

Monitor deuda Pública

Scotiabank Colpatria Economics

Mayo 25 de 2023

Macro-research team Colombia

Scotiabank Colpatria | Capital Markets

Carrera 7 No.114-33|16th Floor|Bogotá, Colombia,



Eventos relevantes



El mundo está más cerca del final del ciclo de subida de tasas de interés, sin embargo, la conversación de recortes no está en la mesa. Los mercados se mantienen volátiles pero la posibilidad de una desvalorización profunda parece acotada dados los fundamentales.



En Latinoamérica los recortes de tasas de interés tardarían algo más en llegar en Brasil y Chile, mientras que en México empezó la pausa y Colombia estaría algo más cerca de la estabilidad. La región presenta un mejor entorno para sus activos pues la sensación de riesgo geopolítico ha disminuido en el margen.



En materia local, el Banco de la República estaría por entrar en su fase de pausa. La actividad económica confirma que está en desaceleración, especialmente en el sector formal. **La inflación finalmente tocó techo y las expectativas de inflación siguen bajando.** Por otro lado, el riesgo idiosincrático se mantiene bajo control.

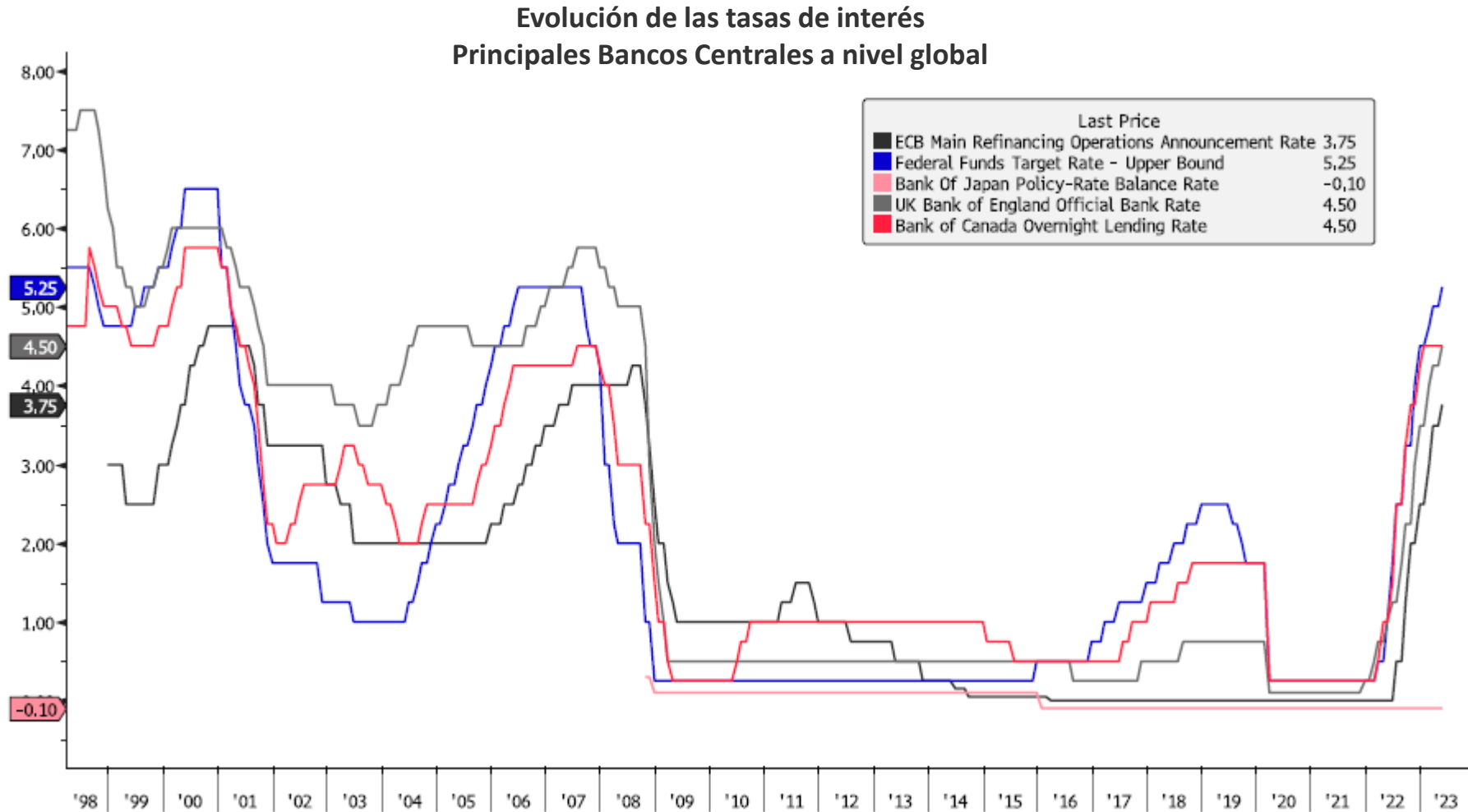


Los mercados de renta fija presentan bid offer spreads más cerrados y están operando la fase inicial del ciclo de desaceleración económica. Tanto la renta fija como el dólar siguen incorporando primas por el riesgo idiosincrático, aunque son menores a las de principio de año. **En el mediano plazo la corrección de la inflación podría alentar a menores niveles en la curva de rendimientos, incluso antes de que el Banco de la República ejecute su recorte de tasas.**

Contexto Macro

Llegando al fin del ciclo de subida de tasas, pero aún lejos de los recortes.

El ciclo de subida de tasas de interés a nivel global parece estar en su fase final.



Fuente: Bloomberg.

En los últimos 3 meses, el 26% de los bancos centrales han mantenido sus tasas de interés. Siete bancos centrales ya pausaron el ciclo de alzas.

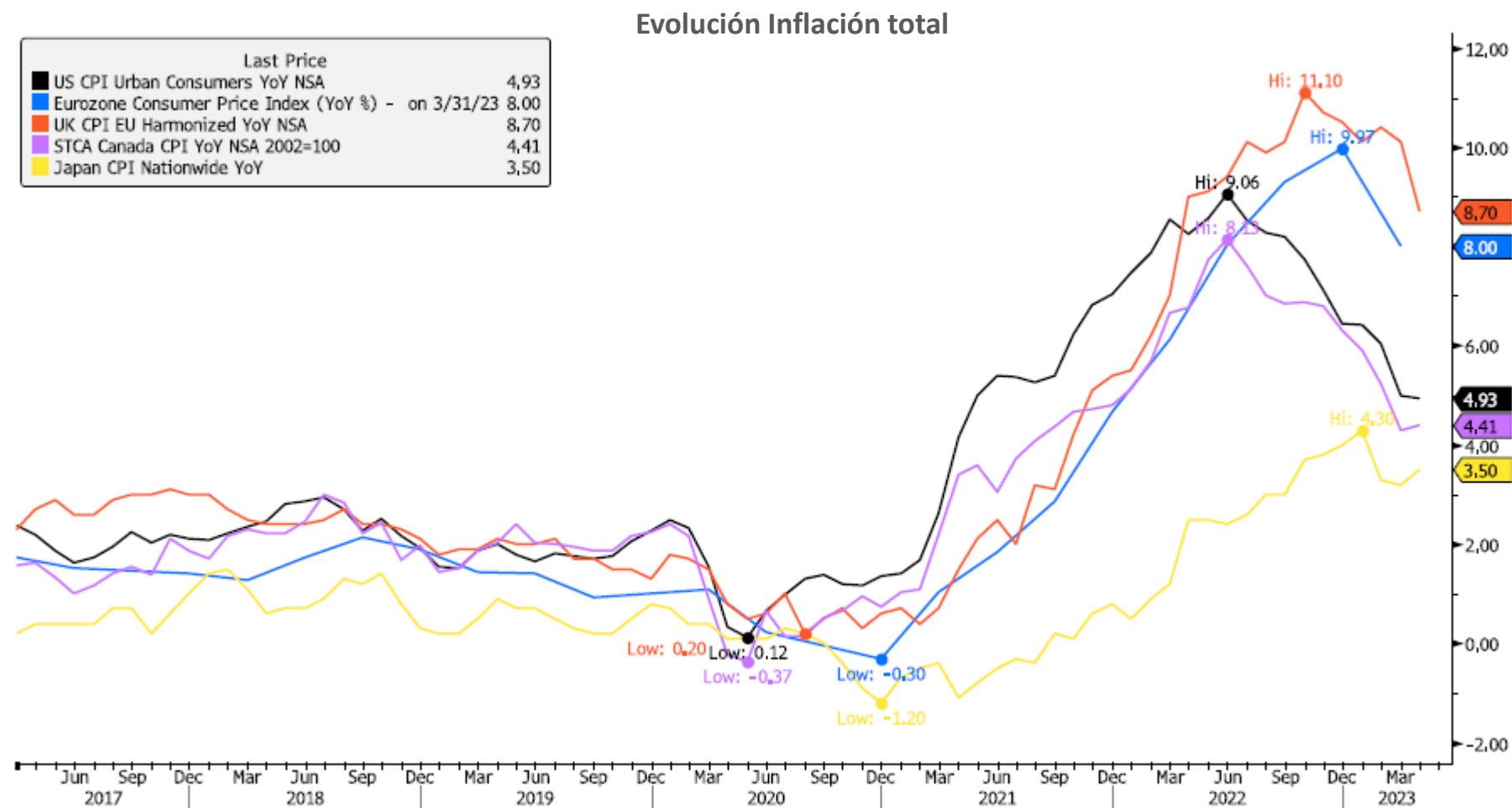
Tasas de interés de los bancos centrales y sus cambios recientes

País	Tasa	Cambio en los últimos		
		3 meses	6 meses	1 año
Turkey	8.5	-50	-200	-550
Canada	4.5	0	75	350
Romania	7	0	25	325
Chile	11.25	0	0	300
Peru	7.75	0	50	275
Brazil	13.75	0	0	200
Czech Rep.	7	0	0	200
Poland	6.75	0	0	150
China	4.35	0	0	0
Croatia	3	0	0	0
Japan	-0.1	0	0	0
Switzerland	-0.75	0	0	0
Russia	7.5	0	0	-950
Taiwan	1.875	12.5	25	50
Mexico	11.25	25	125	425
Philippines	6.25	25	125	425
Bahrain	7	25	100	400
India	6.5	25	60	250
South Korea	3.5	25	100	225
Indonesia	5.75	25	150	225
Malaysia	3	25	25	100
Colombia	13.25	50	225	725

País	Tasa	Cambio en los últimos		
		3 meses	6 meses	1 año
Israel	4.5	50	150	440
Hong Kong	5.5	50	125	425
U.S.	5.25	50	125	425
Oman	5.75	50	125	425
Qatar	5.75	50	100	400
Saudi Arabia	5.75	50	125	400
U.K.	4.5	50	150	350
South Africa	7.75	50	150	300
Norway	3.25	50	75	250
Morocco	3	50	100	150
Thailand	1.75	50	75	125
New Zealand	5.25	75	125	400
Australia	3.85	75	100	375
Euro zone	3.75	75	175	375
Denmark	3	75	160	345
Bulgaria	2.77	95	218	277
Sweden	3.5	100	175	350
Egypt	19.25	200	500	700
Iceland	7.5	225	275	500
Pakistan	22	500	600	1125
Lebanon	20	1000	1000	1000
Argentina	82	1200	1300	3900
Venezuela	16	1383	670	316

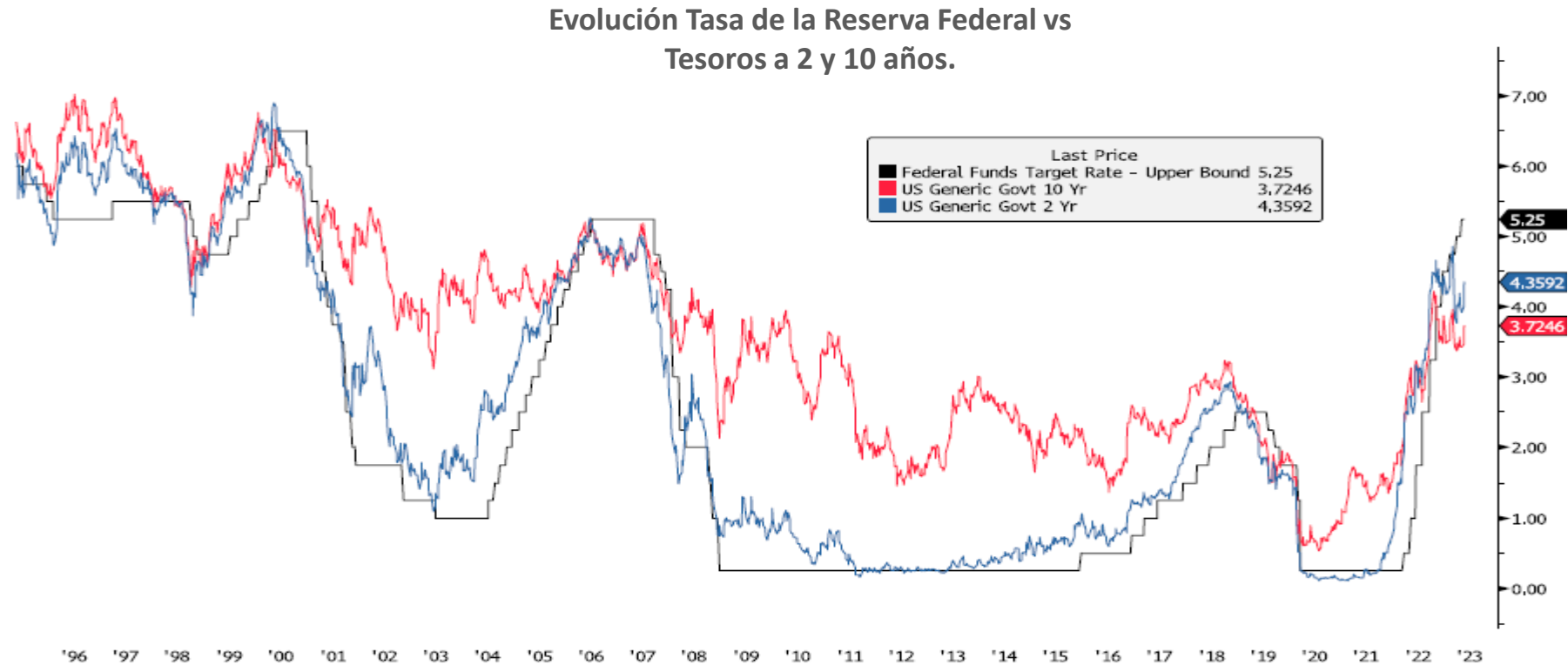
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics. Fecha de corte Mayo 24 de 2023

La inflación ha tocado pico en la mayoría del mundo. Sin embargo, el paso de su desaceleración es importante para encontrar el timing del recorte de tasas de interés.



Fuentes: Bloomberg.

La renta fija en EEUU oscila entre la expectativa de recorte de tasas y las negociaciones del techo de la deuda. La Fed sigue dejando la puerta abierta a nueva subidas de tasas si es necesario.

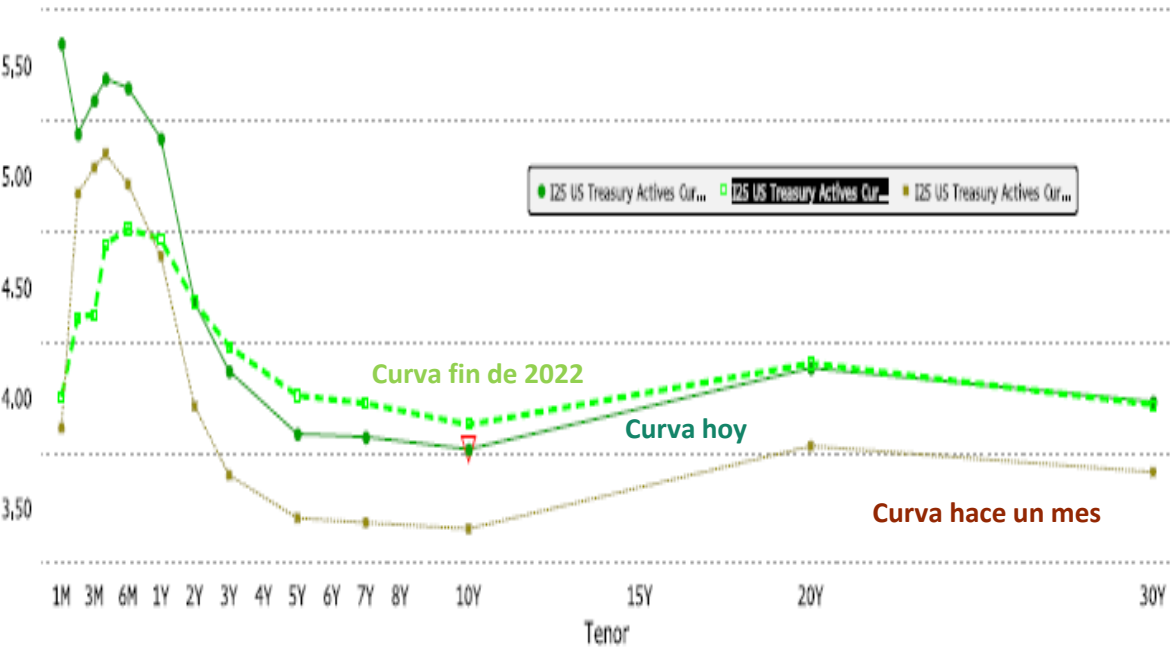


22 mayo (Reuters) - El presidente de la Reserva Federal de Mineápolis, Neel Kashkari, dijo el lunes que la decisión sobre si subir las tasas de interés en la reunión del banco central estadounidense de junio o hacer una pausa "está reñida".

Fuentes: Bloomberg.

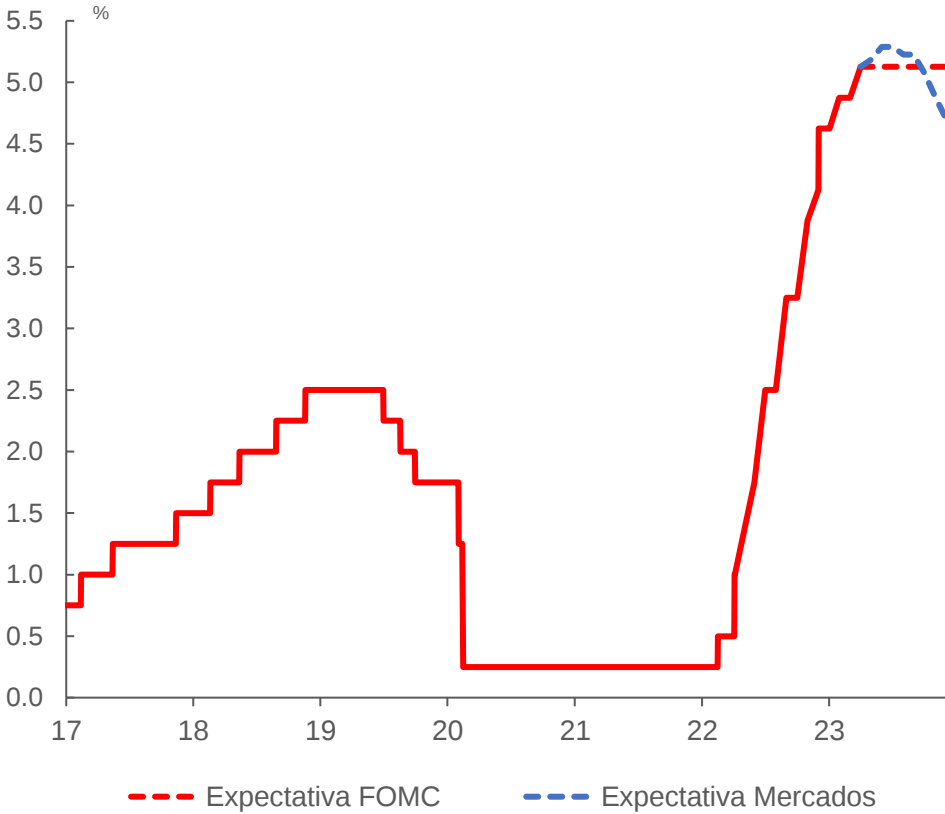
La negociación del techo de la deuda ha representando un incremento en las primas de la deuda de EEUU con plazo inferior a un año. Los plazos más largos se ajustan dependiendo de la expectativa sobre el futuro movimiento de la Reserva Federal

Curva de Rendimientos EEUU
Comparación 31 de Dic de 2022 vs nivel un mes atrás y actual



Fuente: Bloomberg, Reserva Federal.

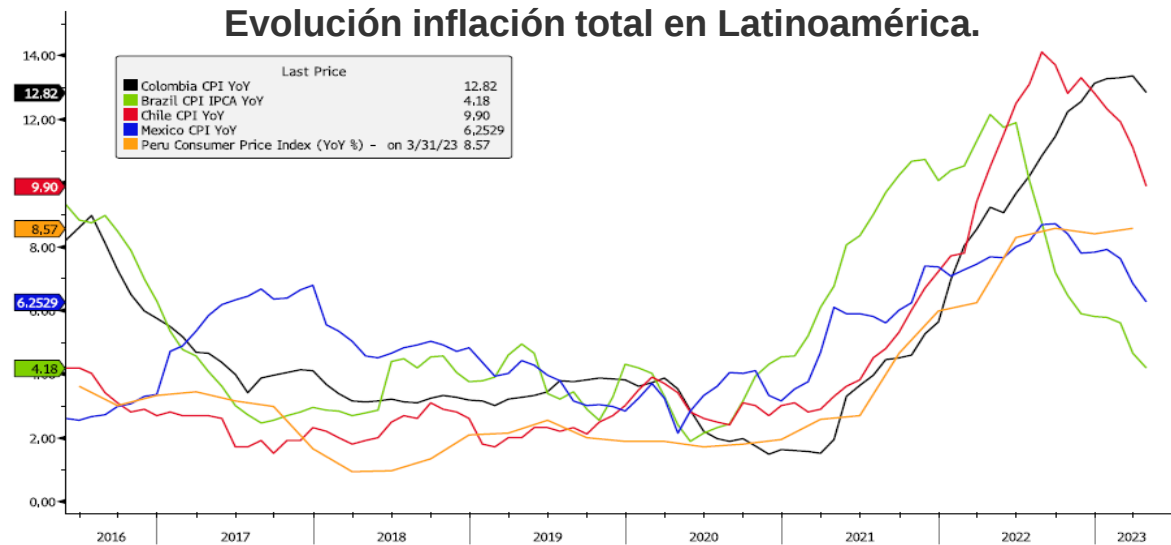
Tasa de Interés de la Reserva Federal
Expectativas del Mercado vs Dot Plot de la Fed



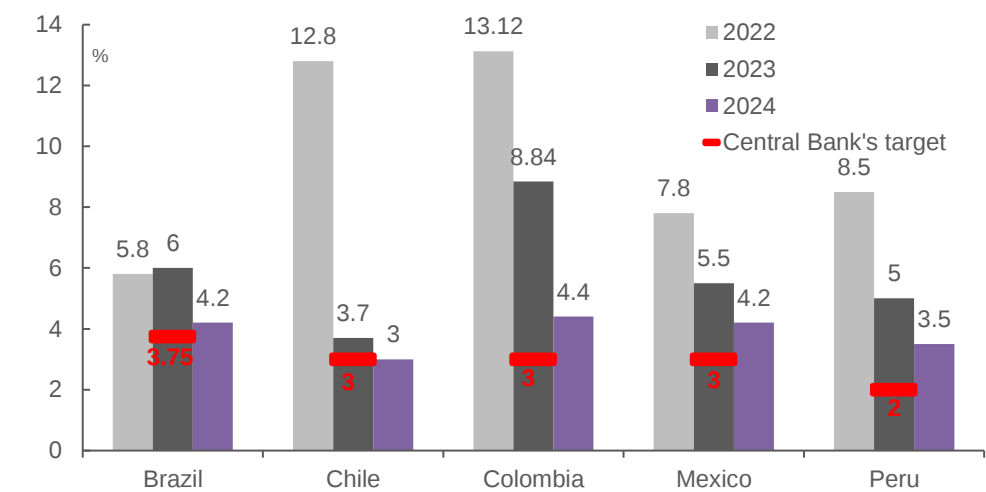
Los mercados ya descuentan una nueva subida de 25 pbs en las tasas en la reunión de Junio 13-14.

En Latinoamérica la inflación básica no disminuye significativamente y esto aplaza la expectativa de recortes de tasas.

Evolución inflación total en Latinoamérica.

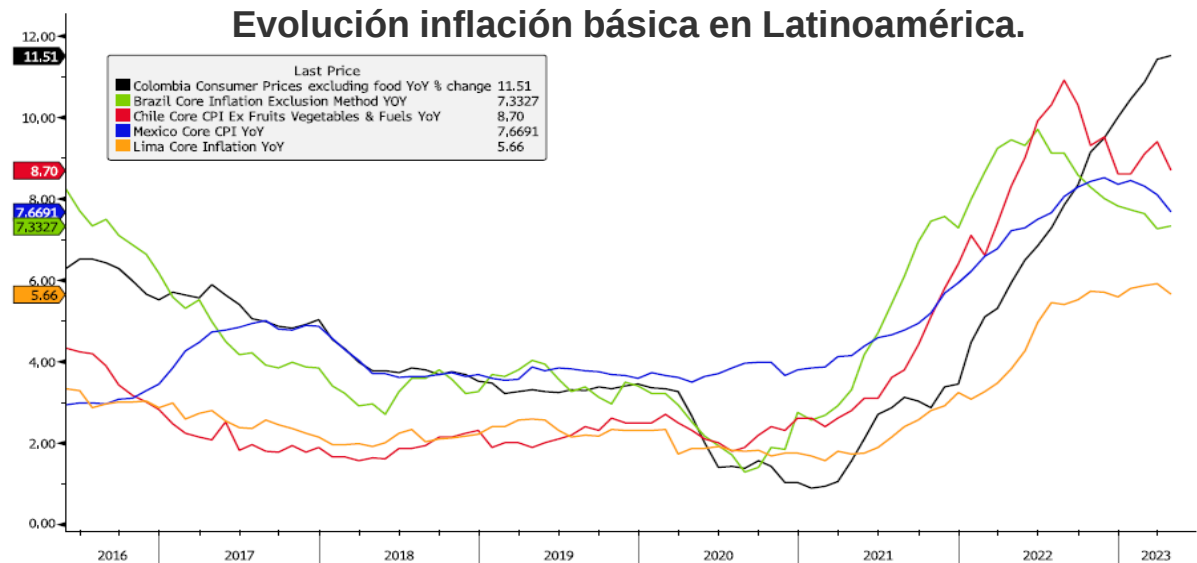


Expectativas de Inflación Fin de 2022 y 2023 vs. Meta

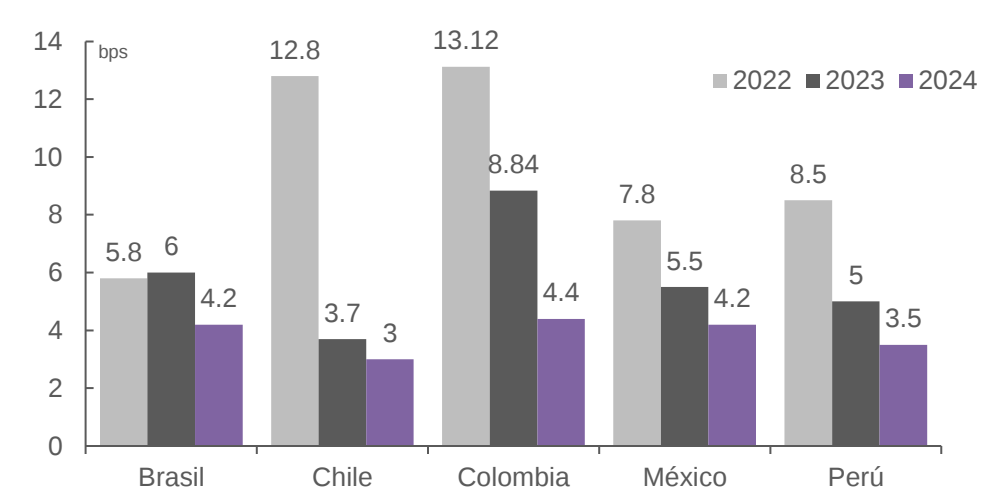


Fuente: Scotiabank Economics.

Evolución inflación básica en Latinoamérica.



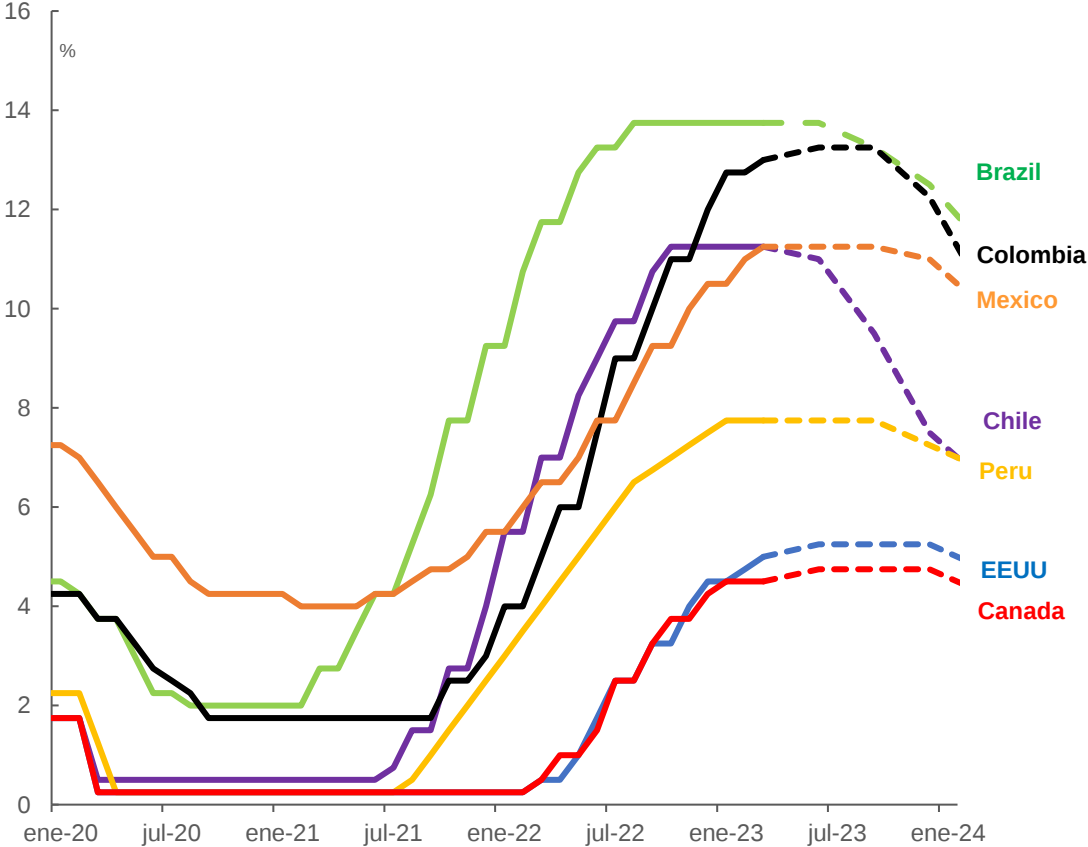
Desviación de la inflación de 2022 y las expectativas de inflación vs meta



Fuentes: Scotiabank Economics.

En Latinoamérica la conversación de recortes de tasas de interés sigue siendo muy dependiente de las acciones que tome la Reserva Federal.

Tasas de Política Monetaria
Latinoamérica.



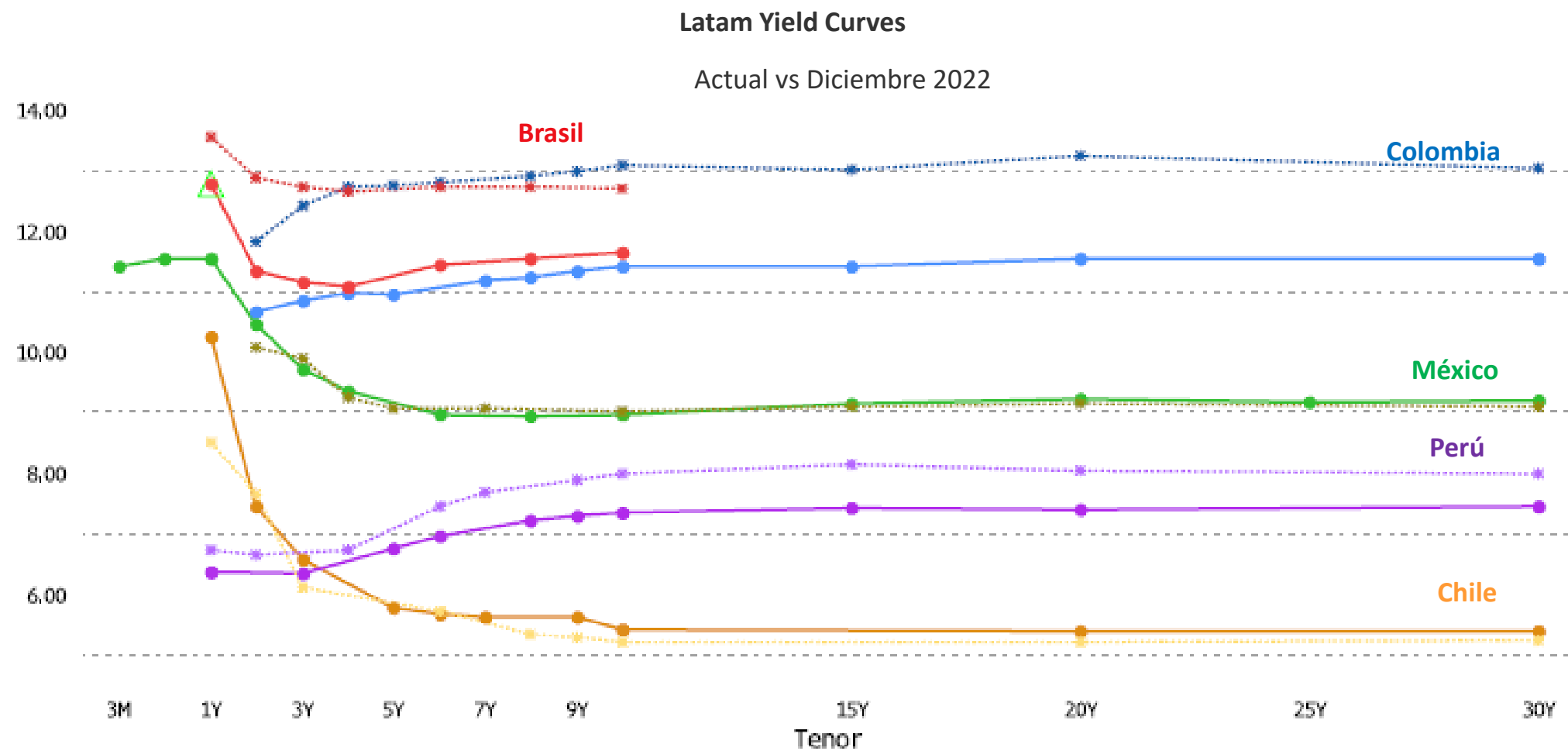
Fuente: Bloomberg.

Evolución de la tasa implícita de política
monetaria

	Tasa implícita a un año	Cambio esperado a un año
EEUU	4.27	-86
Canadá	4.49	-1
Mexico	9.68	-157
Chile	6.73	-452
Brazil	9.68	-407
Colombia	11.42	-183

Fuente: Bloomberg, fecha de corte 25 de mayo.

La proximidad al fin del ciclo alcista de tasas de interés en Colombia ha ayudado a la valorización de la curva de rendimientos. El apetito local mantiene a la curva en niveles promedio del 11%



Nota: en línea punteada se representan las curvas con corte a 30 de Diciembre 2022. Fecha de corte: 25 de mayo.

Fuente: Bloomberg

COLOMBIA: Mapa de Calor : Crecimiento e Inflación

		dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23
Actividad Económica	Indice de Actividad Economica - ISE (a/a %)	3.0	-2.4	10.5	7.2	8.3	4.9	0.9	4.8	2.4	1.6	
	ISE - Agricultura y Minería (a/a %)	2.3	-4.3	2.0	-5.3	-1.0	-1.9	-2.9	1.4	0.1	3.8	
	ISE - Industria y Construcción (a/a %)	1.7	-10.0	10.9	7.1	10.0	6.5	-1.3	0.5	0.0	-1.7	
	ISE - Servicios (a/a %)	3.5	-0.5	11.9	9.8	9.6	6.0	2.3	6.5	3.4	1.8	
	Manufacturas (a/a %)	3.4	1.4	13.4	12.1	12.3	6.7	0.6	0.3	0.3	-2.0	
	Ventas minoristas (Sin vehiculos) (a/a %)	7.5	-2.3	16.7	11.8	20.2	6.4	-1.3	2.8	-0.8	-6.3	
	Ventas minoristas (Sin vehiculos y combustibles) (a/a %)	8.7	-2.8	18.1	13.5	21.0	5.7	-1.9	2.8	0.5	-7.6	
	Credito (% del PIB)	44.0	49.0	45.0	44.7	44.2	43.2	43.0	42.9	43.2	41.8	
	Crecimiento del credito (a/a %)	8.2	4.9	9.8	13.9	17.1	17.5	16.9	16.9	15.3	14.3	
Crecimiento del credito de consumo (a/a %)	15.3	2.7	12.6	17.9	22.8	22.4	18.3	16.9	14.5	13.5		
Precios	IPC (a/a %)	3.8	1.6	5.6	8.5	9.7	11.4	13.1	13.3	13.3	13.3	12.8
	IPC Sin alimentos (a/a %)	3.5	1.0	3.4	5.3	6.8	8.3	10.0	10.4	10.9	11.4	11.5
	IPC Sin alimentos y regulados (a/a %)	3.1	1.1	2.5	4.5	6.1	7.5	9.4	9.6	10.0	10.5	10.5
	IPP (a/a %)	6.1	-0.9	26.5	33.8	31.6	27.3	21.8	16.2	13.2	7.4	3.9

Fuentes: Scotiabank Colpatria Economics, DANE, Superfinanciera, (Serie histórica desde 2006)
*Serie empalmada desde 2006

Los colores representan el percentil en el que se encuentra el dato observado frente a su historia.



Bajo frente a la meta 3% Alto frente a la meta

Los colores representan que tan alejada se encuentra la inflación de la meta

COLOMBIA: Mapa de Calor: Sector Externo

	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23
Sector externo	Exportaciones (% del PIB)	12.7	11.4	13.4	14.2	15.2	17.5	18.8	18.8	17.9
	Importaciones (% del PIB)	16.1	15.5	19.8	21.0	21.4	24.2	25.4	25.3	23.6
	Balanza Comercial (USD bn, m.av. 12 Meses)	-10.8	-10.1	-15.3	-16.6	-15.2	-15.3	-14.4	-14.2	-14.6
	Balanza Comercial (% del PIB)	-3.5	-3.7	-4.9	-5.2	-4.4	-4.8	-4.7	-4.7	-4.4
	Importacion bienes de consumo (% total importaciones)	23.8	24.7	22.1	21.3	20.9	20.6	20.4	20.7	21.1
	Importacion de materias primas (% total importaciones)	44.9	44.4	49.5	50.3	50.8	50.8	50.0	49.9	49.4
	Importacion bienes de capital (% total importaciones)	31.3	30.9	28.4	28.4	28.3	28.6	29.6	29.4	29.5
	Exportaciones tradicionales (% total exportaciones)	61.9	50.9	55.1	57.3	60.5	62.7	63.3	63.1	62.9
	Exportaciones no tradicionales (% total exportaciones)	38.1	49.1	44.9	42.7	39.5	37.3	36.7	36.9	37.1
	Exportaciones de petroleo (% total exportaciones)	60.3	113.6	75.0	68.7	61.0	57.0	55.2	55.0	55.8
Vul	Remesas (12 meses, USD bn)	7.1	6.9	8.6	8.7	8.9	9.2	9.4	9.5	9.0
	Remesas (% del PIB)	2.3	2.5	2.8	2.7	2.6	2.9	3.1	3.1	2.8
Fiscal Accounts	Foreign Debt / current account receipts	2.0	3.0	2.5	2.3	2.1	1.9	1.9		
	International Reserves / Short term Debt	2.3	2.6	2.4	2.2	2.1	1.9	1.9		
	Ingresos Fiscales (% del PIB)	16.2	15.3	16.1	15.7	16.6	16.3	16.3		
	Gasto Fiscal (% del PIB)	18.7	23.1	23.1	22.5	22.5	22.6	21.4		
	Pago de Intereses (% del PIB)	2.9	2.8	3.3	3.6	3.8	4.1	4.3		
	Balance Fiscal (% del PIB)	-2.5	-7.8	-7.0	-6.7	-5.9	-6.3	-5.1		
	Financiacion Interna(% del Balance Fiscal)	83.3	58.5	73.5	76.0	83.0	81.2	77.4		
	Financiamiento Externo (% del Balance Fiscal)	16.7	41.5	26.5	24.0	17.0	18.8	22.6		

Fuentes: Scotiabank Colpatría Economics, DANE, Superfinanciera

Los colores representan el percentil en el que se encuentra el dato observado frente a su historia,

Bajo frente al promedio

Promedio

Alto frente al promedio

Negativo

Positivo

COLOMBIA: Mapa de Calor: Mercados

		dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23
Mercados	Tasa del Banco Central (%)	4.25	1.75	3.00	5.00	7.50	10.00	12.00	12.75	12.75	13.00	13.25
	COLTES 1Y Tasa cero cupon (%)	4.5	2.1	5.4	7.7	9.7	11.4	11.9	12.0	12.0	10.8	11.3
	COLTES 5Y Tasa cero cupon (%)	5.6	4.3	7.7	9.4	11.2	12.5	12.8	12.1	12.1	11.5	11.5
	COLTES 10Y Tasa cero cupon(%)	6.4	5.8	8.5	10.0	11.6	12.9	13.2	12.3	12.2	12.1	11.9
	COLTES 1Y Tasa cero cupon (spread vs Tasa BanRep)	25.4	34.2	243.9	272.1	219.6	140.4	-10.0	-72.5	-80.0	-219.0	-200.0
	COLTES 5Y Tasa cero cupon (spread vs Tasa BanRep)	131.3	252.2	471.7	441.7	367.9	250.8	82.6	-68.7	-64.0	-149.0	-179.0
	COLTES 10Y Tasa cero cupon (spread vs Tasa BanRep)	217.1	401.1	546.1	497.4	410.6	291.8	122.5	-49.0	-52.0	-94.0	-136.0
	USDCOP promedio	3383	3469	3968	3806	3923	4437	4788	4712	4803	4761	4526
	USDCOP (eop, TRM)	3277	3433	3981	3748	4127	4532	4810	4632	4808	4627	4669
	USDCOP (Var anual %)	0.8	4.7	16.0	0.3	9.9	18.2	20.8	16.3	23.0	23.5	17.7
	Terminos de intercambio (Var anual %)	6.8	-7.2	16.0	26.2	22.4	13.1	5.9	-3.3	-6.1	-13.6	

Fuentes: Scotiabank Colpatria Economics, DANE, Superfinanciera

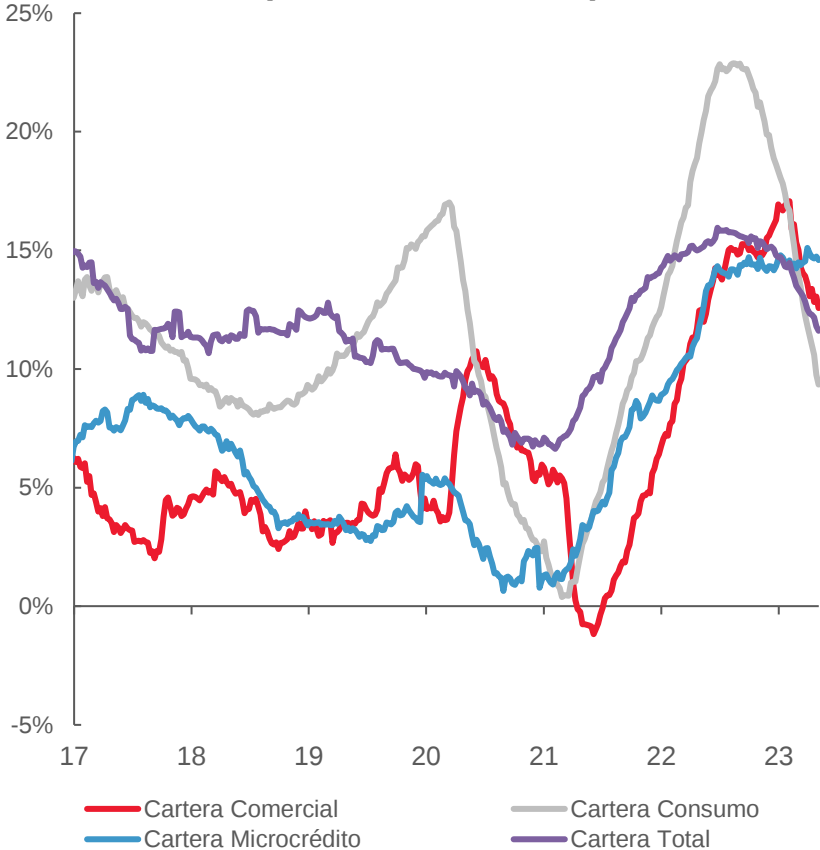
El fin del ciclo alcista está alimentando una tendencia favorable,

Los colores representan el percentil en el que se encuentra el dato observado frente a su historia,



La economía colombiana sigue mostrando señales de desaceleración. El gasto de los hogares se ha disminuido en la compra de bienes durables y ha perdido ímpetu en servicios.

Evolución Cartera por segmento
(Variación anual %)



PIB gasto 1Q-2023

Variación real anual, serie original

	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Demanda interna	12,6	13,2	9,3	3,7	-0,1
Gasto de consumo final	10,6	13,8	7,2	1,6	2,6
Gasto de consumo final individual de los hogares	11,2	15,1	9,2	3,9	2,9
Gasto de consumo final del gobierno general	6,0	8,0	-2,2	-6,3	-0,2
Formación bruta de capital	21,0	10,4	17,6	18,4	-10,3
Formación bruta de capital fijo	13,6	9,7	14,6	8,0	-1,0
Exportaciones	20,1	28,1	17,0	-0,7	5,1
Importaciones	38,7	25,4	22,1	7,6	-7,5
Producto Interno Bruto	8,2	12,2	7,3	2,1	3,0

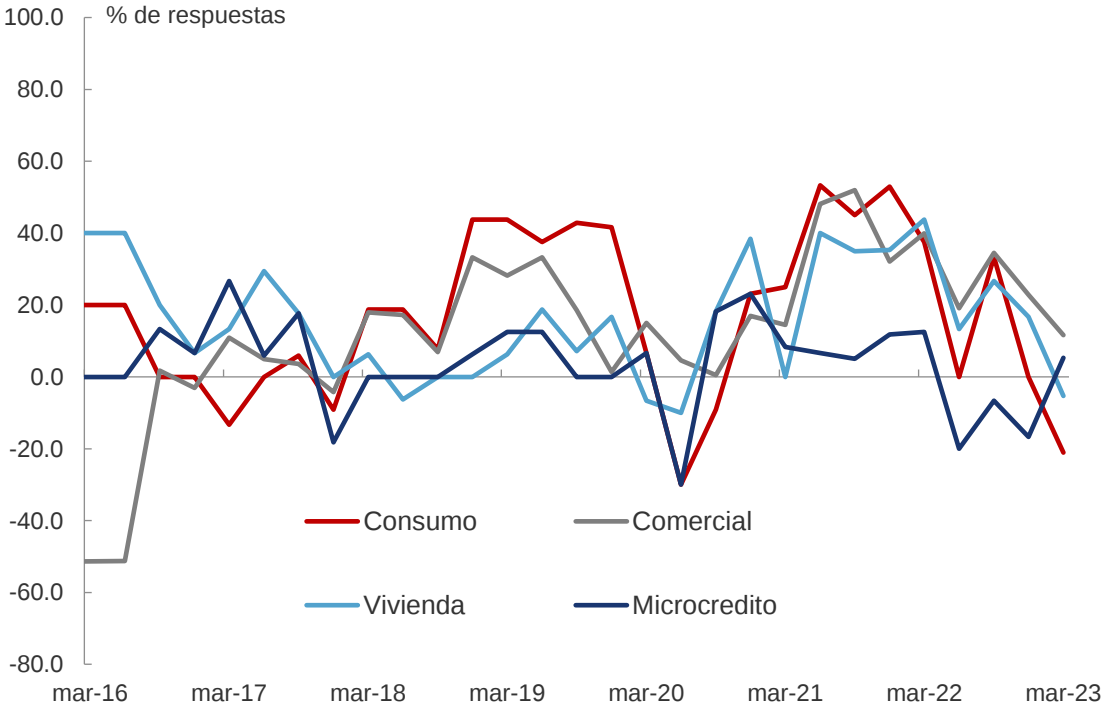
El consumo privado se viene desacelerando en el componente de bienes durables y semidurables, mientras que bienes de consumo básico así como servicios registran variaciones positivas.

Gasto de consumo final de los hogares por durabilidad	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Bienes durables	12,1	24,9	3,6	-8,0	-8,2
Bienes no durables	4,6	7,2	2,8	1,4	1,5
Bienes semidurables	27,9	44,5	8,6	-0,6	-2,0
Servicios	13,2	17,7	14,6	9,1	6,4
Gasto de consumo final de los hogares en el territorio económico	10,9	15,7	9,5	4,6	3,6

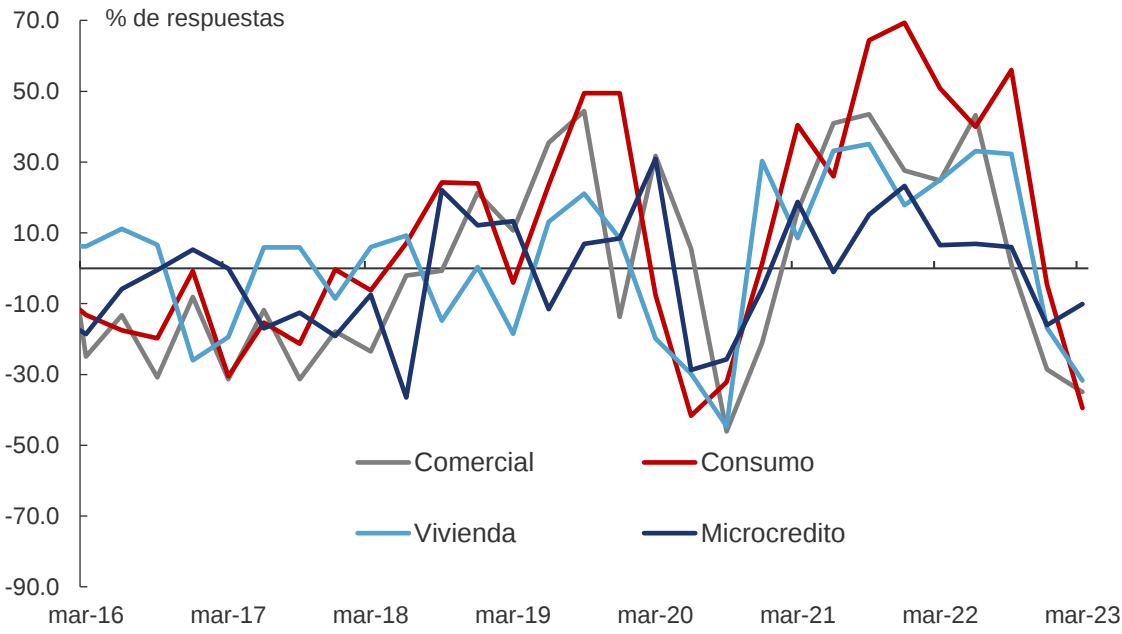
Fuentes: Banco de la República, SFC, Scotiabank Colpatria Economics.

La percepción de demanda de crédito sigue débil y la de vivienda está cerca de mínimos históricos. La oferta mejoró en microcrédito y se debilitó para el resto de segmentos.

Cambio en la oferta de nuevos préstamos / Bancos



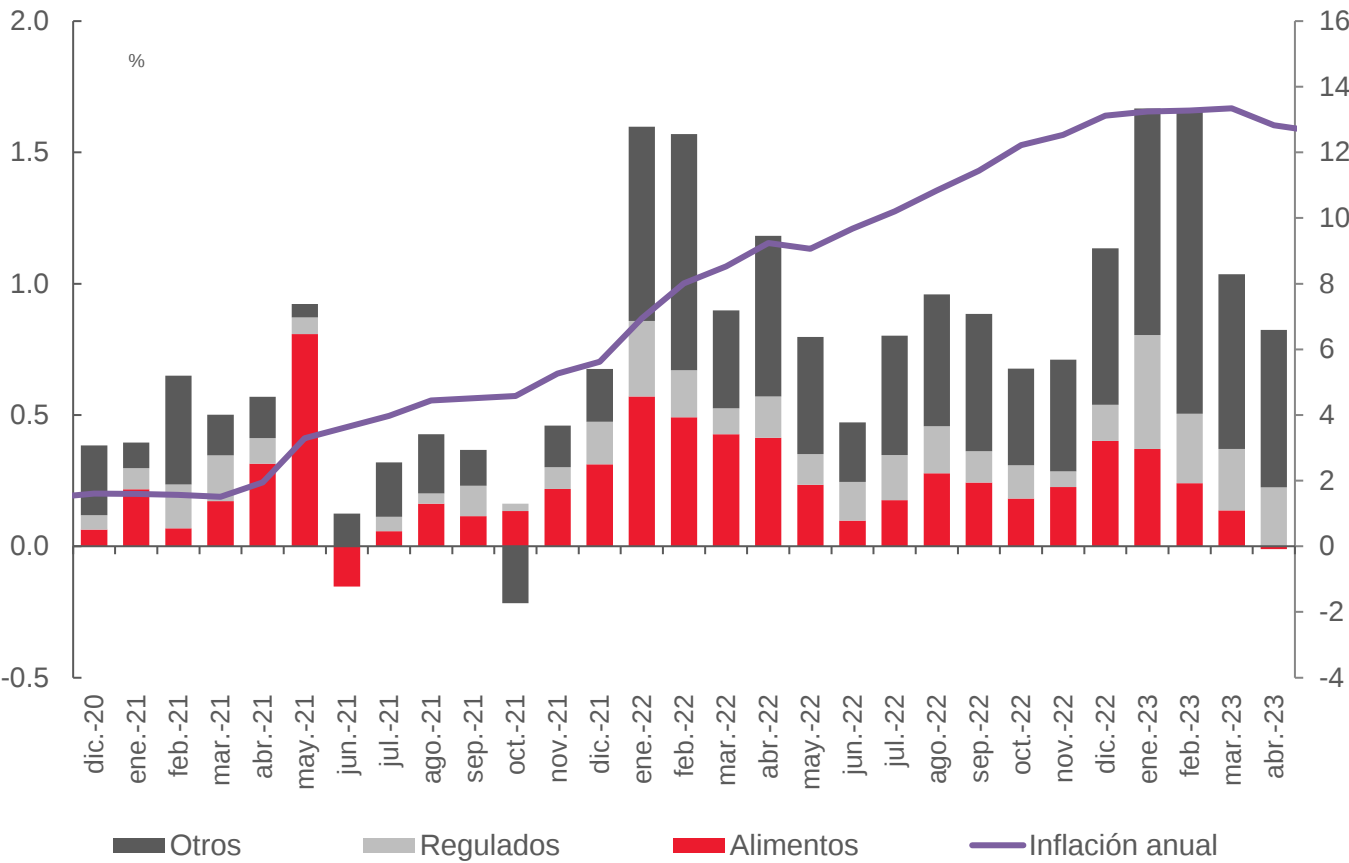
Percepción de la demanda de crédito / Todas los establecimientos de credito



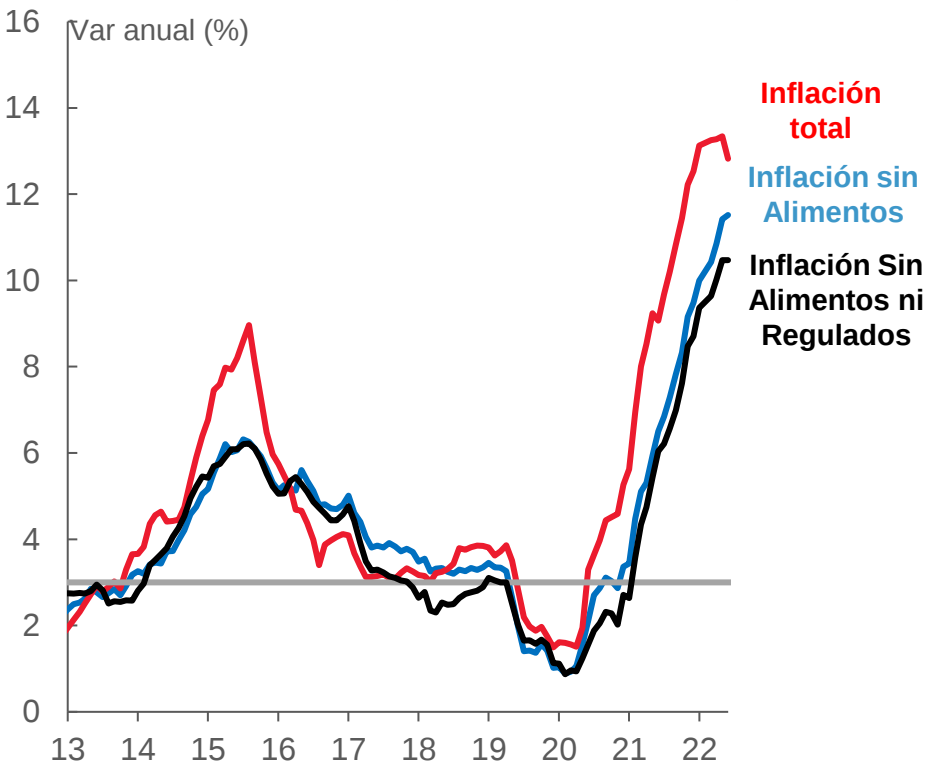
Fuente: BanRep, Reporte sobre la dinamica del credito Marzo 2021, Scotiabank Colpatria Economics. El índice muestra el equilibrio entre respuestas negativas y positivas.

Finalmente la inflación marcó un pico, Adicionalmente hay desaceleración en las métricas core.

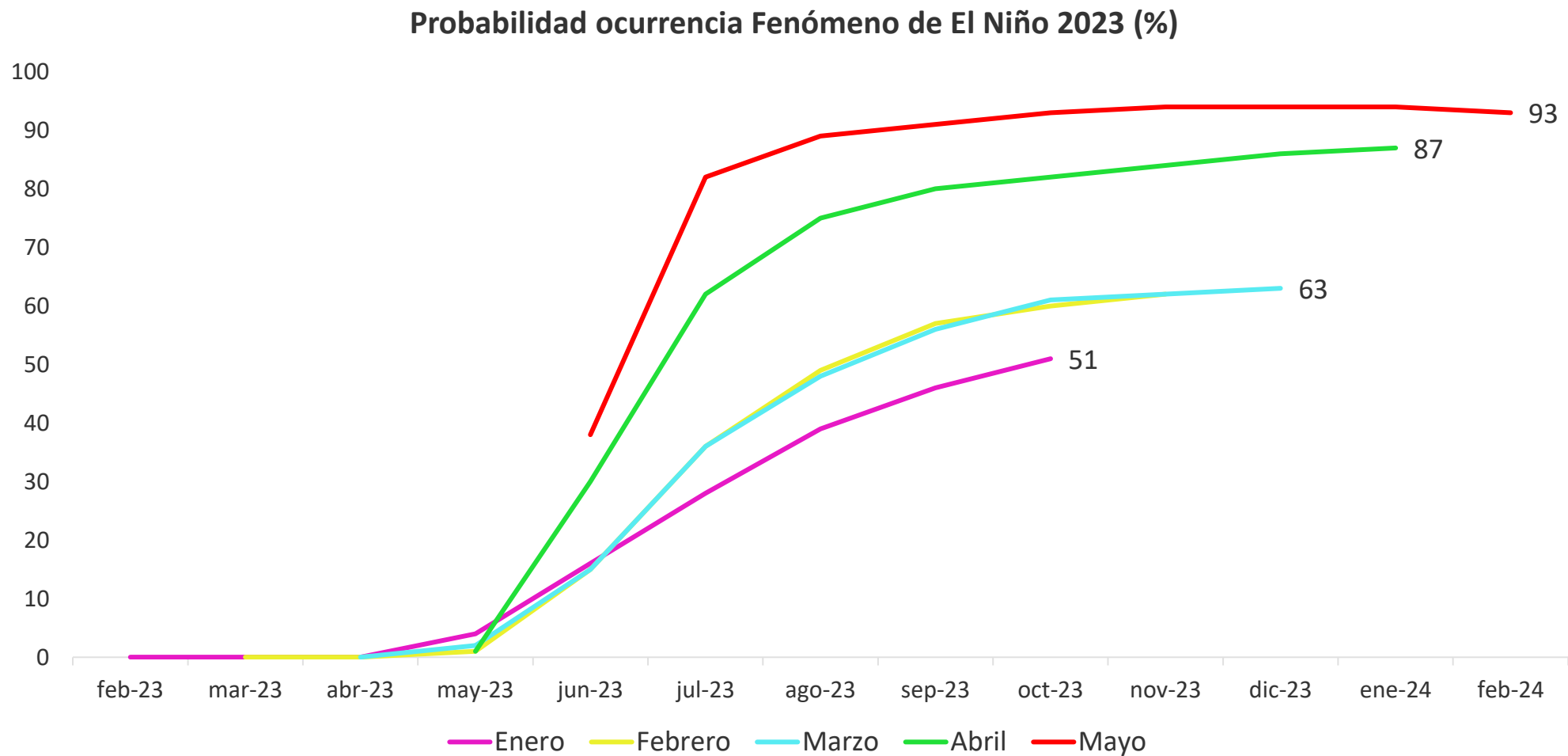
Evolución de la inflación mensual
Contribución por rubro vs inflación anual



Evolución de la inflación total vs inflación sin alimentos y sin alimentos ni regulados



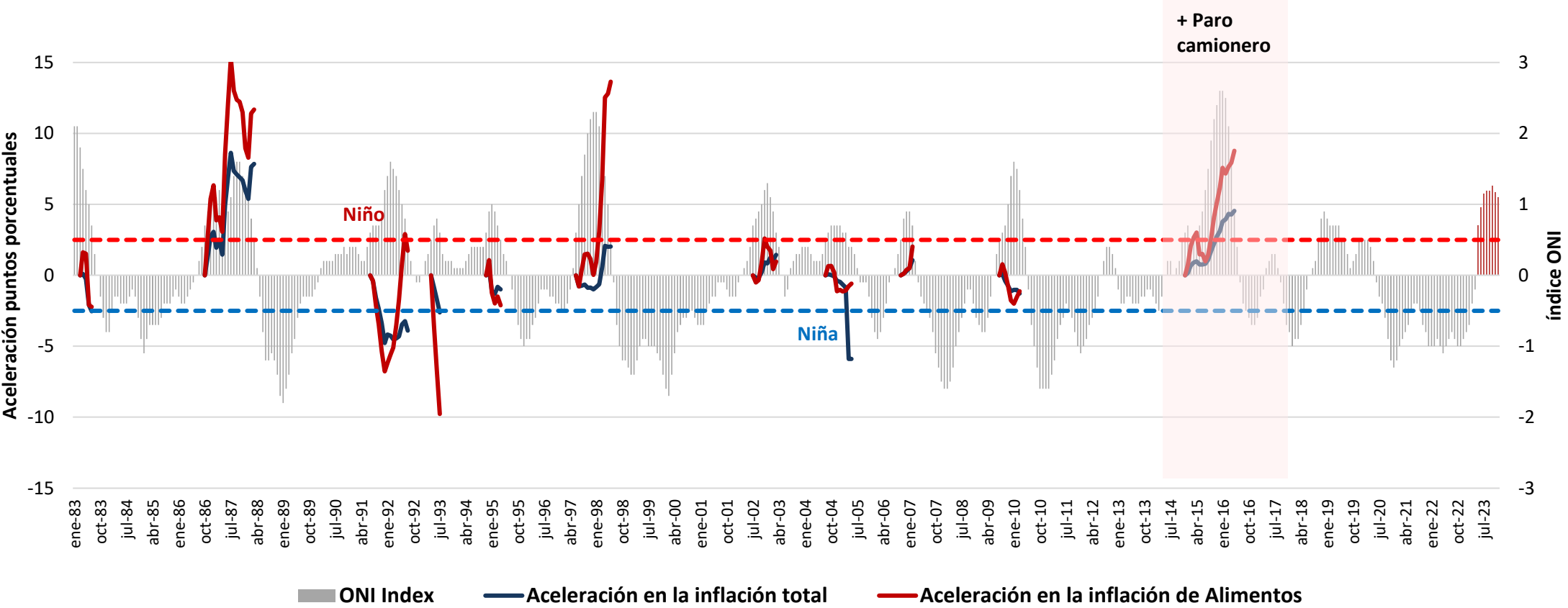
La probabilidad de ocurrencia del fenómeno de El Niño viene aumentando considerablemente en lo corrido de año superando el 90% para final 2023 e inicios de 2024



Fuentes: The Columbia Climate School's, Scotiabank Colpatria Economics.

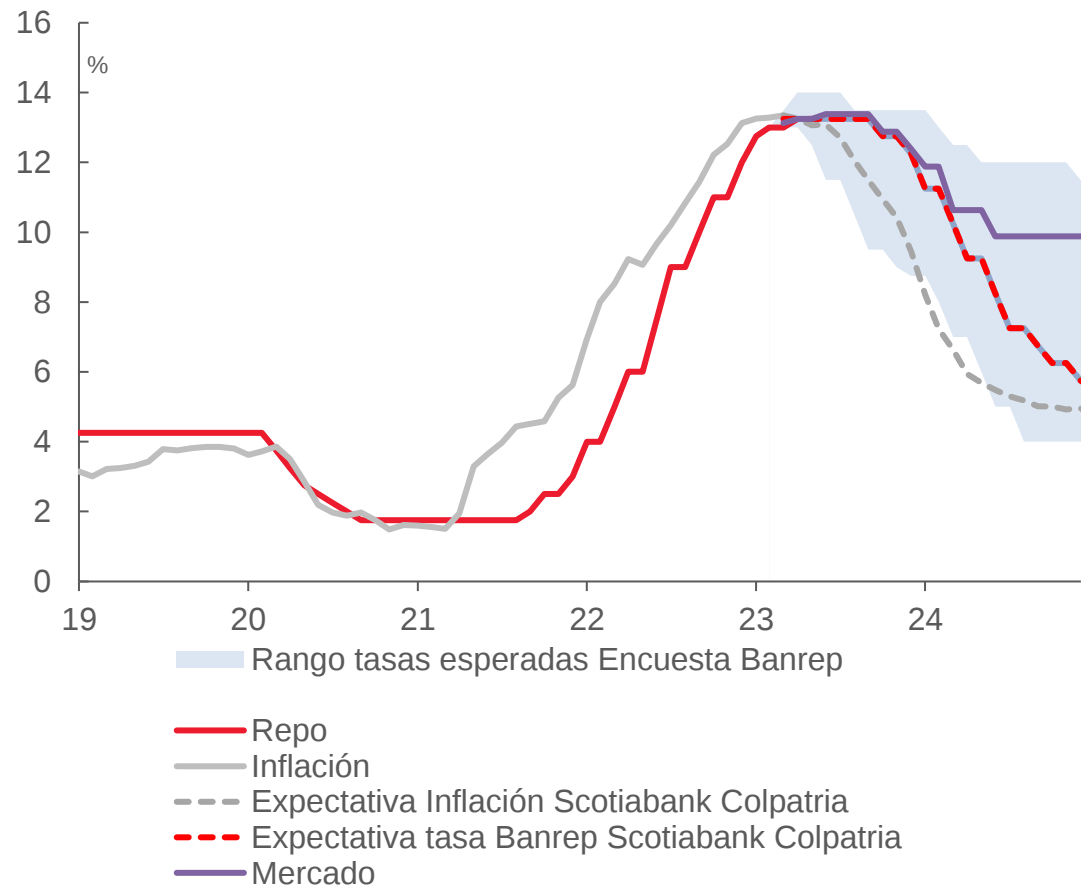
El desarrollo de un fenómeno del niño fuerte es un riesgo a la inflación. Por el momento la intensidad esperada para el fenómeno del niño, no indica una inminente influencia alcista en los precios.

Índice de El Niño / oscilación del sur (ENSO)
vs aceleración de la inflación total y de alimentos

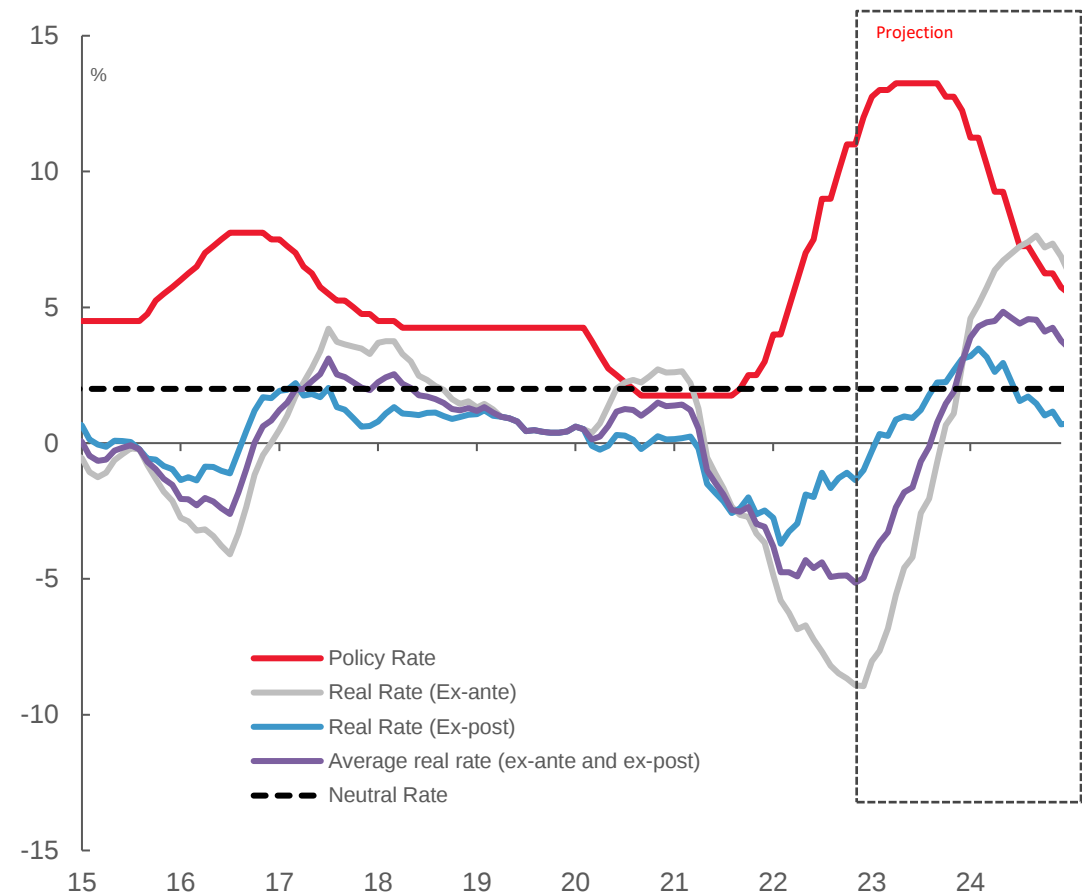


Las expectativas de los economistas y el mercado se acercan más, apuntando a una pausa del ciclo alcista en la reunión de junio.

