

---

# Renta Fija

## Informe Mensual

---

05 de abril de 2018

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

# Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

## Sonríen para la foto

### Deuda Pública

- El volumen de negociación en el mercado spot de TES registró una variación +4% anual hasta \$70 billones, a pesar del efecto calendario producto de la semana santa; explicado en gran medida por los TES UVR, que estuvieron impulsados a su vez por los TES UVR 2035 que presentaron un incremento de \$8.6 billones con respecto al año anterior. Por su parte, los volúmenes de TES COP disminuyeron un 21% anual y 34% mensual hasta los \$44 billones, concentrados en términos anuales en los TES COP 2022 y 2024. Por su parte, los TES con vencimiento en Julio de 2028 presentaron la menor variación mensual con una disminución de \$4.77 billones, en contraste con el aumento registrado en el mes anterior.
- Durante el mes de marzo, los TES COP registraron una valorización en todos los tramos de la curva, siendo la referencia TES 2028 la que presentó mejor desempeño (-34 pbs). Lo anterior impulsado por: i) un entorno favorable en los precios del petróleo, en donde el WTI y el Brent registraron variaciones de 5.35% y 6.83% respectivamente, ii) un entorno político propicio, luego que el resultado de las elecciones del 11 de marzo, evidenciara la fuerza política de centro y centroderecha, lo que debería reforzar el marco de política macroeconómica y fiscal del país, según lo señaló la calificadora de riesgo Fitch Ratings. De esta manera, es probable que estos resultados electorales contribuyan a la continuación del historial de política económica de Colombia; sin embargo, es importante tener en cuenta que se deben esperar los resultados electorales de la primera vuelta. Por su parte, posterior a las elecciones de marzo S&P mantuvo estable la calificación crediticia de Colombia en BBB-, con perspectiva estable.
- Por último, en el contexto internacional al final del mes se evidenció una valorización en los tesoros americanos dado el flight to quality que se observó tras el impacto negativo sobre el precio de las acciones que generaría una guerra comercial entre EEUU y China ([El Oráculo de los Tesoros | Flight to pre-crisis](#)). Dicho comportamiento de los tesoros americanos han beneficiado el comportamiento de los TES, sumado a otros factores tales como: i) la alta liquidez al cierre de trimestre, que justo coincidió con semana santa y que implicó una disminución en el costo de fondeo de corto plazo donde el spread entre la IBR y la tasa repo aumentó (-5 pbs). Además, se registró un saldo en promedio de repos de contracción que aumentó significativamente a \$968.818 millones durante la última semana desde 117.638 millones, en contraste con la disminución en el saldo promedio de repos de expansión desde \$1.7 billones a \$1.2 la semana anterior; ii) estuvieron impulsados por las expectativas de un comportamiento favorable de la inflación que abriría espacio para un recorte adicional en la tasa de referencia por 25 pbs en la próxima reunión de abril, aún más, teniendo en cuenta que el Equipo Técnico actualizará las proyecciones económicas ([Decisiones Banrep | Abril de resurrección](#)).

# Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

## Tasa Fija e IBR dieron su bendición

- Por último, al cierre del mes se evidenció una apreciación importante en la tasa de cambio, que impulsaría menores expectativas de inflación ([El Oráculo del dólar | Continúa su viacrucis](#)), al igual que un aumento en lo corrido del mes en la inversión extranjera de portafolio, que podrían implicar una entrada de flujos en el mercado de deuda pública, siendo en la actualidad los extranjeros los principales tenedores de TES ([Tenedores de TES | Bancos Comerciales también hacen historia](#)).
- Entre tanto, los TES en UVR se desvalorizaron, a excepción de la referencia TES UVR 2025 ([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 2025 y TES COP 2028 se ubicaron en terreno negativo, sugiriendo posiciones cortas en este tipo de papeles.

### Deuda Corporativa

- Para el mercado de deuda corporativa, durante el mes de febrero se evidenció una valorización promedio de 16 pbs de la curva en Tasa Fija, siendo el plazo de 274 - 365 días el que registró la mayor valorización mensual (-20 pbs). En contraste, con el plazo de 366 - 548 días siendo el único que presentó una desvalorización promedio de 3 pbs.
- En relación a los márgenes en IPC se desvalorizaron en promedio de 11 pbs con respecto al mes anterior; explicado en gran medida por la parte media de la curva. Igualmente, en relación al comportamiento mensual de la curva de rendimientos en IBR se continuó valorizando, con un descenso en tasa para este mes promedio de -8 pbs, siendo el plazo de 93 – 181 días el de mejor desempeño (-24 pbs), en línea con nuestras [Estrategias de Inversión | Abril el mes más revaluacionista del año, La FED le dará el rumbo a los TES, Acciones en mínimos a la carta](#).
- El volumen de negociación disminuyó 12.0% mensual hasta \$15.2 billones (-3.4% anual), dado una caída de 32.4% del volumen de negociación del mercado primario (-35.1% anual); no obstante, el volumen de negociación en el mercado secundario fue considerablemente alto teniendo en cuenta el efecto de día calendario. 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 el mercado secundario, el tramo más negociado fue entre el rango de 90 – 180 días. Por su parte, resaltamos que este mes el emisor más negociado estuvo liderado por BBVA tanto para el mercado primario como secundario, desbancado a Davivienda y Bancolombia que habían ocupado los primeros puestos en los últimos meses.

