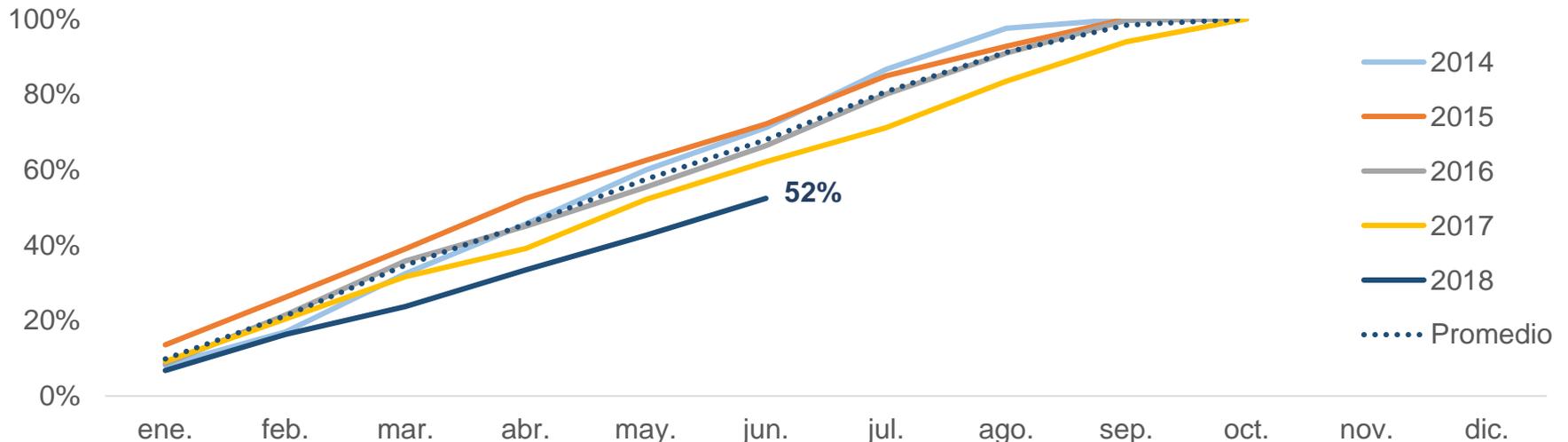


El Oráculo de los TES

Buscando nuevas fuentes de financiación

- El bajo apetito por TES que han evidenciado este año los inversionistas extranjeros, ha influido para que la meta de cumplimiento en las subasta de TES se ubique por debajo de la registrada en los últimos años (52% frente a 68%).
- **Durante los últimos años los inversionistas extranjeros han sido una de las principales fuentes de financiación de la Nación; sin embargo, la normalización de la política monetaria mundial ha influido en que disminuyan su interés en los TES** (ver [El Oráculo de la inversión de portafolio | Mientras en los emergentes llueve, en Colombia no escampa](#)).
- De esta manera, mientras que las compras de TES por parte de los inversionistas extranjeros han aumentado 7.7% en lo que va corrido del año, las subastas de TES lo hicieron en 15% hasta \$31 billones (ver [Tenedores de TES | Extranjeros disminuyen su apetito](#)). Cabe resaltar que en la búsqueda de otro tipo de fuente de financiación, el MinHacienda decidió **emitir la referencia de TES UVR de 2049 destinado para los fondos de pensiones y aseguradoras; no obstante, no tuvo la acogida que se esperaba**, por lo cual las subastas de TES tuvieron que ser ampliadas en \$500 mil millones para este año (para el año se prevén subastas por \$32 billones).
- Teniendo en cuenta lo anterior, consideramos que: **i) si el ritmo de colocaciones no se acelera, las subastas tendrían que extenderse hasta finales de noviembre, tal como sucedió en el 2010**, ii) continuará siendo determinante incentivar la entrada de otros tipo de inversionistas para que de esta forma se compense el bajo dinamismo de los extranjeros y con ello se pueda cumplir con las fuentes de financiación establecidas para este año.

Cumplimiento en la meta de subasta de TES (CdB)



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandropieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juanballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Diego Velasquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	robertopaniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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.