

# En un ciclo inflacionario como el que apenas inicia

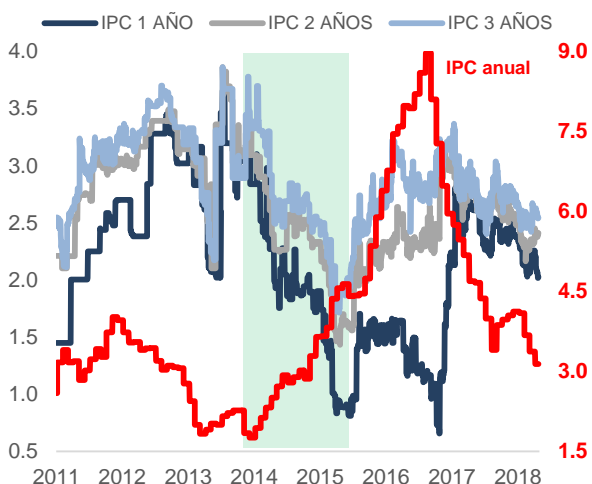
## Títulos en IPC de corta y mediana duración son los que más se valorizan

Teniendo en cuenta que consideramos que el ciclo de disminución de tasas de interés finalizó e iniciaría el ciclo inflacionario, **analizamos el desempeño que ha presentado la deuda corporativa indexada durante este tipo de escenarios** (ver [Inflación | Comienza el cambio de tendencia](#)). Tomamos como referencia el ciclo inflacionario que hubo entre 2014 y mitad de 2015 en el cual la inflación ascendió de 1.76% a 4.64% (previo a los fuertes choques por devaluación y Fenómeno de El Niño).

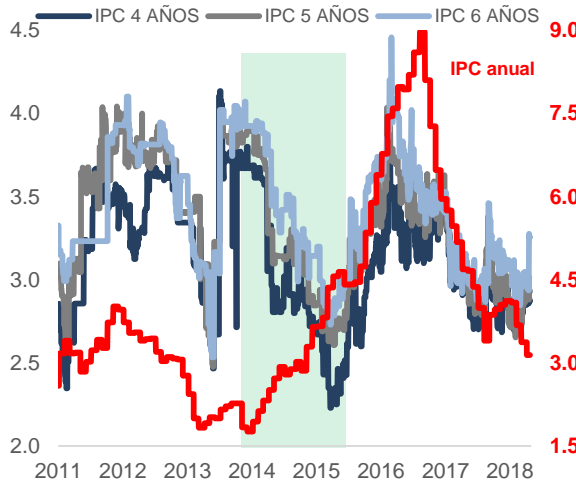
### Títulos en IPC

**Todos los tramos de la curva de rendimientos en IPC se valorizan cuando hay un ciclo inflacionario.** En el caso del tramo corto, por cada 10 pbs que subió la inflación los márgenes cayeron (valorizaron) 6.9 pbs en promedio, el tramo medio 5.1 pbs y el tramo largo 4.9 pbs. **Cabe resaltar que dadas las condiciones actuales y el bajo empinamiento que continúa presentando la curva en IPC aún con los riesgos existentes de un mayor empinamiento, consideramos que en este ciclo inflacionario que apenas comienza la mejor alternativa son los títulos de media y baja duración** (ver [Estrategias de Inversión | Indexando-ando en deuda privada](#)).

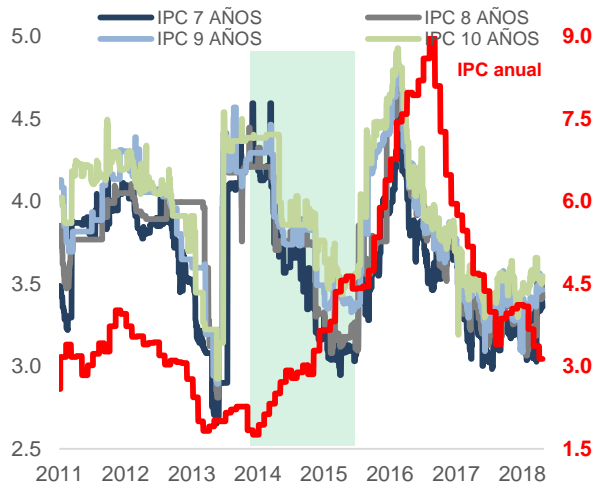
IPC vs Márgenes IPC corto plazo (CdB)



