

Del 13 al 17 abril 2026

## Mercados de Renta Fija

### Resumen

- EE. UU.: La Erosión del refugio soberano**  
 Al iniciar el segundo trimestre de 2026, el mercado de bonos del Tesoro enfrenta una pérdida de eficacia como diversificador. La narrativa de flexibilización monetaria para este año se ha desvanecido, con la probabilidad de recortes de la Fed cayendo al 11%. El fenómeno del bear steepening domina el escenario: los rendimientos largos, como el bono a 30 años en 4.91%, suben ante la inflación persistente por el petróleo a más de US\$100 y el desequilibrio estructural por la oferta incesante de deuda gubernamental.
- Eurozona y Reino Unido: Divergencia y riesgo energético**  
 La renta fija europea se divide ante un BCE con postura restrictiva (hawkish) que podría realizar hasta tres subidas de tipos para finales de 2026, llevando el Bund a 10 años al 3.09%. Mientras los OATs franceses muestran estabilidad relativa por el respaldo de Fitch (A+), los Gilts británicos sufren una de las primas de riesgo más altas (4.83%) debido a un escenario de estagflación y alta vulnerabilidad a las interrupciones del suministro energético global.
- Colombia: El castigo fiscal frente al soporte petrolero**  
 El mercado de TES exhibe una marcada dicotomía: un optimismo técnico en el tramo corto (2026) por el rally del crudo y operaciones de manejo de deuda, que contrasta con un deterioro estructural profundo. El quiebre de la confianza tras la rebaja de S&P a BB- y la advertencia del CARF sobre un faltante fiscal de COP 32,1 billones para 2026 imponen un techo técnico a la valorización. La dinámica de flujos refleja esta incertidumbre, con una reversión hacia ventas netas por parte de inversores extranjeros y un posicionamiento defensivo de las comisionistas locales

### Comportamiento deuda soberana global último mes

31-mar	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	

Spread 2-10	31-mar	13-abr	Var
China	56	48	8
Japón	102	108	6
Alemania	38	45	7
España	72	79	7
Francia	90	94	4
Italia	99	103	4
EE.UU.	51	58	7
Reino Unido	54	55	1
Chile	37	44	7
México	139	167	28
Colombia	95	89	6
Brasil	32	15	17

13-abr	2a	5a	10a	20a
China	1,33	1,54	1,81	2,25
Japón	1,40	1,87	2,48	3,40
Alemania	2,63	2,77	3,08	3,54
España	2,75	3,00	3,54	4,01
Francia	2,79	3,13	3,74	4,29
Italia	2,85	3,24	3,87	4,48
EE.UU.	3,78	3,94	4,36	4,94
Reino Unido	4,31	4,39	4,86	5,47
Chile	5,02	5,17	5,45	5,51
México	7,63	8,50	9,30	9,56
Colombia	13,64	13,54	12,75	12,92
Brasil	13,57	13,54	13,72	

Variación mes	2a	5a	10a	20a	Promedio
China	6	0	2	11	1
Japón	0	5	6	9	5
Alemania	1	6	8	12	7
España	1	3	6	8	4
Francia	1	2	5	7	4
Italia	2	0	1	7	2
EE.UU.	8	7	1	0	4
Reino Unido	0	0	1	6	2
Chile	18	13	11	14	14
México	14	36	14	26	16
Colombia	22	16	16	21	19
Brasil	17	31	34	0	21

## EE.UU.: El dilema del Refugio y la Geopolítica

La semana comienza con una paradoja para los Bonos del Tesoro. El fracaso de las negociaciones de paz entre EE. UU. e Irán y el posterior bloqueo del Estrecho de Ormuz han reactivado la demanda de activos de refugio. No obstante, la potencia de los Treasuries como diversificador se ha visto reducida debido a la normalización de las tasas reales y las primas por plazo. Si bien el rendimiento a 10 años cotiza cerca del 4.30% - 4.35% gracias a flujos de protección, este alivio es frágil. El petróleo por encima de los US\$100 genera una presión inflacionaria inmediata que obliga a los inversores a reevaluar si el refugio compensa el riesgo de una política monetaria más restrictiva.

Esta semana el contexto global está dominado por las Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial en Washington, donde el foco reside en la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento global. Para el mercado de bonos, esto subraya la preocupación por los crecientes déficits estadounidenses. Las fuentes institucionales advierten que los inversores de renta fija están centrados en los riesgos de "estanflación" y en la carga de la deuda gubernamental. Con las tasas de interés en niveles elevados, el costo del servicio de la deuda se vuelve un factor de riesgo sistémico que podría presionar los rendimientos al alza, especialmente si las subastas de la semana muestran una demanda débil ante una oferta gubernamental incesante.

