



**Comprar el rumor, vender la noticia.** Mercado de renta fija se desvaloriza nuevamente en ambiente de alta volatilidad, ante postura de Bancos Centrales data dependiente para la toma de decisiones en sus próximas reuniones.

Evolución Tasas de Corte Subastas TES COP (% , 2022)



\* Montos en pesos calculados con la UVR del día de la publicación del canje/redención.  
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Evolución Tasas de Corte Subastas TES UVR (% , 2022)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Podio de la Semana



Estructura de las curvas de rendimientos de TES

- La curva de rendimientos TES Tasa Fija (TF) detuvo las valorizaciones y mantuvo la tendencia alcista que venía experimentando desde la semana pasada. En comparación con sesiones de semanas previas, la volatilidad del movimiento al alza fue acotado, donde las referencias más castigadas (26s, 27s, 34s) se incrementaron tan sólo +12pb. El movimiento puede reflejar relativa estabilidad en la renta fija global por lo menos hasta el día de hoy, día de publicación de la Minutas del Fed. Los tesoros con vencimiento de 10 años cerraron al alza (2.89%), pero aún en el rango que se ha negociado en agosto de 20pb. (Página 2)
- La curva de rendimientos de TES UVR se empinó entre el título de más corto plazo y el más largo (23s-49s: 451pb vs 416pb en semana anterior) producto de un movimiento *bull steepener*, donde las tasas de corto plazo se valorizaron mientras las otras se mantuvieron estables. El dato de inflación continúa siendo determinante para la estabilidad y apetito por los UVRs, los cuales tienen un *carry* interesante en la medida en que la inflación permanezca alta, y posiblemente cuando la curva soberana en pesos vuelva a incorporar los riesgos de un IPC al alza. (Página 2)
- Hoy el Ministerio de Hacienda subastó \$390 mil millones (MM) de TES UVR en referencias con vencimientos en 7 (2029), 15 (2037) y 27 (2049) años. Las tasas de corte de la subasta fueron de 5,53% para los TES con vencimiento en el 2029, con un incremento de +9pb frente al corte anterior, 5,885% para los TES con vencimiento en el 2037, con un incremento de +16pb frente al último corte y 5,82% para los TES con vencimiento en el 2049, un incremento de +7pb frente al corte de la subasta anterior. (Página 3)
- Los índices Coltes presentaron un comportamiento positivo, principalmente los índices en UVR. Los índices en pesos lograron alcanzar un movimiento positivo en la semana, probablemente por el *carry* de los títulos que ayudó a balancear las ligeras desvalorizaciones. (Página 3)

Estrategias Valor Relativo

- Los movimientos más significativos se dieron en los TES TF 2034, cuyo *spread* se amplió frente a las referencias de menor plazo, en especial frente a los 32s, 30s y 31s. Por otra parte, los TES UVR 2029 ampliaron significativamente frente a los 25s, 27s y 23s con más de 20pb de diferencia, contrastando el cierre con el corte de la subasta (diferencia de +17pb). (Página 2)

Inflaciones Implícitas

- Las inflaciones implícitas parecen estar empezando a anclarse un poco más al reflejar una expectativa de inflación más alta en las referencias de corto plazo vs las de mediano y largo plazo. Las referencias de mayor plazo reflejan inflaciones implícitas por debajo del 6% y más cerca del 5.5%, mientras que en los títulos cortos está sobre el 6.2%.

Volúmenes de negociación

- Se destaca el volumen negociado en TES 2031, 2042 y 2050, donde seguramente se presentaron cambios en las tenencias de los agentes extranjeros. Así, fueron estas referencias las que permanecieron más estables en la tasa de negociación en la última semana, con movimiento que de +3pb al alza.

Ref.	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	34s	36s	42s	50s	23s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
Tasa (%)	10.79	11.01	11.39	11.54	11.62	11.70	11.72	11.73	11.82	11.80	12.07	11.91	1.40	4.36	5.03	5.70	5.70	5.89	5.97	5.92
Variación semanal (pb)	8.2	6.0	12.0	12.1	4.2	7.0	2.6	3.0	12.0	0.0	1.9	3.1	-35.0	-24.0	-19.0	11.0	-7.2	-1.4	4.5	0.1

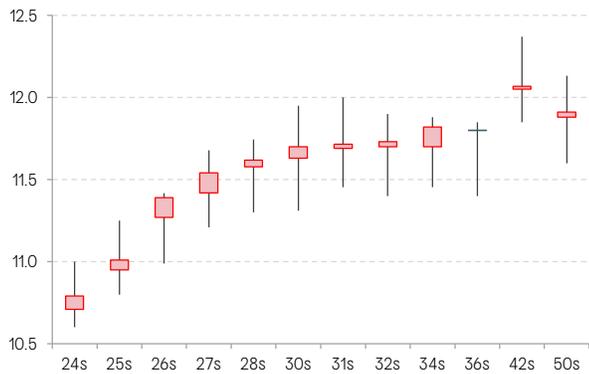
Fuente: Banco de la República, SEN. Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá.



