

Perspectiva **Renta Fija** Semanal

Del 06 al 10 de julio de 2026

Resumen

- Contexto Internacional y Política Monetaria: El mercado global de renta fija experimentó un empinamiento bajista (bear steepening), donde los plazos cortos se aliviaron por el enfriamiento del mercado laboral en EE.UU., pero los tramos largos sufrieron presiones por masivas emisiones fiscales. Ante un crecimiento resiliente y la disipación de riesgos energéticos, Wall Street recalibró sus expectativas, retrasando la probabilidad de aumentos de tasas por parte de la Fed hacia diciembre de 2026.
- Situación Fiscal y Política en Colombia: Superada la coyuntura electoral, el anuncio de Miguel Gómez Martínez como nuevo Ministro de Hacienda y un drástico recorte presupuestal de COP\$60 billones para 2027 aliviaron la incertidumbre del mercado. No obstante, la nueva administración enfrenta un fuerte desafío estructural para cumplir la Regla Fiscal debido a la inflexibilidad del gasto público y su plan de reducir impuestos corporativos.
- Comportamiento de la Deuda Pública Local (TES): Los bonos locales (TES) registraron valorizaciones generalizadas, destacando un aplanamiento constructivo en los nodos de tasa fija de 2032 y 2033, que se comprimieron 46 pb y 21 pb respectivamente. Paralelamente, la tasa de cambio descendió a mínimos de 3,335 pesos por dólar, brindando un colchón de liquidez al Banco de la República tras su sorpresiva subida de tasas al 12.00%.

Entre la desinflación & la visión ortodoxa de la FED

Recientemente el mercado global de renta fija ha experimentado un cambio condicionado por la divergencia entre los datos macroeconómicos de la economía real y la retórica de los principales bancos centrales. La narrativa dominante estuvo dictada por una recalibración forzada en las expectativas de política monetaria en los Estados Unidos, detonada por un sorpresivo y severo enfriamiento en el mercado laboral. La creación de nóminas no agrícolas de junio debajo de las previsiones del consenso, fulminó las apuestas de endurecimiento monetario de corto plazo y evaporó la prima de riesgo inflacionario en el tramo corto de las curvas desarrolladas.

Sin embargo, este alivio en los vencimientos más cortos coexistió con un movimiento generalizado de bear steepening (empinamiento bajista) liderado por los plazos de mayor duración. Mientras que la normalización y la tregua transitoria en el conflicto de Oriente Medio rebajaron el precio del crudo Brent hacia la zona de los 71.58 USD/bbl, los rendimientos de largo plazo se mantuvieron presionados al alza. Este fenómeno responde a las masivas necesidades de emisión fiscal para financiar políticas industriales y de transición energética, consolidando primas de término elevadas ante la resiliencia del PIB global. En el plano corporativo, la renta fija de alta calidad crediticia (Investment Grade) continuó capturando flujos de capital, consolidándose como un indicador altamente predictivo de rendimientos futuros ante carteras diversificadas que ofrecen atractivos cupones iniciales de entre 6% y 6.5%.

En Colombia, los mercados han internalizado que los problemas nacionales radican en un deterioro estructural de las cuentas fiscales y no solo en la confianza política, sustituyendo el "riesgo estatista" por un desafiante "riesgo de ejecución". El nuevo mandatario pretende impulsar recortes impositivos a empresas, incentivos a la inversión privada y austeridad en el gasto público, pero se enfrenta al dilema matemático de que reducir la carga tributaria corporativa ensanchará el déficit en el corto plazo antes de ver los frutos del crecimiento. Esto pone bajo fuerte presión el cumplimiento de la Regla Fiscal, especialmente ante un presupuesto general altamente inflexible donde el gasto está constitucionalmente comprometido en pensiones, transferencias regionales y servicio de la deuda externa. Para compensar estos menores ingresos, la austeridad tendrá que concentrarse en el gasto de funcionamiento, una vía políticamente costosa y operativamente limitada. En el plano exterior se prevé una mejora en las relaciones con EE.UU. y organismos multilaterales como el FMI y el Banco Mundial, abaratando marginalmente el costo del financiamiento. Como cortafuegos ante la incertidumbre, el anuncio de un nuevo Ministro de Hacienda de perfil técnico, ortodoxo y respetado por Wall Street ha otorgado un respiro de confianza. La labor inmediata de este jefe de cartera consistirá en diseñar el Marco Fiscal de Mediano Plazo bajo una consigna de "austeridad creíble".

