
Renta Fija

Informe Mensual

06 de junio de 2018

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Pública

Contra viento y marea

Deuda Pública

- **El volumen de negociación en el mercado spot de TES registró una variación +19% anual y 12% mensual alcanzando los \$104.3 billones en el mes de mayo, segundo más alto después de febrero en el que se registraron \$104.5 billones.**
- Así mismo, destacamos que **se mantuvieron los altos los volúmenes de negociación en SEN de los TES UVR**, pese a su leve descenso de 5% respecto al mes de abril; aumentó 179% respecto al mismo mes de 2017, donde **llama la atención principalmente, el comportamiento de los TES UVR 2023 que casi duplicaron el volumen de negociación del mes anterior**, los TES UVR 2027 que incrementaron de \$9 a \$12 billones y los TES UVR 2035 que aunque en abril habían obtenido hasta \$26 billones en mayo alcanzaron un volumen no despreciable de hasta \$12 billones. Cabe señalar que al final del mes, se **realizó la tercera colocación de TES UVR 2049 por \$750 mil millones, donde se obtuvo una demanda de 1.7 veces el monto ofrecido, registrando así la más baja demanda entre las colocaciones realizadas** por lo que toma aún más importancia el anuncio del Director de Crédito Público Luis Eduardo Arango donde dejaba en manifiesto que de continuar observándose bajas demandas, **el monto restante de los \$4 billones planeados, se incluiría en subastas de creadores de mercado** (hasta la fecha se han colocado \$2.5 billones y resta una subasta).
- Por su parte, **el volumen de TES COP registró un incremento de 31% respecto al mes anterior**, principalmente por las variaciones positivas en el tramo medio de la curva y que a su vez estuvieron lideradas de manera destacable por **la nueva referencia con vencimiento en noviembre de 2025 que registró un incremento en más del doble respecto al mes anterior**, alcanzando así los \$13 billones. Recordemos que esta referencia entró al índice COLTES en mayo y para junio aumentó su participación a 2.86%; así mismo fue la referencia incluida desde el 30 de abril en el índice GBI-EM Global Diversified de JPMorgan con una participación del 0.16%. ([Estrategia Renta Fija | Los TES COP 2025 entrarán al índice GBI-EM Global Div](#))
- **Durante el mes de abril, los TES COP registraron una desvalorización en promedio de 20 pbs**, siendo el tramo medio de la curva el que presentó el desempeño menos favorable, jalonados por la referencia de mayo de 2022 cuya tasa ascendió 28 pbs. Lo anterior, en línea con la finalización del ciclo de estabilidad de tasas de Banrep, la compra de TES COP con vencimiento en 2018 que realizó el MinHacienda (ver [Tenedores de TES | Minhacienda continúa preparándose para el vencimiento del 4T2018](#)), una contienda electoral que podría haber impreso algo de incertidumbre en el ambiente, la ampliación del déficit fiscal para los próximos años por parte del Comité Consultivo de la Regla Fiscal, así como un desempeño desfavorable en los mercados de deuda emergentes por el aumento en las expectativas de inflación y tasas de interés ocasionadas por la fortaleza del petróleo.

Resumen Mensual Renta Fija Deuda Corporativa

La baja duración da sus frutos

- En este orden de ideas, **destacamos la disminución por US\$138 MM de la inversión extranjera de portafolio en mayo así como el repunte significativo del 20% que se ha reflejado en el CDS de 5 años en lo que va corrido del año** (ver [El Oráculo del Riesgo País | De las aguas mansas líbranos señor](#)). Entre tanto, **los TES en UVR presentaron valorizaciones en promedio de 5.3 pbs impulsadas por el desempeño favorable del tramo corto donde el título más beneficiado fue el TES UVR 2019 (-20 pbs)**, reflejándose de esta manera un comportamiento comprador alineado con el inicio del ciclo en el que la inflación repunta ([Inflación Abril | Comienza el cambio de tendencia](#)). Adicionalmente, las tasas mínimas de fondeo para los TES UVR de 2035 se ubicaron en niveles bajos, sugiriendo posiciones cortas en este tipo de papeles.

Deuda Corporativa

- **El volumen de negociación en deuda corporativa se moderó y registró un descenso de 12% respecto al mes anterior** 6 billones (anualmente se mantuvo estable), explicado por la disminución del volumen negociado del mercado secundario (-13% M/M hasta \$9.9 billones) y del mercado primario (-11% M/M hasta \$6.5 billones). **Respecto al volumen por indicador, en el mercado primario los títulos en tasa fija disminuyeron en 52% respecto al mes anterior mientras que IBR aumentaron en 88% e IPC lo sigue aunque en menor proporción.** Entre tanto **en el mercado secundario los niveles de negociación por indicador permanecieron relativamente estables.** Los plazos más negociados en el mercado primario continuaron siendo a 1 año mientras que en el mercado secundario el plazo de 2 años tomo el liderato, es así como la concentración en referencias indexadas a la IBR e IPC reflejan un alto apetito transfiriéndose en una disminución considerable de las tenencias en tasa fija desde el plazo de un año en adelante para ambos mercados. Por su parte, resaltamos que Davivienda continua como líder de primarios y se posiciona en el secundario desbancando a Bancolombia.
- Respecto al comportamiento de las tasas, **durante el mes de mayo se evidenció en general que el tramo corto fue el más beneficiado siendo indiferente el indicador.** Así, se observó una continuada valorización en promedio de 20 pbs de la curva en IBR, siendo el de más corto plazo el que registró la mayor valorización mensual (-44 pbs), en contraste con el tramo de 182 a 273 días que fue el menos beneficiado (-4 pbs). En relación a los márgenes en IPC estos también reflejaron valorizaciones a lo largo de la curva que en promedio fueron de 15 pbs, predominando de igual manera un mejor desempeño en el tramo corto, para el plazo de 549 a 730 días (-25 pbs), mientras que el tramo largo se mantuvo estable. Con respecto al comportamiento mensual de la curva en tasa fija, se moderaron las valorizaciones a lo largo de la curva; sin embargo, el tramo corto tuvo un comportamiento destacable con una caída en tasa de aproximadamente -14 pbs, en contraste con el tramo largo que registro desvalorizaciones de aproximadamente +8pbs lo cual sugiere que continúa empinándose. Lo anterior, en línea con nuestra [Estrategias de Inversión | Indexando-ando en deuda privada](#)

