

Perspectiva **Renta Fija**

Semanal

Del 10 al 14 de agosto de 2026

Actuación coordinada entre el tesoro de EE.UU. y el BoJ, de la teoría a la práctica

El "activismo cambiario o monetario" por parte del tesoro de los EE.UU. representa un cambio paradigmático en la arquitectura financiera internacional. Sabemos que, desde la concepción teórica, el valor de equilibrio de una divisa responde al diferencial de tasas de interés reales, la balanza de pagos y las expectativas de inflación. Sin embargo, cuando existe un descalce sustancial entre la postura monetaria de una economía central y otra periférica (Japón) —en este caso, un proceso de normalización de tasas rezagado frente al resto del mundo—, el diferencial de rendimientos impulsa dinámicas de *carry trade* masivas, provocando la depreciación sostenida de la moneda de bajo rendimiento. Cuando los mercados se enfrentan a distorsiones estructurales o ataques especulativos que amenazan con desestabilizar la economía real y los mercados de deuda soberana, las intervenciones cambiarias unilaterales o coordinadas buscan alterar temporalmente las condiciones de oferta y demanda en el mercado SPOT.

No obstante, una innovación teórica crucial es la ejecución de intervención cruzada: vender una tercera divisa (el euro) para comprar la moneda depreciada (el yen), evitando la inyección de dólares adicionales. Esto no solo genera un arbitraje triangular que reajusta las paridades de las principales divisas globales, sino que también funciona como una señalización de mercado (*signaling effect*) diseñada para reconfigurar la asimetría de riesgo/recompensa de los especuladores shorteadores, desincentivando posiciones bajistas mediante la amenaza implícita de intervención oficial con balance ilimitado.

A nivel de fundamentales interconectados, la lógica de esta intervención trasciende el mercado de divisas y se fundamenta en la estrecha transmisión entre el mercado cambiario y el mercado soberano de renta fija. Una depreciación acelerada de la moneda de Japón obliga al banco central a considerar ventas directas de sus reservas de activos internacionales (bonos del Tesoro estadounidense) para defender su divisa, o en su defecto, a tolerar una liquidación de deuda soberana doméstica que eleva las tasas de interés locales. Ambas vías generan contagio global: la venta masiva de bonos soberanos estadounidenses presiona las tasas de rendimiento (*yields*) al alza, aumentando los costos de financiamiento del propio país emisor de la moneda de reserva, mientras que el alza de tasas en la economía extranjera incentiva la repatriación de capitales y la venta de activos internacionales.

En consecuencia, el activismo monetario mediante la compra de la divisa depreciada o la facilitación de mecanismos de liquidez (como facilidades Repo en la Reserva Federal) actúa como un escudo macroprudencial: evita la liquidación forzosa de treasuries, mitiga la presión vendedora en la curva de rendimientos globales y busca anclar las tasas de largo plazo. Sin embargo, recordemos que la teoría macroeconómica fundamental (como el trilema de Mundell-Fleming) dicta que las intervenciones cambiarias no esterilizadas o sin ajustes en la política monetaria subyacente solo sirven como un alivio temporal; si los diferenciales de tasas de interés, las presiones inflacionarias y los desequilibrios fiscales subyacentes persisten, el mercado terminará absorbiendo el volumen de intervención e imponiendo de nuevo los precios de equilibrio determinados por los fundamentales.

