

PERSPECTIVA SEMANAL DE RENTA FIJA

DEL 07 AL 11 DE OCTUBRE DE 2024

**Elaborado por: Investigaciones
Económicas**

Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Diana Valentina González
Analista de renta fija
diana.gonzalezs@accivalores.com

[Consulta aquí
nuestro informe
macroeconómico](#)

Resumen

- La semana pasada, los mercados globales de renta fija experimentaron importantes desvalorizaciones, impulsadas principalmente por la publicación del informe de nóminas no agrícolas en EE. UU., cuyas cifras superaron las expectativas del mercado.
- Esta semana, el foco del mercado estará en la publicación de los datos del IPC, los cuales se esperan en EE.UU., Alemania, Colombia, México, Brasil y otros.
- En EE.UU., el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cerró la semana pasada en un 3.97%, reflejando una menor expectativa de recortes agresivos por parte de la Reserva Federal. En Colombia, la curva de TES-TF presentó desvalorizaciones entre 12 y 20 pbs alrededor de la curva, manteniendo el empinamiento.

Héctor Wilson Tovar

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

María Alejandra Martínez

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

Jahnisi Arley Cáceres

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

Diana Valentina González

Analista de renta fija
diana.gonzalez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com

Natalia Toloza Acevedo

Practicante
natalia.toloza@accivalores.com

Escucha nuestro análisis:



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,95%	2,96%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,5%	10,0%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,67%	3,67%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,62%	3,47%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	8,75%	6,00%
IBR Overnight nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,70%	2,91%	11,14%	12,26%	8,20%	5,60%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,50%	-5,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,0%	56,5%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-9,000	-10,500
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-2,30%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, fin de periodo)	3,411	3,661	3,880	4,808	3,874	4120	4130
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	82,0	82,0

Renta fija: Tesoro a diez años alcanza el 3.97%

La semana pasada, los mercados globales de renta fija se desvalorizaron tras un informe de nóminas no agrícolas en EE. UU. que superó las expectativas. Esta semana, el foco estará en los datos del IPC de EE. UU., Alemania, Colombia, México, Brasil, y otros.

En cuanto a EE.UU., el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cerró la semana en un 3.97%, presentando un aumento de 22 pbs por las menores expectativas de recortes agresivos por parte de la Reserva Federal (Fed). Hoy, los mercados anticipan un recorte de 22 pbs en las tasas de la Fed el próximo mes y 51 pbs para fin de año.

Esta semana, será desafiante para los bonos del Tesoro. En primer lugar, si la inflación supera las expectativas, los rendimientos, especialmente de los bonos a 2 años, podrían aumentar debido a su sensibilidad a la política monetaria. En segundo lugar, las elecciones podrían seguir generando volatilidad por la incertidumbre fiscal y las discusiones sobre el gasto público. Esto sugiere que la parte larga de la curva de rendimientos tiene poco margen de maniobra, por lo que anticipamos que el Tesoro a 10 años podría continuar desvalorizándose, alcanzando niveles cercanos al 4.13% durante la semana. Creemos que los bonos a corto plazo podrían ser más atractivos para los inversores, ya que la incertidumbre actual del mercado no favorece la extensión de la duración: incluso si el dato de inflación resulta alcista, otros fundamentales como la presión fiscal y las elecciones mantendrán la preferencia sobre el corto plazo. Sin embargo, [de cara a un mes](#), esperamos un Tesoro de 10 años que devuelva el movimiento hacia el 3.80%.

En los mercados desarrollados, la atención también estará centrada en los datos de inflación, entre esos el de Alemania. Además, es probable que prevalezca la cautela antes de la próxima decisión de política monetaria, lo que presionará las curvas de rendimiento.

En Colombia, la curva de TES-TF se desvalorizó entre 12 y 20 pbs a lo largo de la curva la semana pasada, manteniendo su empinamiento y alineándose con la curva de EE. UU. La curva de TES-UVR registró una desvalorización promedio de 11 pbs.

En Colombia, esta semana los datos de inflación serán clave para anticipar la política monetaria, junto con la evolución de los bonos del Tesoro en EE. UU. Además, en cuanto al panorama fiscal, el Carf ha señalado que, para alcanzar la proyección de ingresos para 2025, el precio del crudo Brent debe promediar USD\$83.9 por barril durante el resto de 2024. Como, hasta el 4 de octubre, el precio promedio del Brent fue de USD\$81.68, esto podría presionar la parte larga de la curva.

