

Informe semanal Renta Fija del 09 al 13 de octubre 2023

| Resumen

- La semana pasada, el mercado de tesoros de Estados Unidos mantuvo un comportamiento negativo, con desvalorizaciones generales a lo largo de la curva, especialmente luego de conocer los datos de nóminas no agrícolas, que dejaron un panorama de solidez del mercado laboral y mayores presiones al alza en los rendimientos de los bonos del tesoro.
- La narrativa actual es que el mercado de renta fija está en modo “Data-Depending”, a la espera del comportamiento de la inflación del mes de septiembre, sin embargo, por el momento no se descuentan nuevos incrementos de tasas en las próximas reuniones de política monetaria de la FED.
- En Colombia, la curva de Bonos TESTF mantuvo su comportamiento de desvalorización con un aumento promedio de +34.62 pb con presiones de hasta +43.4 pb en el nodo de 7 años. En general, los rendimientos vieron aumentos a lo largo de la curva y se mantienen niveles cercanos a marzo de 2023.
- La atención de esta semana se centra en los efectos que podría alcanzar el conflicto de Israel y el impacto que pueda tener el desarrollo del mismo, el dato de inflación en Estados Unidos de septiembre y el comportamiento del precio del petróleo que inicia la semana recuperando terreno.

Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Peláez

Analista Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta

Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González

Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com

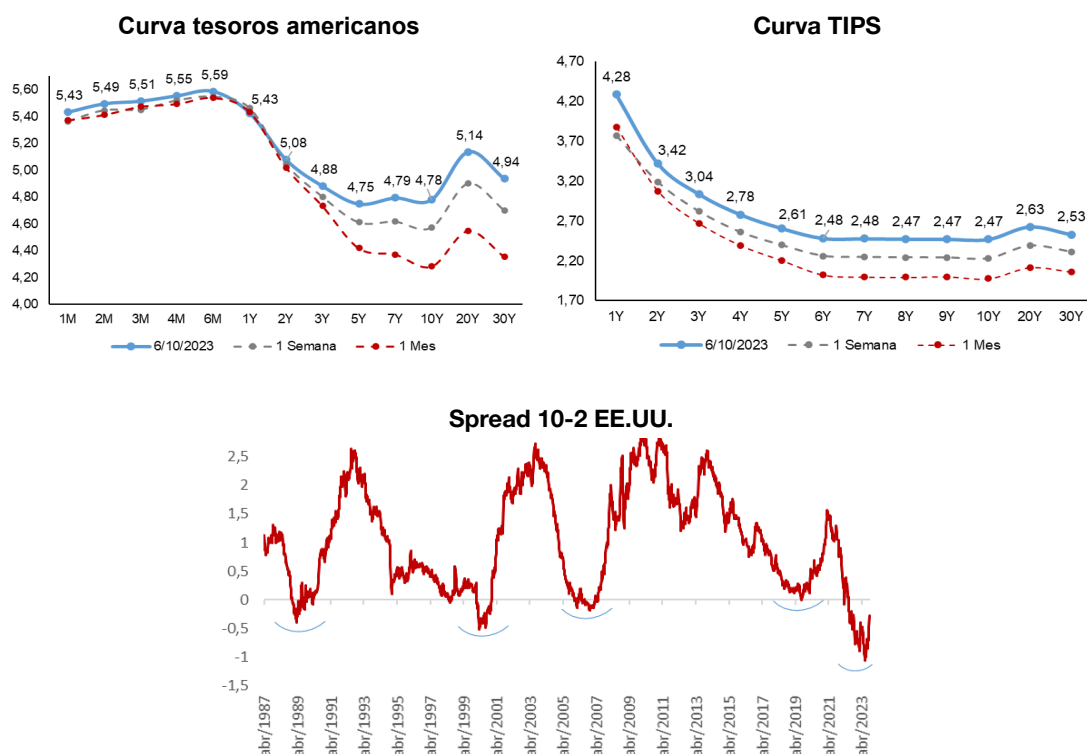
 [@accionesyvaloressa](#) [@accivaloressa](#) [Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a
nuestros informes**

| RENTA FIJA INTERNACIONAL

Los bonos del Tesoro de EE.UU. cerraron la semana anterior con nuevas pérdidas. El mercado mantuvo como principal protagonista al nodo de 20 años que cerró la semana en 5.14%, al presentar un aumento de 27.1 pb, respecto al cierre de la semana anterior.

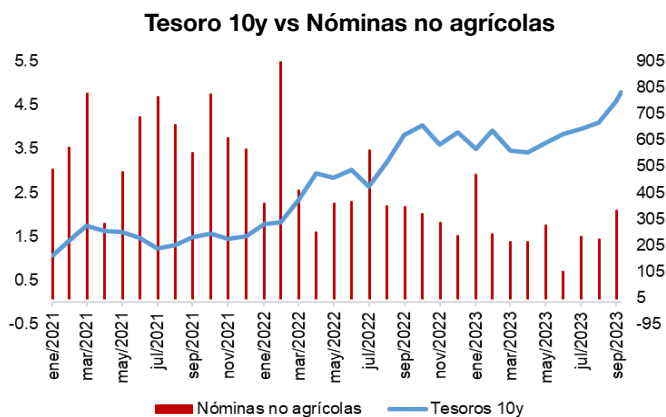
Si bien los títulos se desvalorizaron, es importante tener en cuenta que los nodos de largo plazo aumentaron en mayor medida que los de corto plazo, con lo cual contribuyeron con un aplanamiento de la curva o una disminución de la pendiente invertida que se ha mantenido gran parte del año. Así las cosas, en las últimas semanas, hemos observado una corrección en el spread entre los bonos del Tesoro a 10 años y los bonos a 2 años (conocido como spread 10s2s), que había alcanzado su punto mínimo a principios de julio de 2023. A pesar de que la inversión de la curva de rendimiento es un indicio que ha precedido a las últimas cuatro recesiones en Estados Unidos, el comportamiento reciente se está aproximando a los niveles que vimos hace aproximadamente un año.



Fuente: FRED – Investigaciones Económicas

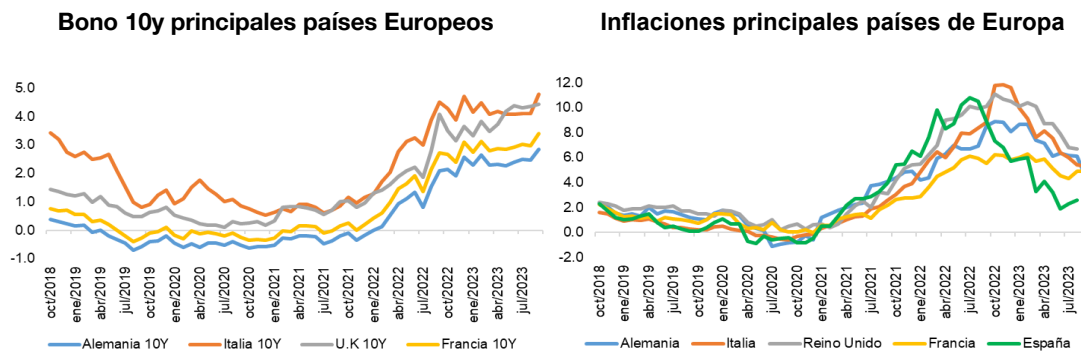
La semana pasada, obtuvimos información sobre las nóminas no agrícolas de Estados Unidos, lo que nos proporcionó una visión de la situación laboral en el país. El informe alcanzó su punto más alto desde enero de este año, lo que refleja la solidez y resistencia del mercado laboral estadounidense. Este aumento en las cifras se interpretó como un nuevo factor que podría ejercer presión sobre los rendimientos de los bonos del Tesoro, ya que aumenta la probabilidad de que la Reserva Federal (FED) aumente su tasa de referencia. No obstante, es importante destacar que, dicha probabilidad es baja y, en general, el mercado tiende a anticipar que las tasas de interés se mantendrán sin cambios.

En suma, la narrativa actual es que el mercado de renta fija está en modo “Data-Depending”, a la espera del comportamiento de la inflación del mes de septiembre, sin embargo, por el momento no se descuentan nuevos incrementos de tasas en las próximas reuniones de política monetaria de la FED. Es decir, de mantenerse las condiciones actuales, las tasas ya habrían tocado un techo. En todo caso, no sobra decir que si la economía se muestra más resiliente y las presiones inflacionarias no ceden, habría más ventanas de desvalorización.



Fuente: FRED – Investigaciones Económicas

En cuanto a los mercados desarrollados, estos consolidaron la idea de haber alcanzado un nivel máximo en las tasas de interés de intervención, de modo que, no se esperarían nuevos aumentos por parte del Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra. Sin embargo, es importante mencionar que todavía hay presiones latentes sobre la inflación, en un marco de precios del petróleo altos y una fuerza general del mercado laboral. Si dichas presiones no ceden rápidamente, es posible ver nuevos aumentos en tasas de intervención o una postergación del inicio del ciclo bajista. Este argumento se apoya en que países como Francia y España han tenido repuntes en la inflación.



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas

Perspectiva de la semana:

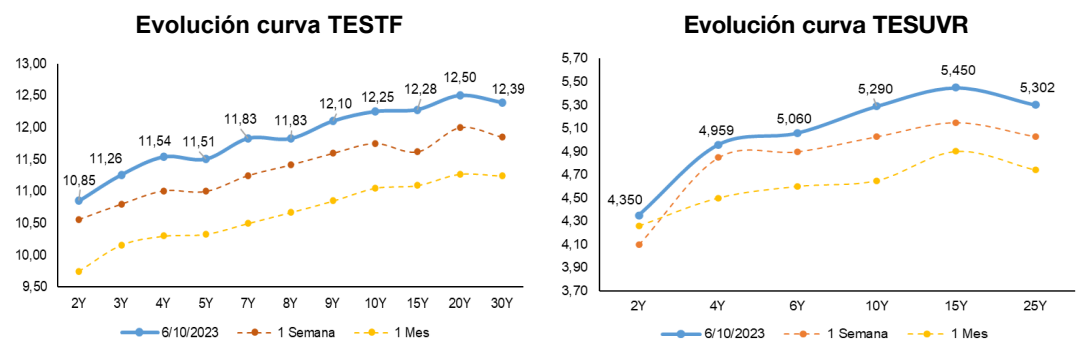
Esta semana, el mercado estará atento a los datos de inflación de las principales economías, incluidos Alemania, Francia, España, Italia y EE.UU. Con el último dato de EE.UU, que conoceremos el jueves 12 de octubre, se marcará la evolución de las próximas jornadas, motivados de igual forma por el discurso que mantengan los miembros de la FED.

En general, el calendario económico de esta semana le permitirá al mercado entender de una mejor manera la senda de política monetaria de la FED. Dando continuidad a lo observado en las últimas semanas, y esperando un dato alentador para la inflación de EE.UU, podríamos esperar una dinámica de reducción del spread 10s2s ante una caída más acelerada en los bonos de corto plazo frente a los de largo plazo.

En Europa, habrá especial atención en el dato de Francia y España, dado el repunte del dato anterior. En el caso de ver un comportamiento alcista en la inflación en ambos países, podríamos ver mayores presiones al alza en los rendimientos de los bonos.

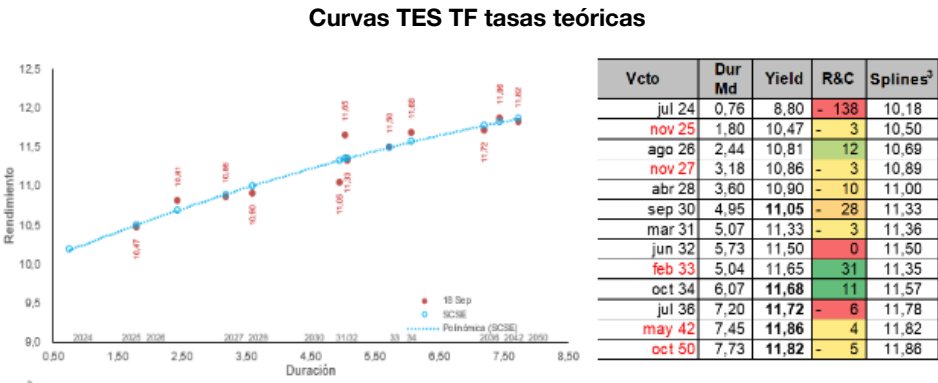
| RENTA FIJA LOCAL

El mercado de renta fija local presentó desvalorizaciones generales la semana anterior, ante un crecimiento en todos los nodos de la curva. Así, alcanzó niveles por encima de 12% en todos los nodos de la parte larga, continuando con la dinámica de las últimas semanas para los TESTF, resaltando el aumento del nodo de 20 años, que alcanzó niveles de 12.5%. Similar, la curva de TESUVR tuvo un comportamiento negativo, producto de la expectativa respecto al dato de inflación al final de la semana pasada. Sin embargo, luego del dato, que resultó por debajo de las expectativas del mercado, los bonos mostraron una leve recuperación en la apertura del lunes.



Fuente: SEN Banrep – Investigaciones Económicas

Respecto a la distancia de la curva teórica, el nodo de 2030 corrigió aproximadamente 15 pb en la semana pasada, mientras que los nodos de 2031 y 2036 aumentaron su distancia respecto a la curva teórica y se mantienen como los bonos menos atractivos. Por su parte, respecto a los bonos más llamativos, vemos una ligera corrección en los bonos de 2033 y 2034, que redujeron su distancia respecto a la curva teórica en 3 pb y 7 pb respectivamente, mientras que el bono de 2026 se mantiene a la misma distancia de la semana anterior 12 pb.

