

Perspectiva Semanal de Renta Fija

Economía & Mercados Financieros

15 Nov 2022

Wilson TovarAnálisis Macroeconómico
Gerente de Investigaciones**Paola Andrea Lama**

Analista

Estiven Hurtado

Analista

| Análisis Económico

El BanRep incrementó la tasa de referencia en 100 pb a 11%. Esta semana destacamos la publicación de la inflación para la cuál anticipamos un aumento de +0.84% m/m (+0.62% m/m 11.10% a/a prev.), ubicando el valor anual por encima del 12%. En un contexto más complejo para la inflación y de acuerdo con las declaraciones de Leonardo Villar sobre el inicio del ciclo contractivo, prevemos la tasa terminal de 2022 en 12.00% y un máximo de 12.50% al cierre del 1T23. En el ámbito internacional, la atención estará en el reporte del mercado laboral de septiembre en EE.UU. donde estimamos una creación de 290 mil plazas con una tasa de desempleo en 3.7%. Por otro lado, la FED llevará a cabo su penúltima reunión de política monetaria. El consenso del mercado apunta a un aumento de +75 pb y en Acvaeconomía coincidimos con que un aumento de esta magnitud sería lo adecuado.

| Deuda Pública

Los rendimientos de los bonos del Tesoro (UST) encontraron demanda durante la semana, respaldado por el dato del IPC por debajo de las expectativas del mercado. La lectura de inflación para octubre se ubicó en 0.4%, después de que el rubro de servicios mostrará una desaceleración en los precios por primera vez en los últimos 3 meses. La curva OIS responde al dato disminuyendo en todos los nodos, en un movimiento de aplanamiento, descontando +50 pb para la reunión de diciembre y una tasa máxima de 5%. En Colombia, la curva TESTF cierra la semana en terreno positivo dando continuidad al movimiento bajista de tasas de hace unas semanas. Las ganancias ascienden a 100 pb y se concentran en nodos de corto plazo. Para inicios de la semana, las correcciones se mantienen por el buen ánimo generalizado en el mercado. Es importante notar que la volatilidad del mercado persiste y la tendencia alcista de largo plazo no debería revertirse, por lo que a pesar de que los movimientos bajistas puedan continuar, la magnitud de los mismos debería verse acotada.

| Deuda Corporativa

En la rueda primaria Banco de Bogotá, Scotiabank Colpatria y BBVA registraron las mayores emisiones durante la semana anterior. Las tasas de captación aumentaron en sus niveles promedio con respecto a la semana anterior, con algunos aumentos impulsados por el aumento de las tasas de la deuda pública. Las transacciones en la rueda primaria se concentran en plazos de 2023, con preferencia por tasa fija e indexada al IBR. En la rueda secundaria, las referencias más transadas son las indexadas al IBR e IPC. El mercado favorece la compra de valores indexados al IBR (180 días - 360 días), debido a la senda alcista de la política monetaria por parte del Banrep, que en lo corrido del año ha aumentado +800 pb. Es importante notar que el spread con deuda pública aumentó con respecto a la semana anterior, por lo que esperamos que en la semana continúe la tendencia alcista respondiendo a la necesidad de fondeo y poca liquidez, considerando que no se alivian presiones reglamentarias como lo son las de la CEFEN.

Mercado Internacional

	Valor	Variación			
		Semanal	Mensual	YTD	Anual
Mercado de deuda					
Tesoros 2 años	4.47	+14 pb	+50.8 pb	+368.5 pb	+402.8 pb
Tesoros 10 años	4.03	+9.7 pb	+52.8 pb	+241.6 pb	+244.4 pb
Bunds 2 años	1.85	+6.6 pb	+38.0 pb	+251.4 pb	+254.1 pb
Bunds 10 años	2.25	-1.8 pb	+46.3 pb	+240.6 pb	+243.1 pb
Gilts 2 años	3.52	-67 pb	+41.2 pb	+285.9 pb	+281.3 pb
Gilts 10 años	3.94	-49.1 pb	+80.8 pb	+297.2 pb	+280.7 pb
Mbono 2 a (Mex)	10.43	+3.3 pb	+43.2 pb	+318.0 pb	+427.3 pb
Mbono 10 a (Mex)	9.83	+5.9 pb	+64.0 pb	+216.8 pb	+235.6 pb
BLTN 2 años (Bra)	11.89	+4.4 pb	-39.0 pb	+57.03pb	+176.3 pb
BLTN 10 años (Bra)	11.89	+0.6 pb	-5.38 pb	+82.15pb	+76.60 pb

Fuente: Bloomberg y Acvaeconomía

Mercado Local

	Valor	Variación %			
		Semanal	Mensual	YTD	Anual
Mercado de deuda					
TES TF 24	12.70	+71 pb	+96.1 pb	+588 pb	-
TES TF 25	13.50	+75.2 pb	+126.3 pb	-	+783.9 pb
TES TF 27	13.62	+85.7 pb	+172.7 pb	+617.7 pb	+655.7 pb
TES TF 31	14.10	+81.8 pb	+185.9 pb	+588.5 pb	+655.7 pb
TES TF 42	14.08	+76.4 pb	+176.9 pb	-	-
TES TF 50	14.07	+51.5 pb	+145.3 pb	+529.5 pb	+565.5 pb
TES UVR 25	5.35	+84.5	+158 pb	-	+254.9 pb
TES UVR 33	6.35	+20 pb	+58 pb	+224 pb	+226.5 pb

Fuente: Bloomberg y Acvaeconomía

Mercado Renta Fija

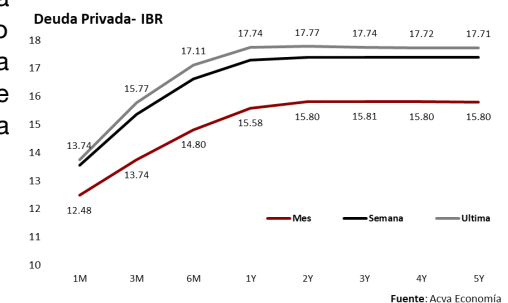
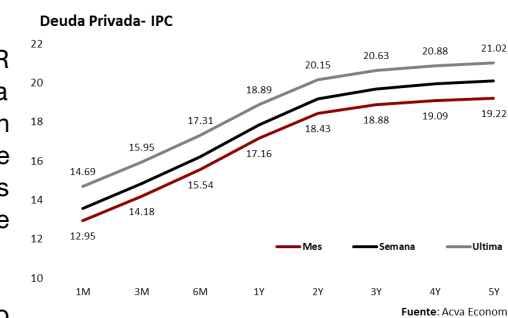
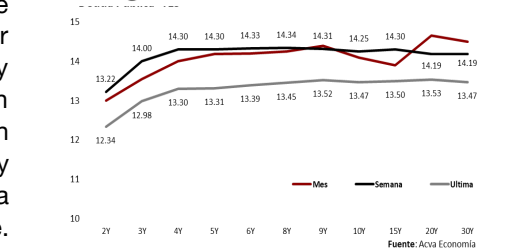
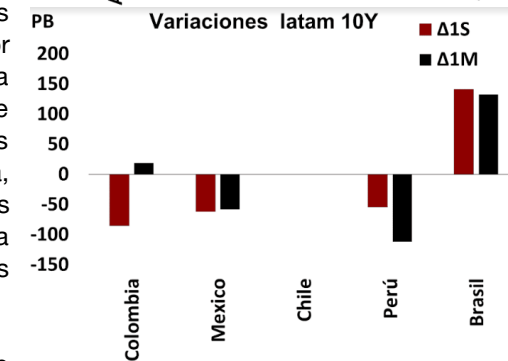
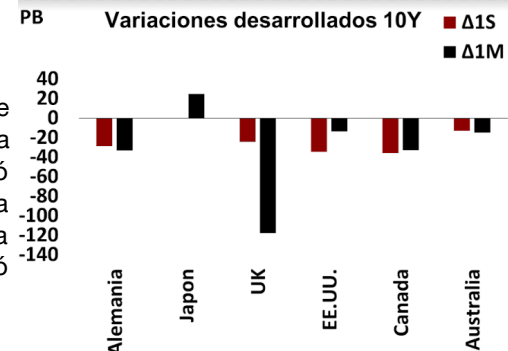
El mercado de renta fija cerró la semana con un balance positivo, después de que el dato de inflación bajo respaldara la teoría de una desaceleración de la política monetaria contractiva de la FED. La curva de Tesoros, experimentó ganancias importantes de hasta 40 pb y revirtió parte de la inversión de la curva en el spread 2-10 años después de alcanzar un máximo de -61 pb, cerrando la semana en -45 pb. En mercados desarrollados, el sentimiento optimista motivó compras que motivaron la valorización de hasta 20 pb.

Los rendimientos de los TESTF continuaron con el movimiento bajista de tasas luego de un positivo ánimo de mercado. Los rendimientos se encuentran por debajo de los alcanzados a finales de la primera quincena de octubre. La decisión del Banco de la República del aumento de +100 pb ya se ve totalmente descontado, por lo que no esperamos que se vean correcciones importantes durante la semana. Anticipamos que los TES retomen la tendencia alcista, anclándose al comportamiento del mercado de deuda internacional, motivados principalmente por el fundamental de la decisión de la tasas de la FED. La volatilidad continua a orden del día, por lo que no descartamos movimientos agresivos en ambas direcciones.

En la rueda primaria del mercado de deuda corporativa hubo mayor volumen de emisión y mayor número emisores con respecto a la semana anterior. El mayor emisor fue Banco de Bogotá con emisiones por un total COP \$253,446 y vencimiento concentrado a 2023. En segundo lugar, Scotiabank Colpatría con emisiones por COP \$171,500 millones. La tasa promedio de las emisiones en tasa fija para 2023, 2024 y 2025 fue 13.91%(-0.4% s/s), 15.88%(+2.5% s/s) y 16.09 (0.8% s/s) respectivamente. En IBR la tasa promedio de las emisiones para 2023 y 2024 fue IBR +5.12%(+8.7% s/s) y IBR+6%(5.3% s/s) respectivamente. Por último, las emisiones indexadas al IPC en 2023 y 2024 fueron IPC+4.79%(+2.1% s/s) e IPC+6.75(+1% s/s) respectivamente.

En la rueda secundaria, se transaron en mayor medida papeles indexados al IBR y Tasa Fija, con vencimientos al 2023. Observamos mayor demanda por deuda a corto plazo e indexada al IBR. Los emisores de títulos más transados son emitidos por Bancolombia, con CDTs indexados al IPC con vencimiento al 21 de septiembre de 2023. En segundo y tercer lugar, se encuentra BBVA con CDTs indexado al IPC e IBR con vencimiento al 2 de abril de 2023 y 8 de marzo de 2023 respectivamente

Los spreads entre deuda pública y deuda privada aumentaron, en línea con lo anticipado, por las ganancias de los TES y el aumento de tasas en deuda corporativa. Del mismo modo, la coyuntura de liquidez y la necesidad de fondeo de los bancos prevalece, y debería impulsar las tasas de deuda corporativa a nuevos máximos. En particular, consideramos que papeles indexados al IPC e IBR podrían aumentar con mayor facilidad, considerando que no se revierte la perspectiva de un fin pronto del ciclo de tasas alcista y un pico de inflación.



| Últimas Notas Relevantes

Economía de Colombia

Desempleo Colombia Agosto, septiembre 30 de 2022
Davivienda PMI Septiembre, octubre 03 de 2022
Exportaciones Agosto. 03 de octubre de 2022
Resultados Confianza Comercial julio 2022 Colombia, agosto 24 de 2022
Resultados Confianza Industrial julio 2022 Colombia, agosto 24 de 2022
Expectativas Inflación Agosto 2022 Colombia
Resultados Inflación Agosto 2022 Colombia
IPP Agosto 2022 Colombia
Resultados Deuda Externa Colombia 2T22
Informe Inflación EE.UU Agosto
Perspectivas decisión BCE
Informe BCE
Informe Confianza Consumidor Agosto 2022
IPI Julio 2022 Colombia
Ventas minoristas Julio 2022 Colombia
Importaciones Julio 2022 Colombia
ISE Julio 2022 Colombia

Economía de Estados Unidos

Declaraciones Jerome Powell en simposio Jackson Hole, agosto 26 de 2022
Resultados Inflación Agosto 2022 EE.UU

Economía Global

Perspectiva Semanal de Mercados, septiembre 13 de 2022
Perspectiva semanal macroeconómica, septiembre 13 de 2022
Perspectivas Decisión de política monetaria BCE

Renta fija, tipos de cambio y commodities

Decisión Banrep, septiembre 29 de 2022
Perspectiva semanal renta fija, septiembre 13 de 2022
Informe Tenedores de Deuda agosto 2022
Informe deuda corporativa, septiembre 12 de 2022
Informe deuda corporativa, septiembre 13 de 2022
Informe deuda corporativa, septiembre 14 de 2022
Informe deuda corporativa, septiembre 15 de 2022
Informe deuda corporativa, septiembre 16 de 2022
Colombian peso Outlook, septiembre 13 de 2022

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente diversificada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no deben interpretarse como un consejo de inversión, una recomendación de compra o venta, ni como una indicación de la intención de comercializar en nombre de cualquier producto de Acciones & Valores S.A. Los valores que se mencionan pueden o no ser parte de los fondos de Acciones & Valores S.A. Para obtener una lista completa de las tenencias de cualquier cartera de Acciones & Valores S.A., consulte el informe anual, semestral o trimestral más reciente en nuestra página web. Este documento es de carácter informativo. Acciones y Valores, no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma, no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas para efectos de contar con la total y absoluta precisión consulten todos los documentos suministrados a través de la página web. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's o Standard & Poor's. Estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

| Paola Andrea Lama Velasquez

Analista IE
paola.lama@accivalores.com

| Nicolás Aguilera

Analista IE
nicolas.aguilera@accivalores.com

| Estiven Hurtado Cortes

Analista IE
estiven.hurtado@accivalores.com

| Sarah Garcés Anzola

Analista IE
sarah.garces@accivalores.com

| Juan Camilo Buendía Delgado

Analista IE
juan.buendia@accivalores.com

| Valentina Orozco Acuña

Analista IE
valentina.orozco@accivalores.com