inicia el fin del ciclo de valorización de TES UVR de corto plazo](#)). Adicionalmente, las tasas mínimas de fondeo para los TES UVR de 2021 y 2035 se ubicaron en niveles bajos, sugiriendo posiciones cortas en este tipo de papeles.

Deuda Corporativa

- Para el mercado de deuda corporativa, durante el mes de abril se evidenció una valorización promedio de 38 pbs de la curva en Tasa Fija, siendo el plazo de 366 - 548 días el que registró la mayor valorización mensual (-52 pbs), mientras que el plazo de 731 - 1095 días presentó la menor valorización (26 pbs). En relación a los márgenes en IPC se mantuvieron estables si se mira el promedio en todo el tramo de la curva; sin embargo, el tramo de 366 – 548 días presentó la mayor valorización, en contraste con el plazo de 1826-2190 días que fue el que más se desvalorizó. Con respecto al comportamiento mensual de la curva de rendimientos en IBR continuó valorizándose, con un descenso en tasa para este mes promedio de -7 pbs, en donde el plazo de 366 – 548 días el de mejor desempeño (-21 pbs), en línea con nuestra [Estrategia de Inversión | Ganando valor relativo frente a los TES](#)
- El volumen de negociación aumento 44.5% mensual hasta \$18.7 billones (63.3% anual), el más elevado en los últimos 16 meses, explicado por el repunte en el mercado primario (+62%M/M) en medio de un mayor número de emisiones durante este mes, y en el mercado secundario (+34%) por un contexto de elevada liquidez en el sistema. Los plazos más negociados en el mercado primario continuaron siendo a 1 año y la concentración fue en títulos denominados en Tasa Fija, tal y como se ha evidenciado en lo corrido del año, sumado a un aumento en el apetito para este plazo en IBR, en contraste con una disminución en DTF. En el mercado secundario, el tramo más negociado fue entre el rango de 1.096 – 1.460 días. Por su parte, resaltamos que tanto Davivienda como Bancolombia retomaron el primer puesto en el mercado primario y secundario, respectivamente.

Deuda Pública TES

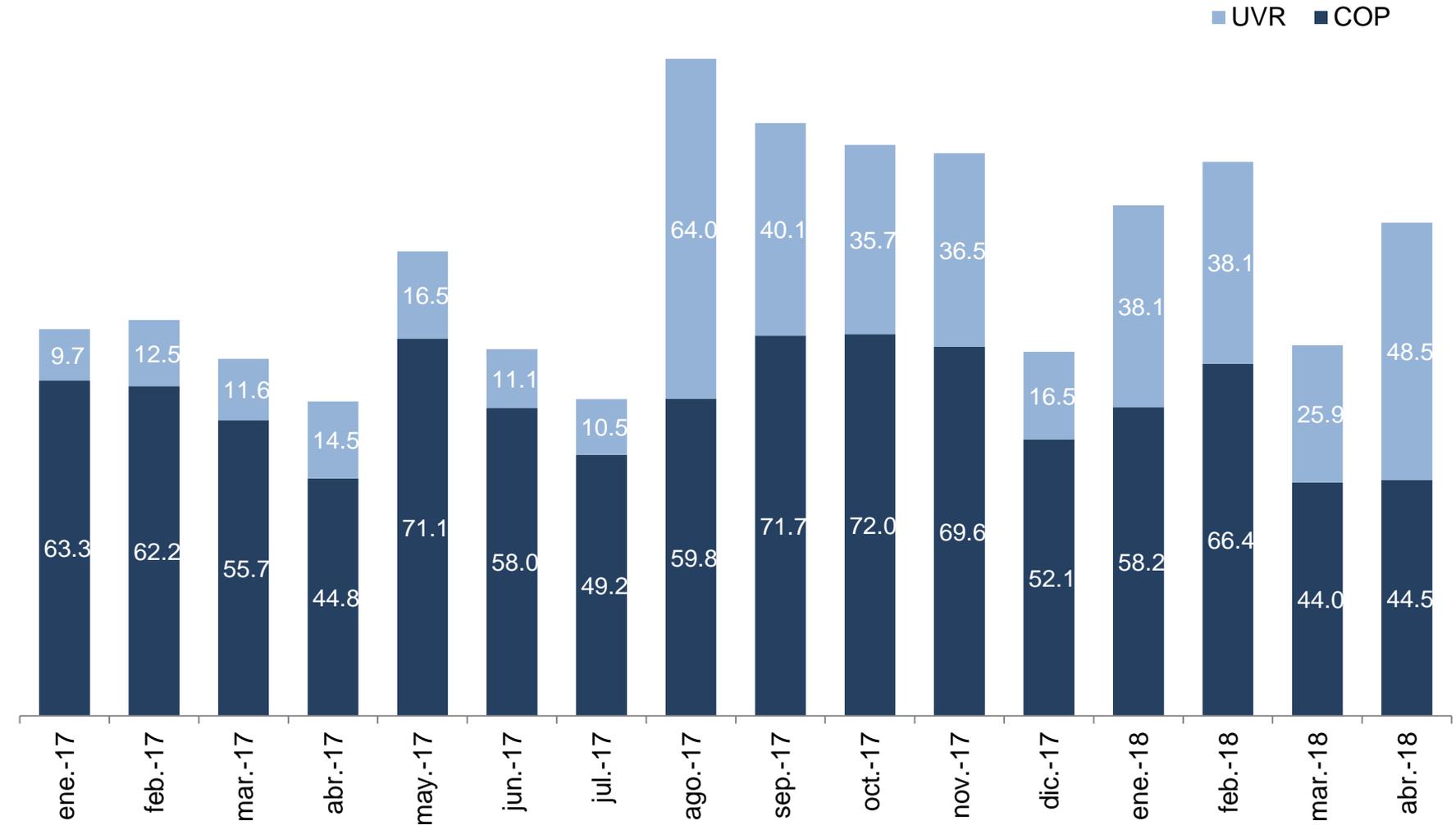
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Aumenta 33% respecto a marzo hasta \$93 billones (en UVR se duplica)

Volumen mensual de Negociación TES COP y UVR (CdB)

Cifras en billones COP, SEN + MEC, fuente Bloomberg (Mercado Spot)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Variación mensual en tasa y volúmenes de negociación

TES COP se valorizan en sintonía con el Brent y el Banrep

Variación mensual TES COP (CdB)

Referencia	3/31/2018	4/30/2018	Δ Pbs
O 2018	4.20	4.02	-18
N 2018	4.26	4.18	-8
2019	4.65	4.45	-20
2020	5.11	4.86	-24
2022	5.63	5.42	-21
2024	6.04	5.91	-13
2025	6.30	6.21	-9
2026	6.34	6.23	-11
2028	6.46	6.43	-3
2030	6.68	6.59	-9
2032	6.84	6.82	-3
Promedio			-12.6

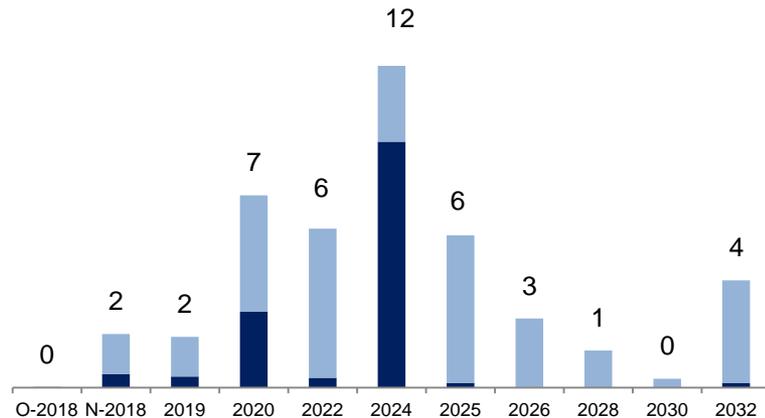
Variación mensual TES UVR (CdB)

Referencia	3/31/2018	4/30/2018	Δ Pbs
UVR 19	0.93	1.57	64
UVR 21	2.32	2.23	-9
UVR 23	2.74	2.65	-9
UVR 25	2.80	2.81	1
UVR 27	3.15	3.13	-2
UVR 33	3.73	3.71	-2
UVR 35	3.74	3.72	-2
UVR 49	3.90	3.88	-2
Promedio			4.9

Volúmenes negociación mensual TES COP (CdB)

Cifras en billones COP, *spot

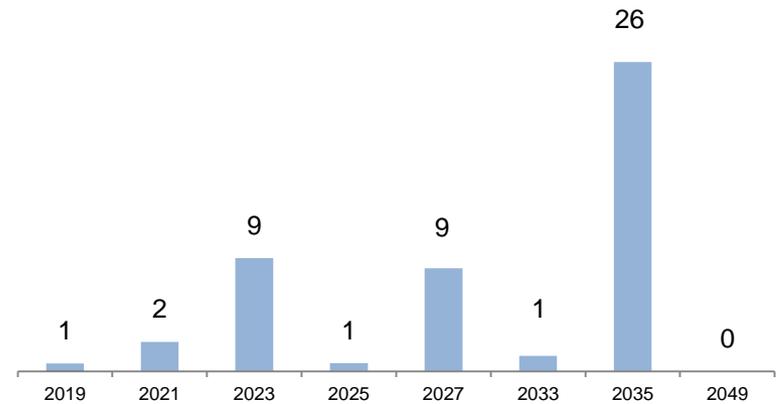
■ MEC ■ SEN



Volúmenes negociación mensual TES UVR (CdB)