---

# Deuda Pública TES

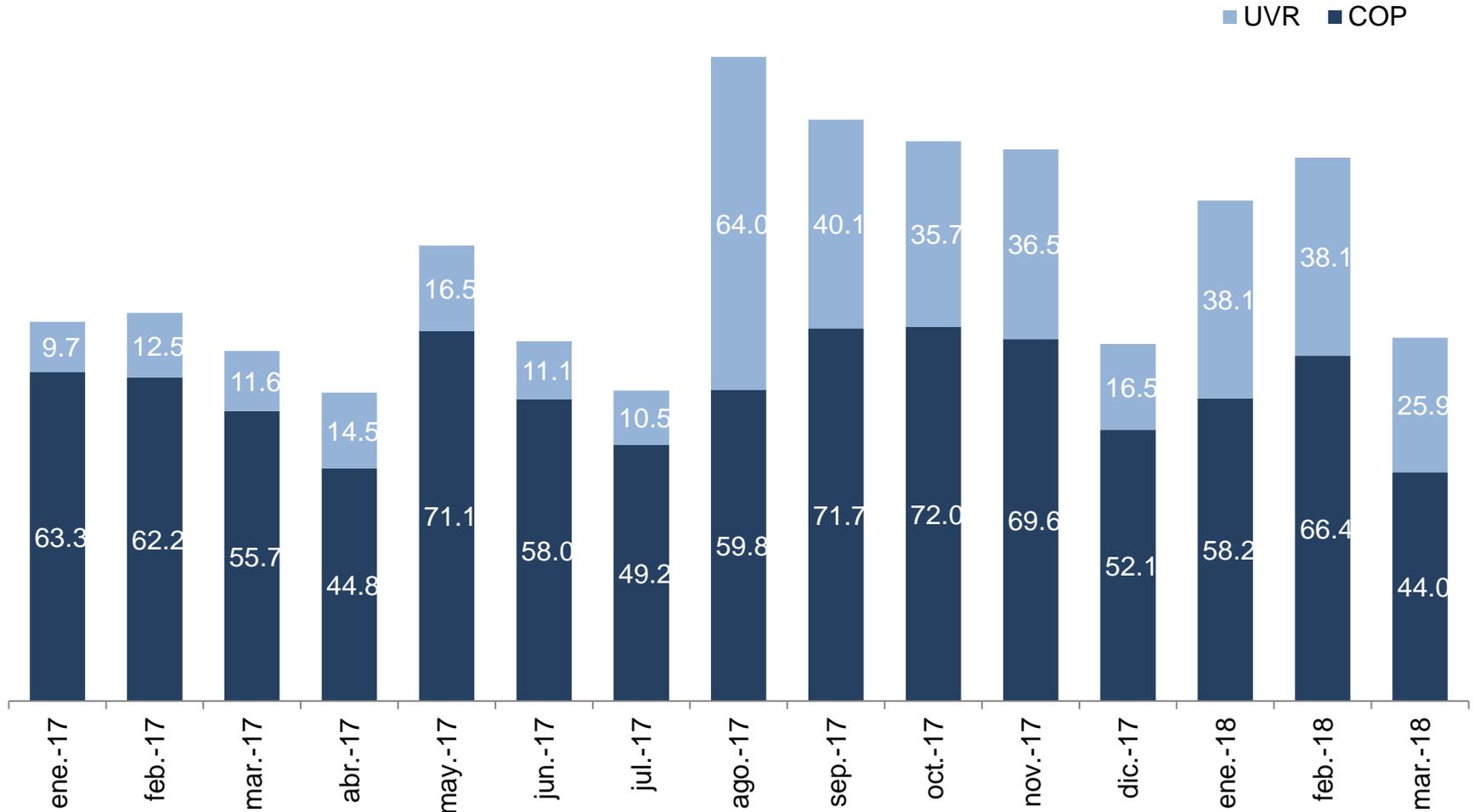
## Flujos mensuales

# Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Cae 33% respecto a febrero hasta \$70 billones (aumenta 4% anual)

## 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 contraste con los TES UVR de corto plazo

## Variación mensual TES COP (CdB)

Referencia	2/28/2018	3/31/2018	Δ Pbs
O 2018	4.39	4.20	-19
N 2018	4.49	4.26	-23
2019	4.82	4.65	-17
2020	5.30	5.11	-19
2022	5.85	5.63	-23
2024	6.21	6.04	-17
2025	6.51	6.45	-6
2026	6.59	6.34	-26
2028	6.80	6.46	-34
2030	6.90	6.68	-22
2032	7.10	6.84	-26
<b>Promedio</b>			<b>-21.0</b>

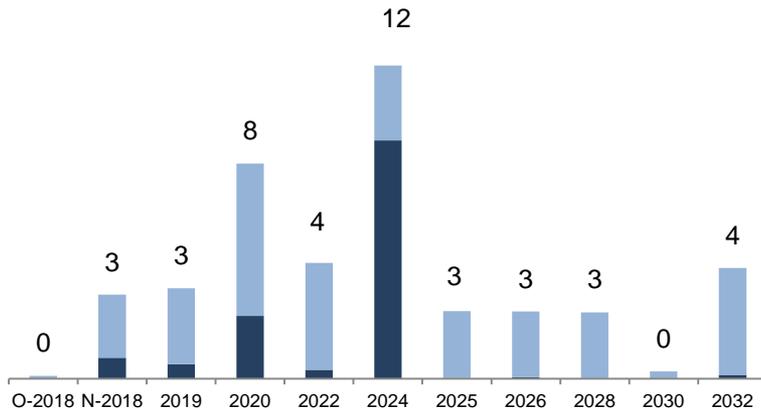
## Variación mensual TES UVR (CdB)

Referencia	2/28/2018	3/31/2018	Δ Pbs
UVR 19	0.93	0.93	0
UVR 21	2.16	2.32	16
UVR 23	2.62	2.74	13
UVR 25	2.83	2.80	-3
UVR 27	3.13	3.15	2
UVR 33	3.73	3.73	0
UVR 35	3.73	3.74	1
UVR 49	3.83	3.90	8
<b>Promedio</b>			<b>4.6</b>

## Volúmenes negociación mensual TES COP (CdB)

Cifras en billones COP, \*spot

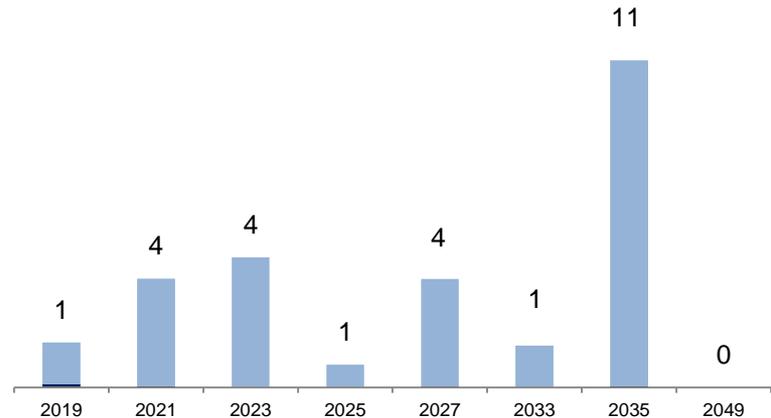
■ MEC ■ SEN



## Volúmenes negociación mensual TES UVR (CdB)

Cifras en billones COP, \*spot

■ MEC ■ SEN

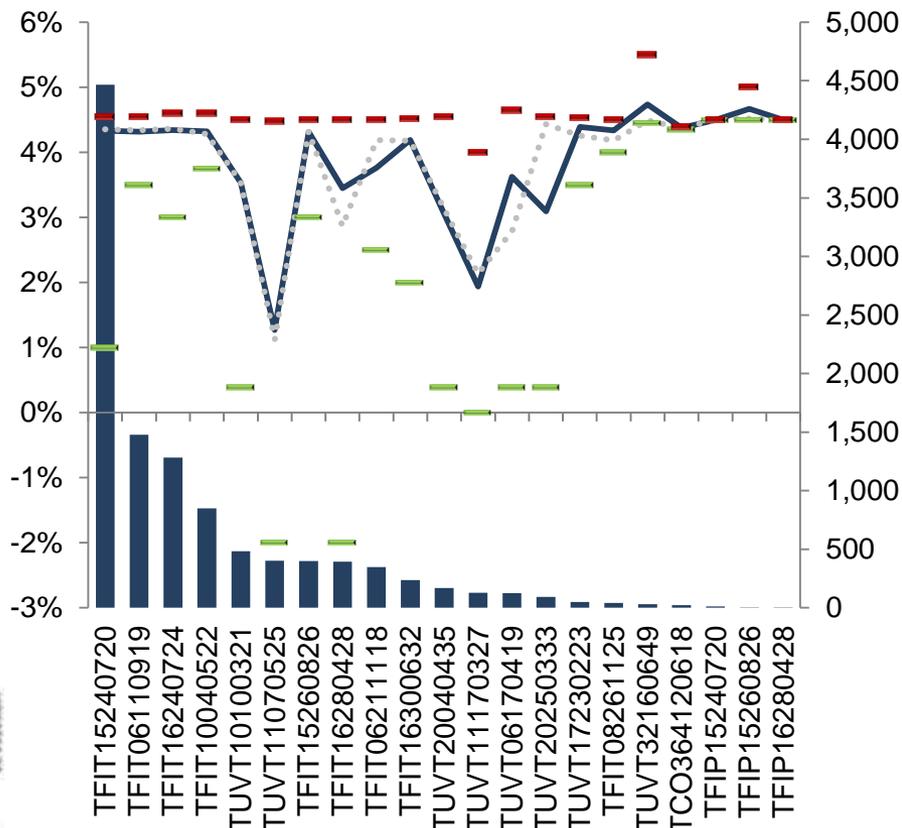


# Operaciones de liquidez, simultáneas TES

## Tasas mínimas fondeo TESUVR 25 y TESCOP 28 sugieren posiciones cortas

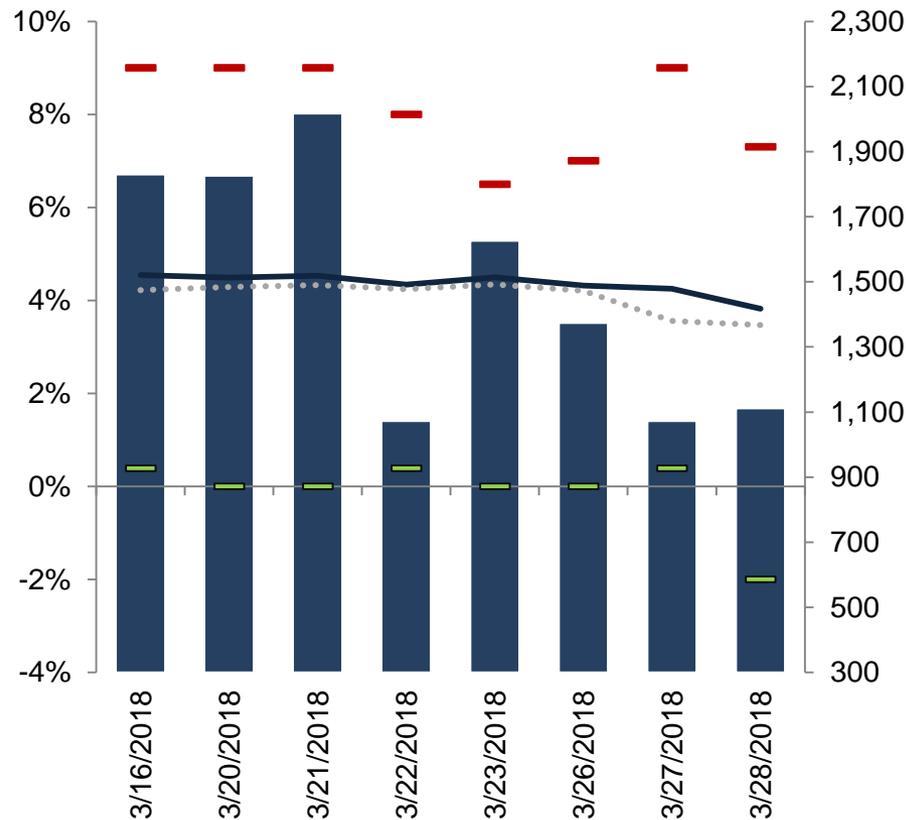
### Evolución simultáneas por referencia (CdB)