IPC vs Márgenes IPC mediano plazo (CdB)



IPC vs Márgenes IPC largo plazo (CdB)



# Al igual, todos los plazos de los títulos en IBR

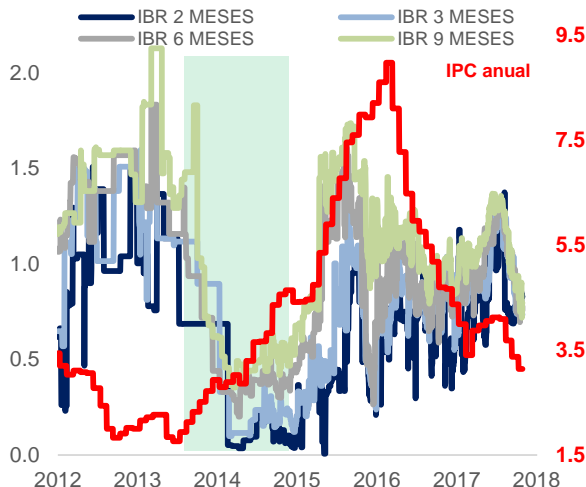
Se valorizan en ciclos inflacionarios y de aumentos de tasas de interés

## Títulos en IBR

Al igual que la curva de rendimientos en IPC, **toda la curva de títulos en IBR presenta un buen desempeño al iniciar un ciclo inflacionario**, teniendo en cuenta que suele acompañarse de un ciclo de incremento de tasas de interés. En el caso actual, estimamos que podría darse durante el primer semestre de 2019 (ver [El Oráculo del Banrep | 9 meses gestando el halcón](#)).

De esta forma, analizando el mismo ciclo inflacionario, por cada 10 pbs que subió la inflación los márgenes del tramo corto de la curva cayeron (valorizaron) 3.2 pbs, el tramo medio 3.6 pbs y el tramo largo 3.4 pbs. **Teniendo en cuenta el contexto actual, consideramos que los márgenes en la mayoría de tramos se encuentran en bajos niveles respecto a su historia, y que la mejor alternativa sería mantenerlos al vencimiento o evaluar alternativas de inversión en IBR a 3 meses** (ver [Estrategia deuda privada | IBR a 3 meses toma el liderazgo](#)).

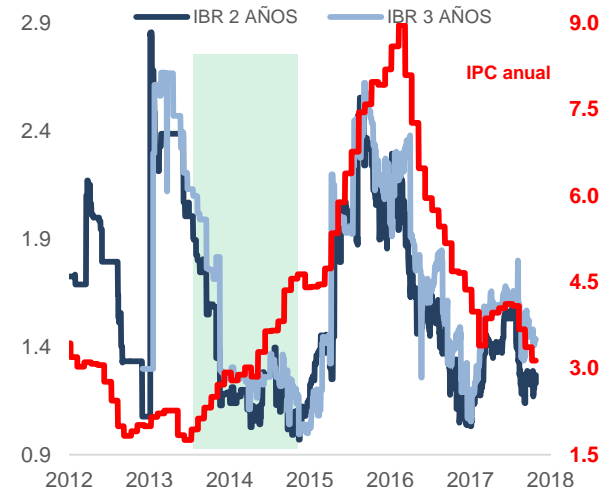
IPC vs Márgenes IBR corto plazo (CdB)



IPC vs Márgenes IBR mediano plazo (CdB)



IPC vs Márgenes IBR largo plazo (CdB)



# En contraste, los títulos en Tasa Fija

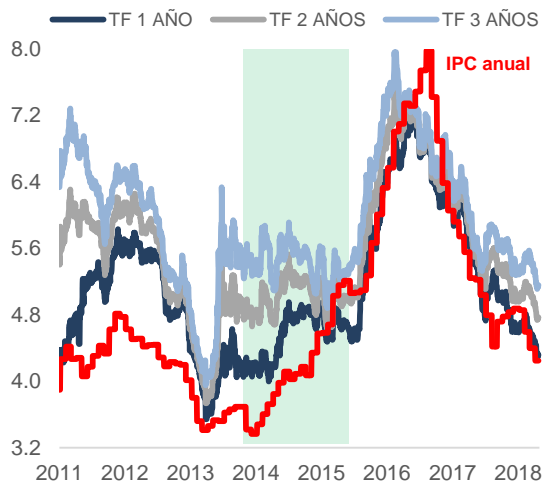
## Son los que más se deterioran

### Títulos en Tasa Fija

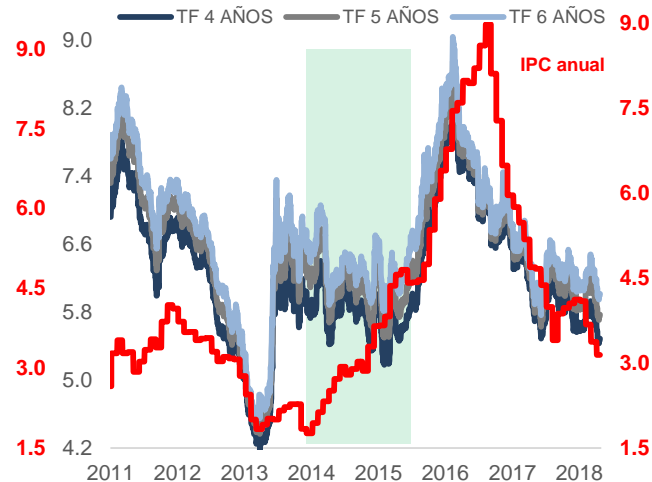
Por último, como era de esperarse **los títulos en tasa fija**, aunque en un principio se mantuvieron relativamente estables al descontar con anticipación el ciclo inflacionario y de incremento de tasas de interés, **fueron los más perjudicados al agudizarse las presiones inflacionarias** (con los choques posteriores por devaluación y Fenómeno de El Niño).

En el caso actual consideramos que aunque los títulos ya han iniciado a descontar el fin del ciclo de incremento de tasas de interés, en específico los títulos de mediana duración (los cuales comienzan a ubicarse por encima del spread histórico respecto a la tasa repo del Banrep), **la mejor alternativa continuará siendo mantenerlos al vencimiento o evaluar rotación más allá de un año teniendo en cuenta los riesgos que la curva se continúe empinando** (ver [Estrategias de Inversión | Indexando-ando en deuda privada](#)).

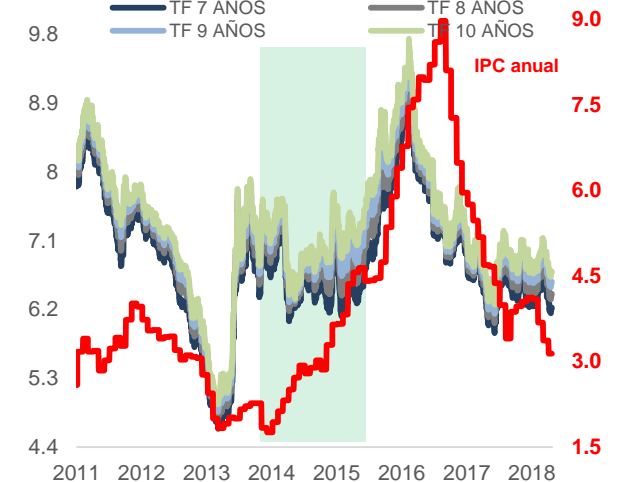
IPC vs Tasa Fija corto plazo (CdB)



IPC vs Tasa Fija mediano plazo (CdB)



IPC vs Tasa Fija largo plazo (CdB)



# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	<a href="mailto:alejandropieschacon@casadebolsa.com.co">alejandropieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	<a href="mailto:juanballen@casadebolsa.com.co">juanballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	<a href="mailto:angela.pinzon@casadebolsa.com.co">angela.pinzon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	<a href="mailto:lina.cuellar@casadebolsa.com.co">lina.cuellar@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omarsuarez@casadebolsa.com.co">omarsuarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	<a href="mailto:robertopaniagua@casadebolsa.com.co">robertopaniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	<a href="mailto:raul.moreno@casadebolsa.com.co">raul.moreno@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602

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.