

Informe semanal Renta Fija del 23 al 27 de octubre 2023

| Resumen

- Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos experimentaron una semana negativa, con pérdidas generales, especialmente en los nodos de largo plazo, bajo un contexto de incertidumbre por el discurso de la FED de mantener tasas altas por más tiempo.
- El mercado continúa experimentando incertidumbre respecto al comportamiento futuro de las tasas de interés, la evolución de este sentimiento dependerá de los datos económicos que conoceremos durante la semana, ya que si muestran fortaleza de la economía podríamos experimentar nuevos máximos en la curva de rendimientos de Estados Unidos.
- La renta fija en Colombia vio una semana negativa en general, donde los nodos de mediano y largo plazo experimentaron pérdidas, especialmente en los nodos de 10 y 30 años que aumentaron 21.5 pb y 20 pb.
- La atención de esta semana se centra en los datos de PIB de Estados Unidos y decisión de tasas del BCE, además otros datos que impulsarán los movimientos del mercado son las ventas minoristas y solicitudes de vivienda del país Norteamericano.

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

 [@accionesyvaloresa](#)

 [@accivaloresa](#)

 [Acciones y Valores](#)

**Suscríbete a
nuestros informes**

ÍNDICE

| **RENTA FIJA INTERNACIONAL..... 3**

 Estados Unidos..... 3

 Mercados desarrollados.....4

 Mercados emergentes.....4

 Perspectiva de la semana..... 5

| **RENTA FIJA COLOMBIA.....6**

 Deuda Pública.....6

 Deuda Privada.....7

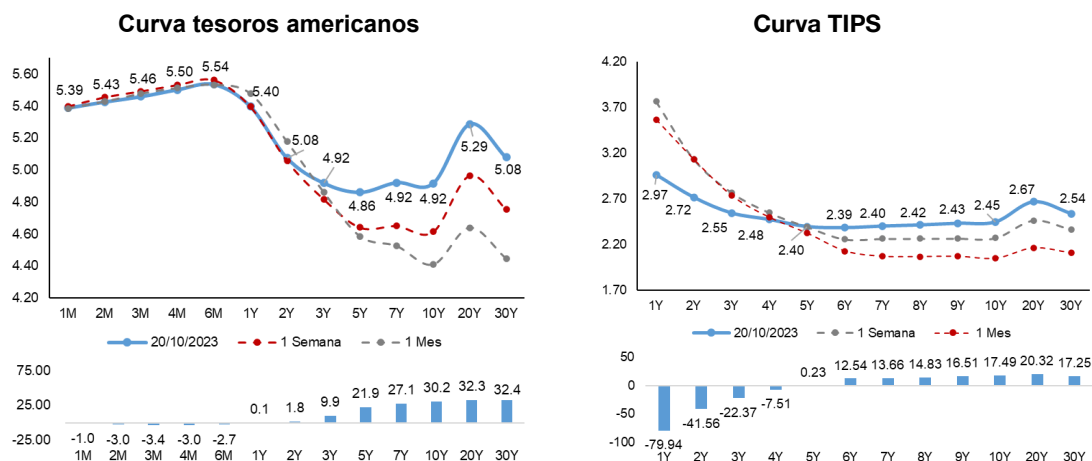
 Perspectiva de la semana..... 8

| RENTA FIJA INTERNACIONAL

Estados Unidos

Los bonos del Tesoro de EE.UU. cerraron la semana con un comportamiento negativo en general, donde los bonos de largo plazo experimentaron fuertes pérdidas alcanzando niveles de 4.92% en el nodo de 10 años, el cual aumentó 30.2 pb. Sin embargo, en los nodos de plazos menores a 1 año se evidenciaron tímidas reducciones. Estos movimientos implican un aplanamiento de la curva invertida, lo que induce que el mercado está viendo un mejor comportamiento futuro de la economía. En todo caso, se mantiene la incertidumbre respecto al corto plazo.

Por su parte, los títulos indexados a la inflación (TIPS) experimentaron una dinámica similar. En este caso, los nodos de corto plazo presentaron fuertes valorizaciones, con una reducción de 79.94 pb en el nodo de 1 año durante la semana, acompañado de los nodos de 2, 3 y 4 años, que se redujeron en promedio 25.15 pb; mientras que los títulos de largo plazo continuaron con la dinámica de pérdidas de las últimas semanas. Sobre estos últimos, las principales pérdidas se dieron en el nodo de 20 años que aumentó 20.32 pb.



Fuente: FRED – Investigaciones Económicas ACVA

La semana estuvo protagonizada por la incertidumbre respecto al conflicto de Israel y la posibilidad de que se vuelva un conflicto regional. Este panorama marcó el movimiento de final de semana donde se vió una valorización general, ante un “Fly to quality” del mercado internacional. Además, la atención también estuvo sobre los comentarios del presidente de la FED Jerome Powell, que mantuvo un discurso donde explicó que la FED se mantiene cautelosa y si continúan las presiones podrían recurrir a un aumento adicional en las tasas de interés.



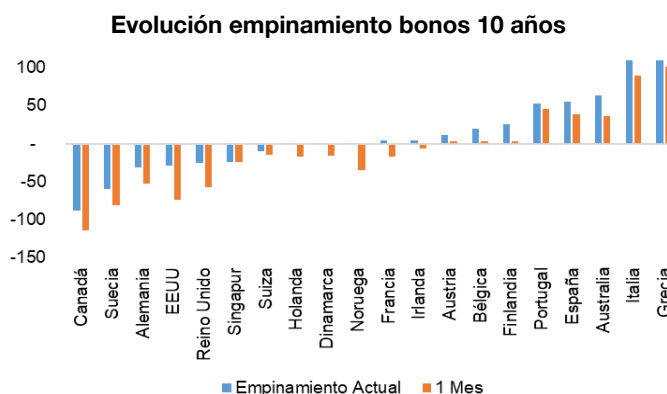
Fuente: FRED – Investigaciones Económicas ACVA

Es relevante destacar que el rendimiento actual se encuentra en el punto más alto de un canal de tendencia alcista que ha prevalecido desde 2020. De acuerdo al comportamiento reciente de los bonos del Tesoro a 10 años, consideramos que las presiones alcistas podrían aumentar en el futuro. Esto dependerá en gran medida del desempeño de la economía. No obstante, al analizar el gráfico de rendimiento de los bonos del Tesoro, se observa que actualmente se sitúa en un nivel de resistencia que no se había alcanzado desde 2007. En caso de que este nivel se rompa, anticipamos que los rendimientos podrían continuar aumentando hasta aproximadamente un 5.3%, siendo la resistencia más cercana el nivel del 4.7%.

Mercados desarrollados

Los mercados desarrollados experimentaron una semana en general negativa, con un crecimiento general en los bonos de las principales economías. Las principales pérdidas se observaron en las curvas de Alemania, Reino Unido y España, las cuales experimentaron una desvalorización promedio de 8.44 pb, 17.46 pb y 7.9 pb, respectivamente. La curva alemana experimentó aumentos en el nodo de 10 años (+15.28 pb), mientras que el nodo de 2 años se redujo en 1.7 pb, llegando al 3.12%. Por su parte, la curva del Reino Unido experimentó aumentos generales, con el nodo de 10 años subiendo 26.56 pb y el nodo de 2 años aumentando en 4.37 pb hasta 4.88%.

Es relevante tener en cuenta que el comportamiento en estas dos curvas desarrolladas mostró una dinámica de aplanamiento, ya que se encuentran invertidas. Por lo tanto, al aumentar en mayor medida en sus nodos de largo plazo, se evidencia una perspectiva más positiva para la economía futura de los países europeos.



Fuente: FRED – Investigaciones Económicas ACVA

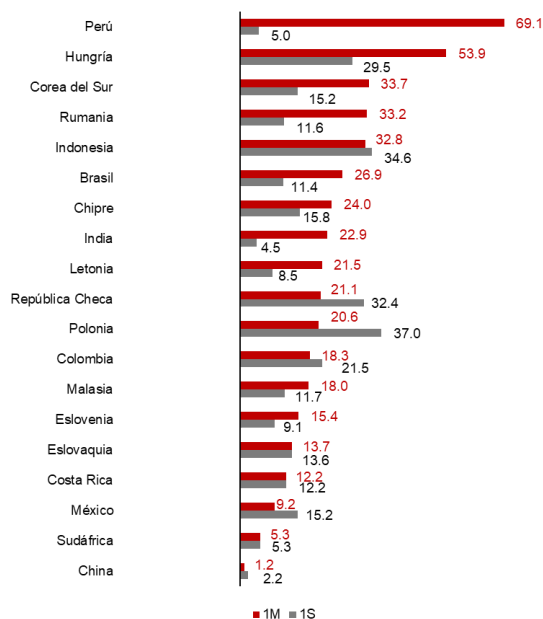
Al tener en cuenta el comportamiento de los empinamientos de las curvas desarrolladas vemos un comportamiento uniforme, donde todas las curvas muestran un crecimiento de los bonos de 10 años en mayor medida que los bonos de 2 años. Además, destaca el comportamiento de la curva de Grecia que aumentó su pendiente respecto a lo que presentaba en el mes anterior.

Los principales mercados desarrollados mantienen su atención en las decisiones de política monetaria del Banco Central Europeo que se presentará durante la semana, y que marcará la pauta de los países europeos. Sin embargo, esta situación dependerá de la dinámica inflacionaria de cada uno y su capacidad para tomar medidas para controlarla.

Mercados emergentes

El desempeño de las principales economías emergentes se muestra en general negativo, con un aumento principalmente en los bonos con vencimiento a 10 años de Polonia, que aumentaron 37 pb en la semana y continúan con su dinámica del mes donde presentaron un aumento total de 20.6 pb. Sin embargo, se destaca el comportamiento del nodo de 10 años de China que mostró el menor incremento con un crecimiento de 2.2 pb.

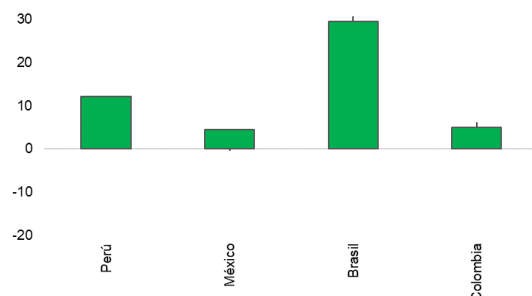
Evolución rendimiento 10 años economías emergentes



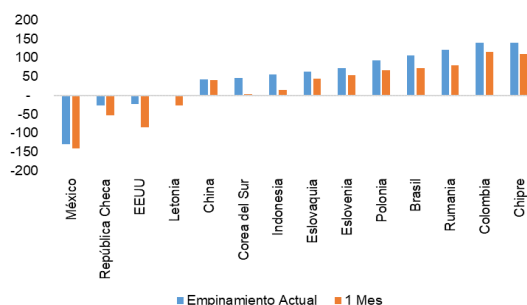
Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

Dentro de los emergentes, Colombia experimentó un comportamiento promedio, al presentar un aumento de 21.5 pb en la última semana. Si se compara con los pares emergentes de la región, el bono de 10 años de Colombia muestra un comportamiento destacable frente a la evolución de los bonos de Brasil, que presentaron un aumento de 29.5 pb.

Rendimiento pares Latam



Evolución empinamiento emergentes



Fuente: Bloomberg – Investigaciones Económicas ACVA

Las economías emergentes mostraron un comportamiento similar al de los desarrollados en cuanto al análisis del empinamiento. En este caso, resalta el comportamiento de la curva de Colombia como una de las más empinadas actualmente junto con la de Chipre. Por otro lado, la curva de México resultó beneficiada del comportamiento del último mes, ya que se redujo la pendiente de su curva invertida y por lo tanto el mercado percibe una reducción del riesgo de largo plazo en su economía.

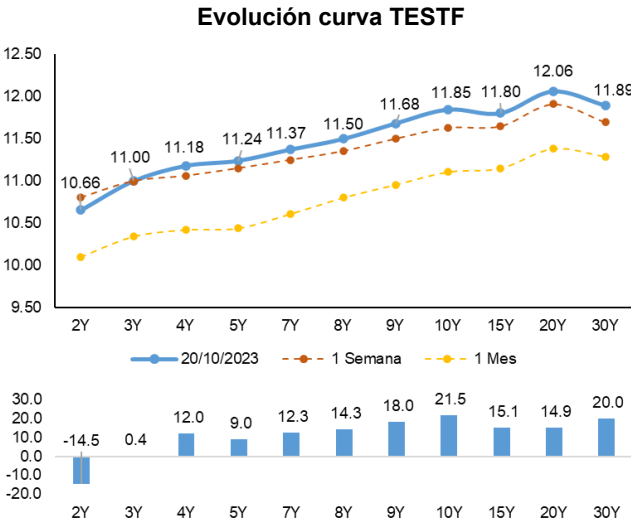
Perspectiva de la semana

Esta semana, los mercados se mantienen atentos a los datos económicos de Estados Unidos y la evolución del conflicto de Medio Oriente que se ha alargado más de lo que esperaba el mercado. La incertidumbre radica en la próxima decisión de la FED, sin embargo, el mercado descuenta que para la reunión de noviembre las tasas de interés de referencia se mantendrán inalteradas. En caso de ver fuertes presiones no se descarta el escenario de un aumento de 25pb en la tasa de la FED.

| RENTA FIJA COLOMBIA

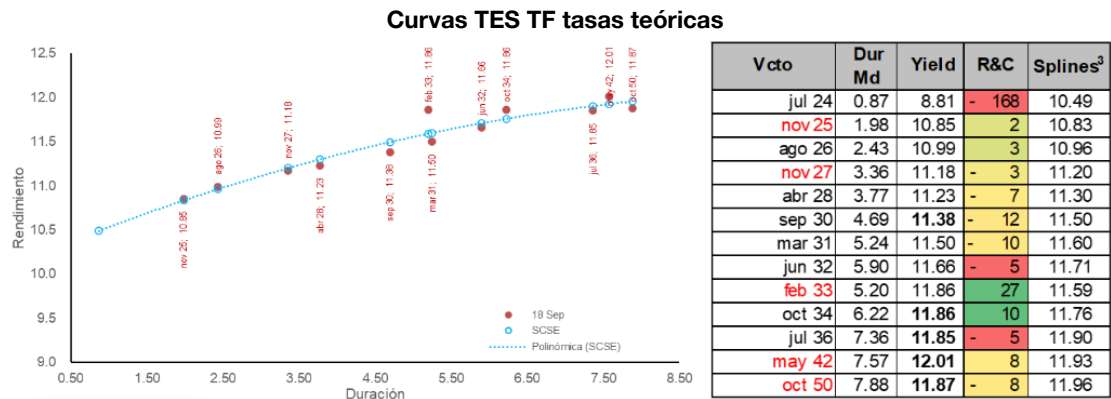
Deuda Pública

La semana anterior, vimos un comportamiento negativo en los TES-TF entre los nodos de mediano y largo plazo, con aumentos de hasta 21.5 pb en el nodo de 10 años. Destaca el comportamiento del nodo de 2 años, que se redujo 14.5 pb, dinámica que genera un aumento en la pendiente actual de la curva, ya que se incrementó la diferencia de los nodos de 2 y 10 años en 36 pb.



Fuente: Banrep- Investigaciones Económicas ACVA

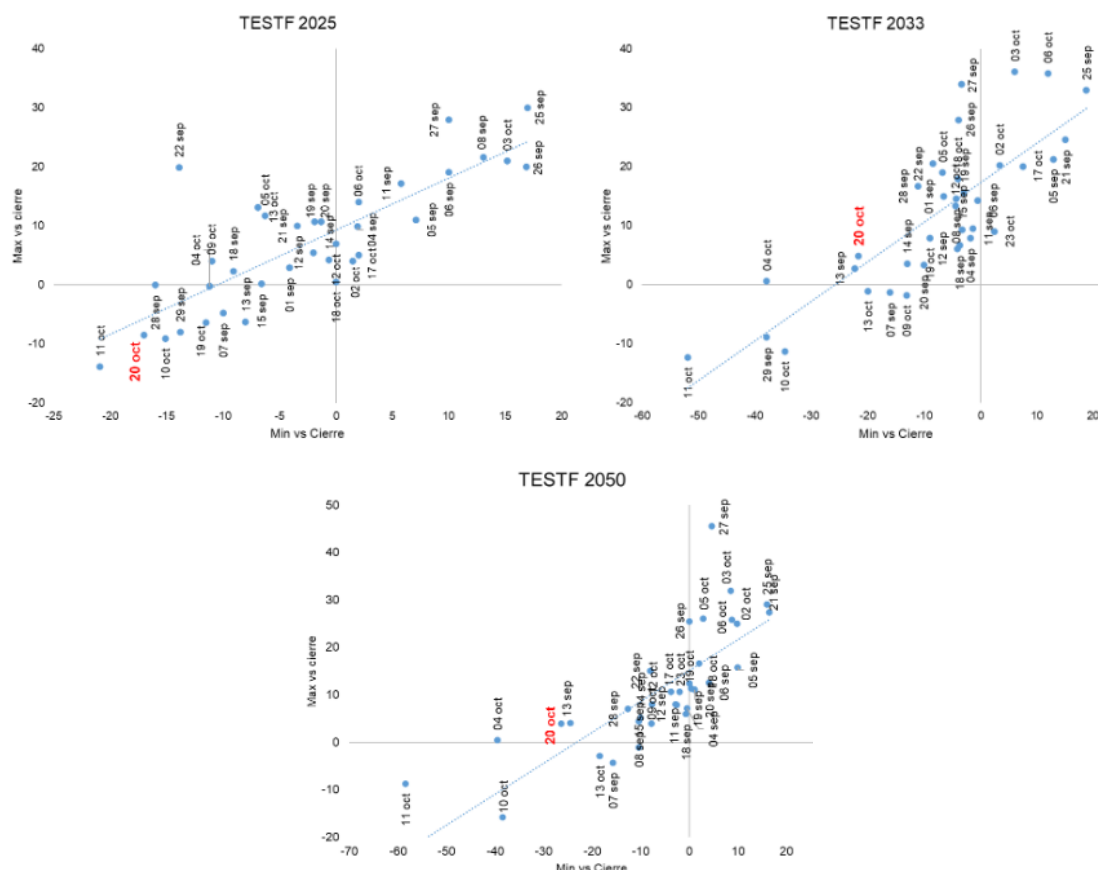
Teniendo en cuenta el comportamiento de la curva teórica en la semana anterior, evidenciamos la corrección que vienen presentando los nodos de 2042 y 2026 que si vemos la evolución de las últimas semanas, evidenciamos una corrección de 15 pb y 5 pb respectivamente. Destacamos que el nodo con vencimiento a 2033 se encuentra en proceso de corrección hacia la curva teórica y por lo tanto esperaríamos que en las próximas semanas se acerque más a la curva. Por su parte, vale la pena resaltar el comportamiento de los bonos de 2036, que se encontraban a 30 pb de distancia hace 3 semanas y han corregido hasta encontrarse a 6 pb respecto a la curva teórica. Finalmente, de acuerdo con los últimos cálculos, el nodo de 2034 se encuentra a una distancia de 10 pb, aunque vale aclarar que al tener en cuenta el comportamiento histórico se demora aproximadamente un mes en corregir la curva teórica.



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA

El análisis de volatilidad visto desde el comportamiento de los máximos y mínimos respecto a la jornada anterior nos deja ver si la fuerza de mercado es compradora o vendedora. En la última semana hemos visto una alta volatilidad en el mercado. Si analizamos los nodos con mayor liquidez de la curva de TES-TF, hay una dinámica más vendedora en los títulos de 2033 y 2050, al presentar niveles de máximos y mínimos superiores al cierre anterior en la mayoría de jornadas de los últimos dos meses. Ahora bien, al tener en cuenta el comportamiento del nodo de 2025, vemos un comportamiento neutral donde a finales de septiembre contaba con una fuerza principalmente vendedora, entre septiembre y octubre mostraba un comportamiento lateral y en las últimas jornadas presentó una mayor fuerza compradora.

Análisis de Volatilidad

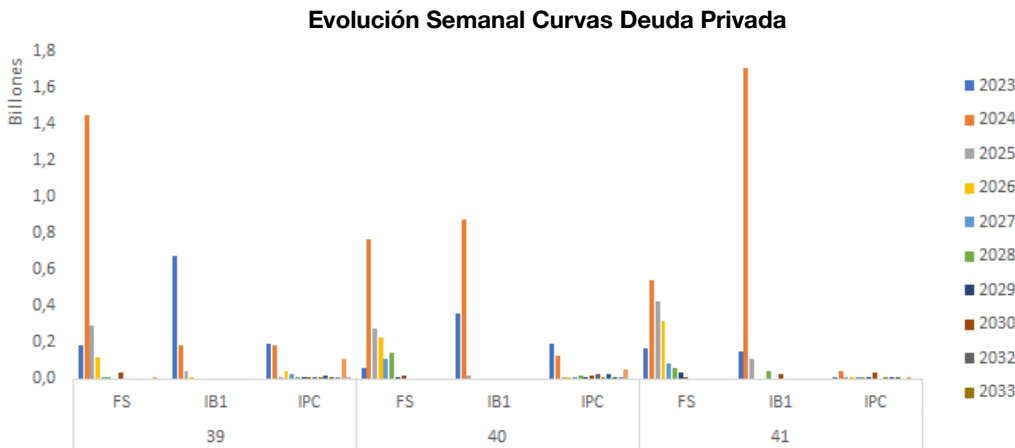


Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA

Deuda Privada

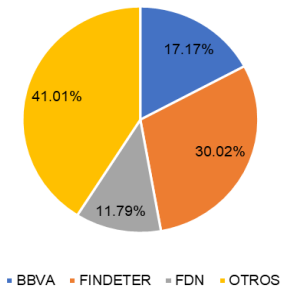
En relación a la Deuda Privada (DP), hemos observado un comportamiento variado en las emisiones en las últimas semanas. Los bonos con fecha de vencimiento en 2024 y vinculados a la IBR han experimentado un aumento, especialmente durante la semana 41, alcanzando un total de emisiones de 1.71 billones. Este incremento es notable en comparación con las emisiones de la semana anterior (semana 40), que sumaron un total de 875,168 millones. En contraste, los bonos en tasa fija y el mismo vencimiento experimentaron en general una disminución en sus emisiones, pasando de 1.45 billones en la semana 39 a 544,164 millones en la semana 40.

Los títulos indexados al IBR que presentaron un crecimiento importante corresponden en 60% a 3 entidades emisoras: el 30.02% a Findeter (Financiera de Desarrollo Territorial), el 17.17% a emisiones de BBVA y el 11.79% a la FDN (Financiera de Desarrollo Nacional).



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Investigaciones Económicas ACVA

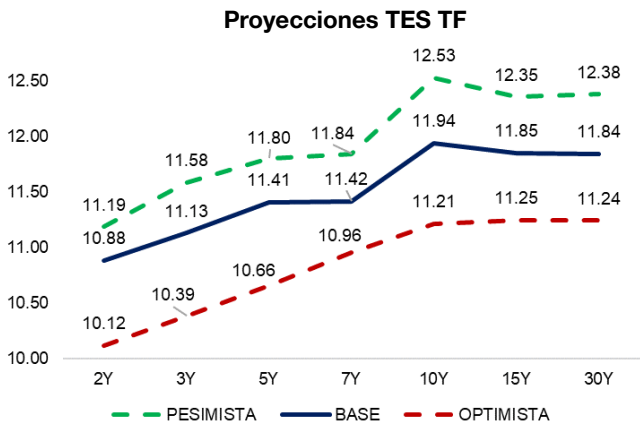
Participación emisiones Deuda Privada



Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

Perspectiva de la semana

Para esta semana, el mercado se mantiene en una dinámica “Data depending” a la espera de los datos económicos de Estados Unidos. Teniendo en cuenta nuestras proyecciones respecto al precio del petróleo, el comportamiento futuro de los CDS y la dinámica de los tesoros de Estados Unidos, presentamos unas proyecciones donde el bono de 2 años se movería en un rango entre 11.19% y 10.12% con un escenario base de 10.88% para el cierre de la semana. Para el bono de 5 años mantenemos un escenario base de 11.41% en un rango entre 11.80% y 10.66% y para el nodo de más largo plazo (30 años) esperamos un rango entre 12.38% y 11.24% con un escenario base de 11.84%.



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas ACVA

Variación indicadores relevantes renta fija

		Variación		
		semanal	mensual	anual
Mercado de deuda /1				
US Corporate Bond Index	2,901.4	-1.55%	-3.42%	4.08%
If98tr	2,271.4	-1.08%	-2.26%	7.62%
EM High Yield	1,061.6	-0.97%	-2.96%	8.17%
Otros Indicadores /1				
VIX	21.71	12.4%	43.4%	-27.6%
CRY	286.01	0.7%	-0.9%	5.3%
Mercado de dinero /2				
EE.UU.				
Treasury 2 años	5.0839	-0.29%	-0.50%	13.68%
Treasury 10 años	4.8544	3.11%	9.39%	15.12%
COLOMBIA				
TESTF25	10.66	-1.01%	6.34%	-26.69%
TESTF31	11.50	1.26%	3.98%	-23.86%
TESTF42	12.099	0.76%	4.59%	-19.08%
Otros Indicadores /2				
CDS COLOM 2 años	104.409	-3.14%	9.55%	-59.38%
CDS COLOM 5 años	240.945	0.19%	6.76%	-37.90%
CDS COLOM 10 años	355.192	2.06%	6.84%	-24.68%

/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 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. © 2023 Acciones & Valores S.A.