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

Estados Unidos: La economía estadounidense transitó por una semana de alta volatilidad dominada por las fluctuaciones geopolíticas en el Estrecho de Ormuz, la temporada de resultados corporativos y los datos del mercado laboral previa a la publicación de las nóminas no agrícolas. En el ámbito macroeconómico, los indicadores mostraron señales contrapuestas de resiliencia y moderación: la actividad manufacturera se expandió al mayor ritmo en cuatro años respaldada por una demanda sólida, mientras que el índice ISM de servicios aumentó a 54,1 puntos. No obstante, las vacantes laborales (JOLTS) se moderaron a junio y el reporte de empleo privado ADP sorprendió a la baja con la creación de solo 44.000 puestos en julio frente a los 68.000 esperados. En las solicitudes semanales de subsidio de desempleo se registraron 199.000 peticiones. En la renta fija, la curva de rendimientos del Tesoro reaccionó en gran medida al mercado energético: la tasa a 10 años cayó desde la zona de 4,70%-4,75% hasta un mínimo semanal cercano al 4,60% impulsada por el desplome inicial del petróleo superior al 5%, para luego repuntar hacia el 4,67% por la reanudación de tensiones en el Mar Rojo y el alza del crudo Brent por encima de USD 83. La postura de la Reserva Federal continuó exhibiendo divergencias internas; las declaraciones hawkish de funcionarios como Neel Kashkari favoreciendo alzas de tasas para contener la inflación, sumadas a reportes sobre la disposición de Kevin Warsh de ajustar la política si la inflación se acelera, llevaron la probabilidad implícita de un incremento de tasas en septiembre a fluctuar fuertemente entre el 57% y el 60%. Durante la próxima las negociaciones entre Irán, Estados Unidos y los estados del CCG sobre el acceso al estrecho de Ormuz seguirán influyendo en los precios de la energía y las perspectivas de las tasas de interés para la economía global.

Los datos de inflación de julio serán el centro de atención. Los inversores esperan que el IPC suba un 0,1%, tras un descenso del 0,4% en junio, mientras que se prevé que el índice subyacente aumente un 0,2% después de haberse mantenido estable el mes anterior. En términos anuales, se espera que la inflación se desacelere por segundo mes consecutivo, hasta el 3,4% para la tasa general y el 2,5% para la medida subyacente, lo que sugiere que las presiones inflacionarias derivadas de la crisis de Irán están disminuyendo por ahora. También se espera que el IPP suba un 0,1%, recuperándose de un descenso del 0,3%, mientras que se prevé que el índice subyacente aumente un 0,2%, igualando el ritmo de junio. Las ventas minoristas proporcionarán una actualización adicional sobre el gasto de los consumidores y se espera que aumenten un 0,2%, en línea con el incremento de junio. Es probable que las cifras preliminares del Índice de Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan muestren un ligero deterioro en la percepción de los consumidores. Otros datos clave incluyen las ventas de viviendas existentes, que se prevé que disminuyan ligeramente hasta los 4,07 millones, y el Índice de Optimismo de las Pequeñas Empresas de la NFIB, que también se prevé que descienda levemente. Asimismo, se publicarán los inventarios empresariales y el estado presupuestario mensual. Mientras tanto, la temporada de resultados está llegando a su fin, aunque Applied Materials y Cisco tienen previsto presentar sus resultados trimestrales. Por otra parte, los inversores también estarán atentos a los datos de inflación y ventas minoristas de Brasil, las cifras de inflación de Argentina y los datos de producción industrial de México.

Eurozona y Reino Unido: Las economías europeas experimentaron una dinámica favorable en sus mercados de deuda soberana, actuando como un refugio relativo por la moderación de las presiones inflacionarias y la percepción de mayor estabilidad política e institucional frente a otras geografías. En la Eurozona, la actividad del sector servicios continuó actuando como motor de la modesta recuperación económica; el PMI compuesto de julio se ubicó en 52,0 puntos y el de servicios en 51,7, con expansiones destacadas en Alemania y Francia. Adicionalmente, los pedidos de fábrica alemanes mostraron un rebote mensual del 3,1% en junio, contrastando con la debilidad de la producción industrial en Italia. En materia de política monetaria, el comportamiento de las tasas reflejó expectativas de que el Banco Central Europeo mantendrá una estrategia gradual de ajustes tras el aumento de junio, cotizando únicamente un alza adicional para el resto de 2026. Esto se tradujo en una compresión generalizada de los rendimientos a 10 años: el Bund alemán descendió hasta mínimos de tres semanas cerca de 3,09%-3,12%, mientras que las referencias de Francia, Italia y España cotizaban en niveles de 3,92%, 3,90% y 3,56% respectivamente. Por su parte, el Reino Unido evidenció una leve mejora en su PMI de construcción, mientras los comentarios sobre desinflación expresados por Andrew Bailey impulsaron una fuerte demanda por Gilts británicos. El rendimiento del bono soberano a 10 años del Reino Unido cedió cerca de 10 puntos básicos hacia el nivel de 4,90%-4,94%, acompañando el alivio general derivado de la reducción inicial en los costos de los insumos energéticos tras los diálogos diplomáticos entre Estados Unidos e Irán.

