

Perspectiva **Renta Fija**

Semanal

Del 03 al 07 de agosto de 2026

Resumen

Al cierre del mes de julio de 2026, los mercados de deuda soberana y crédito corporativo registraron un marcado desacoplamiento entre economías desarrolladas (DM) y mercados emergentes (EM):

- **Empinamiento Bajista (Bear Steepening) en Economías Desarrolladas:** Liderado por la curva de US Treasuries, el rendimiento del nodo a 10 años escaló +10.8 pbs a 4.745% (máximo del ciclo), mientras que la tasa a 30 años avanzó +11.3 pbs situándose en 5.275%, superando el 5.20% por primera vez desde julio de 2007. Las curvas europeas acompañaron la tendencia alcista en los rendimientos largos (Bund 10Y +2.1 pbs a 3.204%; Gilt 10Y +0.9 pbs a 5.050%), impulsadas por primas por término desancladas, déficits fiscales abultados y presiones energéticas inflacionarias.
- **Valorización Táctica y Compresión en Emergentes:** A diferencia de los mercados desarrollados, las curvas latinoamericanas capturaron valorizaciones relevantes en sus tramos medios y largos: Colombia (TES 10Y -25.3 pbs a 12.012%), Brasil (NTN-F 2Y -33.7 pbs a 13.952%) y México (MBono 3Y -13.2 pbs a 7.841%). El flujo offshore y el elevado rendimiento real (carry trade) amortiguaron el contagio externo.

Fundamentales de la Semana

Al inicio de agosto los mercados de bonos evalúan los siguientes fundamentales y sus implicaciones:

- **Entorno Internacional:** Hawkish Hold de la Fed, Geopolítica Energética y Emisiones de IA
- **Postura de la Fed y Desconfianza en la Prima por Término:** Tras el FOMC hold (3.50%-3.75%) marcado por tres votos disidentes hawkish (+25 pbs), el mercado evalúa una probabilidad del 63%-65% de un alza en septiembre. Las minutas y discursos (liderados por la cautela de Kevin Warsh) han dejado claro que la Fed ha abandonado el forward guidance explícito hacia un marco dependiente de datos. Adicionalmente, se prevé que la Fed pueda revertir los recortes de tasa de seguro previos hacia finales de año para restaurar la estabilidad de precios.
- **Shock Energético, Logística y Cuellos de Botella de GNL:** A pesar del Memorando de Entendimiento (MoU) entre EE.UU. e Irán y el desvío de buques en el Estrecho de Ormuz, el petróleo Brent cotiza cerca de los US\$87-US\$90/bbl. El suministro de GNL sigue siendo el principal cuello de botella estructural, impidiendo una desinflación lineal en Europa y Asia.
- **Incertidumbre Comercial y Arancelaria:** Tras la anulación del uso de la ley IEEPA por la Corte Suprema de EE.UU., la administración Trump reestructuró su agenda mediante la Sección 301 y la Sección 338, elevando la tasa arancelaria efectiva al 6.6%. Esto institucionaliza los aranceles como un factor permanente de costos para las cadenas globales de suministro.
- **Emisión Fiscal y "Efecto Desplazamiento" por IA:** Con la deuda soberana de EE.UU. dirigiéndose a los US\$40 billones, la continua emisión de bonos soberanos para financiar la infraestructura de IA y el gasto público presiona el term premium. En el mercado corporativo, la masiva emisión para centros de datos de IA (45% de la emisión neta High Yield en EE.UU.) está generando preocupación por un "efecto desplazamiento" (crowding out) y sobreoferta crediticia.
- **Agenda Clave de la Semana:** La atención macro estará sobre las Nóminas No Agrícolas de EE.UU. (est. +91k, desempleo en 4.3%), las encuestas JOLTS (est. 7.25M), ADP, los PMI ISM de manufactura y servicios, y los pedidos de fábrica. Asimismo, reportes de la OPEP+ sobre cuotas de producción, datos de inflación en México, decisiones de tasa en Brasil e India, y los resultados empresariales de SpaceX, AMD, Eli Lilly, Berkshire Hathaway y Saudi Aramco orientarán la volatilidad.

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

- EE.UU. (US Treasuries & Real Rates): Los inversionistas mantienen una posición de duración cautelosa-neutral, priorizando el belly de la curva (nodo a 5 años). Aunque se mantiene la recomendación estratégica de empinamiento (steepener), se observan niveles atractivos de valor en las tasas reales de largo plazo (TIPS).
- Eurozona (Bunds, OATs, BTPs): El mercado parece defender la convicción en el empinamiento de la curva (steepener). Con un BCE calibrando su tasa terminal en medio de abultadas emisiones netas gubernamentales, los tramos largos seguirán sufriendo presión de oferta. El mercado continúa favoreciendo la deuda periférica (Italia/España) sobre los bonos core (Alemania).
- Reino Unido y Japón: El comportamiento de las curvas ha permitido la toma de utilidad parcial en Gilts tras su reciente desempeño, manteniendo el sesgo de empinamiento por débiles métricas de crecimiento e incertidumbre fiscal. En Japón, se mantiene la cautela debido a un Banco de Japón rezagado frente a la inflación (behind the curve), favoreciendo la compresión/aplanamiento de su curva (flattening).

Crédito Corporativo Global

- Grado de Inversión (IG) y Estructura de Capital: A nivel global se mantiene una postura constructiva pero selectiva, dando preferencia al crédito europeo sobre el estadounidense. A nivel sectorial, el sector Financiero muestra mejores métricas de capitalización y rentabilidad frente a no financieros. En la estructura de capital, el mercado parece favorecer bonos subordinados de corta duración sobre el segmento High Yield (HY).
- Riesgos Tecnológicos y Leveraged Loans: Los mercados desarrollados muestran cautela en créditos expuestos a la disrupción por IA (software tradicional, B2B services y corredores de seguros), donde los préstamos apalancados (leveraged loans) están mostrando tasas de morosidad crecientes hacia el 5.5%.

América Latina y Mercado Doméstico de TES

- América Latina (EM Debt): Se observa una visión positiva en deuda emergente, apalancada en diferenciales de tasa real elevados, dinámicas públicas de deuda en busca de la sostenibilidad y sesgo favorable hacia exportadores de commodities como Brasil y Colombia.

Mercado Local

Durante la última semana de julio de 2026, el mercado secundario de Títulos de Tesorería (TES) registró una dinámica divergente caracterizada por un marcado aplanamiento (bull/bear flattening) en la curva Tasa Fija (COP) y un fuerte ajuste al alza en los nodos muy cortos de la curva indexada a la inflación (UVR).

- TES Tasa Fija: La curva nominal experimentó presiones vendedoras en el tramo de menor madurez (TES Nov-27 subió +12.9 pbs hasta 12.439%), al tiempo que el belly y la parte larga capturaron un sólido flujo comprador institucional. Destacaron las valorizaciones en el TES 2029 (-29.4 pbs a 12.386%), TES 2031 (-26.8 pbs a 12.272%) y TES 2042 (-25.5 pbs a 12.035%). Como consecuencia, la pendiente de la curva 27s50s se profundizó en terreno negativo, pasando de -18.7 pbs a -43.9 pbs (un aplanamiento de -25.2 pbs).
- TES UVR: El nodo corto UVR 2027 sufrió una severa desvalorización (+66.8 pbs hasta el 6.069%), fuertemente penalizado por las señales de estrechamiento de liquidez de corto plazo asociadas al anuncio de acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de la República (US\$4,000 millones). En contraste, la parte ultralarga en UVR se valorizó, liderada por las referencias UVR 2049 (-14.6 pbs a 5.932%) y UVR 2055 (-10.4 pbs a 5.988%).
- Drivers Globales y Locales: A nivel internacional, predominó un entorno de bear steepening en Tesoros de EE.UU. (el bono a 10 años cerró en 4.71% y el de 30 años rozó el 5.20%, máximos multianuales) tras la postura cautelosa pero dividida de la Reserva Federal (tres votos disidentes buscando +25 pbs). En el frente doméstico, el excelente nivel de ejecución de la meta anual de subastas primarias del Ministerio de Hacienda (superando el 92%-94%) brindó un soporte estructural a la oferta, mientras que el posicionamiento histórico comprador de los agentes offshore (acumulando más de COP\$23 billones en spot y COP\$56.91 billones en NDFs) actuó como el principal amortiguador técnico.

Mercado Local - Dinámica de baja correlación global

Curva Indexada a Inflación (TES UVR)

El mercado real en UVR exhibió una marcada distorsión entre el tramo corto y la parte larga:

- Ajuste Violento en UVR 2027: La tasa real a 2027 saltó +66.8 pbs en la semana, ubicándose en 6.069% (frente a 5.401% el 24 de julio). Este movimiento refleja el ajuste de liquidez inmediata y la revaluación del costo de fondeo de corto plazo.
- Compresión en el Vientre y Largo Plazo: El tramo medio vio valorizaciones en UVR 2031 (-20.1 pbs a 6.420%), mientras que el UVR 2033 permaneció inalterado (0.0 pbs en 6.276%). En la parte más larga de la curva, el apetito de fondos de pensiones y aseguradoras impulsó valorizaciones en UVR 2049 (-14.6 pbs a 5.932%), UVR 2055 (-10.4 pbs a 5.988%) y UVR 2062 (-10.1 pbs a 6.044%), buscando asegurar rendimientos reales superiores al 5.90%-6.00%.

Comparativa Cuantitativa y Niveles Históricos

A continuación se presenta el resumen de tasas de cierre al 31 de julio de 2026, sus variaciones semanales y mensuales (frente al 1 de julio), así como el contexto histórico dentro del rango disponible (enero 2025 – julio 2026):

Tipo	Nodo / Ref.	Jul 31, 2026	Jul 24, 2026	Var. Sem. (pbs)	Var. Mes (pbs)	Mín. Histórico (%)	Máx. Histórico (%)
TF	2027	12,44%	12,31%	+12.9	0.0	9.140% (Oct-25)	14.350% (May-26)
	2028	12,58%	12,72%	-14.3	+7.7	9.730% (Ago-25)	14.711% (May-26)
	2029	12,39%	12,68%	-29.4	+20.6	10.557% (Sep-25)	15.050% (May-26)
	2031	12,27%	12,54%	-26.8	+22.2	10.759% (Ene-25)	15.110% (May-26)
	2033	12,22%	12,37%	-15.0	+32.0	11.058% (Ene-25)	15.150% (May-26)
	2036	12,00%	12,25%	-25.0	+32.2	11.100% (Sep-25)	14.290% (May-26)
	2042	12,04%	12,29%	-25.5	+19.2	11.557% (Sep-25)	14.041% (May-26)
	2050	12,00%	12,12%	-12.3	+21.2	11.401% (Oct-25)	13.921% (May-26)
UVR	2027	6,07%	5,40%	+66.8	+8.4	4.266% (Feb-26)	7.051% (Abr-26)
	2031	6,42%	6,62%	-20.1	-27.0	5.921% (Ene-26)	8.049% (May-26)
	2049	5,93%	6,08%	-14.6	-6.8	5.030% (Ene-26)	6.929% (May-26)

*Nota: Los niveles actuales en torno al 12.00% en los nodos largos de Tasa Fija (2036, 2042, 2050) no se observaban desde mediados de julio de 2026, manteniéndose significativamente por debajo de los máximos de tensión de mayo de 2026 (cuando superaron el 14.00%-15.00%).

Catalizadores & Determinantes de Mercado

Entorno Global: Bear Steepening en Tesoros y Cautela de la Fed

- Reserva Federal y Tasas de Interés: La Reserva Federal mantuvo su tasa de política monetaria en el rango objetivo, pero la reunión estuvo marcada por un fuerte sesgo hawkish con tres votos disidentes que solicitaban un incremento de +25 pbs. El presidente de la Fed, Kevin Warsh, señaló que el reciente aumento en las tasas de los bonos del Tesoro actúa como un sustituto directo del endurecimiento monetario. Al cierre de julio, los mercados asignaban entre un 63% y 65% de probabilidad a un alza de tasas en la reunión de septiembre.
- Evolución de los Tesoros EE.UU.: Se registró un pronunciado bear steepening. El rendimiento a 10 años escaló hasta 4.71% (máximo desde enero 2025), ampliando el diferencial 2s10s a +45 pbs. Por su parte, la nota a 30 años alcanzó el 5.20%, nivel inédito en 19 años (desde 2007), presionada por primas por plazo desanciladas debido al déficit fiscal de EE.UU. hacia los US\$40 billones y la volatilidad geopolítica.
- Petróleo y Commodities: Los precios del crudo Brent cotizaron en el rango US\$87 - US\$90 por barril, reaccionando a la tregua y posterior reinicio de ataques aéreos con Irán y disrupciones en el estrecho de Ormuz, manteniendo vivas las preocupaciones por inflación energética global.

Entorno Local: Oferta Primaria Holgada, Flujos Offshore y Anuncio de Reservas

- Acelerada Ejecución Primaria del MinHacienda: Al cierre de julio, el Ministerio de Hacienda ya alcanzó un avance de colocación del 92.2% - 94.7% de su meta anual de subastas (\$56.23 billones adjudicados sobre \$61 billones programados), reduciendo drásticamente la presión de oferta primaria para el segundo semestre de 2026. Además, la caja del Tesoro Nacional se ubicó en \$28.78 billones, máximo en más de dos años.

Mercado Local - Fundamentales

Fundamentales de la Deuda Local

- **Posicionamiento Robusto de Extranjeros:** Los inversionistas offshore mantienen una acumulación neta anual superior a los \$23 billones en el mercado spot. De manera aún más contundente, han intensificado coberturas e intereses compradores a través de derivados NDF, alcanzando una posición compradora récord de \$56.91 billones al cierre de julio, ratificando su confianza en la valorización futura de los activos colombianos.
- **Programa de Acumulación de Reservas de BanRep:** El anuncio de compra de US\$4,000 millones por parte del Emisor generó un ajuste en las expectativas de liquidez del sistema bancario local, ejerciendo una presión bajista inmediata sobre el fondeo corto que se transmitió al TES Nov-27 (+12.9 pbs) y al TES UVR 2027 (+66.8 pbs).
- **Noticias Fiscales:** La radicación del Presupuesto General de la Nación para 2027 por \$575.6 billones (27% del PIB) con un faltante de \$30.2 billones reafirma que el mercado mantendrá una atenta vigilancia sobre el debate legislativo y la reforma tributaria requerida (\$21.9 billones).

Implicaciones Estratégicas de Portafolio

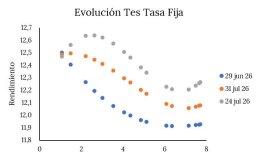
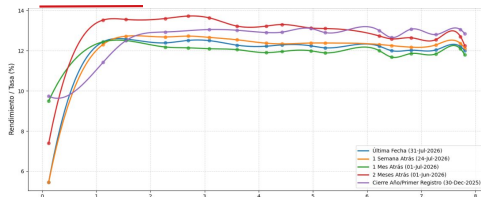
1. **Estrategia de Duración en Tasa Fija:** El aplanamiento de la curva nominal otorga un atractivo punto de entrada en los nodos del belly (2029 a 2036), donde la compresión de tasas refleja una búsqueda de carry real en un contexto donde las expectativas de inflación de mediano plazo se estabilizan.
2. **Rebalanceo en UVR:** La fuerte desvalorización del UVR 2027 (+66.8 pbs) abre oportunidades tácticas de adquisición en el tramo corto para portafolios que buscan inmunización inflacionaria de corto plazo a tasas reales superiores al 6.00%. En el tramo largo (2049-2062), los niveles cercanos al 5.90%-6.00% ofrecen valor estructural defensivo.
3. **Monitoreo de Pendientes:** Con un spread 27s50s invertido en -43.9 pbs, los portafolios institucionales deben vigilar posibles operaciones de empinamiento (*steepening trades*) una vez BanRep inicie la normalización de la liquidez o la curva global en EE.UU. establezca su tramo largo.

Dinámica Semanal Mercado Local

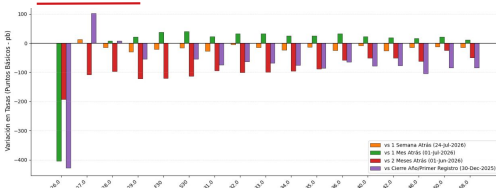
Tes	Vcto	T.Cupén	D.Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Simi	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low
TFIT15260826	26 ago 28	7.50%	0.07	-	5.48	5.48	5.48	5.48	-	5.48	-	-	-	-	-
TFIT08031127	03 nov 27	5.75%	1.07	194	12.26	12.47	12.21	12.44	3.171	12.31	13	18	- 26	- 1.81	26
TFIT16280426	26 abr 28	8.00%	1.49	810	12.88	12.78	12.50	12.58	5.342	12.72	- 14	8	- 28	- 4.87	28
TFIT05220829	27 ago 29	11.00%	2.72	1.599	12.60	12.71	12.36	12.39	9.325	12.68	- 29	3	- 35	- 11.77	35
TFIT05270230	27 feb 30	12.50%	2.83	4.029	12.88	12.74	12.41	12.51	9.085	12.72	- 21	2	- 33	- 17.58	33
TFIT16180930	18 sep 30	7.75%	3.02	480	12.74	12.74	12.48	12.50	1.047	12.66	- 18	8	- 26	- 3.17	26
TFIT10280331	28 mar 31	7.00%	3.53	323	12.45	12.54	12.27	12.27	1.388	12.54	- 27	0	- 27	- 269.00	27
TFIT16300632	30 jun 32	7.00%	4.35	89	12.33	12.38	12.23	12.29	1.150	12.34	- 5	4	- 15	- 3	15
TFIT10890233	08 feb 33	13.25%	4.05	925	12.41	12.43	12.19	12.22	4.434	12.37	- 15	8	- 24	- 4.23	24
TFIT18181034	18 oct 34	7.25%	5.13	264	12.32	12.39	12.14	12.14	1.008	12.38	- 24	1	- 25	- 35.29	25
TFIT11240135	24 ene 35	11.75%	4.86	1.437	12.38	12.45	12.16	12.24	3.560	12.38	- 14	7	- 29	- 4.27	29
TFIT16080736	08 jul 36	8.25%	6.35	84	12.19	12.25	12.00	12.00	1.434	12.25	- 25	-	- 25	-	25
TFIT16281140	28 nov 40	12.75%	6.08	1.797	12.39	12.39	12.12	12.22	480	12.31	- 8	8	- 27	- 3.41	27
TFIT21280542	28 may 42	9.25%	7.15	62	12.25	12.29	12.00	12.04	77	12.29	- 25	-	- 29	-	29
TFIT23250748	25 jul 48	11.50%	7.48	785	12.31	12.31	12.00	12.02	1.471	12.17	- 15	13	- 31	- 2.31	31
TFIT31261050	26 oct 50	7.25%	7.70	214	12.18	12.18	11.97	12.00	321	12.12	- 12	8	- 21	- 3.68	21
TFIT34130358	12 mar 58	12.00%	7.65	1.315	12.48	12.48	12.15	12.21	577	12.36	- 15	10	- 31	- 3.05	31
TUUV11170327	17 mar 27	3.30%	0.59	985	5.20	6.07	5.20	6.07	1.348	5.40	67	67	- 87	- 1.30	87
TUUV10180428	19 abr 28	2.25%	2.50	520	5.78	5.82	5.78	5.87	1.255	5.80	7	12	- 13	- 1.08	13
TUUV107220131	22 ene 31	0.50%	3.67	3.008	6.50	6.75	6.42	6.42	1.306	6.62	- 20	13	- 33	- 2.58	33
TUUV120805353	25 nov 33	3.00%	5.84	210	6.21	6.29	6.21	6.28	-	6.28	-	-	- 7	-	7
TUUV12040435	04 abr 35	4.75%	6.98	70	6.34	6.34	6.27	6.34	83	6.30	4	4	- 7	- 1.58	7
TUUV119205237	25 feb 37	3.75%	8.03	55	6.21	6.30	6.21	6.30	88	6.21	9	9	- 9	- 1.00	9
TUUV172205341	20 may 41	5.00%	9.94	953	6.18	6.26	6.15	6.23	133	6.24	- 1	2	- 11	- 5.50	11
TUUV1521160849	16 jun 49	3.75%	13.51	320	6.03	6.08	5.90	5.93	118	6.08	- 15	-	- 18	-	18
TUUV171190555	18 may 55	5.25%	13.77	629	6.09	6.11	5.99	5.99	253	6.09	- 10	2	- 13	- 5.73	13
TUUV198810282	01 feb 82	6.88%	13.81	2.250	6.12	6.16	6.02	6.04	177	6.15	- 10	1	- 14	- 13.50	14

Anexos:

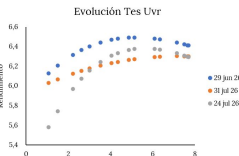
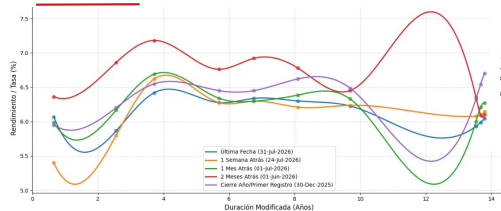
Gráfica 1: Evolución curva rendimiento TES Tasa Fija



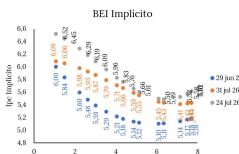
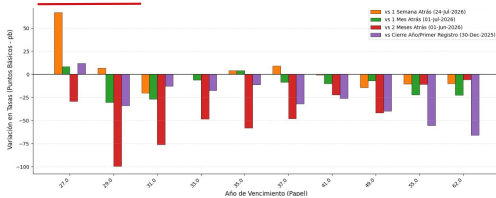
Gráfica 2 Variación en Pbs Curva TES Tasa Fija



Gráfica 3: Evolución curva rendimiento TES Uvr



Gráfica 4 Variación en Pbs Curva TES Tasa Uvr



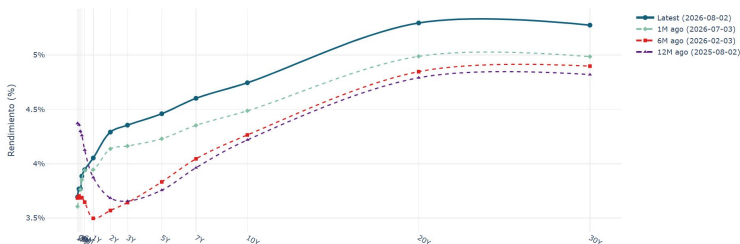
Anexos:

Gráfica 5: Comparación Global

País	Yield	spread vs UT10a	Bco Central	IPC	Ppto Gob	Deuda/Pib
Alemania	3,20	149	2,40	2,80	2,70	63,50
Australia	4,94	25	4,35	3,80	1,60	18,80
Austria	3,43	126	2,40	2,70	4,20	81,50
Bangladés	10,27	558	9,50	9,16	4,00	32,20
Bélgica	3,75	94	2,40	3,56	5,20	108,00
Brasil	14,77	1.008	14,25	4,64	8,30	78,64
Canadá	3,67	103	2,25	2,80	1,20	114,00
Chile	5,70	100	4,50	4,30	7,80	41,50
China	1,71	298	3,00	1,00	6,50	99,20
Chile	3,67	103	2,40	3,06	3,40	55,00
Colombia	12,01	732	12,00	6,14	6,40	59,90
Corea del Sur	4,27	42	2,75	3,20	3,90	49,00
Costa de Marfil	7,73	304	5,00	1,80	3,00	56,30
Croacia	3,57	112	2,40	3,90	3,00	56,30
Dinamarca	3,06	163	1,85	1,90	2,90	27,90
Egipto	22,88	1.819	19,00	14,30	7,22	83,80
Eslovaquia	3,85	84	2,40	3,50	4,50	61,40
Eslovenia	3,50	119	2,40	2,90	2,50	65,70
España	3,66	104	2,40	3,50	2,50	101,00
Estados Unidos	4,69	0	3,75	3,50	5,90	123,00
Filipinas	7,46	277	4,75	6,40	5,60	63,20
Finlandia	3,53	117	2,40	2,10	3,40	88,50
Francia	4,00	69	2,40	2,10	5,10	116,00
Grecia	3,90	79	2,40	4,40	1,70	146,00
Hong Kong	3,51	118	4,00	2,00	0,30	11,90
Hungría	5,56	87	5,75	1,70	4,70	74,60
India	6,84	214	5,25	4,38	4,40	81,92
Indonesia	7,34	265	5,75	2,88	2,92	41,00
Irlanda	3,38	131	2,40	3,40	1,80	32,80
Islandia	6,97	228	7,75	5,30	2,80	56,10
Israel	3,85	84	3,50	1,60	4,70	68,50
Italia	4,03	66	2,40	2,80	3,10	137,00
Japón	2,82	187	1,00	1,70	2,30	249,00

