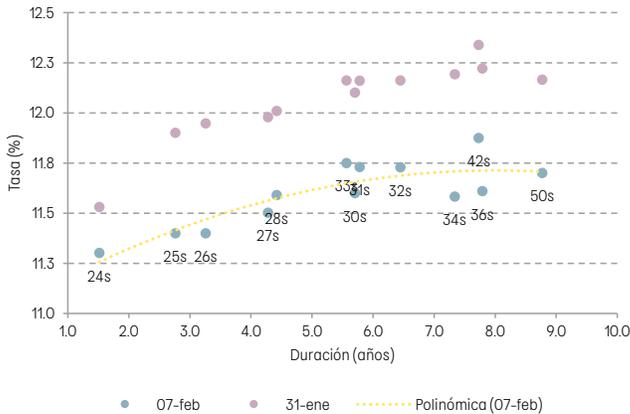




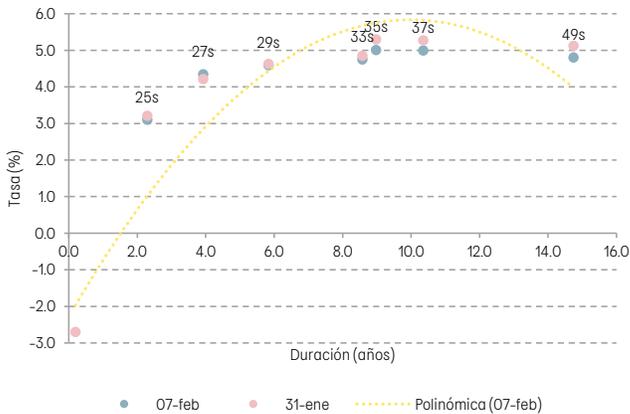
Apetito voraz. El dato de inflación en el país ayudó a consolidar la demanda por TES tanto por extranjeros que siguen comprando títulos, como por actores del mercado local, que recientemente se han animado a comprar, aplanando curva por debajo del 12%.

Curva de Rendimientos TES Tasa Fija (%)



Fuente: SEN

Curva de Rendimientos TES UVR (%)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Podio de la Semana



Estructura de las curvas de rendimientos de TES

- Durante la última semana los TES continúan su proceso de valorización, con una caída de -47pb en promedio de la curva de rendimientos TES Tasa Fija. El proceso de valorización se da en un contexto negativo para la renta fija internacional, la cual sufrió desvalorizaciones tras la publicación del dato de empleo en Estados Unidos que sorprendió por una creación de más de 500 mil empleos en el mes de enero.
- La valorización de los TES TF fue generalizada aunque los TES 24s fueron los que menos cayeron con -23pb mientras que los títulos que más se valorizaron fueron los TES 34s y 36s con -61pb. La diferencia entre los TES de 2 años vs TES 30 años subió a 30pb desde 26.5pb de una semana atrás mostrando un bull steepening de la curva TES TF.
- La curva de rendimientos TES UVR también se valorizó, pero en menor medida, con una caída de -14.3pb en promedio para los títulos de 2 años en adelante. La caída de los TES UVR 2023 fue de -123pb y muestra el apetito que sigue habiendo por el títulos debido al retorno que ofrece hasta el vencimiento (menos de 30 días) que supera cualquier inversión a dicho plazo.
- El dato de inflación de enero sorprendió con una variación inferior al promedio de proyecciones de analistas, incluyendo la del equipo de IE del Banco de Bogotá que tenía el dato más alcista. Por quinta ocasión en los últimos dos años, la inflación sorprendió levemente a la baja, finalizando además una racha de seis meses consecutivos de sorpresas al alza que acumularon casi 140pb frente a la expectativa del consenso. No obstante, el resultado de 1.78% de enero de 2023 es el más alto para este mes en lo corrido del siglo, confirmando que las presiones de precios siguen latentes en el inicio de 2023.

