

Perspectiva Renta Fija

Semanal

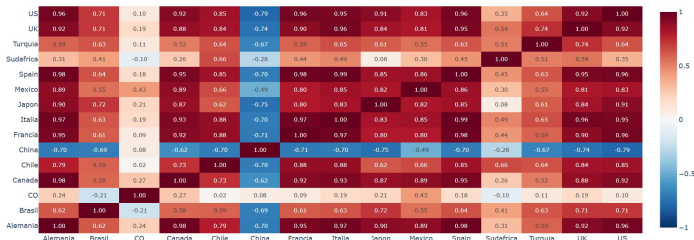
Del 05 al 09 de Octubre de 2026

Mercado de Renta Fija Global mantiene empinamiento

Resumen

A escala global, el mercado de renta fija atraviesa una reconfiguración estructural masiva caracterizada por la resiliencia del crecimiento económico, el incremento de emisiones corporativas ligadas a la infraestructura de Inteligencia Artificial (IA), presiones inflacionarias persistentes y choques de oferta en materias primas. En Estados Unidos, el mercado exhibe una marcada volatilidad —evidenciada por un índice MOVE elevado entre 107 y 112 puntos en contraste con la estabilidad del VIX en torno a 15,31 puntos— debido a la divergencia entre un mercado laboral resentido (solo 29.000 empleos creados en septiembre, revisiones a la baja de -60.000 y desempleo subiendo al 4,2%) y la aceleración del sector servicios (PMI de S&P Global en 58,8 puntos, máximo de 4 años). Este entorno, sumado a tensiones geopolíticas que impulsan el crudo Brent por encima de USD 100 por barril tras el cierre del Estrecho de Ormuz, gatilló un bear steepening en la curva soberana estadounidense, empujando los rendimientos a 10 años hacia el 5,25%-5,28% y a 30 años al 5,61%-5,67%. Dicho movimiento responde no a un desanclaje de las expectativas de inflación a largo plazo (breakevens anclados en 236 pb), sino a un incremento de la prima de término (term premium) exigida por los inversionistas para absorber la abultada oferta soberana destinada a financiar un déficit fiscal proyectado en 7,2% del PIB. Mientras tanto, los mercados descuentan con un 80% de probabilidad que la Reserva Federal mantenga los tipos en 3,75%-4,00% en su próxima reunión. En la Eurozona, las curvas soberanas se fragmentan fuertemente: mientras el Bund alemán a 10 años opera como activo de refugio bajando al 3,41%-3,45%, los bonos de Francia (OAT a 10 años en 4,92%, máximo desde 2002) y Reino Unido (Gilts a 30 años superando el 6,00% por primera vez desde 1998) sufren liquidaciones masivas por expansiones fiscales, riesgos políticos y choques energéticos (+70% en gas natural). En contraste, el espacio emergente exhibe dinámicas heterogéneas: en Asia, China mantiene el bono a 10 años en niveles mínimos de 1,70% mediante inyecciones estatales de capital por USD 54.000 millones para reestructurar prestamistas rurales y contener la deflación, mientras que Japón endurece su política al situar la tasa oficial en 1,25%. En Latinoamérica, el contagio global elevó los rendimientos soberanos, destacando a Brasil con el bono a 10 años en 14,30% —atento al balotaje presidencial entre Flávio Bolsonaro (47,03%) y Lula da Silva (45,16%)—, mientras México (9,51%-9,58%) y Chile (6,15%) mostraron relativa estabilidad.

Gráfica No 1. Matriz de Correlación: Rendimientos 10a (ventana 1 año)



Fuente: Worldgovernmentbonds - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Volatilidad Global: Desaceleran expectativas de la FED a pesar de fortaleza relativa de la economía

Estados Unidos

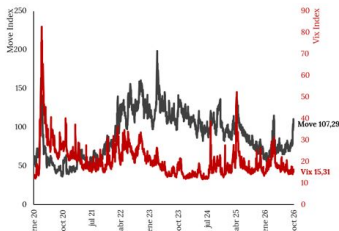
El mercado de renta fija continúa registrando una acentuada volatilidad y un marcado empinamiento de la curva soberana. El reciente catalizador fue el informe laboral de septiembre, que expuso una desaceleración abrupta al crear solo 29 mil (k) empleos (frente a los 90 k previstos) y sumar revisiones a la baja por -60 k en los dos meses previos (-133 k en agosto y -10 k en julio). Con ello, la tasa de desempleo subió al 4,2% (7,11 millones de personas) y el salario promedio por hora desaceleró su crecimiento al 0,1% mensual y 3,0% interanual (mínimo desde mayo de 2021). Pese a que este deterioro suele gatillar compras de activos refugio y presionar a la baja las tasas de los Treasuries, la reacción del mercado estuvo condicionada por una divergencia estructural: la debilidad del empleo contrastó con la solidez de la actividad privada no manufacturera. Los PMI de S&P Global de septiembre marcaron máximos plurianuales —el compuesto en 58,4 puntos (máximo en cinco años) y el de servicios en 58,8 (máximo en cuatro años)— e indicaron una aceleración en los costos de insumos no vista desde fines de 2022, impulsada por mano de obra, fletes y energía. Este choque de oferta se profundizó por la tensión geopolítica en Medio Oriente y el cierre del Estrecho de Ormuz, sosteniendo las cotizaciones del Brent y WTI por encima de los USD 100/barril, elevando los derivados de combustible y reavivando temores de estanflación en economías desarrolladas.

Esta encrucijada detonó un bear steepening en la curva estadounidense, impulsando los rendimientos de largo plazo a máximos de más de dos décadas:

- Tramo corto (2 años): Cotizó estable entre 4,83% y 4,91%, amortiguado por la debilidad de las nóminas.
- Tramo medio (10 años): Se tensionó hacia el 5,25%-5,28% (con picos intradiarios de 5,34%).
- Tramo largo (30 años): Escaló al rango de 5,61%-5,67%.

Al descomponer el rendimiento del bono a 10 años, la tasa real (TIPS) alcanzó niveles históricamente altos de 2,85%-2,90%, mientras que la tasa breakeven de inflación a 10 años permaneció anclada cerca de los 236 pb (2,36%). Esto confirma que la liquidación del tramo largo no responde a un desanclaje inflacionario, sino al aumento de la prima de término (term premium) que demandan los inversionistas para absorber las abultadas emisiones primarias (destinadas a infraestructura e IA) y financiar un déficit fiscal proyectado en 7,2% del PIB. En términos de volatilidad, el índice MOVE se mantuvo elevado entre 107 y 112 puntos, desacoplado del VIX (~15,3 puntos), (Ver Gráfica No 2) reflejando que la fricción central del mercado reside en la capacidad de absorción del fondeo soberano a largo plazo. En la política monetaria, los swaps SOFR y el mercado de dinero descuentan con un 80% de probabilidad que la Reserva Federal mantenga la tasa de fondos federales en 3,75%-4,00% durante la reunión del FOMC de este mes, dejando abierta una probabilidad del 69% para un alza final de 25 pb en diciembre antes de entrar en restricción pasiva. Por último, la subida de las tasas estadounidenses y la fortaleza global del dólar (con el DXY en torno a 102,5, máximos desde abril de 2025) contagiaron al resto de mercados, desatando una corrección generalizada en los títulos soberanos emergentes e internacionales.

Gráfica No 2. Volatilidad en los Mercados



Fuente: Investing - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Espiral de contagio afecta desarrollados & emergentes

Eurozona

En la Eurozona, el panorama macroeconómico se encuentra determinado por el endurecimiento de las condiciones financieras, el incremento en las primas por riesgo fiscal y presiones inflacionarias derivadas de choques energéticos —impulsados por el alza del 70 % en el gas natural, que elevó los costes energéticos un 5,6 % y los precios industriales un 1,9 % mensual en septiembre—. En este contexto, la renta fija exhibe una marcada fragmentación soberana, volatilidad y sustitución de activos hacia la calidad (flight-to-quality).

Por un lado, la actividad económica mostró dinamismo: el PMI compuesto avanzó a 53,1 puntos en septiembre (impulsado por servicios de TI y nuevos pedidos, proyectando un PIB trimestral del 0,4 %). Sin embargo, la inflación general repuntó al 3,8 % anual, reavivando las expectativas de mayor ajuste monetario por parte del Banco Central Europeo (BCE). A su vez, el sesgo restrictivo convive con fuerzas endógenas que imprimen cautela, como la destrucción de la demanda, la consolidación fiscal proyectada hacia 2027-2028 y los riesgos políticos derivados de las elecciones en España y la incertidumbre presupuestaria en Francia.

Ante esta coyuntura y el riesgo de estanflación, la curva de rendimientos soberanos reaccionó con una clara dispersión:

- Alemania: El Bund a 10 años actuó como refugio regional al retroceder al rango de 3,412 % - 3,451 %.
- Francia: La deuda sufrió severas ventas. El OAT a 10 años escaló al 4,92 % (máximo desde 2002), ampliando el diferencial (spread) frente a Alemania hasta los 152 - 158 pb. Esto responde al deterioro del déficit fiscal proyectado hacia el 5,0 % - 5,4 % del PIB, la inestabilidad social y el anuncio de emisiones récord por €340.000 millones para 2027.
- Italia: El BTP a 10 años subió al 4,64 % por dudas sobre la sostenibilidad fiscal previo a las elecciones de 2027. Estas tensiones se vieron parcialmente atenuadas por la mejora en la proyección del PIB al 1,0 % para 2026 y una contracción en el gasto de defensa a €14.000 millones.
- España: El bono a 10 años avanzó al 4,13 % (+4 pb) tras la convocatoria a elecciones anticipadas por parte del Ejecutivo de Pedro Sánchez.

Reino Unido

La curva de Gilts se mantiene bajo una severa presión vendedora: el bono a 10 años subió al 5,40 % (+3 pb semanal) y la referencia a 30 años superó el 6,00 % por primera vez desde 1998. La actividad económica atraviesa una desaceleración, ubicando el PMI compuesto en un mínimo de tres meses de 52,0 —lastrado por un crecimiento marginal en nuevos pedidos, contracción persistente en la construcción y 24 meses consecutivos de destrucción de empleo—. Esta moderación convive con presiones inflacionarias en servicios y costes de insumos debido al encarecimiento de salarios, fletes y energía, escenario agravado por la evaluación de aranceles de hasta el 45 % a vehículos eléctricos chinos para frenar el dumping. Ante este panorama y las tensiones previas al presupuesto de octubre, el mercado asigna una probabilidad del 80 % a que el Banco de Inglaterra (BoE) eleve su tasa del 3,75 % al 4,00 % en noviembre, descontando hasta cuatro subidas adicionales hacia julio de 2027.

Gráfica No 3. Divergencia Fiscal & Monetaria en Economías Desarrolladas

Indicador Monetario / Fiscal	EE. UU.	Eurozona	Reino Unido
Tasa de Interés Política	3,75% – 4,00%	Restrictiva	3,75% (BoE)
Probabilidad Ajuste Próx. Reunión	20% Alza (80% Pausa)	100 pb alzas proyectadas	80% Alza a 4,00% en Nov.
Déficit Fiscal / PIB	7,2% del PIB	Francia: 5,0% – 5,4%	Alto / Cercano al 96% deuda
Comportamiento 10Y	Steepening (5,25%)	Divergencia (Bund vs OAT)	Ventas masivas (5,40%)

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Emergentes : en ritmos diferenciados

Asia

El rendimiento del bono soberano chino a 10 años rebotó recientemente al 1,70 %, manteniéndose en niveles históricamente bajos debido a la deflación persistente, la debilidad de la demanda interna y el desalancamiento inmobiliario. Este contexto ha limitado la efectividad de los estímulos e incentivos hipotecarios para alcanzar la meta de crecimiento del PIB (4,5 %-5,0 %).

Para mitigar los riesgos de liquidez, insolvencia estructural y compresión del margen neto de interés que amenazan al sistema financiero y a la valoración de la deuda, Beijing aceleró la reestructuración del sector crediticio regional. Este proceso derivó en el cierre de más de 670 prestamistas rurales en el último año, reduciendo el total de estas instituciones a 3.139 (una contracción del 23 % entre 2021 y 2025). Asimismo, para contener el riesgo sistémico y blindar la renta fija local, las autoridades ejecutaron inyecciones de capital público por USD 54.000 millones en septiembre de 2026 dirigidas a aseguradoras y grandes bancos, las cuales complementan el rescate de USD 70.000 millones movilizado en 2025.

Mientras que en las economías avanzadas la política monetaria sigue condicionada por los costes energéticos y las tensiones comerciales —como en la Eurozona (PMI de 53,1 e inflación del 3,8 %), el Reino Unido (PMI de 52,0 y posibles aranceles del 45 % a autos eléctricos chinos) y Japón—, el mercado crediticio chino continúa bajo el influjo de la liquidez estatal, la reestructuración bancaria y el arbitraje frente al diferencial de tasas globales.

En Japón, el rendimiento del JGB a 10 años cotizó en 3,08 %-3,09 % (máximos de tres décadas). Tras el repunte del IPC subyacente en Tokio al 2,7 % interanual y del sector servicios al 2,3 %, el Banco de Japón (BoJ) confirmó la normalización monetaria al elevar la tasa oficial al 1,25 % en septiembre. El mercado prevé un alza adicional al 1,50 % en diciembre para frenar la depreciación del yen por encima de las 160 unidades por dólar.

Latam

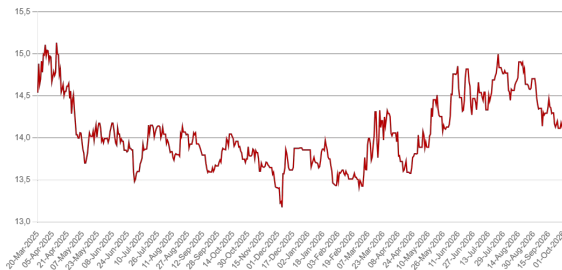
En Latinoamérica, el contagio global impulsó un incremento generalizado en las tasas soberanas:

Brasil: La curva y los títulos NTN-F operaron al alza, situando el bono a 10 años en 14,30 % (Ver Gráfica No 4). Sin embargo, el activo proyecta un catalizador de valorización tras la primera vuelta presidencial, en la que Flávio Bolsonaro lideró con el 47,03 % de los votos frente al 45,16 % de Lula da Silva, incentivando expectativas de consolidación fiscal de cara al balotaje del 25 de octubre.

México: La curva de bonos M mostró estabilidad con una ligera compresión en el nodo a 10 años (9,51 %-9,58 %, -3 pb), respaldada por un diferencial de tasas atractivo frente a EE. UU. y una inflación bajo control respecto a sus pares andinos.

Chile: Los bonos BCP a 10 años ganaron terreno al ajustar su rendimiento al 6,15 % (-9 pb), favorecidos por marcos macroeconómicos estables y una mejora puntual en sus términos de intercambio.

Gráfica No 4. Evolución Bono 10a Brasil



Fuente: Worldgovernmentbonds - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Colombia: Empinamiento se mantiene

La curva de Títulos de Tesorería (TES) tasa fija registró un movimiento de twist steepening: el tramo corto (Nov-2027) capturó una leve valorización al cerrar en 11,57% (-8 pb) ante la menor probabilidad de ajuste monetario por parte de la Fed, mientras que el belly y el tramo largo sufrieron severas desvalorizaciones, con las referencias 2032, 2033 y 2034 cotizando en niveles del 13,05%, 13,11% y 13,09% respectivamente. Este movimiento incorporó la absorción técnica de la Operación de Manejo de Deuda (OMD / Canje) realizada por el Ministerio de Hacienda por COP\$19,8 billones (Ver Gráfica No 5), el pago de deudas del FEPEC con TES a 2032 por \$702.423 millones, y un ajuste en la curva IBR impulsado por expectativas de inflación desancladas (6,33%-6,91%) y la decisión del Banco de la República de elevar la tasa de intervención a 12,25%.

Gráfica No 5. Operación Manejo Deuda Octubre 2026

Activo	Outstanding Antes de Canje	Canje (COP\$B)	Outstanding Después de Canje	Variación
Tcos Oct/26	5,40	1,50	3,90	-28%
Tcos Nov/26	6,00	0,90	5,10	-15%
Tcos Ene/27	6,00	0,76	5,25	-13%
Uvrs 27s Mar	19,90	8,80	11,10	-44%
TF 27s nov	22,20	7,80	14,40	-35%
	59,500	19,755	39,745	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

De esta manera, el mercado de TES Tasa Fija cerró la semana registrando una marcada desalineación entre sus tramos, configurando una estructura de empinamiento por rotación de duración (twist steepening). En el tramo corto (nodos Nov-2027), la curva capturó demanda institucional que impulsó una valorización de 8 pb en la última sesión, cerrando en 11,57%. Esta compresión respondió a la recalibración a la baja en las expectativas de ajuste de la Fed tras la débil nómina no agrícola en EE. UU. (29.000 empleos) y a la asimilación del incremento de 25 pb en la tasa de intervención por parte de la Junta Directiva del Banco de la República, que situó la tasa en 12,25%.

El TES Abr-2028 cedió 10 pb hasta 12,80% y el nodo ultra-largo TES Oct-2050 cerró con referencia técnica en el 13,00%. En la curva de TES UVR indexada a la inflación, los precios se mantuvieron estables pero contenidos por tasas reales elevadas, acumulando incrementos de entre 58 y 74 pb en las subastas previas. Los inversionistas mantuvieron la cautela en la deuda real a la espera de la publicación de la cifra de IPC de septiembre y la absorción de los títulos UVR de larga duración (2031, 2041 y 2062) entregados por la Nación en las operaciones oficiales de manejo de pasivos.

Transmisión Cambiaria, Sector Energético y Curva IBR

La curva soberana sigue expuesta a vulnerabilidades externas y presiones de costos insulares:

- **Canal cambiario e internacional:** El margen de flexibilidad monetaria se ve limitado por la apreciación global del dólar (DXY en 102,5) y la volatilidad del USD/COP (orientado hacia los \$3.200 pero altamente sensible al contexto externo). En energía, la OPEP+ mantuvo congelada la producción para noviembre, sosteniendo el petróleo Brent entre USD \$99 y \$100/barril; esto alivia de forma parcial los ingresos fiscales pero retrasa la caída en los precios de derivados de combustibles.
- **Frente energético interno e inflación:** La incertidumbre en el suministro de gas natural disparó un 35% la demanda de GLP. Además, la baja afluencia hídrica provocó un salto del 278,2% interanual en el precio promedio ponderado de la energía en bolsa hasta los \$946,6 COP/kWh (vs. 331,0 COP/kWh de los contratos regulados). Este choque impulsó la expectativa de inflación de septiembre al 6,33% e infló las proyecciones de cierre de año a un rango del 6,91% al 7,3%, acumulando siete años consecutivos por fuera del rango meta (2%-4%).
- **Curva de Swaps IBR:** Registró alzas de hasta +7 pb en sus nodos, reflejando que el mercado descuenta una política monetaria restrictiva por más tiempo y posterga la senda de recortes continuos hacia la segunda mitad de 2027.

Gestión Fiscal, Subastas y Liquidez del BanRep

- **Cupo de colocación y ejecución fiscal:** Al 3T-2026, la ejecución acumulada alcanzó el 79,1% (\$83,91 billones), con el tramo de subastas competitivas ejecutado al 73,7% (\$63,41 billones). No obstante, el mercado primario se desaceleró en septiembre al adjudicar solo COP\$2,7 billones en dos subastas competitivas —mínimo desde octubre de 2024— ante la falta de apetito por opciones no competitivas y mayores exigencias de rendimiento.
- **Operación de Manejo de Deuda (OMD / Canje):** El 1 de octubre de 2026, Crédito Público ejecutó un canje por \$19,8 billones (\$11,3 billones en tramo competitivo con Creadores de Mercado y \$8,5 billones no competitivo). Retiró papel de corto plazo (vencimientos oct-2026, nov-2026 y ene-2027) entregando TCOs 2027, e intercambió títulos largos en UVR y pesos 2027 por referencias de mayor maduración.

Colombia: Empinamiento se mantiene

Aunque redujo amortizaciones en \$2,4 billones (2026) y \$17,4 billones (2027) y extendió la vida media de la deuda interna de 9,97 a 10,17 años (+0,2 años), la mayor oferta entregada al mercado secundario hundió los precios del belly y de la parte larga.

- Pasivos del FEPEC y manejo monetario: El Gobierno pagó \$702.423 millones en pasivos del FEPEC a Ecopetrol, Reficar y Primax mediante TES Tasa Fija Jun-2032 (en lugar de TCOs), elevando el saldo en circulación de esta referencia de \$27,62 a \$28,32 billones y restando margen al programa regular de subastas. Para neutralizar el menor fondeo interbancario posterior al canje, el Banco de la República inyectó \$4,55 billones vía repos y mantuvo las reservas de liquidez de la DTN por encima de los \$17 billones.

Perspectivas del Financiamiento Público

Ante una curva bajo presión por oferta técnica, un déficit fiscal esperado en el rango del 7,2% - 7.4% del PIB y altas tasas en el nodo medio/largo (2032-2034 sobre el 13,09%), esperamos que continúe el empinamiento, previendo que el mercado mantenga refugio en el tramo corto Tasa Fija (TES Nov-2027) mientras subpondere el belly (TES 2032 y 2033). Por su parte, los TES UVR de mediano plazo (2029-2031) se perfilan como una cobertura atractiva ante los choques tarifarios en energía eléctrica y gas natural.

Gráfica No 6. Estado del Financiamiento Público & Tesorería

Métrica Fiscal / Operativa	Valor / Cifra Registrada	Fuente / Detalle
Déficit Fiscal Proyectado 2026	7,2% del PIB	MinHacienda / FMI
Cupo Total Autorizado de TES	\$110,25 Billones (Ampliación +\$25B)	MinHacienda
Meta de Subastas Primarias 2026	\$86,0 Billones	MinHacienda
Avance de Ejecución al 3Q26	79,1% del Cupo Total (\$83,91 Billones)	MinHacienda / Crédito Público
- Subastas Competitivas	73,7% de la meta (\$63,41 Billones)	MinHacienda
Manejo de Deuda (OMD / Canje 1 Oct)	\$19,8 Billones ejecutados	Operación MinHacienda
- Despresurización 2026-2027	-\$2,4B (2026) y -\$17,4B (2027)	Reducción de Amortizaciones
- Extensión de Vida Media	0,2 años (de 9,97 a 10,17 años)	Gestión de Perfil de Deuda
Pago Obligaciones FEPEC	\$702.423 Millones con TES 2032	Ecopetrol / Reficar / Primax
Inyección de Liquidez BanRep	\$4,55 Billones en operaciones de fondeo	Banco de la República

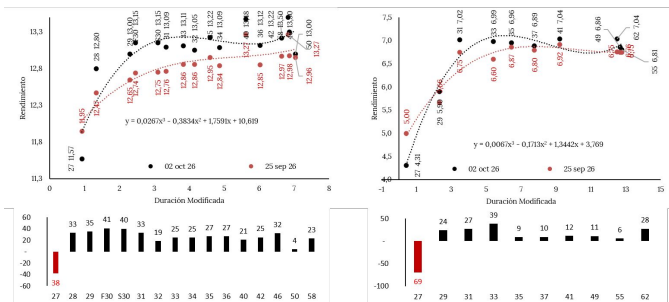
Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado Local - La presión externa cede y vimos valorizaciones

Gráfica 7. Evolución Rendimientos Mercado Local

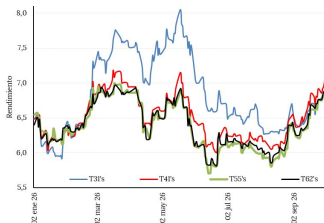
Clase	Vencimto	Tasa Actual (02-Oct-2026) %	Hace 1 Semana	Variación Semanal	Hace 1 Mes	Variación Mensual	Dic 30/25	Variación año corrido
TES Tasa Fija	27	11,57	11,95	- 38	11,87	- 30	11,42	15
	28	12,80	12,47	33	12,20	61	12,50	30
	29	13,00	12,65	35	12,40	60	12,93	7
	F30	13,15	12,74	41	12,48	67		
	530	13,15	12,75	40	12,40	75	13,05	10
	31	13,09	12,76	33	12,42	67	13,01	8
	32	13,05	12,86	19	12,55	50	12,92	13
	33	13,11	12,86	25	12,55	56	12,90	21
	34	13,09	12,84	25	12,60	49	12,90	19
	35	13,22	12,95	27	12,62	61	13,10	12
	36	13,12	12,85	27	12,62	50	12,65	47
	40	13,48	13,27	21	12,74	74	13,00	48
	42	13,22	12,97	25	12,62	61	12,80	42
	46	13,30	12,98	32	12,62	68	13,07	23
	50	13,00	12,96	5	12,67	33	12,84	16
	58	13,50	13,27	24	12,77	73	13,05	45
Tes uvr	27	4,31	5,00	- 69	5,55	- 124	5,95	- 164
	29	5,90	5,66	24	5,96	- 6	6,20	- 30
	31	7,02	6,75	27	6,52	50	6,55	47
	33	6,99	6,60	39	6,31	68	6,45	54
	35	6,96	6,87	9	6,19	77	6,45	51
	37	6,89	6,80	10	6,50	39	6,62	27
	41	7,04	6,92	12	6,51	53	6,49	55
	49	6,86	6,75	11	6,19	67	6,33	53
	55	6,81	6,75	6	6,31	50	6,54	27
	62	7,04	6,76	28	6,36	68	6,70	34

Gráfica 3. Evolución Semanal Curvas Mercado Local



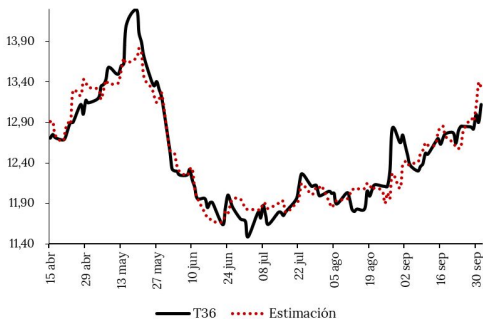
Mercado Local - Dinámica & Expectativas

Comportamiento de Tasas de Rendimiento para TES COP y TES UVR de Referencia



Modelo TESTF 10 años

		95	103	111	119	127	
		Move					
1,90	EMBI	12,07	12,14	12,21	12,28	12,35	4,95
2,05		12,49	12,55	12,62	12,69	12,76	5,09
2,20		12,90	12,96	13,03	13,10	13,17	5,23
2,35		13,31	13,38	13,44	13,51	13,58	5,37
2,50		13,72	13,79	13,85	13,92	13,99	5,51
		Brent					
		90	98	106	114	122	



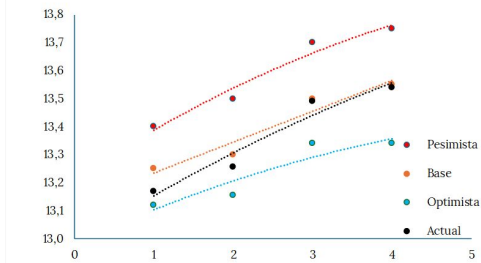
Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Mercado Local - Dinámica & Expectativas

Tes	Veto	T Cupón	D.Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Siml	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low
TFIT08031127	03 nov 27	5,75%	0,92	1 913	11,95	11,95	11,56	11,57	4 223	11,95	- 38	-	- 39	-	39
TFIT16280428	28 abr 28	6,00%	1,34	664	12,53	12,97	12,45	12,80	7 873	12,47	33	50	- 51	- 1,04	51
TFIT05220429	22 ago 29	11,00%	2,29	1 048	12,08	13,09	12,65	13,00	9 839	12,65	35	44	- 44	- 1,00	44
TFIT05270230	27 feb 30	12,50%	2,46	3 125	12,72	13,17	12,72	13,15	12 674	12,74	41	43	- 45	- 1,06	45
TFIT16180930	18 sep 30	7,75%	3,10	202	12,75	13,15	12,72	13,15	239	12,75	40	40	- 43	- 1,08	43
TFIT10260331	26 mar 31	7,00%	3,34	255	12,85	13,09	12,76	13,09	2 522	12,76	33	33	- 33	- 1,00	33
TFIT16300632	30 jun 32	7,00%	4,15	178	12,92	13,05	12,82	13,05	638	12,86	19	19	- 23	- 1	23
TFIT11000233	09 feb 33	13,25%	3,83	487	12,91	13,11	12,82	13,11	4 620	12,86	25	25	- 29	- 1,16	29
TFIT16181034	18 oct 34	7,25%	4,87	107	12,91	13,09	12,83	13,09	1 714	12,84	25	25	- 26	- 1,04	26
TFIT11240135	24 ene 35	11,75%	4,59	1 538	12,85	13,22	12,85	13,22	943	12,95	27	27	- 37	- 1,38	37
TFIT10090736	09 jul 36	8,25%	6,03	178	12,87	13,12	12,82	13,12	458	12,85	27	27	- 30	- 1,11	30
TFIT16281140	28 nov 40	12,75%	5,62	3 468	13,18	13,49	13,13	13,48	951	13,27	21	22	- 36	- 1,59	36
TFIT21280542	28 may 42	9,25%	6,64	149	13,03	13,22	12,87	13,22	1 131	12,97	25	25	- 35	- 1,39	35
TFIT23250746	25 jul 46	11,50%	6,87	668	12,94	13,30	12,90	13,30	806	12,98	32	32	- 40	- 1,24	40
TFIT23261050	26 oct 50	7,25%	7,04	350	12,95	13,08	12,86	13,00	469	12,96	4	13	- 22	- 1,76	22
TFIT34130358	13 mar 58	12,00%	6,83	1 152	13,24	13,50	13,20	13,50	1 209	13,27	23	23	- 30	- 1,26	30
TUV11170327	17 mar 27	3,30%	0,44	3 183	4,98	5,00	4,27	4,31	3 826	5,00	- 69	-	- 73	-	73
TUV110180429	18 abr 29	2,25%	2,34	358	5,05	5,91	5,05	5,90	940	5,66	24	25	- 26	- 1,04	26
TUV107220131	22 ene 31	6,50%	3,48	2 785	6,73	7,02	6,71	7,02	2 040	6,75	27	27	- 31	- 1,15	31
TUV120050333	25 mar 33	3,00%	5,42	30	6,55	6,99	6,55	6,99	10	6,60	39	39	- 44	- 1,12	44
TUV120040435	04 abr 35	4,75%	6,45	618	6,80	6,96	6,79	6,96	43	6,87	9	9	- 17	- 1,82	17
TUV118250237	25 feb 37	3,75%	7,77	455	6,78	6,89	6,76	6,89	77	6,80	10	10	- 14	- 1,44	14
TUV117200341	20 mar 41	5,00%	9,22	2 098	6,81	7,04	6,81	7,04	494	6,92	12	12	- 23	- 1,86	23
TUV132160649	16 jun 49	3,75%	12,68	268	6,68	6,88	6,60	6,86	68	6,75	11	13	- 28	- 2,11	28
TUV131190555	19 may 55	5,25%	12,78	770	6,66	6,81	6,66	6,81	47	6,75	6	6	- 15	- 2,55	15
TUV138010262	01 feb 62	6,50%	12,51	1 790	6,70	7,04	6,70	7,04	397	6,76	28	28	- 34	- 1,23	34

Expectativas Semanales Curva TESTF

Escenario	2030	2035	2040	2058
Pesimista	13,40	13,50	13,70	13,75
Base	13,25	13,30	13,50	13,55
Optimista	13,12	13,16	13,34	13,34
Actual	13,17	13,26	13,49	13,54



Mercado Global - Comportamiento

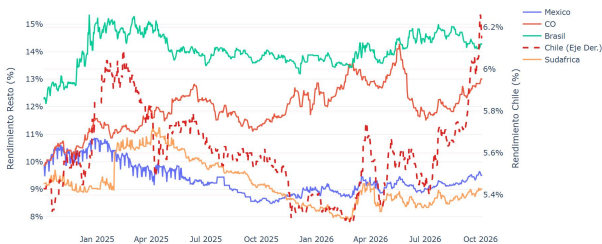
Rendimiento TES 10Y Colombia vs EMBI

Tasa Nominal Local vs Riesgo Crédito Exterior



Evolución del Rendimiento 10Y - Mercados Emergentes y LATAM

Escalas Relativas: Chile en Eje Derecho (2 Años)



Spread de Tasas (CO - US) vs EMBI Colombia

Co-movimiento Macro (2 Años)

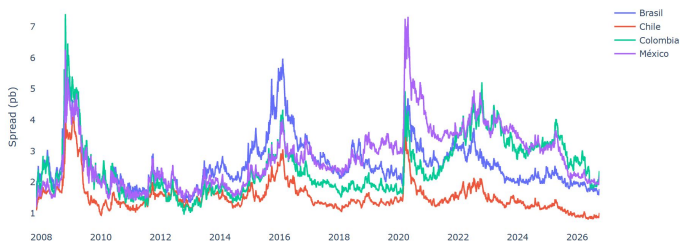


Mercado Local - Comportamiento

Evolución 10Y - Mercados Desarrollados



Evolución Histórica de Índices EMBI LATAM



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/