Con desinflación & Posiblemente la Banca Central no actuará

En Estados Unidos, la curva de los Tesoros finalizó la semana exhibiendo un marcado sesgo de empinamiento. El nodo de 2 años cerró en 4.14% (+4 pb semanal) mientras que el nodo de 10 años (US10Y) escaló 11 pb hasta 4.49%. La publicación de las nóminas no agrícolas reveló la creación de apenas 57 mil empleos (frente a los 113 mil previstos) junto con revisiones a la baja de 74 mil empleos en los meses previos. A pesar de que la tasa de desempleo se situó en 4.2%, la ralentización de los salarios por hora hasta 3.5% interanual alejó el riesgo de una espiral precios-salarios.

El mercado de swaps OIS reacomodó sus expectativas, retrasando la probabilidad implícita de un incremento de tasas por parte de la Fed (bajo la dirección de Kevin Warsh) desde octubre hasta diciembre de 2026. Los inversores en Wall Street parecen interpretan que los 100 puntos básicos de subidas efectivas en las tasas proxy de la Fed de San Francisco, luego de la gran corrección en los precios de los energéticos, lucen sobrevalorados. En este contexto, la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro se enfrenta a fuerzas contrapuestas; por un lado, la normalización gradual de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal actúa como un ancla para los rendimientos del tramo corto de la curva; por el otro, las presiones estructurales de largo plazo ejercen una fuerza alcista en los plazos más largos. Estas presiones se derivan de las masivas necesidades de emisión fiscal para financiar la política industrial, la transición energética y los estímulos de infraestructura. Prospectivamente, anticipamos un escenario de empinamiento de la curva de tipos, donde los rendimientos a largo plazo mantendrán una prima de término elevada debido a la resiliencia del crecimiento económico y a una inflación que, si bien controlada, muestra resistencia a volver a sus promedios históricos más bajos. Bajo este entorno, la deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade) ofrece un perfil de riesgo-retorno atractivo, capturando cupones elevados antes de que se profundicen los recortes de tipos de interés.

En la Eurozona los bonos soberanos se vieron arrastrados de forma sincronizada por la liquidación de duración en las plazas estadounidenses. El Bund alemán a 10 años incrementó su rendimiento hasta 2.93% (+8 pb), reflejando un aplanamiento bajista en el que los operadores pasaron a descontar 21 pb de endurecimiento monetario para finales de año. La inflación armonizada de la Eurozona se moderó en junio al 2.8% general y 2.4% subyacente, superando aún la meta del BCE. En la periferia, los rendimientos escalaron en Francia al 3.61% e Italia al 3.71%, manteniéndose una preferencia táctica por los títulos transalpinos (BTPs) debido a su estabilidad relativa frente al núcleo.

En el Reino Unido la renta fija reaccionó con extrema sensibilidad fiscal ante el relevo político que sitúa a Andy Burnham bajo el escrutinio de los inversores institucionales. El rendimiento del Gilt a 10 años repuntó hasta el 4.78%, condicionado por un endeudamiento público persistente de entre 4% y 5% del PIB y una contracción en el sector servicios que llevó al PMI compuesto a terreno de contracción en 49.3 puntos. Firmas globales como PIMCO adoptaron una postura prudente de espera en los plazos largos, argumentando que la prima de riesgo actual es insuficiente y que el mercado exige una reducción real del déficit presupuestario hacia un objetivo cercano al 3% del PIB en los próximos dos años.

