

Perspectiva Mensual de Renta Fija

Perspectiva agosto de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

Al cierre de julio de 2026, los mercados de deuda soberana exhibieron una clara divergencia estructural entre las economías desarrolladas y emergentes, al tiempo que el mercado colombiano de TES experimentó reacomodos tácticos significativos:

- **Empinamiento Bajista (Bear Steepening) en Desarrollados:** Liderado por los bonos del Tesoro de EE. UU., las tasas del tramo largo escalaron a máximos multianuales. El rendimiento a 10 años alcanzó el 4,745% (+25,3 pbs mensual) y el nodo a 30 años se ubicó en 5,275% (+31,3 pbs), niveles no vistos desde julio de 2007. Las curvas de Alemania (Bund 10Y a 3,204%), Francia (OAT 10Y a 4,000%) e Italia (BTP 10Y a 4,033%) acompañaron el movimiento ante presiones inflacionarias importadas y elevado déficit fiscal.
- **Valorización y Compresión Táctica en Emergentes:** Contrario a la tendencia global, las curvas de América Latina y África se valorizaron en sus tramos medios y largos por la alta prima de tasa real (carry trade) y menores presiones de oferta. Destacaron los recortes en los rendimientos de Colombia (TES 10Y -25,3 pbs a 12,012%), Brasil (NTN-F 2Y -33,7 pbs a 13,952%), México (MBono 3Y -13,2 pbs a 7,841%) y Sudáfrica (10Y -15,0 pbs a 8,735%).
- **Dinámica Local de TES (Aplanamiento y Presión Corta:** La curva nominal en pesos (TES COP) registró un marcado aplanamiento (bull/bear flattening). El tramo corto (TES Nov-27) sufrió presiones compradoras (-1 pbs a 12,439%), mientras que el vientre (belly) y el tramo largo se desvalorizaron con fuerza (TES 2029 +23,4 pbs a 12,386% y TES 2042 +14,5 pbs a 12,035%). Por su parte, en la curva indexada a la inflación (TES UVR), el nodo corto UVR 2027 se desvalorizó (+6,8 pbs al 6,069%) por ajustes de liquidez de corto plazo, frente a valorizaciones en el tramo ultra largo (UVR 2049 a 5,932%).

Catalizadores externos

Política Monetaria Restrictiva y Disidencia en la Fed:

La Reserva Federal mantuvo su tasa en 3,50% - 3,75%. No obstante, una postura disidente (hawkish) de tres miembros (quienes votaron por un alza de +25 pbs) y la ambigüedad discursiva de Kevin Warsh ejercieron presión sobre la prima por término (term premium). El mercado asigna entre 63% y 65% de probabilidad a una subida de tasas en septiembre. El Bank of England mantuvo su tasa en 3,75% (votación 6-3), mientras que el Banco Central Europeo prepara dos alzas hacia el 2,75% a inicios de 2027.

Presión Fiscal Global:

La deuda soberana estadounidense aproximándose a los US\$40 billones y la constante emisión de títulos para financiar gasto público e infraestructura de IA incrementan estructuralmente el term premium en bonos mayores a 10 años.

Shock Energético:

El petróleo Brent cotizó en el rango de US\$7-US\$90/bbl impulsado por tensiones militares entre EE. UU., Israel e Irán, e incidentes en el Estrecho de Ormuz y el puerto de Damietta, avivando temores de inflación secundaria.

Catalizadores locales

Ejecución Primaria del Ministerio de Hacienda:

El Gobierno alcanzó un cumplimiento de la meta anual de subastas del 92,2% - 94,7% (\$56,23 billones adjudicados sobre \$61 billones programados). La reducción de la oferta futura y la caja del Tesoro Nacional en \$28,78 billones brindan un sólido soporte a los títulos de mediano y largo plazo.

Sólido Posicionamiento Offshore:

Los agentes extranjeros continúan actuando como amortiguador técnico. Acumulan compras netas superiores a \$23 billones en el mercado spot y alcanzaron una postura compradora récord en derivados NDF de \$56,91 billones al cierre de julio.

Restricción de Liquidez por Reservas Internacionales:

El anuncio de compra de US\$4.000 millones por parte del Banco de la República contrajo la liquidez bancaria inmediata. Esto penalizó los nodos de menor madurez (TES Nov-27 y UVR 2027), sumado a las expectativas de un ajuste de +50 pbs que no se dio en la tasa de intervención (manteniéndose en 12%) tras el dato de inflación del 6,14% anual.

Frente Fiscal:

La radicación del Presupuesto General de la Nación 2027 por \$575,6 billones (27% del PIB) con un descalce de \$30,2 billones mantendrá el foco de los inversionistas sobre el debate legislativo y la posterior reforma tributaria.

Comportamiento Detallado por Curvas

Curvas Desarrolladas (DM)

- **EE. UU.:** El tramo corto (<3 años) operó a la baja (2Y a 4,291%, -4,0 pbs) por cierre de posiciones cortas en futuros de Fed Funds. Sin embargo, el vientre (5Y a 4,460%, +3,4 pbs) y el tramo largo (10Y a 4,745%, +10,8 pbs; 30Y a 5,275%, +11,3 pbs) sufrieron ventas masivas por duración.
- **Eurozona y Reino Unido:** Empinamiento en Alemania (Bund 2Y a 2,811%, -2,1 pbs; 10Y a 3,204%, +2,1 pbs). Francia (10Y a 4,000%, +2,0 pbs) e Italia (10Y a 4,033%, +3,1 pbs) acompañaron las alzas. El Gilt del Reino Unido comprimió en el nodo 3Y (4,512%, -7,5 pbs), pero se desvalorizó en los tramos 10Y (5,050%, +0,9 pbs) y 30Y (5,782%, +4,8 pbs).

Curvas Emergentes (EM) y Mercado TES

- **América Latina y África:** Brasil aplanó al alza con caídas en el NTN-F 2Y (-33,7 pbs a 13,952%). México comprimió en el vientre (MBono 3Y a 7,841%, -13,2 pbs; 5Y a 8,489%, -13,1 pbs). Sudáfrica se valorizó en todo el espectro (10Y a 8,735%, -15,0 pbs) y Turquía redujo su nodo 10Y (-20,0 pbs a 32,450%).
- **TES Tasa Fija (COP):** La curva profundizó su pendiente negativa (spread 27s50s cayó a -43,9 pbs). El tramo medio (belly) concentró el mayor apetito institucional: TES 2029 (a 12,386%), TES 2031 (a 12,272%) y TES 2036 (a 12,000%). En el tramo largo, el TES 2042 cerró en 12,035%.
- **TES Indexados a Inflación (UVR):** Fuerte ajuste al alza en el nodo UVR 2027 (hasta el 6,069%) por tensión de fondeo. Por el contrario, las AFP y aseguradoras impulsaron valorizaciones en las referencias UVR 2049 (a 5,932%) y UVR 2055 (a 5,988%), buscando asegurar tasas reales cercanas al 6,00%.

Gráfica 1: Referentes Internacionales y Emergentes

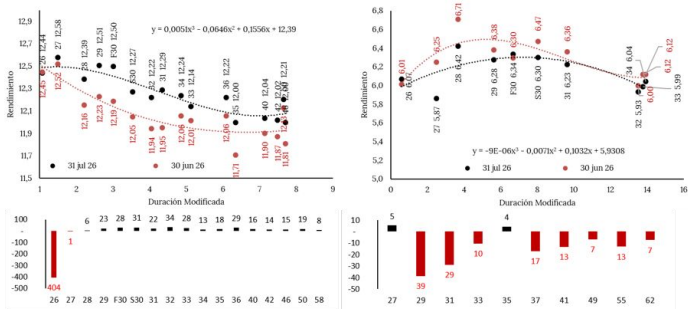
Economía / Bono	Nodo	Tasa Actual (%)	Var. Mensual (pbs)	Mín. Histórico (%)	Máx. Histórico (%)	Estado / Nivel
EE. UU.	2Y	4,29%	11,9	3,38%	4,35%	Nivel 2026-07-22
EE. UU.	5Y	4,46%	22,3	3,51%	4,46%	Nivel 2026-07-23
EE. UU.	10Y	4,75%	27,1	3,94%	4,75%	Máx. Histórico Reciente
EE. UU.	30Y	5,28%	30,1	4,54%	5,28%	Máx. Histórico Reciente
Alemania	2Y	2,81%	28,4	1,79%	2,87%	Nivel 2026-07-21
Alemania	10Y	3,20%	26,4	2,55%	3,20%	Nivel 2026-07-23
Alemania	30Y	3,70%	25,1	3,08%	3,71%	Nivel 2026-07-23
Reino Unido	2Y	4,41%	26,9	3,52%	4,59%	Nivel 2026-07-22
Reino Unido	10Y	5,05%	28,3	4,24%	5,18%	Nivel 2026-07-22
Francia	10Y	4,00%	31,2	3,22%	4,01%	Nivel 2026-07-23
Italia	10Y	4,03%	35,7	3,27%	4,08%	Nivel 2026-07-23
España	10Y	3,66%	27,5	3,06%	3,78%	Nivel 2026-07-23
Brasil	2Y	13,95%	-21,3	12,52%	14,93%	Nivel 2026-07-16
Brasil	10Y	14,77%	27,1	13,18%	15,00%	Nivel 2026-07-21
México	3Y	7,84%	-3,8	7,24%	8,55%	Nivel 2026-07-21
México	10Y	9,20%	17,2	8,49%	9,45%	Nivel 2026-07-22
Sudáfrica	10Y	8,74%	32,5	7,81%	9,99%	Nivel 2026-07-20
Turquía	10Y	32,45%	163	27,09%	36,40%	Nivel 2026-04-17

Gráfica 2: Mercado Local de Colombia (TES Tasa Fija y UVR)

Tipo	Nodo / Ref.	Dur. Mod. (Años)	Tasa Actual (%)	Var. Mensual (pbs)	Mín. Histórico (%)	Máx. Histórico (%)
Tasa Fija	2027 (2Y)	1,07	12,44%	0	9,140% (Oct-25)	14,350% (May-26)
	2028	1,49	12,58%	7,7	9,730% (Ago-25)	14,711% (May-26)
	2029	2,22	12,39%	20,6	10,557% (Sep-25)	15,050% (May-26)
	2031	3,53	12,27%	22,2	10,759% (Ene-25)	15,110% (May-26)
	2033	4,05	12,22%	32	11,058% (Ene-25)	15,150% (May-26)
	2036	6,35	12,00%	32,2	11,100% (Sep-25)	14,290% (May-26)
	2042 (10Y)	7,15	12,04%	19,2	11,557% (Sep-25)	14,041% (May-26)
	2050	7,7	12,00%	21,2	11,401% (Oct-25)	13,921% (May-26)
UVR	2027	0,59	6,07%	8,4	4,266% (Feb-26)	7,051% (Abr-26)
	2031	3,67	6,42%	-27	5,921% (Ene-26)	8,049% (May-26)
	2049	13,51	5,93%	-6,8	5,030% (Ene-25)	6,929% (May-26)

Nota: Los niveles en torno al 12,00% en los nodos largos de Tasa Fija (2036, 2042, 2050) se mantienen significativamente por debajo de los máximos de estrés registrados en mayo de 2026 (cuando superaron el 14,00% - 15,00%).

Gráfica 3: Evolución Deuda Soberana Local durante Julio



Expectativas Mercados Desarrollados y Fundamentales Globales

Durante el mes de agosto de 2026, la renta fija en las economías desarrolladas seguirá operando bajo la presión de tasas elevadas sostenidas (higher for longer) y una curva con sesgo al empinamiento (bear steepening). En Estados Unidos, el mercado absorbe emisiones masivas del Tesoro mientras fija la mirada en el Simposio Económico de Jackson Hole (27 al 29 de agosto), cuyo tema enfocado en innovación financiera, pagos y política monetaria servirá de plataforma para que Kevin Warsh amplíe la evaluación reciente de la economía aunque no se espera señales sobre el comportamiento futuro de la tasa de política monetaria o la tasa neutral (R^*) y los efectos en la transmisión del crédito.

En la Eurozona, aunque el Banco Central Europeo mantiene la tasa de depósito en 2.50%, la deuda de la periferia (BTPs de Italia, bonos de España y OATs de Francia) exhibe un ligero ensanchamiento en sus prima de riesgo frente al Bund alemán. Esto responde al impacto socioeconómico de los eventos climáticos de julio, donde olas de calor récord e incendios devastadores en España y Francia tensionaron las redes eléctricas y presionaron al alza los precios de los alimentos frescos de verano.

En el Reino Unido, el Bank of England sostiene una postura restrictiva (4.50%) dada la rigidez en la inflación de servicios, mientras que el Banco de Japón prosigue la normalización de sus rendimientos a 10 años (0.50%) para contener la depreciación del yen. A nivel de materias primas, el crudo Brent cotiza en rangos elevados (USD \$80-\$95+) impulsado por la fricción geopolítica en el Estrecho de Ormuz, lo que, sumado a los incendios forestales en Canadá y el noreste de Estados Unidos —que han encarecido seguros, logística y madera—, impone un suelo alto a los componentes de inflación importada en todo el bloque desarrollado.

Expectativas Mercado Local (Colombia) y Contexto Regional

En el plano local, el mercado de Títulos de Tesorería (TES) de Colombia reflejará el ajuste de expectativas tras la decisión del Banco de la República (BanRep) de mantener la tasa de intervención en el 12.0% por mayoría (votación 4-3). La aceleración de la inflación anual a junio (6.14%) y la persistencia de presiones en alimentos y regulados motivaron esta pausa, anclando el tramo corto de la curva de TES. Paralelamente, el Emisor anunció la puesta en marcha de un programa preventivo para acumular hasta USD \$4.000 millones en reservas internacionales mediante subastas de opciones put desde agosto, buscando fortalecer la liquidez externa y moderar la volatilidad del peso sin alterar la postura monetaria de corto plazo. En la curva soberana, los tramos medios y largos (TES 2032-2050) se mantienen vulnerables a la volatilidad del Tesoro estadounidense a 10 años y a las métricas del riesgo fiscal interno, pese al atractivo que ofrece su alto rendimiento real. Aunque la evolución reciente de la tasa de cambio podría haber beneficiado cerca de un 30% de los productos de la canasta familiar, la evolución futura de la inflación sigue siendo altamente dependiente del cambio climático y lo que suceda con el fenómeno del niño que podría impactar antes de lo esperado.

En la región, la transición climática hacia el fenómeno de El Niño genera alertas sobre precios agrícolas y generación hidroeléctrica no solo en Colombia, sino también en Brasil y Chile. Este panorama climático adverso, combinado con precios de energía internacionales elevados, limita el margen de maniobra de la política monetaria en Latinoamérica, consolidando una postura de cautela extrema frente al apetito por riesgo emergente durante la mayor parte del mes. En particular será interesante observar la posible reacción del mercado luego de la posesión del presidente Abelo de la Espriella (EDLA) al inicio del mes siendo posible esperar correcciones alcistas tras la evolución destacada del mercado local desde el finales del mes de mayo. Finalmente dado que el gobierno saliente si bien esta finalizando la meta de colocación del cupo de TES previsto en el MFMP será importante recibir las lineamientos del nuevo Director de Crédito Público quien seguramente tendrá que prefinanciar el 2027 y eventualmente mantener las operaciones de manejo de deuda necesarias para atender los compromisos del año siguiente mediante operaciones de canje de deuda local.

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

wtovar@accivalores.com

(601) 7430167 ext 1107

María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

maria.martinez@accivalores.com

(601) 7430167 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

laura.fajardo@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

hugo.beltran@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

diego.carrillo@accivalores.com



[@accivaloressa](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UC...)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/00000000000000000000)