

Actualidad económica

Análisis de renta fija Del 15 al 19 de enero

**Héctor Wilson Tovar**

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

María Alejandra Martínez

Directora
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](#)**

Resumen

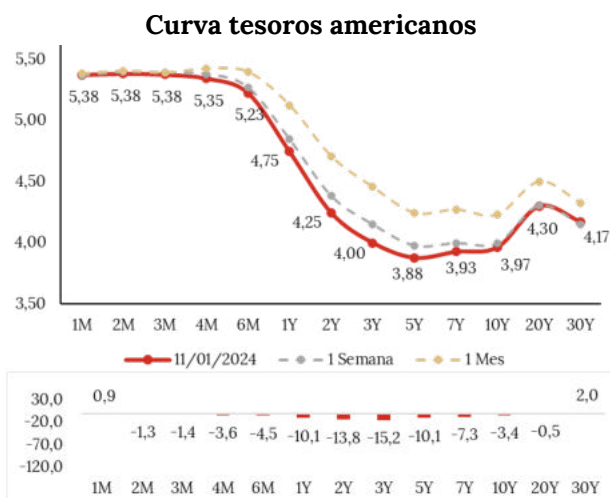
- Esta semana, el mercado estará a la expectativa de los resultados del Beige Book y las cifras de actividad económica para entender de una mejor manera el espacio de la FED para realizar futuras reducciones en las tasas de política monetaria.
- La evolución de los rendimientos de los principales países desarrollados dependerá de los resultados de inflación en el Reino Unido, Alemania y Eurozona. De modo que, ante una desaceleración en estos datos esperamos valorizaciones en los rendimientos de los países desarrollados.
- Las economías emergentes han presentado un comportamiento similar, especialmente en los países de Latam. De modo que las recientes desvalorizaciones esperamos que tengan freno a medida que se acercan las próximas reuniones de política monetaria en Latam.
- Esta semana esperamos con una mayor probabilidad que los rendimientos de los TESTF presenten algunas reducciones en línea con los Tesoros de Estados Unidos que esperamos que presenten valorizaciones hasta un nivel cercano a 3.8% en medio de los datos de actividad económica, una reducción en los CDS durante la semana y que las tasas de corte de las subastas de TCOs y TES a largo plazo contribuyan con una dinámica de valorización.

Estados Unidos

1. Lo que pasó la semana pasada:

Las últimas semanas de diciembre se destacaron por un incremento generalizado en las expectativas de futuras reducciones de tasas de interés, más específicamente para la reunión de marzo de la FED, lo que contribuyó con las valorizaciones del “Christmas rally” en los bonos del Tesoro de Estados Unidos. De modo que, los rendimientos de los bonos a 10 años alcanzaron un mínimo de 3.78% el 28 de diciembre.

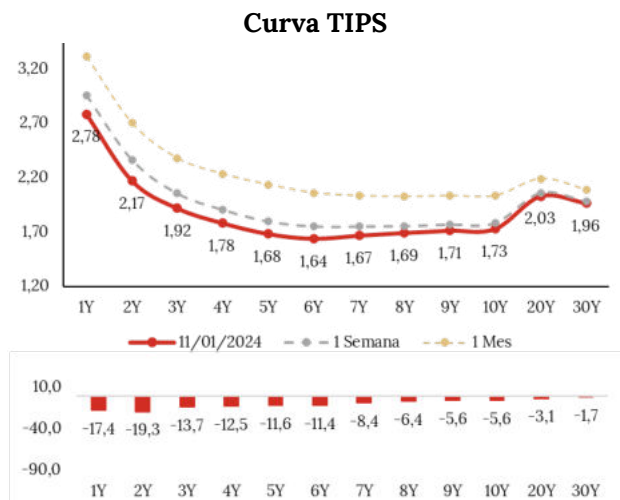
Ahora bien, el nuevo año recibió a los tesoros con un rebote luego de la euforia, que llevó al tesoro de 10 años a 4.10% en medio de la reducción de las expectativas de futuras reducciones de tasas de interés en Estados Unidos hasta del 90% al 70%.



Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

Por su parte, en medio del comportamiento de estos fundamentales, la curva de bonos indexados a la inflación (TIPS) experimentó valorizaciones generales. Este comportamiento similar a su par en tasa fija, se dio al presentar valorizaciones generales en la curva, especialmente en el corto plazo donde los bonos con vencimiento entre 1 y 5 años cayeron

en promedio 14.9 pb.



Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, el jueves se conoció el resultado del IPC en EE.UU. que a pesar de sorprender al mercado al alza y generar un incremento del bono de 10 años hasta 4.06% en los minutos posteriores al dato, la curva cerró la semana con una valorización general.

Finalmente, una de las principales preocupaciones de la semana fue la evolución del conflicto del Mar Rojo, donde Estados Unidos y el Reino Unido han lanzado ataques contra objetivos en Yemen relacionados con las milicias hutíes, en el primer gran acto de represalia desde que en octubre estos grupos respaldados por Irán comenzaron a hostigar a los buques mercantes en el mar Rojo.

2. Perspectivas para esta semana:

Esta semana, el mercado estará a la expectativa de los resultados del Beige Book, un informe que arroja información importante sobre las condiciones económicas en los 12 distritos de Estados Unidos. De acuerdo con el último reporte publicado el 29 de noviembre de 2023, algunas regiones informaron crecimientos

moderados, las empresas enfrentaron algunas dificultades para cubrir vacantes a pesar de cierto aumento en la disponibilidad de mano de obra y las presiones salariales se mantuvieron elevadas.

Luego de este reporte, el mercado experimentó algunas desvalorizaciones en el bono con vencimiento a 10 años, cuyos rendimientos aumentaron 8 pb en la jornada posterior a la publicación del informe. De modo que, si en esta ocasión nos encontramos con un resultado de actividad económica débil, podemos esperar un aumento en las probabilidades de futuras reducciones de tasas de interés y por lo tanto valorizaciones en los bonos del tesoro.

Por otro lado, de acuerdo con el calendario del tesoro de Estados Unidos, durante la semana tendremos subastas de corto plazo en títulos entre 4 y 26 semanas, pero las más destacables son las de los tesoros a 20 años el miércoles 17 y los bonos indexados a la inflación (TIPS) con vencimiento a 10 años el jueves.

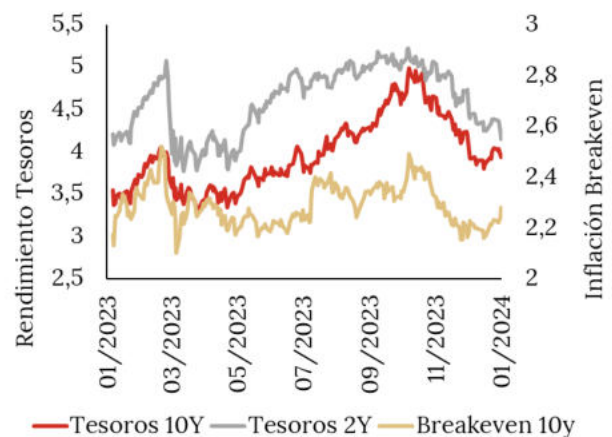
Análisis técnico Tesoro 10 años



Fuente: TradingView - Cálculos investigaciones económicas ACVA

Anticipamos con una mayor probabilidad un movimiento a la baja en los rendimientos de los tesoros de Estados Unidos. De modo que, en el caso en que la actividad económica y las perspectivas laborales plasmadas en el Beige Book se muestren neutrales o negativas, podemos esperar que los tesoros experimenten reducciones hasta niveles cercanos a 3.78%.

Inflación Breakeven 10 años



Fuente: FRED - Cálculos investigaciones económicas ACVA

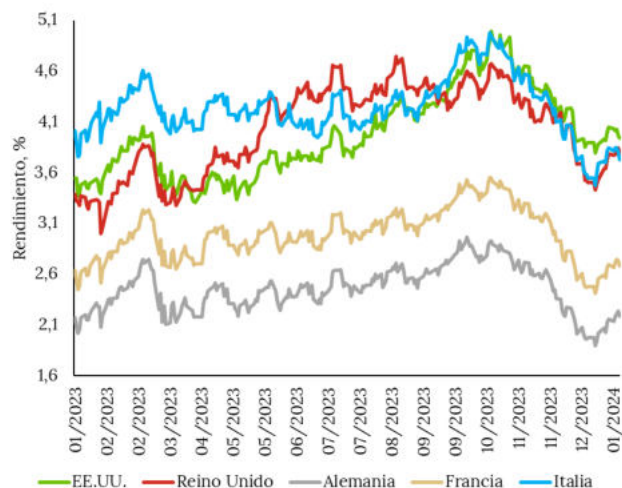
De acuerdo con la inflación Breakeven a 10 años, las expectativas del IPC en Estados Unidos se encuentran en un nivel de 2.28%. Este nivel ha tenido algunos incrementos en las últimas semanas que han contribuido con el rebote en los rendimientos de los tesoros con vencimiento a 2 y 10 años de EE.UU., por lo tanto, esperaríamos que las expectativas de inflación retomen su tendencia decreciente para poder continuar con las reducciones en los rendimientos de los bonos del Tesoro.

Mercados desarrollados

1. Lo que pasó la semana pasada:

Los rendimientos de las principales economías desarrolladas se están incrementando a inicios de año. Luego de las valorizaciones presentadas en diciembre en los mercados desarrollados, enero ha tenido dos semanas de constantes desvalorizaciones en los bonos a 10 años. Dentro de esta dinámica resalta especialmente el bono de Estados Unidos, ya que luego de presentar la mayor desvalorización de los desarrollados en 2023, actualmente cuenta con la tasa de rendimiento más alta en comparación con sus pares.

Rendimiento bonos 10 años desarrollados



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

Las expectativas de reducciones de tasas juegan un papel fundamental en la evolución de los rendimientos. Estos movimientos de desvalorización de los bonos de las principales economías desarrolladas se presentaron en medio de la cautela respecto a las futuras reuniones de política monetaria, tanto en Estados Unidos como en el BCE y BoE. Adicionalmente, las cifras de inflación y mercado laboral en diciembre contribuyeron con la evolución decreciente en los rendimientos, lo que generó que las

expectativas de recortes de tasas se incrementaran de manera importante para las segundas reuniones del año de los principales bancos centrales en el mundo. Aún así el movimiento estuvo sobreextendido y en las últimas semanas hemos tenido una corrección del movimiento bajista con desvalorizaciones entre 3.8 pb y 15.32 pb.