Cifras en billones COP, *spot

■ MEC ■ SEN

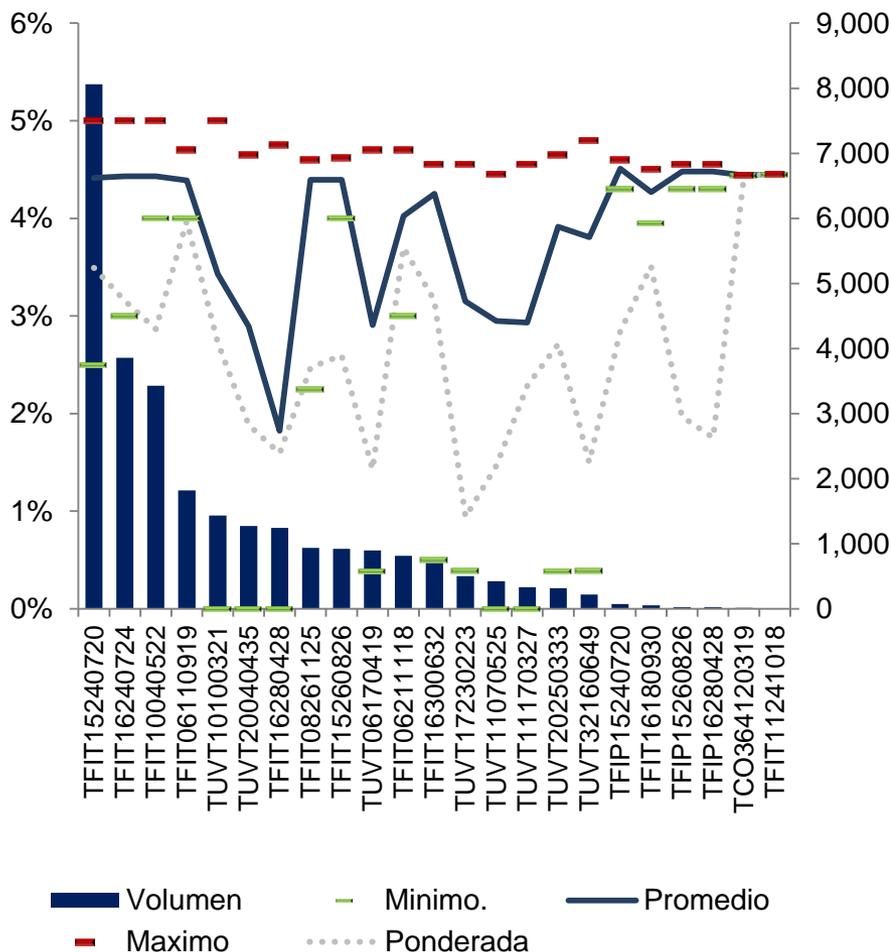


Operaciones de liquidez, simultáneas TES

Tasas mínimas fondeo TESUVR 21 y TESUVR 35 sugieren posiciones cortas

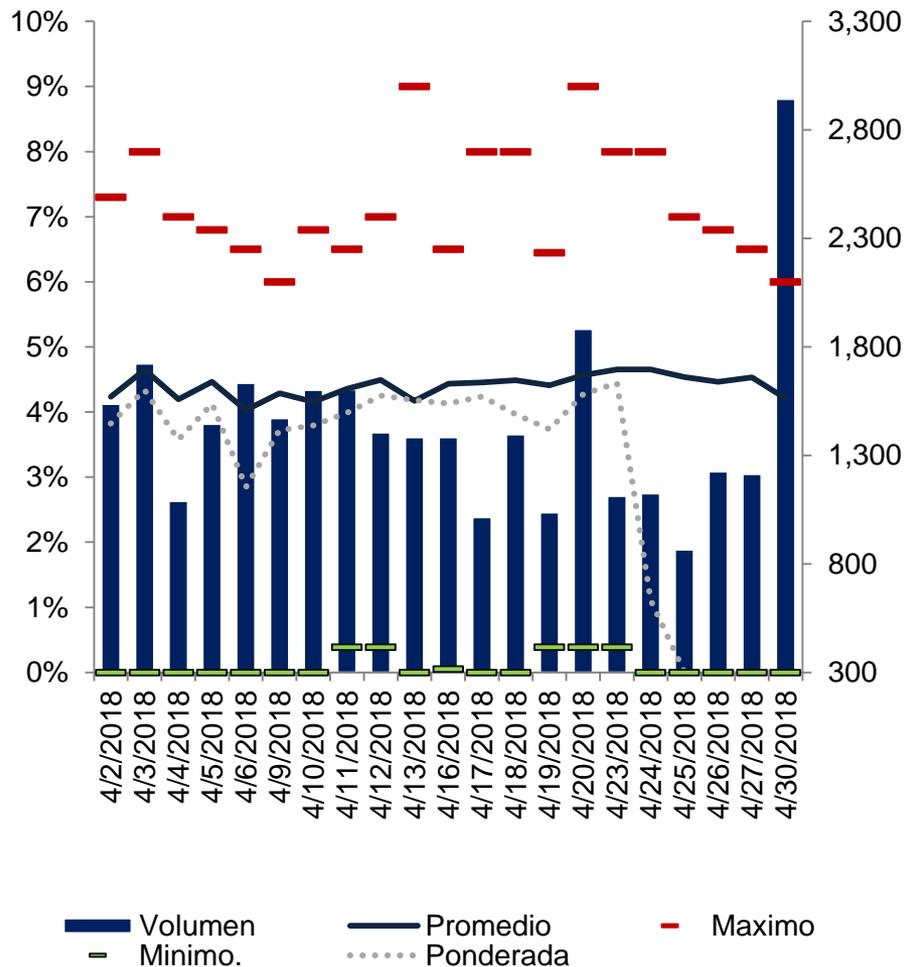
Evolución simultáneas por referencia (CdB)

Cifras en miles de MM COP



Evolución diaria simultáneas (CdB)

Cifras en miles de MM COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Deuda Privada

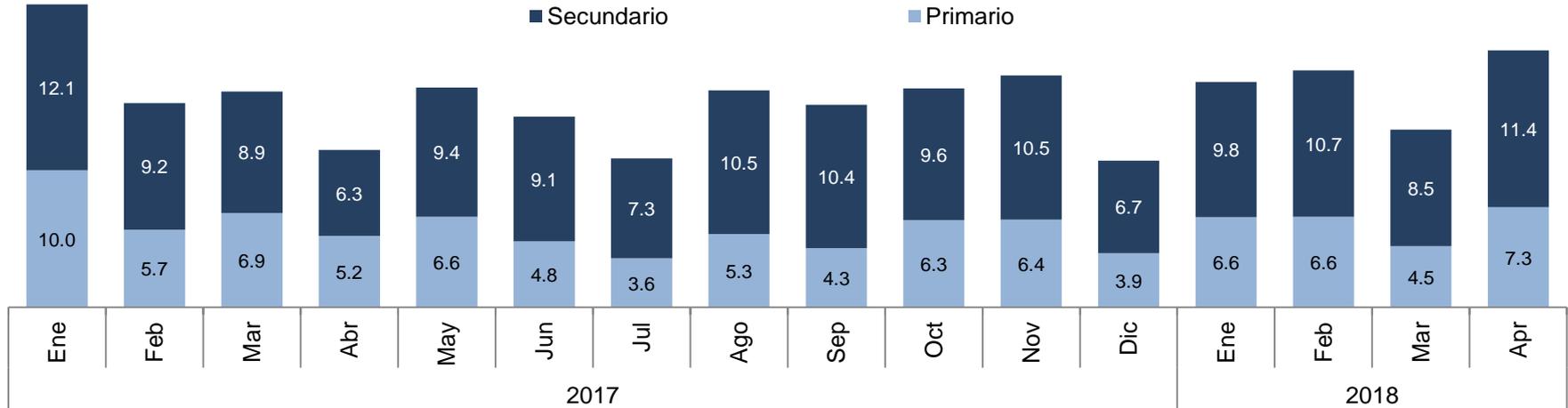
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Registra el mayor volumen de los últimos 16 meses

Volumen mensual de Negociación en mercado primario y secundario (CdB)

Cifras en billones COP



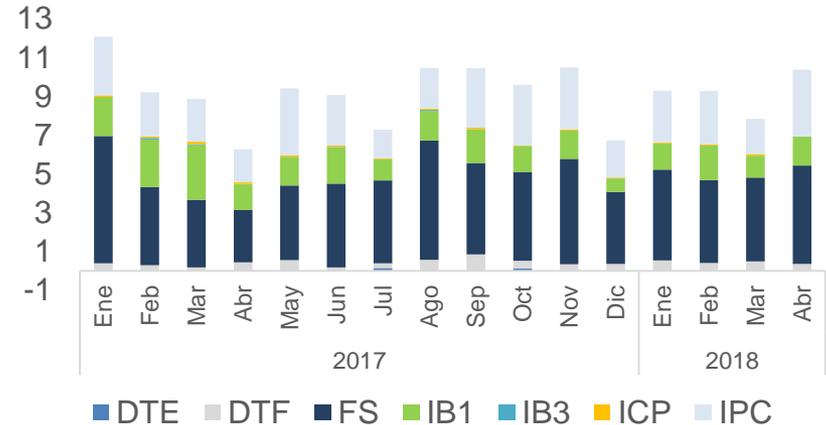
Volumen negociación mensual mercado primario (CdB)

Cifras en billones COP



Volumen mensual - Mercado Secundario (CdB)