Estrategias Valor Relativo

- Después de la reunión del Banco de la República que sorprendió a parte de los analistas y del mercado con un incremento de +75pb llevando la tasa a 12.75% permitió ver caídas significativas en la parte corta de la curva. Sin embargo, considerando que aún queda espacio para incrementos adicionales, al menos de 25pb que proyecta la curva swap IBR, es probable que los títulos más cortos puedan frenar las valorizaciones, por lo que a pesar del aplanamiento que hay, habría valor en títulos de mayor plazo, más si se tiene en cuenta que las próximas subastas ya tendrán más series por subastar.

Inflaciones Implícitas

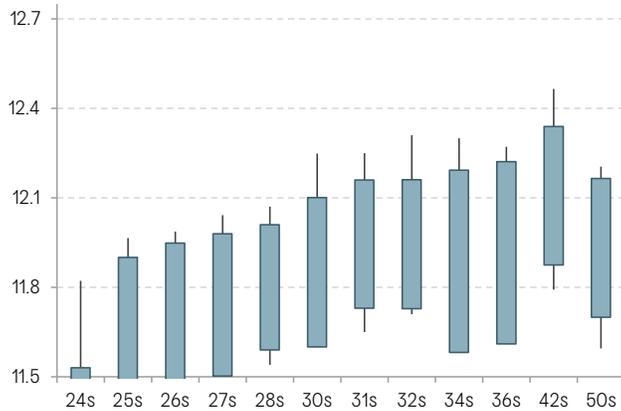
- Considerando la inflación a final del año proyectada por el equipo técnico del Banrep en 8.7% y el vencimiento de UVR 23s, es posible que aún haya espacio de valorización para los UVR 25s en contraste con el

Ref.	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	33s	34s	36s	42s	50s	23s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
Tasa (%)	11.30	11.40	11.40	11.50	11.59	11.60	11.73	11.73	11.75	11.58	11.61	11.88	11.70	-4.02	3.10	4.34	4.59	4.75	5.01	4.99	4.80
Variación semanal (pb)	-22.8	-50.0	-54.8	-47.7	-42.0	-50.1	-43.0	-43.3	-41.1	-61.1	-61.1	-46.4	-46.5	-132.6	-11.0	13.3	-3.0	-10.0	-29.1	-28.0	-32.0

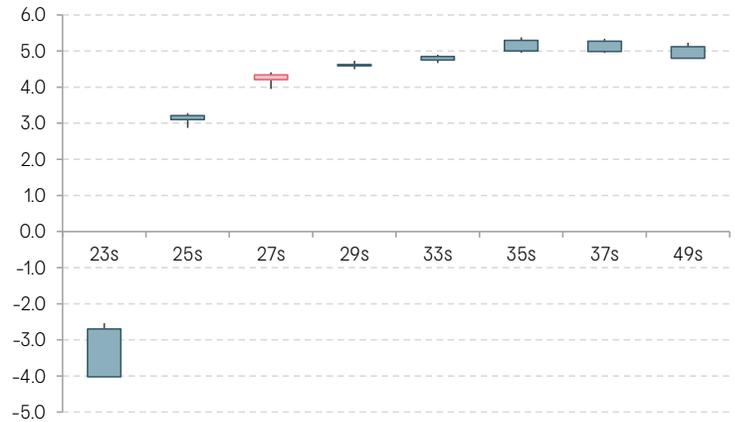
Fuente: Banco de la República, SEN. Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá.



Movimiento Semanal Curva TES TF (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.

