

Perspectiva Mensual de Renta Fija

Perspectiva julio de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **Ajuste en mercados desarrollados:** La renta fija global experimenta una recalibración de sus primas de riesgo. En EE. UU., bajo la nueva dirección ortodoxa de Kevin Warsh en la Reserva Federal, se postergó la flexibilización monetaria debido a una inflación subyacente del 3.4% anualizado, elevando el rendimiento del bono a dos años al 4.17%. Por su parte, la Eurozona aumentó su tasa de depósito al 2.25% para contener la inflación, mientras que el Reino Unido sufre volatilidad por tensiones políticas y un elevado endeudamiento.
- **Comportamiento divergente en emergentes:** A diferencia de las economías centrales, selectos mercados emergentes muestran resiliencia y captan flujos de capitales gracias a sus altas tasas reales. China opera de forma contraciclica, comprimiendo la tasa de su bono a diez años al 1.719% mediante inyecciones de liquidez para mitigar la crisis inmobiliaria. En contraste, Japón enfrenta presiones al alza en sus rendimientos (máximos de 2.68%) debido a la inflación mayorista y al fin de su política de represión financiera.
- **Rally histórico y panorama en Colombia:** El mercado local de deuda en pesos registró un rally electoral histórico tras el cambio de gobierno, con caídas de hasta -150 pbs en la curva y compras extranjeras netas por COP 5.81 billones. Sin embargo, persisten alertas del Comité Autónomo de la Regla Fiscal, que proyecta un déficit del 7.4% del PIB. Ante esto, se recomienda a los inversores institucionales una sobreponderación táctica en la duración media (TES 2032 y 2033) para mitigar el riesgo fiscal.

Renta Fija Global: Recalibración de primas de riesgo

La renta fija global transita el mes de julio de 2026 inmerso en una profunda recalibración de sus primas de riesgo, determinada por la divergencia en la velocidad de la desinflación secular y la consolidación de posturas monetarias restrictivas en los mercados centrales. Tras un periodo marcado por una tregua diplomática transitoria en Oriente Medio y la consecuente descompresión en los vectores energéticos que arrastró al crudo hacia el rango de los US\$70 pb, la atención institucional ha rotado con firmeza hacia la sostenibilidad fiscal, la dinámica de CapEx impulsada por la inteligencia artificial y el fin de la guía prospectiva tradicional.

La volatilidad, monitoreada a través del Índice MOVE, exhibe una compresión moderada que contrasta con el empujamiento bajista en los tramos ultra-largos de las curvas desarrolladas, donde las pesadas necesidades de emisión primaria y la persistencia de una inflación subyacente incómodamente pegajosa continúan ejerciendo presión al alza. En el espectro emergente, se observa una segmentación crítica: los flujos institucionales penalizan severamente los desequilibrios fiscales y premian la disciplina idiosincrásica. De este modo, naciones con elevados tipos reales defensivos y marcos prudentes actúan como generadores genuinos de alfa, aislando sus curvas de la desvalorización de los mercados de referencia. De cara al siguiente mes, la gestión activa de la duración y el posicionamiento estratégico en los nodos intermedios dictaminarán el éxito de los portafolios en un entorno de alta selectividad.

Convergencias y Divergencias entre Regiones

La dinámica de interconexión en los mercados de capitales atraviesa una mutación estructural donde el tradicional comportamiento de correlación simétrica entre los US Treasuries y el resto de las curvas soberanas se ha fragmentado, dando paso a un régimen de alta sensibilidad idiosincrática.

1. Divergencia global: mientras la inflación da pausa la FED no...

Durante el mes de junio, la renta fija global asimiló una transformación fundamental liderada por el debut fuertemente ortodoxo de Kevin Warsh al mando de la Reserva Federal. Esta doctrina mantuvo los rangos de referencia pero endureció el sesgo mediante el marco de "guidance institucional", eliminando el sesgo de flexibilización formal ante una inflación subyacente que repuntó al 3.4% anualizado y un mercado laboral sumamente resiliente. Este giro catalizó un movimiento generalizado de aplanamiento bajista en las curvas nominales avanzadas, forzando los contratos de swaps de tasas de interés a descontar incrementos adicionales. No obstante, este endurecimiento de las condiciones financieras occidentales contrastó con la asombrosa resiliencia de selectos mercados emergentes, los cuales escenificaron rallies de valorización gracias a flujos foráneos masivos que buscaron capturar un carry trade excepcionalmente atractivo, respaldado por una gestión macroeconómica prudente y altas tasas reales. Mientras las economías desarrolladas enfrentan el riesgo de una fatiga inducida por el consumo y elevados niveles de deuda interna en relación con el PIB, el universo emergente se segmentará, premiando la consolidación fiscal ortodoxa con contracciones de hasta 70 pbs en sus diferenciales de riesgo EMBI y castigando con empinamientos desordenados a aquellas jurisdicciones que posterguen sus decretos de austeridad presupuestal.