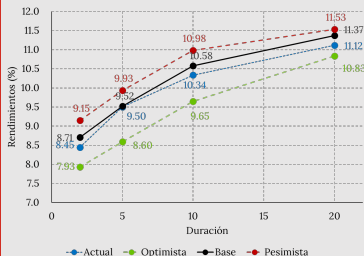
A pesar de la volatilidad, el diferencial bid-ask se mantiene en niveles bajos, lo que indica que, a pesar de la incertidumbre fiscal, el mercado sigue mostrando buena liquidez. Además, el Gobierno de Colombia está cerca de completar su programa de subastas de TES de largo plazo para 2024, habiendo alcanzado más del 98% de su meta de COP\$40 billones. Solo queda una subasta en pesos y la emisión de TES verdes por COP\$1 billón, prevista para finales de octubre o noviembre. En este contexto, consideramos que las correcciones al alza en los rendimientos vistas la semana pasada podrían continuar, aunque somos optimistas en los siguientes meses, esperando una disminución de rendimientos hacia fin de mes, especialmente en la parte media de la curva.

En cuanto al mercado de deuda privada local, la semana pasada, se observaron incrementos en los rendimientos de los bonos indexados al IPC, especialmente en el tramo largo de la curva. Los rendimientos de los bonos indexados a la tasa IBR permanecieron estables, mientras que en los bonos de tasa fija se produjo un aplanamiento de la curva, con caídas en los bonos de corto plazo y aumentos en los de largo plazo. Somos optimistas en relación con las curvas indexadas al IPC, ya que proyectamos una inflación del 5.67% al cierre del año, lo que indica una senda desinflacionaria más lenta y posibles oportunidades en el corto plazo. Asimismo, las tasas fijas siguen siendo atractivas debido al riesgo de reinversión.

Por último, la Titularizadora Colombiana completó su quinta titularización de cartera hipotecaria en 2024, por un monto de COP\$318,135 millones. En la emisión más reciente, se ofrecieron títulos Serie A por COP\$273 mil millones, con una demanda de COP\$312,503 millones, logrando un bid to cover de 1.14. Finalmente, se adjudicaron COP\$289,503 millones en títulos Serie A y COP\$28,632 millones en títulos subordinados, respaldados por cartera hipotecaria originada por Banco Davivienda.

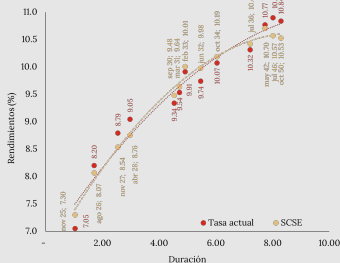
Pronósticos TES-TF

Gráfica 1: Pronóstico curva TES-TF



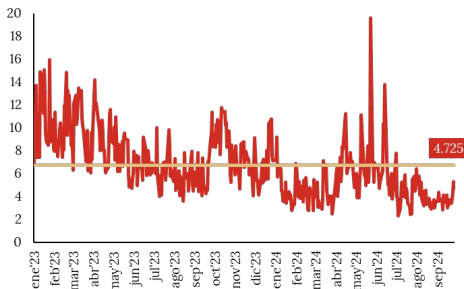
Fuente: investigaciones Económicas

Gráfica 2: Cálculo valor justo TES-TF



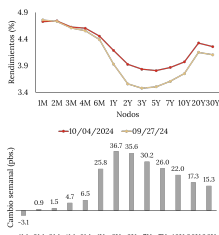
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas

Gráfica 3: Bid-Ask Spread TES



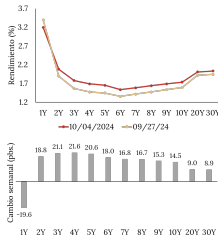
Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas

Gráfica 2.1: Evolución curva Tesoros Estadounidense



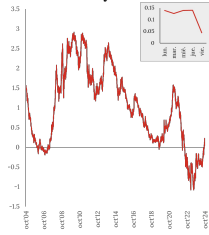
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 2.2: Evolución curva TIPS Estadounidense



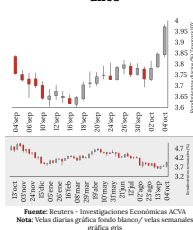
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 2.3: Spread EE.UU. 10y-2Y