En Asia, el rendimiento de los bonos de Japón (JGB) a 10 años escaló con fuerza hasta situarse cerca del 2.8%, alcanzando máximos de tres semanas por temores fiscales vinculados al plan gubernamental de inversión pública-privada de 370 billones de yenes hasta 2040. La presión sobre el yen, que cotizó en niveles de volatilidad no vistos desde 1986, forzó al Ministerio de Finanzas a cambiar su estrategia hacia intervenciones cambiarias sorpresivas. Los asesores económicos sugieren que el Banco de Japón (BoJ) ejecute dos alzas de tasas adicionales para llevar el tipo oficial al 1.5% neutral para contener la inflación importada. Por su parte en China a contracorriente de las economías occidentales, el rendimiento de los bonos soberanos de China a 10 años se ubicó en 1.74%. El Banco Popular de China (PBoC) mitigó la especulación al reducir sus compras netas mensuales de bonos a 10,000 millones de yuanes. Aunque los índices PMI mostraron solidez sectorial impulsados por el tejido tecnológico, la debilidad persistente en la demanda interna y la recesión inmobiliaria siguen lastrando la reflación, manteniendo estancado el IPC interanual en 1.2%.

En América Latina las curvas soberanas de la región mostraron una notable resiliencia macroeconómica. En Brasil, las tasas cedieron en la parte corta y el rendimiento a 10 años se consolidó en 14.4% luego del último recorte de la tasa Selic a 14.25%, manteniendo un sesgo restrictivo por riesgos inflacionarios asimétricos. En México, los Bonos experimentaron un empinamiento en el extremo largo por presiones en los plazos a 20 y 30 años, lo que elevó los Asset Swaps (ASW) de los nodos Nov'42 y Nov'47 al percentil 97 de los últimos seis meses, abriendo oportunidades de valor relativo.

Superada la coyuntura electoral los desafíos fiscales acaparan los titulares

El mercado de deuda pública local registró una semana de valorizaciones a lo largo de toda la curva de rendimientos. El principal dinamizador fue el cambio de régimen político y el anuncio del nuevo gabinete económico, destacándose la designación de Miguel Gómez Martínez como Ministro de Hacienda. La corrección de las tasas de interés locales fue generalizada, con un notable comportamiento de aplanamiento constructivo liderado por la parte media de la curva nominal. Los TES de tasa fija con vencimiento en 2032 y 2033 se comprimieron unos impresionantes 46 pb y 21 pb, cerrando en 11.82 y 11.68% respectivamente. Por su parte, el tramo corto mostró variaciones más moderadas, con el nodo a 2027 ubicándose en 12.10% (-37 pb), mientras que las referencias ultra largas como el TES 2050 cerraron en 11.77%.

En la curva indexada a la inflación, los TES en UVR se valorizaron en promedio 8 pb, destacándose la compresión de 28 pb en la referencia 2027 que cerró en 5.80%.

Canal Energético y Cambiario

La desescalada de las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos e Irán propició una corrección del 38% trimestral en el precio del petróleo Brent, anclando las expectativas de inflación global y local. Este alivio en los precios de las importaciones energéticas, sumado a la menor incertidumbre electoral, gatilló una fuerte apreciación semanal en el peso colombiano, llevando la tasa de cambio (USDCOP) a un cierre de 3,335 pesos por dólar, mínimos no registrados desde enero de 2020; una holgura cambiaria provee un colchón de liquidez al Banco de la República (BanRep), el cual sorprendió previamente al mercado incrementando su tasa de intervención al 12.00% para contrarrestar las presiones inflacionarias remanentes (IPC de mayo en 5.84%).