Deuda Pública TES

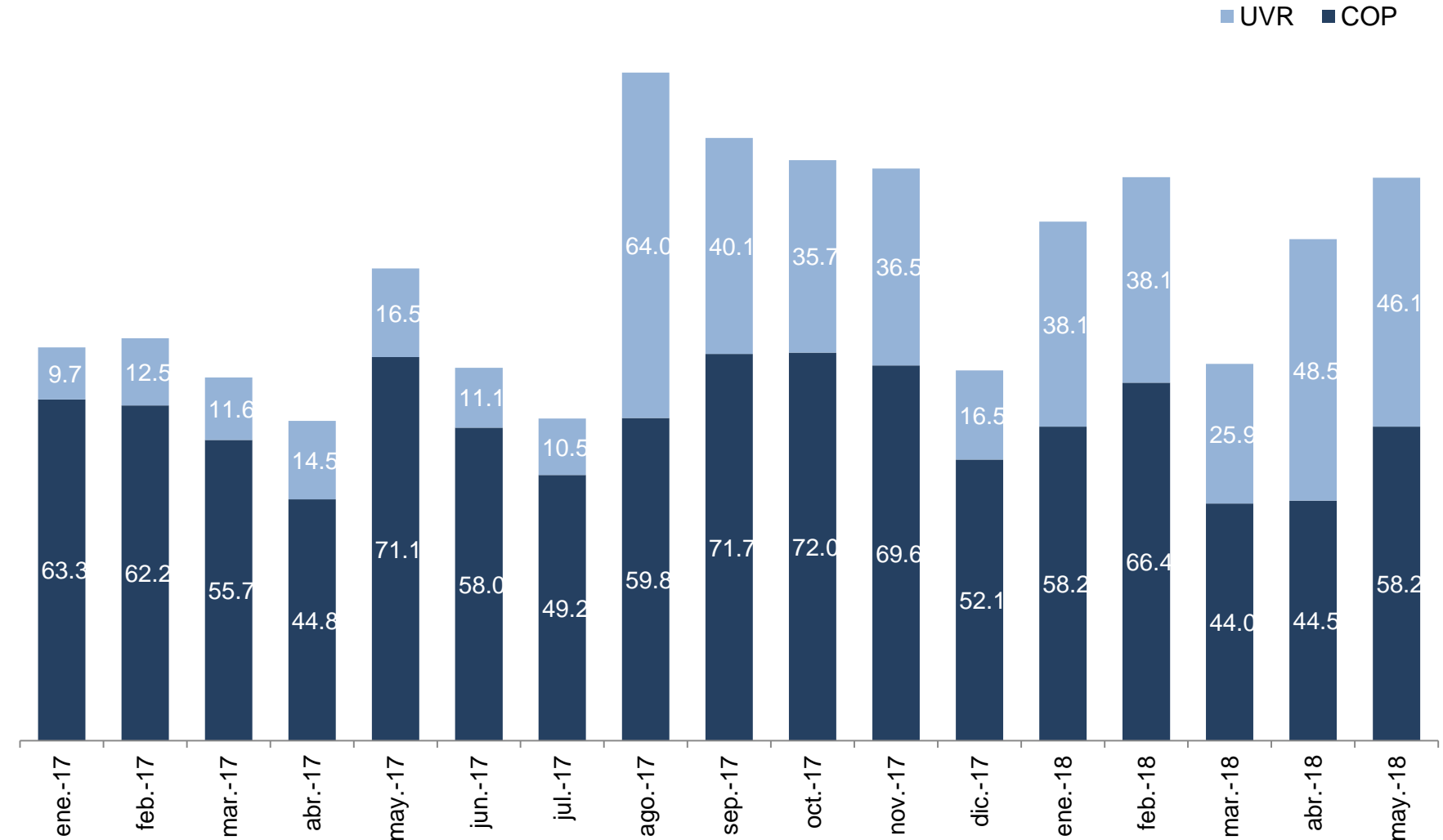
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual TES COP y UVR

Alcanza el segundo volumen más alto del año (+12%M/M hasta \$104.3 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 se desvalorizan en contraste con los TES UVR

Variación mensual TES COP (CdB)

Referencia	Variación mensual TES COP		Δ Pbs
	4/30/2018	5/31/2018	
O 2018	4.02	4.08	6
N 2018	4.17	4.25	8
2019	4.45	4.73	27
2020	4.86	5.11	24
2022	5.42	5.70	28
2024	5.91	6.10	19
2025	6.20	6.43	23
2026	6.23	6.48	25
2028	6.43	6.62	19
2030	6.59	6.81	22
2032	6.82	7.05	23
Promedio			20.4

