

Introducción a bonos

Aplicaciones con R

Gabriel E. Cabrera

Universidad de Chile
Facultad de Economía y Negocios

14 de Mayo del 2019



✉ gcabrerag@fen.uchile.cl

🔗 gcabrerag.rbind.io

🐦 GaboC_g

🐙 GaboCg

📍 Facultad de Economía & Negocios, Universidad de Chile

Tabla de contenido



- 1 Precio de un Bono
- 2 Otra cosa es con funciones
- 3 Relación precio del Bono y Yield
- 4 Graficar nuestros datos
- 5 Trabajando con yields reales
- 6 Duración y Convexidad de un Bono
- 7 Efecto Dolar
- 8 Ejercicio



✉ gcabrerag@fen.uchile.cl

🔗 gcabrerag.rbind.io

🐦 @GaboC_g

👤 @GaboCg

📍 Facultad de Economía & Negocios, Universidad de Chile

Precio de un Bono



Como se vio en clases el precio de un bono se calcula como:

$$P_B = \sum_{t=1}^T \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{ValorNominal}{(1+r)^t}$$

Donde:

- P_B : Precio del Bono
- C_t : Pago interéreses o cupones
- T : Números de períodos o madurez
- r : Tasa de descuento o yield-to-maturity semi-anual



Considere el siguiente ejercicio: Calcular el precio de un bono con pago de cupón semestral, Madurez 25 años, Tasa cupón 6.5%, Yield semi-anual de 6.9% y Valor nominal de 100. Para desarrollar el ejercicio, vamos a construir por parte los componentes de nuestro bono.

1. Construimos tanto la tasa cupón como la *Yield semi-anual*.

```
1 tc <- 0.065  
2 y  <- 0.069
```

2. Construimos un vector con los valores de los cupones más el principal

```
1 pago <- c(rep(tc*100/2, 49), (100 + tc*100/2))
```

tanto `tc`, `r` y `pago` se encontraran en *Values* del *global environment*, en tipo `numeric`.

3. Para poder trabajar con nuestra base de datos, transformamos nuestro vector pago que está en forma numeric a data frame.

```
1 pago <- as.data.frame(pago)
```

Ahora existe un objeto con estructuración de datos data frame en nuestro global environment. Se podría haber llamado de cualquier forma a nuestro nuevo objeto pago.



Ya construido nuestro objeto pago veremos que en **R** existen muchas formas de hacer lo mismo:

1. Al principio de la sesión cargamos la libreria tidyverse, está nos permitirá trabajar con un “megapaquete” que incluye otros paquetes en su interior (ggplot2, dplyr, magittr, entre otros). Todos los paquetes que conforman “el Tidyverse” comparten la misma visión sobre el trabajo con datos y la escritura de código. Si va a la pestaña packages y escribe dplyr verá que está activa, pero nunca la “llamamos”, esto se debe a tidyverse lo hizo por nosotros.

```
1 pago1 <- pago %>%  
2   mutate(t1 = as.numeric(index(pago)), factor_desc = 1/(1+y/2)^(t1),  
3         val_present = pago*factor_desc) %>%  
4   summarise(sum(val_present))  
5 pago1
```

```
## sum(val_present)  
## 1          95.26627
```

2. La otra forma es:

```
1 # replicamos el objeto
2 pago2 <- pago
3
4 pago2$t2 <- as.numeric(rownames(pago2))
5
6 # Calculamos el factor de descuento
7 pago2$factor_desc <- 1 / (1 + y/2)^(pago2$t2)
8 # Calculamos el valor presente
9 pago2$val_present <- pago2$factor_desc*pago2$pago
10 # Calculamos el precio
11 sum(pago2$val_present)
```

```
## [1] 95.26627
```

Otra cosa es con funciones

Otra cosa es con funciones



Ahora se contruirá una función para valorizar cualquier bono que pague cupones iguales:

```
1 # p: valor nominal; tc: tasa cupón; t: madurez; y: yield to maturity
2 precio.bono <- function(p,tc,t,y){
3   # rep returns a vector with value = p * r and times = ttm -1
4   pago      <- c(rep(tc*p, t - 1),p*(1 + tc))
5   pago      <- as.data.frame(pago)
6   pago$t    <- as.numeric(rownames(pago))
7   pago$factor_desc <- 1 / (1 + y)^(pago$t)
8   pago$valor_prese <- pago$factor_desc*pago$pago
9   sum(pago$valor_prese)
10 }
```

```
1 precio.bono(100,0.065/2,50,0.069/2)
```

```
## [1] 95.26627
```

