
Renta Fija

Informe Mensual

06 de julio de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

Creadores mantienen la marcha

Deuda Pública

El volumen operado de TES en el mes de junio fue el más alto en lo que va corrido del año y el segundo desde agosto de 2017. El volumen de los TES COP presentó un incremento de 15% frente al mes anterior, el más elevado en lo corrido del año. Lo anterior, podría estar explicado por un aumento importante en el monto negociado en la referencia de TES COP 2025, la cual paso de \$13 billones en el mes de mayo a \$25 billones en junio debido a cruces en la rueda de negociación por parte de los creadores de mercado. **Resaltamos el volumen que han transado los TES COP 2020 (\$9 billones), el cual ha estado muy cercano a lo transado por la referencia del mercado TES COP 2024 (\$12 billones)**, cabe mencionar que parte de ese monto se ha operado por el sistema de registro MEC lo que da indicios que no solo los creadores de mercado están transando esa referencia.

El monto negociado de los TES UVR en el mes de junio continúa con su tendencia alcista, tras los repuntes importantes que se registraron en los meses de abril y mayo. Al igual que los TES COP, **en junio lograron el volumen mensual negociado más alto en lo que va corrido del año impulsado por el alto volumen de negociación que continuaron reflejando los TES UVR 2023** que en esta ocasión, con un aumento del 63% respecto al mes anterior, lideraron con un monto negociado de \$26 billones, motivado por cruces puntuales entre creadores de mercado. Frente al mes previo, se observa una disminución importante en el volumen de los TES UVR 2035, reflejando así un apetito por acortar duraciones en línea con nuestro informe (ver [Estrategia de Inversión Deuda Pública Julio | Desconcertan TES](#)). **En este mes se llevó a cabo la cuarta y última subasta de TES UVR de largo plazo de este año**, el monto aprobado fue de \$500 mil MM y tuvo un bid to cover de 1,43 veces. Tal y como se había mencionado en el informe anterior, el MinHacienda indicó que el remanente que no se logró colocar se trasladará a subastas de creadores de mercado para este año (\$27 a 27.5 billones).

Durante el mes, la curva de TES COP se desvalorizó en promedio 3,2 pbs a excepción de tres referencias, dos de ellas (octubre y noviembre de 2018) presentaron caídas en sus rendimientos producto de las compras por parte del MinHacienda, en vista de la proximidad del vencimiento de estos papeles (ver [Tenedores de TES | Creciendo como arroz](#)). Los principales catalizadores para este movimiento fueron el aumento de las subastas de TES de \$27,5 a \$36 billones entre 2018 y 2019 en la **presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo**, la victoria de Iván Duque en las elecciones locales, **el aumento del ritmo de incrementos de tasas por parte de la FED y finalmente lo que consideramos el fin del ciclo de recortes de tasas del BanRep** (ver [Decisiones Banrep | La paloma migró a la estabilidad](#)).

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

Disminuye su apetito

- **En la curva de TES UVR se presenta un aplanamiento mucho más pronunciado que en la curva de TES COP** con una desvalorización promedio de la curva de 4,1 pbs, en donde la parte corta se desvalorizó 14pbs en promedio. Este comportamiento se debe al ciclo inflacionario que empieza en el mes de junio, con inflaciones mensuales altas lo que incrementa el apetito por estos papeles. No obstante, las ventas están relacionadas con el carry diario que generan, el cual al ser bastante alto debe ser descontado por parte de los creadores de mercado vía mayor tasa.
- Al revisar el comportamiento de las simultáneas del último mes, confirmamos lo dicho anteriormente sobre las imperfecciones que se están dando en la curva. El mercado se está dando cuenta que los TES COP 2028 operan a tasas bastante bajas frente a las demás referencias, lo que ha hecho que se tomen posiciones cortas en este papel, es por esto que vemos tasas de fondeo negativas (ver [Estrategia TES | Los TES 2020 reciben el mayor z-score, los TES 2028 se rajan](#)).

Deuda Corporativa

- **La moderación emprendida el mes pasado en el volumen negociado en deuda privada continuó**, en el mes de junio se evidencio el monto mensual más bajo en lo corrido del año (\$11.6 billones), tanto para el mercado primario (\$3.5 billones) como para el secundario (\$8.1 billones). Al analizar el monto por tipo de indicador, es evidente que en el mercado primario se da una caída importante en lo que es Tasa Fija (-42% M/M), IB1 (-46% M/M) e IPC (-51% M/M), mientras que, DTF no tuvo mayor participación en las operaciones de junio. Por el lado del mercado secundario, los títulos en Tasa Fija (-32% M/M) e IPC (-16% M/M) fueron los indicadores que lideraron las negociaciones en junio pese a los descensos respecto al mes anterior. En el mercado primario los plazos a 1 año siguen siendo los más negociados, en línea con lo evidenciado el mes previo. En el mercado secundario, el plazo a 1 año continúa liderando los volúmenes negociados, sin embargo, el plazo dos años empieza a ganar protagonismo en este mercado. De resaltar que en el mercado primario se ha evidenciado una alta concentración en el indicador IB1 y una caída importante en el Tasa Fija. En el mercado secundario se ha visto un aumento significativo en el monto negociado de los títulos indexados al IPC, en la medida que el ciclo de altas inflaciones está empezando.
- Frente al comportamiento de las tasas, **en el mes de junio se evidencio un empinamiento en las curvas Tasa Fija e IPC**, mientras que IBR no mostro mayores movimientos en los diferentes tramos de la curva. Si bien la curva Tasa Fija se empinó, el plazo menor a 30 días solo presento una valorización de 9 pbs, mientras que el tramo de 791-1095 días tuvo incrementos promedio de 30pbs. En la curva IPC el empinamiento es más claro, siendo los plazos a 2 y 3 años los que mayores valorizaciones presentaron (12 pbs y 5 pbs respectivamente), mientras que, la parte larga se desvalorizó en promedio 7 pbs. El comportamiento mensual de la curva IBR fue bastante plano, en donde la mayor variación se dio en el plazo menor a 61 días, con un aumento promedio en la tasa de 5 pbs.