Esta semana en el Reino Unido, se espera que la economía se haya expandido un 0,4% intertrimestral en el segundo trimestre de 2026, una desaceleración respecto al crecimiento del 0,6% del primer trimestre. En junio, se prevé que el PIB del Reino Unido se haya contraído un 0,1% intermensual, lo que supone el segundo descenso en tres meses. También se espera que la producción manufacturera haya caído por primera vez en cuatro meses.

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

Mientras tanto, se prevé que las ventas minoristas del Reino Unido hayan aumentado un 1,5% interanual en términos comparables en julio, una desaceleración respecto al aumento del 1,7% de junio, según datos del British Retail Consortium. En la zona euro, se espera que la producción industrial se recupere, registrando crecimiento en cuatro de los últimos cinco meses. Otros datos clave incluirán la segunda estimación del PIB del segundo trimestre, el empleo y la balanza comercial. Por otra parte, Alemania publicará los precios mayoristas, mientras que Suiza y Rusia publicarán las cifras del PIB, y Turquía publicará los datos de producción industrial. Los datos de inflación seguirán siendo un foco de atención, con la publicación de las cifras definitivas de julio para las principales economías europeas y estimaciones preliminares para varios países más pequeños. En materia de política monetaria, el Norges Bank anunciará su decisión sobre los tipos de interés, junto con los bancos centrales de Rumanía y Serbia. En el ámbito empresarial, varias compañías presentarán sus resultados, entre las que destacan las alemanas E.ON y RWE.

China y Japón: La actividad económica en Asia estuvo definida por las intervenciones de las autoridades monetarias para respaldar el dinamismo productivo, proveer liquidez y contener la volatilidad en las paridades cambiarias. En China, la actividad industrial dio muestras de ralentización al moderarse el PMI manufacturero de julio a 50,9 puntos —su nivel más bajo en cuatro meses— debido a un menor ritmo en la producción y en los nuevos pedidos. Ante este escenario, el Banco Popular de China (PBOC) mantuvo su postura monetaria acomodaticia inyectando ¥174.400 millones y realizando compras netas de bonos soberanos por USD 7.400 millones en julio, reforzado por la promesa del Politburó de acelerar el gasto público. Asimismo, China continuó profundizando la internacionalización del yuan mediante emisiones offshore en Hong Kong a plazos de 2 a 30 años con sobreofertas de 4,67 veces, manteniendo el rendimiento del bono a 10 años en mínimos de 1,70%. Por otro lado, en Japón el evento central fue la confirmación de una histórica intervención cambiaria conjunta entre las autoridades locales y el Departamento del Tesoro de EE.UU. para frenar la constante depreciación del yen. Esta acción buscó contener los riesgos importados de inflación y evitar perturbaciones en la estabilidad financiera global, al tiempo que se discutieron mecanismos de liquidez de la Reserva Federal para que Japón acceda a dólares utilizando bonos del Tesoro en garantía sin verse forzado a liquidar deuda estadounidense en el mercado abierto.

