

Análisis del carry trade

El beneficio de las altas tasas de interés

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

marzo de 2022



Carry trade, estrategia de inversión que favorece al peso colombiano

Diferencial de tasas de interés en niveles de 2017

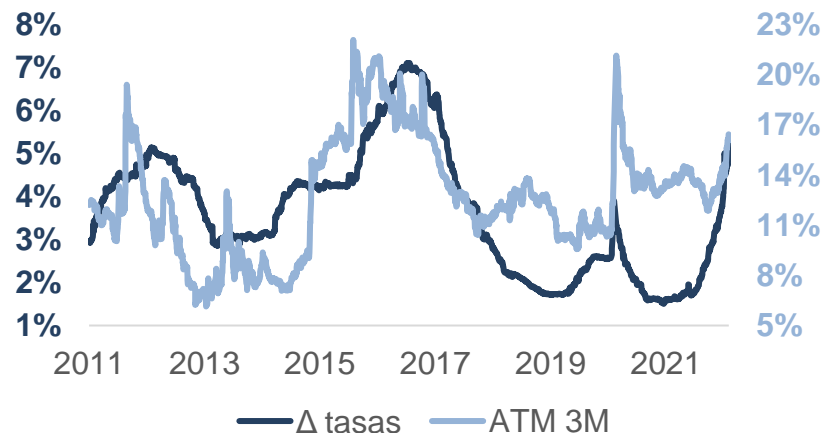
En lo corrido del año, las monedas latinoamericanas han presentado un desempeño positivo, siendo el peso colombiano una de las divisas de mejor comportamiento. Lo anterior ha estado soportado por elevados precios de los commodities, de los cuales dependen en gran medida las economías de la región. Adicionalmente, el diferencial de tasas de interés entre las economías latinoamericanas y las desarrolladas se ha ampliado, generando oportunidades de inversión para inversionistas extranjeros. Esto último, crea oportunidades de carry trade para los inversionistas, por lo cual, analizaremos si los recientes movimientos del peso colombiano están relacionados con este tipo de inversión.

El carry trade es un método de inversión utilizado por los inversionistas, el cual consiste en endeudarse en una divisa que tenga una tasa de interés baja (en este caso dólares) para luego invertir el dinero solicitado en una moneda con mayor tasa de interés (peso colombiano). Este indicador se puede ajustar por la volatilidad de las opciones del tipo de cambio At the Money 3 Months (ATM 3M), dándole al inversionista una visión más real del riesgo asumido. El indicador ajustado se conoce como carry to risk ratio (CTR). Un indicador mayor supone que los inversionistas estarían dispuestos a tomar posiciones largas en la divisa que presente la tasa de interés más alta. Es importante resaltar que, un mayor indicador se da

Carry to risk ratio



Δ tasas de interés vs volatilidad ATM 3M



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Diferencial de tasas de interés y CTR favorecerían al peso colombiano

CTR repunta en línea con tasa del Banco de la República

vía un incremento en el diferencial de tasas o una disminución en la volatilidad del tipo de cambio y viceversa. El nivel actual del CTR empieza a ser atractivo para los inversionistas que quieren tomar posiciones de carry trade, esto vía un mayor diferencial de tasas de interés, sin embargo, resaltamos que aún existe un elevado riesgo dada la alta volatilidad del peso colombiano (volatilidad ATM 3M).

