

Actualidad económica

Análisis de renta fija Perspectiva Febrero 2024



Wilson Tovar

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

Maria Alejandra Martinez Botero

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

Cristian Enrique Pelaez Gallego

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

Juan Sebastian Acosta Pinto

Analista de renta fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Caceres Gomez

Analista de renta variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Practicante
laura.fajardo@accivalores.com



@accionesyvaloressa



@accivaloressa



Acciones y Valores

**Suscríbete a nuestros
informes**

Resumen

- En febrero, la atención del mercado estadounidense se centrará en indicadores económicos clave como el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el Producto Interno Bruto (PIB) y las cifras del mercado laboral.
- Los países desarrollados manifiestan ciertas inquietudes ante el comportamiento futuro de la inflación. En particular, en la Eurozona persiste la incertidumbre en torno al Índice de Precios al Consumidor (IPC), ya que está vinculado a la evolución de los conflictos bélicos y las protestas de los agricultores en algunos países europeos.
- Los países emergentes vislumbran un panorama positivo para el mes de febrero, dado que las recientes reducciones agresivas en las tasas de política monetaria envían un claro mensaje al mercado sobre el control de la inflación.
- En el ámbito local, la atención se centra en la próxima publicación de los datos de inflación. Actualmente, se observan diversas presiones que inciden en la inflación, destacando el impacto del fenómeno del Niño, el aumento del salario mínimo, la incertidumbre asociada a posibles incrementos en el precio del diesel y la perspectiva de una escalada en los conflictos geopolíticos.

Nuestros pronósticos económicos

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

Fuente: Cálculos Investigaciones Económicas Accivalores

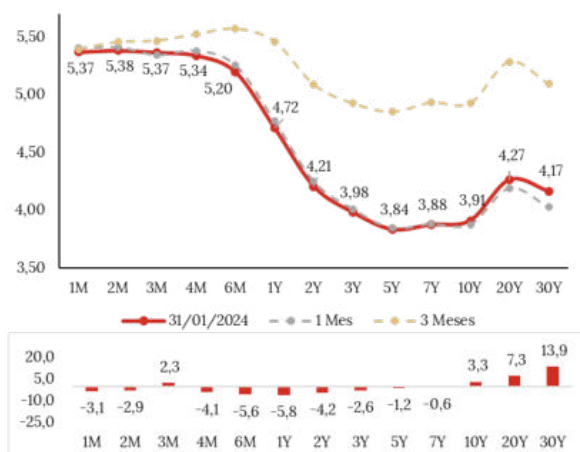
Mercado internacional

1. ¿Qué pasó en enero?

a) Estados Unidos

Los títulos de deuda a nivel global iniciaron el año con un rebote en los rendimientos luego de las fuertes valorizaciones de diciembre. En Estados Unidos, los bonos del Tesoro experimentaron desvalorizaciones generales, con incrementos en medio de la disminución en las expectativas de recortes de tasas por parte de la FED para la reunión de marzo, donde varios factores influyeron en esta reducción de las expectativas.

Curva tesoros americanos



Fuente: FRED – Investigaciones Económicas ACVA

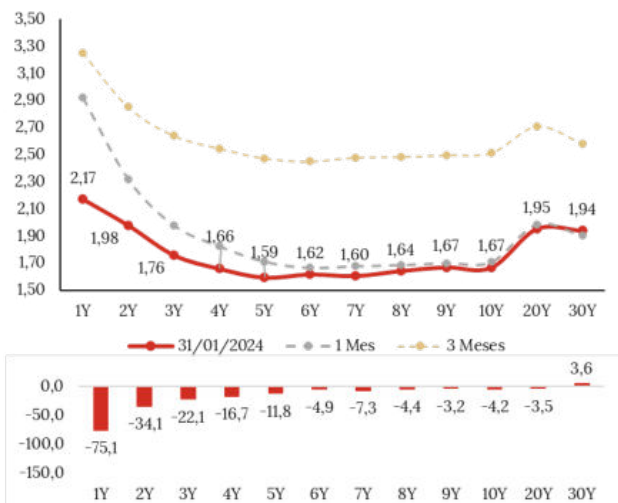
En primer lugar, se destacan resultados resilientes en el mercado laboral, especialmente en las cifras de Nóminas no Agrícolas, que evidenciaron un incremento de 43 mil empleos hasta alcanzar los 216 mil en diciembre. Paralelamente, la tasa de desempleo se mantuvo estable en un 3.7%. A pesar de ello, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) conservó su tendencia decreciente, aunque persiste en niveles superiores a la meta establecida por la Reserva Federal (2%).

Como factor adicional, las declaraciones de los miembros de la FED reafirman la necesidad de mantener las tasas de política monetaria elevadas hasta que la inflación experimente una desaceleración más marcada y regrese a su senda hacia la meta establecida. Estos elementos condujeron a una disminución en las probabilidades del mercado respecto a un recorte de 25 pb en las tasas para la reunión de marzo, pasando del máximo del 90% en los primeros días de enero a menos del 40% al final del mes.

En concordancia con este contexto de fundamentales, los bonos del Tesoro de Estados Unidos experimentaron reducciones en los nodos de corto y mediano plazo, con caídas promedio de 3.3 pb en los bonos con vencimiento entre 1 mes y 7 años. En medio de este movimiento, los bonos a 3 meses se alinearon con el comportamiento de los de largo plazo, registrando desvalorizaciones promedio de 6.7 pb. Este comportamiento generó una reducción en la pendiente de la curva, evidenciada en un menor diferencial 2s10s que experimentó un aumento de 7.5 pb hasta llegar a -29 pb, indicando que la curva se mantiene invertida, pero exhibe una recuperación con respecto al mínimo del spread alcanzado en junio de 2023 (-105.87 pb).

Los títulos indexados a la inflación tuvieron un mes positivo en sus títulos de corto plazo, con una disminución promedio de 43.8 pb en los rendimientos de los bonos con vencimiento entre 1 y 3 años. No obstante, considerando las ligeras valorizaciones de los bonos a 10 años (-4.2 pb), la pendiente de la curva de TIPS, que se encuentra invertida, aumentó en 30 pb hasta llegar a -29 pb, aunque aún por debajo del nivel visto en octubre de 2023.

Curva TIPS

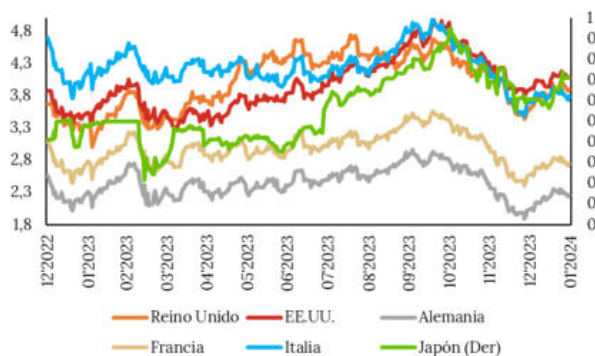


Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

b) Países Desarrollados

Los bonos de las principales economías desarrolladas se sumaron a la tendencia de los bonos del Tesoro y experimentaron en general desvalorizaciones. Sin embargo, hacia el final del mes, se observaron algunas valorizaciones adicionales que parecieron superar los máximos alcanzados a mediados de mes. Este comportamiento fue especialmente notable debido al repunte inflacionario en países europeos clave como Alemania, Francia, Italia y el conjunto de la Eurozona. Estos movimientos generaron una mayor cautela en el mercado con respecto a los posibles recortes de tasas en 2024.

Evolución bonos 10 años desarrollados

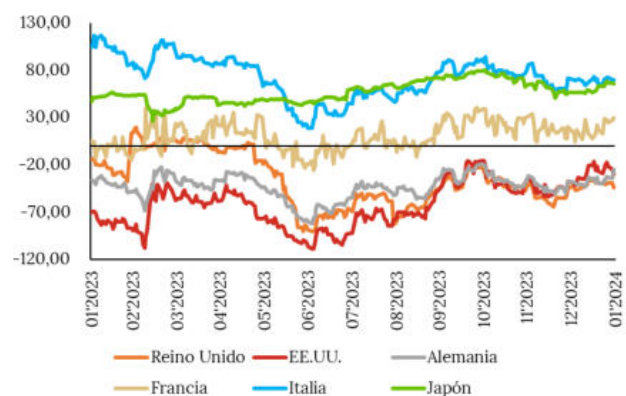


Fuente: FRED - Investigaciones Económicas ACVA

Al analizar la evolución de los bonos a 10 años en los principales países desarrollados, se destacan las desvalorizaciones generales. Los movimientos más pronunciados se observaron en los bonos de 10 años de Reino Unido y Alemania, con incrementos de 36.32 y 24.54 puntos básicos, respectivamente. Estos cambios fueron consecuencia de los repuntes inflacionarios y la disminución de las expectativas de recortes de tasas de interés en las reuniones programadas para marzo.

En cuanto a las pendientes de las curvas desarrolladas y el comportamiento de los bonos a 2 y 10 años en las principales economías desarrolladas, se destaca que la curva de Francia, aunque ya no presenta inversión, se mantiene en niveles planos, oscilando en un diferencial de 4 a 40 puntos básicos desde septiembre de 2023. Por otro lado, las curvas de economías como el Reino Unido, Estados Unidos y Alemania continúan invertidas, indicando que persiste la incertidumbre en el mercado acerca de la salud económica futura en estos países.

Pendiente curvas desarrolladas



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas ACVA

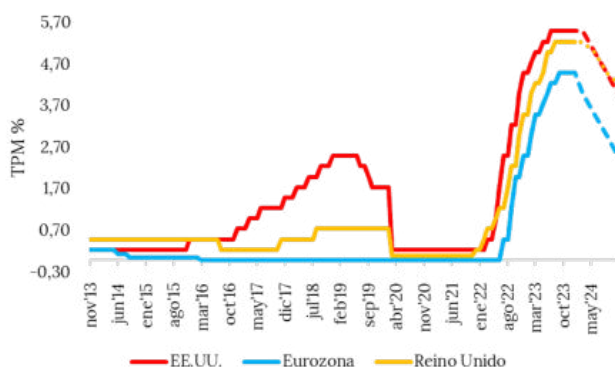
En enero, se tomaron decisiones de política monetaria en países desarrollados, con un enfoque particular en Estados Unidos, la Eurozona y Japón. Los tres países optaron por mantener sus tasas sin cambios, en línea con las expectativas del mercado. Como resultado, la atención de los agentes se centró en los

discursos correspondientes de los responsables de la política monetaria.

En Estados Unidos, Jerome Powell, Presidente de la Reserva Federal (FED), transmitió un mensaje de cautela respecto a posibles reducciones de tasas de interés. Afirmó que es prematuro considerar recortes para la reunión de marzo y que la FED permanecerá a la espera, evaluando la evolución de la inflación. Por su parte, el Banco de Japón (BoJ) sugirió la posibilidad de poner fin a las tasas de interés negativas, marcando un posible punto de inflexión desde su implementación en 2016.

Finalmente, en el Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, presidenta, aseguró que las tasas se mantendrán en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo necesario para controlar la inflación.

Evolución nodo 10 años bonos emergentes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

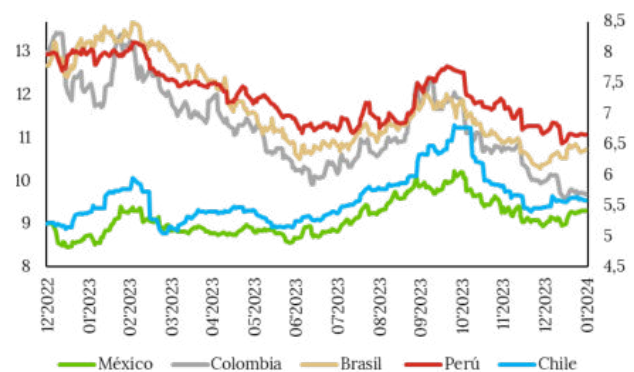
c) Países emergentes

Los países emergentes experimentaron un comportamiento mixto. Los bonos a 10 años de Chile, Brasil y México, experimentaron desvalorizaciones en el mes, mientras que Perú y Colombia conservaron las valorizaciones del cierre de 2023.

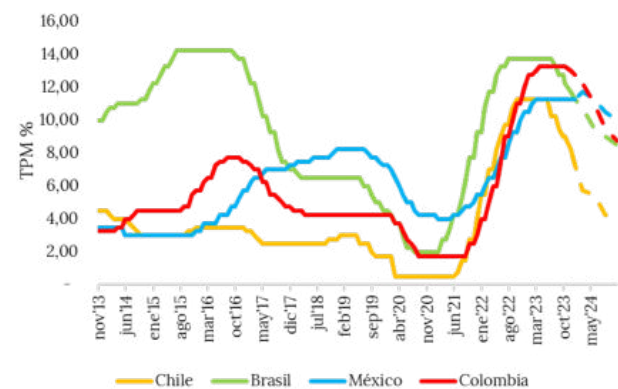
En términos de política monetaria, en la región se tomaron algunas decisiones de tasas en enero. Chile, Brasil y Colombia redujeron

sus tasas de interés en 100 pb, 50 pb y 25 pb respectivamente, continuando con las reducciones presentadas en las últimas reuniones. Estas decisiones generaron algunas valorizaciones a final del mes con caídas promedio de 2.93 pb, 8.78 pb y 12 pb en los rendimientos de las curvas de Chile, Brasil y Colombia en su orden.

Evolución nodo 10 años bonos emergentes



Expectativa TPM Emergentes Latam



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Accivalores

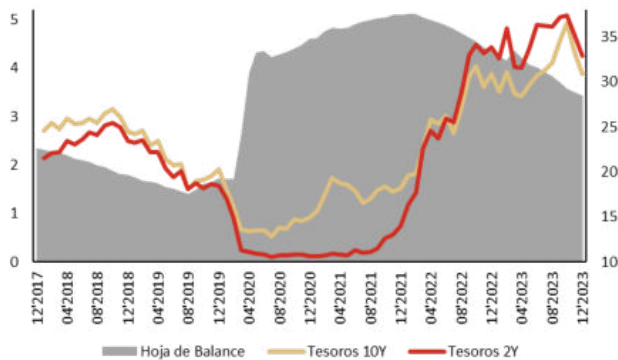
2. ¿Qué esperamos en febrero?

a) Estados Unidos

En febrero, el mercado de deuda en Estados Unidos estará pendiente de diversos factores. En primer lugar los ajustes a la hoja de balance, que de acuerdo con las declaraciones de Jerome Powell, la FED estaría contemplando la posibilidad de realizar cambios en su programa de reducción a la hoja de Balance en marzo, de

modo que el mercado actualmente espera que el ajuste cuantitativo se modere siempre y cuando la inflación continúe con su senda de desaceleración y si la debilidad del mercado laboral se mantiene en el tiempo.

Hoja de Balance FED vs Tesoros



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores

En febrero, la atención del mercado estadounidense se centrará en indicadores económicos clave como el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el Producto Interno Bruto (PIB) y las cifras del mercado laboral. Según la última actualización de estos datos, se registró un aumento de 30 puntos básicos en la inflación, alcanzando el 3.4%, lo que generó una depreciación de 5 puntos básicos en los bonos del Tesoro al día siguiente.

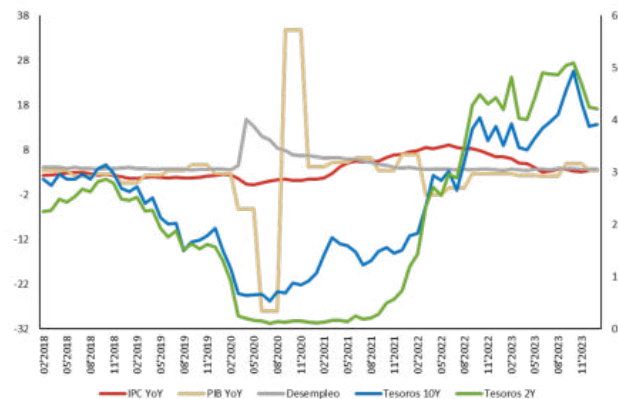
Respecto al próximo dato de inflación de enero, programado para el 13 de febrero, se prevé que la inflación subyacente continúe desacelerándose. En cuanto a la cifra total de inflación, se espera que permanezca elevada, aunque sin superar la cifra anterior. Este escenario se desarrolla en medio de presiones en los precios de la gasolina debido a los aumentos en los precios del petróleo en enero, con el WTI pasando de USD \$75.89 a USD \$81.71.

La proyectada desaceleración en la tasa de inflación subyacente contribuiría a una perspectiva más positiva sobre la posible reducción de tasas de interés, lo que podría resultar en una apreciación de los bonos del Tesoro. En resumen, se espera que el cierre de

febrero vea nuevas valorizaciones en el mercado de bonos, dada la previsión de desaceleración en la inflación.

Adicionalmente, consideramos que las cifras del mercado laboral continúan siendo uno de los principales fundamentos para el comportamiento de los tesoros. Por lo tanto, en caso de persistir un mercado laboral débil, con desempleo estable, menores cifras en las nóminas no agrícolas y aumentos en las solicitudes de subsidio por desempleo, es posible que los tesoros experimenten nuevas valorizaciones en el mes.

IPC, PIB y Desempleo EE.UU.



Fuente: FRED- Investigaciones Económicas Accivalores

Comportamiento mensual Tesoros 10Y

	enero	febrero	marzo	abril
2024	0,03	-0,05		
2023	-0,37	0,41	-0,45	-0,05
2022	0,27	0,05	0,51	0,6
2021	0,15	0,34	0,34	-0,11
2020	-0,41	-0,36	-0,48	-0,03
2019	-0,05	0,09	-0,31	0,1
2018	0,3	0,16	-0,12	0,21
2017	0,01	-0,06	0	-0,11
2016	-0,35	-0,19	0,03	0,06
2015	-0,53	0,35	-0,07	0,11
2014	-0,38	0	0,07	-0,07
2013	0,23	-0,11	-0,03	-0,18
2012	-0,08	0,17	0,24	-0,3
2011	0,08	0,06	0,04	-0,18
2010	-0,25	0,03	0,21	-0,17
2009	0,63	0,17	-0,35	0,46
2008	-0,43	-0,08	-0,1	0,32
2007	0,11	-0,24	0,08	-0,02
2006	0,12	0,04	0,3	0,2
2005	-0,09	0,25	0,1	-0,28
2004	-0,11	-0,16	-0,14	0,67

Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas Accivalores

A este argumento se suma el comportamiento histórico de los meses de febrero en los tesoros en los últimos 20 años. Ya que de acuerdo con los últimos 20 cierres de febrero hay una probabilidad de 40% que este mes tenga rendimientos a la baja. Adicionalmente, la mayor cantidad de veces que los tesoros a 10 años experimentan incrementos pequeños en los rendimientos al cierre de enero, el mes siguiente muestra algunas valorizaciones en los bonos. Por lo tanto estaríamos esperando valorizaciones aproximadas de entre 5 y 10 pb.

b) Desarrollados

Los países desarrollados manifiestan ciertas inquietudes ante el comportamiento futuro de la inflación. En particular, en la Eurozona persiste la incertidumbre en torno al Índice de Precios al Consumidor (IPC), ya que está vinculado a la evolución de los conflictos bélicos y las protestas de los agricultores en algunos países europeos.

Anticipamos que este contexto de protestas podría afectar de manera significativa a los países involucrados, entre los que se destacan Alemania, Francia, España, Italia y los Países Bajos. A pesar de que observamos una estabilidad general en los datos recientes de inflación en estos países, consideramos que, en consonancia con las presiones actuales, los rendimientos de los bonos podrían experimentar aumentos generales. Esto se debe a las expectativas de mantener las tasas de política monetaria elevadas durante un período prolongado.

Adicionalmente, dado que en febrero no se esperan decisiones de política monetaria en las principales economías desarrolladas, el mercado estará especialmente pendiente de los indicadores macroeconómicos de este mes.

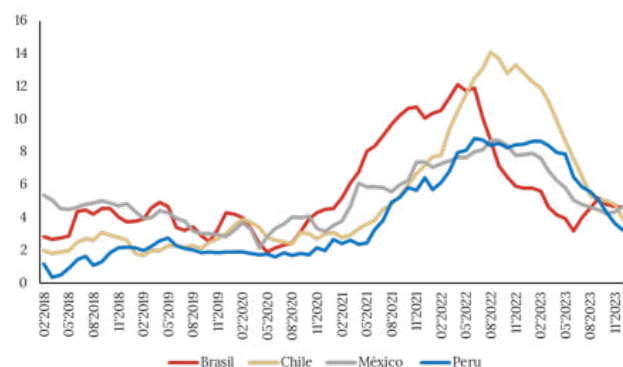
c) Emergentes

Actualmente, los países emergentes vislumbran un panorama positivo para el mes de febrero,

dado que las recientes reducciones agresivas en las tasas de política monetaria envían un claro mensaje al mercado sobre el control de la inflación.

Al analizar el comportamiento reciente de la inflación en estos países, observamos desaceleraciones generalizadas en los datos, con la excepción de México. En este país, se registró un repunte en el mes de diciembre y persiste la incertidumbre respecto a su evolución futura, impulsada por la actual crisis climática. Se reportan pérdidas de hasta el 30% en los cultivos de café, lo que podría impactar en los precios de los alimentos. Este efecto podría mantener la inflación en niveles elevados, prolongando la necesidad de mantener tasas de interés altas por un período más prolongado.

IPC, PIB y Desempleo EE.UU.



Fuente: Bloomberg- Investigaciones Económicas Accivalores

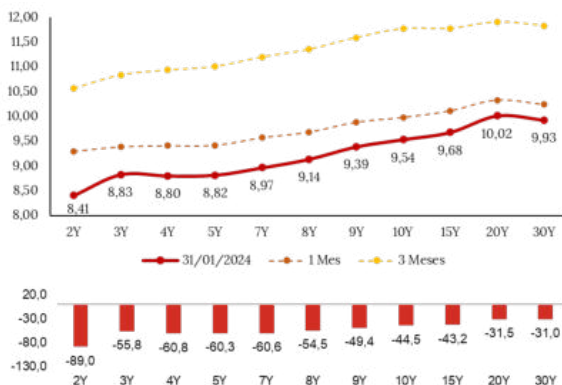
Finalmente, en febrero esperamos la decisión del Banco Central de México respecto a su tasa de interés, para la cual el mercado está esperando que se mantenga inalterada como medida de cautela para el mercado.

Mercado local

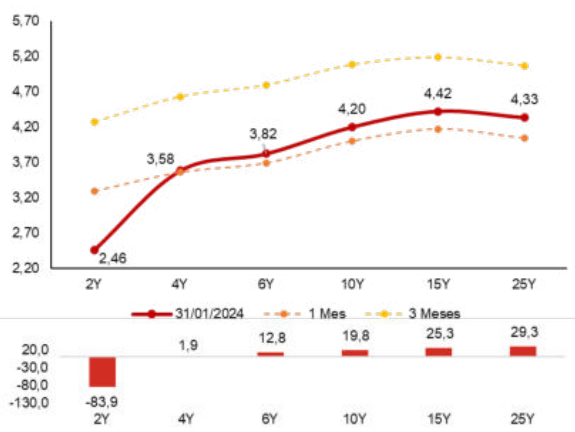
1. ¿Qué pasó en enero?

Enero fue un mes protagonizado por una valorización general en los rendimientos de la curva de TESTF, este comportamiento se presentó en medio de una posible sobreestimación gracias a las altas expectativas de reducciones en las tasas de interés. De modo que, los bonos en tasa fija se valorizaron en promedio 52 pb en enero.

Evolución curva TES-TF



Evolución Curva UVR



Fuente: BANREP – Investigaciones Económicas Accivalores

La curva de TES-UVR experimentó una dinámica diferente a su par en tasa fija durante enero. De modo que, los rendimientos del bono con vencimiento a 1 año experimentaron reducciones de 83 pb,

esto como consecuencia de las altas expectativas respecto a la reducción de la inflación en el corto plazo. Mientras que el resto de nodos de la curva presentaron incrementos de hasta 29.3 pb.

En los primeros días de febrero conoceremos la actualización de la cifra de inflación para enero. Para este resultado el mercado está esperando que continúen las reducciones en el dato interanual, pero se mantiene la incertidumbre respecto a las posibles presiones por el efecto del incremento en el salario mínimo, el impacto generado por el fenómeno del niño y los conflictos geopolíticos.

En el último informe de tenedores de TES publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), se destacó que durante diciembre 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.

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.

El comportamiento histórico de los fondos de pensiones y los fondos de capital extranjero nos muestra algunas divergencias. Normalmente, los fondos de pensiones se mantienen en una posición compradora general en los TES, mientras que los fondos de capital extranjero presentan ventas por periodos largos con mayor frecuencia. Es

Informe tenedores TES octubre 2023

ENTIDAD	dic-22	nov-23	dic-23	Var 1 año %	Var 1 año \$	Var Mensual %	Var Mensual \$	% Part
Fondos de Pensiones y Cesantías	112,66	144,98	146,49	30,0%	33,83	1,0%	1,50	29,4%
Bancos Comerciales	64,40	63,59	63,91	-0,8%	-0,49	0,5%	0,32	12,8%
Fiducia Publica	39,64	45,35	44,26	11,6%	4,61	-2,4%	-1,09	8,9%
Fondos de Capital Extranjero	117,97	109,07	107,56	-8,8%	-10,41	-1,4%	-1,51	21,6%
Entidades Publicas	2,08	1,51	1,80	-13,6%	-0,28	19,4%	0,29	0,4%
Compañías de Seguros y Capitalizacion	36,41	49,35	51,01	40,1%	14,60	3,4%	1,66	10,2%
Instituciones Oficiales Especiales	18,79	17,53	18,25	-2,9%	-0,55	4,1%	0,72	3,7%
Ministerio de Hacienda y CP	1,25	1,28	0,74	-40,6%	-0,51	0,0%	-0,54	0,1%
Fondos de Prima Media	2,88	3,09	3,22	11,8%	0,34	4,0%	0,12	0,6%
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	4,89	7,39	7,41	51,6%	2,52	0,2%	0,02	1,5%
Corporaciones Financieras	0,83	3,35	2,65	220,6%	1,83	-20,7%	-0,69	0,5%
Personas Juridicas	1,23	1,23	1,23	0,0%	-0,00	-0,1%	-0,00	0,2%
Proveedores de Infraestructura	0,80	0,84	0,81	1,1%	0,01	-3,9%	-0,03	0,2%
Administradoras de CC y de FPC	0,26	0,55	0,56	116,1%	0,30	2,8%	0,02	0,1%
Comisionistas de Bolsa	0,43	0,61	0,33	-24,0%	-0,10	-46,0%	-0,28	0,1%
Personas Naturales	0,20	0,16	0,15	-21,8%	-0,04	-1,9%	-0,00	0,0%
Entidades sin Animo de Lucro	0,37	0,61	0,65	74,0%	0,28	5,8%	0,04	0,1%
Cooperativas Grado Super. Caracter Finan	0,00	-	-	-100,0%	-0,00	0,0%	0,00	0,0%
Compañías de Financiamiento Comercial	0,04	0,03	0,03	-9,2%	-0,00	0,0%	0,00	0,0%
Otros Fondos	0,07	0,06	0,07	-5,2%	-0,00	1,7%	0,00	0,0%
Banco de la Republica	45,43	47,77	46,92	3,3%	1,49	-1,8%	-0,85	9,4%
Total general	450,62	498,35	498,04	10,5%	47,43	-0,1%	-0,30	100,0%

Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

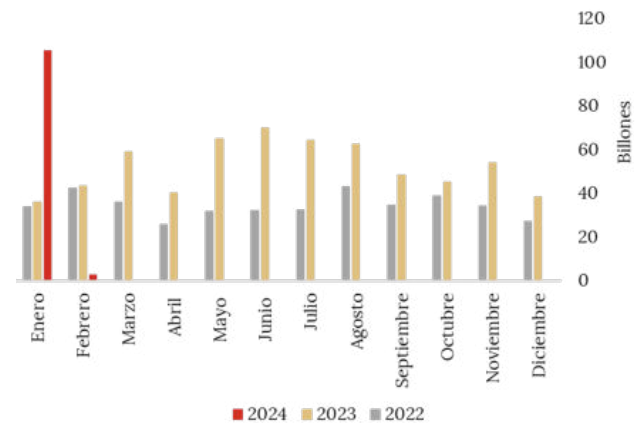
importante señalar que desde febrero de este año la percepción de estos agentes se ha comportado de manera opuesta ya que los extranjeros completaron 5 meses seguidos con ventas mientras que los fondos de pensiones se mantuvieron todo el año en su posición compradora de títulos.

curva. Ahora bien, estos volúmenes tan altos se presentaron en medio de la fuerza compradora del mercado, lo que explica las fuertes valorizaciones del mes en el mercado de deuda pública en tasa fija en Colombia.

Suma volúmenes TES



Fuente: BANREP - Investigaciones Económicas Accivalores



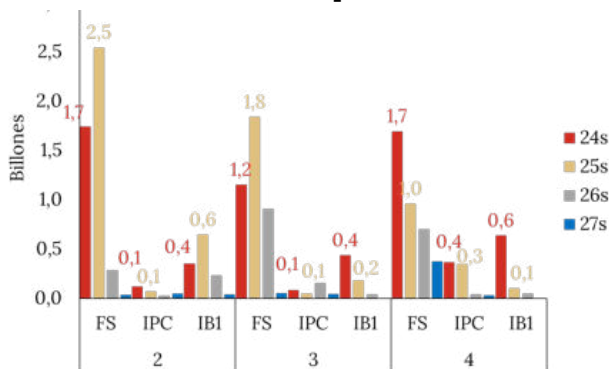
Fuente: BANREP - Investigaciones Económicas Accivalores

En febrero se incrementaron de manera pronunciada los volúmenes de operación en los TESTF. De modo que se alcanzaron niveles de COP \$100 billones teniendo en cuenta las operaciones de todas las referencias de la

Al analizar el comportamiento semanal, vemos que las emisiones en títulos de deuda privada se mantienen concentrados en el corto plazo, donde destacan especialmente las emisiones de los papeles con vencimiento a 2024 en tasa fija y bonos con vencimiento a

2025 en IPC. Este comportamiento se encuentra alineado con la dinámica actual de mercado en donde los agentes están viendo oportunidades en títulos de tasa fija e IPC.

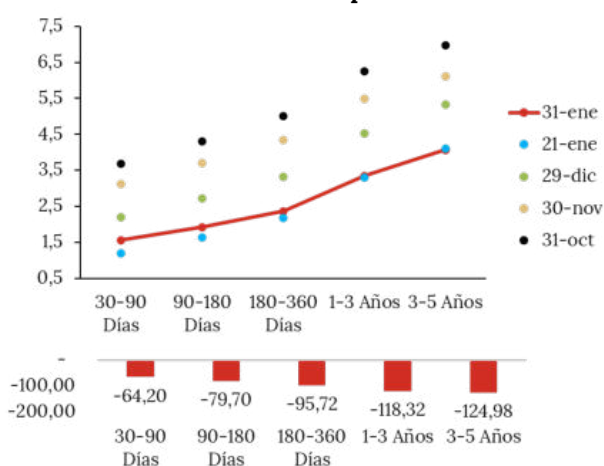
Emisiones de TES por semana.



Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas Accivalores

En línea con el comportamiento de los TESTF, las curvas de deuda privada experimentaron reducciones generales en los rendimientos. Las principales valorizaciones se presentaron en los títulos indexados al IPC, donde los papeles con plazos entre 30 días y 5 años experimentaron reducciones de hasta 124 pb en los de mayor plazo. Por su parte, la curva de títulos de deuda privada en tasa fija donde los papeles con vencimientos entre 1 y 3 años experimentaron reducciones de 82 pb y mantuvieron los movimientos más pronunciados de la curva.

