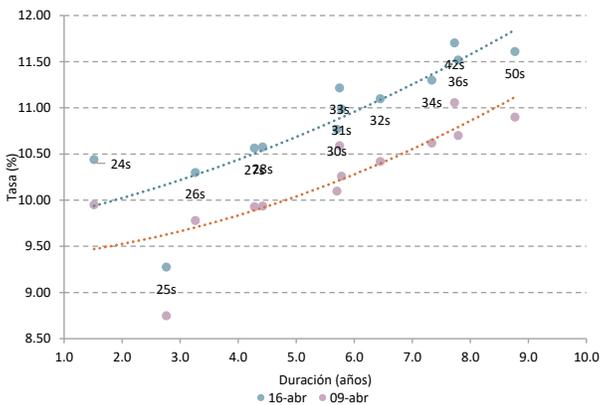


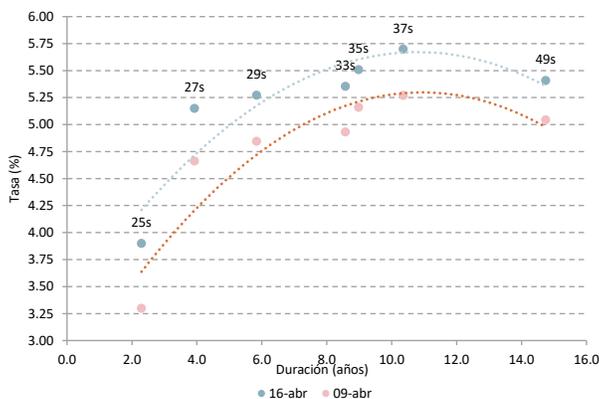
¿Corrección o cambio de tendencia en los TES? Mercados incorporan menos recortes de tasas del Banrep y una mayor prima asociada a los riesgos sociopolíticos y fiscales del país, en medio de un escenario adverso para renta fija global.

Curva de Rendimientos TES Tasa Fija (%)



Fuente: SEN

Curva de Rendimientos TES UVR (%)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Podio de la Semana

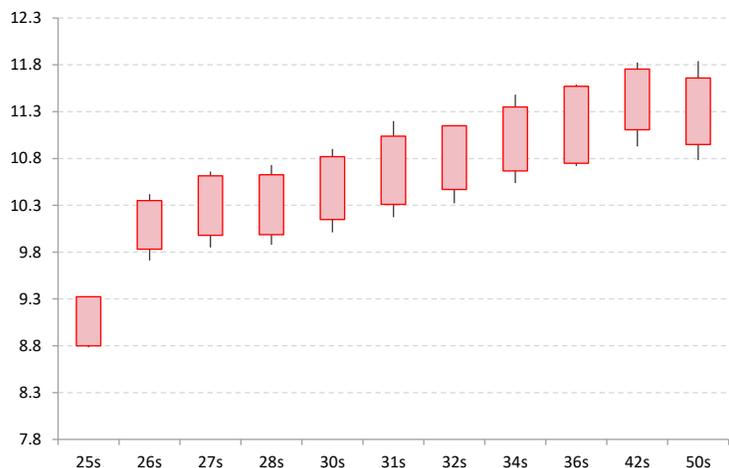


- Las últimas tres semanas han sido adversas para la deuda pública local con desvalorizaciones que en el mes de abril ya promedian +112pb para la curva de rendimientos de TES Tasa Fija. La distribución de las desvalorizaciones muestra cómo las tasas de los TES 24s y 25s han sufrido las mayores subidas con 123pb en promedio a lo largo del mes, y le siguen los 27s y 28s que han subido +122.5pb en promedio.
- Los títulos más afectados en las primeras dos semanas del mes fueron los títulos de la parte corta y media de la curva de rendimientos; sin embargo, en la última semana han sido los títulos de la parte larga de la curva de rendimientos de TES Tasa Fija, los cuales en la última semana se han incrementado +70pb de los 103pb que han subido en promedio durante abril.
- En este sentido se puede atribuir al dato de inflación de marzo y el posterior ajuste de las expectativas de recortes de tasas del Banco de la República, el impacto sobre la estructura de la curva que ha llevado a un aplanamiento como consecuencia de la mayor desvalorización de los títulos cortos. La curva swap IBR muestra ahora una expectativa de tasas al final del año en 9.10% frente a 8.75% hace una semana y 8.55% al final del mes de marzo. De igual manera a 1 año la expectativa subió a 8.50% desde 7.70% cerrando el mes anterior.
- Adicionalmente, el sentimiento de mercados a nivel internacional se ha deteriorado, como consecuencia de los ajustes sobre las expectativas de recortes de tasas del Fed al alza, tras los recientes datos de inflación, creación de empleos y ventas al por menor que dan cuenta de una economía que se mantiene aún bastante fuerte. Lo anterior ha llevado a que las tasas de los bonos del Tesoro continúen con la tendencia alcista y alcancen nuevos máximos del año. Hoy los CDS de 5 años del país alcanzaron el máximo nivel del año en 199p, muy cerca de la zona de 200p que ha marcado una mayor volatilidad e impacto sobre los activos locales una vez superada al alza.
- En el frente local, la menor caída en la inflación de marzo sumado al retardador inicio de año en materia de recaudo tributario para el Gobierno que se calcula ya desfasa en -\$3.7 B en los ingresos tributarios del Gobierno solo en el primer bimestre del año, y que derivarían en un faltante de \$12 B en todo 2024, han aumentado la desconfianza de los inversionistas que siguen previendo un posible incumplimiento de los déficits establecidos por la regla fiscal para este año.
- Por su parte, los TES UVR han sufrido menos desvalorizaciones con un desplazamiento de +69pb en abril, en parte también porque habían sido más castigados recientemente. Hoy, la curva de rendimientos ya se ubica por encima del 5.0% en todas las referencias después del UVR25, a pesar de la causación favorable de las últimas variaciones mensuales.
- Por ahora el escenario de corrección se mantiene, en la medida en que los mercados siguen sensibles a la información internacional y en el país el ambiente sociopolítico es cada vez más retardador. Sin embargo, habrá que estar atentos a la evolución de la reforma pensional, la evolución de los ingresos del gobierno y la oferta permanente de las entidades del Estado

Ref.	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	33s	34s	36s	42s	50s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
Tasa (%)	10.44	9.28	10.30	10.57	10.58	10.77	10.99	11.10	11.22	11.30	11.52	11.71	11.61	3.90	5.15	5.27	5.36	5.51	5.70	5.41
Variación	49.1	52.6	51.9	63.5	63.9	67.2	72.9	68.0	62.7	68.2	82.0	64.8	71.1	60.0	48.7	42.8	42.2	35.0	43.0	36.6
semanal (pb)																				

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.

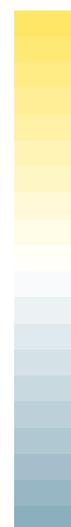
	24s	25s	26s	27s	28s	30s	31s	32s	33s	34s	36s	42s	50s	25s	27s	29s	33s	35s	37s	49s
Tasa (%)	10.44	9.28	10.30	10.57	10.58	10.77	10.99	11.10	11.22	11.30	11.52	11.71	11.61	3.90	5.15	5.27	5.36	5.51	5.70	5.41
Cupón (%)	10	6.25	7.5	5.75	6	7.75	7	7	13.25	7.25	6.25	9.25	7.25	3.5	3.3	2.25	3	4.75	3.75	3.75
Duración (años)	1.5	2.8	3.3	4.3	4.4	5.7	5.8	6.4	5.7	7.3	7.8	7.7	8.8	2.3	3.9	5.8	8.6	9.0	10.4	14.7
Variación semanal (pb)	49.1	52.6	51.9	63.5	63.9	67.2	72.9	68.0	-70.0	68.2	82.0	64.8	71.1	60.0	48.7	42.8	42.2	35.0	43.0	36.6

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.	24	25	26	27	28	30	31	32	34	36	42	50
24		11	15	22	22	22	27	27	25	31	19	24
25	-117		4	11	10	10	15	15	14	20	8	13
26	-14	103		7	6	6	11	11	10	16	4	9
27	12	129	26		0	0	5	5	3	9	-2	3
28	14	130	28	1		0	5	5	3	10	-2	3
30	33	150	47	21	19		5	5	3	10	-2	3
31	55	171	69	42	41	22		0	-1	5	-7	-2
32	66	183	80	54	52	33	11		-1	5	-7	-2
34	86	203	100	74	72	53	31	20		6	-6	-1
36	108	225	122	96	94	75	53	42	22		-12	-7
42	126	243	141	114	113	94	72	61	40	19		5
50	117	234	131	105	103	84	62	51	31	9	-10	

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



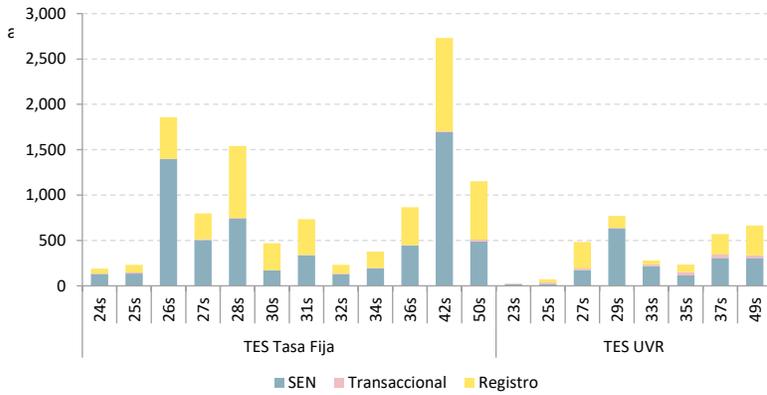
Movimiento Spread Curva TES UVR (pb actual, pb actual vs semana)

Ref	25	27	29	33	35	37	49
25							
27			-9	-11	-11	-17	-13
29		125		-2	-2	-8	-4
33		137	12		0	-6	-2
35		146	21	8		-6	-2
37		161	36	24	15		4
49		180	55	43	35	19	

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.

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

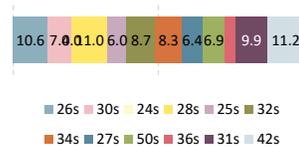


Fuente: Banco de la República, SEN. Bolsa de Valores de Colombia

Movimiento Índices Renta Fija (% var)

Índice	7 días	30 días	YTD
COLTES CP	-0.99	-1.67	0.65
COLTES	-2.42	-3.51	-2.36
COLTES LP	-3.13	-4.41	-3.85
COLTES UVR CP	-0.27	0.04	1.48
COLTES UVR	-1.08	-2.02	-4.80
COLTES UVR LP	-1.35	-2.70	-6.88

Participación referencia en Índice COLTES TF (%)



Participación referencia en Índice COLTES UVR (%)



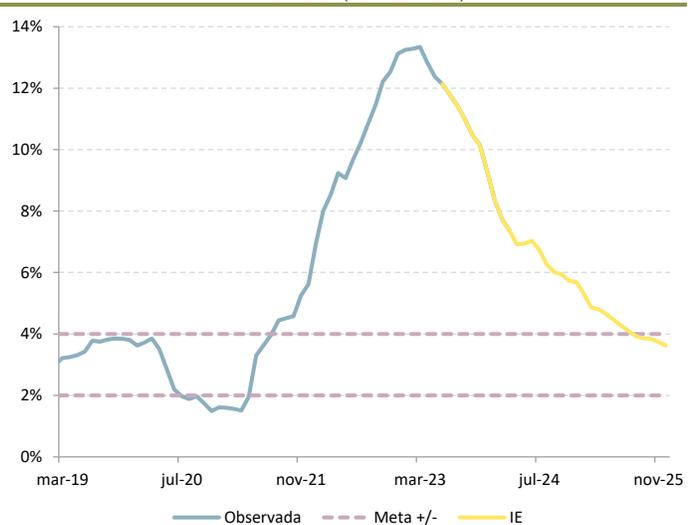
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cálculos Análisis de Mercados Banco de Bogotá. * Datos actualizados en BVC están al 19 de mayo

Inflación Implícita (%)

Ref.	TES Tasa Fija	TES UVR	Inflación Implícita
24s	10.44	1.28	8.55
25s	9.28	3.90	5.17
26s	10.30	4.78	5.27
27s	10.57	5.15	5.15
28s	10.58	5.22	5.09
29s	10.65	5.27	5.11
30s	10.77	5.30	5.19
31s	10.99	5.33	5.37
32s	11.10	5.35	5.46
33s	10.59	5.36	4.97
34s	11.30	5.47	5.52
35s	11.36	5.51	5.54
36s	11.52	5.64	5.57
37s	11.54	5.70	5.52
42s	11.71	5.58	5.81
49s	11.63	5.41	5.90
50s	11.61	5.46	5.83

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	659	1.16	100.22	5.56	58.9
26s	28/01/2026	4.5	1,500	2.89	96.97	6.33	47.4
27s	25/04/2027	3.875	1,897	4.01	92.94	6.48	52.8
29s	15/03/2029	4.5	2,000	5.39	89.99	6.94	56.3
31s	15/04/2031	3.125	2,540	7.18	77.38	7.31	59.8
32s	22/04/2032	3.25	2,000	7.85	75.18	7.41	57.1
44s	26/02/2044	5.625	2,500	11.09	75.65	8.11	48
45s	15/06/2045	5	4,500	12.04	69.83	7.99	38.4
49s	15/05/2049	5.2	2,800	12.41	69.39	8.06	48.8

Fuente: Bloomberg