Relación precio del Bono y Yield



Ahora utilizando la función `precio.bono` valorizaremos un bono con las siguientes características:

- Principal : 100
- Tasa Cupón: 5%
- Madurez: 10 años
- Yield: 4.29%

```
1 # Valoramos el siguiente Bono
2 precio.bono(p = 100, tc = 0.05, t = 10, y = 0.0429)
```

```
## [1] 105.6765
```



Se contruirá una secuencia de yields:

```
1 # Cosntruimos yields
2 yields <- seq(0.02, 0.4, 0.01)
```

La función seq generará una secuencia. En este caso parte del 0.02 hasta el 0.4 pero con intervalos de 0.01.

```
1 # Convertimos yields a data frame como antes
2 yields <- as.data.frame(yields)
```



Explicación en clases.

```
1 # Calaculamos el precio del bono para distintas yields
2 for (i in 1:nrow(yields)) {
3   yields$precio[i] <- precio.bono(100, 0.10, 20, yields$yields[i])
4 }
```


Graficar nuestros datos

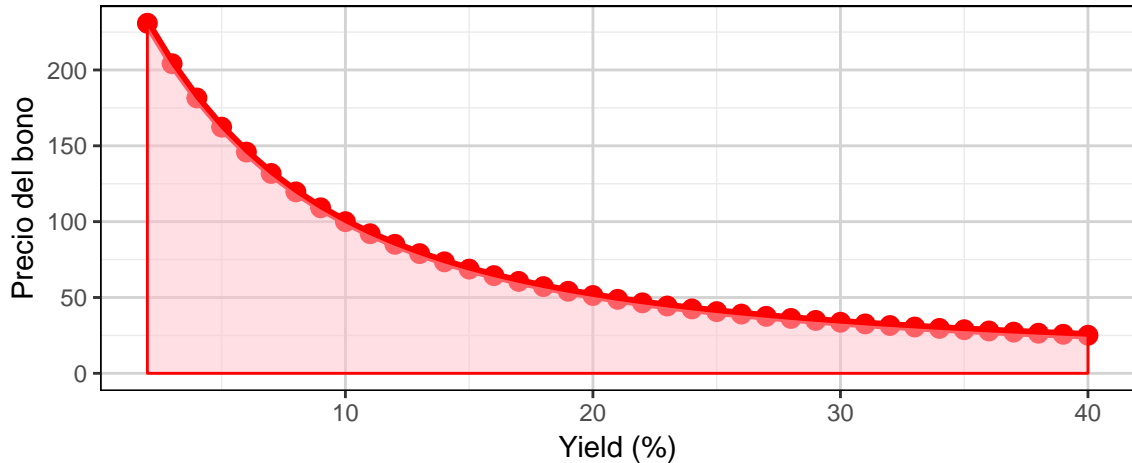
Graficar nuestros datos: Con ggplot2



Una manera de visualizar datos es usar ggplot2, se recomienda que añadan por parte lo que desean en su gráfico.

```
1 # Graficamos con ggplot2
2 g1 <- ggplot(data = yields, aes(x = yields*100, y = precio)) + geom_line(size = 1.5,
3                               color = "red") +
4   geom_point(size = 3, color = "red")
5 g1 <- g1 + ggtitle("Relación inversa:", subtitle = "Precio del Bono vs Yield")
6 g1 <- g1 + xlab("Yield (%)") + ylab("Precio del bono")
7 g1 <- g1 + geom_ribbon(aes(ymin = 0, ymax = pmax(precio, 0)), fill="pink",
8                       col="red", alpha=0.5)
9 g1 <- g1 + theme_bw()
10 g1 <- g1 + theme(panel.border = element_rect(colour = "black", fill = NA, size = .5),
11                 panel.grid.major = element_line(colour = "#d3d3d3"))
```