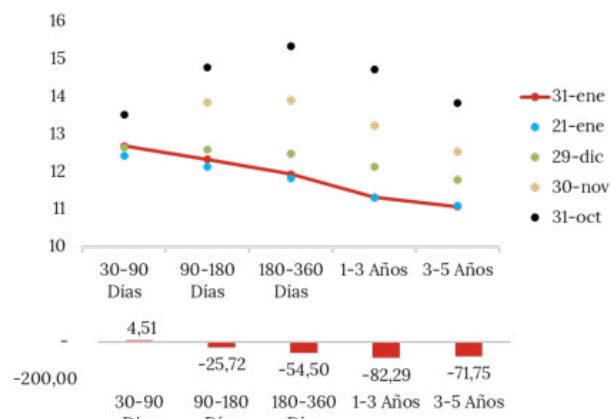
Curva deuda privada IPC



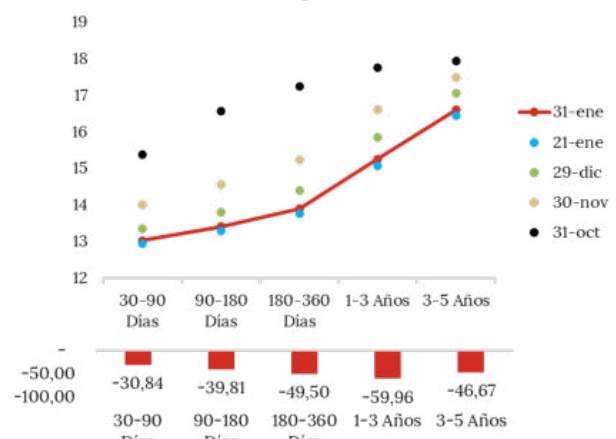
Fuente: PiP - Investigaciones Económicas Accivalores

Finalmente, la curva de títulos en IBR presentó el comportamiento más estable con reducciones generalizadas en los diferentes nodos. Especialmente en el largo plazo se presentaron valorizaciones de hasta 59 pb en la parte larga de la curva, mientras que los bonos entre 30 y 90 días cayeron aproximadamente 30 pb.

Curva deuda privada TF



Curva deuda privada en IBR



Fuente: PiP - Investigaciones Económicas Accivalores

2. Perspectivas para febrero:

En el mes de febrero se realizará el pago de cupones en los TES con vencimiento en 2033 en pesos y 2037 en UVR por valor de 3.04 billones y 3.66 billones respectivamente correspondientes al 13.25% y 3.75%.

TESCOP 2033		TESUVR 2037	
Fecha	9/02/2024	Fecha	25/02/2024
Cupón	13,25%	Cupón	3,75%
Valor	3,04 Billones	Valor	3,665 millones

En el ámbito local, la atención se centra en la próxima publicación de los datos de inflación. Actualmente, se observan diversas presiones que inciden en la inflación, destacando el impacto del fenómeno del Niño, el aumento del salario mínimo, la incertidumbre asociada a posibles incrementos en el precio del diesel y la perspectiva de una escalada en los conflictos geopolíticos.

El fenómeno del Niño se posiciona como uno de los principales impulsores de la inflación. Como hemos presenciado recientemente, sus efectos en el país han sido significativos, evidenciándose en el aumento de las temperaturas, las sequías generalizadas y el incremento de los incendios forestales. Estos factores contribuyen a la disminución de la producción de alimentos, generando así aumentos en los precios de productos alimentarios y provocando impactos inflacionarios notables.

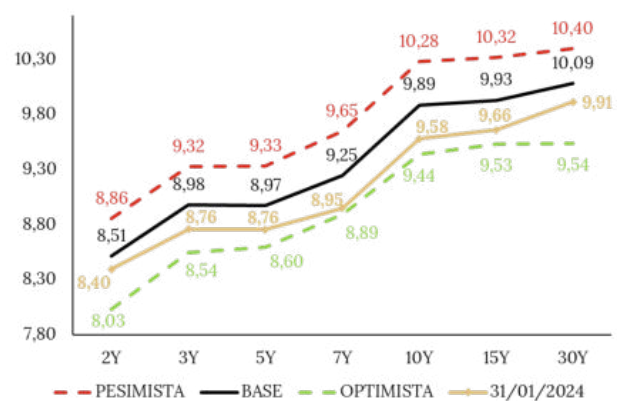
De acuerdo con nuestra proyección basada en el modelo, anticipamos que los TES-TF experimentarán aumentos generalizados en la curva. Esta tendencia se atribuye a varios factores, entre ellos, la reducción de 25 puntos básicos en las tasas de interés por parte del Banco de la República, las presiones inflacionarias registradas en enero y la incertidumbre en torno al balance fiscal de Colombia.

En este contexto, consideramos que el recorte de 25 puntos básicos en la tasa de interés ya estaba incorporado en las expectativas del mercado de bonos, lo que aumenta la probabilidad de observar incrementos en las tasas hacia el cierre de febrero. En segundo lugar, nos centramos en las posibles presiones asociadas al dato de inflación de enero. Aunque esperamos que este muestre una

desaceleración interanual, anticipamos que la variación mensual se mantendrá elevada.

Finalmente, tras conocer las cifras del plan financiero de Colombia, persiste una fuerte incertidumbre con respecto al cumplimiento de la regla fiscal en 2024 y al nivel de endeudamiento del país. Estos factores locales pueden contribuir a las posibles desvalorizaciones en el mercado.

Proyecciones curva TES-TF a 1 mes



Fuente: Bloomberg - Cálculos: Investigaciones Económicas

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.