Deuda Pública TES

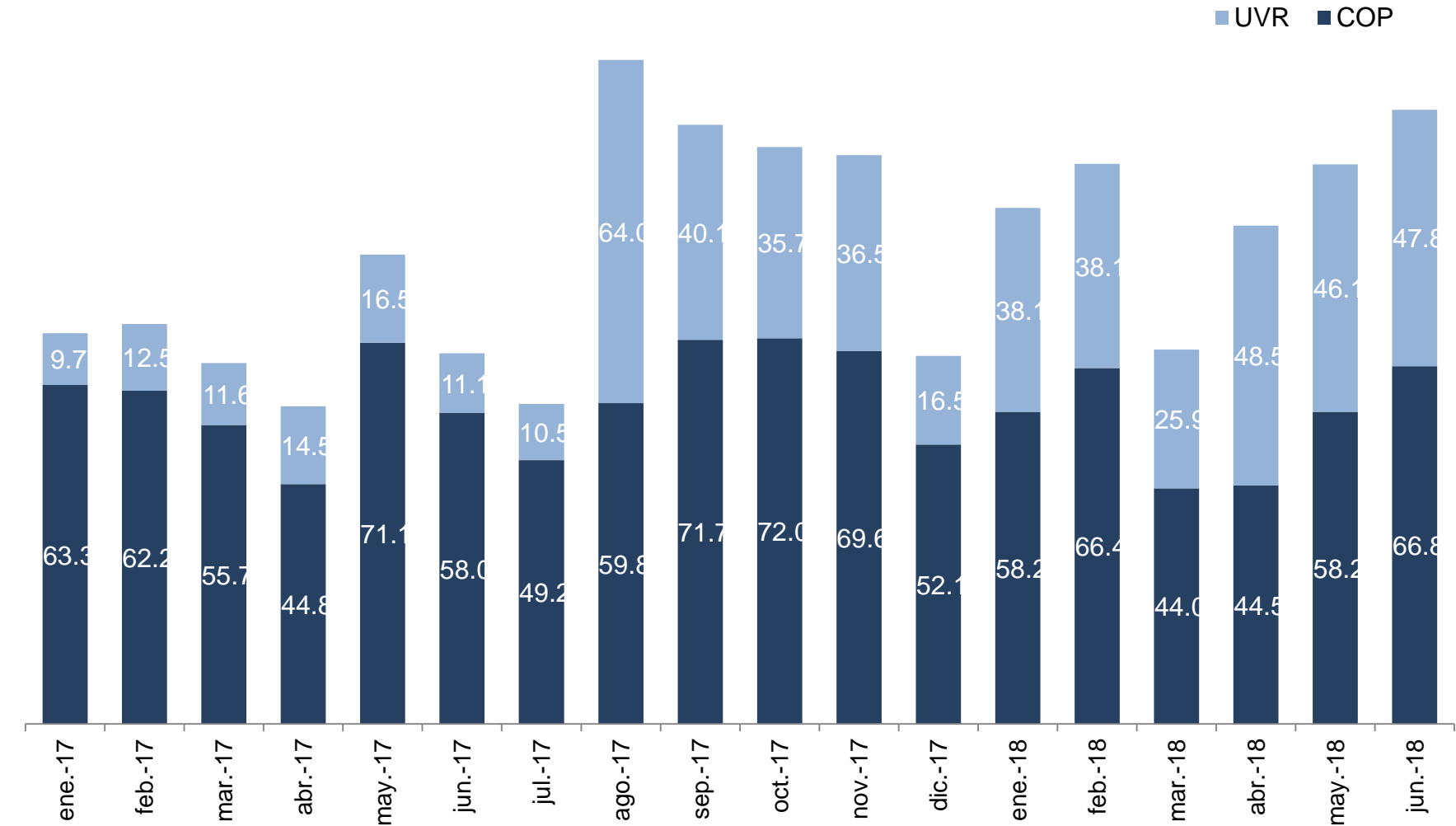
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Alcanza el volumen más alto del año (+10%M/M hasta \$144.6 bill)

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 y TES UVR presentan leves desvalorizaciones

Variación mensual TES COP (CdB)

Referencia	Variación mensual TES COP		Δ Pbs
	5/31/2018	6/30/2018	
O 2018	4.08	4.03	-5
N 2018	4.26	4.14	-12
2019	4.73	4.83	11
2020	5.11	5.22	11
2022	5.70	5.76	6
2024	6.10	6.15	5
2025	6.43	6.51	9
2026	6.48	6.54	6
2028	6.62	6.58	-4
2030	6.81	6.85	4
2032	7.05	7.10	5
Promedio			3.2