Cifras en miles de MM COP



### Evolución diaria simultáneas (CdB)

Cifras en miles de MM COP



■ Volumen     — Minimo.     — Promedio  
- - - Maximo     ⋯ Ponderada

■ Volumen     — Promedio     - - - Maximo  
— Minimo.     ⋯ Ponderada

---

# Deuda Privada

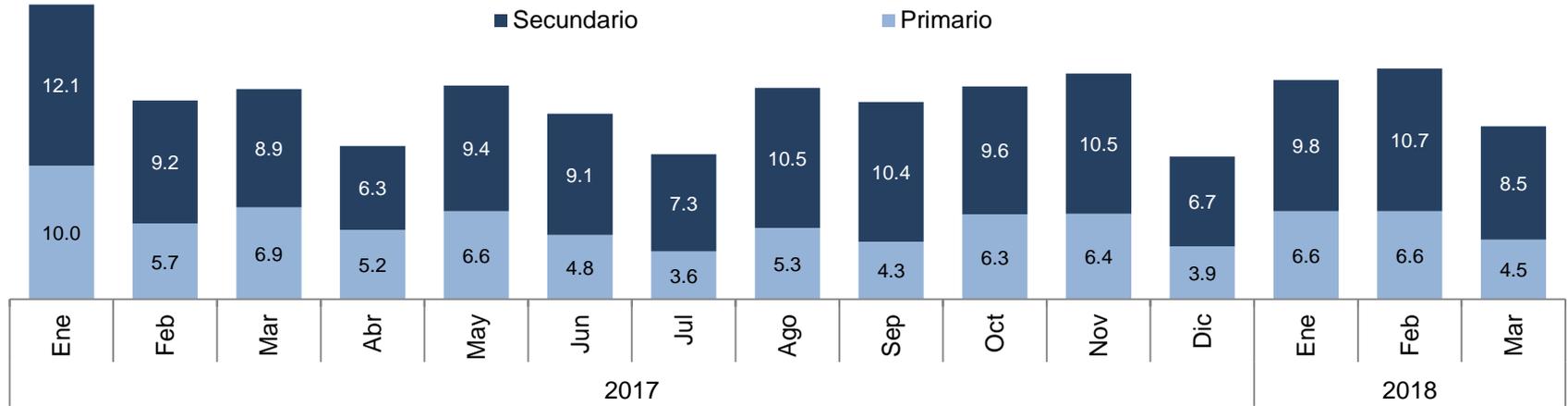
## Flujos mensuales

# Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

## Cae volumen de negociación explicado por semana santa (-36%A/A)

### 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



■ DTE ■ DTF ■ FS ■ IB1 ■ IB3 ■ IPC

■ DTE ■ DTF ■ FS ■ IB1 ■ IB3 ■ ICP ■ IPC

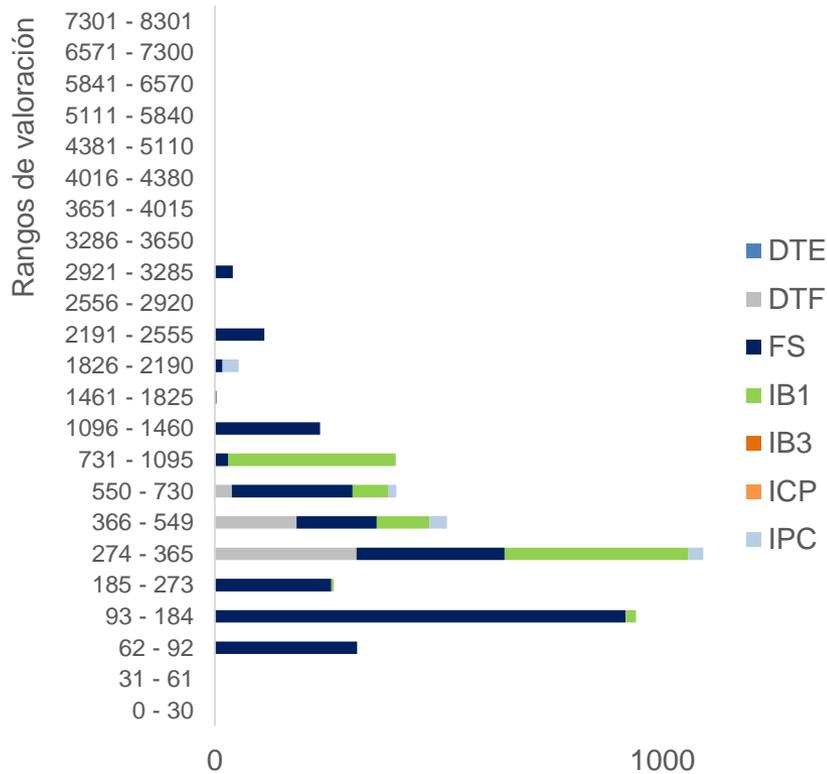
# Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

## Plazo a 180, 549 y 1095 días los más negociados en el mercado secundario

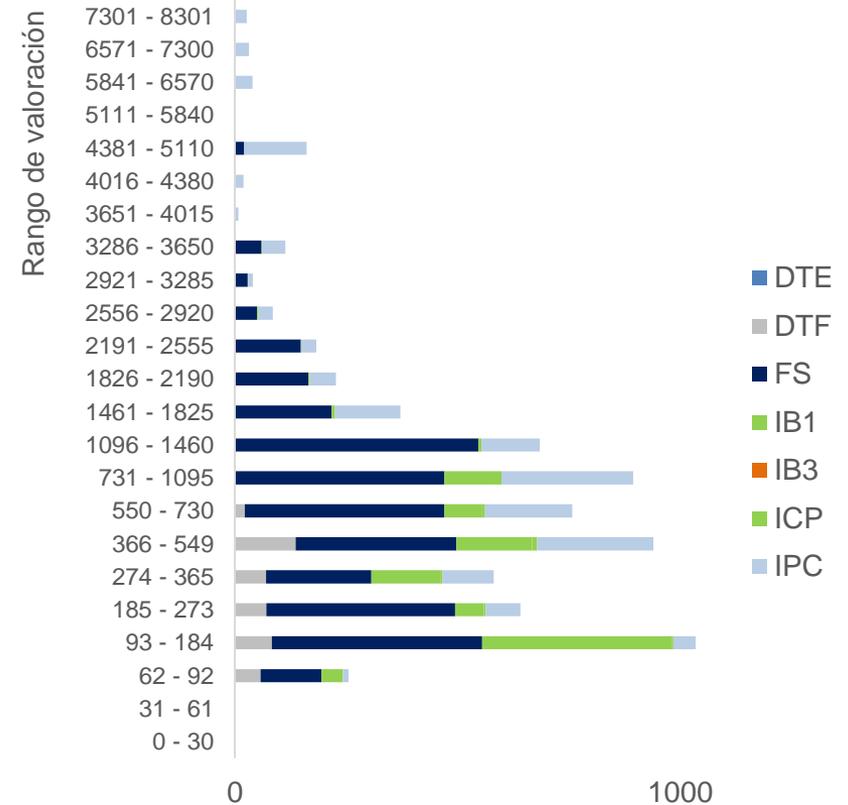
### Volumen mensual de Negociación por mercado (CdB)

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

#### Mercado Primario



#### Mercado Secundario

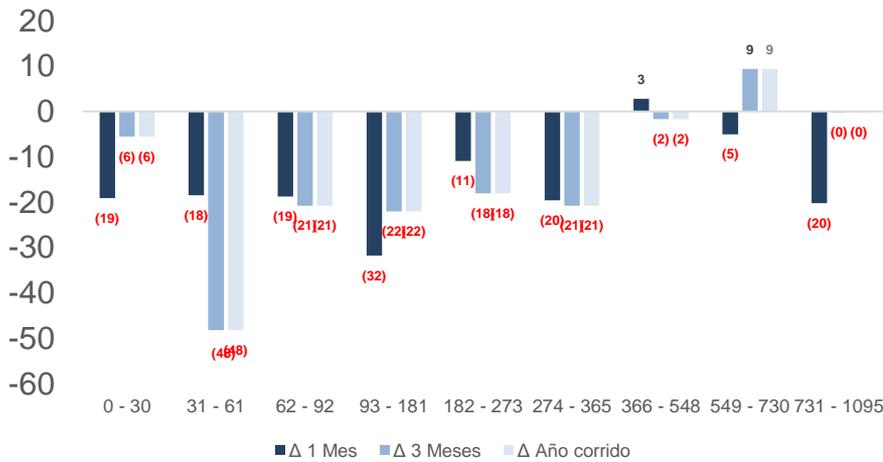


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

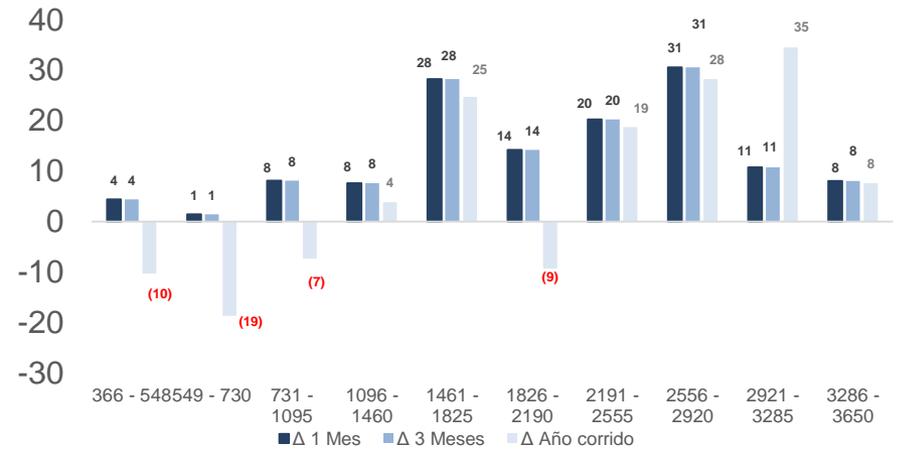
# Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

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

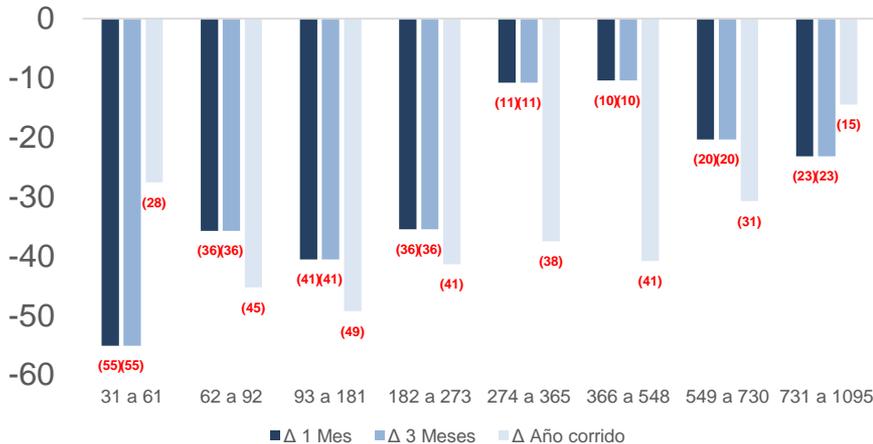
### Variación mensual TF AAA Financiero (CdB)



### Variación mensual Márgenes en IPC (CdB)



### Variación mensual Márgenes IBR (CdB)



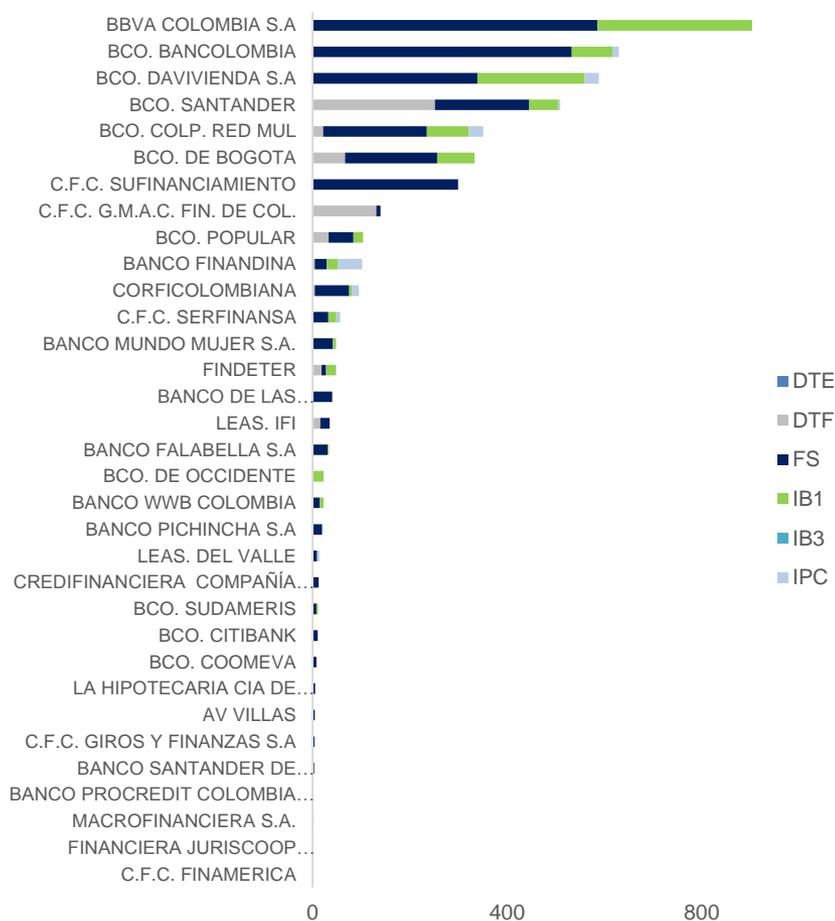
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Ranking negociación mensual por emisor

## BBVA desbanca a Bancolombia y Davivienda durante marzo

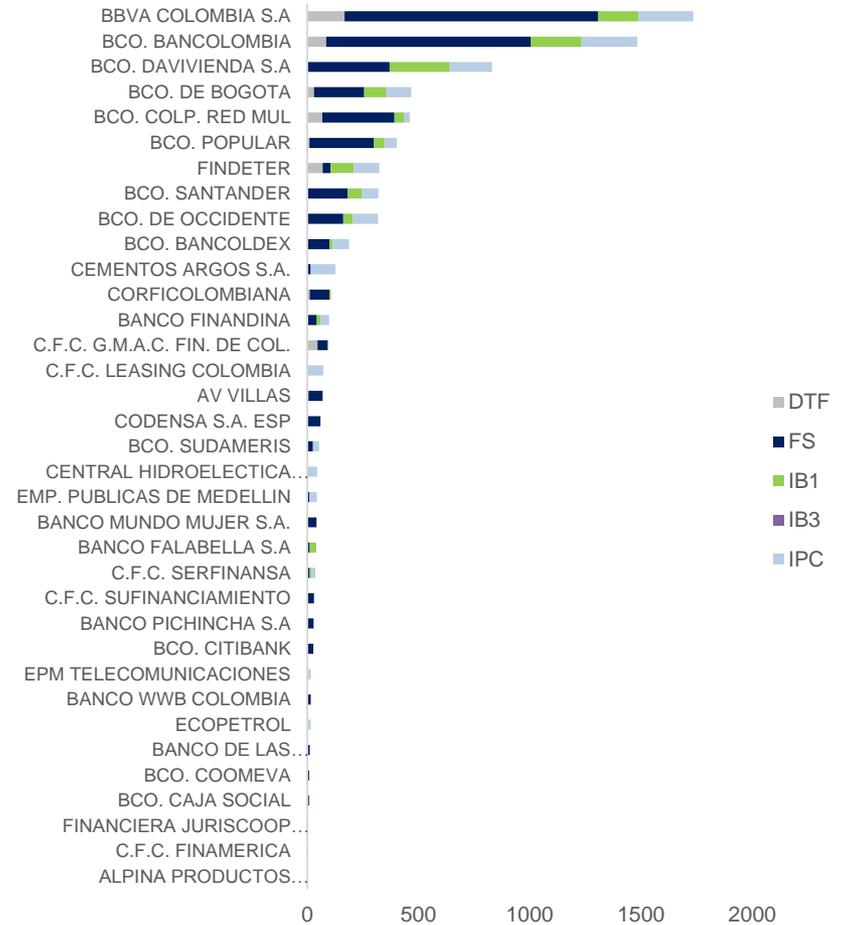
### Captaciones primarias (CdB)