Evolución Tasa Banrep, Inflación y Expectativas

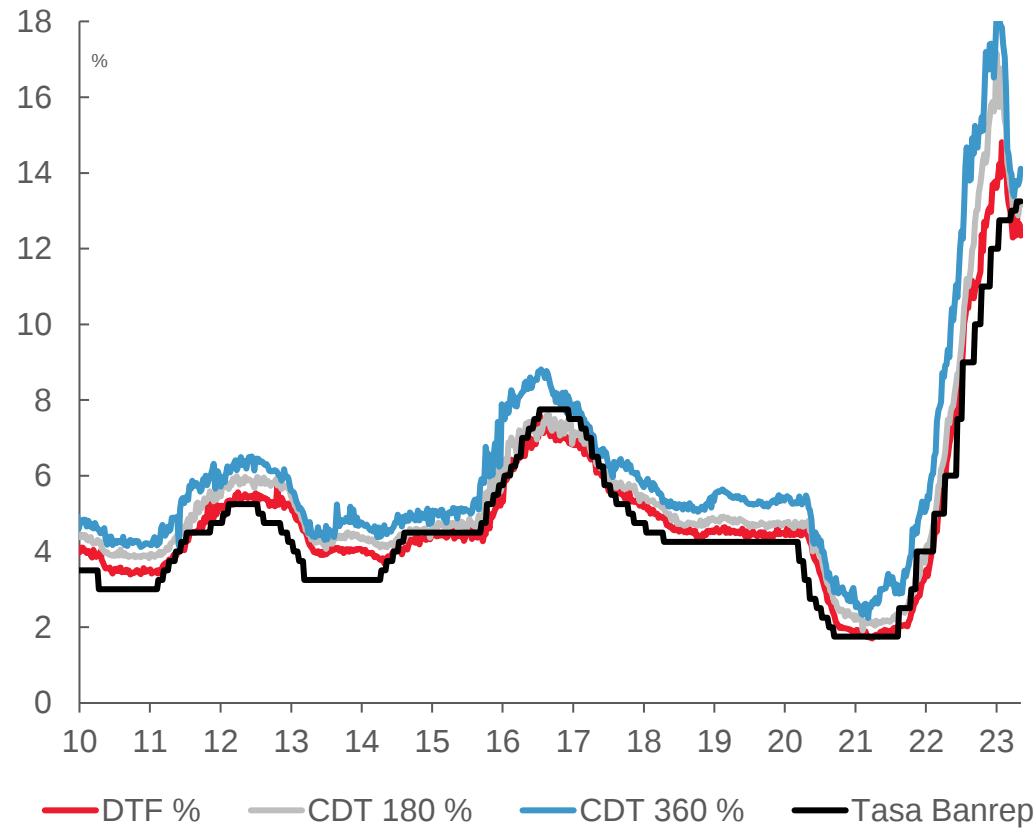


Tasa de política monetaria nominal vs tasas reales



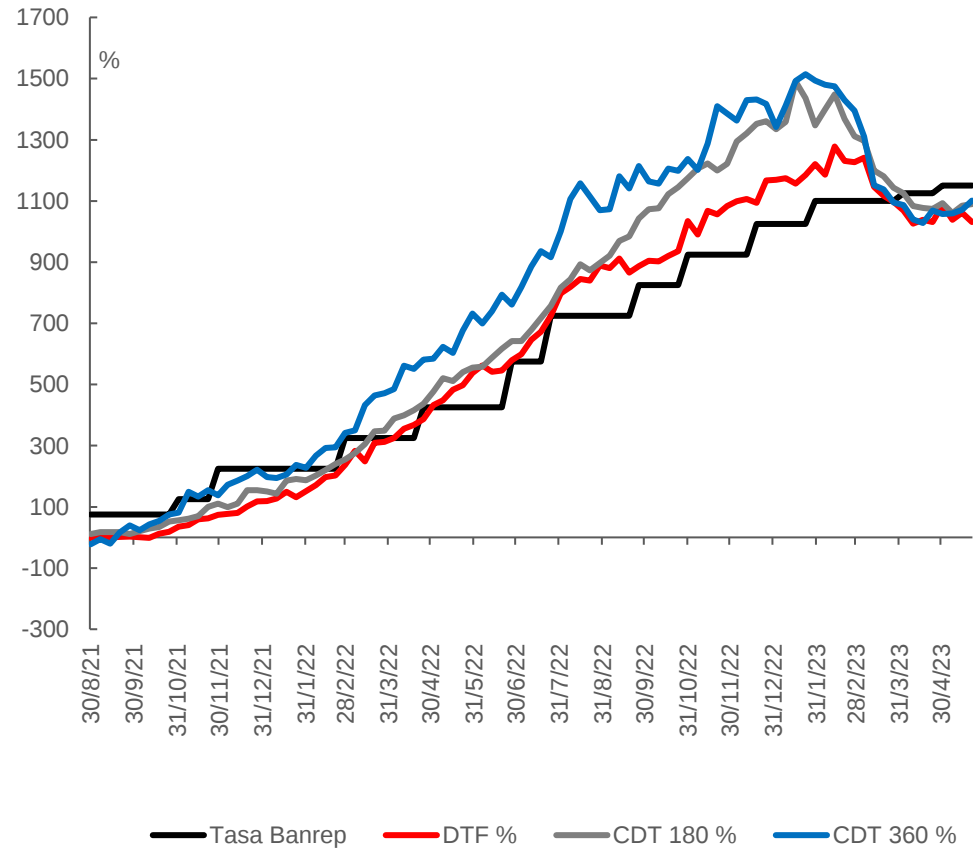
Las tasas de captación cerraron su brecha frente a la tasa de política monetaria.

Evolución tasas de captación vs tasa Banrep



Fuente: Banrep, Scotiabank Economics.

Aumento en las tasas de captación desde el inicio en el ciclo alcista de tasas de interés (Septiembre 2021)

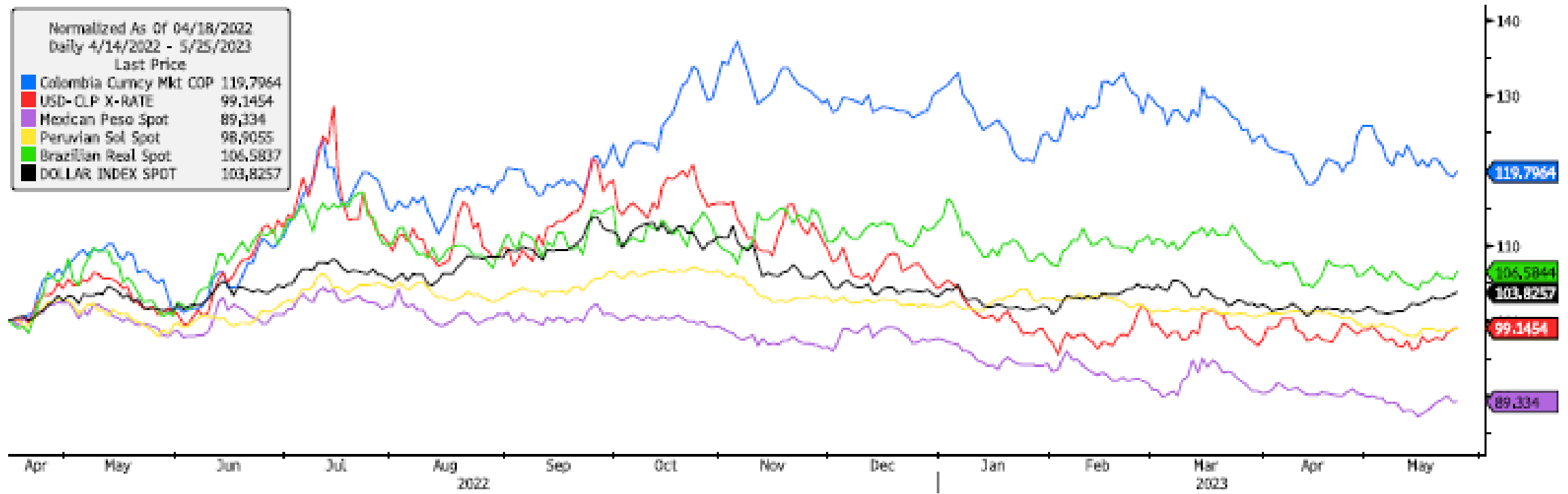


Fuente: Banrep, Scotiabank Economics.

TASA DE CAMBIO

Monedas Latam: El 2023 ha sido un año favorable para las monedas de la región.

Evolución de las monedas LatAm
Base 100 = 1 año atrás



Fuente: Bloomberg

Pese a la apreciación de la moneda, las primas de riesgo siguen en los precios.

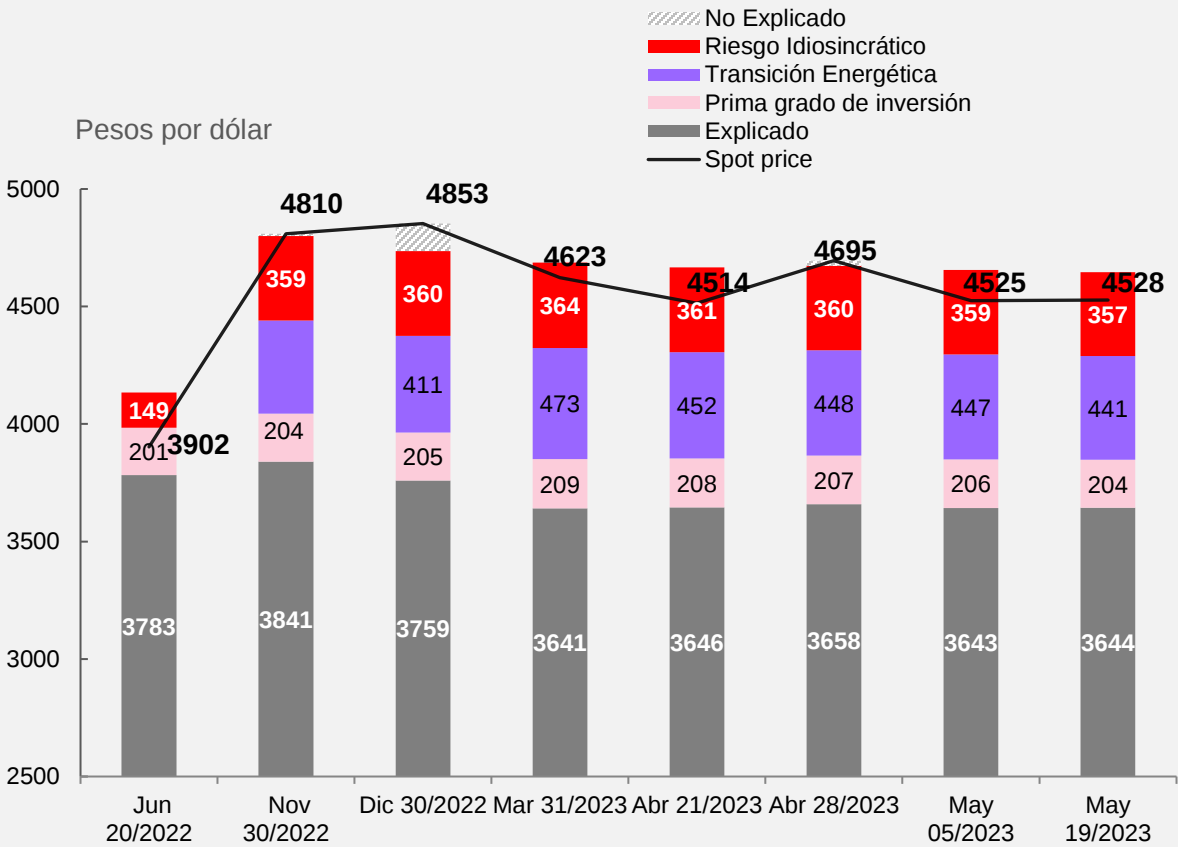
Modelo fundamental Largo Plazo

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatria Economics.

Modelo fundamental Corto Plazo



Fuente: Scotiabank Colpatria Economics,

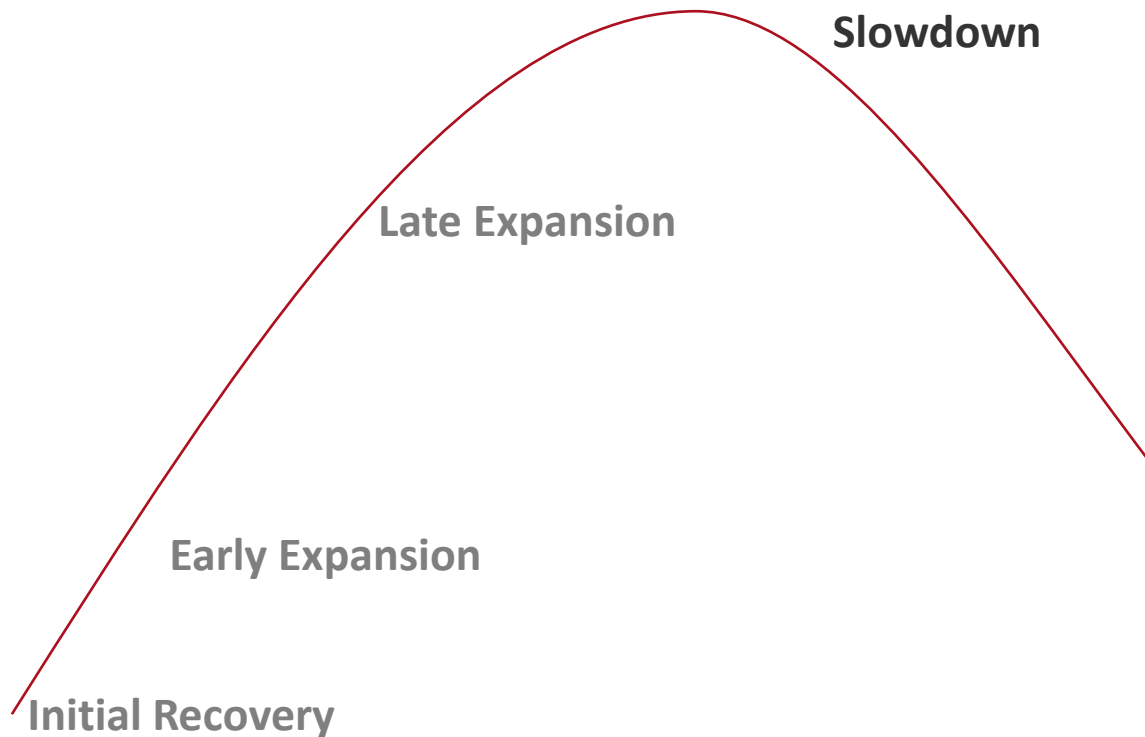
Análisis Macro de la Curva de Rendimientos

Los mercados están operando una nueva parte del ciclo

Los resultados mostrados a continuación se basa en un ejercicio que asocia los factores de nivel, pendiente y curvatura de la curva de rendimientos cero cupón a factores macroeconómicos que describen el estado de la política monetaria domestica e internacional, junto con variables de riesgo local.

Para más información sobre el modelo teórico contáctenos.

Los mercados operan el inicio del ciclo de desaceleración, sin embargo aun falta camino para afirmar una tendencia de mayor apreciación en la deuda pública.



La economía se percibe en una fase de desaceleración.

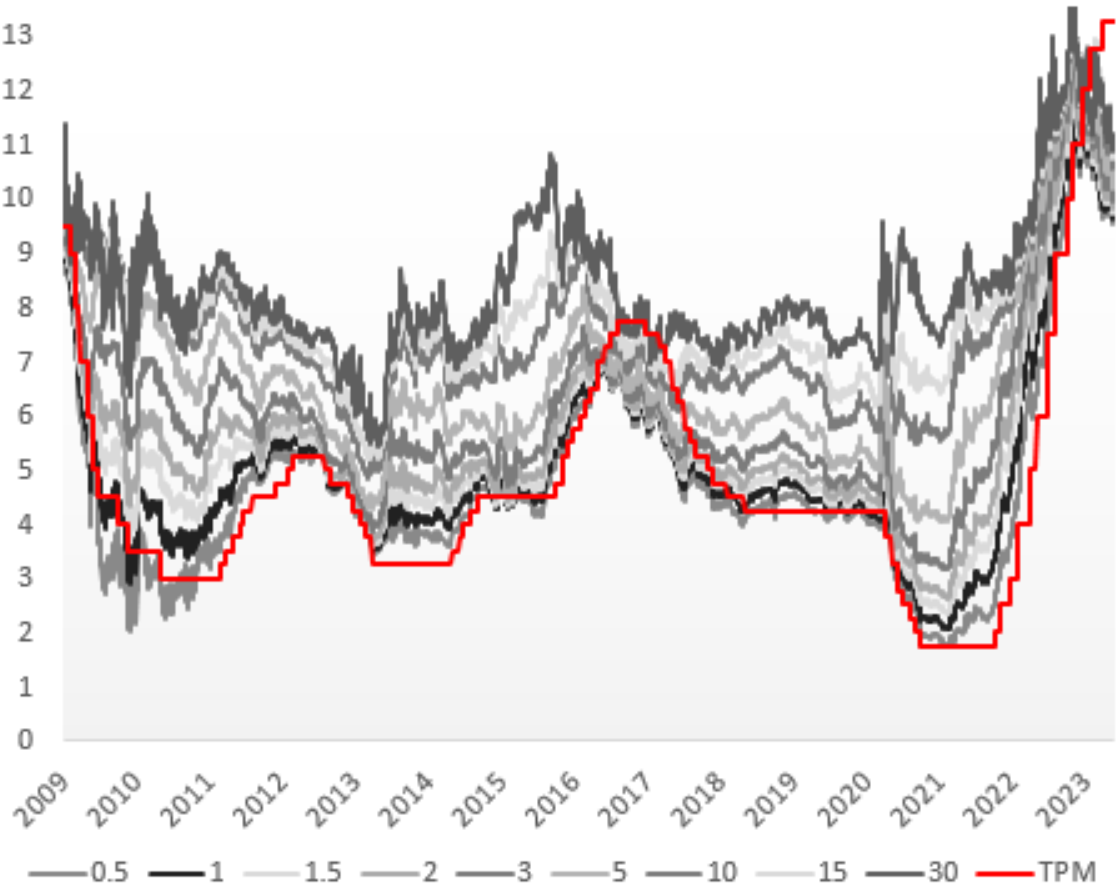
- El consumo y la inversión se moderan
- La inflación tocó pico
- El Banco de la República estaría cerca de pausar el ciclo alcista

En este entorno, la curva se desplaza a la baja pero se empina.

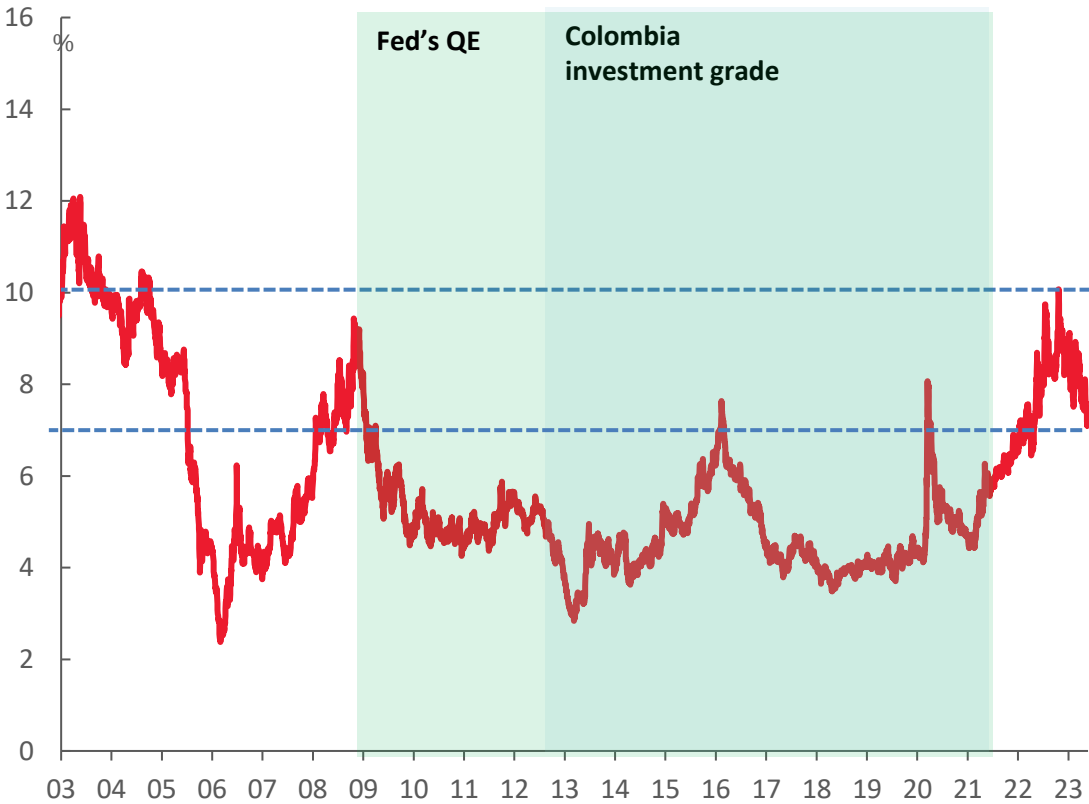
Las primas de riesgo siguen en los precios pero los mercados anticipan el cambio del ciclo.

La curva de rendimientos ha continuado su descenso debajo de la tasa repo, la prima de riesgo se ha disminuido en cerca de 300 pbs desde el nivel observado en octubre. En este punto la curva empieza a responder a la corrección de la inflación pues eso anticiparía la proximidad de un futuro recorte de tasas por parte del Banco de la República.

Colombia Zero Coupon yield curve
2008-2023



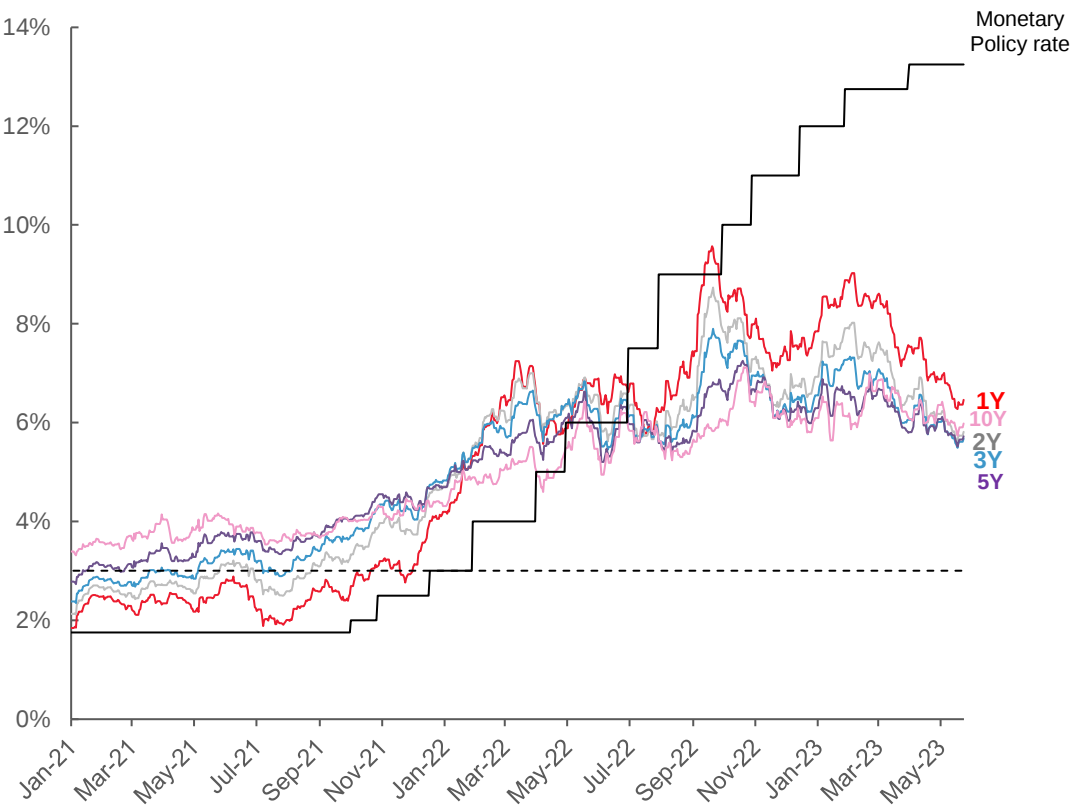
10 Y Colombia – 10 Y US Treasury



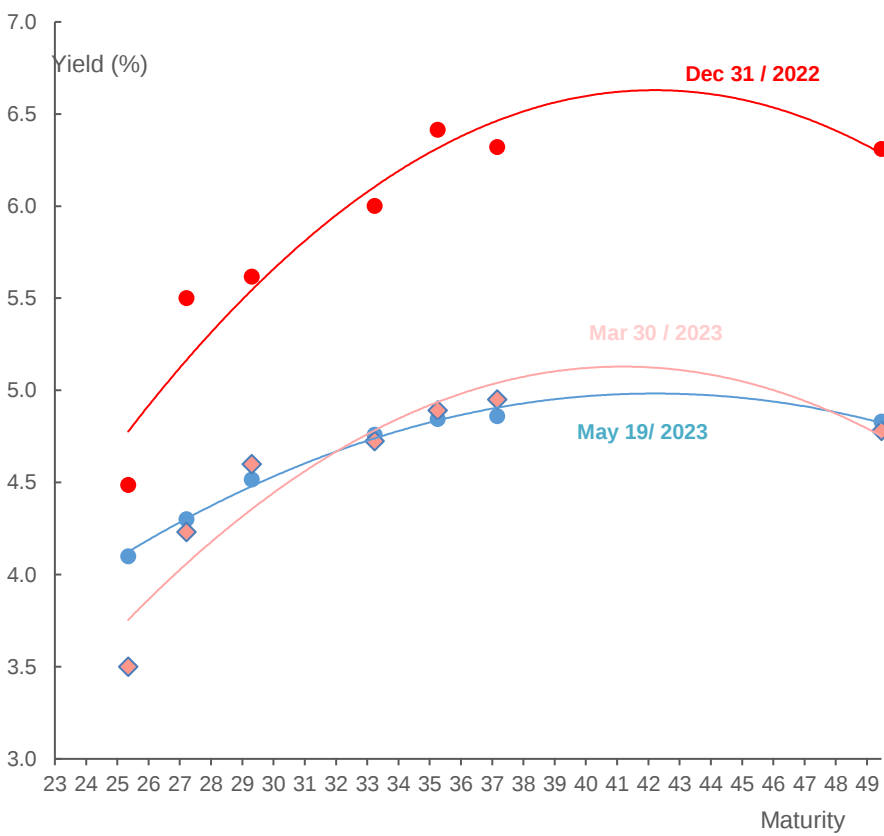
Fuente: Precia, Bloomberg, Scotiabank Economics.

Los BEI se sitúan en los menores niveles desde septiembre del 2022. La mayor corrección se ha dado en el nodo de corto plazo, lo que afirma la expectativa de desaceleración en la inflación.

BreakEven Inflation vs Monetary Policy Rate.

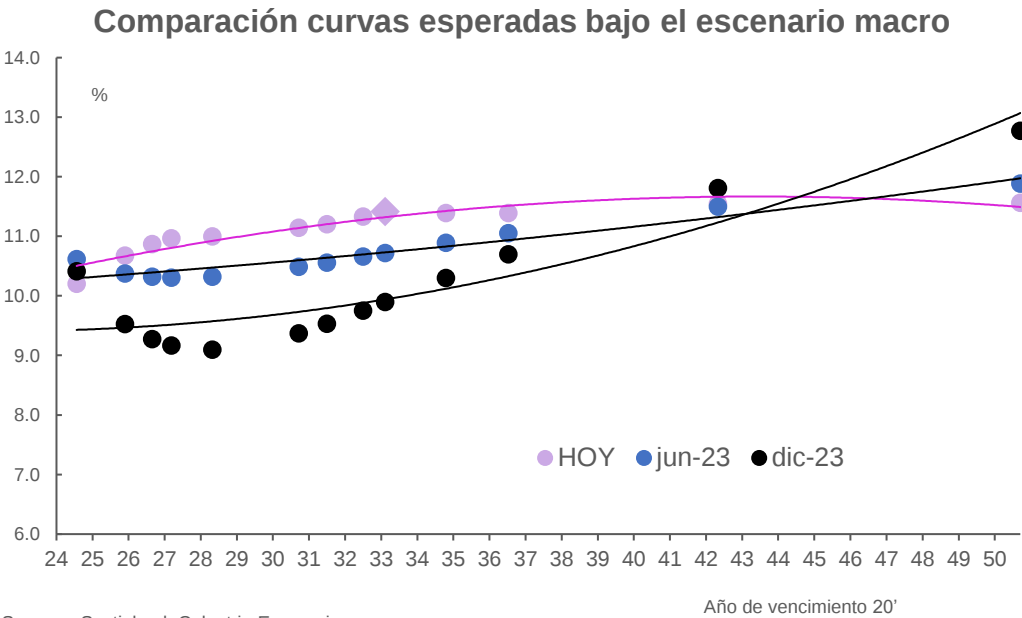


Yield Curve COLTES UVR

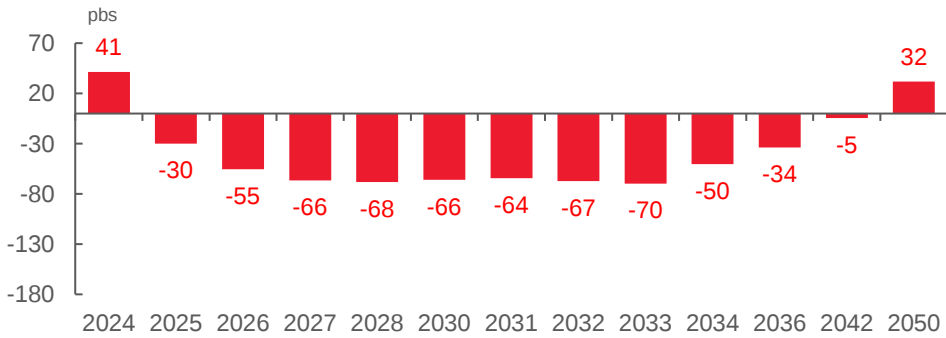


Fuente: Precia, Scotiabank Colpatría Economics.

Pese a que la curva lleva una racha positiva hace un buen tiempo, si la inflación continúa afirmando su tendencia bajista es posible que la valorización continúe en el mediano plazo.

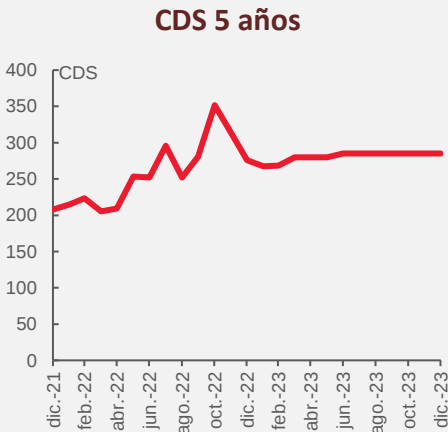
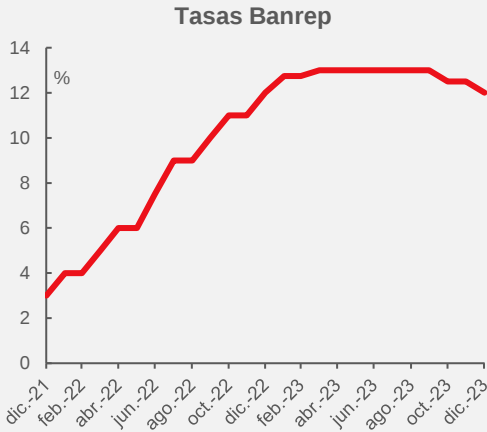


Potencial de movimiento Hoy vs un mes adelante.

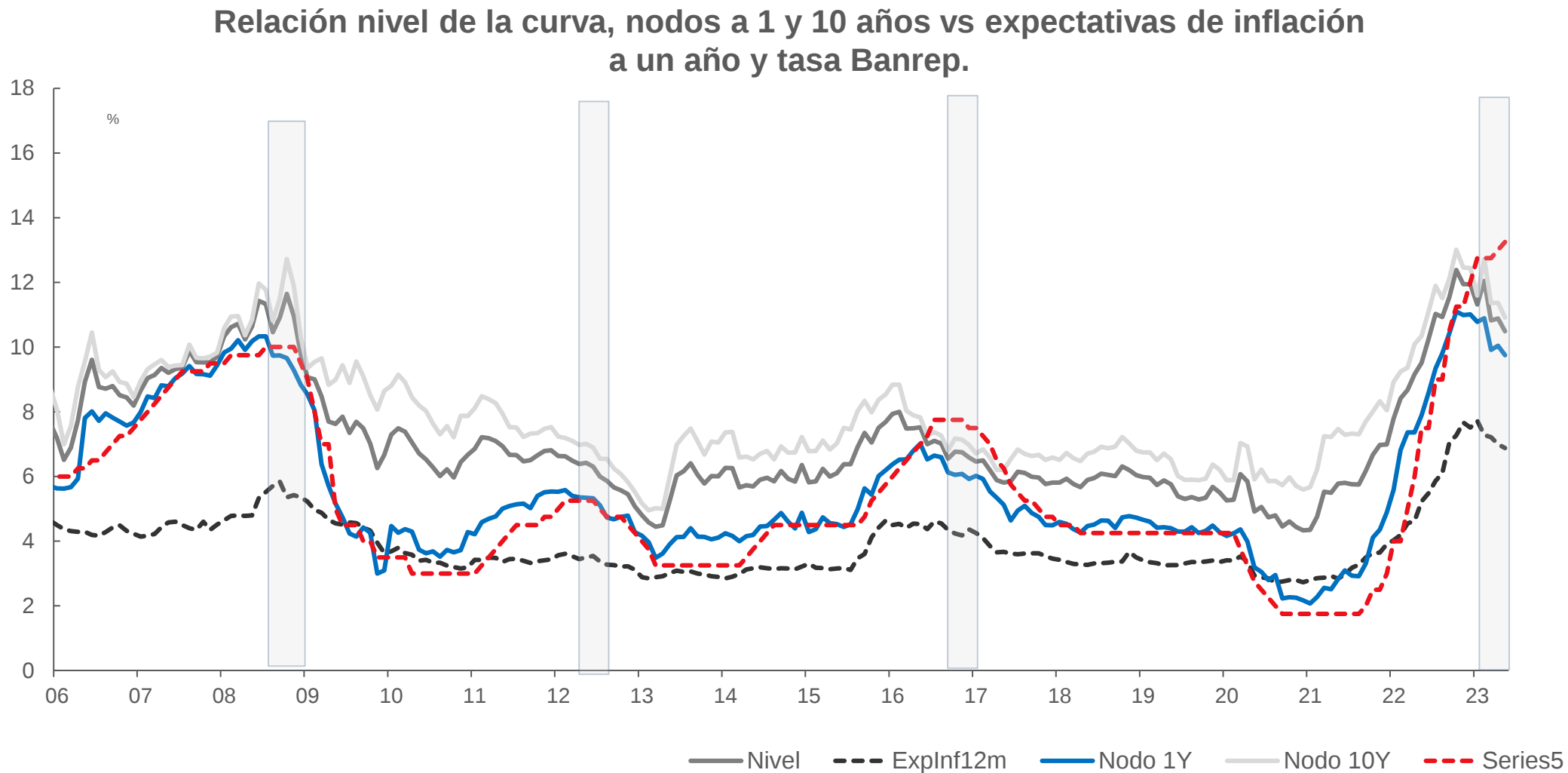


Fuente: Cálculos Scotiabank Colpatria Economics.

Supuestos macroeconómicos



Cuando la política monetaria llega a un techo, el siguiente nivel clave para formar expectativas en la curva es está en la expectativa de la inflación a un año.



Sources: Banrep, Precia, Scotiabank Economics.

Estadísticas de Renta Fija

Mediano Plazo

Estructura de Tenedores COLTES (Abril)

Estructura curva de rendimientos (al 17 de Marzo)

Corto plazo

Compras netas COLTES (al 12 de mayo)

Volúmenes de Transacción (al 19 de Mayo)

Bid ask spreads (al 19 de Mayo)

Subastas 2023. Ejecución al 10 de Marzo

Tenedores de TES Abril 2023

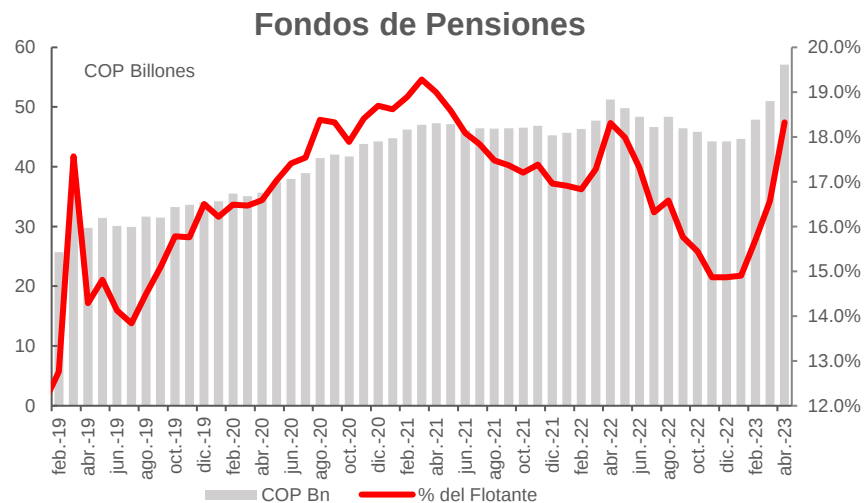


Sources: Scotiabank Economics.

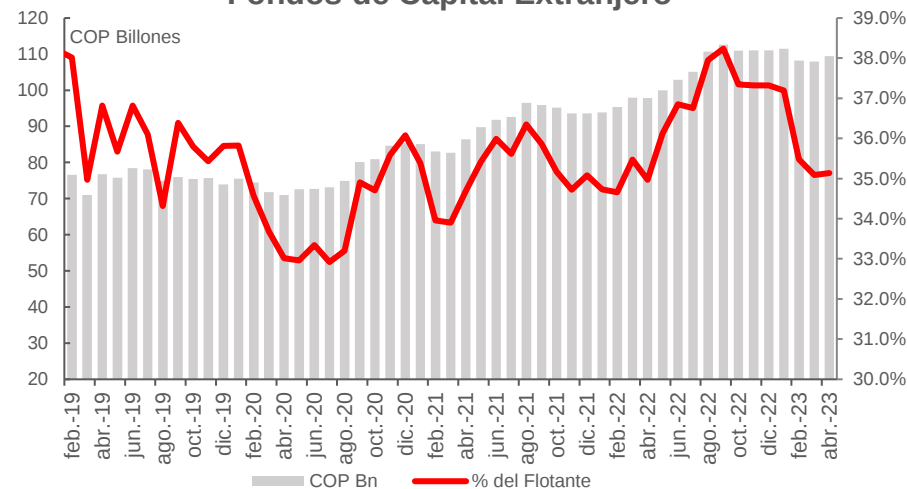
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Fecha de corte Abril 30 de 2023

Evolución tenencias de los principales agentes

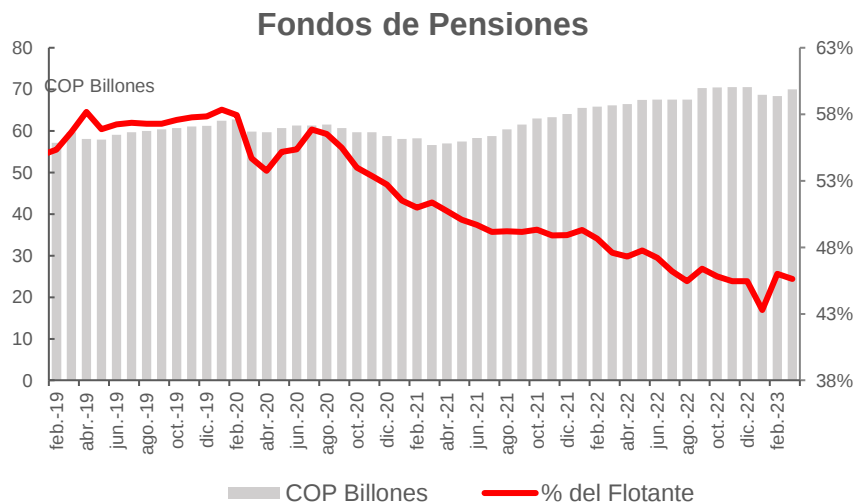
COLTES Pesos



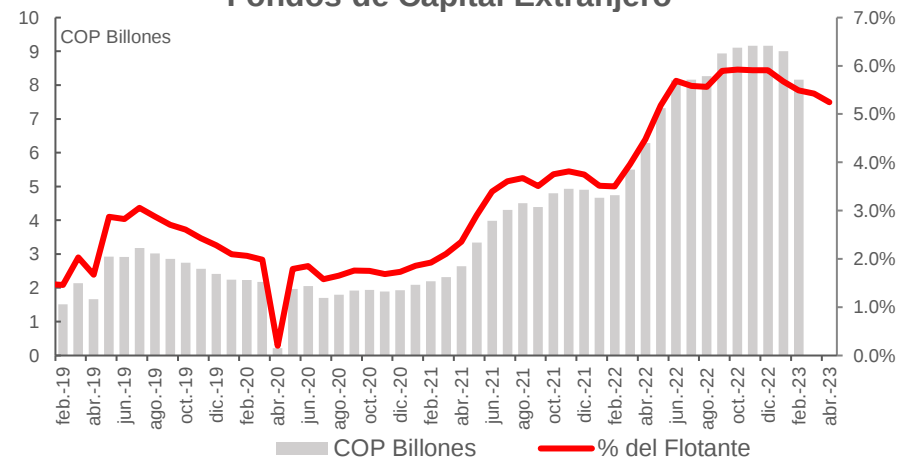
Fondos de Capital Extranjero



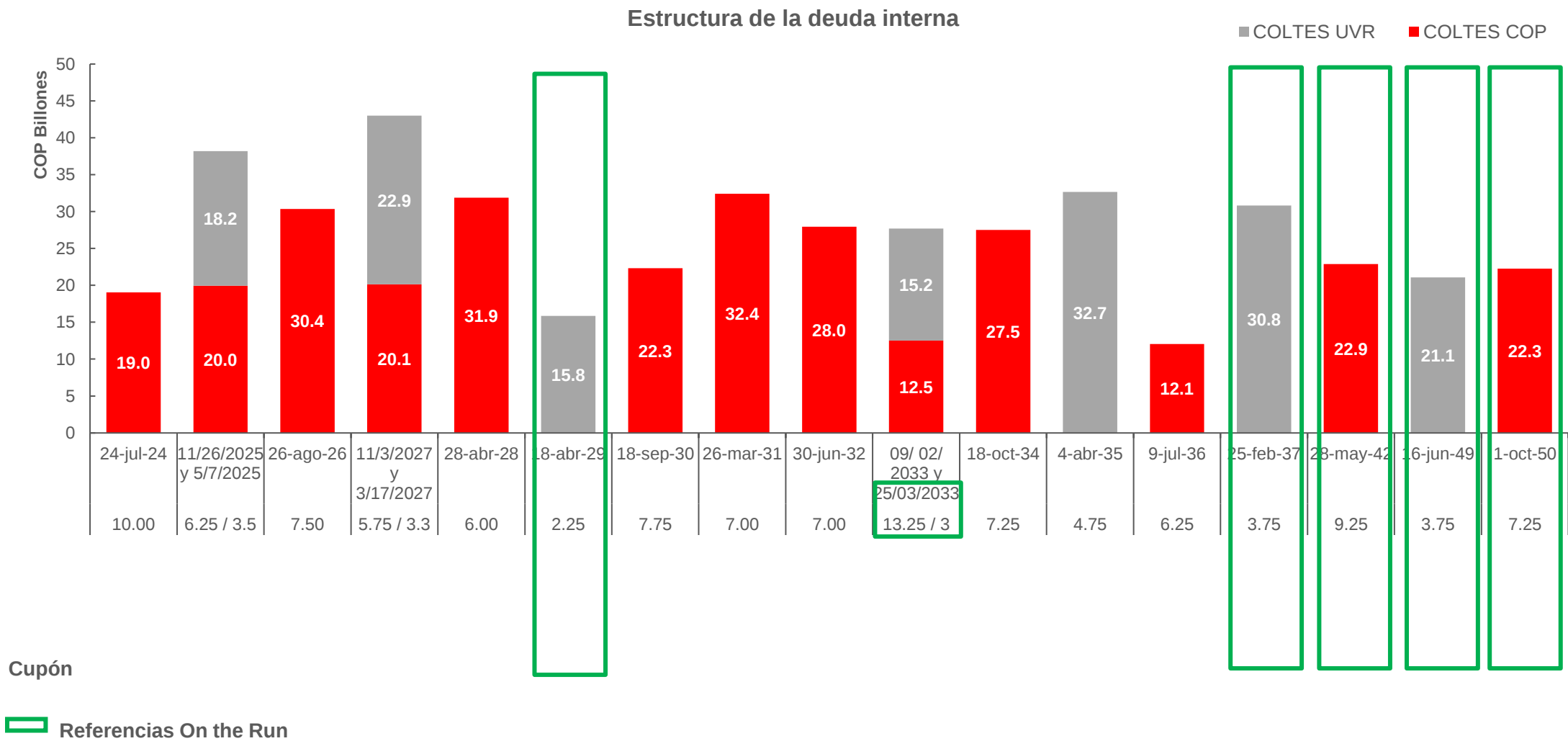
COLTES UVR



Fondos de Capital Extranjero

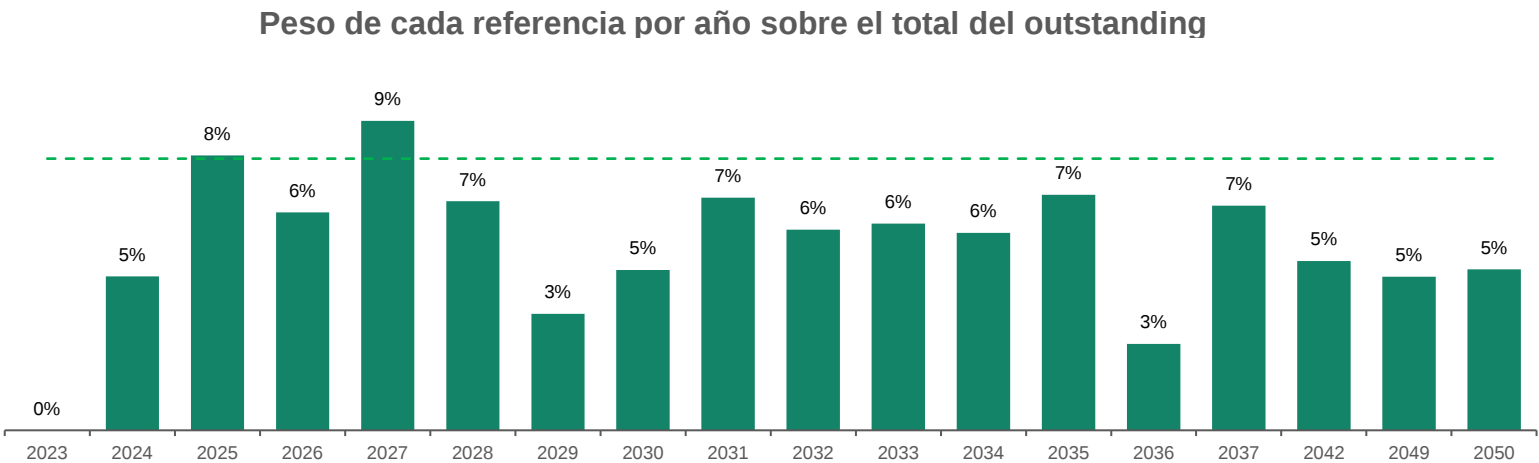
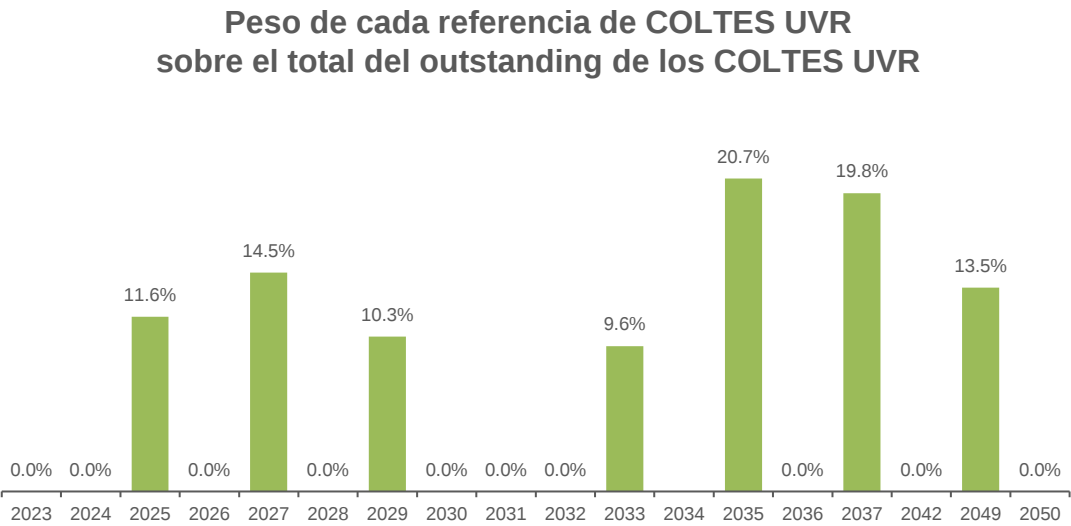
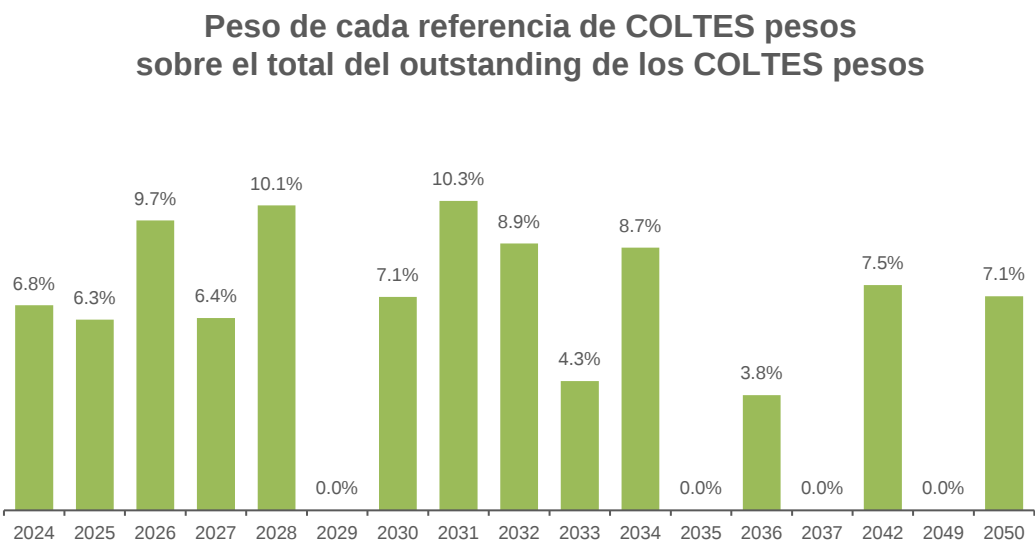


Estructura de la Curva: Oustanding por referencia – Cifras en billones de pesos.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Cálculos Scotiabank Colpatria Economics, Fecha de corte 19 de Mayo 2023

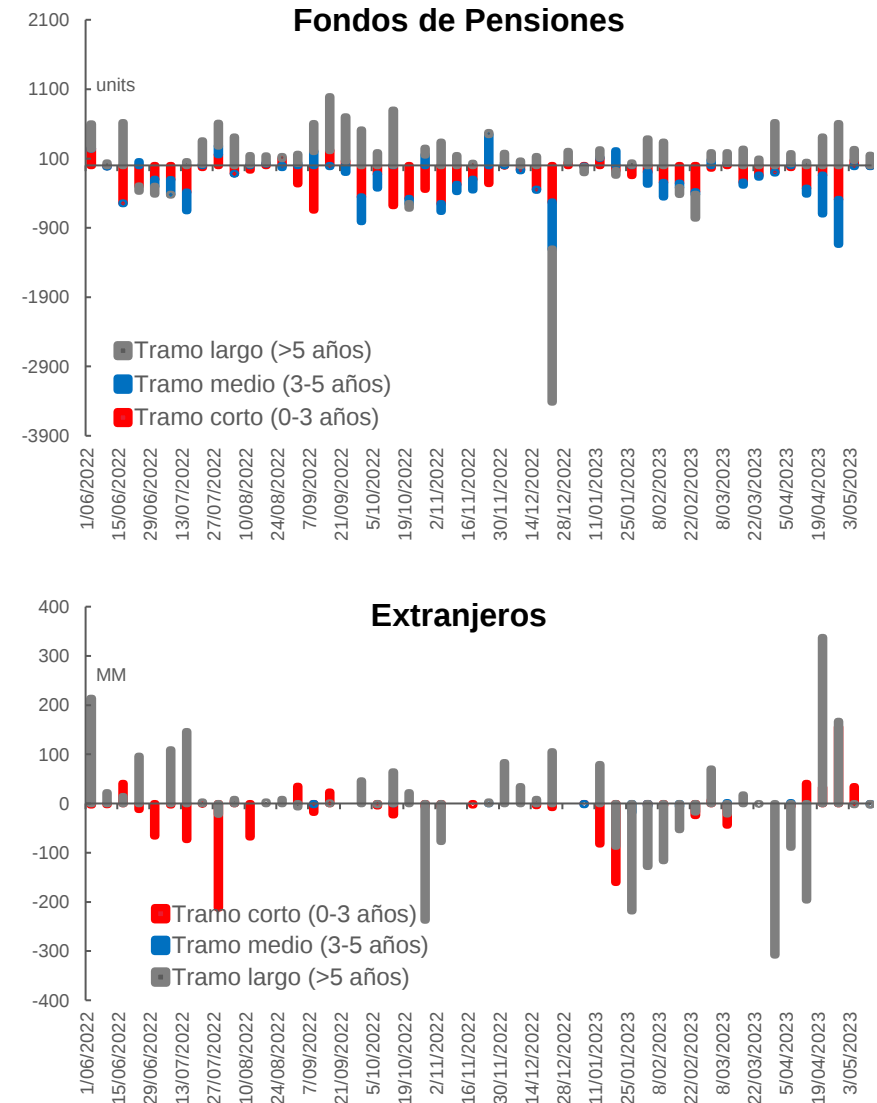
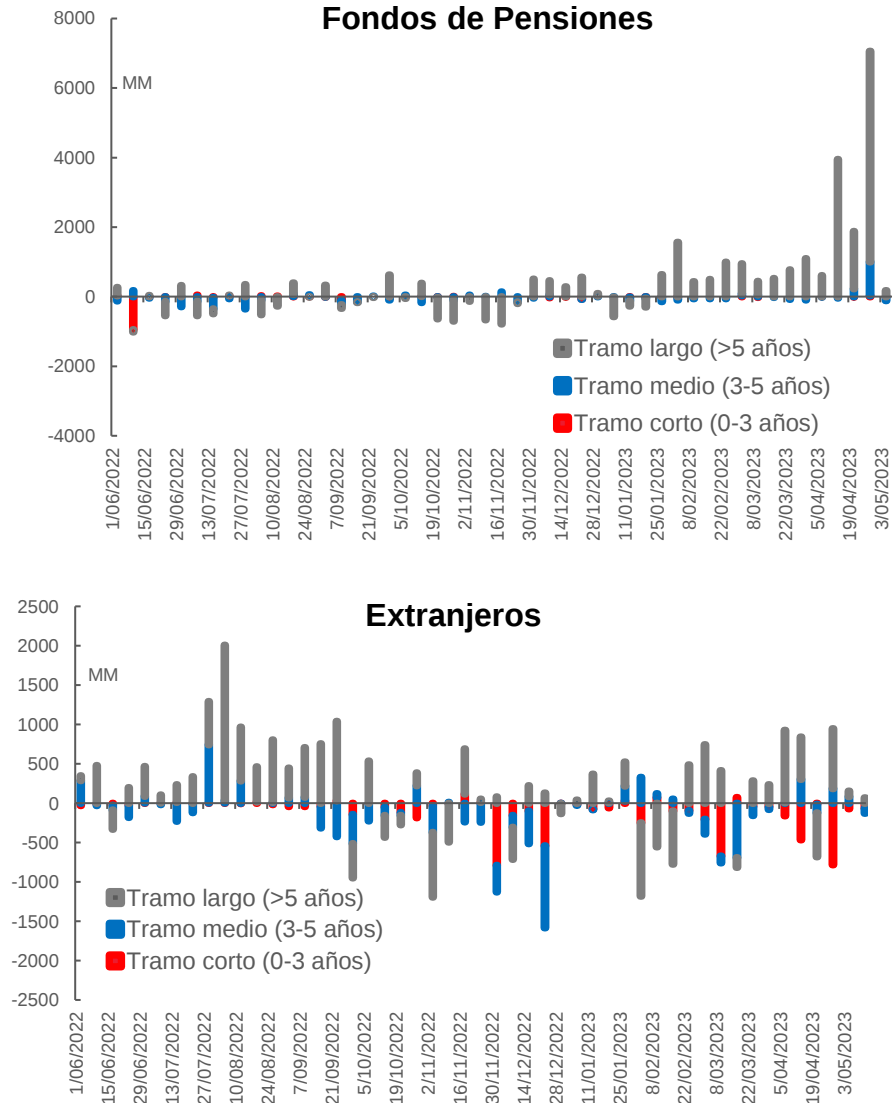
Estructura de la Curva: Peso de cada referencia de TES sobre el outstaning total.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Cálculos Scotiabank Colpatria Economics. Fecha de corte 17 de Febrero de 2023

Evolución de las compras netas semanales

Compras netas COLTES Pesos

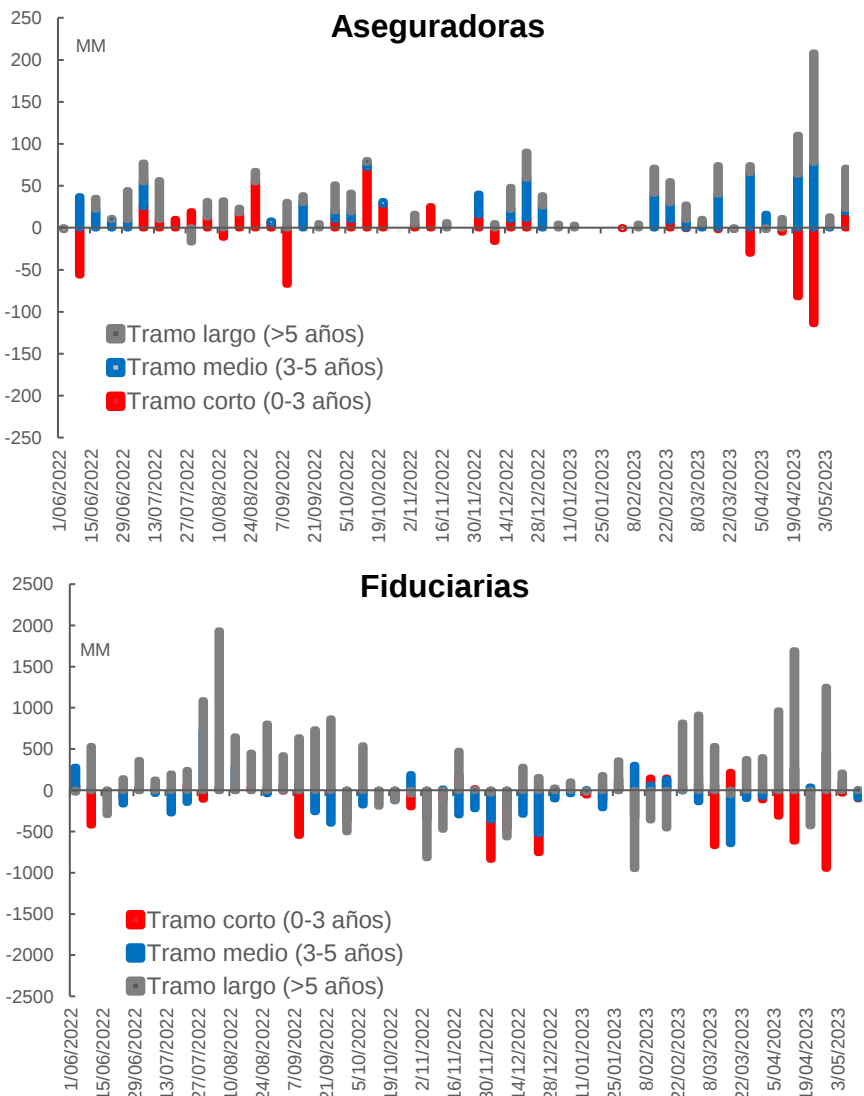


Compras netas COLTES UVR

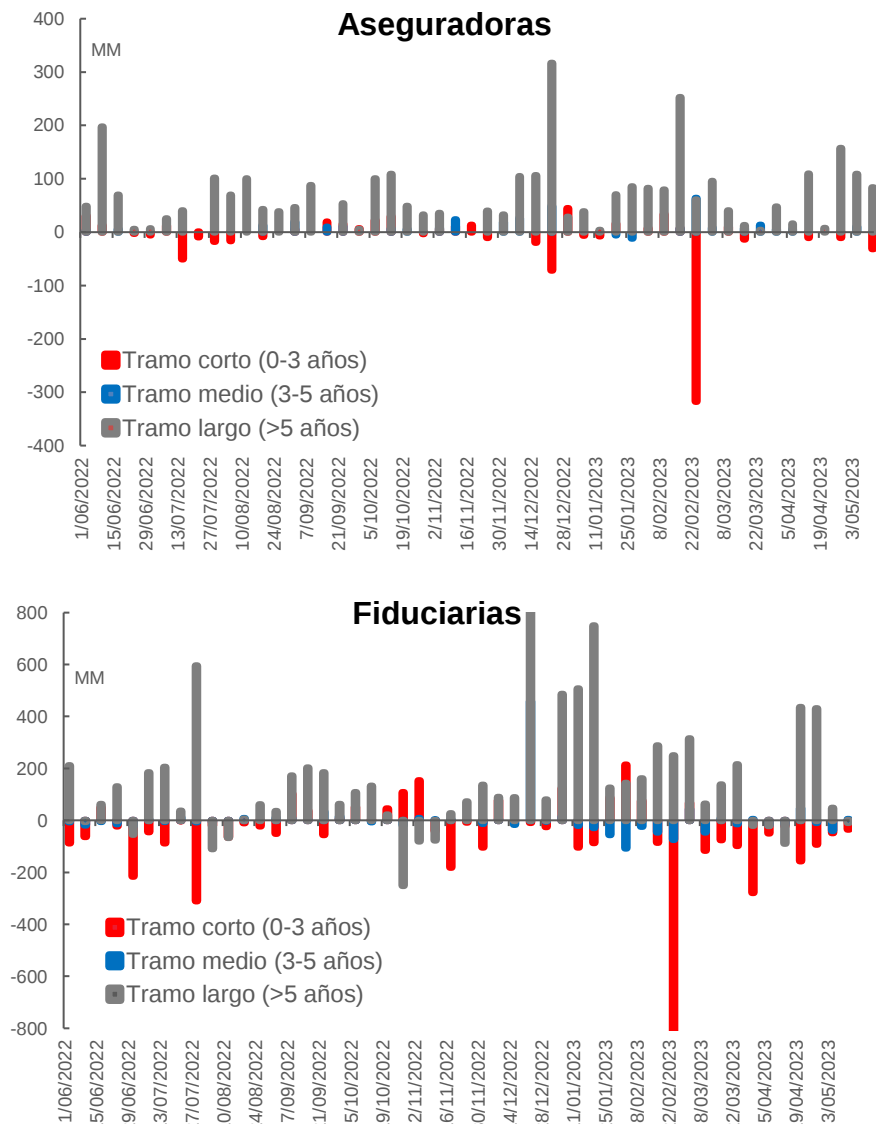
Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatría. Fecha de corte 12 de Mayo

Evolución de las compras netas semanales

Compras netas COLTES Pesos



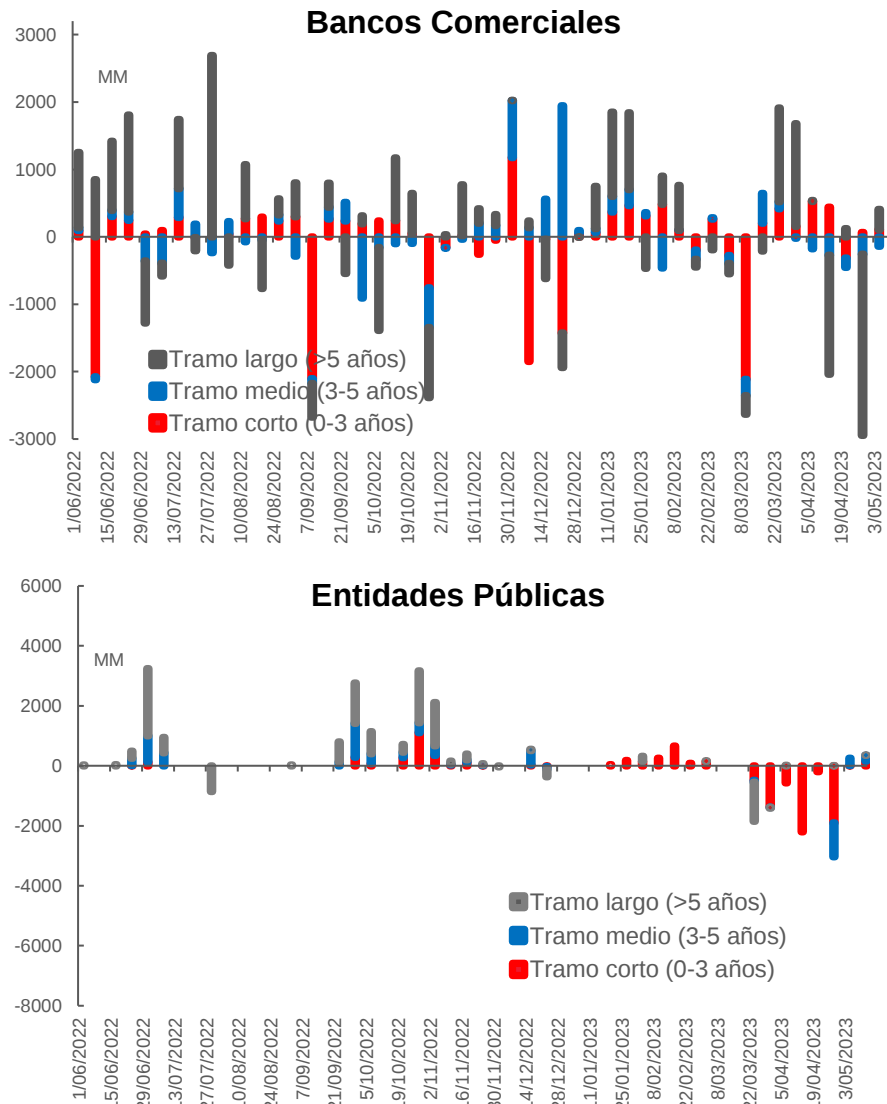
Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatría. Fecha de corte 12 de Mayo



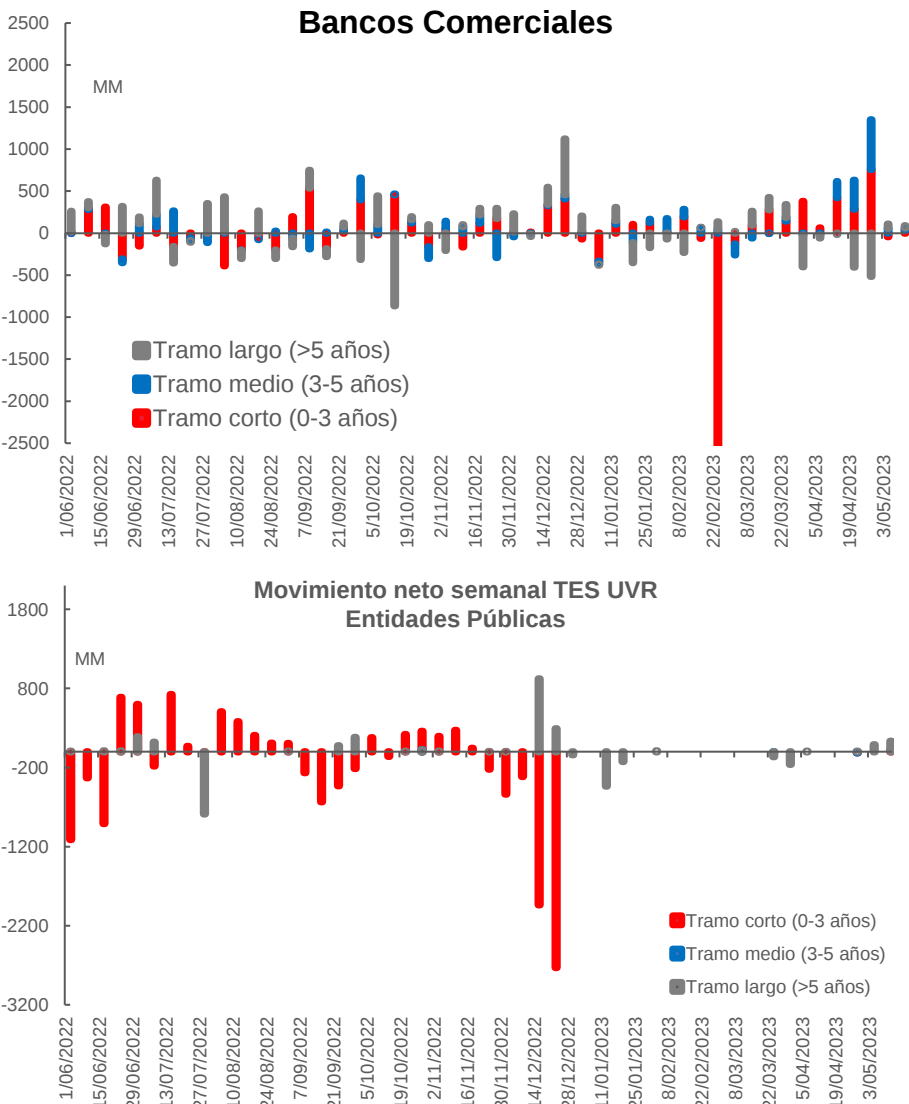
Compras netas COLTES UVR

Evolución de las compras netas semanales

Compras netas COLTES Pesos



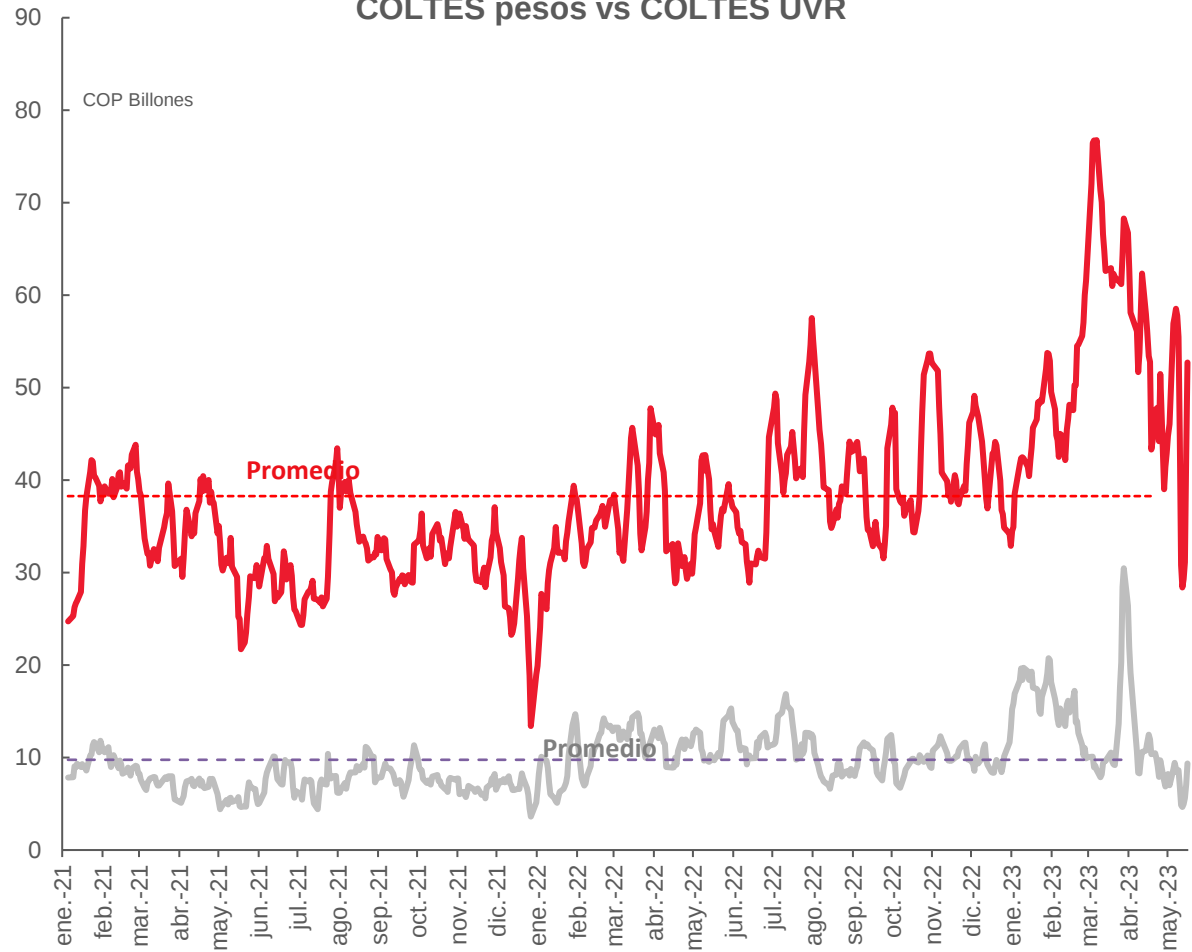
Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatría. Fecha de corte 12 de Mayo



Compras netas COLTES UVR

Volúmenes transados mercado secundario han repuntado, especialmente en COLTES pesos.

