



Asset  
Management

**Análisis y Estrategia**

# Estrategia TES

## Reafirmamos valor en el tramo medio

---

julio de 2025

# Estrategia TES

## Reafirmamos valor en el tramo medio

Al analizar los diferentes escenarios de tasa terminal a los que podría llegar el Banco de la República, concluimos que los TES de tramo medio de la curva (TES 2030) son los que presentan mayor valor relativo dentro de toda la curva de rendimientos.

### Aspectos clave a tener en cuenta

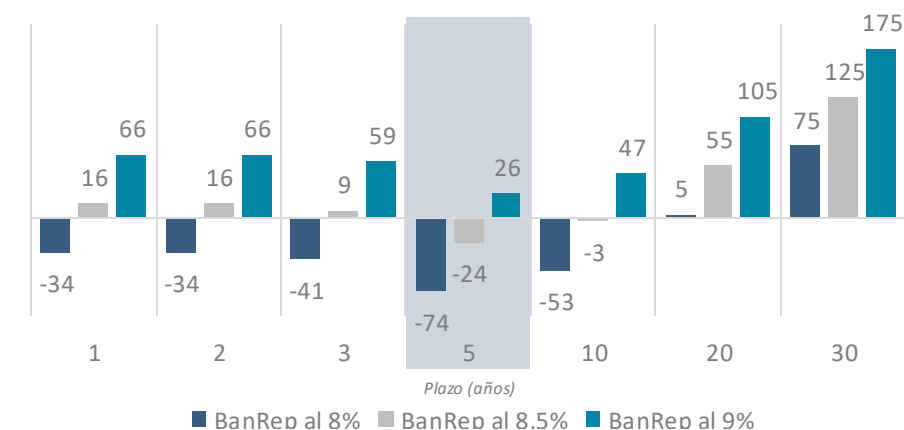
- El análisis se realizó tomando como referencia el spread entre los TES y la tasa de política monetaria al cierre de los ciclos de reducción observados en los períodos 2013-2014, 2018-2020 y 2020-2021. A partir de esto, se destacan las siguientes conclusiones:
- El empinamiento de la curva, medido por la diferencia entre los TES a 2 y 10 años, ha promediado 230 puntos básicos históricamente y actualmente se sitúa en 250 pbs. Aunque esto sugiere valor en el tramo largo, estimamos que está pendiente se mantendrá elevada debido al deterioro del riesgo país.
- El TES con mayor potencial de valorización sería el de 5 años (TES 2030), ya que sería el que más ganaría valor si el Banco de la República recorta la tasa por debajo de 8,50%, y el que menos se desvalorizaría si solo la reduce hasta 8,00%.
- En un escenario en el que el Banco solo baja la tasa hasta 9,00%, ningún TES presentaría valor, ya que sus tasas actuales se encuentran por debajo de su nivel justo.

### Estimación tasa TES en diferentes escenarios de tasa terminal del BanRep

TES (Año)	Spread promedio TES y BanRep	Estimación tasa TES con BanRep al			Tasa TES Actual
		8.00%	8.50%	9.00%	
1	60 pbs	8.60%	9.10%	9.60%	8.94%
2	115 pbs	9.15%	9.65%	10.15%	9.49%
3	165 pbs	9.65%	10.15%	10.65%	10.06%
5	240 pbs	10.40%	10.90%	11.40%	11.14%
10	345 pbs	11.45%	11.95%	12.45%	11.98%
20	435 pbs	12.35%	12.85%	13.35%	12.3%
30	485 pbs	12.85%	13.35%	13.85%	12.1%

