

Estrategia TES UVR 2019 (perfil agresivo)

Nos acercamos a la temporada de compra

30 de agosto de 2017

- Estamos cerca de iniciar la temporada de compra de TES UVR de corto plazo.
- Analizando el comportamiento histórico de los títulos, encontramos que desde octubre se suelen valorizar, en antesala al ciclo de inflaciones mensuales altas, y desvalorizar desde el mes de febrero (ver gráfica 1).
- Teniendo en cuenta lo anterior, en CdB consideramos que una vez los títulos dejen de causar negativamente por la inflación mensual negativa de julio (-0.05%), aumentará la demanda por TES UVR de corto plazo.

- Las inflaciones implícitas de corto plazo actualmente son inferiores a las expectativas de inflación tanto para cierre de año como para agosto de 2018 (ver gráfica 2), lo cual sugiere que, teniendo en cuenta que la inflación anual aumentará durante los próximos meses por base estadística, se sobrepondere los TES UVR sobre los TES COP de corto plazo.

- Teniendo en cuenta lo anterior, sugerimos compras escalonadas entre el 2.30 % y 2.50%, niveles de stop loss entre 2.65% y 2.85%, y de take profit entre 1.60% y 1.80% (ver gráfica 3).
- La rentabilidad, si la tasa de los TES UVR 2019 caen desde el 2.30% hasta 1.80% entre 90 y 120 días, se ubica entre 6.52% y 7.78% EA. El nivel en que la rentabilidad entre 90 y 120 días es nula se ubica entre el 3.00% y 3.30%. (ver gráfica 4)

1. Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha (CdB)

Promedio variación mensual tasa en pbs

Mes	Plazo (años)				
	1	2	3	5	10
Venta					
ene	-27	-24	-20	-16	-11
feb	-2	1	6	13	14
mar	16	17	15	11	2
abr	23	20	13	-1	-13
may	14	8	3	-4	-11
jun	27	23	21	20	23
jul	-15	-13	-12	-11	-7
Compra					
aug	-13	-10	-8	-5	-2
sep	-5	-10	-11	-8	-4
oct	-31	-28	-24	-19	-12
nov	-8	-4	-1	1	-1
dec	-11	-13	-13	-9	-2

2. IPC implícito entre 1 y 4 años vs expectativas (CdB)

2004 - fecha



3. TES UVR 2019 (CdB)

2014-fecha



4. Escenarios de rentabilidad TES UVR 2019 (CdB)

Compra hoy – Escenario IPC medio

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	30	60	90	120	151	242	595
	3.30%	-14.00%	-4.36%	-0.79%	0.68%	1.70%	4.85%	
	3.05%	-10.07%	-2.32%	0.54%	1.62%	2.41%	5.21%	
	2.80%	-5.96%	-0.23%	1.89%	2.58%	3.12%	5.57%	
	2.55%	-1.64%	1.91%	3.25%	3.55%	3.84%	5.93%	
2.30%	2.30%	2.88%	4.10%	4.64%	4.53%	4.57%	6.30%	6.45%
	2.00%	8.60%	6.80%	6.34%	5.72%	5.45%	6.74%	
	1.80%	12.60%	8.64%	7.49%	6.52%	6.04%	7.04%	
	1.75%	13.63%	9.10%	7.78%	6.72%	6.19%	7.11%	
	1.70%	14.66%	9.57%	8.07%	6.93%	6.34%	7.19%	
IPC Mensual		0.16%	0.35%	0.19%	0.10%	0.33%	0.32%	0.58%
UVR Proyectada		251.8	252.4	253.1	253.5	254.0	258.2	268.6