En China, la atención se centrará en los datos de inflación de julio, con precios al consumidor que se espera que aumenten un 0,8% interanual, una desaceleración respecto al 1% de junio, mientras que se prevé que la inflación anual de precios al productor se ralentice al 3,8% desde el 4,1%. Los inversores también estarán atentos a los últimos indicadores monetarios, con nuevos préstamos en yuanes que se espera que aumenten en 45.000 millones de CNY, muy por debajo del aumento de 1,61 billones de CNY registrado en junio. También se publicarán las cifras de la cuenta corriente. En Japón, los mercados analizarán el Resumen de Opiniones del Banco de Japón de su reunión de julio, en la que el banco central mantuvo su tasa de política monetaria sin cambios en el 1%. También se publicarán diversos indicadores económicos, incluido el IPP, que se espera que aumente a un ritmo más rápido del 0,6%, el superávit de la cuenta corriente, que se espera que se reduzca casi a la mitad, así como los préstamos bancarios, la encuesta Tankan de Reuters y los pedidos de máquinas herramienta. En India, los inversores se centrarán en los datos de inflación, con una inflación al consumidor que se espera que se acelere al 4,54%, mientras que se prevé que la inflación mayorista aumente al 10,25%. En Australia, se espera que el Banco de la Reserva mantenga la tasa de interés sin cambios en el 4,35%, dado que la inflación se moderó en el segundo trimestre. Los inversores también analizarán la confianza empresarial y los datos de préstamos hipotecarios. En otros países de la región, se publicarán las cifras del PIB de Singapur, Malasia, Taiwán y Hong Kong, mientras que se esperan datos de desempleo de Malasia y Corea del Sur. En el ámbito empresarial, Tencent Holdings presentará sus resultados trimestrales.

Brasil, México y Chile: En América Latina, la semana registró un comportamiento diferenciado por las decisiones de política monetaria locales, las dinámicas de empleo y el cumplimiento de metas de financiamiento público. Brasil destacó por una pronunciada compresión en sus tasas soberanas, donde la curva del bono a 10 años descendió de niveles del 15% hacia el 14,55%. Este desempeño respondió a una moderación en las proyecciones de inflación (5,03% para 2026) y al incremento en las apuestas del mercado sobre un próximo recorte en la tasa Selic de 14,25% a 13,75%, a pesar de que la creación de empleo formal se mantuvo sumamente sólida con 145.161 plazas en junio. Por su parte, los mercados de deuda en México y Chile operaron con estabilidad y variaciones acotadas: la tasa a 10 años de México se cotizó cerca del 9,12%-9,20%, mientras que el título chileno a 10 años se mantuvo estable entre el 5,67% y 5,71%.

Mercado Local - Fundamentales

Finalmente en Colombia, la curva de los títulos TES mostró una valorización y aplanamiento; el mercado asimiló la decisión del Banco de la República de pausar los recortes manteniendo la tasa de interés en 12%, al tiempo que el Ministerio de Hacienda alcanzó un avance de ejecución del 96% sobre su meta anual de colocación de bonos. Adicionalmente, el anuncio del nuevo gobierno entrante de aplicar un recorte de gasto del 1% del PIB ofreció un respaldo al entorno fiscal local frente a la liquidación de posiciones al contado realizada por inversionistas extranjeros.

En Colombia, el entorno macroeconómico y financiero estuvo marcado por la transición política del nuevo gobierno, decisiones de política monetaria prudentiales y un elevado dinamismo en el mercado primario de deuda pública. En el frente monetario, la Junta Directiva del Banco de la República sorprendió al mercado al mantener de forma dividida la tasa de política monetaria en 12,0% (frente al incremento de 50 pbs esperado por el consenso), destacando que la apreciación del peso ha contribuido a amortiguar las presiones sobre los precios. No obstante, el emisor elevó su pronóstico de inflación para el cierre de 2026 al 6,9% (proyectando una moderación al 4,3% en 2027) y anunció un programa de acumulación de reservas internacionales por hasta USD 4.000 millones para fortalecer la liquidez externa. En el ámbito fiscal, en la antesala de la posesión del presidente electo Abelardo de la Espiella, la administración entrante anunció un ajuste preventivo al gasto público de al menos el 1,0% del PIB para el año en curso y descartó la venta de participaciones en Ecopetrol. Adicionalmente, las exportaciones del primer semestre registraron un crecimiento del 14,2% interanual alcanzando los USD 27.844 millones, mientras que en el sector energético se confirmó la reanudación de las ventas de energía hacia Ecuador.

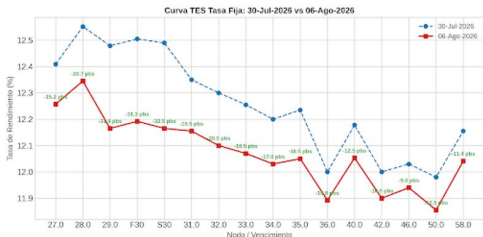
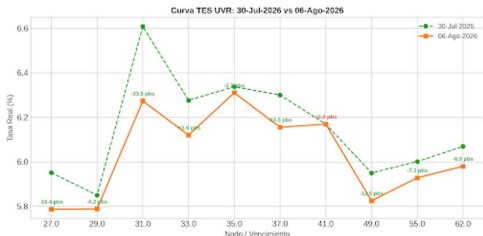
La curva de deuda pública de Títulos de Tesorería (TES) experimentó una tendencia generalizada de aplanamiento, caracterizada por presiones al alza en los tramos cortos y fuertes valorizaciones en los nodos medios y largos. El tramo corto reflejó el endurecimiento en la postura del Banco de la República y la menor liquidez percibida tras el anuncio de acumulación de reservas, mientras que los vencimientos a 2033, 2034 y 2036 mostraron caídas sostenidas en sus tasas de rendimiento gracias a la demanda compradora de inversionistas institucionales locales (AFPs y entidades públicas) que buscaron capturar altos retornos reales. Paralelamente, el Ministerio de Hacienda alcanzó un nivel extraordinario de ejecución del 96% de su meta de financiamiento local del año al acumular \$58,58 billones en colocaciones, apoyado por la exitosa activación de cláusulas de sobre adjudicación en subastas de TES TCOs y títulos indexados a la inflación (UVR). Por el lado de los flujos de capital, se confirmó que los fondos de capital extranjero registraron ventas netas en el mercado spot de TES por \$2,3 billones durante julio; sin embargo, mantuvieron una sólida apuesta estructural alcista mediante el mercado de derivados, incrementando su posición compradora en contratos NDF hasta alcanzar los \$56,16 billones.

Análisis de Variación y Dinámica de Movimientos por Nodos en la Curva TES (Tasa Fija y UVR)

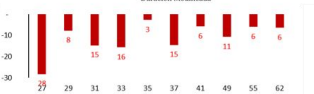
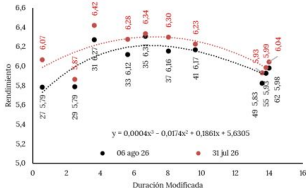
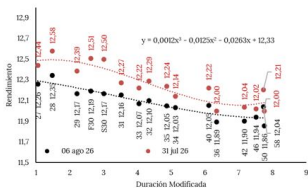


Mercado Local - Fundamentales

Curvas TES Tasa Fija y UVR



Evolución Deuda Soberana Local

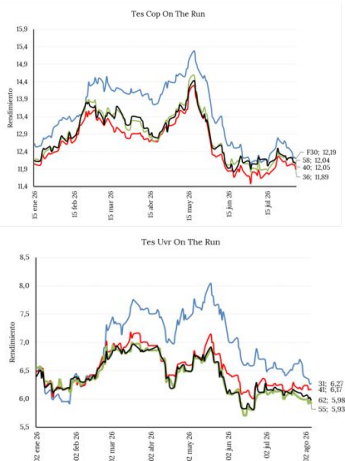


Mercado Local - Fundamentales

Dinámica Semanal Mercado Local

Tes	Voto	T Cupón	D.Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Siml	Ant	Cha	Up	Down	Ratio	High-Low
TFIT15260826	26 ago 26	7.50%	0.05	-	5.46	5.46	5.46	5.46	-	5.46	-	-	-	-	-
TFIT108031127	03 nov 27	5.75%	1.06	274	12.40	12.47	12.01	12.26	5.153	12.44	- 18	3	- 46	- 13.50	46
TFIT16280428	28 abr 28	6.00%	1.48	962	12.61	12.63	12.20	12.36	7.964	12.68	- 23	6	- 43	- 7.61	43
TFIT105220529	22 ago 29	11.00%	2.21	1.709	12.54	12.54	12.07	12.17	9.955	12.39	- 22	15	- 47	- 3.12	47
TFIT05270230	27 feb 30	12.50%	2.63	3.122	12.58	12.61	12.15	12.19	7.965	12.61	- 32	10	- 46	- 4.59	46
TFIT16160930	18 sep 30	7.75%	3.01	801	12.00	12.61	12.17	12.17	1.757	12.00	- 33	11	- 44	- 4.00	44
TFIT10260331	26 mar 31	7.00%	3.62	153	12.35	12.35	12.10	12.18	1.396	12.27	- 12	7	- 25	- 3.36	25
TFIT16300632	30 jun 32	7.00%	4.35	153	12.29	12.32	12.09	12.10	622	12.29	- 19	3	- 23	- 7	23
TFIT11090233	09 feb 33	13.25%	4.05	596	12.24	12.26	11.95	12.07	2.805	12.22	- 15	4	- 31	- 8.30	31
TFIT16161034	18 oct 34	7.25%	5.13	201	12.15	12.15	11.97	12.03	555	12.14	- 11	1	- 19	- 12.27	19
TFIT11240135	24 ene 35	11.75%	4.87	1.273	12.28	12.29	12.02	12.05	2.255	12.24	- 19	5	- 27	- 5.64	27
TFIT15090736	09 jul 36	6.25%	6.35	101	12.00	12.05	11.89	11.89	126	12.00	- 11	5	- 15	- 3.12	15
TFIT16281140	28 nov 40	12.75%	6.11	1.195	12.27	12.29	12.00	12.05	267	12.22	- 17	7	- 29	- 4.22	29
TFIT21260542	28 may 42	9.25%	7.17	59	12.04	12.08	11.90	11.90	25	12.04	- 14	4	- 19	- 4.00	19
TFIT23260746	26 jul 46	11.00%	7.51	433	12.11	12.11	11.87	11.94	546	12.02	- 8	9	- 24	- 3.71	24
TFIT31261050	26 oct 50	7.25%	7.76	111	12.00	12.04	11.86	11.86	336	12.00	- 15	4	- 19	- 4.72	19
TFIT34130356	13 mar 56	12.00%	7.73	1.171	12.28	12.28	11.98	12.04	452	12.21	- 16	7	- 31	- 4.12	31
TU/11710727	17 mar 27	3.30%	0.58	820	5.90	6.07	5.79	5.79	2.883	6.07	- 28	-	- 28	-	28
TU/11810429	18 abr 29	2.25%	2.49	60	5.87	5.87	5.70	5.79	1.467	5.87	- 8	1	- 17	- 21.63	17
TU/17202131	22 ene 31	6.50%	3.66	2.435	6.59	6.60	6.22	6.27	1.540	6.42	- 15	18	- 38	- 2.11	38
TU/12020533	25 mar 33	3.00%	5.63	145	6.21	6.28	6.10	6.12	-	6.28	- 16	-	- 18	-	18
TU/12004036	04 abr 36	4.75%	6.67	220	6.29	6.34	6.20	6.31	17	6.34	- 3	-	- 14	-	14
TU/11820237	25 feb 37	3.75%	8.04	265	6.28	6.30	6.16	6.16	36	6.30	- 15	-	- 15	-	15
TU/11720041	20 mar 41	5.00%	9.64	340	6.26	6.26	6.09	6.17	129	6.23	- 6	3	- 16	- 5.06	16
TU/13216056	16 jun 49	3.75%	13.67	200	5.97	5.97	5.80	5.83	22	5.93	- 11	3	- 17	- 5.00	17
TU/13119055	19 may 55	5.25%	13.81	518	6.04	6.04	5.91	5.93	220	5.99	- 6	5	- 13	- 2.43	13
TU/13801626	01 feb 62	6.50%	13.98	1.378	6.12	6.12	5.95	5.98	205	6.04	- 6	8	- 17	- 2.16	17

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



Mercado Local - Fundamentales

Durante el periodo evaluado, las curvas de rendimientos soberanos en Colombia experimentaron un aplanamiento alcista (Bull Flattening) acentuado en los nodos de mediano plazo.

TES Tasa Fija (COP): Presentó valorizaciones generalizadas en toda la curva. Las mayores ganancias en precio se concentraron en el tramo corto-medio (nodos 2029 a 2030), con desvalorizaciones de rendimiento (caídas en tasa) de hasta -32.5 pbs (nodo TES TF S30 a 12.165%) y -31.4 pbs (nodo 2029 a 12.165%). El tramo largo (>7 años) mostró valorizaciones moderadas entre -9.0 pbs y -12.5 pbs.

TES UVR: La curva indexada reflejó valorizaciones significativas en el nodo 2031 (-33.5 pbs cerrando en 6.273%) y en el tramo corto 2027 (-16.4 pbs a 5.787%). Los nodos superlargos (2049, 2055 y 2062) mostraron valorizaciones entre -7.3 pbs y -12.5 pbs.

Drivers Clave: La dinámica estuvo impulsada por la menor presión en las tasas de los Tesoros de EE.UU. (US Treasuries) ante las menores presiones inflacionarias implícitas dada la caída del precio del petróleo, las menores presiones geopolíticas y las compras netas continuadas por parte de agentes extranjeros en el mercado local y la asimilación del dato de inflación local en un entorno de moderación de tasas de política monetaria.

Comportamiento por Curvas y Tramos

Curva TES Tasa Fija (COP)

Tramo Corto (<3 años): Compresión promedio de -24.6 pbs. Destaca la valorización en los nodos 2028 (-20.7 pbs a 12.345%) y 2029 (-31.4 pbs a 12.165%).

Belly / Tramo Medio (3 – 7 años): Fue el tramo de mayor dinamismo de la curva, comprimiendo en promedio -18.7 pbs. Los nodos F30 y S30 lideraron los rallies semanales registrando tasas de corte de 12.192% y 12.165% respectivamente.

Tramo Largo (>7 años): Desplazamiento descendente de menor magnitud (-10.9 pbs en promedio). El nodo TES TF 50.0 cerró en 11.855% (-12.5 pbs), operando cerca de sus niveles medios dentro del rango histórico observado.

Curva TES Indexada a UVR

Tramo Corto / Medio: Marcada valorización en el nodo UVR 31 (-33.5 pbs a 6.273%), respondiendo a rebalances de portafolio por expectativas de inflación de corto plazo.

Tramo Largo: Moderada compresión de tasas reales. El nodo UVR 49 cerró en 5.825% (-12.5 pbs) y el UVR 62 en 5.980% (-8.9 pbs).