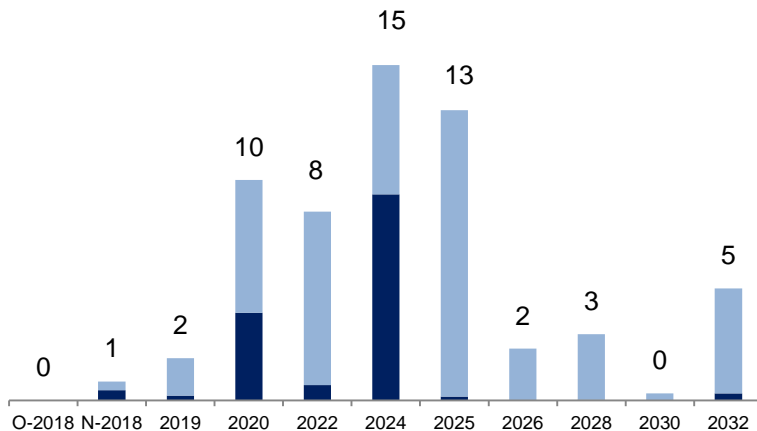
Variación mensual TES UVR (CdB)

Referencia	Variación mensual TES UVR		Δ Pbs
	4/30/2018	5/31/2018	
UVR 19	1.57	1.38	-20
UVR 21	2.23	2.26	3
UVR 23	2.65	2.56	-10
UVR 25	2.81	2.83	2
UVR 27	3.13	3.19	7
UVR 33	3.71	3.64	-7
UVR 35	3.72	3.64	-8
UVR 49	3.88	3.79	-9
Promedio			-5.3

Volúmenes negociación mensual TES COP (CdB)

Cifras en billones COP, *spot

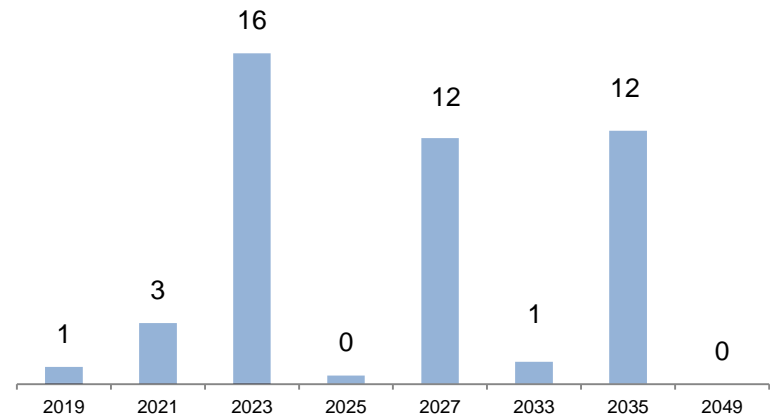
■ MEC ■ SEN



Volúmenes negociación mensual TES UVR (CdB)

Cifras en billones COP, *spot

■ MEC ■ SEN

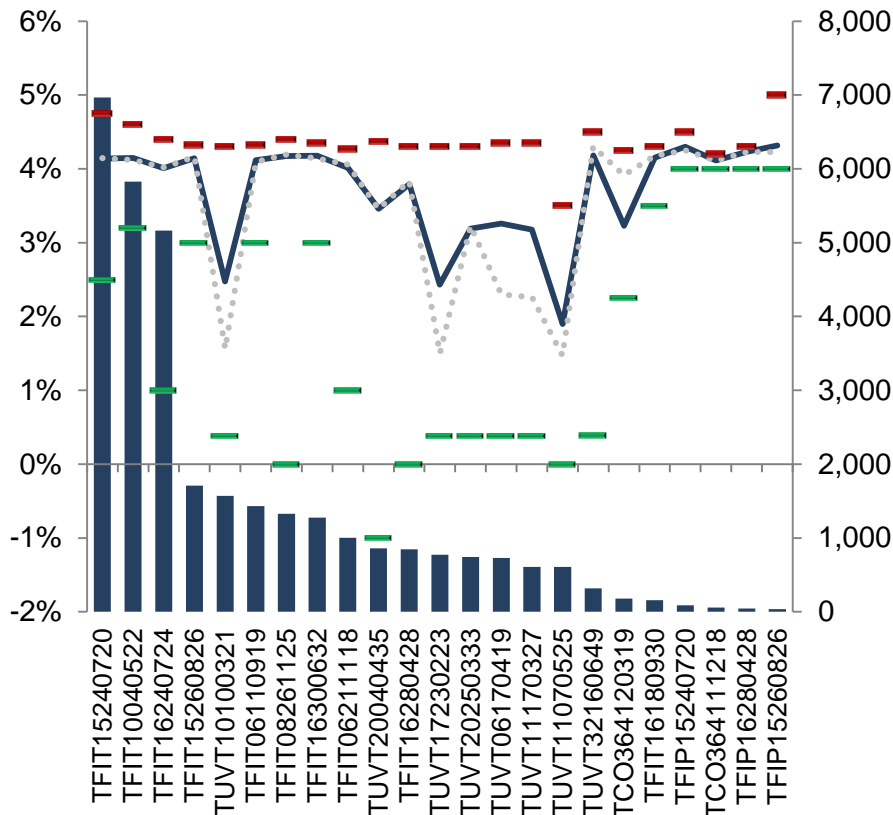


Operaciones de liquidez, simultáneas TES

Tasas mínimas fondeo TES UVR 35 sugieren posiciones cortas

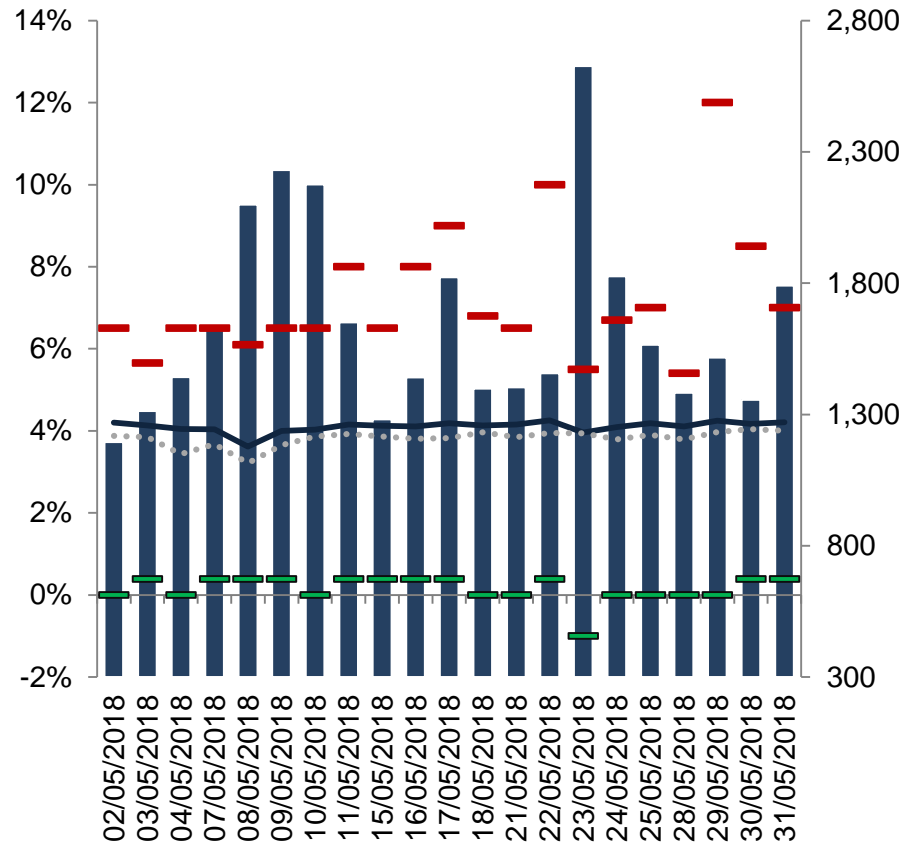
Evolución simultáneas por referencia (CdB)

Cifras en miles de MM COP



Evolución diaria simultáneas (CdB)

Cifras en miles de MM COP



Volumen
 Minimo.
 Promedio
 Maximo
 Ponderada

Volumen
 Minimo.
 Promedio
 Ponderada
 Maximo

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Deuda Privada

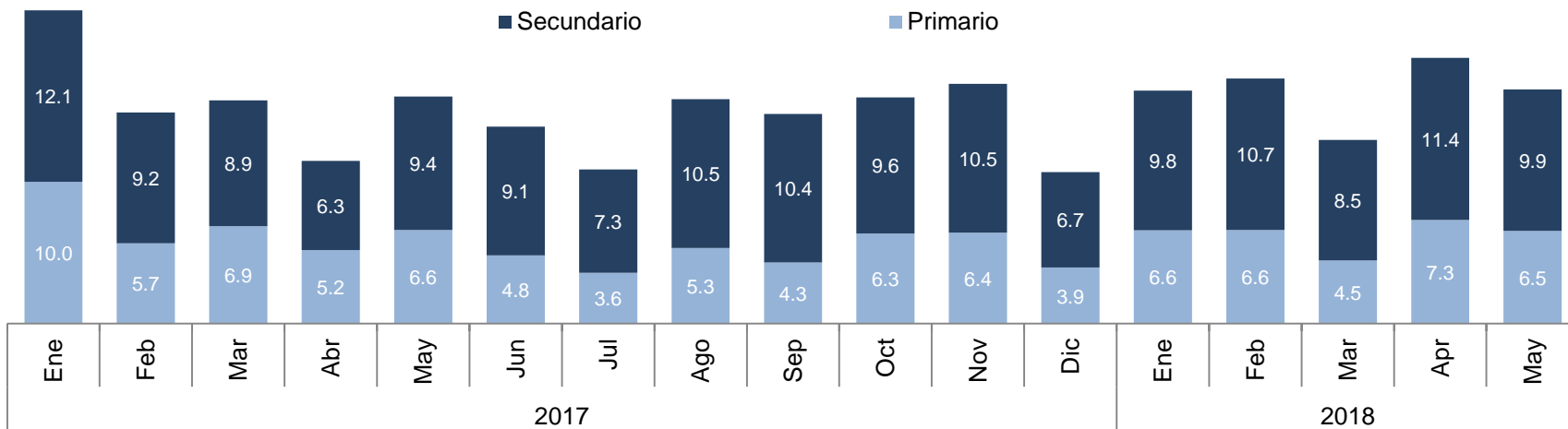
Flujos mensuales

Volumen de negociación mensual Deuda Corporativa

Aumenta la demanda por IBR e IPC en el mercado primario

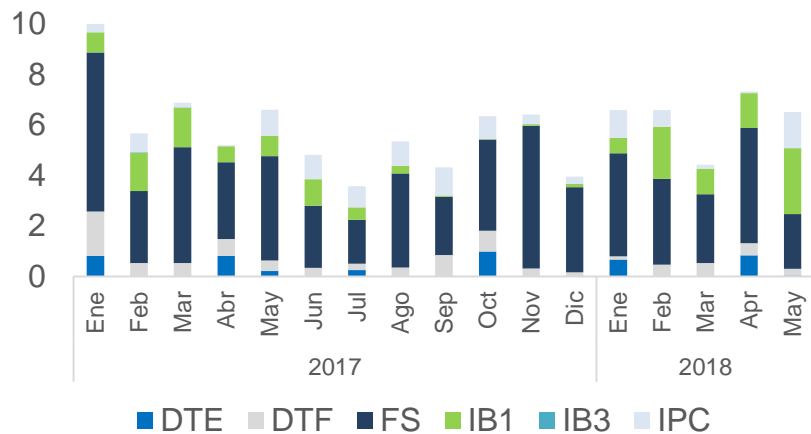
Volumen mensual de Negociación en mercado primario y secundario (CdB)

Cifras en billones COP



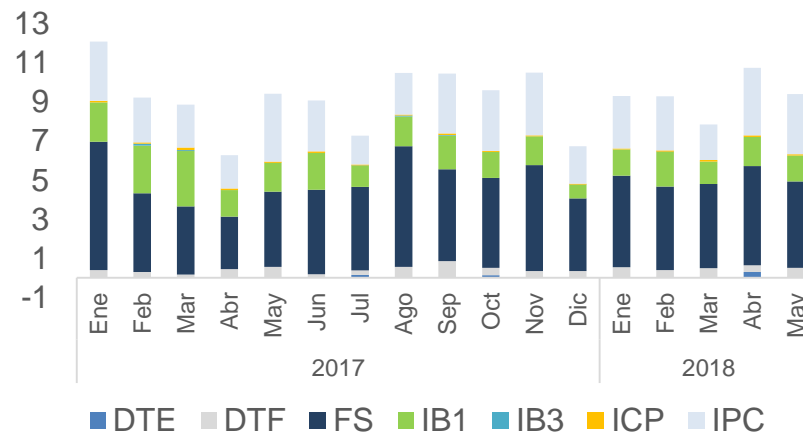
Volumen negociación mensual mercado primario (CdB)

Cifras en billones COP



Volumen mensual - Mercado Secundario (CdB)

Cifras en billones COP



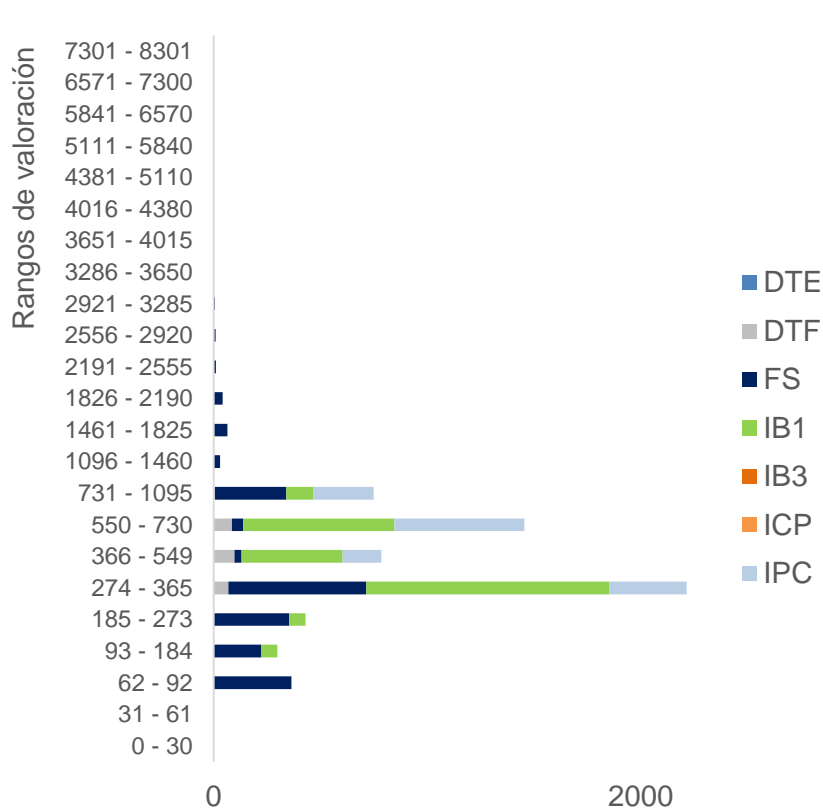
Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