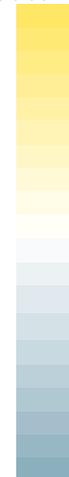
	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	33s	34s	36s	42s	50s	23s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
Tasa (%)	11.30	11.40	11.40	11.50	11.59	11.60	11.73	11.73	11.75	11.58	11.61	11.88	11.70	-4.02	3.10	4.34	4.59	4.75	5.01	4.99	4.80
Cupón (%)	10	6.25	7.5	5.75	6	7.75	7	7	13.3	7.25	6.25	9.25	7.25	4.75	3.5	3.3	2.25	3	4.75	3.75	3.75
Duración (años)	1.5	2.8	3.3	4.3	4.4	5.7	5.8	6.4	5.6	7.3	7.8	7.7	8.8	0.2	2.3	3.9	5.8	8.6	9.0	10.4	14.7
Variación semanal (pb)	-22.8	-50.0	-54.8	-47.7	-42.0	-50.1	-43.0	-43.3	-70.0	-61.1	-61.1	-46.4	-46.5	-132.6	-11.0	13.3	-3.0	-10.0	-29.1	-28.0	-32.0

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		-9	-12	-4	3	-1	8	5	-5	-3	4	6
25s	10		-2	6	12	8	17	14	4	6	13	15
26s	10			8	14	11	19	16	6	8	15	18
27s	20	10	10		6	3	11	8	-2	0	7	10
28s	29	19	19	9		-4	5	2	-8	-6	1	4
30s	30	20	20	10	1		9	6	-4	-2	5	7
31s	43	33	33	23	14	13		-3	-13	-11	-4	-2
32s	43	33	33	23	14	13	0		-10	-8	-1	1
34s	28	18	18	8	-1	-2	-15	-15		2	9	11
36s	31	21	21	11	2	1	-12	-12	3		7	9
42s	57	48	48	37	29	28	15	15	29	27		2
50s	40	30	30	20	11	10	-3	-3	12	9	-18	

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



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

Ref	23s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
23s		88	100	85	87	76	78	70
25s	712		11	-3	-2	-13	-10	-18
27s	837	124		-14	-13	-24	-22	-29
29s	862	149	25		1	-10	-7	-15
33s	877	165	41	16		-11	-9	-16
35s	903	191	66	41	26		2	-5
37s	901	189	65	40	24	-1		-8
49s	882	170	46	21	5	-21	-19	

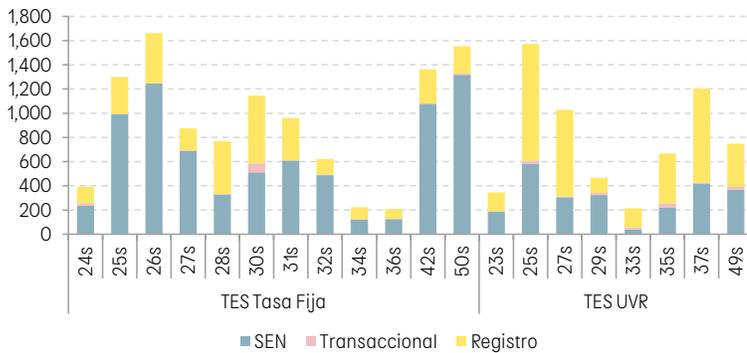
Fuente: Banco de la República, SEN. Cálculos Análisis de Mercado Banco de Bogotá.

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

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



Volumen Semanal Negociado 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	#N/D	#N/D	#N/D
COLTES	#N/D	#N/D	#N/D
COLTES LP	#N/D	#N/D	#N/D
COLTES UVR CP	#N/D	#N/D	#N/D
COLTES UVR	#N/D	#N/D	#N/D
COLTES UVR LP	#N/D	#N/D	#N/D

Participación referencia en Índice COLTESTF (%)

11.9 7.8 10.9 11.0 7.6 9.2 8.6 6.9 5.4 10.5 6.8

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

Participación referencia en Índice COLTESUVR (%)