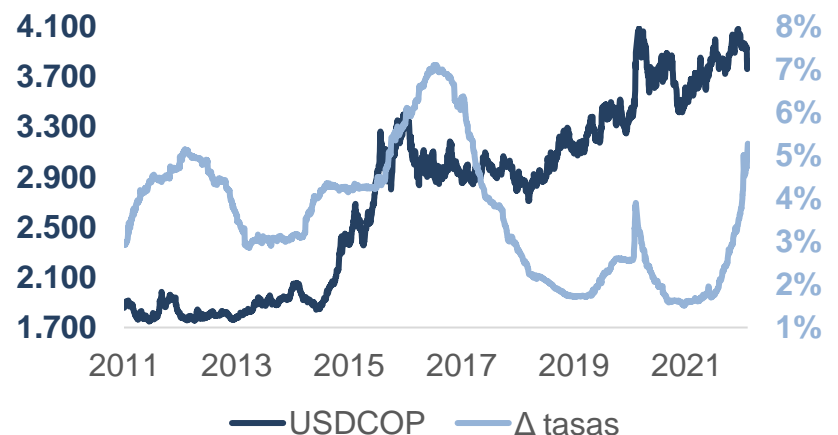
Al analizar el comportamiento del peso colombiano frente al diferencial de tasas de interés y al CTR, se observa que en 2017 cuando los dos indicadores presentaron un desempeño positivo, el peso colombiano tuvo un comportamiento estable respecto a la tendencia que venía presentando. En línea con lo anterior, se podría esperar que en la medida que el diferencial de tasas de interés continúe amplio y el CTR siga repuntando, se pueda ver una estabilidad en la divisa. Es importante mencionar que, si bien en algunos periodos un elevado CTR ha fortalecido al peso colombiano, en otros momentos no lo ha hecho.

Resaltamos que el CTR se está acercando a los niveles observados en el 2017, lo cual sumado a factores externos favorables, como un mayor precio del petróleo, podría favorecer el tipo de cambio. Esto se vería traducido en una estabilidad en la cotización, más no en un cambio de tendencia. No obstante, es de resaltar que a pesar del

USDCOP vs Carry to risk ratio



USDCOP vs Δ tasas



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

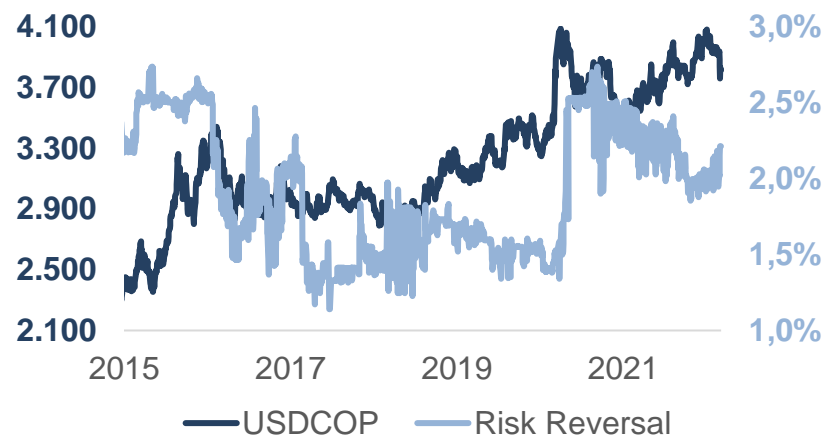
Risk reversal presenta incremento significativo

Inversionistas se cubren ante posibles caídas del peso colombiano

buen desempeño de la divisa local, ya se empiezan a observar algunos indicadores que dan señales que los inversionistas están tomando medidas para cubrirse ante posibles correcciones en el mediano plazo. El risk reversal 25 Delta (diferencial entre la volatilidad de las opciones call y put 25 Delta a 3 meses) ha incrementado a niveles no vistos desde agosto del 2021, indicando que las posiciones largas en opciones call han presentado un aumento en las últimas jornadas.

En conclusión, parte del buen desempeño del peso colombiano en las últimas jornadas podría estar explicado por toma de posiciones de carry trade por parte de inversionistas extranjeros, vale la pena aclarar que hay otros factores que también han jugado a favor del peso colombiano, pero no son producto de análisis en este informe. Como se mencionó anteriormente, en el corto plazo no se espera un cambio de tendencia en la divisa ni una reducción en el diferencial de tasas de interés, pero si se podría evidenciar una estabilidad en medio de los acontecimientos locales e internacionales previo a un cambio de tendencia de los mismos, al igual que sucedió en 2017. Por otro lado, se resalta que a pesar de un buen nivel de CTR, existen riesgos asociados a la hora de tomar posiciones largas en peso colombiano. Dentro de ellas se resalta el elevado nivel de volatilidad y el repunte en el risk reversal 25 Delta.

USDCOP vs Risk reversal



Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43a-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.