Concentra a 1 año en el mercado primario, 2 años en el mercado secundario

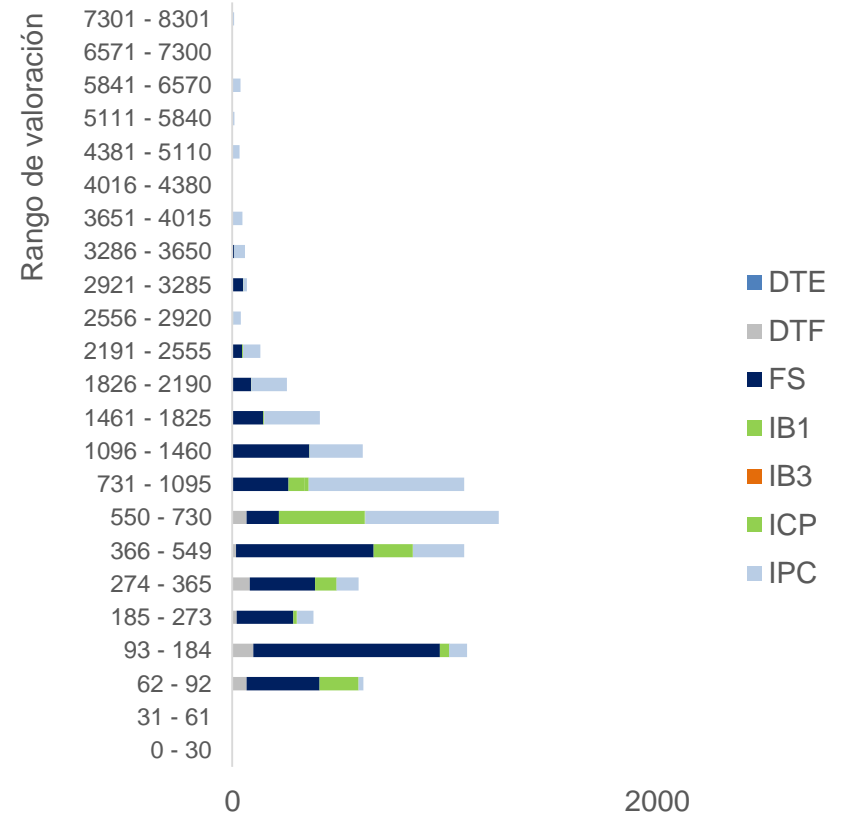
Volumen mensual de Negociación por mercado (CdB)

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

Mercado Primario



Mercado Secundario

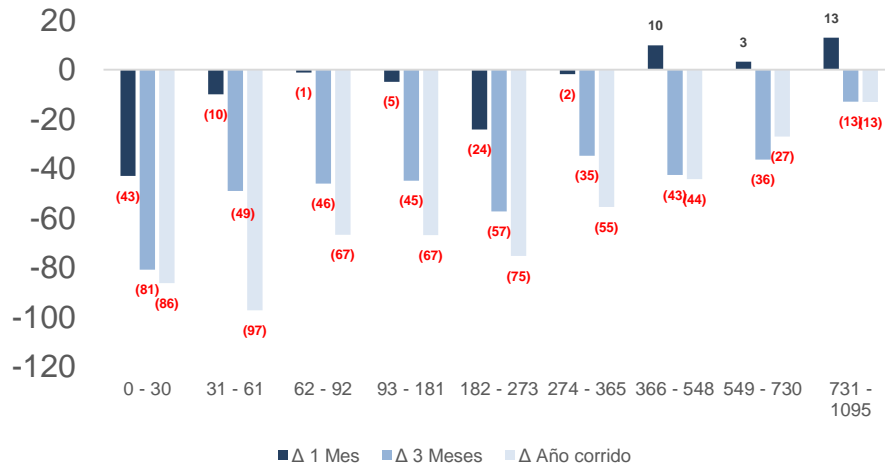


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

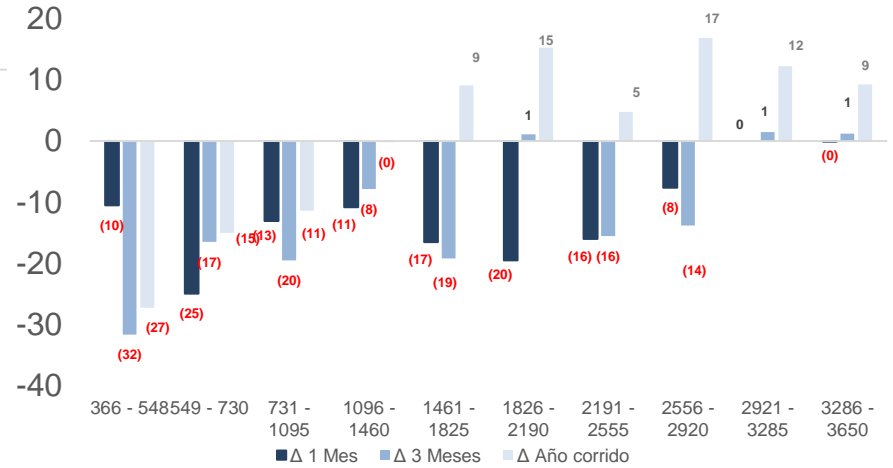
Variación mensual márgenes IPC,IBR y Tasas Fija

Títulos de corto plazo en todas las referencias se valorizan (caen tasas)

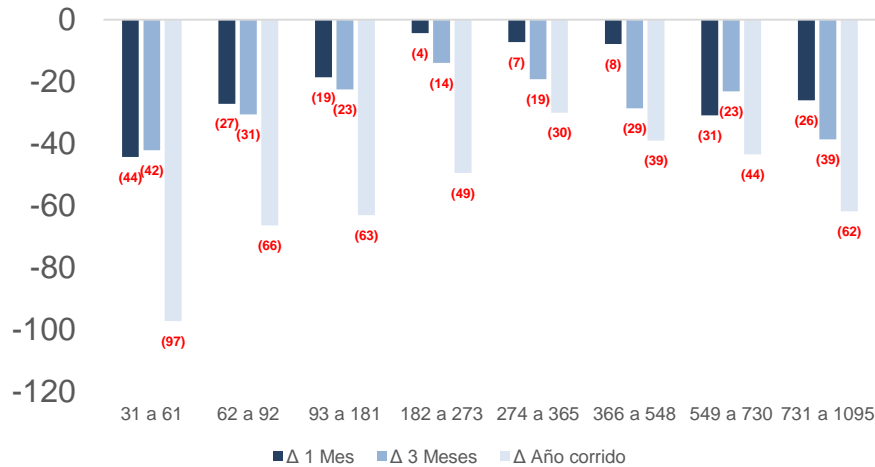
Variación mensual TF AAA Financiero (CdB)



Variación mensual Márgenes en IPC (CdB)



Variación mensual Márgenes IBR (CdB)



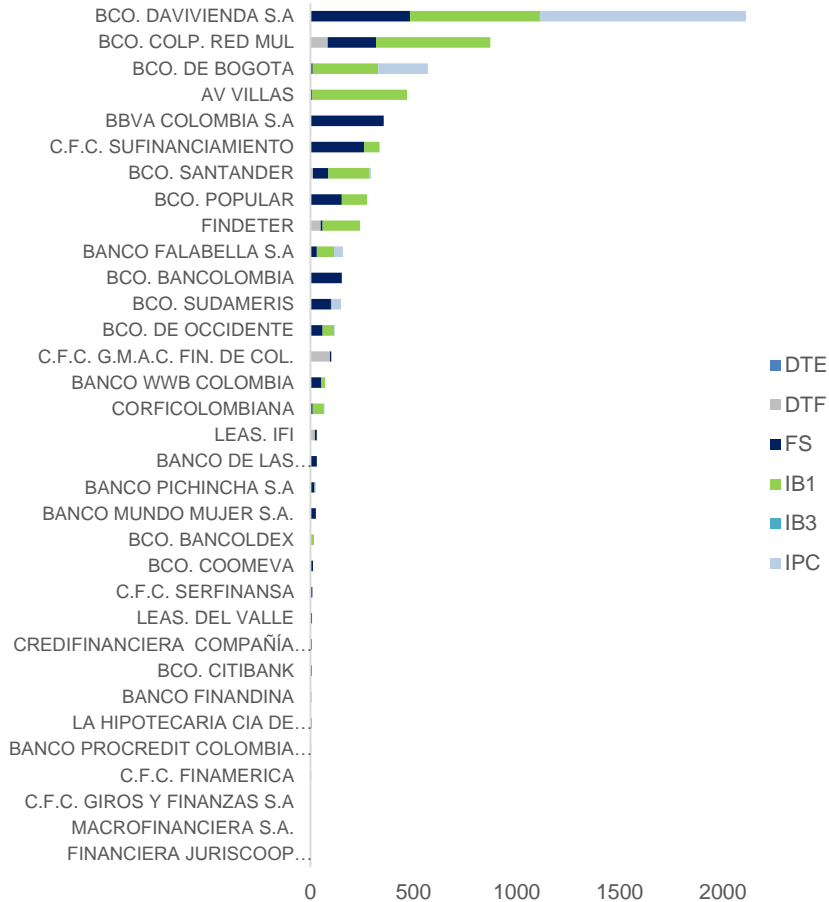
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ranking negociación mensual por emisor

Davivienda continua como líder en el mercado primario y secundario

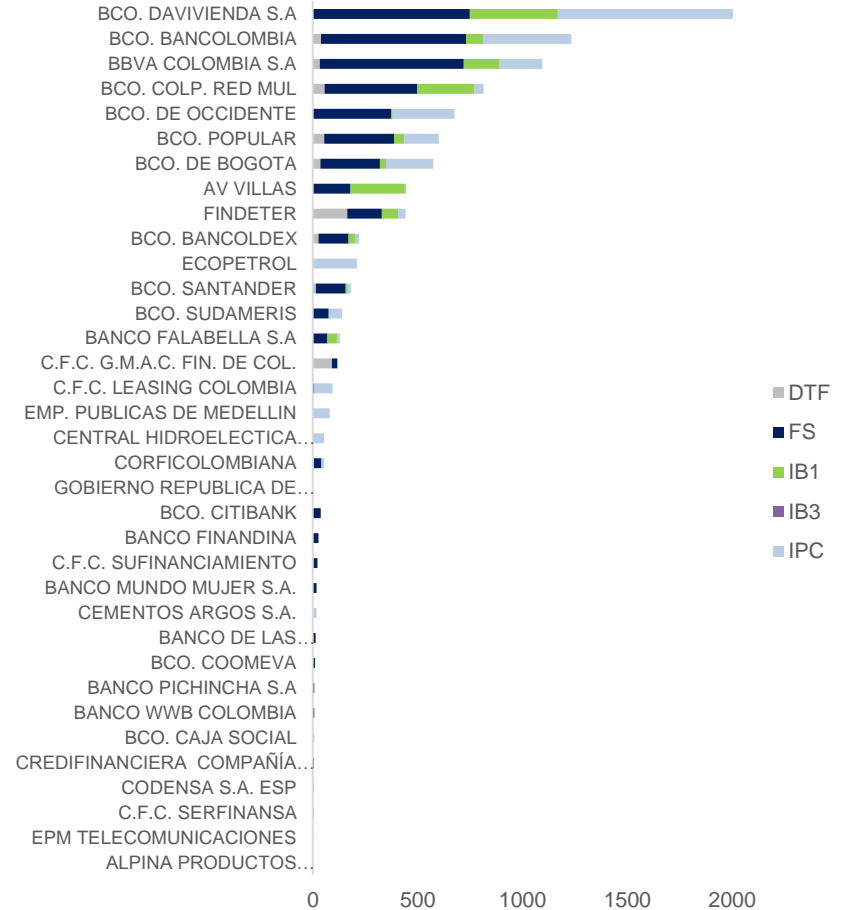
Captaciones primarias (CdB)

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

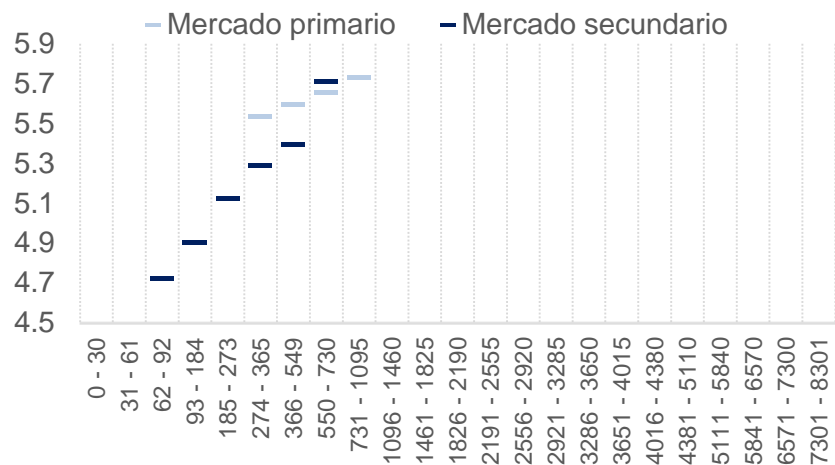


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

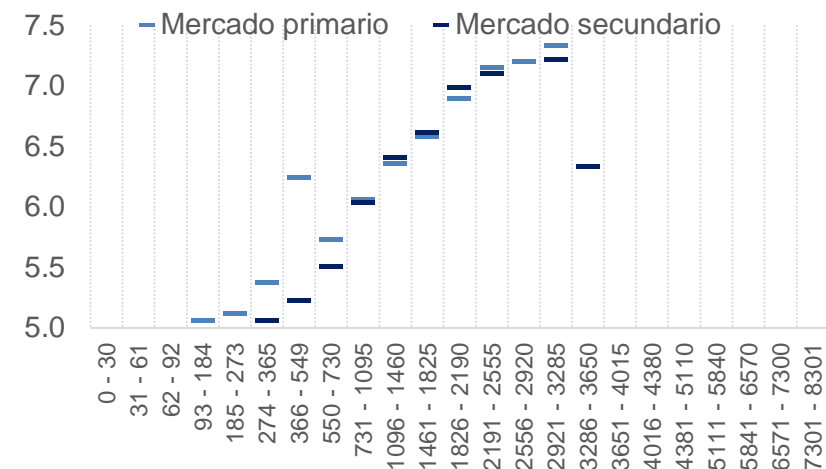
Deuda Corporativa

Tasas de captación y negociación

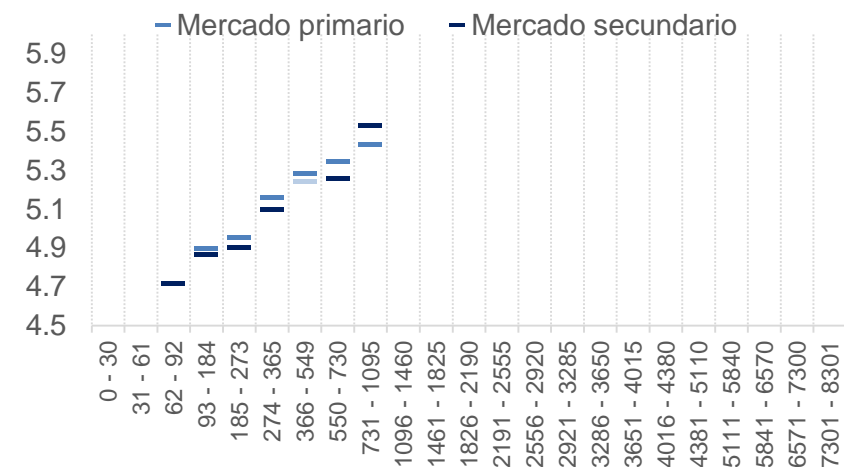
Promedio tasa captación/negociación DTF por plazo



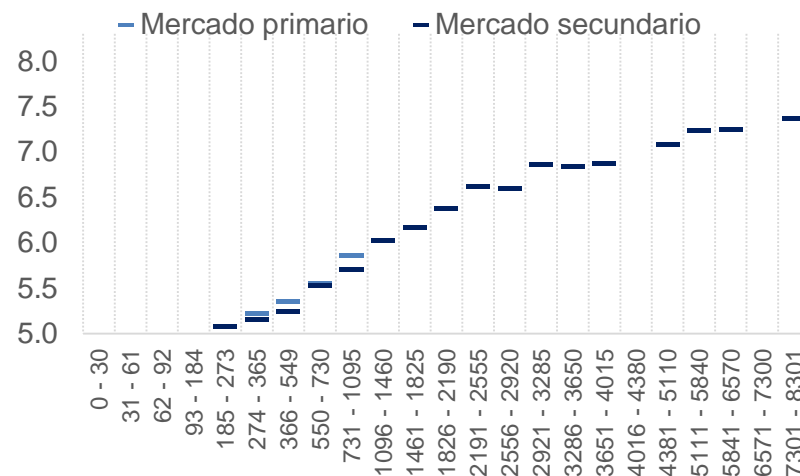
Promedio tasa captación/negociación TF por plazo



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	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	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	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Estratega Acciones	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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.