Riesgos Sistémicos y Catalizadores a Monitorear

El análisis prospectivo para el mes de julio exige un mapeo riguroso de tres canales interconectados de transmisión de riesgo global. El primero es el riesgo de oferta energética y choque agrícola. Cualquier interrupción diplomática en la hoja de ruta con Irán reactivaría las hostilidades en el Estrecho de Ormuz, forzando al crudo Brent a borrar su corrección y escalar por encima de los 95 dólares por barril, con escenarios de estrés que proyectan picos superiores a los 100 dólares, lo que podría tener alcance para canalizar un shock estanflacionario global. Este rebote inflacionario de costos se transmitiría mecánicamente a la logística de fertilizantes y alimentos, atrapando a los bancos centrales entre la defensa de las expectativas de inflación y la sostenibilidad de la deuda pública. El segundo catalizador es el riesgo fiscal y la sostenibilidad soberana, donde la colisión de un histórico ciclo de inversión pública y privada en infraestructura digital (estimado en US\$5 billones para las hiperescaladoras de inteligencia artificial) presiona las necesidades de emisión de deuda soberana y eleva de forma permanente la tasa neutral real y las primas a término. Finalmente, el riesgo de liquidez estructural y refinanciación corporativa se materializa ante el surgimiento de grietas cíclicas en el crédito privado y las estructuras de apalancamiento concentradas en tecnología, lo que obliga a los inversionistas a priorizar la calidad del colateral y la liquidez inmediata sobre el carry.

Implicaciones para Tasas y Flujos

La reconfiguración de la doctrina monetaria impuesta por la Reserva Federal bajo un sesgo puramente ortodoxo consolidará un escenario de tasas terminales elevadas por más tiempo, forzando un desplazamiento al alza en los rendimientos de largo plazo de las curvas desarrolladas y penalizando el tramo largo debido a las crecientes primas de déficit fiscal, que en Estados Unidos permanece estancado en un alto 6% absoluto. Desde la perspectiva de los flujos de capital, la asimetría restrictiva de los mercados de referencia frente a la ralentización del crecimiento real en Europa generará una pérdida de tracción en las estrategias tradicionales de carry trade, reduciendo los diferenciales y obligando a los portafolios institucionales a migrar activamente desde los índices de larga duración hacia los nodos intermedios (específicamente los nodos de cinco a diez años). En el espectro emergente, los activos denominados en moneda local continuarán atrayendo flujos estructurales selectivos gracias a los amplios diferenciales de rendimiento real frente a sus pares desarrollados. Esto posiciona de manera óptima a las curvas con fuerte credibilidad institucional para experimentar ganancias directas a medida que el dólar complete su pico cíclico e inicie una corrección secular gradual.

Posicionamiento Estratégico

Consideramos que el asset allocation institucional transitaría hacia un enfoque proactivo de mitigación de riesgos que priorice la duración intermedia y los activos estructurados de alta calidad sobre el crédito corporativo apalancado. Bajo este panorama los inversores institucionales posiblemente favorecerán estrategias de mantener una postura de duración general neutral con una concentración explícita en los nodos intermedios de las curvas nominales soberanas, lo que permite extraer rendimientos atractivos y beneficiarse del efecto roll-down mientras se preserva una flexibilidad crucial en los portafolios; adicionalmente preferirían una subponderación defensiva extrema en las duraciones largas de mercados desarrollados con disequilibrios fiscales crónicos o procesos dinámicos de normalización monetaria, redirigiendo selectivamente ese capital hacia deuda soberana local emergente respaldada por una disciplina fiscal ortodoxa.

2. Desarrollados Divergencia Selectiva

Estados Unidos: El mercado cerró junio internalizando un ajuste estructural, donde el rendimiento del bono a dos años aumentó 12 pbs hasta consolidarse en un elevado 4.17% absoluto, superando sustancialmente el límite superior del rango objetivo de la Reserva Federal de 3.50% a 3.75%. Este comportamiento mecánico respondió a la sorpresiva creación de 129 mil nóminas no agrícolas y a una inflación de precios de consumo personal subyacente estancada en el 3.4% anualizado, lo que obligó a los swaps a postergar las apuestas de flexibilización monetaria hacia el cierre anual. La fuerte inversión de la curva de rendimientos reflejó la digestión del cambio de régimen hacia el concepto de "framework guidance" bajo el nuevo presidente de la institución, Kevin Warsh, cuyo tono restrictivo en la reunión de junio impactó a los participantes al revelarse que nueve miembros proyectan alzas adicionales debido a la persistencia de las presiones de precios. Para el mes de julio, el foco técnico se desplazará hacia la absorción de un pesado calendario de subastas primarias que sumará US\$119 mil millones en notas a corto y mediano plazo, coincidiendo con la decisiva reunión del Comité Federal de Mercado Abierto del 28 y 29 de julio. El rendimiento a diez años se enfrenta a un soporte técnico clave en el 4.45% y una resistencia en la zona del 4.65%. La curva se muestra extremadamente sensible a la confirmación de la retórica post-forward-guidance; una validación formal de este enfoque gatillará un empujamiento drástico al eliminarse los techos artificiales en los tramos largos. Ante un déficit fiscal estructural que corre al 6% del PIB y las inminentes ansiedades vinculadas a las elecciones de mitad de periodo, los inversionistas institucionales se verían motivados a evitar la extensión de duración pura en el tramo ultra-largo, donde la ausencia de disciplina presupuestaria expone los portafolios a un severo riesgo de valoración, por lo que muy seguramente preferirán anclar la exposición en el nodo de cinco años para capturar tasas reales elevadas y protegerse de la volatilidad del tramo corto.

Eurozona: La renta fija europea asimiló recientemente un aplanamiento bajista sincronizado, donde el rendimiento del Bund alemán a diez años escaló hasta la zona del 2.9% y las tasas periféricas registraron desvalorizaciones nominales que ubicaron a Francia en el 3.561% e Italia en el 3.588%. El catalizador de este ajuste fue el incremento de la tasa de depósito del Banco Central Europeo en veinticinco puntos básicos hasta el 2.25% anual, un movimiento contractivo ejecutado para contener una inflación general armonizada que ascendió al 2.8% interanual, impulsada por un repunte del 10.9% en los costos energéticos logísticos. Los flujos de fondos reflejaron un mercado atesoramiento de efectivo corporativo, con households y empresas manteniendo un ahorro preventivo de casi el 15% del ingreso disponible debido a la anemia estructural de la actividad y las persistentes ansiedades energéticas. De cara a la reunión de política monetaria del 23 de julio, el consenso de mercado anticipa estabilidad de tasas, pero la atención se centrará por completo en la evaluación de los datos de crecimiento del T2026 y las métricas salariales. Si el BCE mantiene su postura restrictiva a pesar de un PMI compuesto estancado en zona de contracción con 48.5 puntos, el tramo corto de la curva continuará bajo una intensa presión macro. Técnicamente, el Bund a diez años testea una resistencia relevante en el 2.95%, mientras que el diferencial de rendimiento entre el bono italiano y el alemán se estabiliza en torno a los 70 pbs, abriendo ventanas de valor relativo táctico para los papeles transalpinos gracias a su estabilidad de carry. No obstante, el riesgo de crédito en la periferia exige cautela: el deterioro de la credibilidad fiscal ante de las contenciosas negociaciones presupuestarias francesas de septiembre amenaza con expandir con fuerza el diferencial OAT-Bund.

Reino Unido : El mercado de Gilts experimentó una severa volatilidad idiosincrática y presiones bajistas en sus rendimientos, llevando a la referencia soberana a 10 años a caer 5 pbs hasta alcanzar el 4.765%, una prima que sitúa el costo de endeudamiento del Reino Unido sustancialmente por encima de sus homólogos desarrollados. Esta marcada desvalorización técnica fue el resultado directo de choques políticos internos tras la dimisión de Keir Starmer y un endeudamiento neto del sector público que escaló a £523,300 millones, equivalente al 95.1% del PIB, lo que obligó a los inversionistas institucionales a incorporar una mayor prima por riesgo fiscal ante la indexación salarial provocada por el incremento del salario mínimo nacional. De cara a las próximas deliberaciones del BoE, el consenso prevé una pausa prolongada en la tasa repo actual del 3.75% debido a encuestas corporativas que proyectan subidas de precios sectoriales hacia el 4.0% a doce meses vista. El yield a 10 años encuentra una zona de soporte en el 4.73% y una resistencia psicológica en el 5.10%. Los principales catalizadores macro del próximo mes vendrán determinados por la publicación oficial del informe de la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria y el Reporte de Estabilidad Financiera, donde el mercado evaluará si el nuevo liderazgo político aplica límites fiscales estrictos. Si estas métricas confirman la consolidación presupuestaria, se desatará una rápida compresión de la prima de riesgo político, abriendo una ventana extraordinaria de ganancias de capital en los tramos intermedios y largos de la curva. Por lo tanto, para la inversión institucional la estrategia óptima no consiste en extender duración de manera indiscriminada en los nodos ultra-largos donde el déficit del 5% del PIB penaliza las valoraciones, sino en sobreponderar el nodo intermedio de diez años, el cual ofrece un perfil de riesgo-recompensa excepcional como generador de carry y amortiguador ante shocks globales de duración.

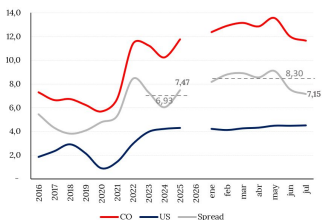
3. Emergentes riesgo selectivo

China: La curva de rendimiento soberana operó de manera contracíclica y completamente desacoplada respecto a los ciclos restrictivos occidentales, permitiendo que el bono gubernamental a diez años comprimiera sus tasas nominales hasta situarse en un nivel absoluto del 1.71% al cierre del mes anterior. Este potente rally de valorización técnica estuvo respaldado por un superávit comercial histórico de 105,430 millones de dólares y una masiva inyección de liquidez no convencional por parte del Banco Popular de China (PBOC), mecanismos implementados para sostener una actividad económica pesadamente afectada por la prolongada contracción del sector residencial inmobiliario y la debilidad de los márgenes de consumo doméstico. Durante el mes de julio, la prospección macroeconómica estará dictada por la publicación de los datos de crecimiento del PIB del 2T2026, la producción industrial y las métricas de inversión en activos fijos. Si estos indicadores ratifican una profundización de la anemia en la demanda interna, el PBOC se verá forzado a ejecutar recortes adicionales de 10 pbs en sus tasas de facilidad de préstamo a mediano plazo (MLF) y reducciones agresivas en el coeficiente de reservas obligatorias para los bancos comerciales, deprimiendo aún más la estructura temporal de tasas hacia mínimos históricos del 2.10% en el nodo de diez años. Técnicamente, el yield soberano encuentra un soporte firme en el 1.68% y una resistencia en el 1.75%.

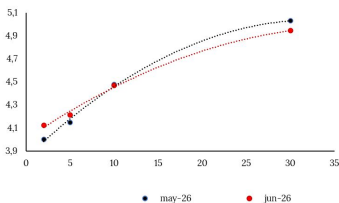
Japón: El mercado de bonos soberanos cerró bajo una intensa presión bajista en los precios de sus activos, lo que impulsó el rendimiento de la referencia a diez años a cotizar en máximos absolutos de 2.68% contagio por las ventas de los tesoros globales y una inflación mayorista acelerada al 6.3% anualizado en mayo por el encarecimiento de la energía importada. Esta coyuntura forzó a las autoridades a ejecutar intervenciones cambiarias masivas por un monto récord de U\$77,110 millones para defender la estabilidad del yen, al tiempo que el mercado asimilaba el fin del régimen histórico de represión financiera. Para la decisiva reunión de política monetaria del 31 de julio, el mercado asigna una probabilidad del 97% a un incremento en la tasa de interés de corto plazo desde el 0.75% hasta el 1.00%, consolidando el giro restrictivo del discurso del gobernador Kazuo Ueda. El tramo largo de la curva soberana se enfrentará a una resistencia clave en el yield del 2.80% y un soporte en el 2.61%, condicionado por la absorción de la subasta de 600 mil millones de yenes en bonos a treinta años destinada a financiar planes de inversión pública de largo plazo. La atención de los allocators institucionales se centrará en la publicación del cronograma de normalización cuantitativa; si el Banco de Japón presenta un calendario de reducción de compra de activos más agresivo que el consenso, se gatillará un empujamiento pronunciado en el tramo de diez a treinta años. Este escenario introduce un severo riesgo de duración en los JGB, por lo que los inversores institucionales favorecerían una subponderación extrema en los plazos largos, recomendándose la rotación hacia instrumentos de tasa flotante de corto tramo que capturen el ciclo de incrementos monetarios y protejan el capital de las pérdidas por valoración de mercado secundario.

Colombia: El mercado de deuda local en pesos, protagonizó un rally electoral de magnitudes históricas tras alcanzar un cambio de mandatario e ideología, registrando caídas de -150 pbs a lo largo de la curva donde el nodo del TES con vencimiento en 2032 se comprimió -210 pbs hasta situarse en el 11.95%, revirtiendo por completo las presiones observadas a mediados del trimestre previo. Este monumental apetito comprador estuvo dinamizado por flujos de capital foráneos masivos, con fondos extranjeros inyectando compras netas por COP\$5.81 billones que absorbieron eficientemente la liquidación de la banca comercial local, asimilando además una inflación interanual que estabilizó el soporte técnico en el 6%. Para lo que resta de julio, la prospección técnica se enfoca en tres catalizadores domésticos de alta sensibilidad: el dato de actividad económica del DANE el 15 de julio y la instalación legislativa del Congreso el 20 de julio, eventos donde la presentación de los proyectos presupuestarios determinará de forma directa la prima de riesgo país. De otro lado la expectativa por la senda de la tasa de política monetaria tras el dato de inflación de junio dada la reactivación de la postura monetaria tras el periodo electoral. Finalmente, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal emitió una alerta severa al proyectar un déficit fiscal del 7.4% del PIB debido al fuerte incremento del gasto comprometido, fijando niveles de soporte técnico para el TES de referencia a diez años en el 11.40% y resistencia en el 12.30. El tramo corto estará dominado por la encuesta de expectativas de BanRep de finales de julio, donde el mercado buscará consenso sobre una aceleración en el ritmo de incrementos de tasas hacia los 50 pbs en septiembre. Desde la perspectiva de un inversionista institucional, este escenario podría suponer una sobreponderación táctica concentrada de forma agresiva en la duración media nominal de la curva de TES de tasa fija (específicamente las referencias 2032 y 2033), aprovechando el descenso notable de las break-even inflation hacia el 5.48% y aislando por completo el portafolio del riesgo fiscal latente en los nodos ultra-largos de la curva real de UVR. Sin duda la volatilidad está garantizada mientras el proceso de empalme de los equipos de gobierno (saliente-entrante) avanzan con el proceso de empalme y se da color sobre las primeras medidas que habrán de venir con el nuevo gobierno.

Gráfica 1. Tesoros EE.UU. 10 años vs TESTF 10 años

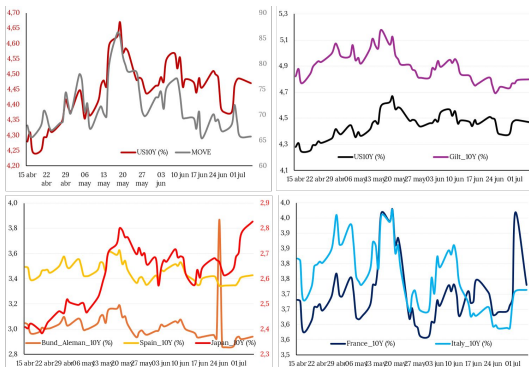


Gráfica 2. Evolución Curva Tesoros EE.UU.



Gráfica 3: Evolución Deuda Soberana durante el mes de marzo y estimaciones abril

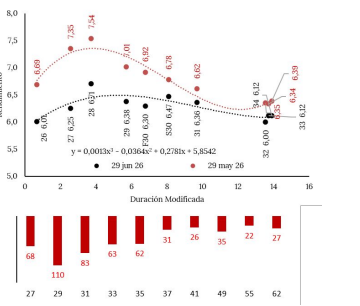
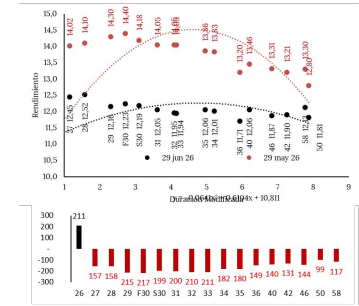
País	Nodo	may-26				Spread		jun-26				Spread	
		2	5	10	30	2-10		2	5	10	30	2-10	
Japon		1,39	1,93	2,63	3,89	0,54		1,40	1,90	2,65	3,84	0,49	
China		1,27	1,47	1,75	2,25	0,20		1,25	1,44	1,73	2,22	0,19	
Alemania		2,64	2,75	3,05	3,58	0,12		2,62	2,69	2,97	3,51	0,07	
Canadá		2,93	3,20	3,54	3,91	0,27		2,79	3,07	3,42	3,82	0,27	
Francia		2,80	3,14	3,74	4,53	0,34		2,79	3,12	3,67	4,50	0,33	
Italia		2,82	3,18	3,80	4,62	0,36		2,80	3,11	3,70	4,55	0,31	
Reino Unido		4,40	4,51	4,97	5,65	0,12		4,25	4,38	4,83	5,53	0,13	
Estados Unidos		4,00	4,15	4,48	5,03	0,14		4,12	4,21	4,47	4,94	0,09	
Chile		5,02	5,35	5,58	5,67	0,33		4,74	5,20	5,52	5,80	0,46	
México			8,69	9,24	9,71				8,45	9,02	9,51		
Sudafrica			8,08	8,67	9,24				7,94	8,50	9,00		
Colombia		13,99	14,47	13,57		0,48		12,91	12,56	12,00		- 0,35	
Brasil		13,78	13,95	14,14		0,17		14,61	14,55			0,15	



Gráfica 4: Análisis Comparativo Deuda Soberana Global



Gráfica 5: Evolución Deuda Soberana Local durante Junio



Tes	Vcto	T Cupón	D Modif	Vol	Open	High	Low	Close
TFPI15260826	26 ago 26	7.50%	0.15	171	7.40	9.50	6.40	9.50
TFPI08031127	03 nov 27	5.75%	1.15	2 460	13.77	14.09	12.30	12.45
TFPI16280428	28 abr 28	6.00%	1.57	3 543	14.00	14.10	12.31	12.52
TFPI05220829	22 ago 29	11.00%	2.30	5 704	14.15	14.30	12.06	12.16
TFPI05270230	27 feb 30	12.50%	2.72	11 762	14.36	14.40	12.10	12.23
TFPI16180930	18 sep 30	7.75%	3.11	1 641	14.15	14.21	12.00	12.19
TFPI10260331	26 mar 31	7.00%	3.62	1 937	14.02	14.05	11.99	12.05
TFPI16300632	30 jun 32	7.00%	4.09	992	13.95	14.05	11.90	11.95
TFPI10900233	09 feb 33	13.25%	4.15	3 083	13.90	14.05	11.93	11.94
TFPI16181034	18 oct 34	7.25%	5.22	699	13.62	13.90	11.92	12.01
TFPI12401135	24 ene 35	11.75%	4.96	6 771	13.69	13.88	11.75	12.06
TFPI16090736	09 jul 36	6.25%	5.93	857	13.20	13.20	11.62	11.71
TFPI16281140	28 nov 40	12.75%	6.20	4 156	13.40	13.46	11.88	12.06
TFPI21280542	28 may 42	9.25%	7.26	952	13.15	13.27	11.40	11.90
TFPI23250746	25 jul 46	11.50%	6.83	1 768	13.15	13.31	11.65	11.87
TFPI31261050	26 oct 50	7.25%	7.88	2 144	12.75	12.86	11.49	11.81
TFPI34130358	13 mar 58	12.00%	7.78	2 984	13.25	13.30	11.64	12.13
TUVT11170327	17 mar 27	3.30%	0.67	2 718	6.40	6.69	5.80	6.01
TUVT10180429	18 abr 29	2.25%	2.57	1 535	7.23	7.35	6.20	6.25
TUVT07220131	22 ene 31	6.50%	3.74	9 525	7.45	7.54	6.20	6.71
TUVT20250333	25 mar 33	3.00%	5.71	1 318	7.01	7.01	6.24	6.38
TUVT20040435	04 abr 35	4.75%	6.77	343	6.89	7.00	6.17	6.30
TUVT18250237	25 feb 37	3.75%	8.08	440	6.78	6.78	6.08	6.47
TUVT17200341	20 mar 41	5.00%	9.68	2 280	6.55	6.62	5.93	6.36
TUVT32160649	16 jun 49	3.75%	13.55	225	6.35	6.35	5.60	6.00
TUVT31190555	19 may 55	5.25%	13.72	1 560	6.34	6.34	5.71	6.12
TUVT38010262	01 feb 62	6.50%	13.90	4 365	6.38	6.39	5.75	6.12

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

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

lyhz.tovar@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/...)