Cifras en billones COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

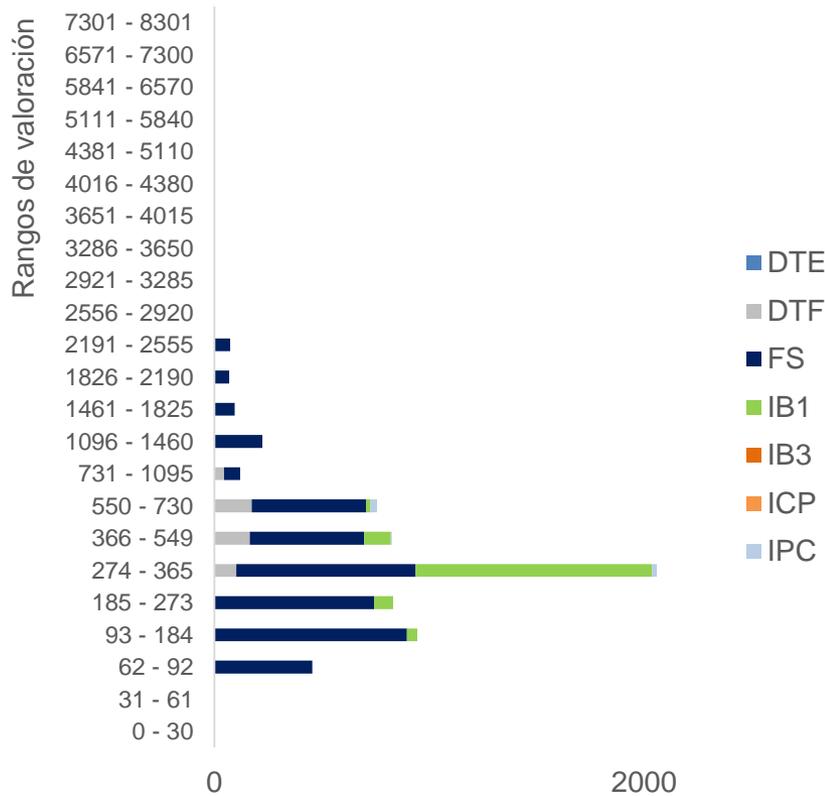
Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

Continúan concentrados en TF, mercado secundario liderado por 3 y 4 años

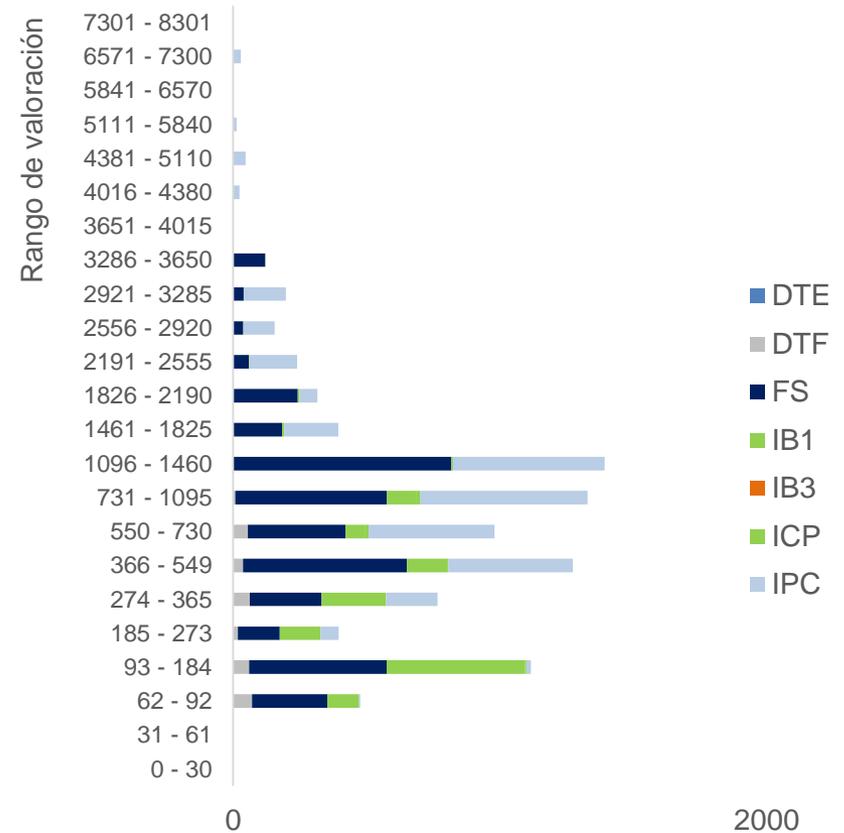
Volumen mensual de Negociación por mercado (CdB)

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

Mercado Primario



Mercado Secundario

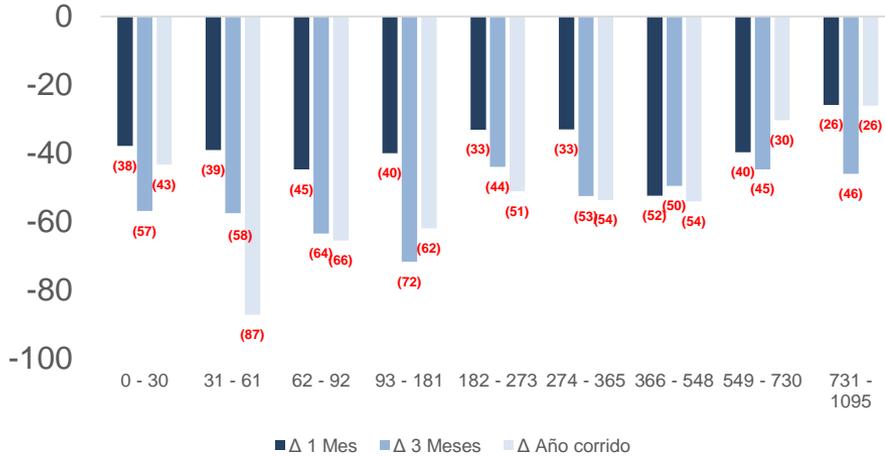


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

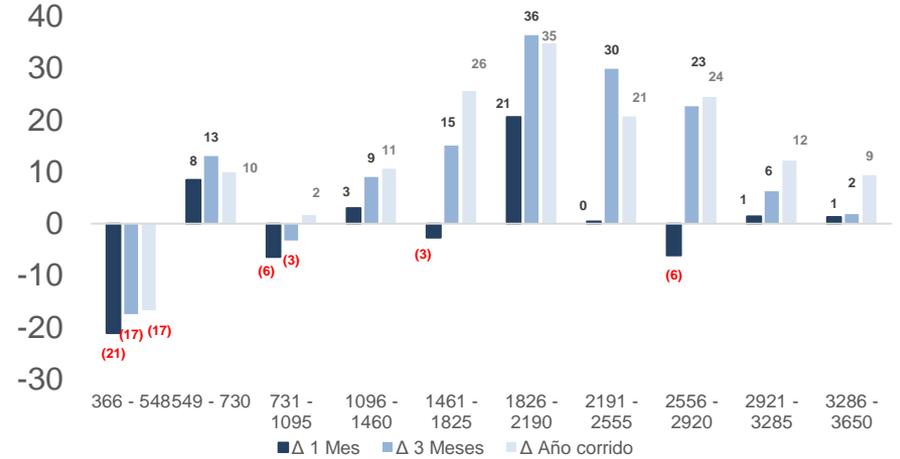
Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Tasa Fija e IBR se valorizan, mientras que IPC de largo plazo se desvaloriza

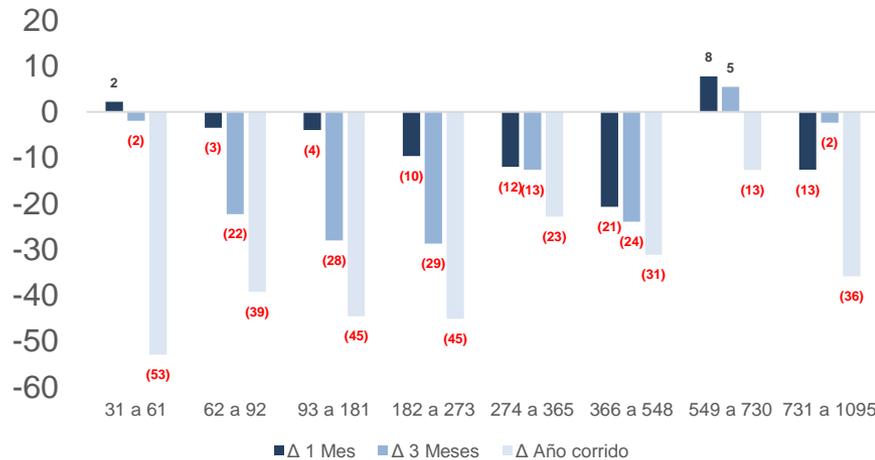
Variación mensual TF AAA Financiero (CdB)



Variación mensual Márgenes en IPC (CdB)



Variación mensual Márgenes IBR (CdB)



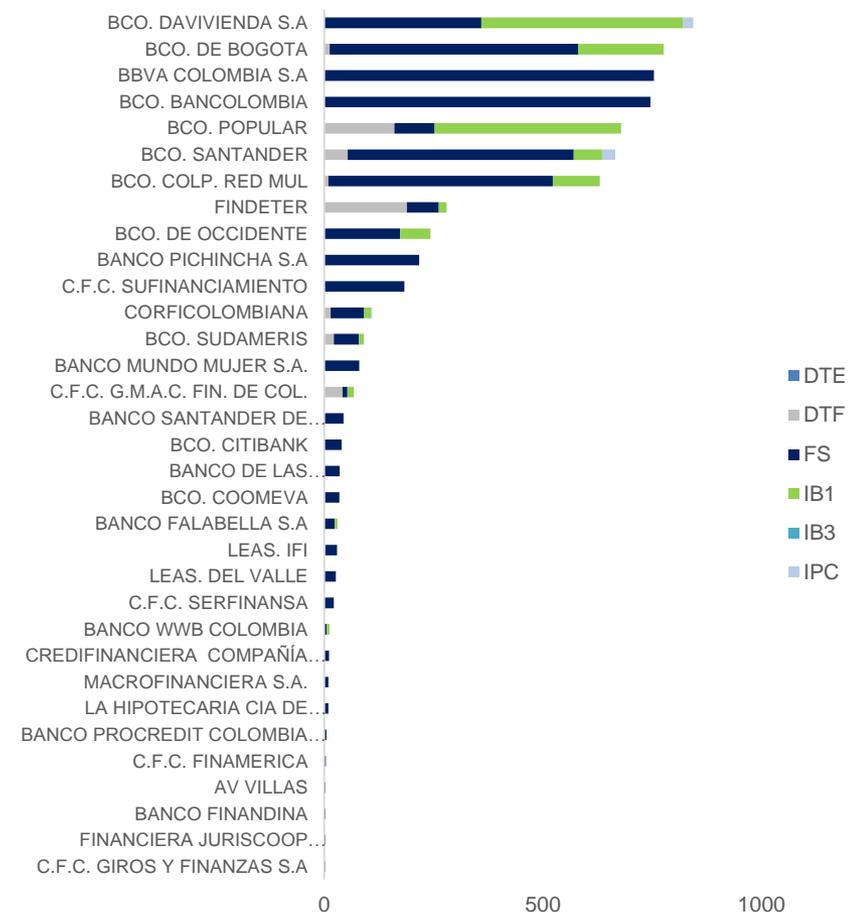
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Davivienda retoma liderazgo en primarios y Bancolombia en el secundario

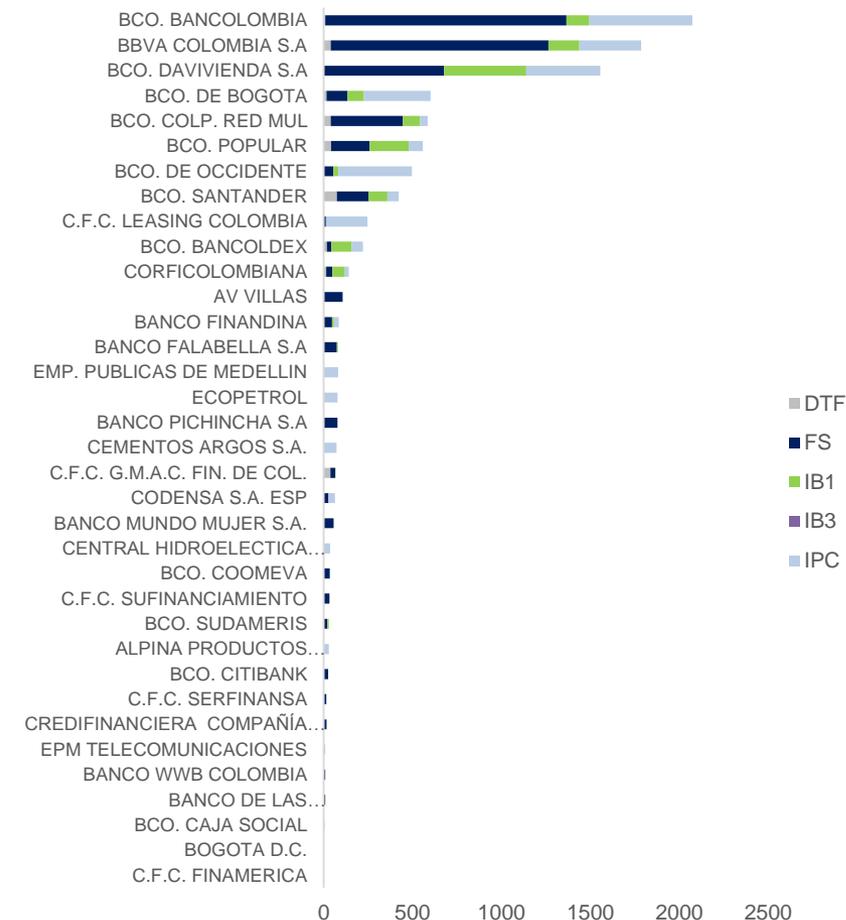
Captaciones primarias (CdB)

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



Negociación mercado secundario CDTS y Bonos (CdB)

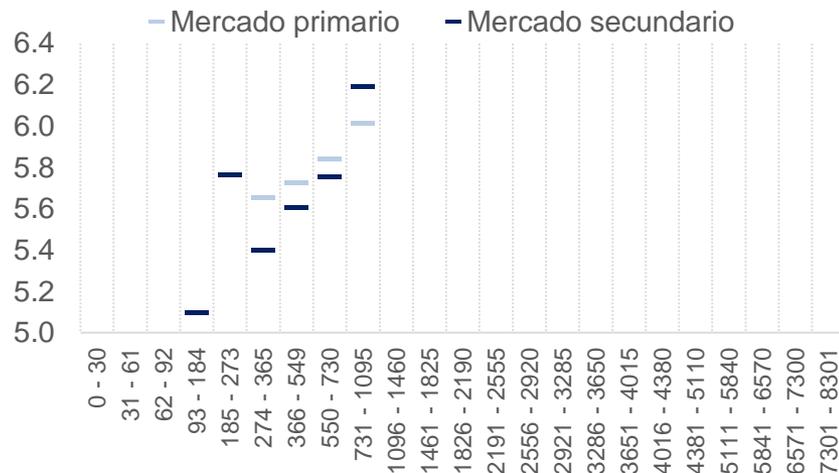
Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



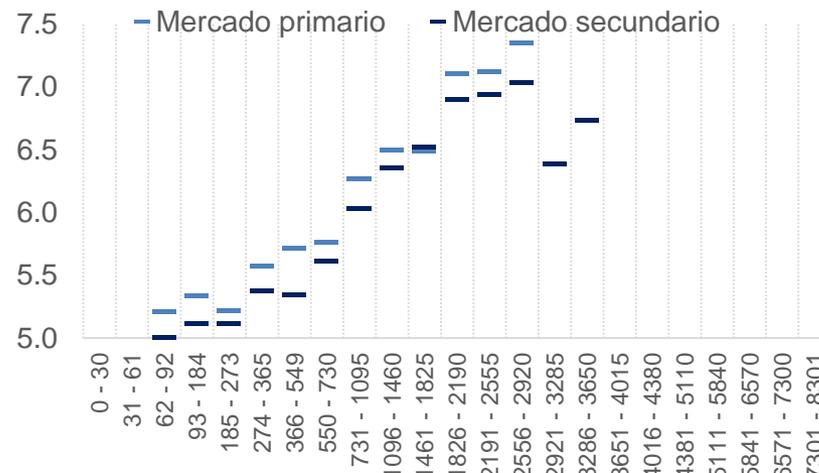
Deuda Corporativa

Tasas de captación y negociación

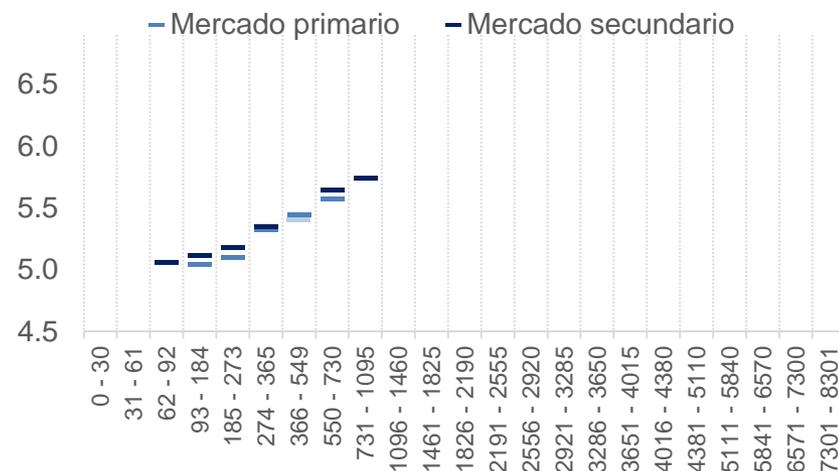
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



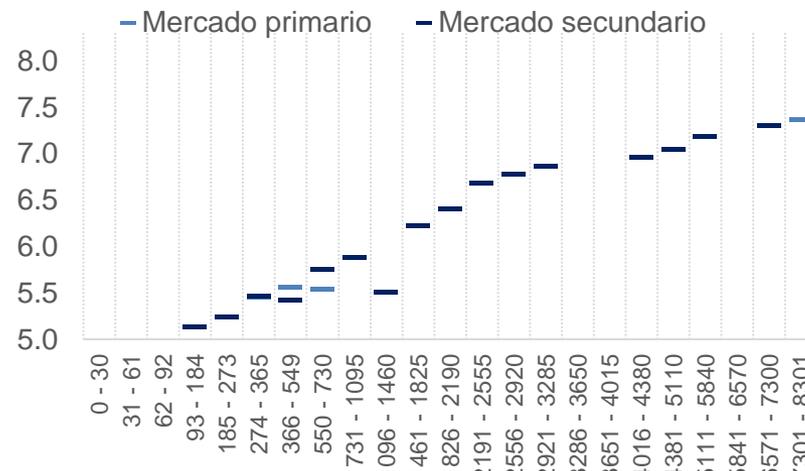
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



Promedio tasa captación/negociación IBR por plazo



Promedio tasa captación/negociación IPC por plazo



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Estratega Acciones	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

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



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.