Estos movimientos estuvieron liderados por Alemania y Francia, en medio de la incertidumbre por una posible recesión técnica en la Eurozona, que se mantiene actualmente como una de las principales preocupaciones, junto con el comportamiento de la inflación de diciembre.

2. Perspectivas para esta semana:

Los mercados desarrollados presentan una semana impactada principalmente por los datos de inflación y desempleo. Estas cifras marcarán la evolución de los bonos soberanos de las economías desarrolladas, de modo que, en caso de no evidenciar una desaceleración en los datos de IPC de Alemania y Reino Unido, podemos esperar que continúen las desvalorizaciones recientes en los rendimientos de estas economías.

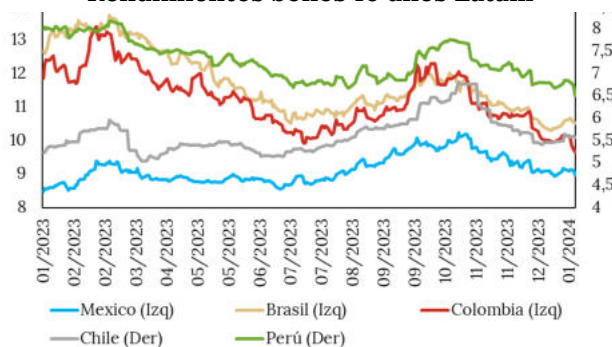
Este escenario podría materializarse en respuesta a una reducción en las expectativas de recortes de tasas en marzo, lo que puede llevar a los mercados a recuperar niveles cercanos a los evidenciados en noviembre de 2023. Por otro lado, en caso de ver una marcada desaceleración en la inflación tanto de la Eurozona como de Alemania, podemos esperar que continúen las valorizaciones que se venían presentando en diciembre.

Mercados emergentes

1) Lo que pasó la semana pasada:

Las últimas semanas han estado protagonizadas por un incremento en los rendimientos luego de las valorizaciones generales presentadas en diciembre. Este comportamiento se presentó en medio de la caída en las expectativas de reducciones de tasas en Estados Unidos, tras conocer las cifras de nóminas no agrícolas. Adicionalmente, el comportamiento reciente de la inflación en la región ha generado algunas valorizaciones en los bonos de Brasil, Chile y Colombia, donde la inflación ha mostrado desaceleración, mientras que en el caso de México donde se vió un repunte de la inflación anual los bonos a 10 años experimentaron un comportamiento lateral.

Rendimientos bonos 10 años Latam



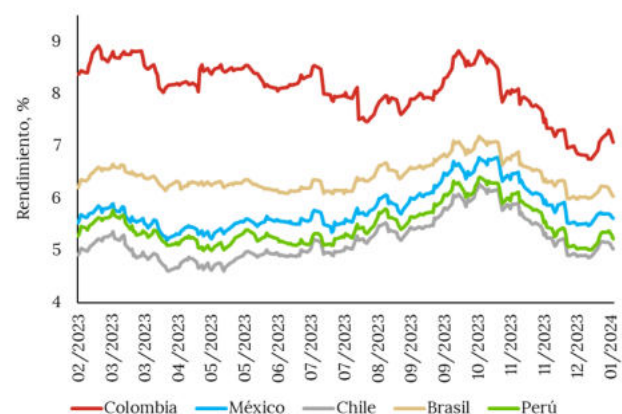
Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

Al examinar la dinámica de los bonos podemos encontrar un comportamiento similar entre el comportamiento de los bonos con vencimiento a 10 años de Colombia y los de Brasil y Perú. Más específicamente, encontramos una correlación de 91% con el bono de Brasil y de 92% con el bono de Perú, lo que en nuestra opinión puede contribuir con el análisis de la curva de TESTF, teniendo en cuenta que los rendimientos de los 3 países se encuentran en una tendencia decreciente.

Ahora bien, el comportamiento de los bonos en dólares de las principales economías

latinoamericanas ha estado impulsado por la dinámica de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. De modo que en medio del rebote que vienen presentando los bonos del tesoro alcanzando niveles de 4.1% en su referencia de 10 años, el más afectado fue el bono con vencimiento a 2030 de Colombia con un incremento de 33 pb, seguido por el bono de Perú en dólares con un crecimiento de 21 pb respecto al cierre de diciembre de 2023.

Bonos LATAM en USD a 10 años



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas ACVA

2. Perspectivas para esta semana:

Para esta semana el mercado estará a la expectativa de la evolución del precio del petróleo. Impactado principalmente por el conflicto latente en el Mar Rojo, ya que en caso de presentar una escalada en el conflicto podríamos ver incrementos generalizados en el precio del petróleo y por tanto mayores presiones inflacionarias en los principales países emergentes.