Relación inversa: Precio del Bono vs Yield



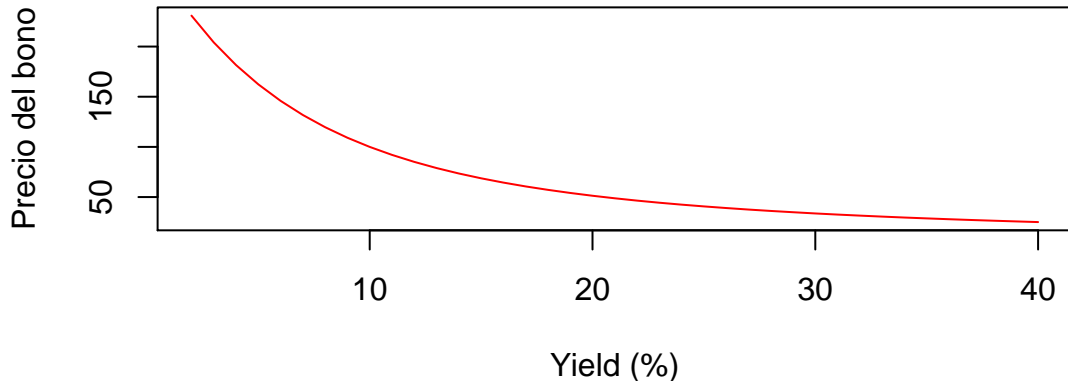
Graficar nuestros datos: Con plot



otra manera de visualizar datos es usar plot, esta opción es valida pero es más “arcaica” y más limitada que ggplot2.

```
1 # Con plot
2 g2 <- plot(yields$yields*100,yields$precio,type = "l",col = "red",
3           main = "Relación inversa: Precio del Bono vs Yield",
4           xlab="Yield (%)", ylab="Precio del bono")
```

Relación inversa: Precio del Bono vs Yield



Trabajando con yields reales



quantmod es uno de las librerías más ocupadas en R para extraer datos financieros, te permite graficar, realizar análisis técnico, calcular retornos ($\Delta t(x)$), etc. Aunque las series son descargadas con estructura xts, la podemos transformar a data frame. A continuación descargaremos la yield de los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años:

```
1 t10yr <- getSymbols(Symbols = "DGS10", src = "FRED", auto.assign = FALSE)
2
3 t10yr <- subset(t10yr["2000-01-01/2018-04-17"])
```

```
1 # Grafico con chartSeries de quantmod solo funciona con xts
2 chartSeries(t10yr)
```

t10yr

[2000-01-03/2018-04-17]



ene. 03 2000

ene. 03 2005

ene. 04 2010

ene. 02 2015

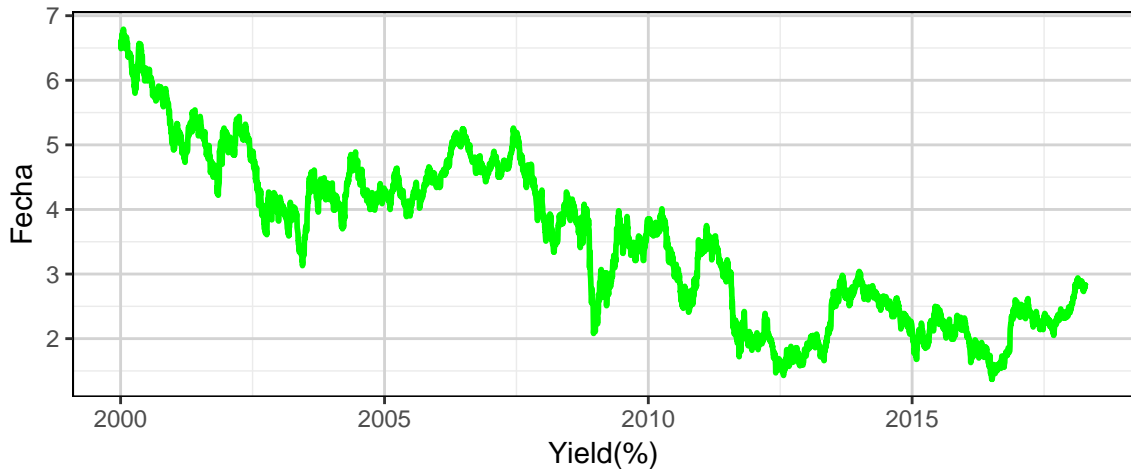

```

1 t10yr_df <- as.data.frame(t10yr)
2
3 t10yr_df <- t10yr.df %>%
4   mutate(fecha = as.Date(rownames(t10yr.df))) %>%
5   na.omit()
6
7 g3 <- ggplot(data = t10yr.df, aes(x = fecha , y = DGS10)) + geom_line(size = 1,
8   color = "green")
9
10 g3 <- g3 + ggtitle("10-Year US Treasury Yields",
11   subtitle = "Desde 2000-01-01 hasta 2018-04-17")
12
13 g3 <- g3 + ylab("Fecha") + xlab("Yield(%)")
14 g3 <- g3 + theme_bw() + theme(panel.border = element_rect(colour = "black",
15   fill = NA, size = .5),
16   panel.grid.major = element_line(colour = "#d3d3d3"))

```

10-Year US Treasury Yields

Desde 2000-01-01 hasta 2018-04-17



Duración y Convexidad de un Bono



La función `subset` se explica sola, permite extraer una parte de tu base según un criterio.

```
1 # Extraemos un valor en específico
2 t10yr_yield <- t10yr.df %>%
3   subset(fecha == "2017-03-03")
4
5 t10yr_yield <- as.numeric(t10yr_yield$DGS10)*0.01
```



Existen dos Duraciones, la de Macaulay y modificada (o de Hicks), las que miden sensibilidad del precio ante cambios de la yield.

