

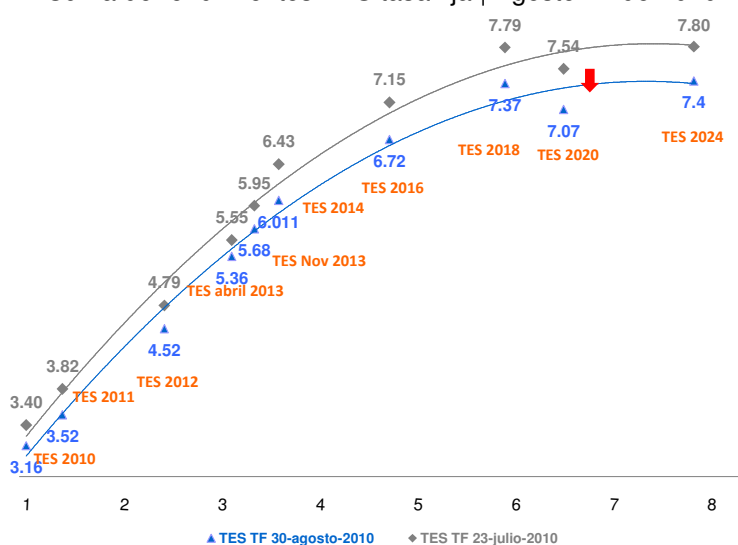
INFORME DIARIO

30 de agosto de 2010

Panorama del mercado de deuda pública interna

Curva de rendimientos TES tasa fija | Agosto 27 de 2010

Agosto parece terminar bajo un escenario positivo para el mercado de deuda pública interna (TES). Observamos un aplanamiento de la curva de rendimientos (*bull flattening*) gracias a la activa demanda por TES de la parte media y larga de la curva de rendimientos. Los TES mayo 2014, junio 2016 y julio 2020 fueron los que mejor comportamiento presentaron el mes anterior.



Fuente: Bloomberg

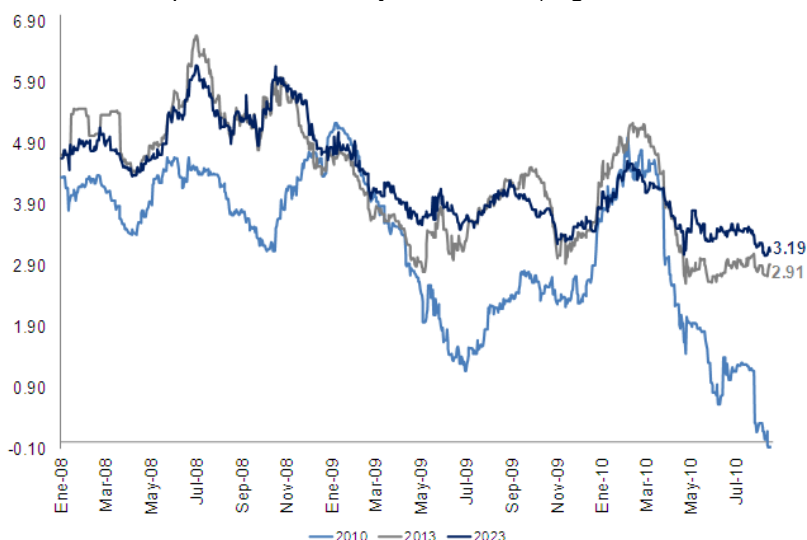
La semana para los TES comienza sin mucha variación frente a los cierres del viernes, y con expectativas de datos importantes no solo a nivel externo sino local. Recordemos que esta semana se publica la cifra de IPC en Colombia (4 de septiembre sábado) y cifras de empleo en Estados Unidos.

Ha habido algo de ruido en el mercado por el anuncio del Gobierno de que de ahora en adelante, el dato de alimentos del SIPSA (alimentos mayoristas) se conocerá hasta después de publicado el IPC por el DANE. Sin embargo esto no ha generado ninguna reacción negativa en el mercado de TES, el cual sigue sostenido dentro de los rangos observados la semana anterior. Cabe anotar también que los volúmenes negociados han sido bajos debido a que mañana es fin de mes y seguramente los inversionistas preferirán estar por fuera del mercado estos dos días.

Continuando con lo que hemos venido recomendando en semanas anteriores, consideramos que las principales variables que puedan afectar los TES en la semana y durante el mes de agosto son: (1) inflación y la posibilidad de que continúe mostrando un buen comportamiento durante el mes de agosto, (2) mercados externos, donde por ahora la demanda de Tesoros ha generado un comportamiento favorable en bonos de mercados emergentes y (3) la liquidez abundante del mes de agosto.

(1). Inflación: el mercado está esperando una cifra favorable de inflación en agosto, 0.05% variación mensual, similar a la de un año atrás, por lo que la inflación anualizada continuará en el nivel actual. La inflación por ahora no es un referente negativo para los TES, y de hecho no vemos cambios significativos en la postura actual del mercado que ve la inflación manteniéndose dentro del rango meta del Banco de la República, como lo muestra la inflación implícita:

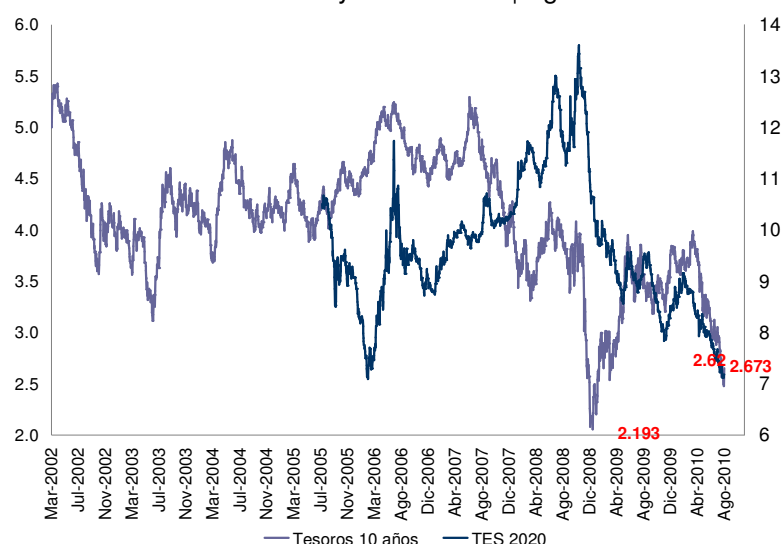
Inflación Implícita TES tasa fija / TES UVR| Agosto 27 de 2010



Fuente: Bloomberg

(2). Tesoros: la correlación entre los Tesoros 10 años y los TES 2020 ha sido alta y directa en el último año y medio. La fuerte caída en las tasas de los Tesoros en las últimas semanas ha generado un acompañamiento de las tasas de los bonos de mercados emergentes, y los TES no han sido ajenos a este movimiento. Consideramos que ante los datos negativos de Estados Unidos esperados para esta semana, los Tesoros deberían mantener la tendencia bajista en tasas. Esto va a ayudar a que los TES continúen su valorización, principalmente los de la parte media y larga de la curva de rendimientos.

Correlación Tesoros 10y vs TES 2020| Agosto 27 de 2010



Fuente: Bloomberg

(3). La última variable, la liquidez permanente del mes de septiembre, será en nuestro concepto la principal fuerza que soporte el mercado de TES. No descartamos que este mes veamos nuevos niveles mínimos históricos en la parte larga de la curva de rendimientos si las cifras siguen siendo favorables y si el mercado externo no presenta variaciones importantes que puedan comprometer la actual tendencia del mercado. Los 5 billones de pesos que le entran al mercado por concepto del pago de cupón de los TES septiembre 12 de 2014 sumado al vencimiento de los TES UVR septiembre 22 de 2010, genera una expectativa de valorización en los TES principalmente para la parte media y larga de la curva de rendimientos.

Nuestra recomendación continúa siendo estar invertidos en TES con un panorama favorable para los TES mayo 2014, TES junio 2016 y TES julio 2020.

Corredores Asociados S.A. Comisionista de Bolsa no se hace responsable por la toma de decisiones de inversión que se deriven de la información y de los análisis presentados en este documento. Dichas decisiones, sus efectos y consecuencias serán de exclusiva responsabilidad del inversionista. Los datos publicados son informativos y han sido tomados de fuentes confiables, pero Corredores Asociados S.A. no garantiza que los mismos estén libres de errores. No se permite la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa y expresa de Corredores Asociados S.A.