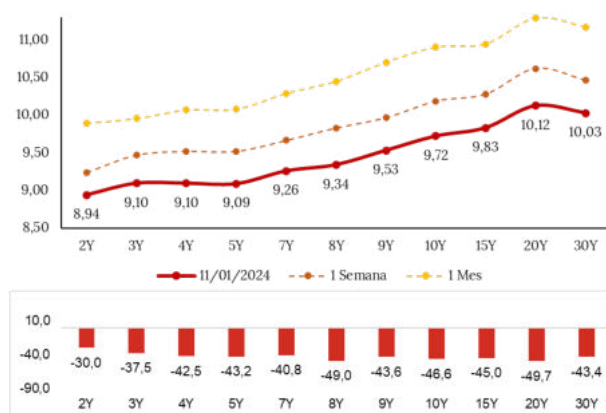
Por otro lado, durante la semana conoceremos cifras de actividad económica en Brasil, México y Perú, que nos dejarán claro el panorama económico en estos países y podremos sacar conclusiones respecto al futuro de la política monetaria en la región.

Deuda pública Colombia

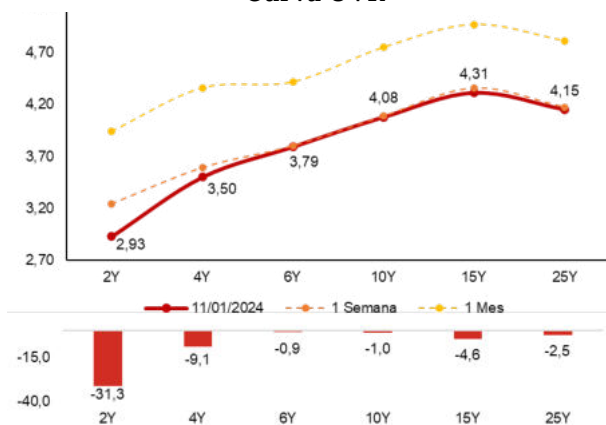
1. Lo que pasó la semana pasada:

La curva de TES-TF experimentó valorizaciones generales en medio del comportamiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, la desaceleración de la inflación en Colombia y las expectativas de reducciones futuras en las tasas de interés del Banco de la República.

Curva TES-TF



Curva UVR



Fuente: BanRep- Investigaciones Económicas ACVA

La curva de TES-TF presentó una reducción promedio de 42.8 pb. Los movimientos se presentaron especialmente en los títulos de la parte media y larga de la curva, donde los bonos con vencimientos a 8 y 20 años cayeron 49 pb y 49.7 pb respectivamente, este comportamiento

generó un aplanamiento en la pendiente al reducir el spread 2s10s en 19.7 pb.

Ahora bien, la curva de TES-UVR presentó en la última semana un comportamiento similar a su par en tasa fija, aunque, en general las valorizaciones se presentaron especialmente en los bonos de corto plazo, de modo que, el bono con vencimiento a 2 años experimentó una reducción de 31.3 pb, mientras que los demás nodos de la curva cayeron en promedio 3.6 pb, en medio de la reciente desaceleración de la inflación, que de acuerdo con el dato de diciembre se ubicó en 9.28%, inferior a las expectativas de 9.45%.

La semana anterior conocimos el informe de tenedores de TES para el mes de diciembre. En este reporte vimos como los Fondos de Capital Extranjero volvieron a realizar ventas, que no se presentaban desde septiembre, en esta ocasión redujeron sus posiciones en 1.39% que en términos nominales representan COP \$1.51 billones. Por su parte, los fondos de Pensiones y Cesantías que experimentaron un año comprador, aumentaron sus tenencias en 1% en diciembre, que representa un valor nominal de COP \$1.50 billones.

ENTIDAD	nov-23	dic-23	Var Mensual %	Var Mensual \$	% Part
Fondos de Pensiones y Cesantías	144.984.027	146.488.105	1,0%	1.504.078	29,4%
Bancos Comerciales	63.586.897	63.911.870	0,5%	324.974	12,8%
Fiducia Publica	45.346.878	44.258.248	-2,4%	-1.088.629	8,9%
Fondos de Capital Extranjero	109.074.989	107.561.110	-1,4%	-1.513.879	21,6%
Entidades Publicas	1.507.868	1.800.945	19,4%	293.077	0,4%
Compañías de Seguros y Capitalización	49.346.908	51.006.427	3,4%	1.659.519	10,2%
Instituciones Oficiales Especiales	17.525.972	18.246.522	4,1%	720.549	3,7%
Ministerio de Hacienda y CP	1.279.928	738.913	-42,3%	-541.015	0,1%
Fondos de Prima Media	3.092.237	3.215.163	4,0%	122.926	0,6%
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	7.392.839	7.410.386	0,2%	17.548	1,5%
Corporaciones Financieras	3.346.068	2.653.378	-20,7%	-692.690	0,5%
Personas Jurídicas	1.232.173	1.231.104	-0,1%	-1.069	0,2%
Proveedores de Infraestructura	843.520	811.027	-3,9%	-32.493	0,2%
Administradoras de CC y FPC	547.723	562.818	2,8%	15.095	0,1%
Comisionistas de Bolsa	606.991	327.981	-46,0%	-279.010	0,1%
Personas Naturales	156.340	153.366	-1,9%	-2.973	0,0%
Entidades sin Animo de Lucro	612.448	648.061	5,8%	35.613	0,1%
Cooperativas Grado Super. Caracter Finan	-	-	0,0%	0	0,0%
Compañías de Financiamiento Comercial	32.000	32.000	0,0%	0	0,0%
Otros Fondos	63.979	65.084	1,7%	1.105	0,0%
Banco de la Republica	47.765.478	46.919.989	-1,8%	-845.489	9,4%
Total general	498.345.261	498.042.498	-0,1%	-302.764	100,0%

Finalmente, es importante destacar que el Banco de la República completa 3 meses consecutivos de ventas, en esta ocasión con

una reducción de COP \$845,489 millones y su posición de TES totaliza COP \$46.9 billones.