Macaulay Forma 1 (Smith 2014):

$$\left[\frac{1+y}{y} - \frac{1+y + [n \cdot (c-y)]}{[c \cdot ((1+y)^n - 1)] + y} \right]$$

Macaulay Forma 2:

$$\frac{1}{P} \sum_{t=1}^T \left[\frac{CF_t}{(1+y)^t} \times t \right]$$

Modificada:

$$\text{Duración de Macaulay}/(1 + y)$$

Aprox. Duración Modificada:

$$\frac{MV_- - MV_+}{2 \cdot \Delta y \cdot MV_0}$$

Duración y Convexidad de un Bono: Duración Macaulay



Duración Macaulay:

```
1 # duracion de Macaulay
2 macaulay <- function(y,n,c,t,T){
3     mac <- (1 + y)/y - (1+y+(n*(c-y)))/(c*((1+y)^n -1) + y)
4     print(mac)
5 }
```

```
1 macaulay <- macaulay(tl0yr_yield,10,0.03)
```

```
## [1] 8.817423
```



Duración Modificada:

```
1 # duración modificada
2 modificada <- macaulay/(1+t10yr_yield)
3 modificada
```

```
## [1] 8.603204
```




Aproximación Duración Modificada:

```
1 # Para la aproximación de la duración modificada
2 precio.arriba <- precio.bono(p = 100, tc = 0.03, t = 10, y = t10yr_yield + 0.01)
3 precio        <- precio.bono(p = 100, tc = 0.03, t = 10, y = t10yr_yield)
4 precio.abajo  <- precio.bono(p = 100, tc = 0.03, t = 10, y = t10yr_yield - 0.01)
```

```
1 # Calculo de aproximación duración modificada
2 aprox.dur.mod <- (precio.abajo - precio.arriba) / (2 * precio * 0.01)
3 aprox.dur.mod
```

```
## [1] 8.620075
```

Duración y Convexidad de un Bono: Duración con librería



Una librería útil para trabajar con bono es `derivmkt`s. Si no lo tenemos instalado:

```
1 install.packages("derivmkt")  
2 library("derivmkt")
```

```
1 # Duración moficada  
2 duration(precio, 3, 10, 100, 1, modified = TRUE)
```

```
## [1] 8.603204
```

```
1 # Duración Macaulay  
2 duration(precio, 3, 10, 100, 1, modified = FALSE)
```

```
## [1] 8.817423
```



Cuando las tasa de interés (yield) varían en demasiados puntos base, deja de ser la duración (cualquier tipo) una buena medida de sensibilidad y se recurre a la convexidad.

Convexidad:

$$\frac{1}{P \times (1 + y)^2} \sum_{t=1}^T \left[\frac{CF_t}{(1 + y)^t} (t^2 + t) \right]$$

Aprox. Convexidad:

$$\frac{MV_- + MV_+ - 2 * MV_0}{MV_0 * \Delta y^2}$$

Convexidad:

```
1 convexidad <- function(p,tc,t,y,precio){
2   # rep returns a vector with value = p * r and times = ttm -1
3   pago    <- c(rep(tc*p, t - 1),p*(1 + tc))
4   pago    <- as.data.frame(pago)
5   pago$t  <- as.numeric(rownames(pago))
6   pago$factor_desc <- 1 / (1 + y)^(pago$t)
7   pago$valor_prese <- pago$factor_desc*pago$pago*((pago$t)^2 + pago$t)
8   print(sum(pago$valor_prese)*(1/(precio*(1+y)^2)))
9 }
10
11 convexidad(100, 0.03, 10, t10yr_yield, precio.bono(p = 100, tc = 0.03, t = 10,
12                                                    y = t10yr_yield))
```

```
## [1] 88.34131
```