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

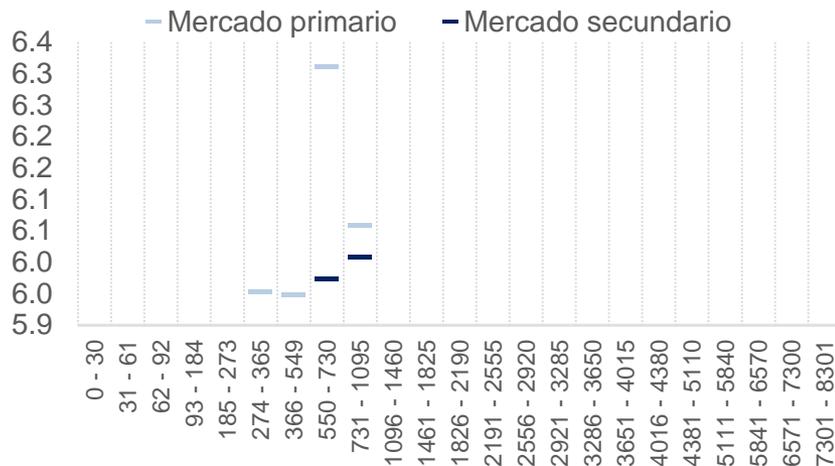


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

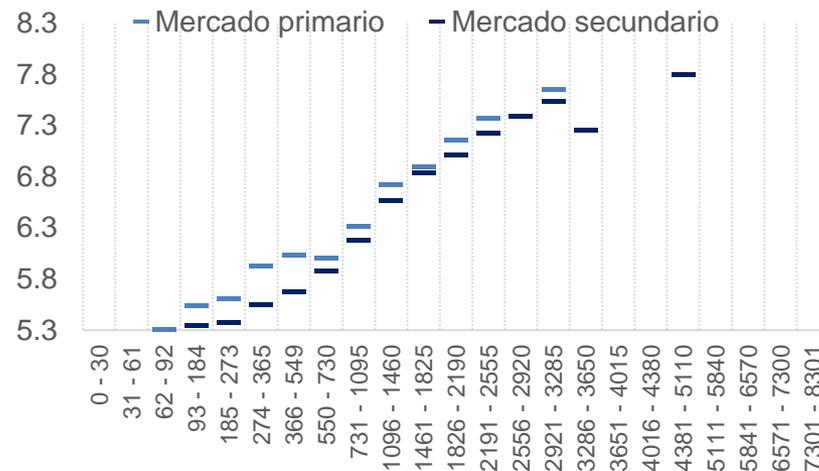
# Deuda Corporativa

## Tasas de captación y negociación

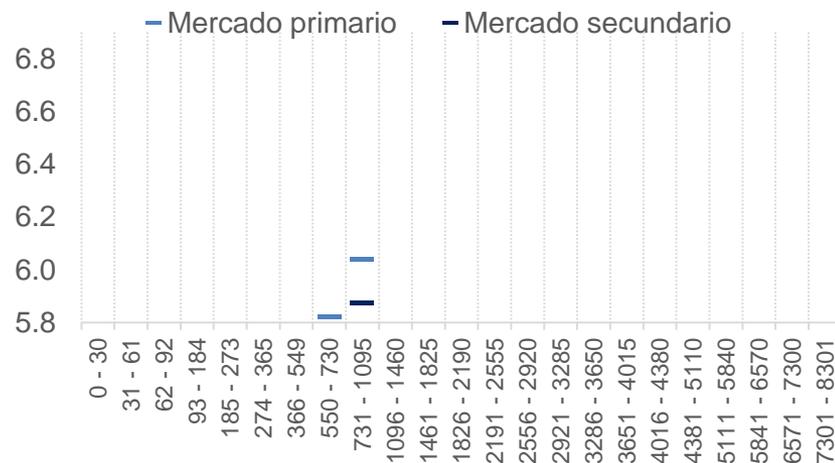
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



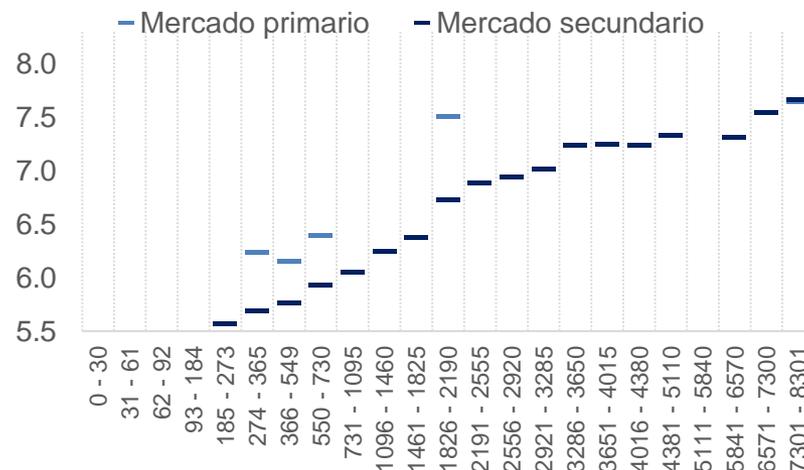
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



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	<a href="mailto:alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co">alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@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
Estratega Acciones	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@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

# 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

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

---

Este material no 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.