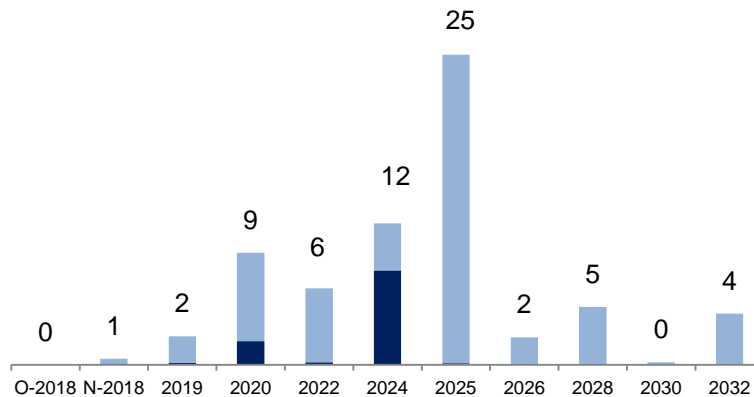
Variación mensual TES UVR (CdB)

Referencia	Variación mensual TES UVR		Δ Pbs
	5/31/2018	6/30/2018	
UVR 19	1.38	1.57	19
UVR 21	2.26	2.36	10
UVR 23	2.56	2.71	16
UVR 25	2.83	2.88	5
UVR 27	3.19	3.12	-7
UVR 33	3.64	3.57	-6
UVR 35	3.64	3.59	-5
UVR 49	3.79	3.80	1
Promedio			4.1

Volúmenes negociación mensual TES COP (CdB)

Cifras en billones COP, *spot

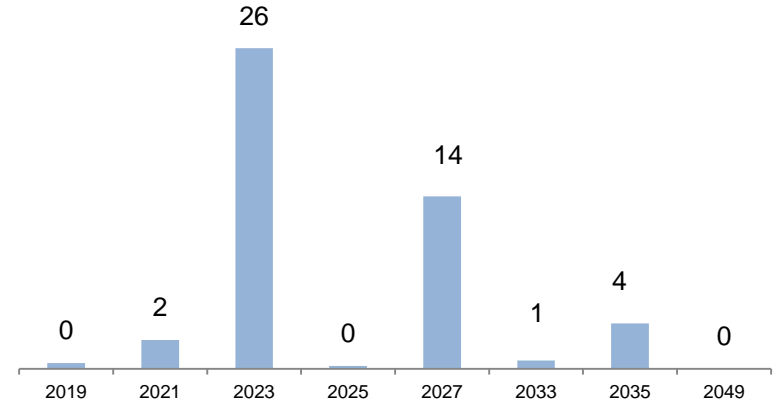
■ MEC ■ SEN



Volúmenes negociación mensual TES UVR (CdB)

Cifras en billones COP, *spot

■ MEC ■ SEN

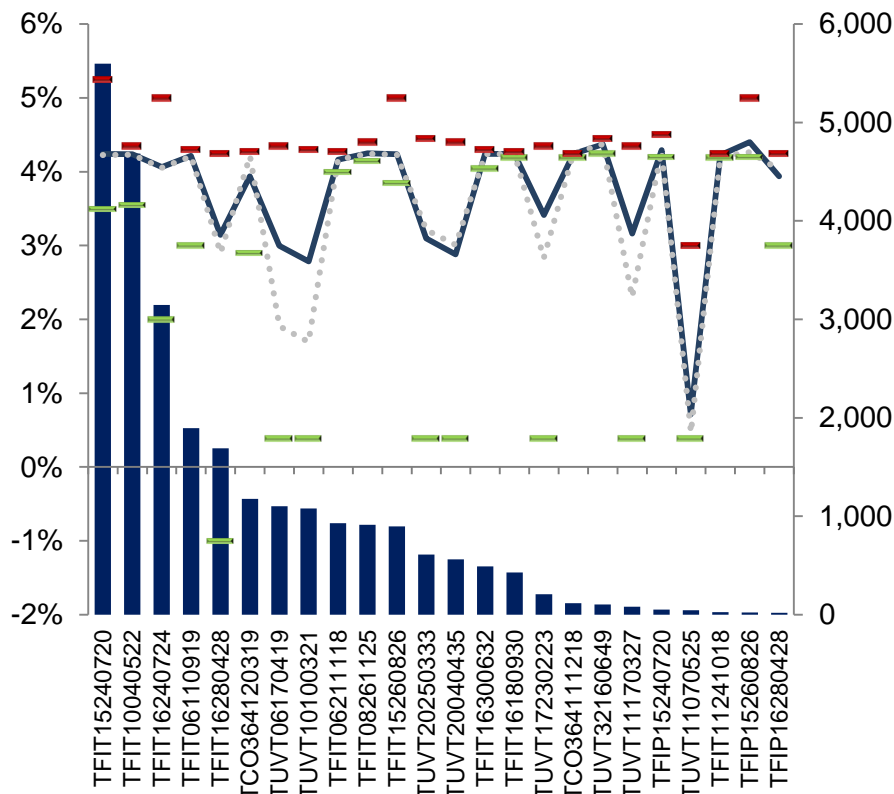


Operaciones de liquidez, simultáneas TES

Tasas mínimas fondeo TES COP 28 sugieren posiciones cortas

Evolución simultáneas por referencia (CdB)

