

Del 6 al 10 abril 2026

## Mercados de Renta Fija

### Resumen

- EE.UU; la Erosión del refugio soberano:** Al iniciar el 2T2026, el mercado de bonos del Tesoro de EE. UU. se encuentra en una encrucijada histórica marcada por la pérdida de su eficacia como activo de refugio tradicional. El fenómeno del bear steepening (empinamiento de la curva) domina el escenario: mientras la Reserva Federal intenta anclar la parte corta para combatir una "estanflación moderada", los rendimientos a 10 y 30 años suben ante el miedo a la oferta masiva de papel y una inflación persistente impulsada por la guerra.
- Eurozona y Reino Unido, divergencia en la "prima de defensa":** La renta fija europea se divide entre las dudas de una flexibilización del BCE y el BoE en medio de una inflación persistente con estancamiento económico, mientras el Bund alemán resiste presiones por gasto en defensa y los bonos de Francia y Reino Unido sufren primas de riesgo elevadas por déficit estructural y vulnerabilidad energética.
- Mercados Emergentes, el desafío del carry trade bélico:** En los emergentes, mientras China estimula su economía frente a la deflación, Brasil y México mantienen tasas elevadas para contener la fuga de capitales hacia el dólar, enfrentando un escenario de curvas empinadas por incertidumbre fiscal que podría derivar en un ajuste desordenado y salidas masivas de capital si los bonos del Tesoro de EE. UU. superan el umbral del 4.60%.
- Renta Fija en Colombia: el castigo de la gobernanza y el riesgo local:** La postura contractiva del Banco de la República que presiona el tramo corto de la curva, sumado a una incertidumbre fiscal persistente, ha provocado un bear flattening (aplanamiento de la curva) y una inversión de la pendiente entre 2 y 10 años en niveles mínimos históricos.

### Comportamiento deuda soberana global último mes

27-feb	2a	5a	10a	20a
China	1,38	1,54	1,83	2,29
Japón	1,23	1,58	2,12	2,93
Alemania	2,01	2,25	2,65	3,20
España	2,14	2,49	3,06	3,58
Francia	2,11	2,54	3,22	3,87
Italia	2,14	2,59	3,28	3,98
EE.UU.	3,38	3,51	3,96	4,57
Reino Unido	3,52	3,68	4,31	4,92
Chile	4,71	4,93	5,28	5,43
México	7,14	8,04	8,73	9,12
Colombia	14,00	14,10	13,47	13,83
Brasil	12,62	12,96	13,43	

Spread 2-10	27-feb	1-abr	Var
China	45	56	11
Japón	89	103	14
Alemania	64	38	26
España	93	72	21
Francia	111	90	21
Italia	114	99	15
EE.UU.	58	50	8
Reino Unido	79	53	25
Chile	57	37	20
México	159	139	20
Colombia	53	95	42
Brasil	81	32	49

1-abr	2a	5a	10a	20a
China	1,26	1,54	1,82	2,36
Japón	1,40	1,82	2,42	3,31
Alemania	2,62	2,71	3,00	3,42
España	2,76	2,97	3,48	3,93
Francia	2,78	3,11	3,68	4,22
Italia	2,87	3,24	3,86	4,41
EE.UU.	3,86	4,01	4,37	4,94
Reino Unido	4,31	4,39	4,85	5,40
Chile	5,19	5,30	5,56	5,65
México	7,77	8,86	9,16	9,82
Colombia	13,86	13,70	12,91	13,13
Brasil	13,74	13,85	14,06	

Variación mes	2a	5a	10a	20a	Promedio
China	12	0	1	7	1
Japón	17	24	31	38	28
Alemania	61	46	35	22	41
España	63	48	42	36	47
Francia	67	57	46	35	52
Italia	73	65	58	43	60
EE.UU.	49	50	40	37	44
Reino Unido	79	71	54	49	63
Chile	48	37	28	22	34
México	63	82	43	70	64
Colombia	14	40	56	70	45
Brasil	113	90	63	0	66

## EE.UU.: La erosión del refugio soberano

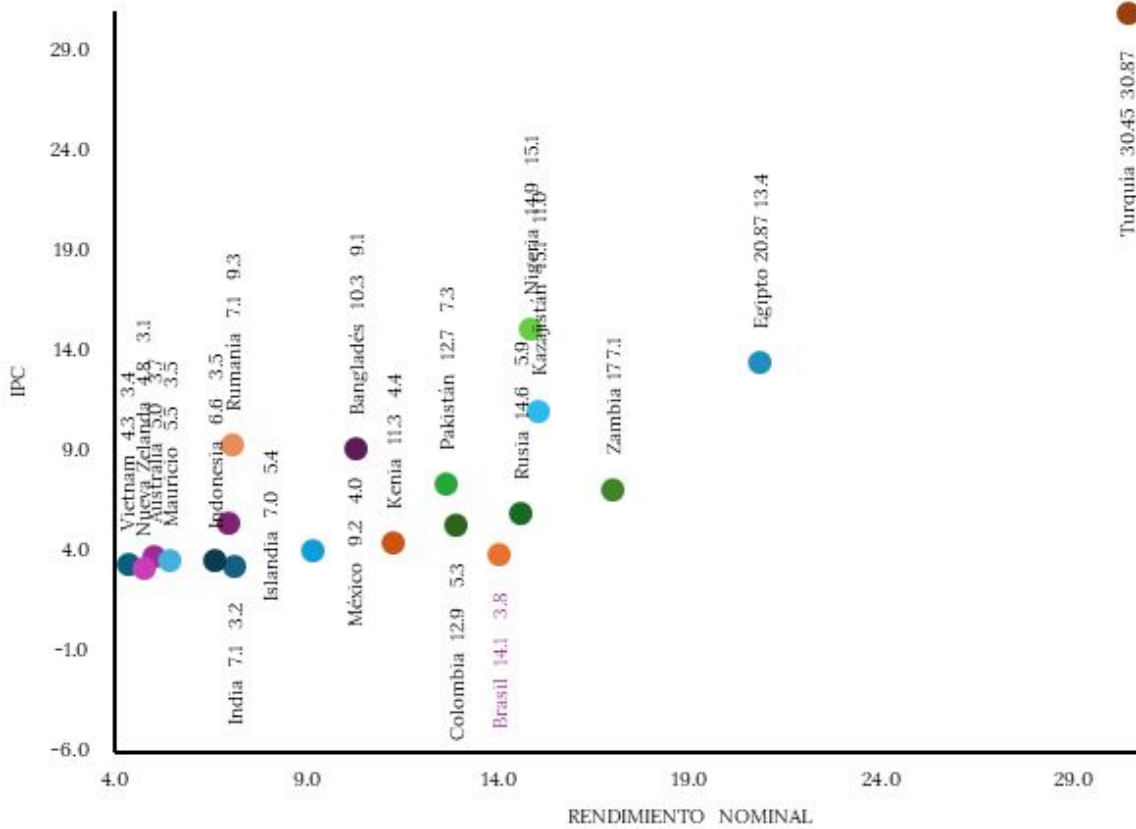
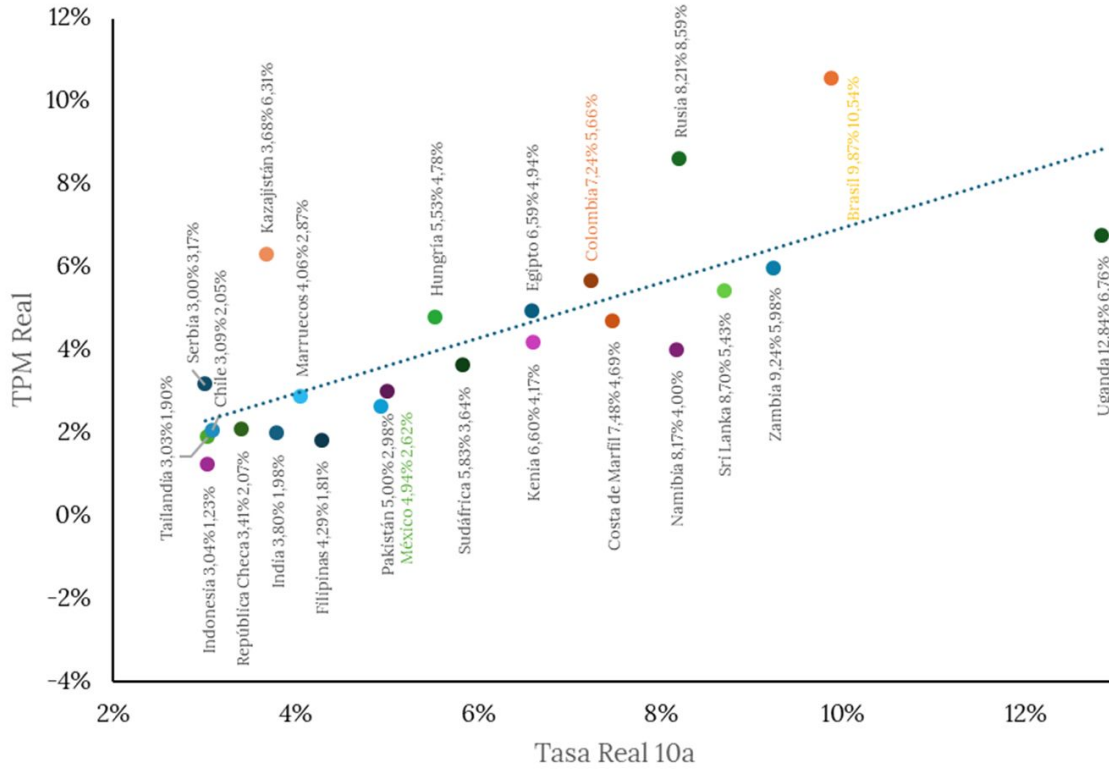
Al iniciar el 2T2026, el mercado de bonos del Tesoro de EE. UU. se encuentra en una encrucijada histórica marcada por la pérdida de su eficacia como activo de refugio tradicional. Tras más de un mes de conflicto armado entre EE. UU., Israel e Irán, la narrativa de "vuelo a la calidad" se ha visto distorsionada por la fragilidad fiscal de una nación cuya deuda ya supera los US\$39.2 billones. A diferencia de crisis anteriores, el inversor actual percibe que la escalada bélica no solo aumenta el riesgo geopolítico, sino que deteriora la calidad crediticia estadounidense debido al financiamiento masivo necesario para el Departamento de Defensa. El fenómeno del bear steepening (empinamiento de la curva) domina el escenario: mientras la Reserva Federal intenta anclar la parte corta con tasas entre 3.50% y 3.75% para combatir una "estanflación moderada", los rendimientos a 10 y 30 años se han mantenido cerca del 4,40% y 4.90% respectivamente, ante el miedo a la oferta masiva de papel y una inflación persistente impulsada por el cierre parcial del Estrecho de Ormuz.

La dinámica de las subastas en esta segunda semana de abril (del 7 al 9 de abril) representa la prueba de fuego definitiva para el Tesoro. La demanda de inversores extranjeros está flaqueando, lo que obliga a las instituciones domésticas a absorber el exceso de oferta, aumentando el riesgo de "fatiga de subasta". Si el ratio de cobertura (bid-to-cover) cae por debajo de 2.3x, el rendimiento del bono a 10 años podría testear rápidamente el umbral del 4.60%. El costo del servicio de la deuda ya supera el presupuesto de defensa nacional, creando un ciclo de retroalimentación donde mayores déficits exigen mayores tasas, encareciendo aún más el financiamiento futuro. El riesgo real no es un impago nominal, sino una "represión financiera" donde la Fed podría verse obligada a implementar un Control de la Curva de Rendimientos (YCC) para evitar el colapso del presupuesto nacional.

## Eurozona y Reino Unido: divergencia en la "prima de defensa"

La renta fija europea en abril de 2026 estará definida por una fragmentación profunda entre los ciclos económicos de Fráncfort y Londres. El Banco Central Europeo (BCE) ha adoptado una postura de flexibilización moderada para oxigenar un crecimiento anémico en la Eurozona, mientras que el Banco de Inglaterra (BoE) permanece atrapado en una política restrictiva con tasas al 3.75% debido a una inflación de servicios que se resiste a bajar del 3.5%. Esta asincronía ha creado un arbitraje constante entre los Bunds alemanes y los Gilts británicos. El Bund de 10 años (proyectado entre 2.90% y 3.20%) sigue siendo el ancla de estabilidad, aunque su curva se ha aplanado significativamente porque el mercado descuenta que Alemania deberá romper su "freno de deuda" para financiar la autonomía estratégica y la defensa de la UE en el contexto de la guerra en Oriente Medio.

En contraste, Francia y el Reino Unido presentan los mayores focos de riesgo crediticio y volatilidad. Los bonos franceses (OATs) han dejado de ser vistos como un sustituto del Bund, estabilizando sus spreads en niveles históricamente altos de 85-90 puntos básicos debido a un déficit que no converge con las reglas europeas. El mercado exige una "prima fiscal estructural" que empuja el rendimiento francés hacia el 4.0%. Por su parte, el Reino Unido sufre una vulnerabilidad extrema por su dependencia energética; cualquier repunte en el crudo por la crisis de Ormuz impacta los Gilts con más severidad que a sus pares continentales. Con subastas densas programadas para la segunda y tercera semana de abril, y sin el BCE actuando como comprador de última instancia bajo el endurecimiento cuantitativo (QT), la sostenibilidad de la deuda se mide ahora por la capacidad de refinanciación inmediata. La recomendación para la región es favorecer tramos cortos alemanes y mantener máxima cautela en Gilts británicos hasta que existan señales claras de desinflación estructural.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

## Mercados Emergentes: El desafío del carry trade bélico

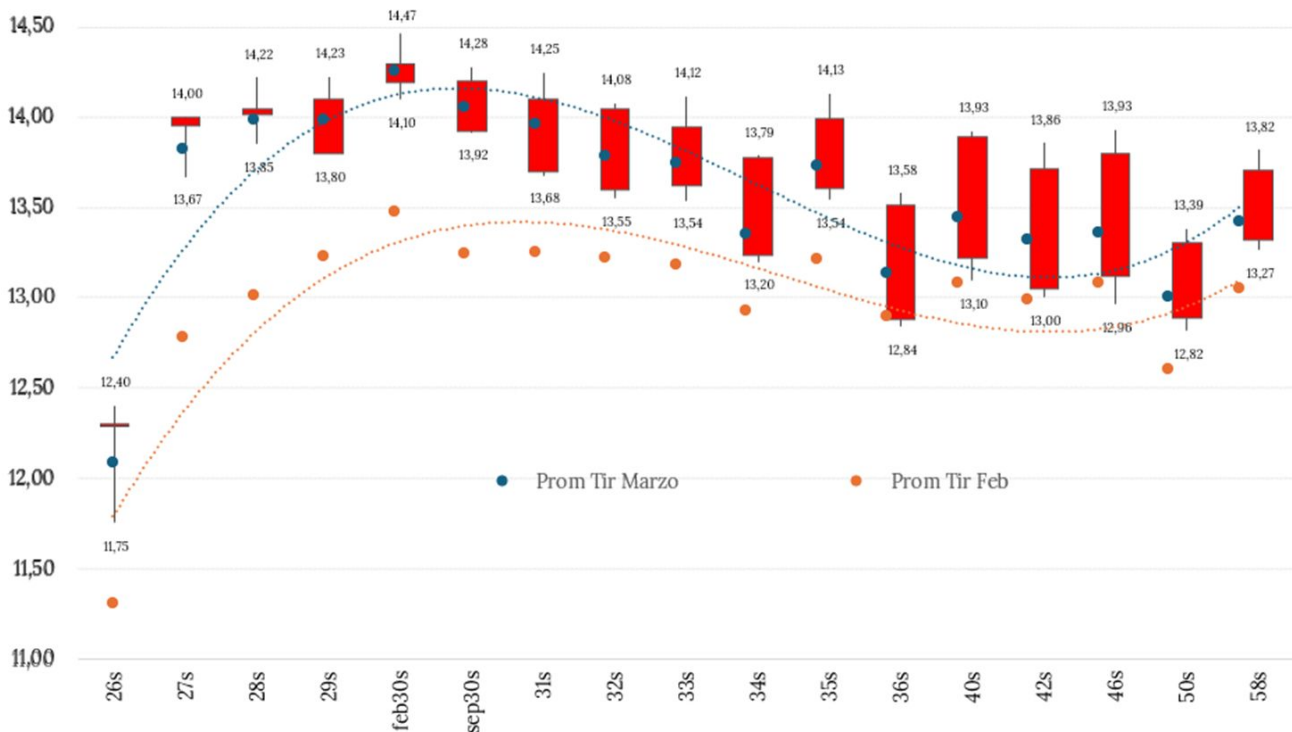
China y el bloque de mercados emergentes enfrentan en abril de 2026 una reconfiguración de los flujos de capital dictada por el diferencial de tasas con la Reserva Federal y la geopolítica de los commodities. China continúa con una estrategia de estímulo monetario para contrarrestar su deflación interna, lo que contrasta drásticamente con la postura restrictiva de sus pares emergentes. En América Latina, Brasil y México se ven forzados a mantener tasas reales elevadas para evitar la fuga de capitales hacia el dólar. Brasil, con una tasa SELIC al 14.75%, lucha contra una política fiscal expansiva que presiona el marco legal. Su curva de rendimientos está extremadamente empinada, con bonos a 10 años cotizando al 14.00%, reflejando una "prima de incertidumbre" ante el temor de que el gobierno flexibilice las metas de superávit para financiar infraestructura antes del ciclo electoral.

México, por el contrario, se consolida como el activo preferido gracias a la proactividad de Banxico (tasa al 6.75%) y la entrada constante de Inversión Extranjera Directa por el nearshoring. Los Mbonos a 10 años se estabilizan en el rango de 8.70%-9.50%, aunque el mercado vigila de cerca un déficit fiscal del 4.3% del PIB. Ambos países, como exportadores de crudo, poseen una "cobertura natural" frente al alza del petróleo derivada del conflicto en Irán, lo que mejora sus balanzas comerciales y permite que sus monedas resistan la fortaleza global del dólar. Sin embargo, el riesgo reside en el traspaso inflacionario de los combustibles: si la inflación en Brasil supera el 4.00% este mes, se descontarán nuevas subidas de tasas que hundirían el precio de los bonos. El mayor peligro sistémico para estos mercados es un "ajuste desordenado" en EE. UU.; si los Treasuries rompen el 4.60%, se activaría una salida masiva de capitales (EM Outflows) que obligaría a una revalorización agresiva a la baja en la deuda latinoamericana.

## Renta Fija en Colombia: El castigo de la gobernanza y el riesgo local

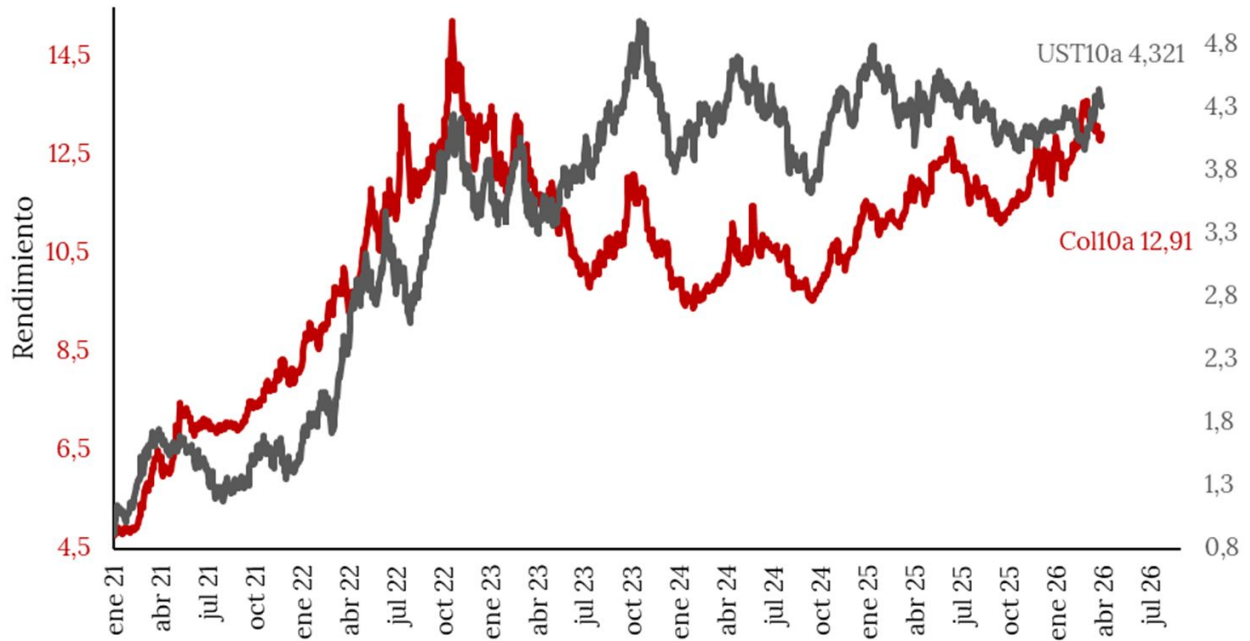
Colombia se sitúa en abril de 2026 como el "Llanero Solitario" de la región, habiendo retomado una senda alcista en sus tipos de interés hasta el 11.25%. Mientras sus pares consolidan la flexibilización, el Banco de la República ha tenido que reaccionar ante choques de costos derivados de la guerra en Irán (insumos agrícolas) y presiones internas como el salario mínimo y la crisis invernal. Este escenario de tasas altas en el tramo corto, sumado a una incertidumbre fiscal persistente, ha provocado un bear flattening (aplanamiento de la curva) y una inversión de la pendiente entre 2 y 10 años en niveles mínimos históricos. Los Títulos de Tesorería (TES) reflejan hoy un "castigo de gobernanza", con rendimientos a 10 años oscilando entre el 12.75% y el 13.60%, una de las tasas reales más altas del mundo emergente.

La credibilidad fiscal está bajo fuego tras la actualización del Plan Financiero que proyecta un déficit del 5.1% del PIB. Con necesidades de financiamiento de \$128 billones para 2026, el gobierno debe captar COP\$85 billones en el mercado local, generando una presión de oferta que los agentes temen que no pueda ser absorbida sin un desajuste en las tasas. Las declaraciones del Ministerio de Hacienda, sugiriendo que el cumplimiento de metas fiscales quedará delegado al próximo gobierno, han erosionado la confianza, elevando el CDS del país por encima de sus pares. Al igual que en Brasil y México, el petróleo Brent por encima de \$100 USD es un arma de doble filo: mejora los ingresos por regalías y dividendos de Ecopetrol, pero el impacto en fletes y fertilizantes presiona el IPC, impidiendo que el BanRep baje tasas. Para este mes, el inversor local debe priorizar la corta duración o posicionarse en TES UVR, ante el riesgo inminente de una sorpresa inflacionaria y la volatilidad política previa a las elecciones presidenciales.

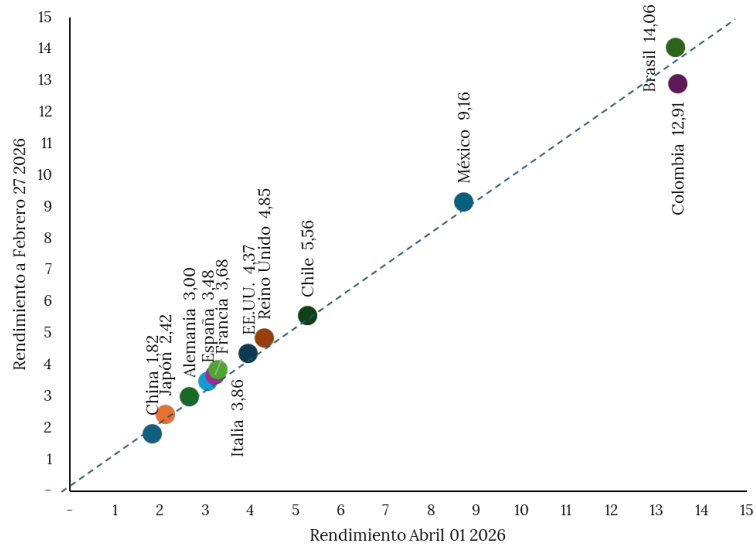
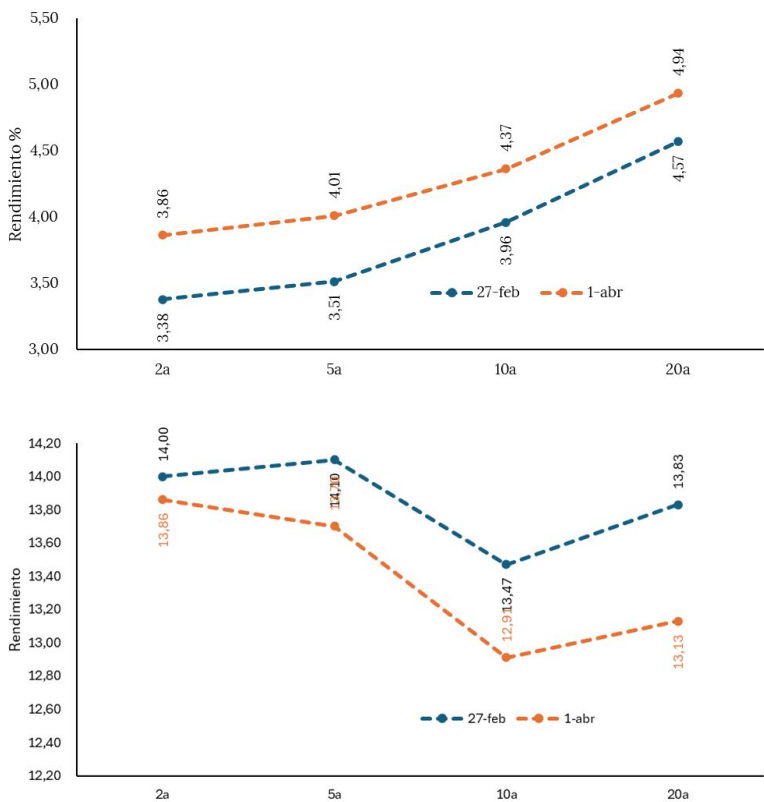


Bonos TF	Rendimiento	Δsemanal (pb)	Δ últimas 4 semanas (pb)	Δ en el año (pb)	max 3m	min 3 m	Promedio 2026
26s	12,15	4,6	15,1	241,00	12,50	12,40	10,84
27s	13,85	5,3	14,8	243,00	14,11	14,00	12,77
28s	13,86	8,9	14,4	135,80	14,20	14,22	13,08
29s	13,78	12,1	25,6	85,10	14,31	14,23	13,25
feb30s	14,08	2,1	19,7	791,80	14,65	14,47	12,97
sep30s	14,03	12,9	7,1	98,00	14,34	14,28	13,34
31s	13,70	1,1	37,7	68,70	14,30	14,25	13,31
32s	13,72	16,7	18,1	80,00	14,15	14,08	13,25
33s	13,65	12,7	29,3	74,70	14,25	14,12	13,19
34s	13,40	23,0	22,5	50,00	13,77	13,79	12,94
35s	13,69	18,0	25,9	59,00	14,20	14,13	13,18
36s	12,91	11,0	56,0	25,90	13,73	13,58	12,80
40s	13,29	22,1	54,4	29,00	14,00	13,93	13,02
42s	13,18	17,5	52,4	37,50	13,96	13,86	12,91
46s	13,13	16,1	71,1	5,60	14,00	13,93	12,99
50s	13,10	31,0	19,9	25,90	13,50	13,39	12,61
58s	13,41	23,5	29,5	35,60	13,96	13,82	13,01
<b>Bonos Uvr</b>							
Uvr 27	6,85	3,6	158,2	90,20	6,90	6,86	5,35
Uvr 29	7,14	10,2	90,8	93,50	7,30	7,24	6,09
Uvr 31	7,51	7,0	29,5	96,00	7,80	7,72	6,74
Uvr 35	7,10	5,0	29,0	65,00	7,27	7,27	6,55
Uvr 37	7,03	0,0	2,0	41,00	7,41	7,38	6,59
Uvr 41	6,94	6,4	10,4	45,60	7,36	7,16	6,58
Uvr 49	6,79	0,0	27,9	45,90	6,92	6,92	6,40
Uvr 55	6,86	1,3	13,6	31,60	7,07	6,97	6,54
Uvr 62	6,87	3,3	16,8	#N/D	8,65	8,35	7,03

Fuente: Banrep, Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Gráfica 4. Comportamiento mensual de Treasuries y TES



Fuente: Banrep, Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

## 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 de Investigaciones Económicas

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



### María Alejandra Martínez

Botero 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

Analista Divisas

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

### Lyhz Valentina Tovar

Practicante

✉ [lyhz.tovar@accivalores.com](mailto:lyhz.tovar@accivalores.com)

WhatsApp:  
+57  
3112182255

Bogotá:  
601 514 33  
43  
Síguenos:

Línea Nacional:  
01 8000 111  
700

[accionesyvalores](#) [accionesyvaloressa](#) [company/acciones-y-valores-s-a/](#)

[www.accivalores.com](http://www.accivalores.com)