

Tenedores TES: Los fondos de pensiones mitigan las ventas de los extranjeros.

Tenedores de TES

En septiembre, los agentes del mercado de deuda aumentaron nuevamente sus tenencias para un crecimiento en la variación total de COP \$2.6 billones mes a mes (m/m) (tabla 2), superior al promedio desde 2010 (COP \$2.28 billones) pero por debajo del máximo aumento de COP \$9.8 billones de julio de 2022. Además, si analizamos el promedio histórico de movimientos en los meses de septiembre, desde 2010 se ha presentado en promedio un aumento de COP \$1.08 billones, por lo que este mes de septiembre se destaca como uno de los 6 mejores de los últimos 13 años.

Los Fondos de Pensiones, Bancos Comerciales y las Compañías de seguros y Capitalización aumentaron sus tenencias m/m en 3.18%, 3.55% y 2.30%, respectivamente. Por el contrario, los Fondos de Capital Extranjero y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) disminuyeron sus tenencias en -3.98% y -9.39% respectivamente (tabla 2). Respecto a la dinámica del Banco de la República, este aumentó sus tenencias en 0.11% ubicándose en COP\$53.67 billones.

La distribución del portafolio de tenencias de agosto a septiembre registró a los Fondos de Pensiones y Cesantías como los mayores participantes de títulos, con más de la cuarta parte de las emisiones (28.49%). En segundo lugar, se encuentran los Fondos de Capital Extranjero con el 21.77%. El aumento de tenencias por parte de los Fondos de Pensiones y Cesantías fue de COP \$4.3 billones m/m siendo el noveno mes consecutivo de compras por parte de este agente del mercado. En cifras, los Fondos de Pensiones y Cesantías han aumentado sus tenencias de TES en lo corrido del año en COP \$26.82 billones.

Creemos que lo anterior ha sido uno de los drivers principales de las valorizaciones en la curva en lo corrido del año mientras el mercado mantiene su perspectiva de una desaceleración de la inflación y la expectativa respecto al ciclo de bajada de tasas del BanRep.

Respecto a las ventas netas de los TES, resaltamos a los Fondos de Capital Extranjero, quienes continuaron reduciendo sus tenencias, en esta ocasión en COP \$4.4 billones m/m, siendo el quinto mes consecutivo de ventas por parte de este agente del mercado (Gráfica 1). Por otra parte, en términos netos el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) redujo su participación en COP \$0.56 billones.

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

En términos anuales, la mayor dinámica de compra en términos de volumen estuvo a cargo del Banco de la República, los Fondos de Pensiones y Cesantías y las Compañías de Seguros y Capitalización, quienes mantienen el 49.05% del total de TES en el mercado.

Si analizamos el comportamiento histórico de tenencias de los Fondos de pensiones y Fondos de capital extranjero, podemos ver que ante una dinámica vendedora por parte de los extranjeros, los Fondos de Pensiones compran títulos para contrarrestar el efecto de venta. En este caso, en los últimos 8 meses los fondos de pensiones han mantenido un ritmo acorde con las ventas de los extranjeros mitigando ese impacto.

