

Estrategia renta fija

¿Cuánto suelen durar los ciclos de estabilidad de tasas de interés?

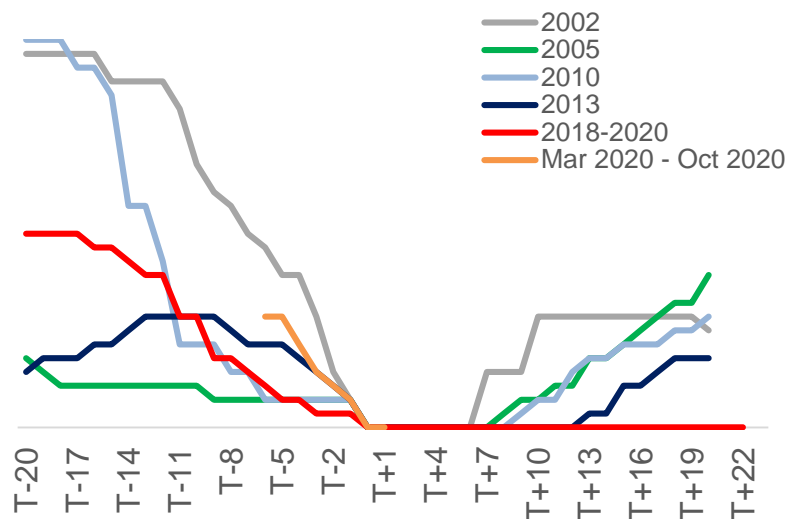
Tras siete reducciones consecutivas, la junta directiva del Banco de la República en su última reunión decidió de forma unánime frenar los recortes de la tasa de intervención, tomando a consideración la flexibilización de medias de aislamiento, los apoyos fiscales a hogares y empresas, la amplia liquidez suministrada, la inflación controlada, y las expectativas de recuperación gradual en el mercado laboral. Con dicha decisión se podría esperar que el emisor haya iniciado una pausa en los recortes a la expectativa del desarrollo del COVID-19.

Los 5 principales ciclos de estabilidad de tasas desde el año 1999 han tenido una duración promedio de 11 meses (mínimo 6 meses, máximo 22 meses), donde el último ciclo de recortes que empezó en el año 2018 y registró la pausa más prolongada en la historia con 22 meses, parece no haber terminado. La aparición del COVID-19 incitó al emisor a retomar los recortes en marzo de 2020 llevando la tasa de interés a mínimos históricos; por lo que una nueva estabilidad en este nivel (1,75%) dependerá de las próximas olas de COVID-19 y el desarrollo de la vacuna.

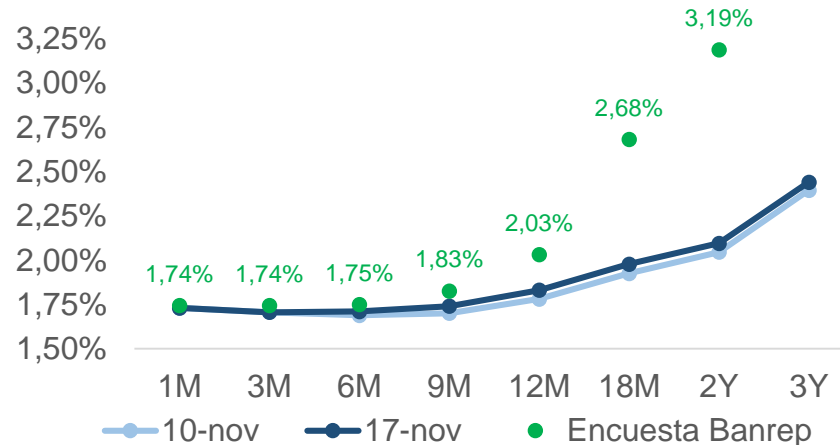
Según la última encuesta de analistas del Banco de la República y la curva swap IBR, se espera que la tasa de intervención permanezca en 1,75% por lo menos hasta segundo semestre del próximo año, con lo cual acumularía alrededor de 12 meses estable, escenario que

Duración ciclos de estabilidad de tasas del BanRep

T=0 representa el inicio del ciclo de estabilidad



Curva Swap IBR



Fuente: BanRep, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa

26 de noviembre de 2020

Se abre posibilidad de tener tasas de interés reales negativas

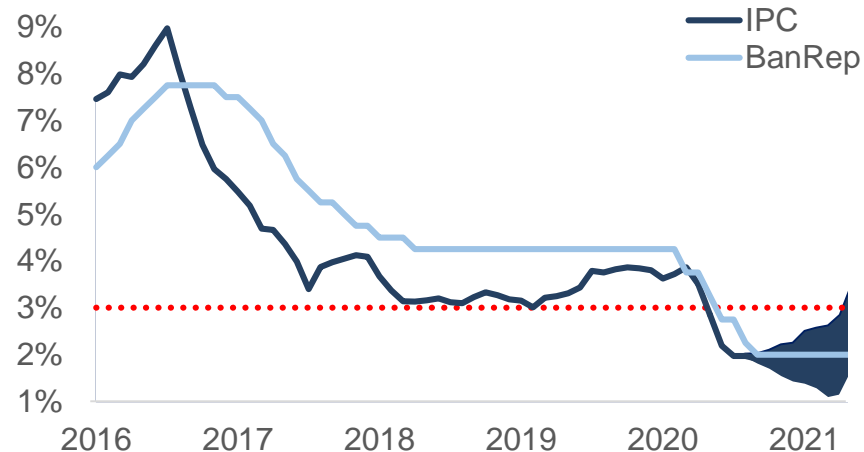
Ante estabilidad de tasa Banrep y repunte en la inflación

consideramos optimista al ser solo 1 mes más prolongado que el promedio de los ciclos de estabilidad, a pesar de estar viviendo la recesión más profunda de la historia reciente (ver [Estrategia Deuda Privada | Interés por IPC](#)).

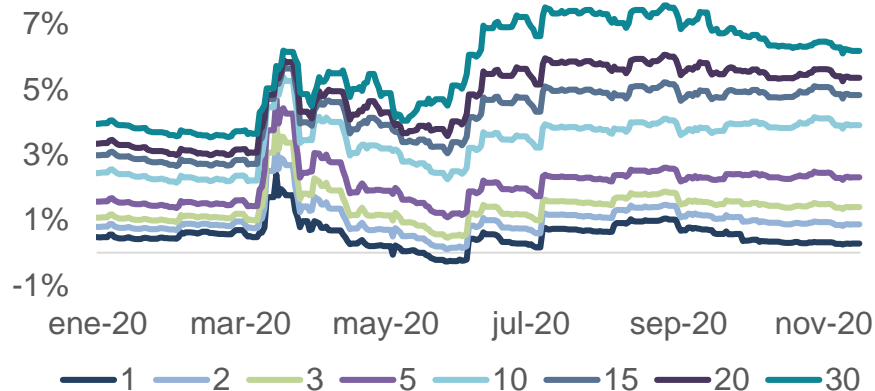
Adicionalmente, el equipo técnico del Banco de la República resalta que su senda de tasa de interés es en promedio ligeramente mayor que la de los analistas en el horizonte del pronóstico. El equipo técnico advierte que dicha senda esperada dependerá principalmente de la magnitud y persistencia de los choques sobre la demanda agregada, el comportamiento de la inflación y sus expectativas, las condiciones financieras externas e internas y, por último, lo más relevante para el emisor la evolución de la pandemia y las medidas que las autoridades asuman para reducir su efecto sobre la salud.

De esta manera las tasas de interés se mantendrían en niveles bajos durante al menos 1 año, con la posibilidad que se pueda prolongar un poco más, a la espera del repunte significativo en la inflación y mejores indicadores en la actividad económica. Esto abre la puerta a la posibilidad de tener en el mercado tasas de interés reales negativas, por lo que, mantenemos la **sobreponderación en los títulos indexados al IPC**, seguido de los títulos denominados en tasa fija y por último los indexados a la IBR, tal como lo exponemos en nuestra estrategia global que definimos en [Perfiles de Inversión | Manteniendo la Cautela](#).

Fan Chart IPC total a 2020



Tasas reales TES



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



| Cargo | Nombre | e-mail | Teléfono |
|--------------------------------|----------------------|--|-------------------|
| Director Análisis y Estrategia | Juan David Ballén | juan.ballen@casadebolsa.com.co | 6062100 Ext 22622 |
| Analista Renta Fija | Mariafernanda Pulido | maria.pulido@casadebolsa.com.co | 6062100 Ext 22710 |
| Analista Junior Renta Fija | Daniel Numpaqué | daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co | 6062100 Ext 22602 |
| Practicante Renta Fija | Miguel Zapata | miguel.zapata@casadebolsa.com.co | 6062100 Ext 23632 |
| Gerente de Renta Variable | Omar Suarez | omar.suarez@casadebolsa.com.co | 6062100 Ext 22619 |
| Analista Junior Acciones | Juan Felipe D'luiz | juan.dluiz@casadebolsa.com.co | 6062100 Ext 22703 |
| Analista Junior Acciones | Sergio Segura | sergio.segura@casadebolsa.com.co | 602100 Ext 22636 |

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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.