### Variación tasa TES en escenarios tasa terminal BanRep

Cifras en puntos básicos

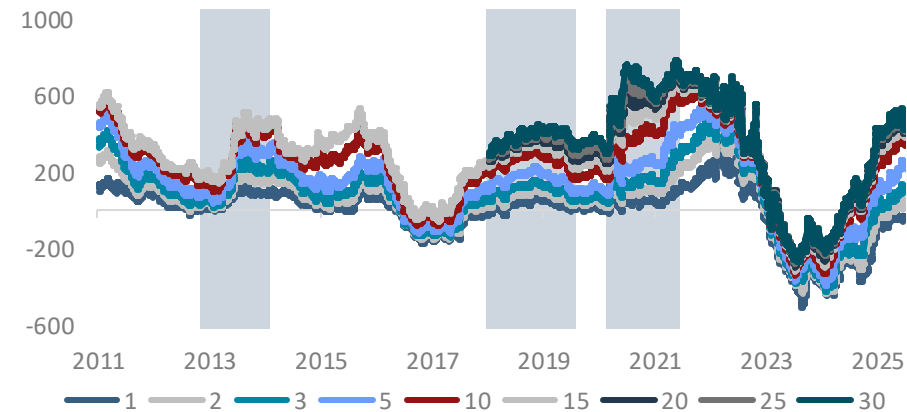


# Valorización en TES de 2030 condicionada a tasa BanRep

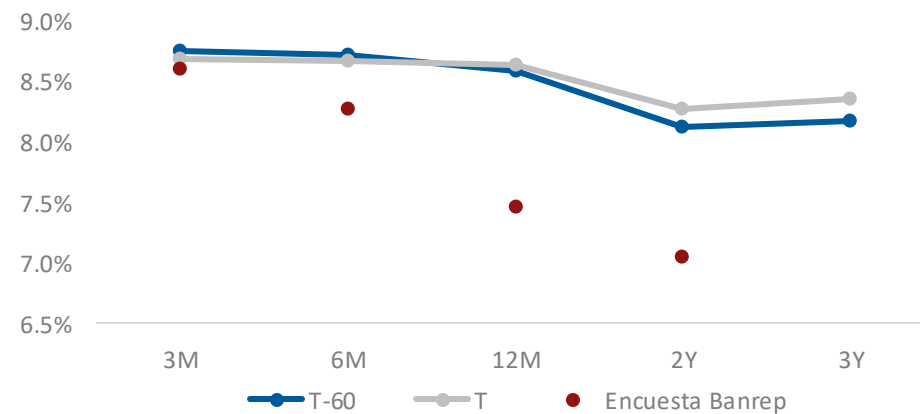
- Si la tasa se reduce hasta 8,50%, como lo anticipa la curva swap IBR, los TES con vencimientos entre 5 y 10 años ofrecerían oportunidades de valorización.
- En un escenario más optimista, donde la tasa de intervención cae hasta 8,00%, los TES de hasta 10 años tendrían mayor potencial. Por su parte, los TES con vencimientos iguales o superiores a 20 años solo mostrarían valorización si la tasa baja de ese umbral (ver tabla).

## Spread entre TES y tasa BanRep

Cifras en puntos básicos



## Proyección tasa Banco de la República



Fuente: Precia, cálculos Aval Casa de Bolsa

# ¿Quiénes somos?

**Aval Casa de Bolsa**, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@avalcasadebolsa.com](mailto:juan.ballen@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



**Nicolás Aguilera Peña**  
Analista II de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com](mailto:nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Carlos David Alape**  
Analista II de Renta Fija  
[carlos.alape@avalcasadebolsa.com](mailto:carlos.alape@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



**Isis Eliana Delgado**  
Practicante de Renta Fija  
[eliana.delgado@avalcasadebolsa.com](mailto:eliana.delgado@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@avalcasadebolsa.com](mailto:omar.suarez@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Daniel Bustamante**  
Analista II de Renta Variable  
[daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com](mailto:daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Harold Stiven Rubio**  
Analista II de Renta Variable  
[harold.rubio@avalcasadebolsa.com](mailto:harold.rubio@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636

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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com](mailto:analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com)

## Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

  [Aval Casa de Bolsa](#)

 [www.avalcasadebolsa.com](http://www.avalcasadebolsa.com)

### Bogotá

t. (601) 606 21 00  
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502  
Edificio Corficolombiana

### Medellín

t. (604) 604 25 70  
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803  
Edificio Banco de Occidente

### Cali

t. (602) 898 06 00  
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

t. (607) 647 07 10  
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

### Barranquilla

t. (605) 368 10 00  
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803  
Torre Banco de Occidente

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset  
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa