

Perspectiva de Renta Fija Mensual

Perspectiva septiembre de 2026

Resumen

Al inicio del mes de septiembre de 2026, los mercados de Renta Fija global y local experimentan un cambio de régimen histórico, caracterizado por el quiebre definitivo de las narrativas convencionales de "forward guidance" e intervención omnipresente de los bancos centrales. La convergencia sin precedentes de un choque exógeno de oferta energética (petróleo Brent superando los US\$90/barril tras la escalada bélica entre EE.UU. e Irán), la reconfiguración hawkish de la Reserva Federal liderada por Kevin Warsh, la abrumadora emisión de deuda soberana y corporativa vinculada a la Infraestructura de Inteligencia Artificial (IA), y la reaparición del vigilantismo del mercado de bonos frente a déficits fiscales desbordados, han empujado las rentabilidades a niveles históricos no vistos en décadas.

Frente a este escenario de alta volatilidad y dispersión, estrategias dejan las apuestas direccionales de duración y apuestan por la selectividad basada en la captura rigurosa de carry (ingreso de cupón), la explotación de la dispersión de crédito, deuda soberana emergente y la diversificación estructural mediante activos ancla regionales y productos de alta calidad.

Tesoro US10a	JGB 10a	UK Gilt 10a	Tes Col 10a	Petróleo Brent
4,798%	3.00%	5.255%	12,65%	US 92,65
(Máx 2025)	(Máx 1996)	(Máx 2008)	(Máx Jun 2026)	(+51% YTD)

Fuente: World Government Bonds - Investigaciones Económicas

Geopolítica, Estanflación & Cambio de Régimen Institucional

Agosto mostró una economía estadounidense navegando un entorno de marcada aversión al riesgo (*risk-off*) y tensión en tasas. La aceleración del crudo Brent hasta los USD 92.38/barril encareció los costos energéticos y mostró limitaciones en la cadena de abastecimiento global (Índice Logístico en 66.6 pts). El discurso del nuevo presidente de la Fed, Kevin Warsh, en Jackson Hole redefinió las expectativas al enfatizar la estabilidad de precios, elevando a más del 65% la probabilidad de un alza de 25 pb en la tasa de fondos federales en septiembre. Como resultado, las rentabilidades soberanas sufrieron un severo ajuste, con el Treasury a 10 años tocando el 4.79% y el de 30 años alcanzando el 5.28% (máximos de 19 años).

La dinámica macro global sigue fuertemente definida por el recrudecimiento del conflicto en el Golfo Pérsico entre Estados Unidos e Irán. Esta crisis geopolítica ha reactivado los temores inflacionarios a través del canal energético directo: los contratos de petróleo Brent han repuntado más de un 51% en lo que va del año, cotizando holgadamente arriba de los US\$90 por barril, mientras que el gas natural en Europa y Asia registra precios máximos de varios años debido al cierre y disrupción continuada del Estrecho de Ormuz. Este choque de oferta golpea a la economía global en un momento de vulnerabilidad estructural, acelerando la inflación al consumidor en la Eurozona al 3.3% interanual en agosto (vs 2.9% de julio) y elevando la breakeven de inflación a 1 año en EE. UU. al 2.5% desde niveles inferiores al 2.0% registrado apenas dos semanas atrás.

A diferencia de los choques energéticos de ciclos pasados, este repunte inflacionario encuentra a las principales economías avanzadas con ratios de deuda pública sobre PIB que superan el 100% y déficits fiscales desbordados.

En Estados Unidos, el déficit federal se ubica en un alarmante 6% del PIB (frente al promedio histórico pre-pandemia del 3.5%), impulsado por el gasto obligatorio, los crecientes costos de servicio de la deuda y las rebajas fiscales contempladas en la legislación 'One Big Beautiful Bill' del presidente Donald Trump. Este abrumador déficit estatal se ve agravado en los mercados de crédito por la masiva emisión corporativa indiferente al precio originada por las grandes firmas tecnológicas ("hyperscalers") para financiar la construcción de infraestructura de Inteligencia Artificial (acumulando casi US\$220 mil millones en bonos Investment Grade emitidos por firmas como Microsoft, Alphabet, Amazon y Meta). Esta feroz competencia por capital en el tramo largo de la curva eleva el costo de financiamiento para todos los actores económicos, creando un efecto de desplazamiento ("crowding out") sobre la deuda pública.

En el marco institucional de la Reserva Federal, el discurso fundacional del nuevo presidente Kevin Warsh en el simposio de Jackson Hole ha marcado el fin definitivo de la era de la "orientación prospectiva" (forward guidance) y la dependencia ciega de datos rezagados. Warsh redefinió la función de reacción del banco central, enfatizando la primacía absoluta de la estabilidad de precios y señalando que el 54% de los bienes dentro de la cesta del PCE subyacente registraron incrementos superiores al 3% interanual (frente al promedio histórico del 32%), indicando efectos de segundo orden derivados de la energía. Los mercados monetarios han reaccionado drásticamente a este cambio de tono "hawkish", asignando una probabilidad superior al 60% a una subida de tipos de interés de 25 puntos básicos en la reunión del FOMC del 16 de septiembre.

Como si fuera poco, el plan del Secretario del Tesoro - Scott Bessent - para incrementar recompras de deuda de largo plazo ("buybacks" hasta US\$4,000 millones por operación) ha sido interpretado como una forma de ingeniería financiera o represión suave que, lejos de calmar a los inversores, ha avivado los temores de monetización implícita de deuda, actuando como un detonante para que el "vigilantismo del mercado de bonos" exija un prima a término (term premium) sostenidamente más elevada.

Crédito Corporativo, Titularizaciones & Deuda Municipal

A pesar de la tormenta en los tipos de interés soberanos, los mercados de crédito corporativo han demostrado una resiliencia notable en sus métricas fundamentales. En el segmento Investment Grade (IG) de EE. UU. y Europa, los spreads de crédito se mantienen en niveles históricamente estrechos (OAS del Global Aggregate Corp en torno a 80.5 pb y Global HY en 280 pb). Las empresas entran a esta fase de volatilidad tras registrar seis trimestres consecutivos de crecimiento de beneficios de doble dígito, con balances corporativos saludables que muestran reducción del apalancamiento y extensión de sus vencimientos promedio hasta 2028-2029.

No obstante, la dinámica subyacente revela una severa dispersión a nivel de emisores e industrias. Por un lado, la enorme emisión de bonos por parte de los desarrolladores de Inteligencia Artificial (que representa ya el 16.2% de la emisión bruta IG en EE. UU. en 2026) está generando presiones de oferta que ensanchan las curvas crediticias a largo plazo. Por otro lado, sectores cíclicos expuestos a altos costos de insumos (química, automotriz, consumo discrecional) sufren deterioro de márgenes, mientras que sectores defensivos, regulados y no expuestos a la disrupción tecnológica (servicios públicos/utilities, telecomunicaciones e infraestructura) cotizan con primas de estabilidad muy codiciadas.

Segmentos en Observación y Riesgos de Crédito: El sector de Private Credit en EE. UU. y las estructuras de Leveraged Loans de baja calidad muestran signos evidentes de tensión crediticia debido a la debilidad de sus cláusulas de protección (covenants). Asimismo, en el mercado de bonos municipales de EE.UU., aunque el flujo de reinversión veraniego (~USD 98,000 millones) ha contenido la oferta récord de emisión (>USD 580,000 millones), el reciente default de la Nassau County Tobacco Settlement Corporation (el primer evento de impago duro en el sector tabacalero) enciende las alarmas sobre estructuras vulnerables que dependían de refuncionalizaciones a tasas bajas.

Curvas Soberanas Globales & Reajuste de la Prima a Término

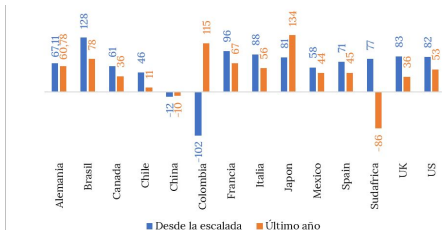
La venta masiva en los mercados de renta fija pública ha alcanzado una dimensión global, provocando un repunte masivo de las rentabilidades nominales y reales a lo largo de las curvas soberanas desarrolladas. El rendimiento del Treasury estadounidense a 10 años escaló hasta el 4.798% (tocando el 4.80%), su nivel más alto desde enero de 2025, mientras que el tramo a 2 años sensible a la política monetaria subió al 4.392% (máximos de 19 meses). Sin embargo, la presión más severa se ha concentrado en el tramo ultralargo: el bono del Tesoro a 30 años se mantiene en la zona del 5.27%-5.34%, niveles inéditos desde 2007, reflejando un empinamiento alcista de la curva impulsado por la descomposición de la prima de riesgo fiscal.

Mercado Global Marca Máximos Históricos

Mercado Soberano	Rendimiento 10Y Actual	Máximo Alcanzado / Referencia	Rendimiento 30Y Actual	Nivel Histórico Relevante
EE. UU. (Treasury)	4.798% / 4.80%	Máximo desde Enero 2025	5.27% - 5.34%	Máximo desde 2007 / 2005
Reino Unido (Gilts)	5.224% / 5.255%	Máximo desde Crisis 2008	5.89% - 5.90%	Máximo desde 1998 (28 años)
Alemania (Bunds)	3.339% / 3.364%	Máximo desde 2011	Pequeño / ~3.50%	Tensiones en tramos 2Y-5Y (Máx 2008)
Japón (JGBs)	2.955% / 3.000%	Máximo desde Septiembre 1996	> 3.80%	Ajuste estructural de curva BoJ
Italia (BTPs)	4.170% / 4.220%	Máximo desde Noviembre 2023	4.94%	Ampliación moderada de spreads vs Bund

Fuente: World Government Bonds - Investigaciones Económicas

Cambio en Puntos Básicos Bonos Soberanos 10 años Tras Escalada en Medio Oriente



Fuente: World Government Bonds - Investigaciones Económicas

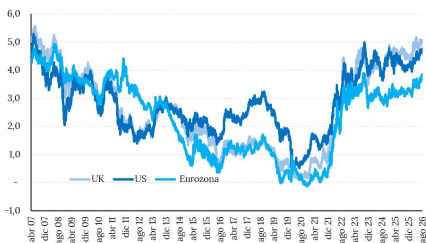
Curvas Soberanas Globales & Reajuste de la Prima a Término

En particular, el bloque europeo enfrentó un recrudecimiento de las presiones estanflacionarias, con la inflación al consumidor repuntando al 3.3% anual en agosto (máximo desde septiembre de 2023) impulsada por el rubro energético (+14.3% anual). A pesar de que el PMI manufacturero avanzó a 52.7 pts por el dinamismo en Alemania y Francia y el desempleo se situó en un mínimo histórico del 6.4%, la disparidad regional del IPC (España 4.5%, Italia 3.2%, Alemania 2.9%, Francia 2.7%) complicó el panorama. El mercado descontó al 100% un incremento de 25 pb por parte del BCE en septiembre (tasa de depósito al 2.50%) y un 80% de probabilidad para un ajuste adicional a 2.70% en diciembre, llevando la rentabilidad del Bund alemán a 10 años al 3.36% (máximo desde 2011) y la deuda francesa e italiana a máximos plurianuales.

Por su parte, la economía británica mostró señales agudas de estanflación y fricción financiera. Las presiones de oferta aceleraron la inflación minorista BRC al 1.5% interanual (alimentos al 2.8%), proyectándose un pico del IPC en 3.2% a fin de año. La transmisión de tasas altas castigó la economía real con el endeudamiento hipotecario neto cayendo a £4,300M en julio por tipos efectivos del 4.45%, reduciendo las aprobaciones a 56,100 préstamos. Ante la expectativa de que el Bank of England (BoE) aplique alzas adicionales de tasa (32 pb descontados), la curva de Gilts sufrió un castigo histórico, elevando el rendimiento a 10 años por encima del 5.20% (máximo desde 2008) y debilitando a la libra esterlina hacia los 1.35 USD.

En Europa el comportamiento de las curvas sovereign valida que no nos encontramos ante un problema aislado de la economía estadounidense, sino ante una revaluación global del capital. En el Reino Unido, el rendimiento del Gilt a 10 años se disparó al 5.255% (máximo desde la crisis bancaria de 2008), mientras que el Gilt a 30 años superó el 5.89%, tocando niveles de 1998 y aumentando drásticamente la presión sobre el gobierno antes de la presentación de su presupuesto el 28 de octubre. En Alemania, el Bund a 10 años tocó el 3.364% (máximo desde 2011), sufriendo especial presión el tramo de 2 a 5 años por las crecientes apuestas de que el Banco Central Europeo aplicará al menos una subida adicional de tipos de 25 pb situando la tasa de depósito en el 2.50%.

Evolución Rendimientos Bonos Soberanos 10a últimas dos décadas



En Japón, el mercado de renta fija japonés experimentó una transformación estructural histórica. El rendimiento del JGB a 10 años rozó el 3.00% por primera vez desde 1996, presionado por la depreciación persistente del yen cerca del umbral de 160 USD/JPY y las discusiones del G20 sobre sostenibilidad fiscal. Pese a que la economía real mostró firmeza —con un capex en el 2T26 creciendo 1.6% (servicios +25.9%) y el PMI manufacturero en 54.9 pts—, los inversionistas pasaron a descontar una subida de la tasa de referencia del Bank of Japan (BoJ) de 1.00% a 1.25% para la reunión del 18 de septiembre.

Curvas Soberanas Globales & Reajuste de la Prima a Término

Esta alza incentivó un incipiente desarme de *carry trade* y la repatriación masiva de capitales desde activos estadounidenses. Además la combinación del gasto expansivo de la Primera Ministra Sanae Takaichi, el debilitamiento del yen (USD/JPY rozando 160) y las declaraciones del Secretario Bessent apremiando al Banco de Japón a subir tipos, llevaron a la rentabilidad del JGB a 10 años a tocar el 3.00% por primera vez desde septiembre de 1996, anticipando que la tasa de referencia del BoJ alcanzará el 1.4% a fin de año.

Oportunidad Estratégica en Rendimientos Reales de EE. UU.: A pesar del castigo en precio, los rendimientos reales de los Treasuries estadounidenses se ubican por encima del 2.0% en prácticamente todos los tenores, rozando el bono a 30 años real sus niveles más elevados desde 2003. Los modelos de retorno proyectado a 1 año muestran una asimetría altamente favorable: los rendimientos tendrían que subir más de 70 puntos básicos adicionales desde los niveles actuales para generar un retorno total negativo en un horizonte de 12 meses, ofreciendo un colchón de ingreso (carry) extremadamente sólido.

Mercados Emergentes & Asia: Desincronización y Activos Ancla

En la región, agosto estuvo marcado por la resiliencia en los rendimientos reales y el atractivo del carry trade, aunque con matices de riesgo diferenciados. Brasil destacó al ofrecer tasas reales superiores al 8%, con su banco central manteniendo una postura restrictiva que fortaleció el real frente al dólar y sostuvo la demanda por títulos locales. En México, la curva de Mbonos absorbió la volatilidad derivada del debate sobre las reformas constitucionales y el entorno comercial con EE. UU., manteniendo primas de riesgo atractivas respaldadas por la postura prudente de Banxico. En Chile, la inflación contenida y la recuperación de los precios de las materias primas permitieron una consolidación de las tasas de los bonos soberanos BCP, destacando la región como un destino de diversificación en moneda local frente a la turbulencia de las curvas desarrolladas.

La economía china evidenció una recuperación industrial acelerada pero bifurcada de los mercados financieros. El PMI manufacturero RatingDog repuntó a 51.5 pts en agosto (con el oficial en 49.8 pts) impulsado por nuevos pedidos de exportación, destacando el boom de firmas automotrices como BYD (ventas creciendo 17.8% YTD y exportaciones +134.5%). Sin embargo, las bolsas de Shanghai (-0.16%) y Shenzhen (-1.02%) retrocedieron debido al castigo al sector de semiconductores (SMIC -2.01%) y los temores a las disrupciones en Ormuz. Los bonos soberanos chinos (CGBs) se mantuvieron como un oasis de estabilidad defensiva, cotizando con variaciones de tasa negativas (-7 pb a 10 años).

En esta línea, los mercados de Deuda de Mercados Emergentes (EMD) continúan exhibiendo un comportamiento resiliente a los choques macroeconómicos globales. Los bonos soberanos en moneda dura (USD) ofrecen un rendimiento promedio del 6.1% al 7.23% (spread de 240 pb), sustentados por balances externos sólidos y una emisión primaria que fue ejecutada de manera anticipada en la primera mitad del año. La composición del índice EM USD favorece la resistencia actual, ya que el 67% de los ponderadores corresponden a países no importadores netos de petróleo, protegiendo al índice consolidado del deterioro en los términos de intercambio que afecta a otras regiones.

En el segmento de Moneda Local (EM LCY), destacan países de América Latina y Europa del Este que combinan rendimientos reales elevados con atractivo Carry + Roll-down. Países como Brasil (tasas reales >8%), Colombia, México, Sudáfrica y Polonia ofrecen retornos ajustados por cobertura cambiaria altamente competitivos frente a los desarrollados. Asimismo, las divisas emergentes de alto rendimiento mantienen un carry atractivo respaldado por marcos de política monetaria creíbles que actuaron de forma temprana frente a la inflación.

Mercados Emergentes & Asia: Desincronización y Activos

Ancla

Un fenómeno de capital importancia en la arquitectura financiera de 2026 es la fragmentación de los mercados globales de bonos, teniendo a Asia como epicentro de desincronización macroeconómica:

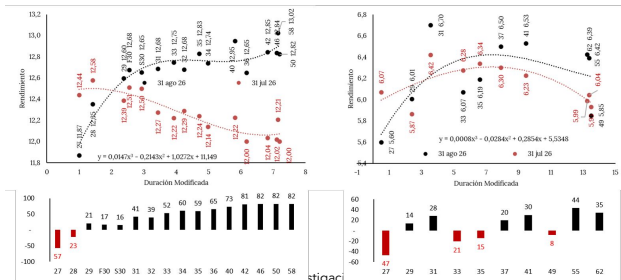
- China como Ancla de Baja Volatilidad: Los Bonos del Gobierno Chino (CGBs) han actuado como un refugio de estabilidad totalmente desacoplado del ciclo de tipos de occidente. Apoyados por la política monetaria acomodaticia del Banco Popular de China (PBoC), abundativa liquidez doméstica, un sólido superávit de cuenta corriente y controles de capital, los CGBs han registrado variaciones de rendimiento negativas (-7 pb en el tramo a 10 años) durante la reciente venta masiva mundial. Esto convierte a la renta fija china y a los bonos corporativos Asia USD en una fuente insustituible de diversificación estructural para portafolios globales.
- Acciones Preventivas en Asia EM: Bancos centrales como el de Indonesia (subiendo tipos 100 pb para contener la inflación importada) e India (interviniendo el mercado cambiario para estabilizar la rupia) han actuado como "circuit breakers" eficaces, evitando ajustes desordenados en sus divisas y permitiendo que la deuda soberana india y los bonos corporativos del Sudeste Asiático coticen con primas de riesgo contenidas.

Mercado Local

El mercado de deuda pública interna (TES) experimentó en agosto una fuerte presión bajista en precios y un ajuste al alza en los rendimientos a lo largo de toda la curva de tasa fija (desvalorización promedio de ~50 pb), en sintonía con la venta masiva (sell-off) de los bonos soberanos a nivel global. El comportamiento de los TES estuvo determinado por la interacción de tres vectores principales: el choque fiscal interno generado por la presentación del Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2027 (\$634.9 billones COP y requerimiento de endeudamiento por \$113 billones COP), la reacceleración del riesgo de inflación importada por el crudo Brent en niveles superiores a USD 90/barril, y la sincronización hawkish de los principales bancos centrales desarrollados.

El nerviosismo fiscal llevó a que los Credit Default Swaps (CDS) de Colombia a 5 años subieran de 137 a 142 pb. No obstante, la claridad en la senda macro del Plan Financiero del Ministerio de Hacienda contuvo un escenario de pánico desordenado en las subastas primarias.

Evolución Curvas Locales TES TF - Uvr's Agosto de 2026



Mercado Local

Estabilidad de precios, pausa monetaria y el ancla de los rendimientos reales en septiembre

El mercado de deuda pública colombiana (TES) inicia el mes de septiembre bajo una dinámica de expectativa frente a sus determinantes macroeconómicos de corto plazo, luego de un gran ajuste tras la presentación del presupuesto del 2027 del nuevo gobierno, donde la convergencia hacia la estabilidad de precios actúa como el principal soporte técnico de la curva soberana. La expectativa de que la inflación permanezca contenida y en márgenes muy cercanos a los registros actuales brinda un respiro indispensable a las valoraciones de la renta fija local, mitigando los riesgos de un desanclaje en las expectativas de costo de vida que afectaron al mercado en trimestres previos. En este contexto, el consenso ampliamente extendido de que la Junta Directiva del Banco de la República (Banrep) mantendrá invariable su tasa de intervención monetaria durante su reunión de septiembre refuerza una postura de prudencia y pausa estratégica. Para los inversionistas institucionales y extranjeros, este escenario de tipos oficiales en pausa dentro de un entorno de desinflación gradual garantiza la preservación de rendimientos reales sustancialmente atractivos —situados holgadamente en terreno restrictivo y por encima de la media histórica de los mercados emergentes—, lo que ofrece un colchón de ingreso (carry) sumamente robusto frente a la volatilidad implícita de los activos locales.

Gobernanza Fiscal, disciplina del Congreso y Gestión de la Oferta de TES

Pese a la estabilidad monetaria, el vector determinante para la prima de riesgo soberano y la inclinación de la curva de TES durante el mes residirá en el frente fiscal y el desarrollo del debate legislativo en el Congreso de la República. La atención del mercado está concentrada en el estudio y aprobación del Presupuesto General de la Nación (PGN) e iniciativas complementarias de sostenibilidad fiscal, donde se exige que la interacción entre el Gobierno Nacional y el Poder Legislativo emita señales inequívocas de responsabilidad, transparencia y compromiso riguroso con la Regla Fiscal. Si bien la curva soberana incorpora en sus precios la expectativa de una mayor oferta primaria de títulos TES en los meses venideros —derivada de las necesidades de financiamiento del Ejecutivo para cubrir entre otros los requerimientos pensionales y el déficit del FEPC—, el mercado responderá favorablemente siempre que la aprobación presupuestal se acompañe de planes creíbles de congelamiento y recorte del gasto público. Un trámite legislativo disciplinado actuará como un potente catalizador para disipar los temores de un choque desordenado de oferta, anclando los CDS y permitiendo que la curva de rendimientos absorba las nuevas emisiones sin incurrir en desvalorizaciones traumáticas ni empujamientos alcistas desproporcionados en los tramos intermedios y largos.

En el plano internacional, Colombia mantiene un posicionamiento sumamente competitivo dentro del universo de Deuda de Mercados Emergentes (EMD), funcionando como un destino atractivo para los flujos de capital offshore que buscan retorno ajustado por riesgo. A pesar del endurecimiento de las condiciones financieras globales y del repunte en las tasas de los Treasuries, los elevados niveles de rentabilidad de los TES tradicionales y denominados en UVR ofrecen un diferencial de tasa (spread) que recompensa adecuadamente la prima de riesgo país. Este atractivo se ve reforzado estructuralmente por el canal de transmisión energético: en una coyuntura geopolítica global tensionada por el conflicto en el Golfo Pérsico y precios del crudo Brent cotizando sostenidamente por encima de los US\$90 por barril, la condición de Colombia como país exportador neto de petróleo fortalece su balanza comercial y sus cuentas externas. Este perfil energético actúa como una cobertura natural (hedge) frente a choques externos, atrayendo la conversión de divisas de los inversionistas internacionales, brindando soporte a la moneda local y consolidando a la deuda pública colombiana como una alternativa de carry trade altamente resiliente de cara al cierre del tercer trimestre de 2026.

Otros Drivers Relevantes

Septiembre traerá decisiones de política monetaria de alta trascendencia, eventos geopolíticos e institucionales multilaterales, y choques climáticos que tendrán la capacidad de redefinir los perfiles de riesgo y la valoración de las curvas soberanas y corporativas.

Sincronización Hawkish de Bancos Centrales: Del 'Forward Guidance' a la Restricción Reactiva

El calendario monetario de septiembre estará dominado por decisiones clave en las que el mercado descuenta un ajuste restrictivo coordinado para hacer frente a la persistencia inflacionaria:

- **Reserva Federal de EE. UU. (FOMC – 16 de septiembre):** Tras el discurso del presidente Kevin Warsh en Jackson Hole, los mercados monetarios asignan una probabilidad del 65%-68% a una subida de 25 pbs en la tasa de la FED. La atención no solo estará en el incremento de tipos, sino en la revisión del Summary of Economic Projections (Dot Plot) y en las decisiones operativas sobre el balance de la Fed y el ritmo de Quantitative Tightening (QT).

- **Banco Central Europeo (BCE – 10 de septiembre):** Con la inflación de la Eurozona repuntando al 3.3% interanual e impulsada por el componente energético (+14.3%), el mercado descuenta una probabilidad del 100% de un alza de 25 pb en la tasa de depósito (llevándola al 2.50%). El comunicado será examinado para determinar si el BCE contempla un alza adicional hacia el 2.70% en diciembre.

- **Banco de Japón (BoJ – 18 de septiembre):** Con el rendimiento del JGB a 10 años tocando el 3.00% y la presión del USD/JPY cerca de 160, se anticipa una subida de la tasa de referencia del 1.00% al 1.25%. Este movimiento catalizaría una repatriación masiva de capitales japoneses, intensificando el desarme de carry trades y presionando aún más los rendimientos globales.

- **Banco de Inglaterra (BoE) y Bancos Centrales Emergentes:** Aunque la decisión del BoE se espera para noviembre, la aceleración del IPC minorista mantiene a los Gilts bajo presión. En emergentes, bancos centrales en Latinoamérica y Asia (como Indonesia e India) mantendrán posturas activas de intervención cambiaria y ajustes de tasas para amortiguar el traspaso inflacionario de los commodities.

Reuniones de Preparación de la OCDE, el FMI y el Banco Mundial: De cara a las Asambleas Anuales de otoño, las publicaciones de proyecciones macroeconómicas de estos organismos revisarán a la baja el crecimiento global y al alza la trayectoria inflacionaria, añadiendo presión sobre los gobiernos con métricas de deuda/PIB superiores al 100%.

Debate Fiscal y Presupuestos Nacionales: La radicación y discusión de presupuestos generales (como el PGN 2027 en Colombia o los ajustes fiscales en el Reino Unido previa a su presupuesto de octubre) incrementarán la sensibilidad de los mercados a choques de oferta por nuevas emisiones de deuda pública.

Dinámicas Climáticas, Energía y Transmisión a la Renta Fija Local

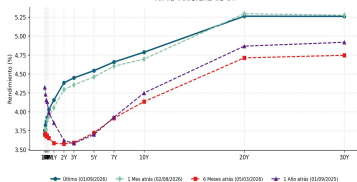
A las presiones geopolíticas se suman factores estacionales y meteorológicos de gran impacto:

Transición Meteorológica y Fenómenos Extremos (El Niño / La Niña): Las disrupciones climáticas proyectadas para el cierre del tercer trimestre amenazan la producción agrícola en la economía global y la generación hidroeléctrica en Latinoamérica. Esto eleva el riesgo de inflación en alimentos y energía doméstica, reduciendo el margen de maniobra de los bancos centrales locales para recortar tasas de interés.

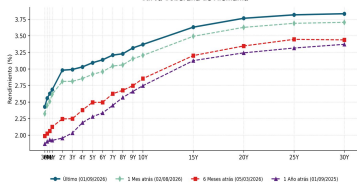
Mercado Energético de Cara al Invierno en el Hemisferio Norte: Con los inventarios de gas y petróleo presionados en Europa y Asia, el mantenimiento de infraestructuras críticas en un entorno de precios del crudo Brent sobre los USD 90/barril consolidará la curva de rendimientos en niveles higher for longer, favoreciendo las estructuras protegidas contra la inflación (TIPS y cupones flotantes).

Anexos

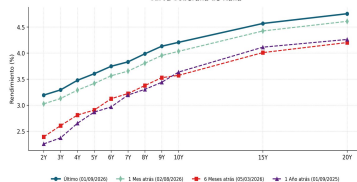
Curva Soberana de US



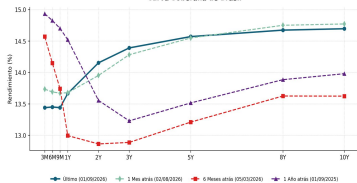
Curva Soberana de Alemania



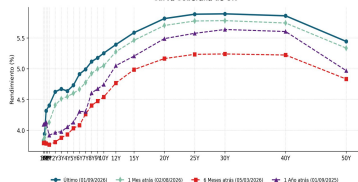
Curva Soberana de Italia



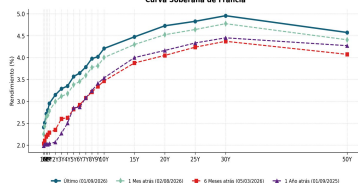
Curva Soberana de Brasil



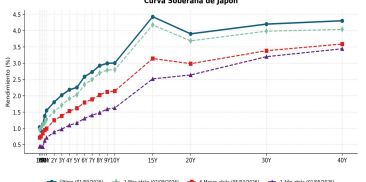
Curva Soberana de UK



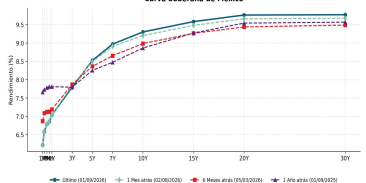
Curva Soberana de Francia



Curva Soberana de Japon



Curva Soberana de Mexico



Anexos

Evolución del Rendimiento 10Y - Mercados Emergentes y LATAM

Escala Relativa: Chile en Eje Derecho (2 Años)

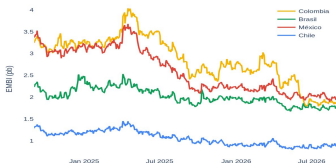


Evolución Rendimiento 10Y - Mercados Desarrollados

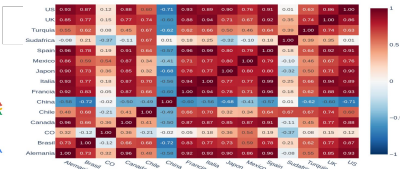


Evolución Histórica de Índices EMBI: Colombia, Brasil, México y Chile

Spread de Riesgo Soberano en Puntos Básicos (Ventana 2 Años)



Matriz de Correlación: Rendimientos 10Y (Ventana 1 Año)



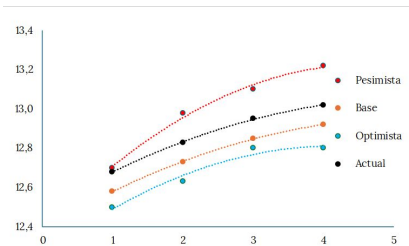
Curva: Slopes & Butterfly

País	TIR 10Y (%)	Slope 2Y-10Y (pb)	Slope 10Y-30Y (pb)	Fly 2s5s10s (pb)	Régimen
Alemania	3.37	+38.9	+46.4	-16.3	Normal
Brasil	14.70	+54.2	+nan	+29.2	Empinamiento (Steepening)
Colombia	12.67	+34.4	+nan	+21.2	Normal
Canadá	3.75	+74.0	+40.2	+nan	Empinamiento (Steepening)
Chile	5.73	+75.0	+14.0	+17.0	Empinamiento (Steepening)
China	1.68	+43.8	+48.8	-12.8	Normal
Francia	4.21	+105.8	+74.8	-22.4	Empinamiento (Steepening)
Italia	4.21	+101.3	+nan	-19.1	Empinamiento (Steepening)
Japón	3.00	+120.0	+119.3	-29.8	Empinamiento (Steepening)
México	9.30	+nan	+47.1	+nan	N/A
España	3.83	+81.6	+65.1	-23.2	Empinamiento (Steepening)
Sudáfrica	8.84	+nan	+43.5	+nan	N/A
Turquía	34.46	-562.0	+nan	+112.0	Invertida / Aplanada
Reino Unido (UK)	5.25	+62.7	+63.8	-41.5	Empinamiento (Steepening)
EE.UU.	4.79	+40.4	+47.3	-8.4	Normal

Anexos

Escenarios Comportamiento Curva TES TF

Escenario	2030	2035	2040	2058
Pesimista	12,70	12,98	13,10	13,22
Base	12,58	12,73	12,85	12,92
Optimista	12,50	12,63	12,80	12,80
Actual	12,68	12,83	12,95	13,02



Comportamiento Deuda Local Durante el mes de Agosto

Vcto	T Cupón	D.Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Simil	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low
03 nov 27	5,75%	1,00	1.227	12,40	12,47	11,80	11,87	11.533	12,44	- 57	3	- 67	- 19,79	67
26 abr 28	6,00%	1,42	3.842	12,61	12,63	12,00	12,35	27.333	12,58	- 23	6	- 63	- 11,05	63
22 ago 29	11,00%	2,38	7.080	12,54	12,61	11,93	12,60	37.194	12,39	21	22	- 68	- 3,03	68
27 feb 30	12,50%	2,55	8.328	12,58	12,68	11,94	12,68	33.421	12,51	17	17	- 74	- 4,41	74
18 sep 30	7,75%	2,93	1.401	12,00	12,05	11,95	12,05	3.276	12,50	16	16	- 70	- 4,54	70
26 mar 31	7,00%	3,44	1.136	12,35	12,68	11,84	12,68	5.703	12,27	41	41	- 84	- 2,04	84
30 jun 32	7,00%	4,25	806	12,28	12,70	11,85	12,68	3.234	12,29	39	41	- 85	- 2	85
09 feb 33	13,25%	3,94	2.284	12,24	12,75	11,85	12,75	6.682	12,22	52	53	- 90	- 1,69	90
16 oct 34	7,25%	4,98	759	12,16	12,77	11,90	12,74	2.327	12,14	60	63	- 87	- 1,38	87
24 ene 35	11,75%	4,72	4.745	12,28	12,83	11,83	12,83	9.790	12,24	59	59	- 100	- 1,69	100
09 jul 36	6,25%	6,17	373	12,00	12,65	11,73	12,65	452	12,00	65	65	- 92	- 1,41	92
28 nov 40	12,75%	5,83	3.238	12,27	12,95	11,81	12,95	1.477	12,22	73	73	- 114	- 1,56	114
28 may 42	9,25%	6,83	687	12,04	12,85	11,73	12,85	437	12,04	81	81	- 111	- 1,37	111
25 jul 46	11,50%	7,11	1.844	12,11	12,88	11,70	12,84	2.475	12,02	82	86	- 118	- 1,37	118
26 oct 50	7,25%	7,20	1.113	12,00	12,82	11,69	12,82	1.197	12,00	82	82	- 113	- 1,38	113
13 mar 58	12,00%	7,15	3.333	12,28	13,02	11,83	13,02	1.873	12,21	82	82	- 119	- 1,46	119
17 mar 27	3,30%	0,51	3.828	5,90	6,34	5,51	5,60	10.250	6,07	- 47	27	- 83	- 3,07	83
18 abr 29	2,25%	2,42	230	5,87	6,01	5,70	6,01	3.773	5,87	14	14	- 31	- 2,18	31
22 ene 31	6,50%	3,58	10.978	6,59	6,70	6,15	6,70	2.885	6,42	28	28	- 55	- 1,97	55
25 mar 33	3,00%	5,57	415	6,21	6,28	6,00	6,07	166	6,28	- 21	-	- 28	-	28
04 abr 35	4,75%	6,62	530	6,29	6,34	5,98	6,19	86	6,34	- 15	-	- 36	-	36
25 feb 37	3,75%	7,92	438	6,28	6,50	6,00	6,50	245	6,30	20	20	- 50	- 2,49	50
20 mar 41	5,00%	9,46	1.470	6,26	6,53	6,05	6,53	297	6,23	30	30	- 48	- 1,61	48
16 jun 49	3,75%	13,49	235	5,97	5,97	5,80	5,85	39	5,93	- 8	3	- 17	- 5,00	17
19 may 55	5,25%	13,25	2.475	6,04	6,42	5,78	6,42	731	5,99	44	44	- 64	- 1,48	64
01 feb 62	6,50%	13,39	5.090	6,12	6,39	5,81	6,39	813	6,04	35	35	- 58	- 1,67	58

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

[✉ htovar@accivalores.com](mailto:htovar@accivalores.com)



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

[✉ maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[✉ hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[✉ laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

[✉ diego.carrillo@accivalores.com](mailto:diego.carrillo@accivalores.com)



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



company/acciones-y-valores-s-a/