2. Perspectivas para esta semana:

Esta semana tendremos algunas subastas de TES. La primera sesión se presentará en títulos de corto plazo el 16 de enero por un valor de COP \$175,000 millones, mientras que el 17 de enero se realizará la subasta de TES-UVR de largo plazo, con vencimiento en 2033, 2042 y 2050. Por último, mediante el formato de subasta no competitiva, el viernes 19 de enero se subastarán títulos en COP con vencimiento a los mismos plazos de los UVR.

Las oportunidades de la semana se presentan en el corto y mediano plazo. Teniendo en cuenta el comportamiento más reciente de la curva de TES-TF y la curva teórica calculada mediante el modelo de Nelson y Siegel, encontramos oportunidades en los bonos con vencimiento en 2026 y 2033, ya que teniendo en cuenta su comportamiento histórico, cuando se han encontrado a las distancias actuales, han corregido a niveles cercanos de la curva teórica proyectada en plazos entre una y dos semanas. Por otro lado, esta semana vemos como los nodos menos atractivos a los de vencimiento en 2028 y 2050, ya que esperamos que los rendimientos ajusten al alza en las próximas jornadas.

Curvas TES TF tasas teóricas

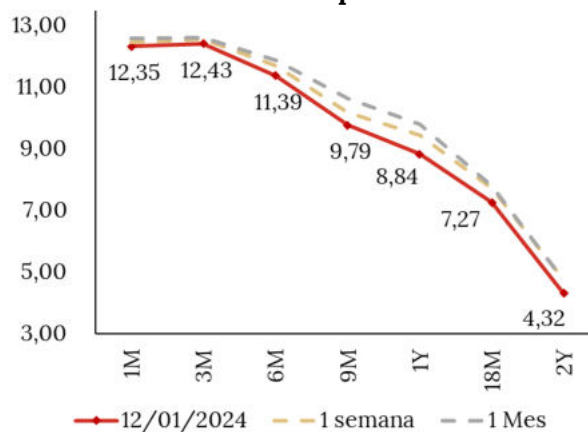
Vcto	Dur Md	Yield	R&C	Splines ³
jul 24	0,86	10,40	169	8,71
nov 25	2,02	8,85	- 2	8,87
ago 26	2,49	9,05	11	8,94
nov 27	3,45	9,04	- 4	9,08
abr 28	3,87	9,04	- 11	9,15
sep 30	4,90	9,24	- 8	9,32
mar 31	5,46	9,33	- 8	9,41
jun 32	6,17	9,48	- 6	9,54
feb 33	5,51	9,65	23	9,42
oct 34	6,66	9,68	5	9,63
jul 36	7,84	9,81	- 4	9,85
may 42	8,33	10,10	15	9,95
oct 50	9,08	9,99	- 12	10,11

Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA.

El último dato de inflación en Colombia sorprendió a la baja en su variación interanual. Luego de este resultado, el mercado ha descontado con una mayor probabilidad ver una reducción de 50 pb en la reunión de política monetaria del Banco de la República de enero. Este movimiento en las expectativas de los agentes del mercado generó valorizaciones generales en los bonos en pesos y UVR de Colombia.

Por lo tanto, teniendo en cuenta las tasas efectivas de la curva swap IBR, el mercado está descontando una reducción entre 50 y 75 pb para los próximos 3 meses, por lo tanto, la expectativa futura de los rendimientos de la curva de TES-TF se mantiene en presentar valorizaciones generales en la curva, especialmente en los bonos de corto plazo, luego de las reducciones de tasas, ya que los bonos con vencimiento entre 1 y 5 años son los más beneficiados por los movimientos de tasas de interés.

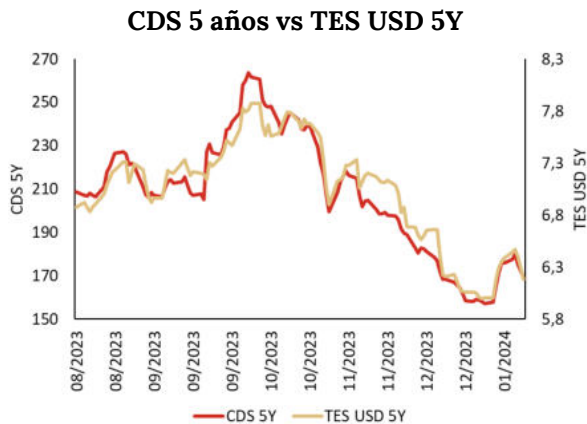
Curva Swap IBR



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA.

Ahora bien, las recientes reducciones del CDS a 5 años han contribuido con las valorizaciones de los TES en dólares con vencimiento en 2030. En este caso es importante resaltar que consideramos que los CDS pueden experimentar algunas reducciones adicionales a niveles cercanos a 160 puntos lo que generaría nuevas caídas en los rendimientos de los bonos Colombianos en dólares. Debido a su fuerte

correlación (96.5%).



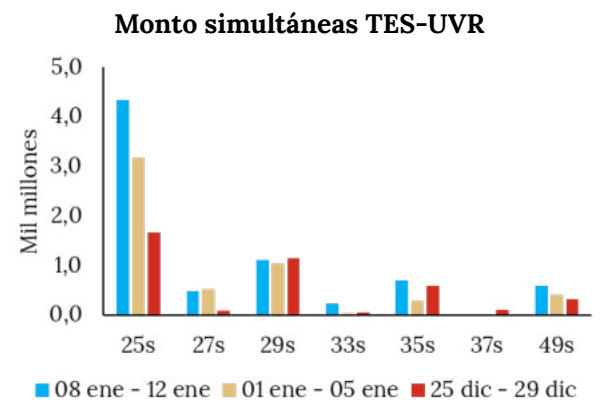
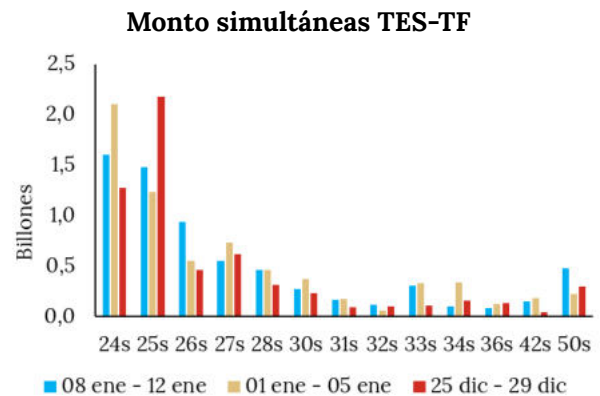
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA.

En la última semana, los montos de operaciones simultáneas han incrementado de manera general en los bonos de corto plazo y particularmente en los bonos con vencimiento a 2033 y 2050. Estos movimientos indican un creciente interés del mercado por las referencias 25s, 26s, 28s, 33s, y 50s. Por su parte, las operaciones simultáneas en UVR experimentaron un comportamiento creciente en general, pero donde resalta especialmente el crecimiento de COP \$1.17 billones en el bono de 2025, de igual manera, resalta el incremento de las referencias 35s y 39s con aumentos de COP \$406,000 millones y COP \$165,000 millones respectivamente.

En el periodo comprendido entre el 8 y el 12 de enero, el total de operaciones simultáneas en TES en pesos fue de COP \$6.74 billones, lo que refleja una caída de COP \$159,189 millones respecto a la primera semana del año, cuando las operaciones totalizaron un monto de COP \$6.89 billones. Del monto total de operaciones el 68% se concentra en los bonos con vencimiento entre 2024 y 2027 y destaca el aumento reciente en la participación de los bonos con vencimiento a 2050 que representan el 7.1%.

Por otro lado, de acuerdo con la evolución reciente de las operaciones simultáneas en UVR, el 79.62% se concentra en títulos con

vencimiento entre 2025 y 2029, mientras que los bonos de más largo plazo representan el 7.82% del total de operaciones.



Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas ACVA

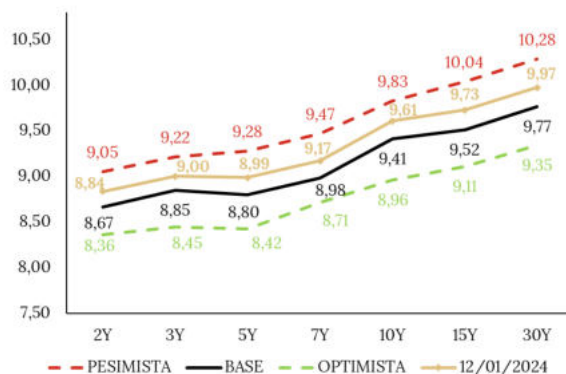
Es relevante destacar la situación actual de las operaciones de mercado abierto (OMAs) que reflejan la situación de liquidez de la economía. Actualmente, las OMAs de expansión presentan un saldo de COP \$14.4 billones, que al tener en cuenta el comportamiento histórico experimenta un crecimiento desde los COP \$4.75 billones presentados el 2 de enero de 2024, lo que indica que el Banco de la República está intentando inyectar liquidez a la economía. Por otro lado, es importante destacar que la última subasta de OMAs, presentó un cupo de COP \$7.49 billones, de los cuales se demandaron COP \$6.56 billones con una tasa de corte del 13%.

En términos de proyecciones y de acuerdo con nuestro modelo de pronóstico, hay una mayor probabilidad de presenciar una valorización en la curva de rendimientos de los TES-TF. De modo que, los bonos con vencimiento a 2 años se moverían en un rango entre 8.36% y 9.05%, los bonos a 5 años estarían entre 8.42% y 9.28% y finalmente los bonos con vencimiento a 10 años se moverían entre 8.96% y 9.83%.

Nuestro escenario base se sitúa en un contexto donde los Tesoros de Estados Unidos presenten valorizaciones hasta un nivel cercano a 3.8% en medio de los datos de actividad económica, los CDS continúen presentando reducciones durante la semana y las subastas de TCOs y TES a largo plazo contribuyan con una dinámica de valorización.

Ahora bien, si las cifras de Estados Unidos muestran una fuerte desaceleración económica el precio del petróleo cae ante un cese del conflicto en el Mar Rojo y las expectativas del mercado respecto a las posibles reducciones de tasas aumentan, esperaríamos valorizaciones más fuertes acordes con nuestro escenario optimista. Finalmente, en el caso en el que el precio del petróleo aumente de manera pronunciada, las cifras de actividad económica de Estados Unidos muestren fortaleza y las subastas presenten tasas de corte superiores a las cotizaciones actuales del mercado, esperamos tener mayores presiones al alza en los rendimientos.

Proyecciones TES-TF

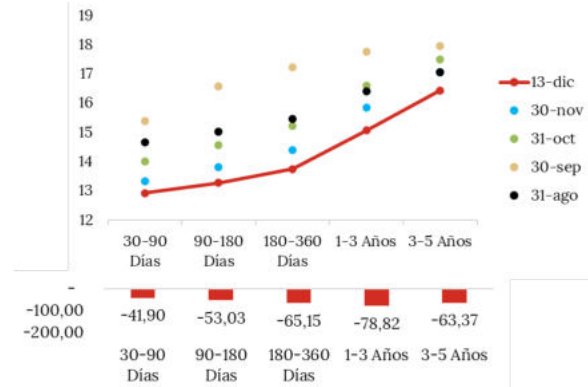


Fuente: Banrep- Cálculos Investigaciones Económicas ACVA

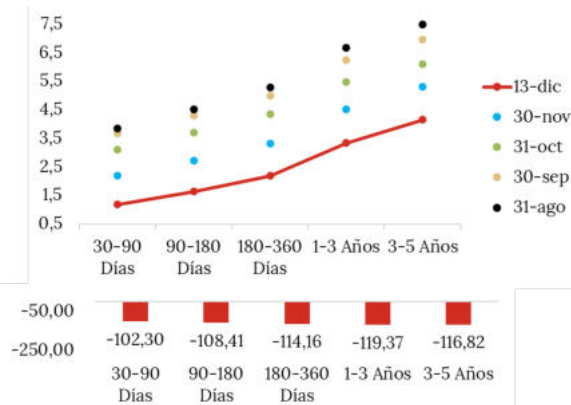
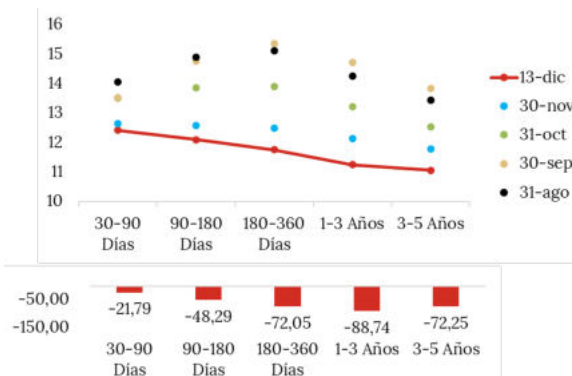
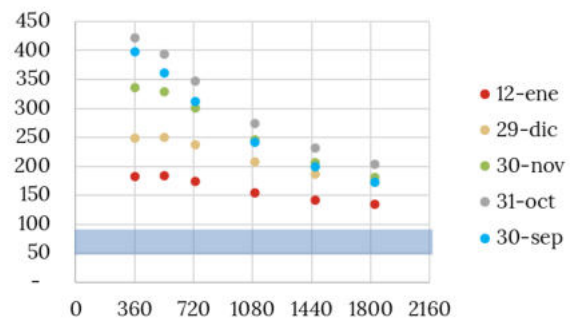
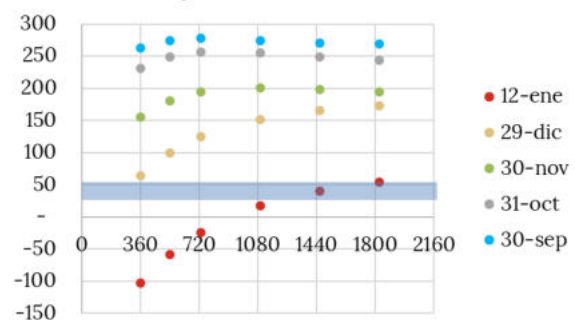
Deuda privada Colombia

1. Lo que pasó la semana pasada:

Enero llegó con fuertes valorizaciones en las curvas de deuda privada. Los principales movimientos a la baja se presentaron en los bonos indexados al IPC, que experimentaron reducciones promedio de 112.21 pb a lo largo de la curva, teniendo en cuenta únicamente los nodos entre 30 días y 5 años. Por su parte, las curvas en Tasa Fija e IBR presentaron reducciones generales especialmente en los bonos con vencimiento entre 1 y 5 años, donde los rendimientos cayeron 80.49 pb y 71.1 pb respectivamente.

Rendimiento curva DP IBR


Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

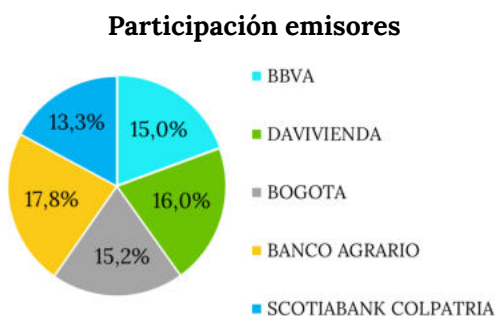
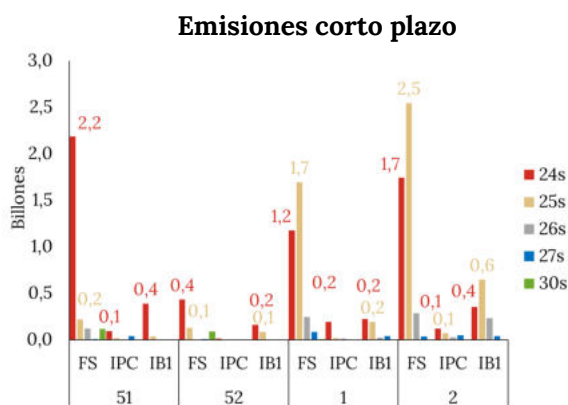
Rendimiento curva DP IPC

Rendimiento curva DP TF

Spread TES-TF vs DP-TF

Spread TES UVR vs IPC


Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

Los spreads de deuda privada y deuda pública experimentaron esta semana reducciones significativas, especialmente en el spread entre los TES UVR y la curva de deuda privada indexada al IPC. Este comportamiento se presentó en medio de la sorpresa

desaceleración de la inflación de Colombia en diciembre y las expectativas de mantener ese comportamiento en los próximos meses. En este contexto es importante destacar que actualmente la curva UVR, en los plazos entre 30 días y 2 años, se encuentra en niveles superiores a la curva de deuda privada indexada al IPC.

Las emisiones de la segunda semana de enero totalizaron COP \$6.52 billones, de los cuales el 95.77% se encuentran en emisiones con plazos entre 2023 y 2027. En estas emisiones destaca especialmente las realizadas por el Banco Agrario que representa un 17.82% del total, seguidos por Davivienda y Banco de Bogotá con una participación de 15.97% y 15.18% respectivamente.

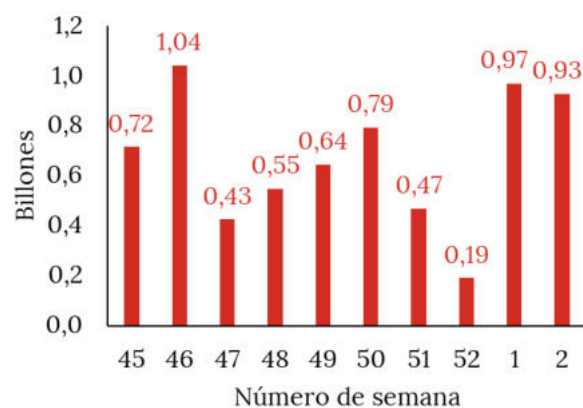


Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

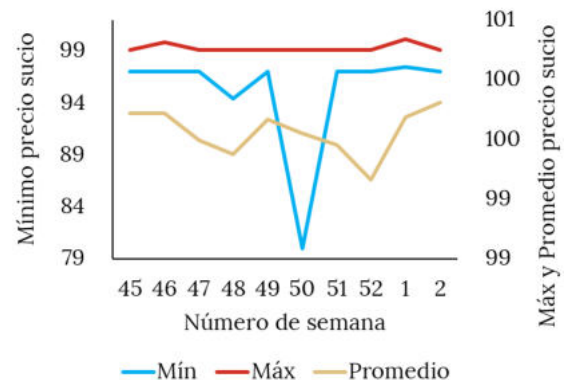
En la semana 2 de 2024, se observa un aumento en los volúmenes de negociación en TIDIS. La primera y la segunda semana del año estuvo protagonizada por un incremento importante

en las operaciones de TIDIS, alcanzando la cifra de COP \$0.97 y \$0.93 billones respectivamente. Es importante tener en cuenta que estas cifras alcanzan niveles cercanos a los vistos en la semana 46 correspondiente al mes de noviembre. En cuanto a los precios de negociación, se observa un comportamiento estable con algunos aumentos en el precio promedio de negociación hasta un nivel de 99.81 en la semana anterior.

Volumen semanal de negociación TIDIS



Precios de negociación de TIDIS



Fuente: BVC- Investigaciones Económicas ACVA

Dentro de las emisiones pendientes es relevante hacer seguimiento a los bonos en Tasa Fija de BTG Pactual por un valor entre 100,000 y 200,000 millones de pesos, que realizarán su emisión entre febrero y marzo de 2024.

Nuestros pronósticos económicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3.20%	-7.30%	11.00%	7.30%	1.1%	1.7%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10.90%	16.70%	13.80%	11.20%	10.2%	11.4%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3.81%	1.62%	5.60%	13.13%	9.28%	5.81%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3.40%	1.39%	2.84%	9.23%	8.81%	4.81%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4.25%	1.75%	3.00%	12.00%	13.00%	8.00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4.11%	1.70%	2.91%	11.14%	12.26%	7.53%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2.46%	-7.79%	-6.97%	-5.30%	-4.20%	-4.50%
Deuda neta GNC (% PIB)	46.3%	48.4%	60.7%	60.1%	56.1%	58.0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-11,159	-10,690
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4.58%	-3.42%	-5.60%	-6.26%	-3.40%	-3.20%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4,180
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64.3	42.0	80.9	100.9	82.49	82.5

Fuente: Investigaciones Económicas ACVA

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 contruidos 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. © 2024 Acciones & Valores S.A.