TES Tasa Fija (COP)

Nodo	Duración Mod. (Años)	Tasa Actual (06-Ago)	Tasa Anterior (30-Jul)	Var. (pbs)	Mín. Histórico	Máx. Histórico	posición
TES TF 27	1.12	12,26%	12,41%	-15.2	9,14%	14,35%	59,83%
TES TF 28	1.55	12,35%	12,55%	-20.7	9,73%	14,71%	52,50%
TES TF 29	2.28	12,17%	12,48%	-31.4	10,56%	15,05%	35,79%
TES TF F30	2.70	12,19%	12,51%	-31.3	12,01%	15,28%	5,45%
TES TF S30	3.08	12,17%	12,49%	-32.5	10,42%	15,19%	36,58%
TES TF 31	3.59	12,16%	12,35%	-19.5	10,76%	15,11%	32,08%
TES TF 32	4.43	12,10%	12,30%	-20.0	10,87%	15,17%	28,69%
TES TF 33	4.14	12,07%	12,26%	-18.5	11,06%	15,15%	24,73%
TES TF 34	5.22	12,03%	12,20%	-17.0	11,18%	14,68%	24,29%
TES TF 35	4.96	12,05%	12,24%	-18.5	11,57%	14,85%	14,58%
TES TF 36	6.45	11,89%	12,00%	-10.8	11,10%	14,29%	24,83%
TES TF 40	6.22	12,05%	12,18%	-12.5	11,71%	14,58%	12,07%
TES TF 42	7.27	11,90%	12,00%	-10.0	11,56%	14,04%	13,81%
TES TF 46	6.81	11,94%	12,03%	-9.0	11,64%	14,28%	11,36%
TES TF 50	7.80	11,86%	11,98%	-12.5	11,40%	13,92%	18,02%
TES TF 58	7.72	12,04%	12,16%	-11.4	11,82%	14,43%	8,47%

TES UVR

Nodo	Duración Mod. (Años)	Tasa Actual (06-Ago)	Tasa Anterior (30-Jul)	Var. (pbs)	Mín. Histórico	Máx. Histórico	posición
TES UVR 27	0.65	5,79%	5,95%	-16.4	4,27%	7,05%	54,61%
TES UVR 29	2.55	5,79%	5,85%	-6.2	4,87%	7,49%	35,02%
TES UVR 31	3.72	6,27%	6,61%	-33.5	5,92%	8,05%	16,54%
TES UVR 33	5.69	6,12%	6,28%	-15.6	4,97%	7,41%	47,23%
TES UVR 35	6.76	6,31%	6,34%	-2.7	5,31%	7,27%	51,02%
TES UVR 37	8.09	6,16%	6,30%	-14.5	5,43%	7,41%	36,62%
TES UVR 41	9.69	6,17%	6,17%	0.0	5,54%	7,18%	38,31%
TES UVR 49	13.53	5,83%	5,95%	-12.5	5,03%	6,93%	41,86%
TES UVR 55	13.68	5,93%	6,00%	-7.3	5,00%	7,00%	46,52%
TES UVR 62	13.80	5,98%	6,07%	-8.9	5,79%	6,97%	16,22%

Fundamentales

Internacionales:

Moderación en los rendimientos de los Treasuries a 10 años en EE.UU. tras la lectura de datos de empleo y actividad que reducen las probabilidades de incrementos de tasa por parte de la Reserva Federal hacia el cierre de año.

Locales:

Política Monetaria (BanRep): Mantenimiento de la postura de relajación gradual. El mercado descuenta que el Banrep mantendrá su tasa de interés de intervención inalterada en el corto plazo.

Flujos de Extranjeros: Continuidad en la demanda offshore por títulos de renta fija local en la parte corta y media de la curva.

Subastas y Factor Fiscal: Avance según el cronograma de colocaciones del Ministerio de Hacienda sin sobreoferta que distorsione los niveles de tasa en el tramo largo.

Implicaciones Estratégicas

Duración:

El mercado parece mantener una postura de sobreponderación en el belly de la curva de Tasa Fija (nodos 2029 a 2032), aprovechando la pendiente aún atractiva respecto a las tasas del mercado monetario.

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/