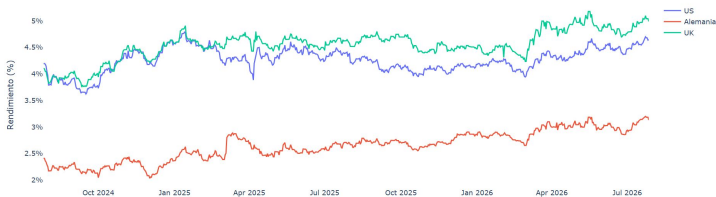
País	Yield	spread vs UT10a	Bco Central	IPC	Ppto Gob	Deuda/Pib
Kazajistán	14,19	950	16,75	10,30	2,70	24,60
Kenia	12,48	779	8,75	6,50	5,80	67,80
Lituania	3,86	84	2,40	5,70	1,80	39,50
Malasia	3,72	98	2,75	1,80	3,50	65,30
Malta	4,01	68	2,40	2,00	2,20	46,40
Marruecos	3,40	129	2,25	0,30	3,60	67,10
Mauricio	5,49	80	4,75	3,70	9,30	86,50
México	9,20	451	6,50	3,37	3,90	454,00
Namibia	10,31	562	6,75	4,40	6,60	70,20
Nigeria	17,39	1.270	26,50	15,91	3,87	52,50
Noruega	4,49	20	4,25	2,70	10,40	54,30
Nueva Zelanda	4,77	7	2,50	4,10	2,10	41,80
Países Bajos	3,29	140	2,40	3,10	1,60	44,40
Pakistán	11,88	719	11,50	11,10	5,40	83,00
Polonia	5,78	109	3,75	3,00	7,30	59,70
Portugal	3,55	114	2,40	3,03	0,70	89,70
Reino Unido	5,05	36	3,75	2,60	4,30	94,30
República Ch	4,93	24	3,75	1,50	2,10	44,30
Rumania	6,91	222	6,50	10,40	7,90	59,30
Rusia	15,76	1.107	14,00	6,00	2,60	18,30
Serbia	5,50	81	5,75	2,70	2,60	44,40
Singapur	2,37	233	0,97	1,90	1,90	171,00
Sri Lanka	12,47	778	8,75	7,30	2,30	91,60
Sudáfrica	8,74	404	7,00	5,00	4,50	78,90
Suecia	3,04	166	1,75	0,70	1,30	35,10
Suiza	0,41	428	2,40	0,50	0,00	14,80
Tailandia	2,05	264	1,00	2,42	3,10	65,64
Taiwán	1,91	278	2,00	2,60	0,30	0,00
Turquía	32,45	2.776	37,00	32,11	4,70	23,80
Uganda	15,54	1.085	9,75	4,00	6,10	54,20
Vietnam	4,54	16	4,50	4,45	3,60	33,60
Zambia	16,82	1.213	13,25	6,50	3,80	60,90

Gráfica 6 Evolución Curva Tesoros EE.UU.



Anexos:

Gráfica 7: Evolución Rendimiento Bonos Desarrollados 10a



Gráfica 8: Evolución Rendimiento Bonos Emergentes Moneda Local 10a

Escala Relativa: Chile asignado a Eje Derecho (Últimos 2 Años)



Gráfica 9: Evolución Rendimiento Colombia 10a vs EMBI

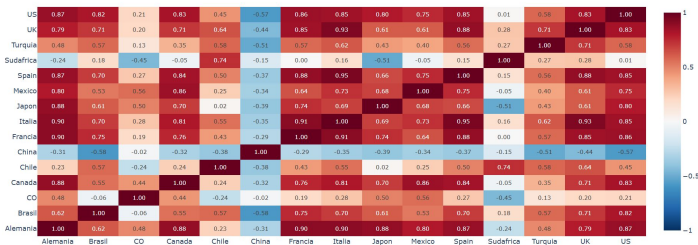
Tasa Nominal Local vs Riesgo Crédito Exterior



Anexos:

Gráfica 10: Matriz Correlación Rendimientos 10 años último año

Interdependencia Financiera Global

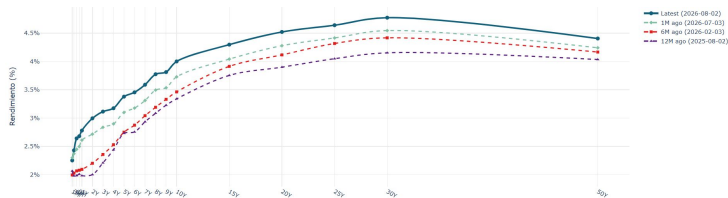


País	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
US	2Y	4248%	-7.2 bp	+11.7 bp	+69.1 bp	+54.8 bp
	5Y	4403%	+0.1 bp	+18.2 bp	+57.1 bp	+63.2 bp
	10Y	4694%	+5.5 bp	+20.7 bp	+41.4 bp	+48.2 bp
	30Y	5236%	+10.3 bp	+25.5 bp	+32.0 bp	+42.9 bp
	10Y-2Y	0.440%	+12.7 bp	+9.0 bp	-2.7 bp	-5.6 bp
Chile	2Y	4900%	-1.0 bp	+27.0 bp	+27.0 bp	-12.0 bp
	5Y	5380%	+1.0 bp	+39.0 bp	+40.0 bp	-4.5 bp
	10Y	5695%	-3.5 bp	+25.0 bp	+37.5 bp	+6.5 bp
	30Y	5885%	-1.5 bp	+11.0 bp	+43.5 bp	+20.0 bp
	10Y-2Y	0.795%	-2.5 bp	-2.0 bp	+10.5 bp	+25.5 bp
Alemania	2Y	2811%	+2.8 bp	+27.7 bp	+73.5 bp	+92.0 bp
	5Y	2918%	+5.2 bp	+26.8 bp	+48.0 bp	+68.4 bp
	10Y	3204%	+7.0 bp	+26.7 bp	+34.2 bp	+53.9 bp
	30Y	3703%	+8.4 bp	+18.5 bp	+16.7 bp	+50.9 bp
	10Y-2Y	0.393%	+4.2 bp	-1.0 bp	-19.3 bp	-38.1 bp
Mexico	5Y	8489%	-10.1 bp	+8.6 bp	+14.9 bp	-3.5 bp
	10Y	9203%	-7.0 bp	+19.9 bp	+28.3 bp	+5.9 bp
	30Y	9675%	-5.6 bp	+4.5 bp	+32.8 bp	-17.5 bp
Brasil	2Y	13922%	-20.8 bp	-18.1 bp	+123.4 bp	+14.7 bp
	5Y	14549%	-14.0 bp	+0.3 bp	+145.6 bp	+85.8 bp
	10Y	14771%	-2.9 bp	+23.1 bp	+118.2 bp	+72.6 bp
	10Y-2Y	0.819%	+17.9 bp	+41.2 bp	-5.2 bp	+57.9 bp
	2Y	4411%	+2.9 bp	+27.6 bp	+68.6 bp	+62.0 bp
UK	5Y	4603%	+3.8 bp	+29.3 bp	+63.0 bp	+66.8 bp
	10Y	5050%	+5.3 bp	+25.8 bp	+49.5 bp	+53.0 bp
	30Y	5782%	+8.9 bp	+26.5 bp	+43.9 bp	+43.0 bp
	10Y-2Y	0.638%	-2.3 bp	-1.9 bp	-19.2 bp	-9.1 bp
	2Y	2995%	+3.9 bp	+27.9 bp	+81.9 bp	+99.4 bp
Francia	5Y	3378%	+5.2 bp	+27.9 bp	+63.6 bp	+64.8 bp
	10Y	4000%	+8.2 bp	+27.2 bp	+54.3 bp	+66.1 bp
	30Y	4773%	+9.4 bp	+22.8 bp	+35.7 bp	+62.1 bp
	10Y-2Y	1.003%	+4.3 bp	-0.7 bp	-2.6 bp	-3.3 bp

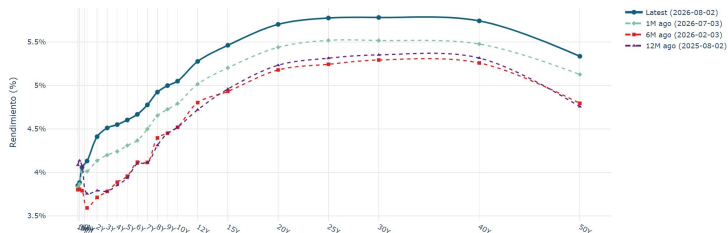
País	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
Italia	2Y	3022%	+1.2 bp	+27.6 bp	+86.2 bp	+81.5 bp
	5Y	3417%	+5.5 bp	+31.4 bp	+62.3 bp	+67.6 bp
	10Y	4033%	+8.7 bp	+32.3 bp	+52.5 bp	+48.2 bp
	10Y-2Y	1.009%	+7.5 bp	+4.7 bp	-33.7 bp	-32.6 bp
	2Y	38370%	-372.0 bp	+153.0 bp	+606.0 bp	+150.0 bp
Turquía	5Y	35830%	-351.0 bp	+130.0 bp	+554.0 bp	+273.0 bp
	10Y	32450%	-263.5 bp	+148.0 bp	+464.0 bp	+319.0 bp
	10Y-2Y	-5920%	+108.5 bp	-5.0 bp	-142.0 bp	+169.0 bp
	5Y	8090%	-3.5 bp	+31.0 bp	+89.0 bp	-13.5 bp
	10Y	8735%	+0.5 bp	+39.0 bp	+69.0 bp	-86.0 bp
Sudafrica	30Y	9212%	+1.5 bp	+43.0 bp	+47.0 bp	-143.0 bp
	2Y	1260%	-1.1 bp	+3.2 bp	-12.3 bp	-16.8 bp
	5Y	1412%	-1.7 bp	-2.2 bp	-15.6 bp	-17.5 bp
	10Y	1708%	-1.6 bp	-3.1 bp	-10.2 bp	-0.2 bp
	30Y	2194%	+1.8 bp	-5.4 bp	-5.7 bp	+27.9 bp
China	10Y-2Y	0.448%	-0.5 bp	-6.3 bp	+2.1 bp	+16.6 bp
	2Y	12553%	-12.9 bp	+17.8 bp	+6.2 bp	+324.3 bp
	5Y	12289%	-15.4 bp	+35.9 bp	-72.2 bp	+119.8 bp
	10Y	12012%	-15.0 bp	+42.4 bp	-58.8 bp	-3.8 bp
	10Y-2Y	-0.541%	-2.1 bp	+24.6 bp	-65.0 bp	+328.1 bp
Colombia	2Y	1548%	+4.6 bp	+17.3 bp	+27.6 bp	+73.4 bp
	5Y	2083%	+6.2 bp	+16.2 bp	+40.4 bp	+99.9 bp
	10Y	2828%	+4.6 bp	+5.6 bp	+58.1 bp	+127.3 bp
	30Y	3993%	+2.0 bp	-4.4 bp	+36.6 bp	+88.7 bp
	10Y-2Y	1.280%	-0.0 bp	-11.7 bp	+18.5 bp	+53.9 bp
Japon	2Y	2921%	+5.2 bp	+16.3 bp	+33.9 bp	+22.4 bp
	5Y	3272%	+8.9 bp	+21.7 bp	+33.0 bp	+33.3 bp
	10Y	3665%	+10.7 bp	+22.1 bp	+23.0 bp	+28.0 bp
	30Y	4054%	+11.6 bp	+19.8 bp	+17.3 bp	+34.8 bp
	10Y-2Y	0.744%	+5.5 bp	+5.8 bp	-10.9 bp	+5.6 bp

Anexos:

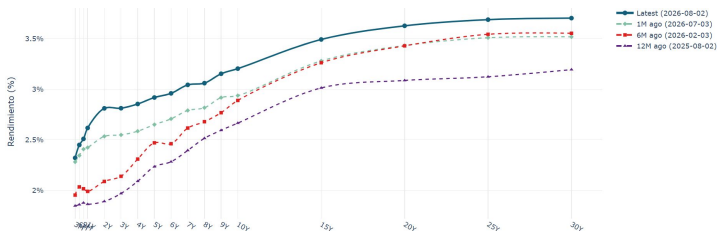
Gráfica 15: Evolución Curva Soberana Francia



Gráfica 16: Evolución Curva Soberana Reino Unido

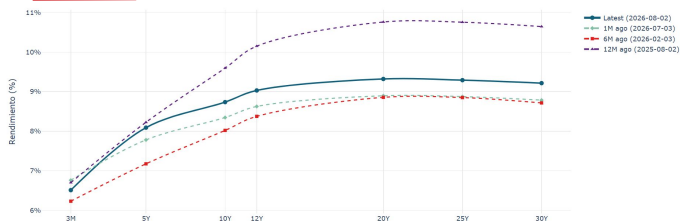


Gráfica 17: Evolución Curva Soberana Alemania

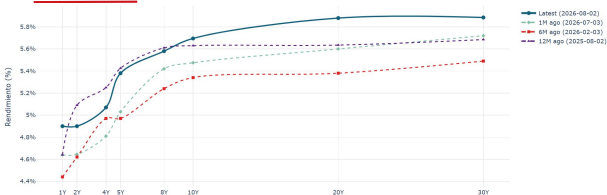


Anexos:

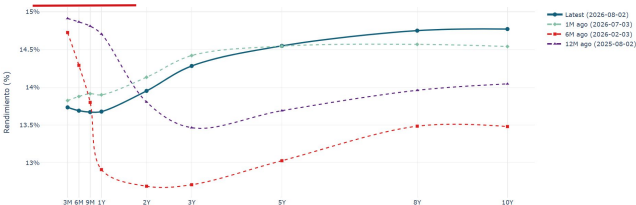
Gráfica 11: Evolución Curva Soberana Sudáfrica



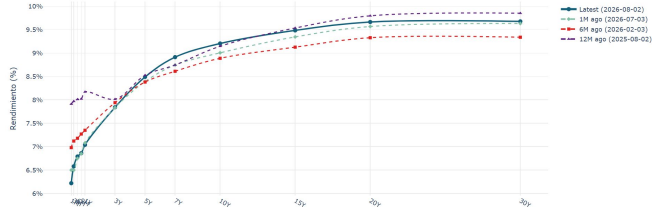
Gráfica 12: Evolución Curva Soberana Chile



Gráfica 13: Evolución Curva Soberana Brasil



Gráfica 14: Evolución Curva Soberana México



Anexos:

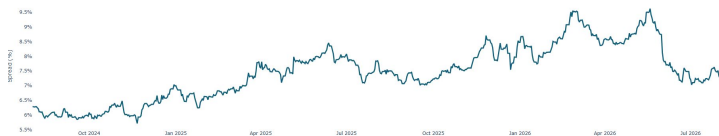
Gráfica 18: Relación TES10a vs Rendimiento Tesoros 10a

Dato: Eje de Tendencia (2 Años)



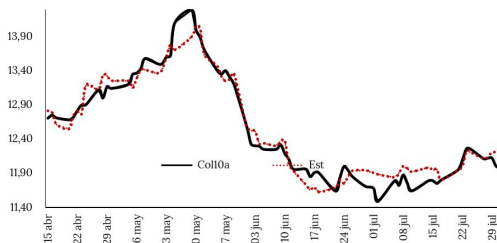
Evolución Prima por Riesgo: Spread 10Y CO vs US

Diferencia entre (Etiad_10Y - Tasa_10YUS)



Gráfica 18: Escenarios para el Bono Local 10a

		60	68	76	84	92	
		Move					
1,70	EMBI	11,03	11,08	11,14	11,19	11,24	4,25
1,85		11,61	11,66	11,71	11,77	11,82	4,39
2,00		12,18	12,24	12,29	12,34	12,39	4,53
2,15		12,76	12,81	12,87	12,92	12,97	4,67
2,30		13,34	13,39	13,44	13,50	13,55	4,81
		Brent					
		70	78	86	94	102	



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/