Evolución promedio de 5 días de negociación
COLTES pesos vs COLTES UVR

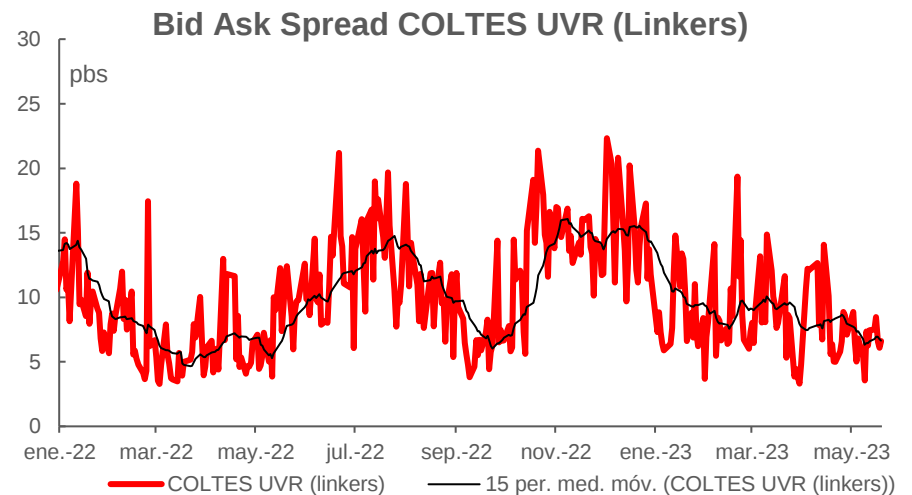
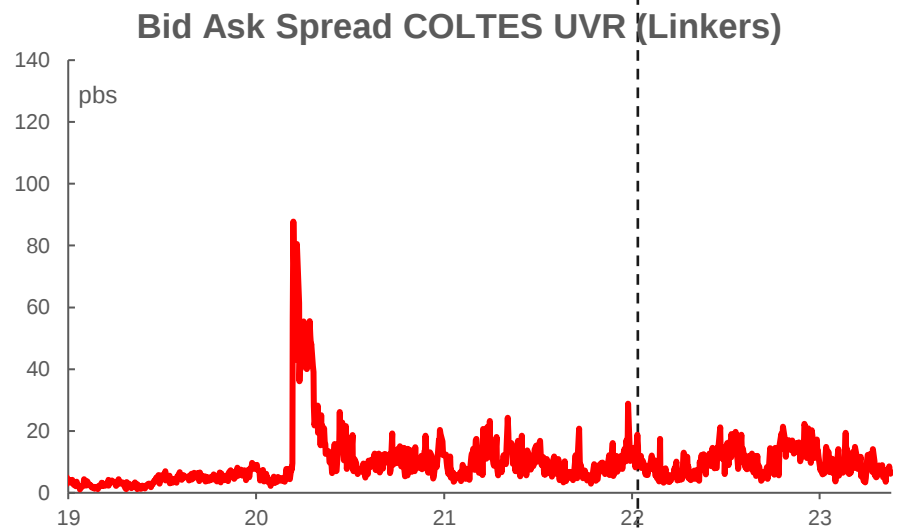
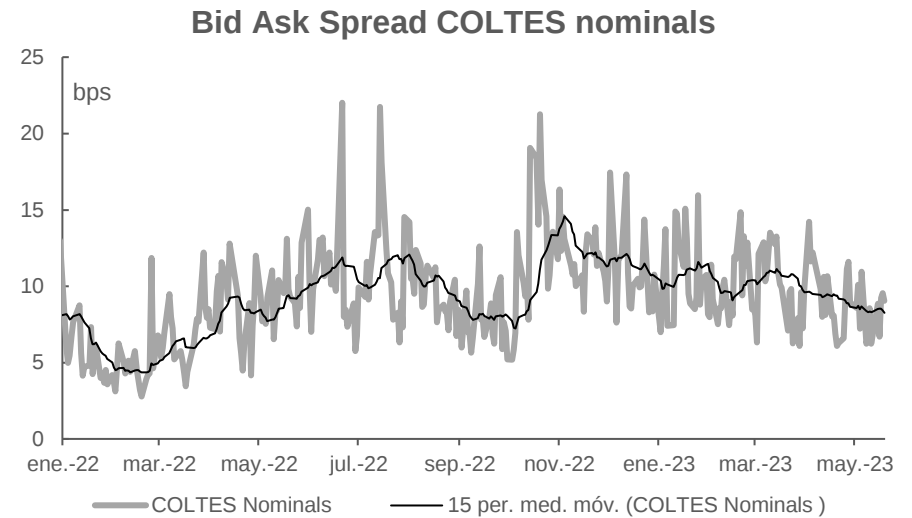
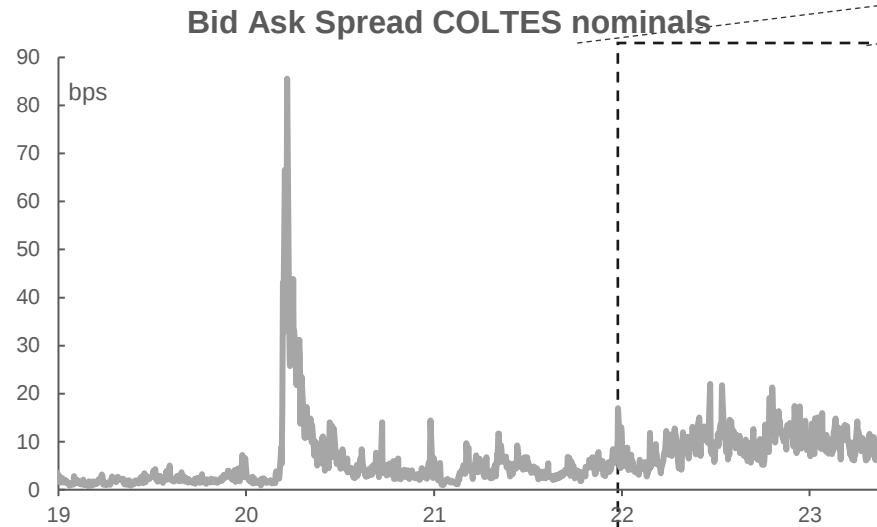


Distribución por percentiles de los niveles de negociación promedio 5 días
(Billones de pesos)

Percentil	COP	UVR
5%	26	5,6
10%	29	6,4
20%	31	7,2
30%	33	7,7
40%	34	8,5
50%	37	9,2
60%	39	9,9
70%	41	10,7
80%	44	11,9
90%	52	13,9
100%	77	30,5
Último corte	55	9

La negociación de títulos COLTES pesos y UVR está cercano a la mediana desde 2021

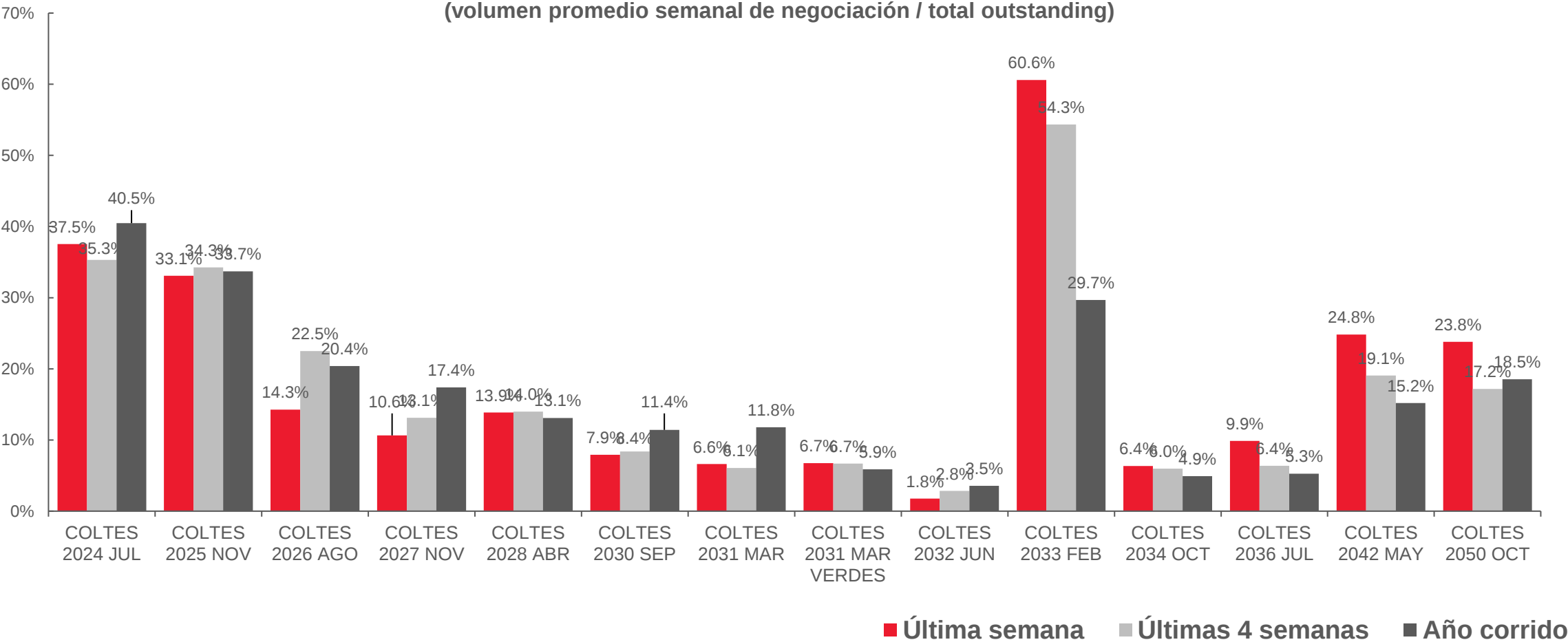
Estadísticas del mercado: Bid Ask spreads se han venido cerrando



Fuente: Banrep. Corte a 19 de Mayo de 2023.

Turn over por referencia COLTES pesos

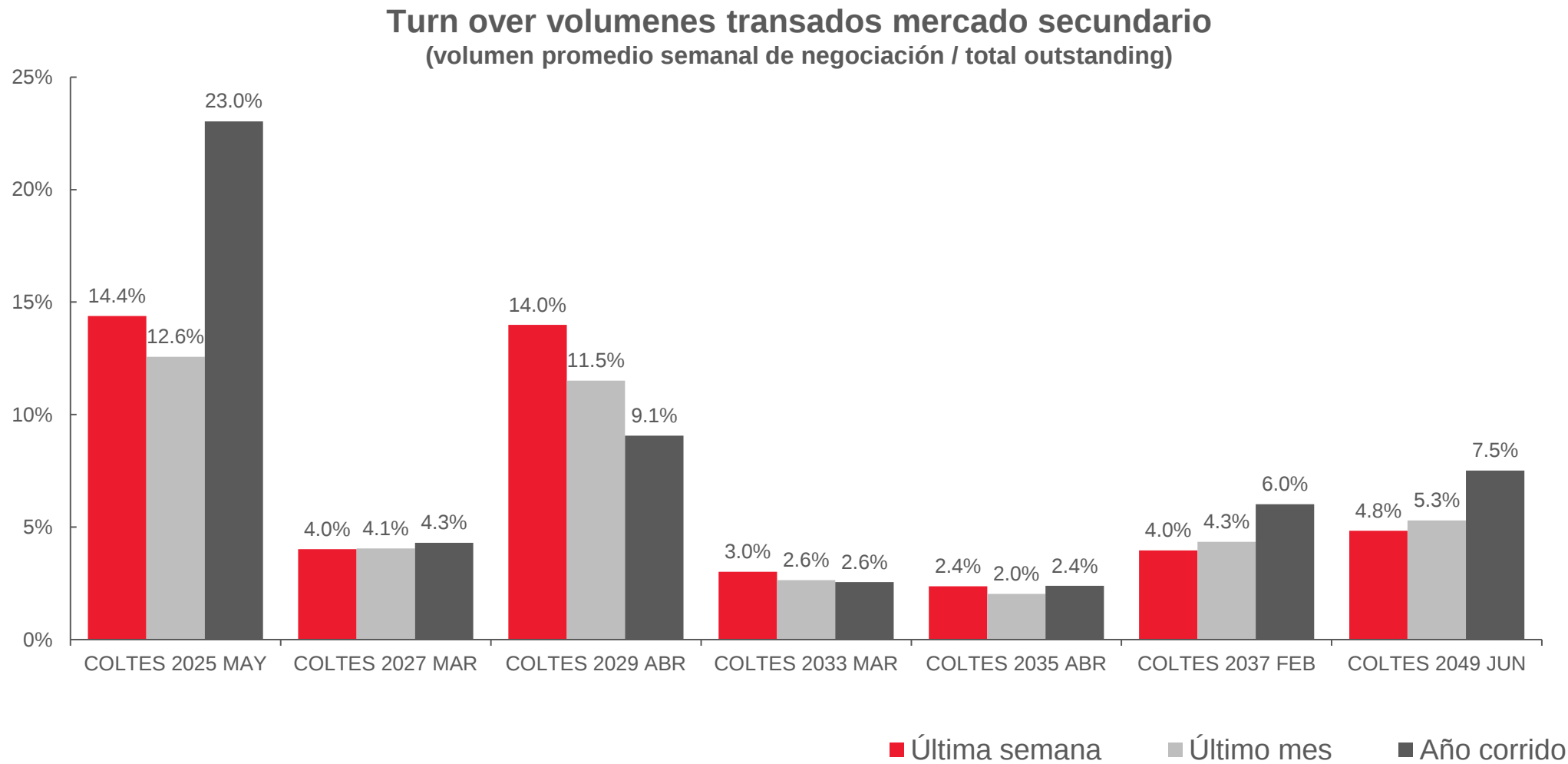
Turn over volúmenes transados mercado secundario
(volumen promedio semanal de negociación / total outstanding)



Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatria Economics. Fecha de corte: Mayo 19 de 2023

Turn over por referencia COLTES UVR

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

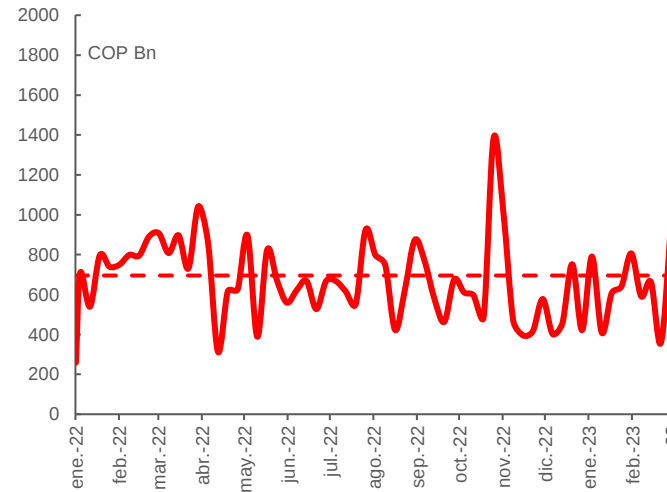


Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatria Economics. Fecha de corte: Mayo 19 de 2023