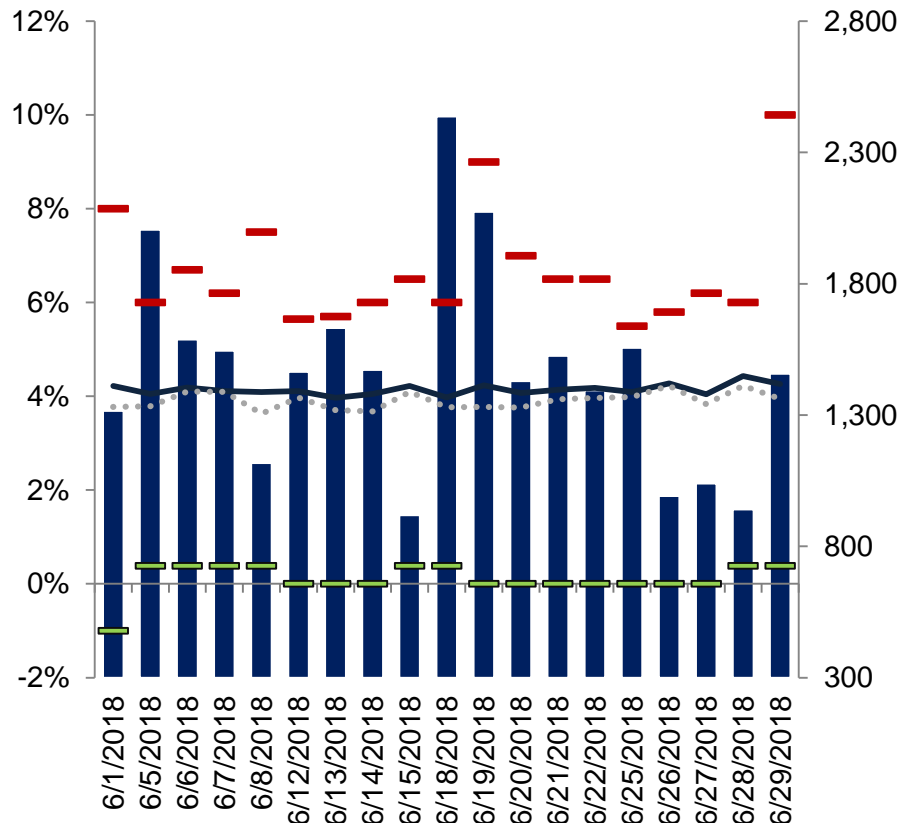
Cifras en miles de MM COP



■ Volumen — Minimo. — Promedio
— Maximo ⋯ Ponderada

Evolución diaria simultáneas (CdB)

Cifras en miles de MM COP



■ Volumen — Promedio — Maximo
— Minimo. ⋯ Ponderada

Deuda Privada

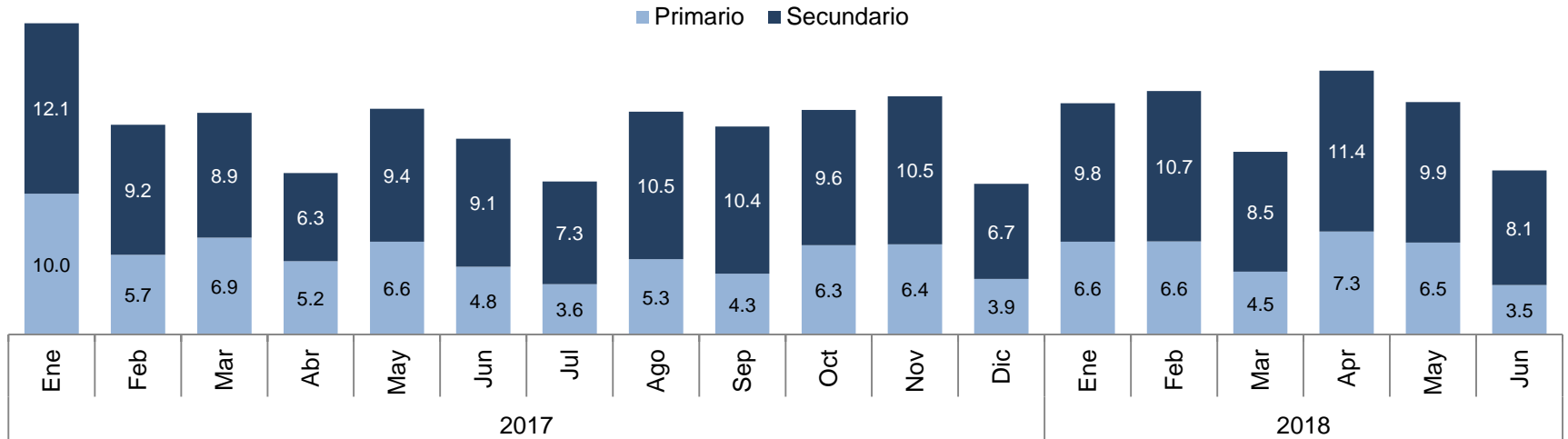
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Disminuye el volumen a su nivel más bajo en lo corrido del año (\$11.6 bill)

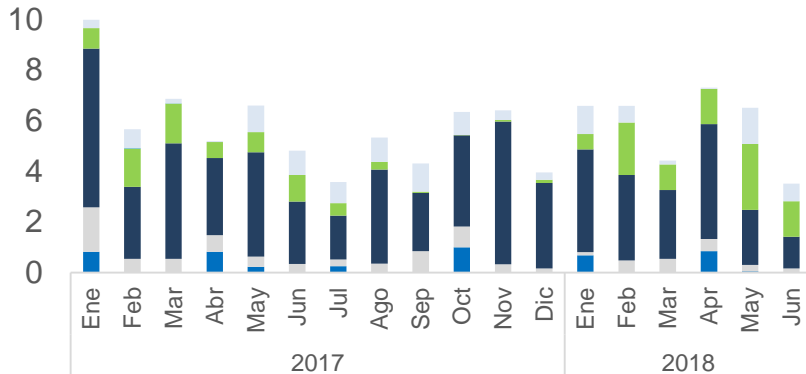
Volumen mensual de Negociación en mercado primario y secundario (CdB)

Cifras en billones COP



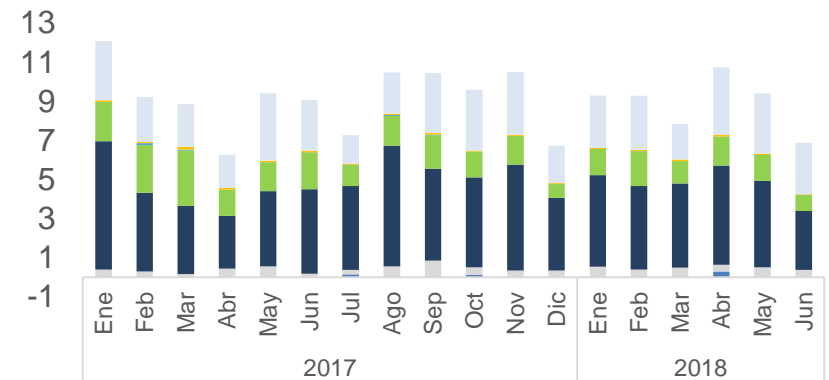
Volumen negociación mensual mercado primario (CdB)

Cifras en billones COP



Volumen mensual - Mercado Secundario (CdB)

Cifras en billones COP



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

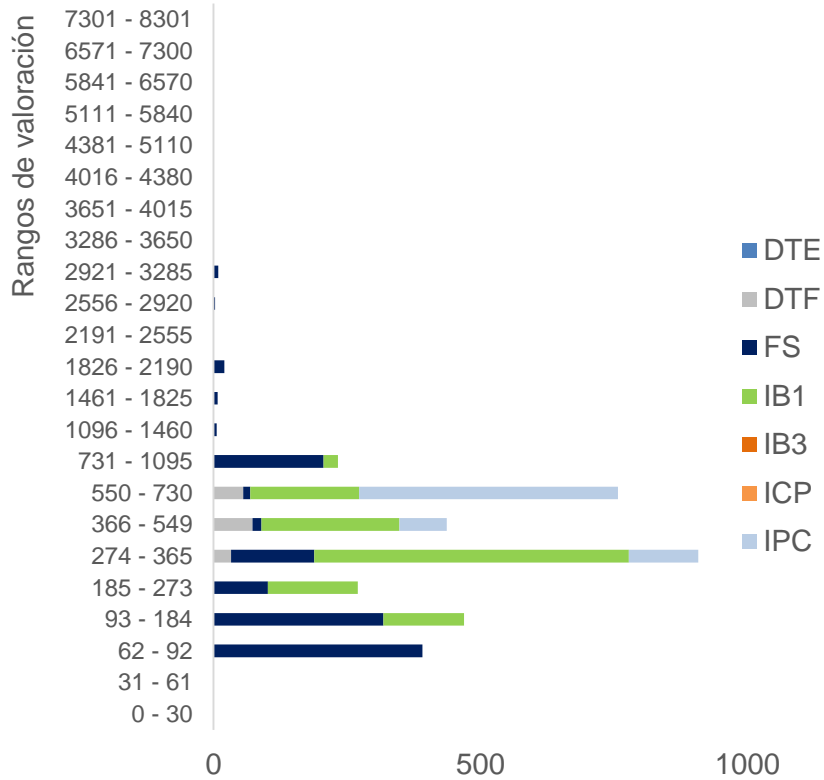
Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