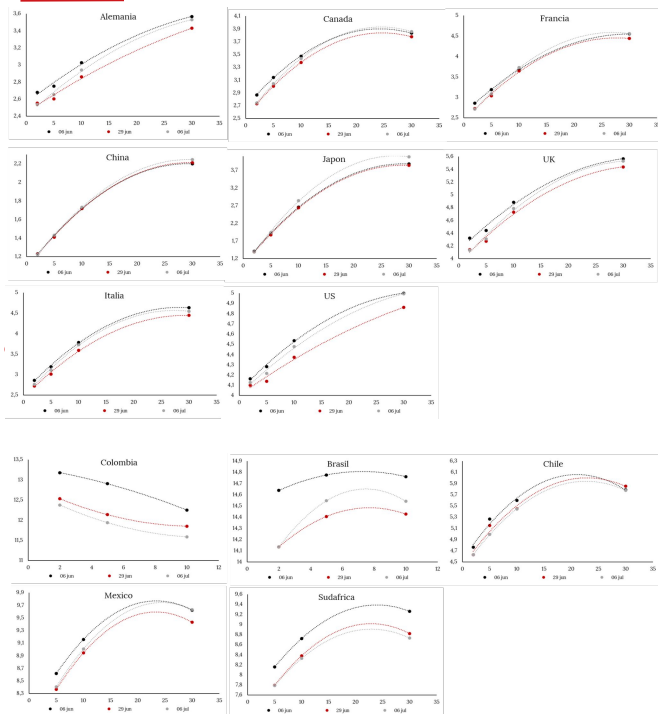
Desde el optimismo fiscal, el anuncio de que la nueva administración ejecutará un drástico recorte presupuestal de COP\$60 billones (aproximadamente 3% del PIB) para el año 2027 ha sido internalizado por los inversores como un cortafuegos creíble contra el precipicio fiscal. De otra parte, desde el punto de vista regulatorio y de gestión de pasivos, la Dirección de Crédito Público de Colombia demostró una sólida posición financiera al cerrar el 1S2026 con un cumplimiento del 73.2% de su meta anual de subastas (COP\$44.66 billones adjudicados frente a la meta de COP\$61 billones).

La absorción de la oferta soberana sigue respaldada por una liquidez interbancaria excepcional en el mercado secundario, donde los formadores de mercado han tomado en préstamo un volumen récord de COP\$150.2 billones mediante el mecanismo de Transferencia Temporal de Valores (TTV), duplicando los registros del año previo y blindando a los TES contra episodios transitorios de volatilidad externa.

En línea con el comportamiento global, la tendencia reciente de las tasas de inflación de equilibrio (Break-even Inflation o BEI) en los diferentes plazos evidencia un cambio fundamental en las expectativas macroeconómicas de los operadores de la deuda local, quienes han pasado de incorporar percepciones de presiones extremas de corto plazo a estructurar un escenario de convergencia y desinflación secular. Al analizar la estructura temporal de la inflación implícita, el BEI a 1 mes se sitúa en un elevado 6%, reflejando choques de oferta transitorios o presiones cambiarias e impositivas inmediatas que el mercado asume con rigor en el muy corto plazo quizás impactadas por la gran preocupación que supone la materialización del fenómeno del niño. Sin embargo, la dinámica se reconfigura de forma drástica al extender el horizonte temporal: las expectativas para los plazos de 3, 6, 12 y 18 meses descienden notablemente hacia el 5,86%, 6,06%, 5,70% y 5,48% respectivamente. Esta inversión o aplanamiento en el tramo posterior de la curva de expectativas demuestra que, desde una perspectiva académica y operativa, los formadores de mercado están descontando la efectividad de una postura monetaria restrictiva, la disipación de los choques energéticos y una desaceleración ordenada del consumo que neutralizará los efectos de segunda ronda. Para los operadores de renta fija, este patrón valida un sesgo constructivo hacia la sobreponderación en la duración de los portafolios, ya que interpretan que el repunte inflacionario actual es un fenómeno puntual y que la trayectoria ponderada por probabilidad favorece una estabilización de las tasas reales de largo plazo, diluyendo el riesgo de una espiral precios-salarios descontrolada.

