

El Oráculo de los TES

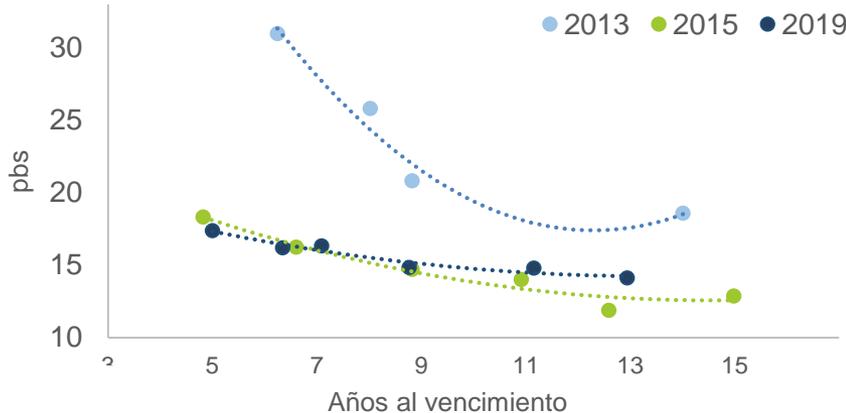
Subestimando al Banrep

Teniendo en cuenta que el mercado espera que el Banrep aumente la tasa de interés 50 pbs este año, **analizamos cual sería la cobertura de cada tramo de la curva de TES COP respecto a su carry** (sin incluir costos de transacción).

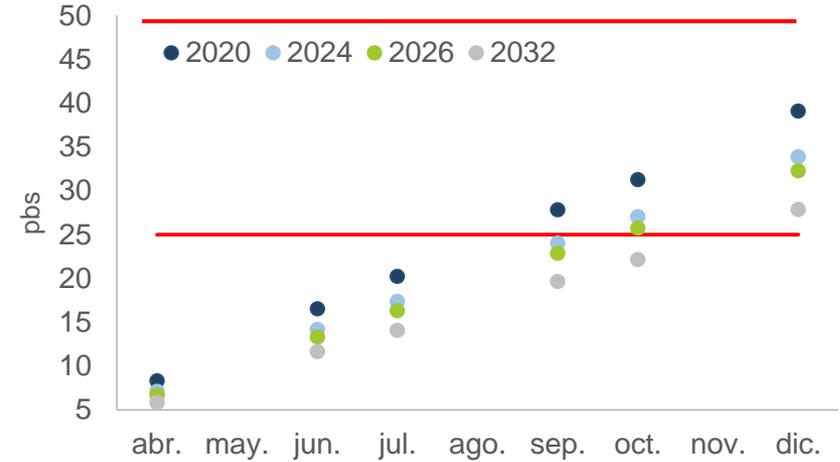
1. Actualmente el carry de ningún TES cubría un incremento de tasas del Banrep en el primer semestre del año.
2. El TES 2020 es el título con mayor carry (40 pbs), sin embargo, no cubriría incrementos de tasas Banrep de 50 pbs este año.
3. El carry del TES 2032 tan solo cubriría 1 incremento de tasas de 25pbs este año si y solo si esta se presenta en diciembre.
4. Aunque el carry de toda la curva de rendimientos es similar a la que se presentó en el último ciclo de incremento de tasas (2015), durante ese año la curva de rendimiento presentó tasas reales negativas y anticipaba el ciclo de disminución de tipos de interés.

Histórico de cobertura vía carry

150 días antes de incremento en tasas BanRep

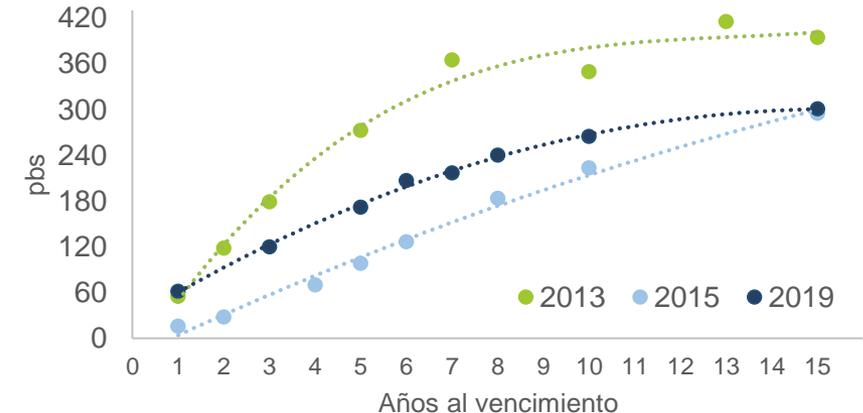


Escenarios de cobertura vía carry e incremento tasa BanRep



Spread curva TES Tasa Fija vs Tasa intervención BanRep

150 días antes de incremento en tasas BanRep



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El carry de ningún esta TES compensado incrementos de tasas BanRep

Lo cual hace atractivo este momento para tomar utilidad

Debido a lo anterior, **consideramos que el nivel actual de los TES es atractivo para tomar utilidad por que i) no están descontando los incrementos en las tasas del BanRep que se llevarían a cabo este año, II) el carry de los papeles no será suficiente para cubrir futuras desvalorizaciones.**

Lo anterior también aplicaría para los TES de 2020, más aún después de la fuerte valorización que presentaron por la moderación en las expectativas de inflación, un posible canje de deuda que ha elevado las probabilidades de que se recoja este papel, y que ahora será la nueva referencia de corto plazo en remplazo de los TES de 2019.

TES COP 2020



TES COP 2024



TES COP 2032



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703

Este material no 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.