

Comentario Económico del día

Centro de
Estudios
Económicos40
años

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Septiembre 4 de 2014

Desempeño de los índices de renta fija de la Bolsa de Valores de Colombia

El año 2013 evidenció un mal desempeño en los índices transados en Colombia. Por ejemplo, el conocido COLCAP mostró una caída del -12.4%, prácticamente borrando las ganancias de 16.6% obtenidas en 2012. La buena noticia es que en lo corrido de 2014 se observa una interesante recuperación del 9%, en línea con nuestro pronóstico de recuperación en el rango 7%-9% (ver *Comentario Económico del Día* 27 de mayo de 2014).

Ahora bien, con el fin de reflejar de mejor manera el comportamiento de los activos del mercado local, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) dio a conocer su modelo de generación de índices en junio de 2013. Dicho esquema comprende las siguientes familias de índices: i) renta variable, la cual incluye al COLEQTY, COLCAP, COLSC y COLIR (ver *Comentario Económico del Día* del 5 de junio de 2014); ii) renta fija (RF); y iii) mercado monetario, ver gráfico 1.

La familia de índices de RF suministra referencias sobre el mercado de deuda pública local y de titularizaciones, encabezada por los índices COLTES y COLTES-UVR (ver *Enfoque* No. 74 de julio de 2013). Veamos el comportamiento de ellos con algo de detalle.

COLTES (tasa fija): Su apertura fue en enero de 2008. Está conformado por los TES clase B (TES-B) en pesos que cumplan individualmente con los filtros de: i) plazo al vencimiento, el cual exige que cada referencia tenga un vencimiento de mínimo un año al calcular la canasta que estará vigente cada mes; y ii) liquidez relativa, el cual establece que el *volumen negociado del título/volumen negociado de todos los TES-B en pesos en el MEC-PLUS y SEN* sea mayor a 0.1% en los últimos tres meses. Nótese que esta canasta debe tener mínimo dos títulos.

El peso relativo de cada bono en este índice será igual a la (*participación del título en el saldo en circulación de todos los TES-B en pesos en el mercado*último valor del índice*)/*precio sucio del bono*. Cabe destacar que esta expresión de ponderación también es usada en la construcción de los otros tres índices pertenecientes a la familia de RF. A la fecha, este indicador se posiciona como líder para medir el desempeño promedio de la RF pública local.

COLTES-CP (Corto Plazo): Inició su operación en junio de 2013. Su canasta está compuesta por todos los títulos pertenecientes al COLTES con vencimiento entre uno y cinco años.

Continúa

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Ana María Zuluaga

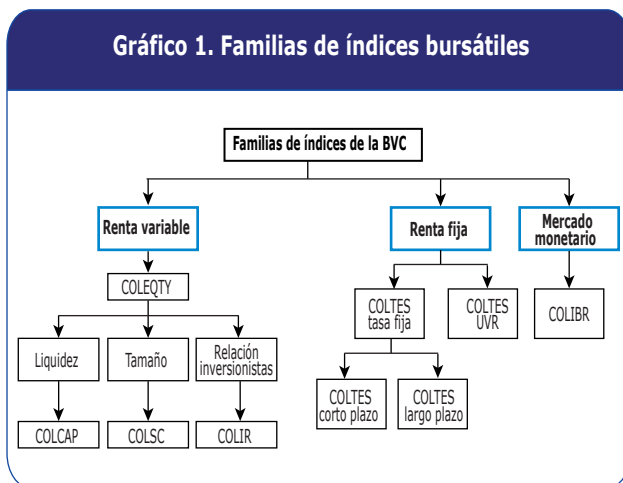
COLTES-LP (Largo Plazo): Su apertura fue en junio de 2013. Está conformado por aquellos bonos incluidos en el COLTES con vencimiento mayor a cinco años.

COLTES-UVR: Opera desde junio de 2013. Define el universo de bonos que pueden ser escogidos para conformar los índices de RF en UVRs que se construyan a futuro e incluye todos los TES-B en UVRs con vencimiento mayor a un año.

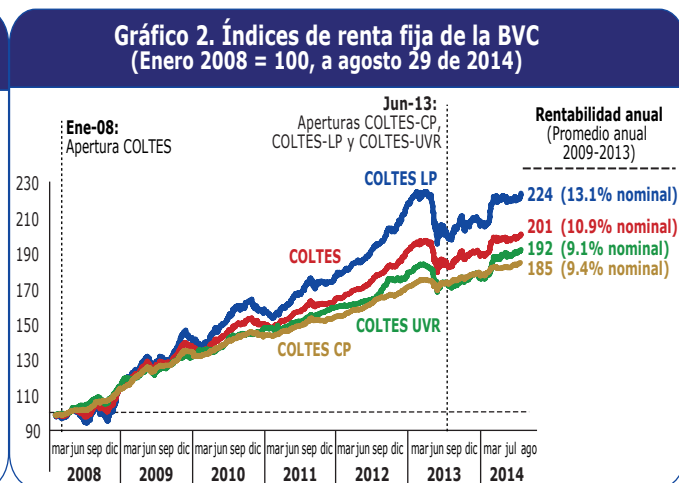
El índice COLTES-LP arrojó una rentabilidad promedio del 13.1% nominal durante 2009-2013 vs. 10.9% del COLTES, 9.3% del COLTES-CP y 9.1% del COLTES-UVR, ver gráfico 2. Estos resultados evidencian cómo parte de la valorización de la RF ha estado determinada por la mayor remuneración que ofrecen las inversiones a largo plazo, pero asumiendo mayores riesgos. Nótese que a nivel local la RF obtuvo rentabilidades más altas vs. la finca raíz (9%), aunque inferiores vs. la renta variable (17%).

Recordemos que durante 2013-2014, dicha RF ha estado afectada por la volatilidad generada por la “normalización monetaria” del FED. Inicialmente se produjo una drástica corrección de 200pbs en las tasas de interés de los TES *benchmark* (pasando del 5% al 6.7%). No obstante, buena parte de esos efectos han logrado revertirse por cuenta de las mejoras en la calificación de riesgo de Colombia, lo cual trajo aparejado un incremento en la participación de los TES (del 3% al 8%) dentro del índice de renta soberana GBI de J.P. Morgan, ver *Comentario Económico del Día* 9 de abril de 2014. Esto ha implicado cierta estabilización en las tasas de los TES en el umbral 6.5%-6.75% a lo largo de 2014. Así, durante enero-agosto de 2014, se han observado correcciones alcistas en la RF pública local, donde el COLTES-UVR aumentó un 8.0% en el año corrido, el COLTES-LP un 7.6% y el COLTES un 5.8% (vs. 2% promedio para dicha RF en 2013).

En síntesis, el mercado de capitales local cuenta ahora con una oferta más amplia de índices bursátiles de RF pública. Éstos permiten realizar un mejor seguimiento del comportamiento de los activos locales. Vimos cómo, durante enero-agosto de 2014, el COLTES mostró ganancias del 5.8% en el año corrido, el COLTES-LP del 7.6% y el COLTES-UVR del 8.0%, mientras que el COLTES-CP solo del 3.9% (vs. 2% promedio para dicha RF en 2013). A futuro, se espera que esta familia de índices permita ampliar el portafolio de productos (como ETFs sobre estos índices de RF) y proveer información de mejor calidad a los inversionistas, lo cual contribuirá al desarrollo y profundización del mercado de capitales.



Fuente: elaboración Anif con base en BVC.



Fuente: elaboración Anif con base en BVC.