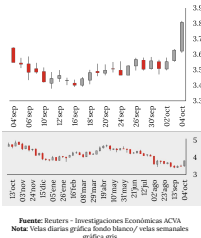
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 2.4: Evolución rendimiento EE.UU. a 10 años



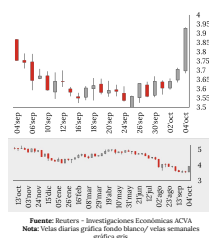
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/ velas semanales gráfica gris

Gráfica 2.5: Evolución rendimiento EE.UU. a 5 años



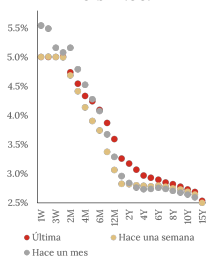
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/ velas semanales gráfica gris

Gráfica 2.6: Evolución rendimiento EE.UU. a 2 años



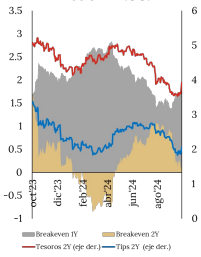
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA
Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/ velas semanales gráfica gris

Gráfica 2.7: Evolución curva OIS EE.UU.



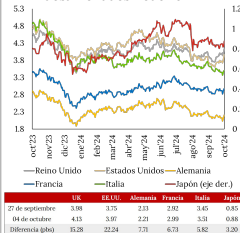
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 2.8: Breakeven inflation EE.UU.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

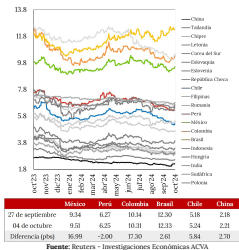
Gráfica 2.9: Evolución desarrollados nodo 10Y



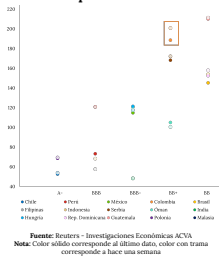
	Reino Unido	Estados Unidos	Alemania	Italia	Japón (eje der.)
27 de septiembre	3.98	3.75	3.33	2.92	0.85
04 de octubre	4.13	3.97	2.21	2.99	3.31
Diferencia (pbs)	15.28	22.24	7.71	6.73	5.82

Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

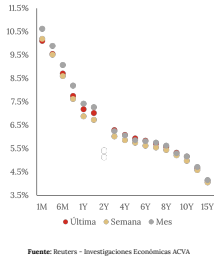
Gráfica 2.10: Evolución emergentes nodo 10Y



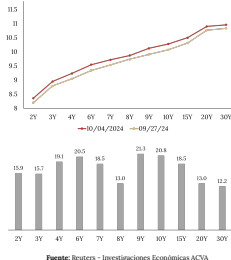
Gráfica 2.11: Evolución CDS a 5 años por calificación



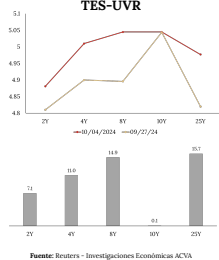
Gráfica 2.12: comportamiento curva IBR



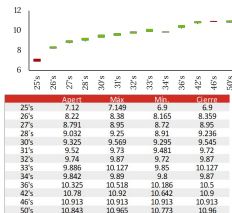
Gráfica 2.13: Evolución TES-TF



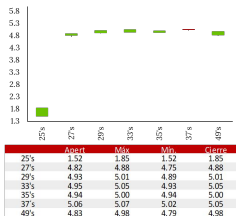
Gráfica 2.14: Evolución TES-UVR



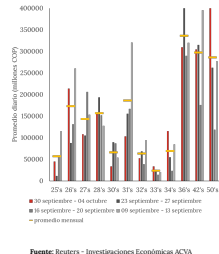
Gráfica 2.15: Comportamiento TES-TF



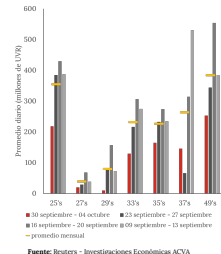
Gráfica 2.16: Comportamiento TES-UVR



Gráfica 2.17: Volúmenes TES-TF



Gráfica 2.18: Volúmenes TES-UVR



Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: PIP- Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: Pip - Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: Pío- Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Fuente: Minhacienda- Investigaciones Económicas ACVA.

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