Concentra a 1 y 2 años en el mercado primario y secundario

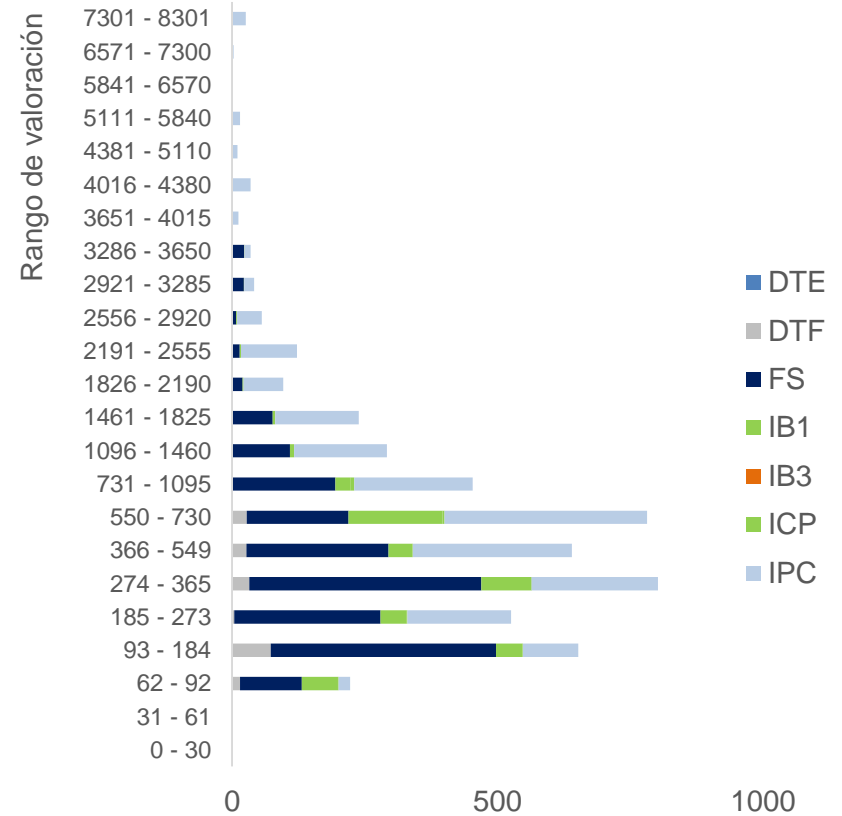
Volumen mensual de Negociación por mercado (CdB)

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

Mercado Primario



Mercado Secundario

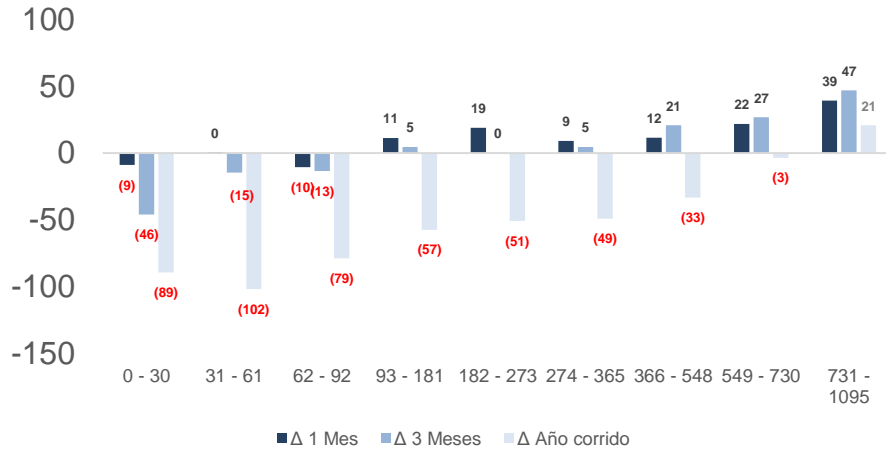


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

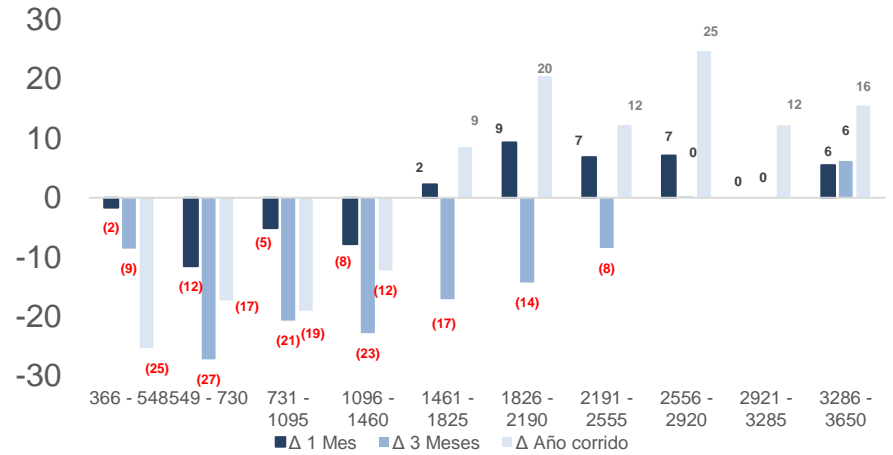
Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Empinamiento en curvas TF e IPC, IBR estable

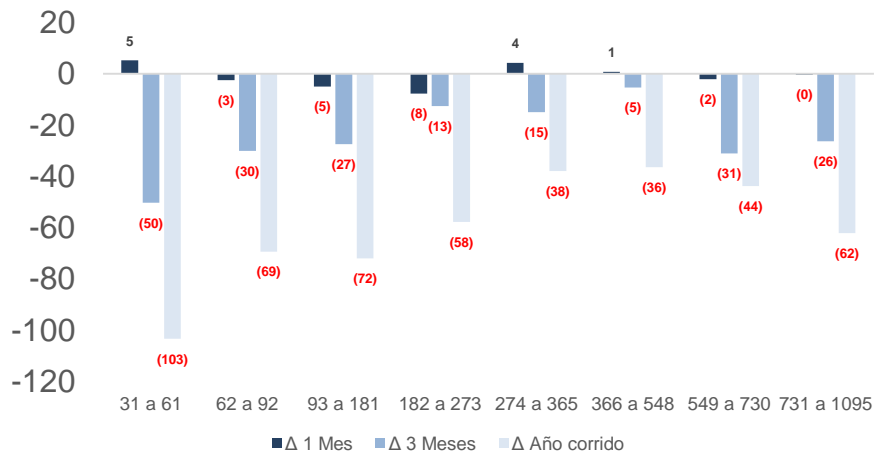
Variación mensual TF AAA Financiero (CdB)



Variación mensual Márgenes en IPC (CdB)



Variación mensual Márgenes IBR (CdB)



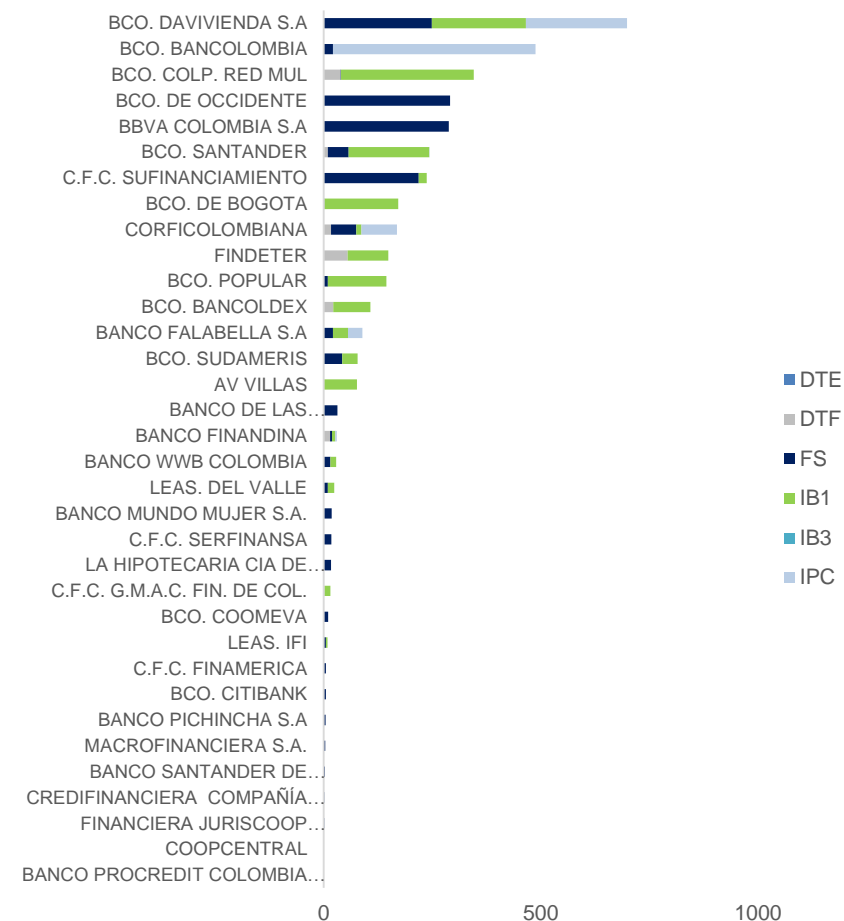
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Bancolombia toma liderato en mercado secundario, Davivienda en el primario

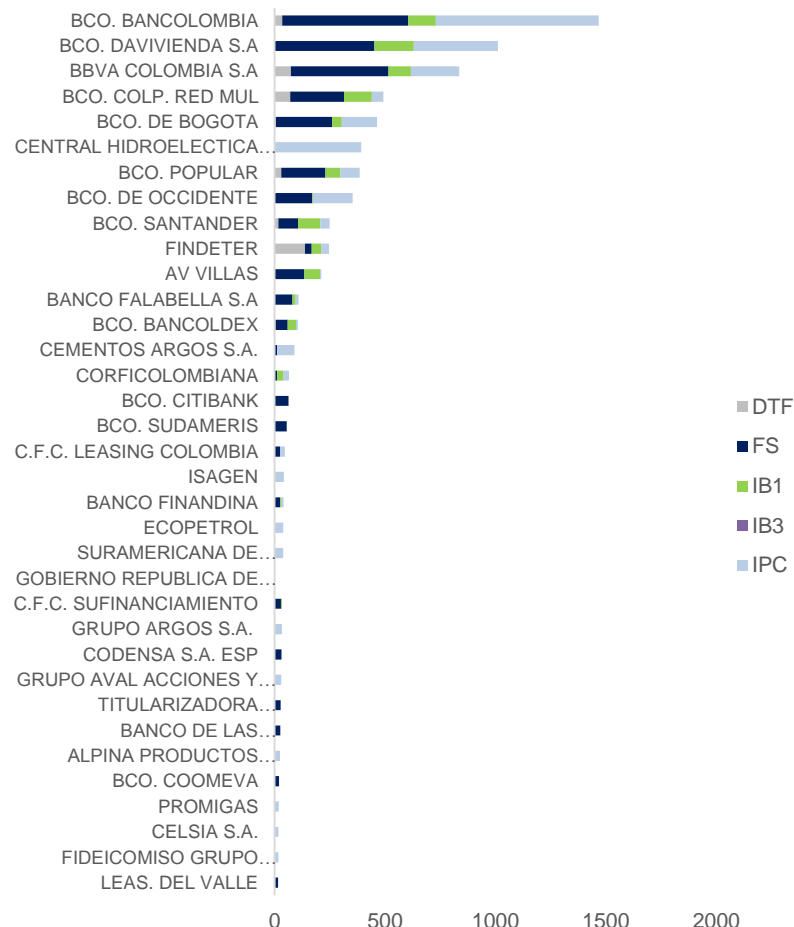
Captaciones primarias (CdB)

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



Negociación mercado secundario CDTS y Bonos (CdB)

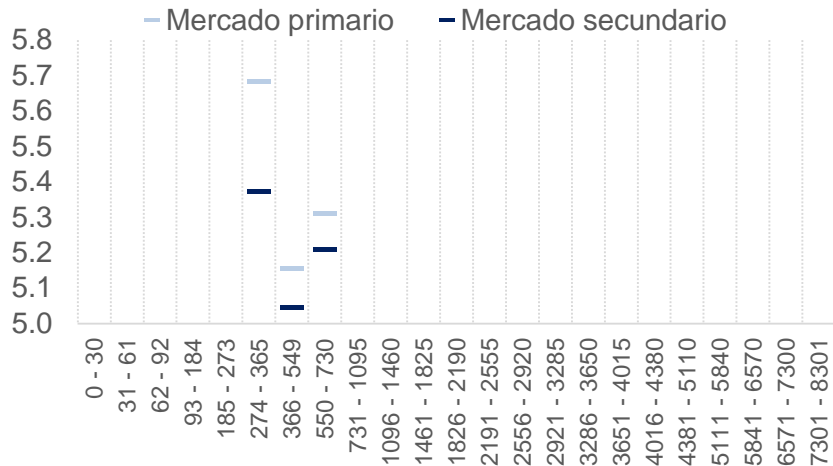
Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



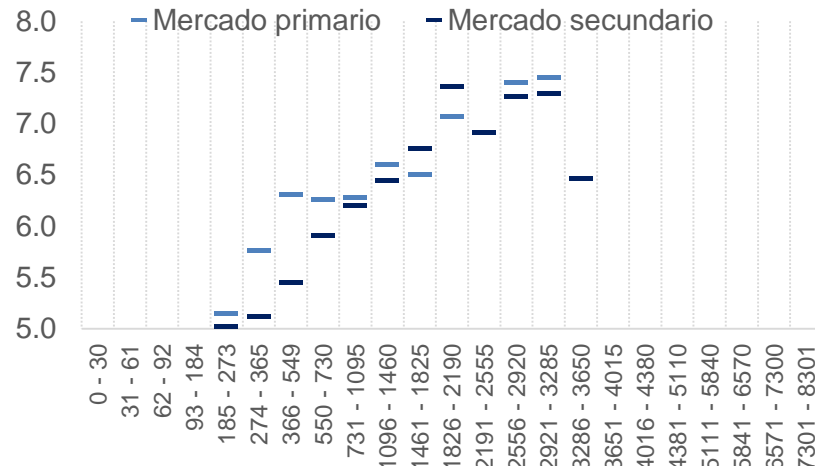
Deuda Corporativa

Tasas de captación y negociación

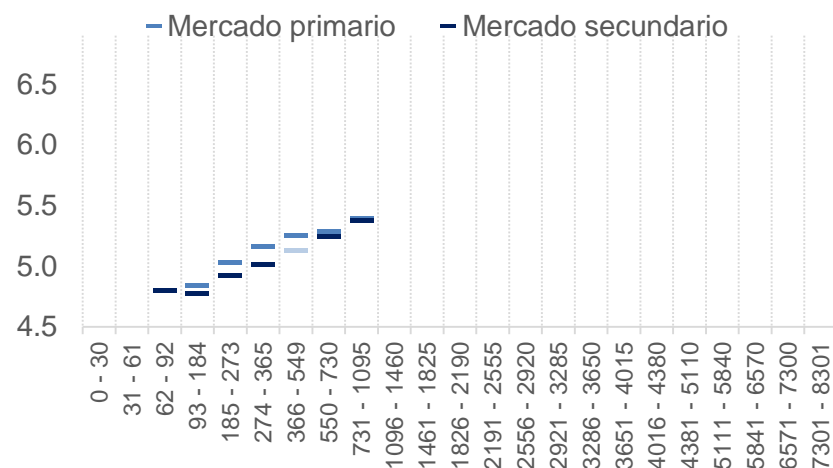
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



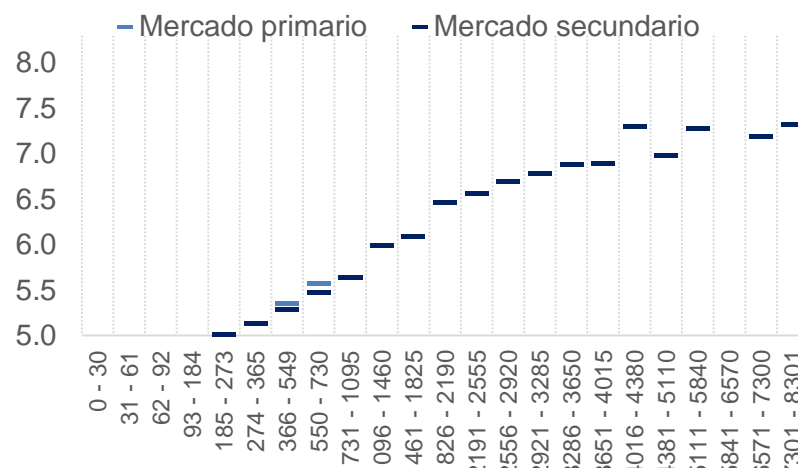
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



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 Análisis y Estrategia	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	Diego Velásquez	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	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	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.

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.