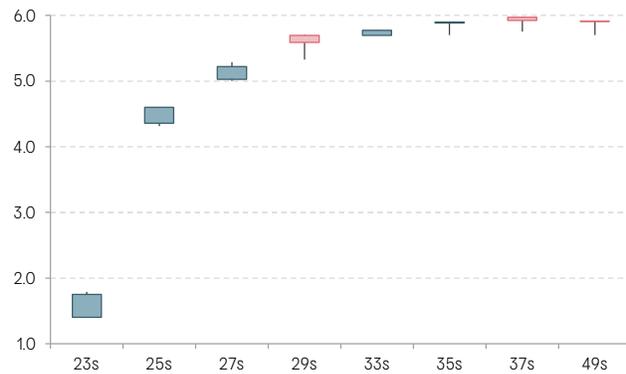
## MarTES | Monitor Deuda Pública

17 de agosto de 2022

Movimiento Semanal Curva TES Tasa Fija (yield, %)



Movimiento Semanal Curva TES UVR (yield, %)



\* Corresponde a la variación semanal de cada referencia, teniendo en cuenta su punto máximo y mínimo de negociación. El color rojo hace referencia a desvalorización, el azul a valorización.

	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	34s	36s	42s	50s	23s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
Tasa (%)	10.79	11.01	11.39	11.54	11.62	11.70	11.72	11.73	11.82	11.80	12.07	11.91	1.40	4.36	5.03	5.70	5.70	5.89	5.97	5.92
Cupón (%)	10	6.25	7.5	5.75	6	7.75	7	7	7.25	6.25	9.25	7.25	4.75	3.5	3.3	2.25	3	4.75	3.75	3.75
Duración (años)	1.8	2.9	3.3	4.3	4.8	5.6	6.2	6.9	7.2	8.4	8.5	8.7	0.5	2.6	4.3	6.2	8.9	9.4	10.8	15.3
Variación semanal (pb)	8.2	6.0	12.0	12.1	4.2	7.0	2.6	3.0	12.0	0.0	1.9	3.1	-35.0	-24.0	-19.0	11.0	-7.2	-1.4	4.5	0.1

Fuente: Banco de la República, SEN. Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

Movimiento Spread Curva TES Tasa Fija (pb actual, pb actual vs semana)

Ref.	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	34s	36s	42s	50s
24s		-7	-2	-3	-1	-8	-11	-11	0	-9	-9	-9
25s	22		6	4	6	-1	-4	-4	7	-1	-2	-2
26s	60	38		-1	0	-7	-9	-10	1	-7	-8	-8
27s	75	53	15		2	-6	-8	-8	3	-6	-6	-6
28s	83	61	23	8		-7	-9	-10	1	-7	-8	-8
30s	91	69	31	16	8		-2	-3	8	0	-1	-1
31s	92	71	33	18	10	2		0	10	2	2	2
32s	94	72	34	19	11	3	1		11	3	2	2
34s	103	81	43	28	20	12	10	9		-8	-9	-9
36s	101	79	41	26	18	10	8	7	-2		-1	-1
42s	128	106	68	53	45	37	35	34	25	27		0
50s	112	90	52	37	29	21	20	18	9	11	-16	

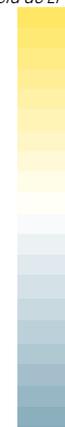
Movimiento Spread Curva TES UVR (pb actual, pb actual vs semana)

Ref.	23s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
23s		7	8	30	14	21	27	27
25s	296		1	23	7	14	19	19
27s	363	67		22	6	13	19	19
29s	430	134	67		-16	-9	-4	-4
33s	430	134	67	0		7	13	13
35s	448	153	86	19	19		6	5
37s	457	161	94	27	27	8		0
49s	451	156	89	22	22	3	-5	

Fuente: Banco de la República, SEN. Cálculos Análisis de Mercado Banco de Bogotá.

\* El triángulo inferior corresponde al spread actual. El triángulo superior corresponde a la diferencia entre el spread actual y el spread promedio semanal.

Ampliación Spread  
(referencia de CP "no atractivo",  
referencia de LP "atractivo")



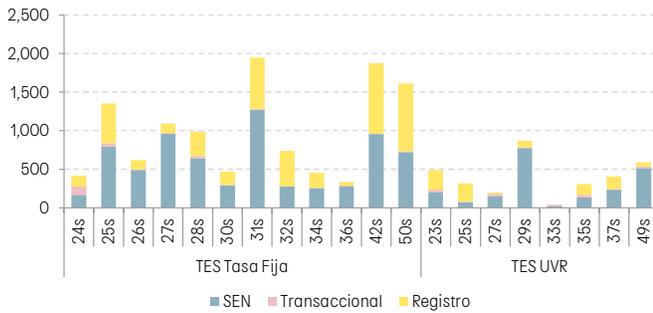
Compresión Spread  
(referencia de CP "atractivo",  
referencia de LP "no atractivo")



## MarTES | Monitor Deuda Pública

17 de agosto de 2022

### Volumen Semanal Negociaciones TES Tasa Fija / UVR (\$ miles de millones)



Fuente: Banco de la República, SEN, Bolsa de Valores de Colombia

### Movimiento Índices Renta Fija (% var)

Índice	7 días	30 días	YTD
COLTES CP	0.24	3.21	-4.39
COLTES	0.23	6.08	-11.39
COLTES LP	0.22	7.52	-14.62
COLTES UVR CP	0.82	3.67	3.28
COLTES UVR	1.23	4.60	-4.96
COLTES UVR LP	1.42	5.05	-8.41

### Participación referencia en Índice COLTES TF (%)

13 9 11 11 8 9 10 8 5 8 5

26s 30s 24s 28s 25s 32s  
34s 27s 50s 36s 31s 42s

### Participación referencia en Índice COLTES UVR (%)

15 18 21 17 10 10 8

25s 27s 35s 37s  
33s 49s 29s

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

### Inflación Implícita (%)

Ref.	TES Tasa Fija	TES UVR	Inflación Implícita
23s	6.82	1.40	
24s	10.79	3.30	
25s	11.01	4.36	6.37
26s	11.39	4.83	6.26
27s	11.54	5.03	6.20
28s	11.62	5.39	5.91
29s	11.65	5.70	5.63
30s	11.70	5.70	5.68
31s	11.72	5.70	5.69
32s	11.73	5.70	5.71
33s	11.76	5.70	5.73
34s	11.82	5.84	5.65
36s	11.81	5.89	5.60
36s	11.80	5.94	5.53
37s	11.83	5.97	5.53
42s	12.07	5.95	5.78
49s	11.94	5.92	5.68
50s	11.91	5.97	5.61

Fuente: Banco de la República, SEN. Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

### Inflación total (Var. % anual)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

### Subastas Primarias (\$ millones)

#### Colocación de títulos TES pesos

Fecha	Referencia	Valor Aprobado	Tasa de Corte (%)	Bid/Cover*
27-jul	2031	539,085	12.705	2.23
27-jul	2042	365,775	12.994	2.46
27-jul	2050	70,140	12.867	6.64
10-ago	2031	460,541	11.785	2.82
10-ago	2042	415,967	12.1	0.75
10-ago	2050	98,491	11.989	12.18
24-ago	2031			
24-ago	2042			
24-ago	2050			

\*Valor costo ofertado/valor costo aprobado  
Fuente: Banco de la República.

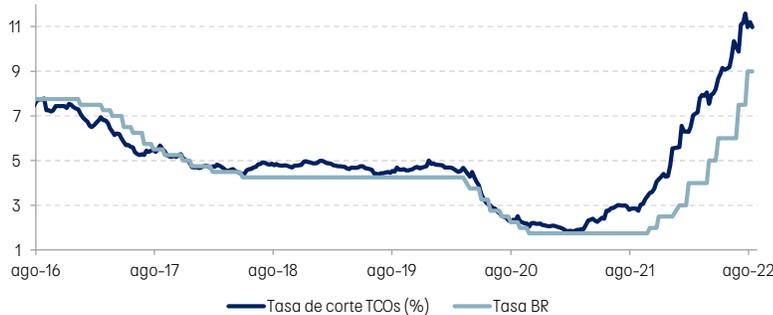
#### Colocación de títulos TES UVR

Fecha	Referencia	Valor Aprobado	Tasa de Corte (%)	Bid/Cover*
21-jul	2037	66,830	6.26	1.72
21-jul	2049	88,724	6.275	2.20
21-jul	2029	144,708	6.174	1.48
3-ago	2037	122,422	5.73	1.68
3-ago	2049	104,581	5.75	2.06
3-ago	2029	163,361	5.44	1.70
17-ago	2037	106,857	5.885	1.43
17-ago	2049	113,555	5.82	1.92
17-ago	2029	169,708	5.53	1.40

\*Valor costo ofertado/valor costo aprobado (pesos)  
Fuente: Banco de la República.



Tasa Corte TES Corto Plazo (TCOs) vs Tasa BanRep (%)



Fuente: Banco de la República.

Subasta TES Corto Plazo (TCOs) (\$ millones)

Fecha	Vencimiento	Valor Aprobado	Tasa de Corte (%)
24-may	mar-23	233,030	8.898
31-may	mar-23	240,433	9.149
7-jun	mar-23	233,503	9.07
14-jun	mar-23	234,255	8.85
21-jun	jun-23	229,028	9.183
28-jun	jun-23	228,463	9.648
5-jul	jun-23	227,475	10.348
12-jul	jun-23	228,410	10.088
19-jul	jun-23	229,245	9.873
26-jul	jun-23	227,393	11.089
2-ago	jun-23	227,705	11.169
9-ago	jun-23	227,442	11.58
16-ago	jun-23	344,820	10.979

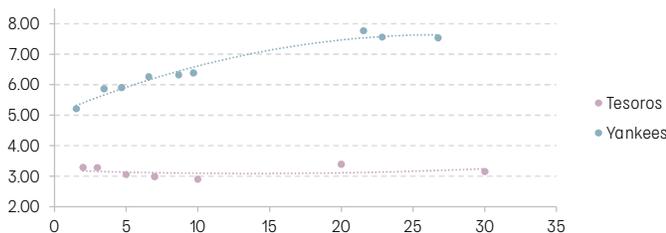
Fuente: Banco de la República.

Monitor Principales Yankees

Ref.	Vencimiento	Cupón	O/S (US\$ millones)	Duración	Precio	Yield (%)	var pb (7 días)
24s	26/02/2024	4	1,576	1.46	98.27	5.21	20.7
26s	28/01/2026	4.5	1,500	3.21	95.81	5.86	10.3
27s	25/04/2027	3.875	1,897	4.25	91.80	5.90	13.9
29s	15/03/2029	4.5	2,000	5.59	90.64	6.26	20.6
31s	15/04/2031	3.125	2,540	7.39	78.96	6.32	22.6
32s	22/04/2032	3.25	2,000	8.05	77.67	6.38	18.3
44s	26/02/2044	5.625	2,500	11.13	77.80	7.76	10.7
45s	15/06/2045	5	4,500	12.06	72.40	7.55	17.5
49s	15/05/2049	5.2	2,800	12.51	73.28	7.53	14.1

Fuente: Bloomberg

Curva Tesoros vs Yankees (% , vencimiento en años)



Fuente: Bloomberg

Estructura de las curvas de rendimientos de Yankees

Los títulos del gobierno en dólares mostraron desvalorizaciones en la semana, luego de semanas de buen comportamiento. Los datos recientes de inflación a nivel global han llevado a que se den correcciones en la renta fija global. La curva de rendimientos se desplazó al alza, principalmente los títulos cortos y largos.

En cuanto a los bonos del Tesoro norteamericano, se observaron desvalorizaciones después de la publicación de las Minutas del Fed donde se habló de un compromiso por parte de la autoridad monetaria de controlar la inflación, pero también mencionaron la posibilidad de detener los incrementos cuando la inflación comience a reducirse de manera sostenida.

Los bonos en dólares de mercados emergentes que venían valorizándose en semanas anteriores, detuvieron las valorizaciones, y ha habido un menor apetito estos últimos días.

## Análisis de Mercados - Banco de Bogotá

Francisco Chaves

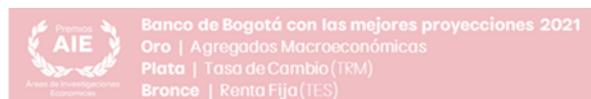
Gerente de Análisis de Mercados

fchaves@bancodebogota.com.co

Eliana Bernal

Analista

eberna8@bancodebogota.com.co



Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario.