

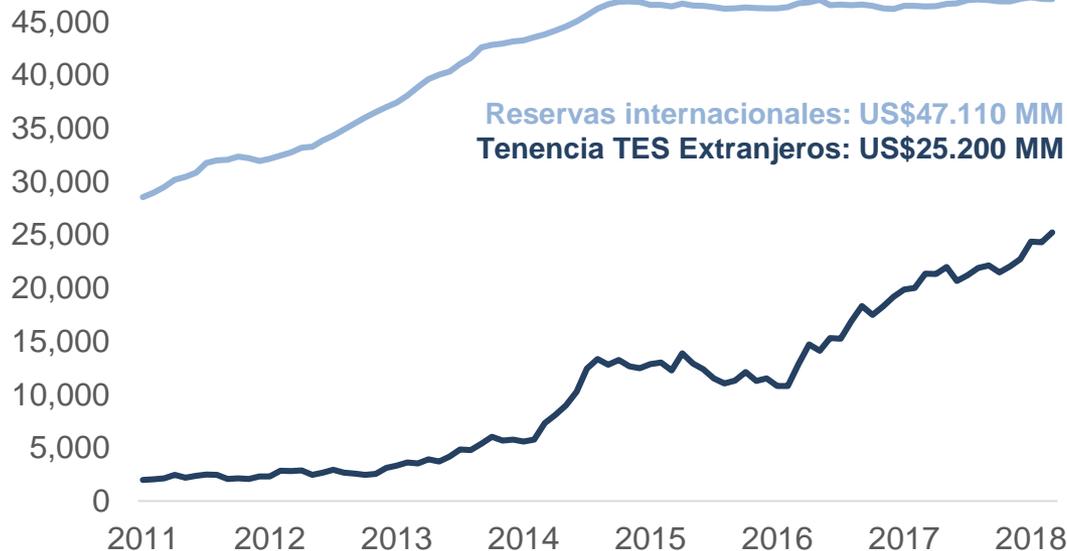
El Oráculo del Dólar

Extranjeros poseen TES equivalentes al 54% de reservas internacionales

- Aunque la tenencias en TES en moneda local de los extranjeros ha permanecido estable en 26% (de la cual estimamos que 60% estén en fondos pasivos), respecto a nuestras reservas internacionales ha aumentado y alcanza máximos históricos toda vez que el Banco de la República lleva más de 3 años sin realizar compras de divisas (ver [Tenedores de TES | Minhacienda continúa preparándose para el vencimiento del último trimestre](#)).
- Las elevadas condiciones de liquidez a nivel mundial, los buenos fundamentales y el amplio diferencial de tasas que ha ofrecido Colombia, ha influido en que nuestra balanza de cuenta corriente sea una de las más beneficiadas de la región, **incrementando a su vez nuestra exposición a choques externos**.
- Según nuestros cálculos, actualmente la relación entre las tenencias en TES en moneda local de los extranjeros y las reservas internacionales es la más elevada en la región con un 54% (sin incluir líneas de crédito con entidades multilaterales), y es posible que siga aumentando mientras los extranjeros continúen comprando TES. Debido a lo anterior, **consideramos apropiado que el Banco de la República incremente sus reservas antes que se consolide otro ciclo de fortaleza del dólar a nivel local**.

Tenencia TES extranjeros vs Reservas Internacionales (CdB)

A marzo de 2018. cifras en MM USD



Relación Tenencias deuda soberana moneda local Extranjeros y Reservas internacionales

País	Relación
Sudáfrica	100%
Colombia	54%
Indonesia	37%
Hungría	34%
Polonia	33%
México	29%
Malasia	15%
Rumania	13%
Brasil	9%
Turquía	9%
Tailandia	6%
Rusia	5%
India	4%
China	1%

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandropieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juanballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	robertopaniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

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.