Aproximación Convexidad:

```
1 # Calculamos medida de convexidad
2 convexidad <- (precio.arriba + precio.abajo - 2 * precio) / (precio * (0.01)^2)
3 convexidad
```

```
## [1] 88.44685
```

Convexidad con librería:

```
1 convexity(precio, 3, 10, 100, 1)
```

```
## [1] 88.34131
```

Efecto Dolar



Efecto Dolar:

$$\Delta P_{duration} + \Delta P_{convexity}$$

Duration Dollar Change:

$$-D \times \Delta y \times P$$

Convexity Dollar Change:

$$0.5 \times C \times (\Delta y)^2 \times P$$

Ejercicio



La empresa Finanzas I S.A. emitió deuda en forma de bono bullet, con valor nominal de \$100, tasa cupón 3% y una madurez de 8 año. Este bono tiene clasificación Aaa por Moody (“DAAA”) y fue emitido el 30 de septiembre del 2016. Se determinó que la yield del bono es comparable con la yield de un bono con clasificación Aaa.

1. Calcule el precio del Bono.
2. Calcule ambas duraciones y convexidad.
3. Calcule el efecto dolar de la duración y convexidad en el precio ante un cambio del 1%.
4. Estime el cambio en el precio y el nuevo precio.

1. Calcule el precio del Bono

```
1 if(!require("pacman")) install.packages("pacman")
2 p_load("tidyverse", "quantmod", "derivmks")
```

```
1 yield <- getSymbols(Symbols = "DAAA", src = "FRED", auto.assign = FALSE)
2 yield <- as.numeric(subset(yield["2016-09-30"])) * 0.01
```

Yield

0.0344

Función Precio Bono:

```
1 precio_bono <- function(p,tc,t,y){
2   pago <- c(rep(tc*p, t - 1),p*(1 + tc))
3   pago <- as.data.frame(pago)
4   pago$t <- as.numeric(rownames(pago))
5   pago$factor_desc <- 1 / (1 + y)^(pago$t)
6   pago$valor_prese <- pago$factor_desc*pago$pago
7   sum(pago$valor_prese)
8 }
```

Función Duración:

```
1 # duracion de Macaulay función
2 macaulay <- function(y,n,c,t,T){
3   mac <- (1 + y)/y - (1+y+(n*(c-y)))/(c*((1+y)^n - 1) + y)
4 }
```

Función Convexidad:

```
1 convexidad <- function(p,tc,t,y){
2   pago <- c(rep(tc*p, t - 1),p*(1 + tc))
3   pago <- as.data.frame(pago)
4   pago$t <- as.numeric(rownames(pago))
5   pago$factor_desc <- 1 / (1 + y)^(pago$t)
6   pago$valor_prese <- pago$factor_desc*pago$pago
7   pago$valor_prese_t <- (pago$factor_desc*pago$pago)*pago$t*(pago$t + 1)
8   (sum(pago$valor_prese_t)/sum(pago$valor_prese))/(1 + y)^2
9 }
```

```
1 precio <- precio_bono(100, 0.03, 8, yield)
```

Precio

96.97

2. Calcule ambas duraciones y convexidad.

```
1 # Con función
2 duracion_macaulay <- macaulay(yield, 8, 0.03)
3 duracion_macaulay_mod <- duracion_macaulay / (1+yield)
4 convexidad <- convexidad(precio, 0.03, 8, yield)
```

Duración	Duracion Mod.	Convexidad
7.22	6.98	58.57

3. Calcule el efecto dolar de la duración y convexidad en el precio ante un cambio del 1%.

```
1 duracion_pct_cambio <- -duracion_macaulay_mod*0.01
2 duracion_dolar_cambio <- duracion_pct_cambio*precio
3
4 convexidad_pct_cambio <- convexidad*0.5*(0.01)^2
5 convexidad_dolar_cambio <- convexidad_pct_cambio*precio
```

Duración	Convexidad
-6.76	0.28

4. Estime el cambio en el precio y el nuevo precio.

```
1 cambioPrecio <- duracion_dolar_cambio + convexidad_dolar_cambio
```

Cambio Precio

-6.48

```
1 # Estimamos nuevo precio  
2 nuevoPrecio <- cambioPrecio + precio
```

Nuevo Precio

90.49



- Apunte curso Finanzas I: <https://finance-r.netlify.com/>



Donald J Smith. *Bond Math: The Theory Behind the Formulas, + Website*. John Wiley & Sons, 2014.

Introducción a bonos

Aplicaciones con R

Gabriel E. Cabrera

Universidad de Chile
Facultad de Economía y Negocios

14 de Mayo del 2019