Tabla 1. Tenencias Anuales TES

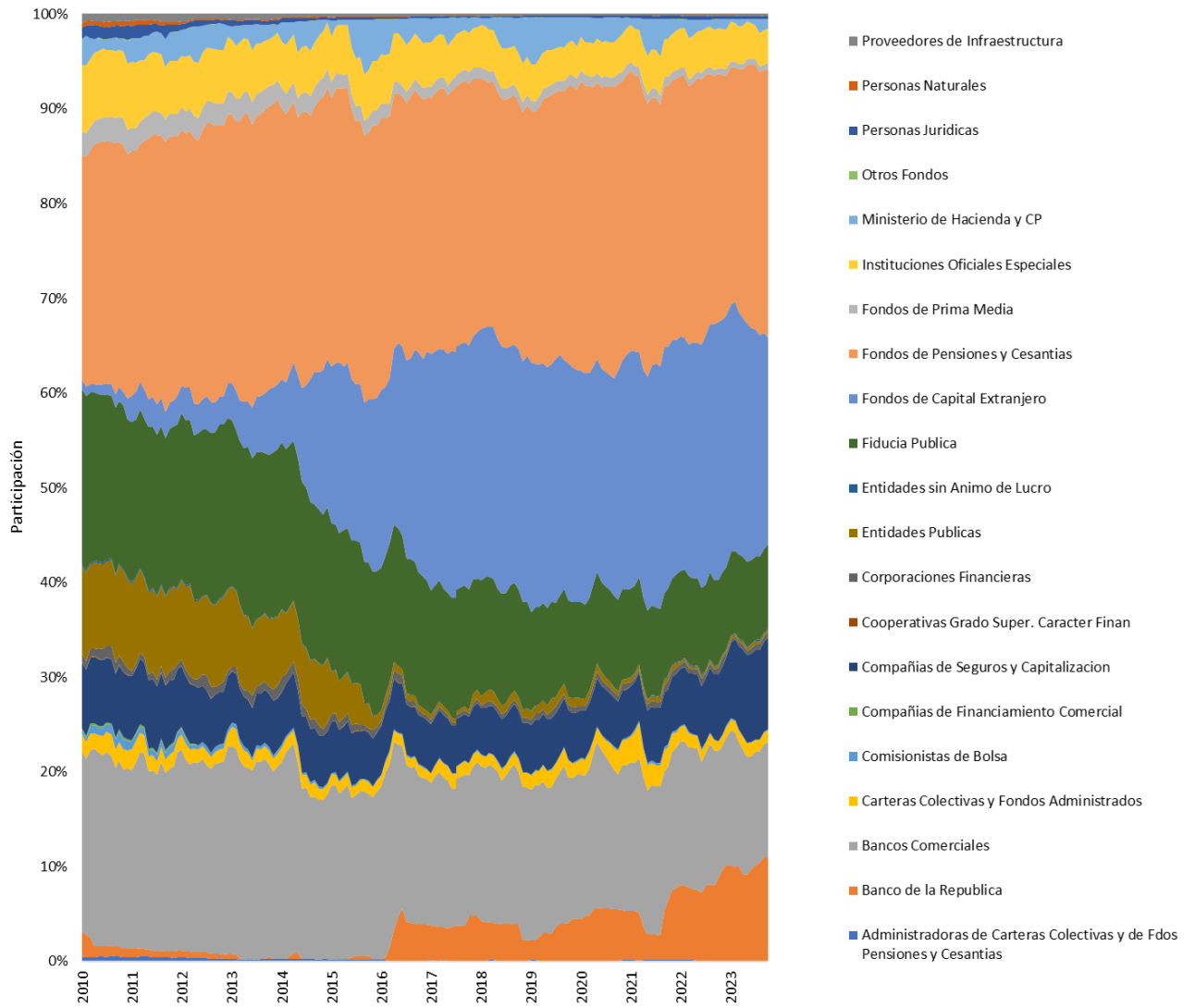
ENTIDAD	sep-22	sep-23	Var Anual %	Var Anual \$	% Part
Administradoras de Carteras Colectivas y de Fdos Pensiones y Cesantias	364,366	355,163	-2.5%	-9,204	0.1%
Banco de la Republica	38,607,682	53,675,817	39.0%	15,068,135	10.9%
Bancos Comerciales	59,856,149	60,136,746	0.5%	280,596	12.2%
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	4,448,556	6,046,925	35.9%	1,598,369	1.2%
Comisionistas de Bolsa	502,397	366,161	-27.1%	-136,236	0.1%
Compañías de Financiamiento Comercial	36,162	32,000	-11.5%	-4,162	0.0%
Compañías de Seguros y Capitalizacion	31,306,495	47,433,051	51.5%	16,126,556	9.6%
Cooperativas Grado Super. Caracter Finan	4,000	-	-100.0%	-4,000	0.0%
Corporaciones Financieras	3,113,633	2,736,385	-12.1%	-377,247	0.6%
Entidades Publicas	1,206,020	1,446,079	19.9%	240,059	0.3%
Entidades sin Animo de Lucro	371,369	610,593	64.4%	239,224	0.1%
Fiducia Publica	39,821,355	43,646,908	9.6%	3,825,554	8.9%
Fondos de Capital Extranjero	121,527,718	107,079,613	-11.9%	-14,448,106	21.8%
Fondos de Pensiones y Cesantias	116,756,959	140,127,720	20.0%	23,370,761	28.5%
Fondos de Prima Media	2,891,242	3,006,380	4.0%	115,137	0.6%
Instituciones Oficiales Especiales	18,785,529	17,343,934	-7.7%	-1,441,595	3.5%
Ministerio de Hacienda y CP	4,122,258	5,441,887	32.0%	1,319,629	1.1%
Otros Fondos	70,892	59,774	-15.7%	-11,118	0.0%
Personas Juridicas	1,387,182	1,228,820	-11.4%	-158,362	0.2%
Personas Naturales	220,163	162,292	-26.3%	-57,872	0.0%
Proveedores de Infraestructura	651,739	888,202	36.3%	236,463	0.2%
Total general	446,051,867	491,824,450	10.3%	45,772,583	100.0%