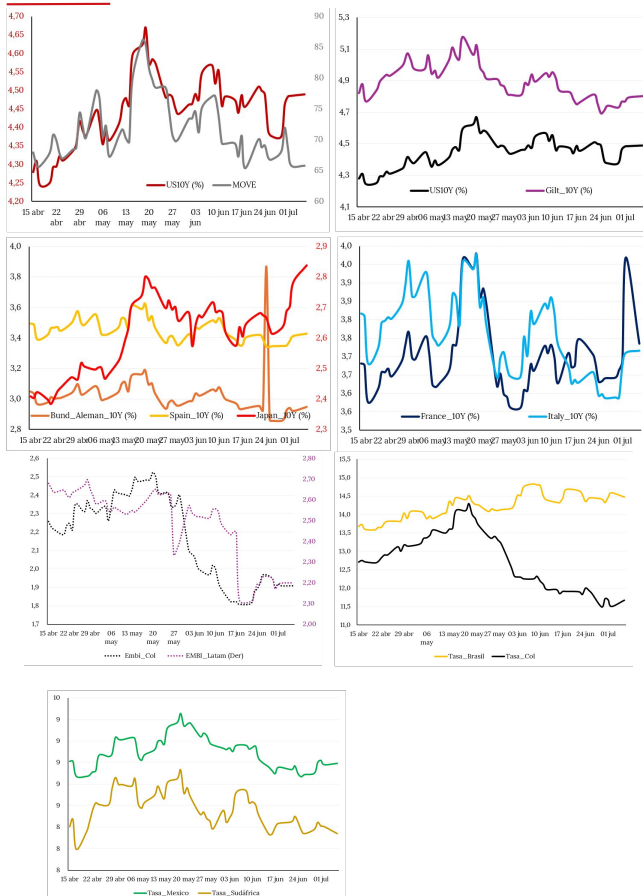
Anexos:

Gráfica 1: Evolución curvas soberanas desarrollados

Fuente: worldgovernmentbonds.com - Investigaciones Económicas

Anexos:

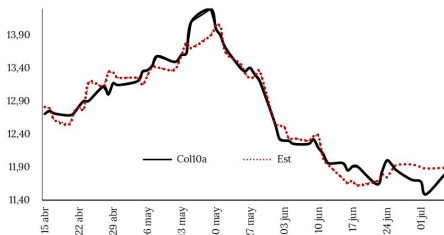
Gráfica 3: Evolución Rendimiento Bonos 10a



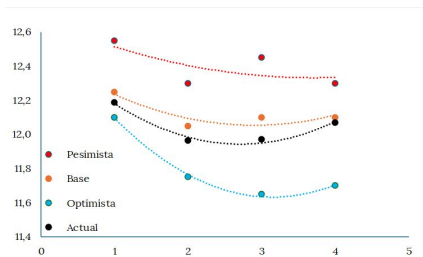
Anexos:

Gráfica 4: TES20236 vs TRM & Sensibilidad y Pronósticos

		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	



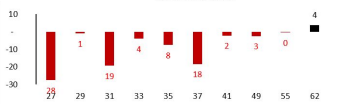
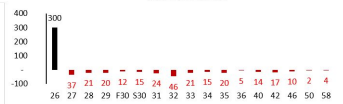
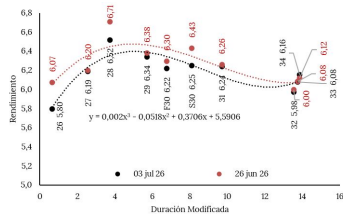
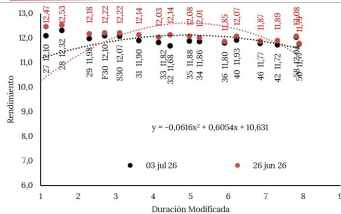
Escenario	2030	2035	2040	2058
Pesimista	12,55	12,3	12,45	12,3
Base	12,25	12,05	12,1	12,1
Optimista	12,1	11,75	11,65	11,7
Actual	12,188	11,965	11,97	12,07



Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

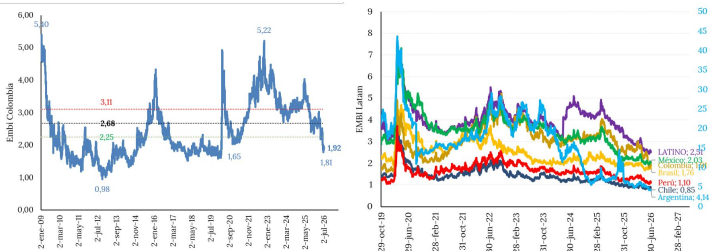
Anexos:

Gráfica 5: Evolución Curvas Locales

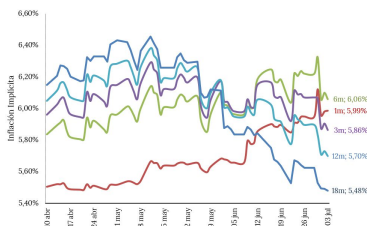


Anexos:

Gráfica 6: Evolución Riesgo Latam



Gráfica 7: BEI (Curvas Cero Cupón)



Tes	Vcto	T Cupón	D Modif	Vol	Open	High	Low	Close
TFIT15260826	26 ago 26	7,50%	0,14	28	6,40	9,50	6,40	9,40
TFIT08031127	03 nov 27	5,75%	1,14	940	12,53	12,59	12,10	12,10
TFIT16280428	28 abr 28	6,00%	1,57	985	12,58	12,58	12,20	12,32
TFIT05220829	22 ago 29	11,00%	2,30	1.185	12,30	12,30	11,81	11,98
TFIT05270230	27 feb 30	12,50%	2,71	2.795	12,37	12,37	11,90	12,10
TFIT16180930	18 sep 30	7,75%	3,10	397	12,25	12,29	11,90	12,07
TFIT16360331	26 mar 31	7,00%	3,82	497	12,19	12,19	11,69	11,90
TFIT16360332	30 jun 32	7,00%	4,46	49	11,92	12,14	11,60	11,68
TFIT11090233	09 feb 33	13,25%	4,15	158	12,01	12,06	11,60	11,82
TFIT16181034	18 oct 34	7,25%	5,23	128	12,10	12,10	11,74	11,86
TFIT11240135	24 ene 35	11,75%	4,97	1.507	12,25	12,25	11,74	11,88
TFIT16090736	09 jul 36	6,25%	5,91	193	11,83	11,85	11,36	11,80
TFIT16281140	28 nov 40	12,75%	6,23	1.293	12,16	12,16	11,69	11,93
TFIT21280542	28 may 42	9,25%	7,31	98	11,77	11,91	11,45	11,72
TFIT23250746	25 jul 46	11,50%	6,86	258	11,87	11,93	11,56	11,77
TFIT31261050	26 oct 50	7,25%	7,89	206	11,84	11,84	11,55	11,77
TFIT34130358	13 mar 58	12,00%	7,82	863	12,16	12,16	11,86	12,04
TUVT11170327	17 mar 27	3,30%	0,67	395	6,04	6,08	5,78	5,80
TUVT10180429	18 abr 29	2,25%	2,56	465	6,20	6,26	6,05	6,19
TUVT07220131	22 ene 31	6,50%	3,74	2.663	6,80	6,80	6,42	6,52
TUVT20250333	25 mar 33	3,00%	5,71	85	6,35	6,38	6,34	6,34
TUVT20040435	04 abr 35	4,75%	6,77	33	6,30	6,30	6,22	6,22
TUVT18250237	25 feb 37	3,75%	8,11	110	6,39	6,47	6,20	6,25
TUVT17200341	20 mar 41	5,00%	9,71	680	6,28	6,36	6,20	6,24
TUVT32160649	16 jun 49	3,75%	13,55	15	5,99	6,00	5,98	5,98
TUVT31190555	19 may 55	5,25%	13,75	223	6,04	6,21	6,04	6,08
TUVT38010262	01 feb 62	6,50%	13,84	1.598	6,14	6,27	6,07	6,16

Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

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)

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

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