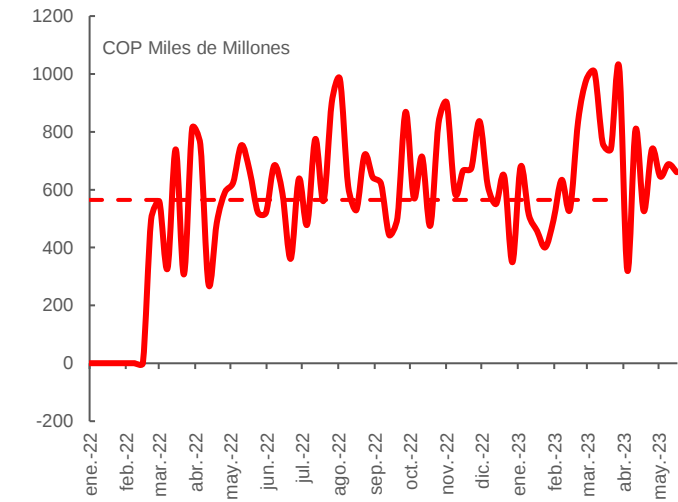
**Volúmenes
semanales:**

**COLTES PESOS
0 a 5 años**

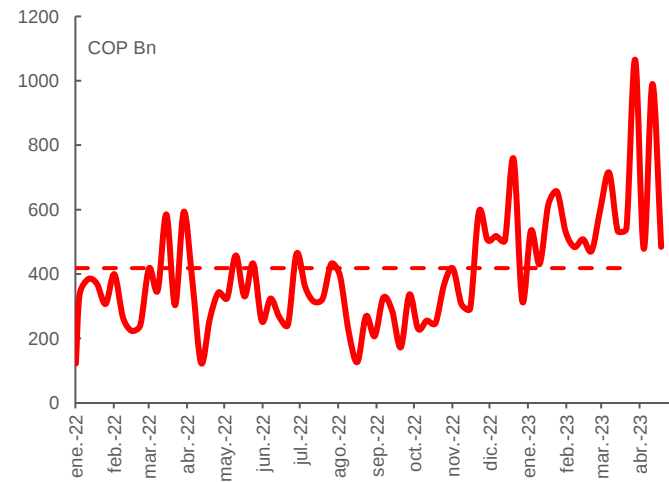
COLTES 2024



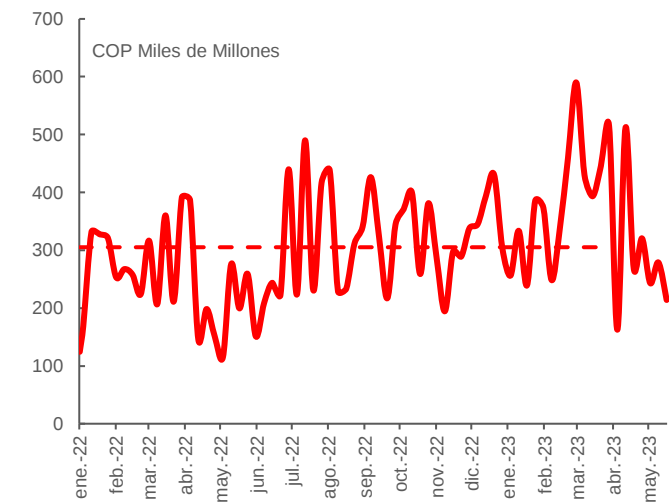
COLTES 2025



COLTES 2026

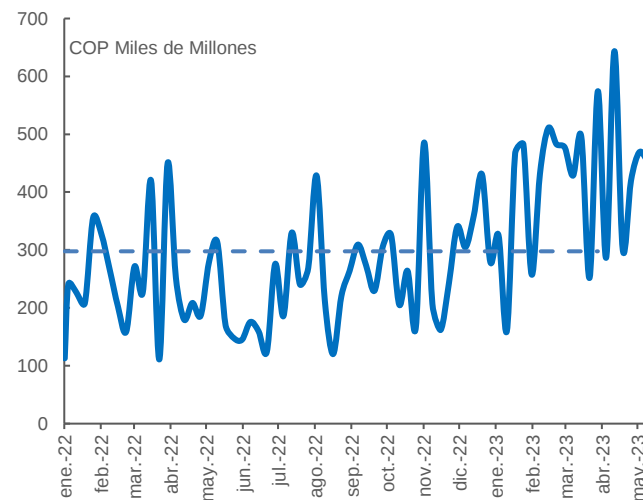


COLTES 2027

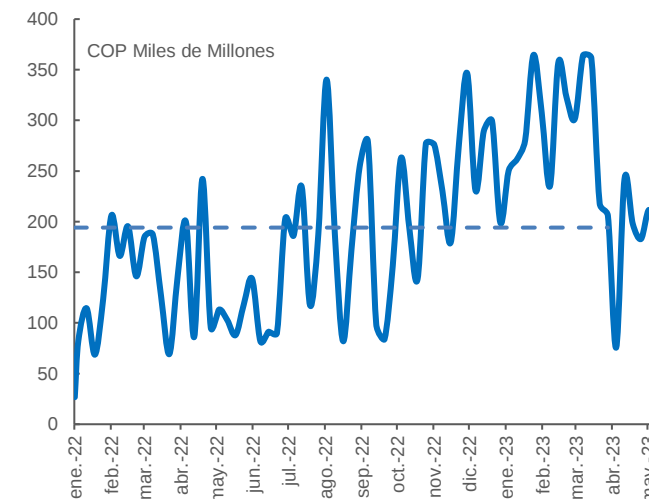


Volúmenes semanales: O COLTES PESOS 5 a 10 años

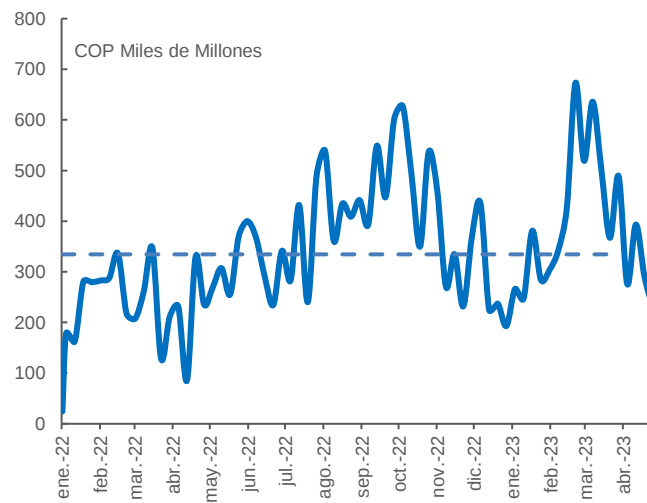
COLTES 2028



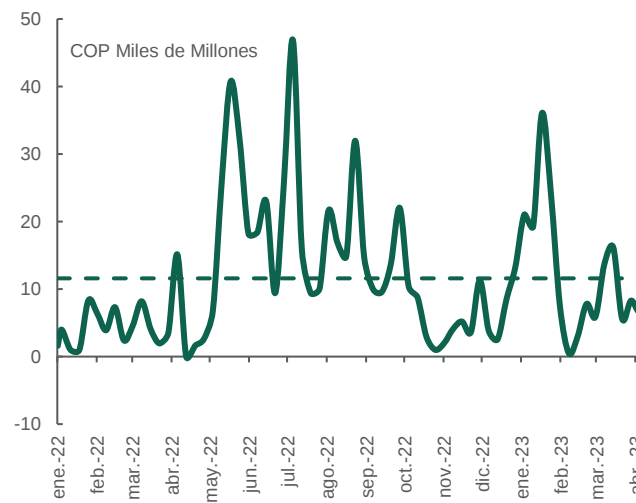
COLTES 2030



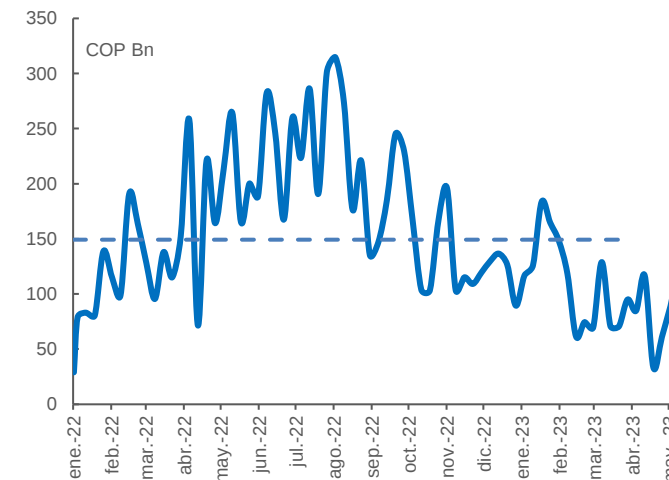
COLTES 2031



COLTES 2031 VERDES



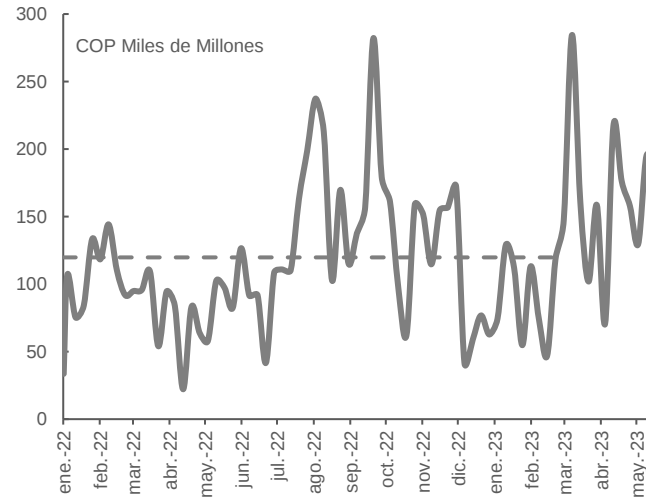
COLTES 2032



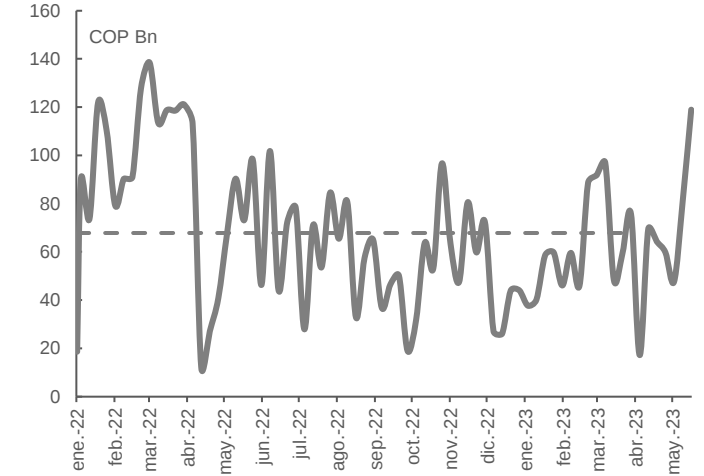
**Volúmenes transados
semanales:**

**COLTES PESOS
más de 10 años**

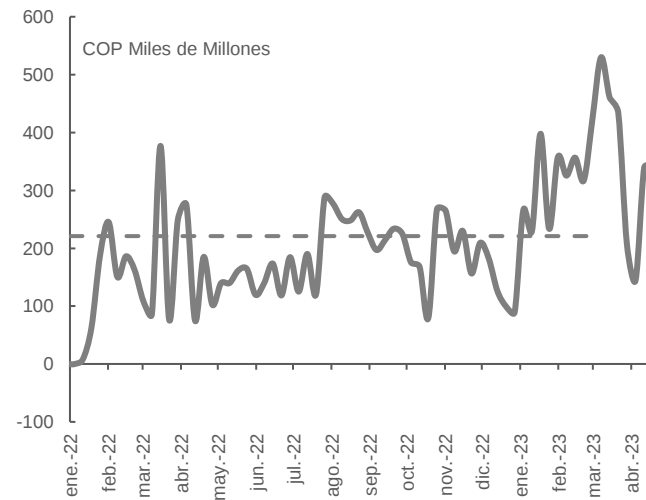
COLTES 2034



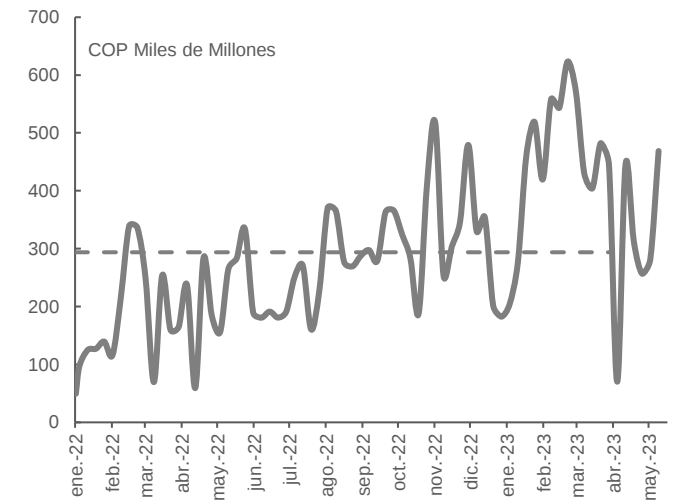
COLTES 2036



COLTES 2042



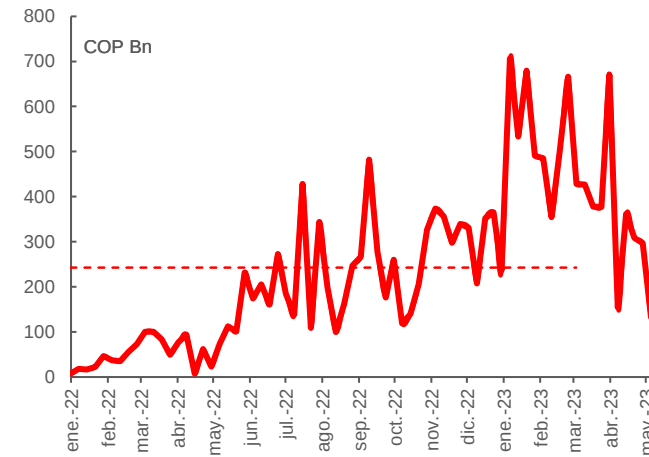
COLTES 2050



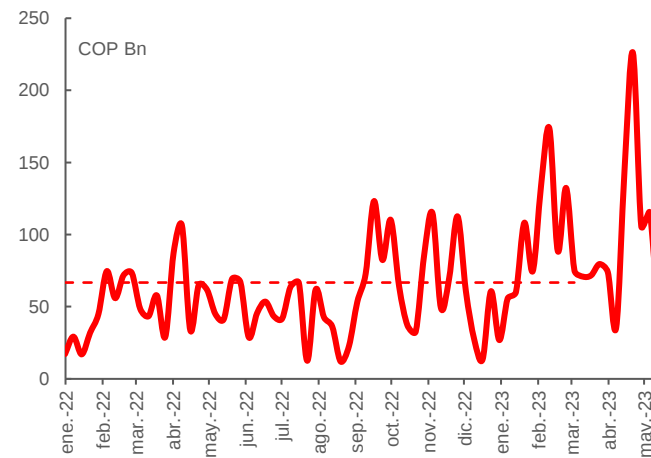
Volúmenes transados semanales

COLTES UVR 0 a 10 años

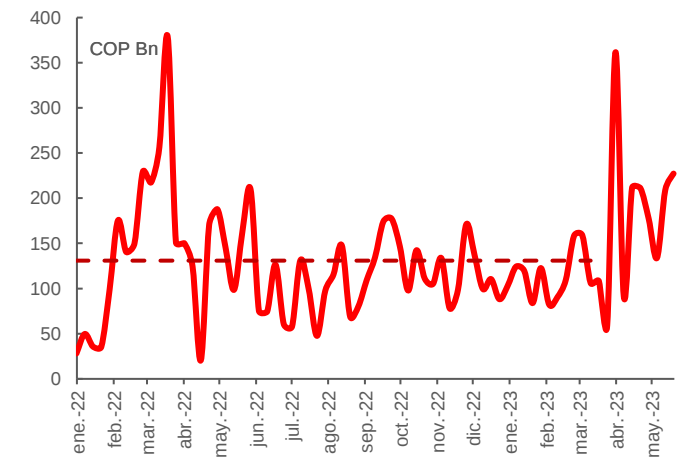
COLTES UVR 2025



COLTES UVR 2027



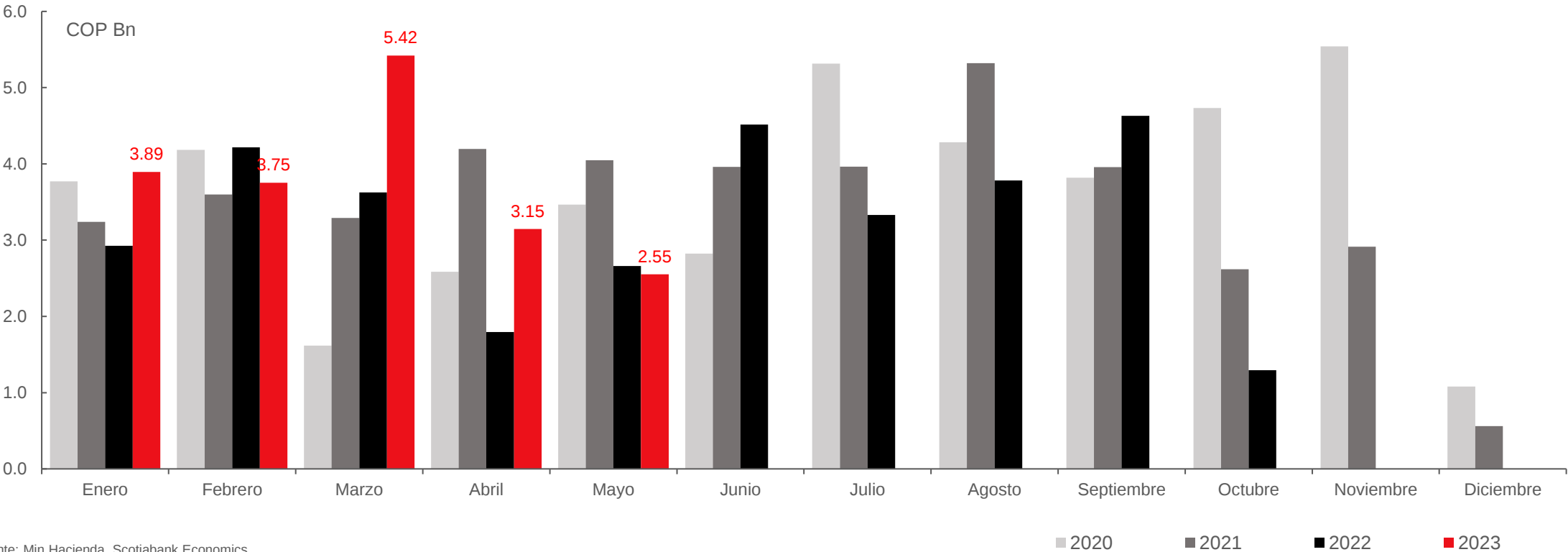
COLTES UVR 2029



Evolución de las Subastas. Al 12 de mayo la ejecución va en 69,6%, excluyendo la meta en COLTES verdes.

De acuerdo con el plan financiero 2022, el monto total de subastas para el año estaba previsto en COP 27 billones de pesos. Se espera que este año además se subaste un monto de COP 1 billón en TES verdes.

Comparativo subastas por mes 2023 vs 2022 vs 2021 vs 2020



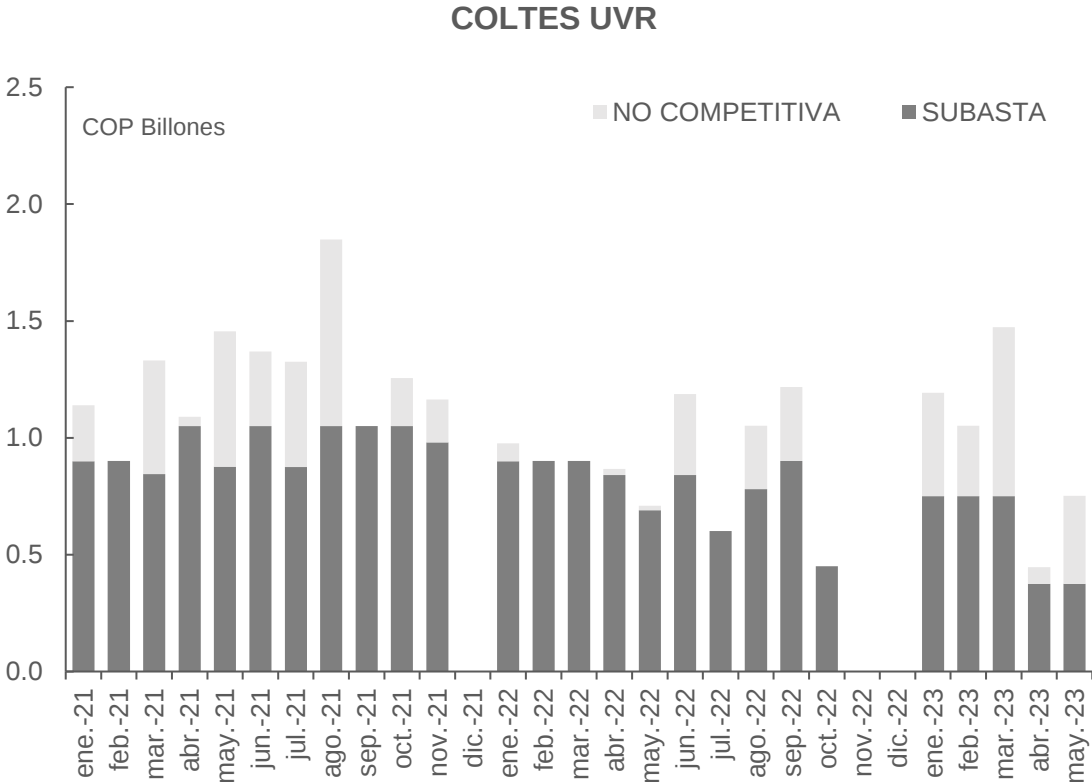
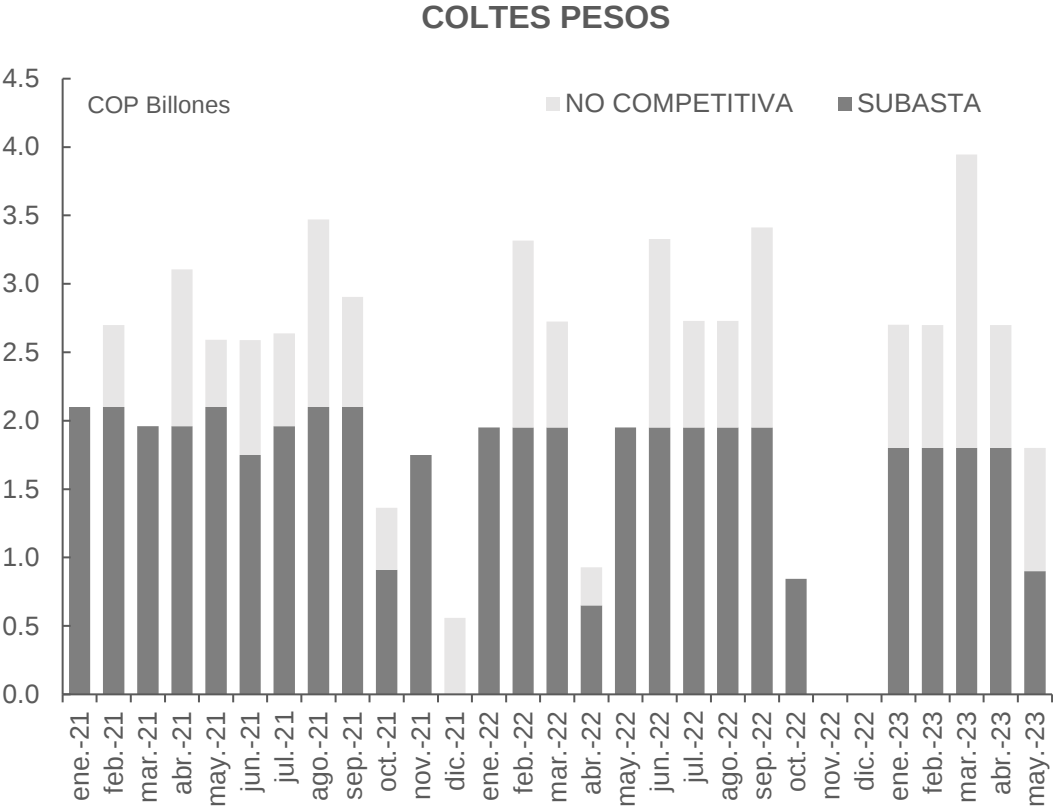
Fuente: Min Hacienda, Scotiabank Economics.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics. Fecha de corte: Marzo 10

Link Cronograma 2023: https://www.irc.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-209775%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Evolución de las Subastas. Al 12 de mayo la ejecución es del 69,6%

De acuerdo con el plan financiero 2022, el monto total de subastas para el año estaba previsto en COP 27 billones de pesos. Se espera que este año además se subaste un monto de COP 1 billón en TES verdes.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics. Fecha de corte: Mayo 12
Link Cronograma 2023: https://www.irc.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-209775%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Pronósticos Macroeconómicos

Pronósticos	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cuentas Nacionales						
Crecimiento real del PIB (anual %)	3,2	-7,3	11,0	7,5	1,5	2,5
Demanda Interna (a/a, %)	4,0	-7,5	13,8	10,2	2,1	2,6
Consumo (a/a, %)	4,2	-4,1	14,2	8,4	0,1	0,8
Privado (a/a, %)	4,0	-4,9	15,4	7,6	0,1	0,8
Gobierno (a/a, %)	5,4	-0,8	10,4	4,02	1,1	1,5
Formación Bruta de Capital Fijo(y/y, %)	2,6	-23,7	14,0	14,1	10,2	9,2
Exportaciones netas (% del PIB)	17,5	-13,7	59,0	38,9	8,5	3,2
Exportaciones (a/a, %)	3,3	-22,6	16,0	18,2	4,4	6,3
Importaciones (a/a, %)	7,7	-19,6	30,5	21,8	4,7	4,0
Mercado Laboral						
Desempleo (% promedio)	10,5	16,1	13,7	10,8	11,74	5,34
Balanza de Pagos						
Balanza Comercial (USD\$, MM)	-14,1	-13,2	-20,5	-18,7		
Exportaciones (USD\$, MM)	51,3	38,1	50,4	72,5		
Importaciones (USD\$, MM)	65,5	51,3	70,9	89,1		
Cuenta Corriente (Balance USD\$, MM)	-15	-9	-18	-16,58		
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,6	-3,4	-5,7	-6,2	-4,0	-3,5
Términos de Intercambio (a/a, %)	4,04	-12,62	20,74			
Precios, tasas & Tasa de Cambio						
IPC (a/a, %, fin periodo)	3,80	1,61	5,62	13,12	8,84	4,43
IPC (a/a, %, promedio)	3,52	2,53	3,49	10,15	11,74	5,34
IPC sin alimentos (a/a, %, fin periodo)	3,45	1,03	3,44	9,99	9,38	4,86
COP (\$, fin periodo)	3297	3422	4077	4850	4726	4823
COP (\$, promedio)	3281	3694	3766	4254	4714	4743
BanRep tasa de política (% fin periodo)	4,25	1,75	3,00	12	12,25	5,75
Indicadores Fiscales*						
Deuda Neta del GNC (% del PIB)	48,4	60,6	60,8	59,6	57,5	56,8
Balance de primario del GNC (% del PIB)	0,4	-4,9	-3,7	-1,1	0,6	0,4
Déficit del GNC (% del PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-5,5	-3,6	-2,0

*Fuente: Plan Financiero 2023

Seguimiento de las proyecciones macro Scotiabank Colpatría.

Expectativas de movimiento en las tasas de interés y evolución de expectativas de tasas de cierre de año 2022, 2023 y 2024.

Fecha	Scotiabank	BanRep	Tasa %	%	%	%
jul-21	0	0	1.75	4.0		
sep-21	25	25	2.0	4.5		
oct-21	25	50	2.5	5.0		
dic-21	50	50	3.0	5.0		
ene-22	75	100	4.0	5.0	5.0	
mar-22	150	100	5.0	7.5	5.0	
abr-22	100	100	6.0	8.0	5.5	
jun-22	150	150	7.5	9.0	6.0	
jul-22	100	150	9.0	10.0	8.0	
sep-22	150	100	10.0	11.5	9.0	
oct-22	50	100	11.0	10.5	9.0	
dic-22	100	100	12.0	12	10.0	
ene-23	100	75	12.75		12.0	5.5
mar-23	25	25	13.0		12.0	5.5
abr-23	0	25	13.3		12.0	5.5
jun-23	0				12.3	5.8

*Medición en Puntos Básicos (pbs)

Expectativas de inflación mensual y evolución de expectativas de inflación al cierre de 2023

Fecha	Scotiabank	Dane	%	%
ene-22	1.11	1.67	4.55	
feb-22	1.27	1.63	5.33	
mar-22	0.80	1.00	6.27	
abr-22	1.07	1.25	7.25	
may-22	0.84	0.84	8.53	
jun-22	0.71	0.51	9.10	
jul-22	0.63	0.81	9.74	
ago-22	0.54	1.02	10.3	
sep-22	0.68	0.93	11.4	4.58
oct-22	0.76	0.72	12.45	6.11
nov-22	0.67	0.77	12.37	6.07
dic-22	0.84	1.26	12.66	7.51
ene-23	1.63	1.78		8.88
feb-23	1.78	1.66		9.23
mar-23	1.02	1.05		9.3
abr-23	1.16	0.78		9.45
may-23	0.65			8.84

Fuente: Scotiabank Colpatría y resultados oficiales Banrep y DANE

Aviso Legal

™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia (donde corresponda). Scotiabank, junto con “Banca y Mercados Globales” es el nombre comercial utilizado para designar las actividades de banca corporativa y de inversión global y de mercados de capitales de The Bank of Nova Scotia y algunas de sus empresas afiliadas en los países donde operan, incluyendo Scotia Capital Inc., Scotia Capital (USA) Inc., Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., que son todas miembros del grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca. The Bank of Nova Scotia es una institución constituida en Canadá con responsabilidad limitada. Scotia Capital Inc. es miembro del Canadian Investor Protection Fund (Fondo Canadiense de Protección a Inversionistas). Scotia Capital (USA) Inc. es corredor y agente registrado ante la SEC (Comisión de Bolsa y Valores) y miembro de la FINRA, de la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y de la NFA. The Bank of Nova Scotia está autorizado y reglamentado por la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras de Canadá. The Bank of Nova Scotia cuenta con la autorización de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está sujeto a la reglamentación de la Autoridad de Conducta Financiera y a las limitaciones de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido. Los detalles sobre el alcance de la reglamentación de The Bank of Nova Scotia por parte de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido están disponibles previa solicitud. Scotia Capital Inc. está reglamentado por la Investment Industry Regulatory Organization of Canada (Organización para la Reglamentación del Sector de Inversiones de Canadá) y autorizado y reglamentado por la Autoridad de Conducta Financiera. Scotiabank Europe plc cuenta con la autorización de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está reglamentado por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido. Scotiabank Inverlat, S.A., Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., y Scotia Inverlat Derivados, S.A. de C.V. están autorizados y reglamentados por las autoridades financieras mexicanas. Es posible que los productos y servicios aquí mencionados no estén disponibles en todas las jurisdicciones y sean ofrecidos por entidades jurídicas diferentes, que tienen autorización de usar la marca Scotiabank.

La marca ScotiaMocatta se usa en asociación con las actividades de The Bank of Nova Scotia relacionadas con metales base y preciosos.

La marca Scotia Waterous se usa en asociación con las actividades de asesoría sobre fusiones y adquisiciones de empresas del sector de petróleo y gas que lleva a cabo The Bank of Nova Scotia y algunas de sus subsidiarias, como Scotia Waterous Inc., Scotia Waterous (USA) Inc., Scotia Waterous (UK) Limited y Scotia Capital Inc., todos miembros del grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca.

Scotia Capital Inc. posee y controla una participación accionaria en TMX Group Limited (TMX) y tiene un director fiduciario dentro de la junta directiva. Como tal, Scotia Capital Inc. podría tener un interés económico en la cotización de acciones en un mercado bursátil que sea propiedad u operado por TMX, incluyendo la Bolsa de Valores de Toronto, el Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Toronto y la Bolsa de Valores Alpha, cada una como Bolsa de Valores independiente. Ninguna persona o empresa tendrá la obligación de adquirir productos o servicios de TMX o de sus afiliados como condición para que Scotia Capital Inc. proporcione o continúe proporcionando un producto o servicio. Scotia Capital Inc. no exige que los emisores de acciones o que los accionistas que pretendan vender acciones coticen en alguna de las Bolsas como condición para que suscriba o continúe suscribiendo o que proporcione o continúe proporcionando un servicio.

Acerca de Scotiabank Colpatría

Scotiabank Colpatría cuenta con un amplio portafolio en el cual se destacan créditos a clientes del segmento Corporativo, Empresarial y Pyme, así como crédito de consumo, préstamos hipotecarios, entre otros. Es uno de los principales emisores de tarjetas de crédito (incluidas marcas compartidas), y de crédito rotativo. Tiene presencia en 33 ciudades colombianas, una amplia red de oficinas, corresponsalía bancaria y más de 700 cajeros automáticos propios a nivel nacional. Para acceder al variado portafolio de productos se puede consultar la página web: www.scotiabankcolpatria.com, con la fuerza comercial en las sucursales o en la línea de atención en Bogotá (601) 756 1616 y a nivel nacional 01 8000 522222.

Acerca de Scotiabank

Scotiabank es un banco líder en las Américas. Inspirándonos en nuestro propósito corporativo, “por nuestro futuro”, ayudamos a nuestros clientes, sus familias y sus comunidades a lograr el éxito a través de una completa gama de asesoría, productos y servicios en los sectores de banca personal y comercial, gestión patrimonial, banca privada, corporativa y de inversión, y mercados de capital. Con un equipo de aproximadamente 90,000 empleados y alrededor de \$1.2 billones en activos (al 31 de octubre de 2021), Scotiabank cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX: BNS) y la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: BNS). Para obtener más información, visite <http://www.scotiabank.com> y síganos en Twitter @ScotiabankViews.