Tabla 2. Variación Mensual Tenencias de Tes

ENTIDAD	ago-23	sep-23	Var Mensual %	Var Mensual \$	% Part
Administradoras de Carteras Colectivas y de Fdos Pensiones y Cesantias	345,519	355,163	2.8%	9,644	0.1%
Banco de la Republica	53,614,789	53,675,817	0.1%	61,028	10.9%
Bancos Comerciales	58,074,085	60,136,746	3.6%	2,062,660	12.2%
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	6,066,538	6,046,925	-0.3%	-19,613	1.2%
Comisionistas de Bolsa	372,017	366,161	-1.6%	-5,856	0.1%
Compañías de Financiamiento Comercial	32,000	32,000	0.0%	0	0.0%
Compañías de Seguros y Capitalizacion	46,364,929	47,433,051	2.3%	1,068,122	9.6%
Cooperativas Grado Super. Caracter Finan	-	-	0.0%	0	0.0%
Corporaciones Financieras	2,641,164	2,736,385	3.6%	95,222	0.6%
Entidades Publicas	1,465,718	1,446,079	-1.3%	-19,639	0.3%
Entidades sin Animo de Lucro	553,787	610,593	10.3%	56,806	0.1%
Fiducia Publica	43,384,979	43,646,908	0.6%	261,929	8.9%
Fondos de Capital Extranjero	111,513,775	107,079,613	-4.0%	-4,434,163	21.8%
Fondos de Pensiones y Cesantias	135,814,731	140,127,720	3.2%	4,312,989	28.5%
Fondos de Prima Media	2,965,528	3,006,380	1.4%	40,852	0.6%
Instituciones Oficiales Especiales	17,687,747	17,343,934	-1.9%	-343,814	3.5%
Ministerio de Hacienda y CP	6,005,623	5,441,887	-9.4%	-563,736	1.1%
Otros Fondos	56,503	59,774	5.8%	3,271	0.0%
Personas Juridicas	1,149,643	1,228,820	6.9%	79,177	0.2%
Personas Naturales	157,077	162,292	3.3%	5,215	0.0%
Proveedores de Infraestructura	917,587	888,202	-3.2%	-29,385	0.2%
Total general	489,183,741	491,824,450	0.5%	2,640,709	100.0%

Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas

Gráfica 1. Participación tenencia TES



Fuente: Minhacienda - 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 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.