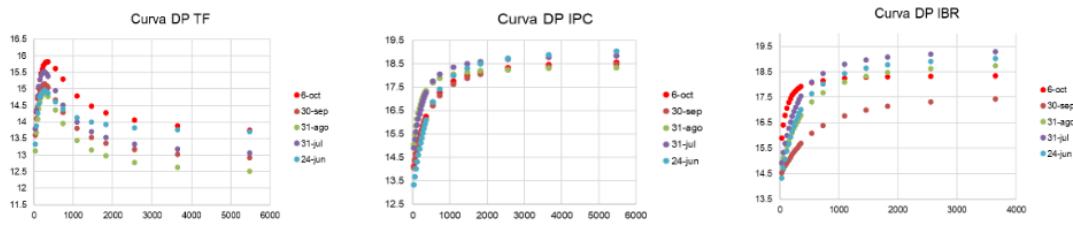


Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA

En cuanto a la deuda privada, esta mostró un comportamiento negativo en general, con desvalorizaciones en las curvas de tasa fija, las cuales alcanzaron máximos de los últimos 3 meses, especialmente en los bonos de corto plazo que alcanzaron niveles por encima de 15% en los nodos menores a 3 años. A ello se suma que, si bien los bonos de deuda privada indexados al IPC y al IBR presentaron desvalorizaciones respecto a lo evidenciado en la semana anterior, se mantienen por debajo de los niveles vistos en los últimos meses. Sobre esto último, vimos un comportamiento de tasas alcistas en mayor proporción en los nodos de corto plazo con tasas entre 16% y 18% que no se han visto recientemente.

Además, teniendo en cuenta la dinámica de las curvas, los spreads mostraron un comportamiento creciente en el TESTF vs DPTF y TESTF vs DP IBR, que vieron incrementos hasta niveles superiores a los vistos la semana anterior. Mientras tanto, el diferencial de los TESTF vs DP IPC continuó con su dinámica reciente y alcanzó niveles inferiores, con un aproximado de 600 pb en los nodos de mediano y largo plazo.

Evolución Semanal Curvas Deuda Privada



Fuente: PiP - Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de la semana:

Para esta semana, de acuerdo con el dato de inflación de septiembre y teniendo en cuenta el comportamiento de los CDS, el precio del petróleo y la dinámica de los bonos del tesoro, esperamos que los TESTF a 2025 mantengan un rango entre 10.95% y 10.42% con un límite superior de 11.21% y un límite inferior de 10.15%. Para el TESTF a 2028 esperamos un rango entre 11.80% y 11.30% con un límite superior de 12.09% y un límite inferior de 10.95%. Finalmente, para el bono a 10 años esperamos un rango entre 12.55% y 12.02%, con un límite superior de 12.82% y un límite inferior de 11.75%. Al respecto, es importante aclarar que dentro de nuestros escenarios vemos una mayor probabilidad de presentar un escenario positivo y por ende una caída de los rendimientos dentro de nuestros rangos establecidos.

Proyecciones TES TF



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA

Variación indicadores relevantes renta fija

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Mercado de deuda /1				
US Corporate Bond Index	2,926.0	-0.70%	-3.26%	2.01%
If98tr	2,286.2	-0.71%	-2.09%	7.42%
EM High Yield	1,065.3	-1.13%	-3.40%	5.43%
Otros Indicadores /1				
VIX	17.45	20.2%	20.8%	-42.8%
CRY	276.90	-2.7%	-2.8%	-1.9%
Mercado de dinero /2				
EE.UU.				
Treasury 2 años	5.0813	-0.45%	1.82%	17.96%
Treasury 10 años	4.8009	2.62%	12.18%	23.69%
COLOMBIA				
TESTF25	10.7	-0.37%	-1.13%	8.48%
TESTF31	11.82	-1.77%	-6.30%	11.25%
TESTF42	12.45	-2.80%	-9.80%	7.49%
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	119.654	11.15%	48.73%	-37.88%
CDS COLOM 5 años	260.183	6.11%	22.04%	-23.37%
CDS COLOM 10 años	369.114	3.91%	14.21%	-14.62%
/1 variación porcentual		/2 variación en puntos básicos		
Fuente Reuters - cálculos de Investigaciones Económicas de Acciones y Valores				

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 estructurada 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 constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., 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, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. 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, Fitch 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. © 2023 Acciones & Valores S.A.