14 16 23 18 10 11 9

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

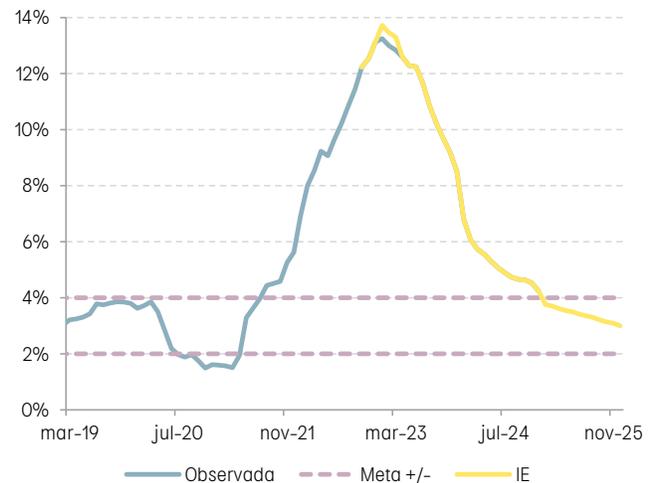
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

Inflación Implícita (%)

Ref.	TES Tasa Fija	TES UVR	Inflación Implícita
23s	7.01	-4.02	
24s	11.30	0.56	10.69
25s	11.40	3.10	8.05
26s	11.40	3.97	7.14
27s	11.50	4.34	6.86
28s	11.59	4.48	6.81
29s	11.59	4.59	6.69
30s	11.60	4.65	6.64
31s	11.73	4.70	6.72
32s	11.73	4.74	6.67
33s	11.68	4.75	6.62
34s	11.58	4.95	6.32
35s	11.59	5.01	6.27
36s	11.61	5.00	6.30
37s	11.64	4.99	6.33
42s	11.88	4.91	6.64
49s	11.73	4.80	6.61
50s	11.70	4.84	6.54

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.

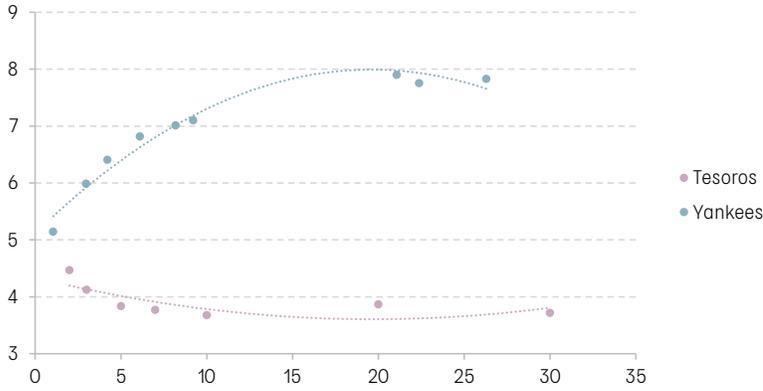
Monitor Principales Yankees

Ref.	Vencimiento	Cupón	O/S (US\$ millones)	Duración	Precio	Yield (%)	var pb (7 días)
24s	26/02/2024	4	1,576	1.16	98.84	5.15	2.2
26s	28/01/2026	4.5	1,500	2.89	96.01	5.99	-5.1
27s	25/04/2027	3.875	1,897	4.01	90.79	6.41	-5
29s	15/03/2029	4.5	2,000	5.39	88.59	6.82	1
31s	15/04/2031	3.125	2,540	7.18	76.11	7.01	-1.8
32s	22/04/2032	3.25	2,000	7.85	74.29	7.10	-4
44s	26/02/2044	5.625	2,500	11.09	76.84	7.90	-3.3
45s	15/06/2045	5	4,500	12.04	70.95	7.76	-3.7
49s	15/05/2049	5.2	2,800	12.41	70.86	7.83	1.2

Fuente: Bloomberg



Curva Tesoros vs Yankees (% , vencimiento en años)



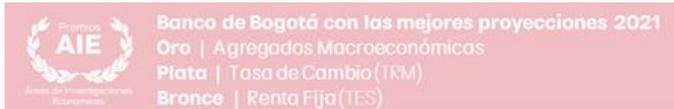
Fuente: Bloomberg

Análisis de Mercados – Banco de Bogotá

Francisco Chaves

Gerente de Análisis de Mercados

fchaves@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.