La narrativa de una flexibilización monetaria para 2026 se ha desvanecido. El mercado ha reducido drásticamente la probabilidad de un recorte de tasas de la Fed, situándola en apenas un 11% frente al 26% registrado la semana anterior. En consecuencia, la curva de rendimientos muestra una tendencia al empinamiento (steepening), con los nodos largos —como el bono a 30 años en 4.91%— reflejando una mayor sensibilidad a la inflación persistente y al desequilibrio estructural entre oferta y demanda de bonos.

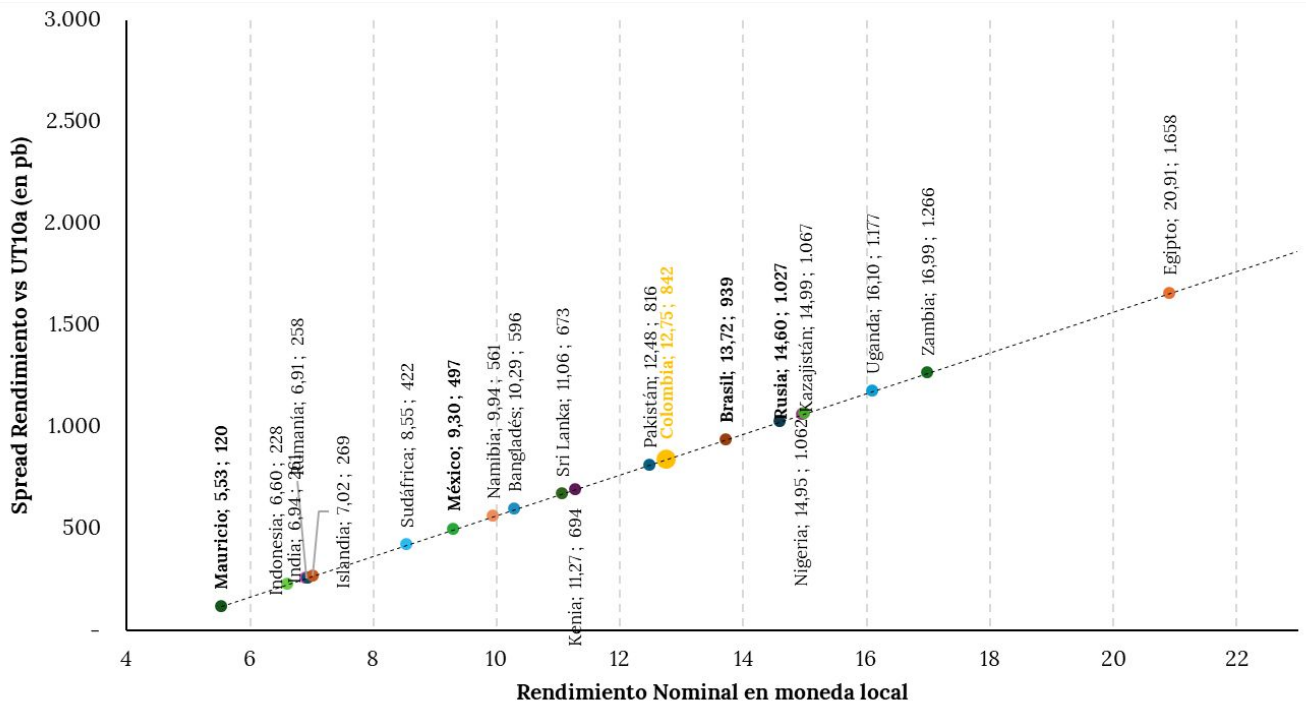
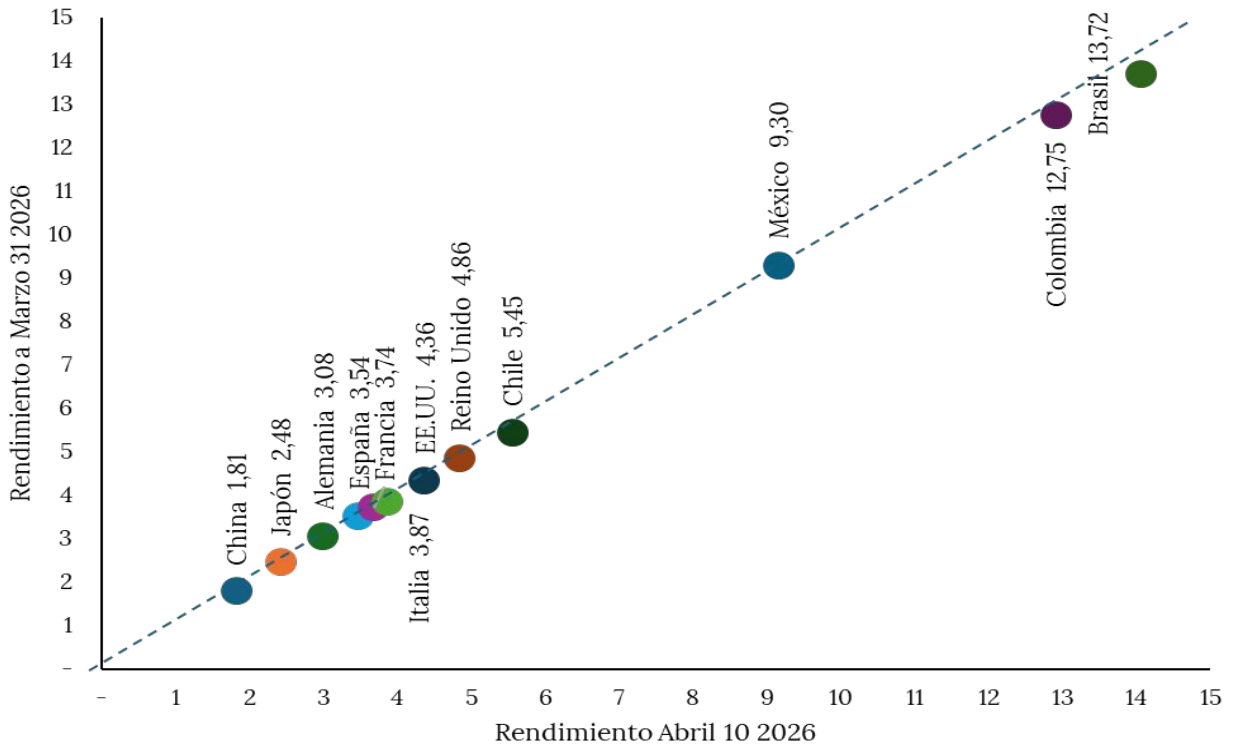
## Eurozona y Reino Unido: divergencia & riesgo energético

El mercado de bonos soberanos de la zona euro ha iniciado la semana con una presión al alza en los rendimientos, impulsada por el fracaso de las negociaciones entre EE. UU. e Irán. Los inversores han ajustado sus expectativas, descontando ahora una probabilidad del 70% de que el Banco Central Europeo (BCE) realice hasta tres subidas de tipos antes de diciembre de 2026. El rendimiento del Bund a 10 años ha escalado hasta el 3.09%, acercándose a sus máximos de 15 años. Esta dinámica responde a un petróleo Brent superando los \$100 dólares, lo que inclina al BCE hacia una postura más restrictiva (hawkish) para contener los efectos de segunda ronda en la inflación, a pesar del riesgo que la crisis energética supone para el crecimiento.

En Francia, el mercado de OATs muestra una estabilidad relativa tras la ratificación de la calificación A+ por parte de Fitch con perspectiva estable. El diferencial (spread) frente al Bund alemán se sitúa en los 65.11 puntos básicos, un incremento moderado comparado con los niveles previos al conflicto, pero significativamente por debajo de los picos de volatilidad vistos a finales de marzo. Aunque Francia está menos expuesta a las fluctuaciones inmediatas de la energía que sus pares periféricos, el aumento generalizado en los rendimientos de la Eurozona eleva sus costos de financiamiento, especialmente en un entorno donde el BCE prioriza la estabilidad de precios sobre el soporte a la actividad económica.

Los Gilts del Reino Unido por su parte enfrentan un escenario particularmente complejo de "estanflación". Con un rendimiento del bono a 10 años en el 4.83%, los activos británicos reflejan una de las primas de riesgo más altas entre las economías desarrolladas. La economía británica es altamente sensible a la interrupción de suministros energéticos globales, lo que mantiene las expectativas de inflación por encima de sus pares regionales. Durante esta semana, los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del G-20 se reunirán en Washington, donde el Reino Unido buscará coordinar estrategias para mitigar el impacto de un dólar fuerte y de las tasas persistentemente altas en el servicio de su deuda soberana.

# Gráfica 1. Evolución Rendimientos bonos 10 años último mes



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

# Renta Fija en Colombia: Entre el Soporte Energético y el Deterioro Estructural

El mercado de deuda pública local (TES) exhibe una marcada dicotomía. Recientemente, la curva de TES en Tasa Fija registró una compresión promedio semanal de 25 pbs, destacando el nodo corto (2026) con descensos superiores a los 200 pbs tras operaciones de manejo de deuda (TRS) por parte del Ministerio de Hacienda. Este optimismo técnico se apoya en el rally del crudo de los últimos 45 días, factor que mejora la correlación fiscal y atrae flujos internacionales hacia exportadores de energía regionales.

No obstante, este dinamismo contrasta con fundamentos macroeconómicos críticos:

## 1. El Quiebre de la Confianza Fiscal

El 8 de abril de 2026, S&P Global Ratings rebajó la calificación soberana a BB- (perspectiva estable), nivel no visto desde 1993. La calificadora fundamentó su decisión en la erosión de la previsibilidad fiscal y la suspensión de la Regla Fiscal, situando el riesgo país al nivel de economías como Turquía. Paralelamente, el CARF calificó la coyuntura como la más grave en tres décadas, estimando un faltante de COP 32,1 billones (1,6% del PIB) para cumplir las metas de 2026, dado un déficit primario del 3,5% del PIB en 2025. Con tasas de colocación entre el 13% y 14% y una deuda neta proyectada al 60,3% del PIB, la sostenibilidad de la senda de endeudamiento está bajo cuestionamiento.

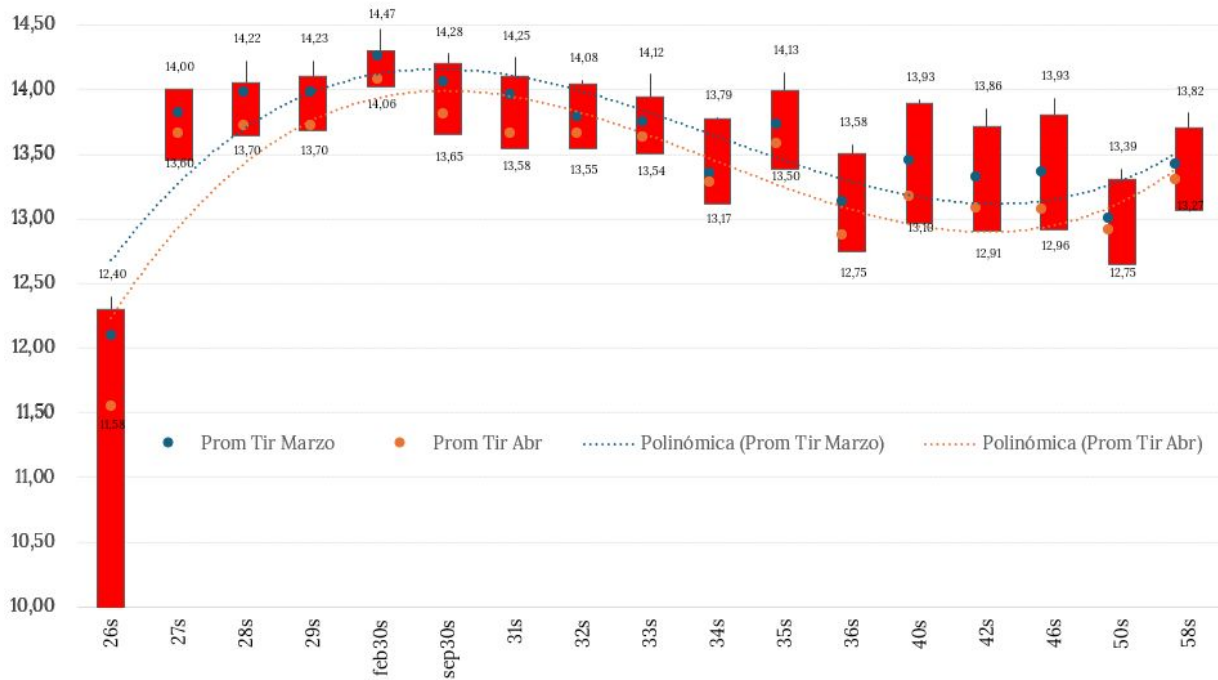
## 2. Inflación y Expectativas de Tasas

A pesar de que los TES indexados a UVR bajaron 10 pbs en promedio, la inflación de marzo superó el consenso. Proyectamos mayores presiones en el 2T26 por la indexación de servicios y el impacto del Fenómeno del Niño previsto para septiembre. Esto forzaría una recalibración de expectativas que podría erosionar las ganancias recientes en los nodos cortos de la curva real, especialmente ante una inflación que se muestra "sticky" (persistente).

## 3. Dinámica de Flujos y Liquidez

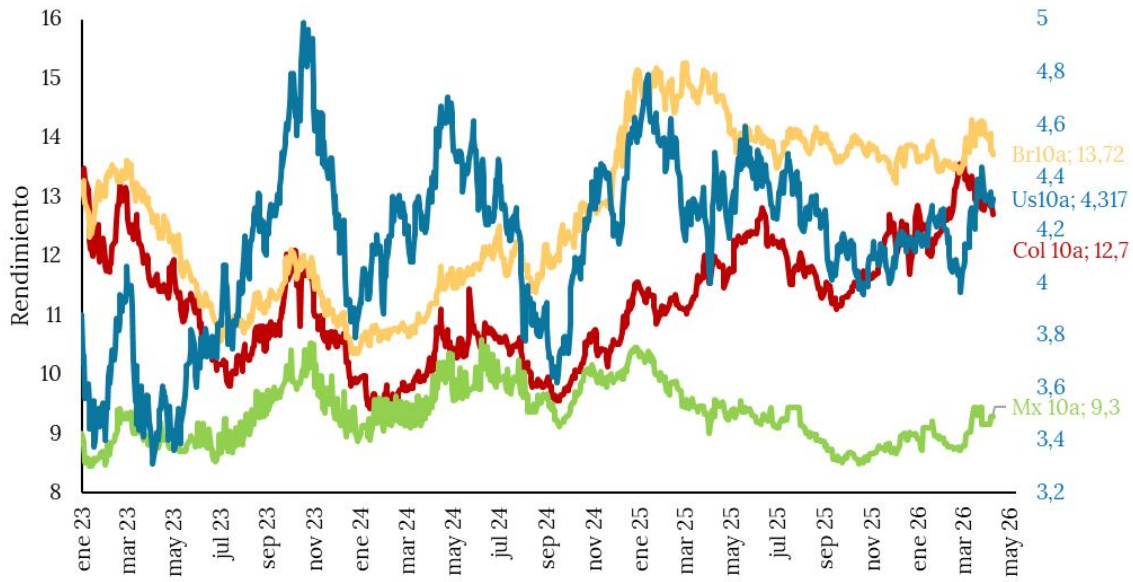
Tras un 2025 récord con compras offshore de COP 61,22 billones, la primera semana de abril de 2026 revirtió la tendencia con ventas netas por COP 3.000 millones. El vacío de liquidez extranjera ha sido cubierto por el Gobierno mediante colocaciones directas con entidades públicas por más de COP 8 billones. Mientras las AFP mantienen compras marginales, las comisionistas de bolsa han descargado COP 461.000 millones, reflejando una postura defensiva ante la tensión institucional entre el Ejecutivo y el Banco de la República.

Anticipamos un entorno de alta volatilidad. Aunque el carry trade y el perfil energético de Colombia ofrecen un soporte relativo frente a pares regionales, el downgrade a BB- y la fragilidad fiscal imponen un techo técnico a la valorización de los TES. La viabilidad de un rally sostenido depende de recortes de gasto tangibles, pues una nueva reforma tributaria difícilmente impactará el cierre fiscal de 2026, trasladando el desafío estructural a la próxima administración. Además, a medida que los agentes recalibren sus expectativas de inflación y por ende de la senda de tasa de política monetaria para controlarla veremos como los agentes favorecerían estrategias de aplanamiento por expectativas de ajustes en el tramo corto de la curva.

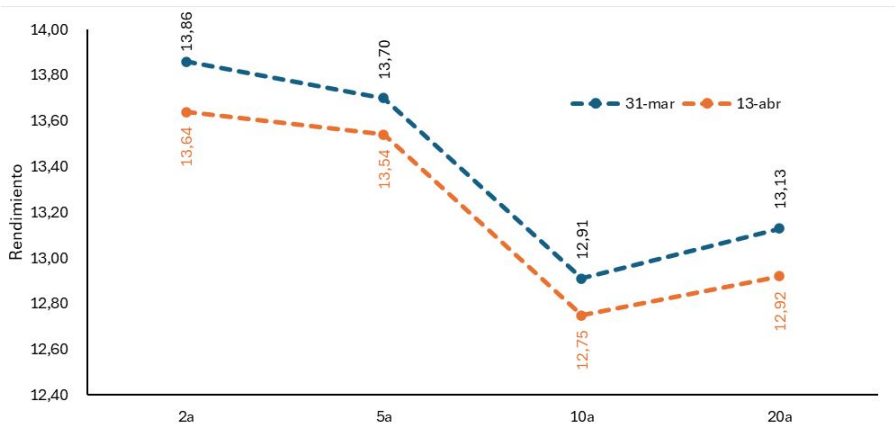
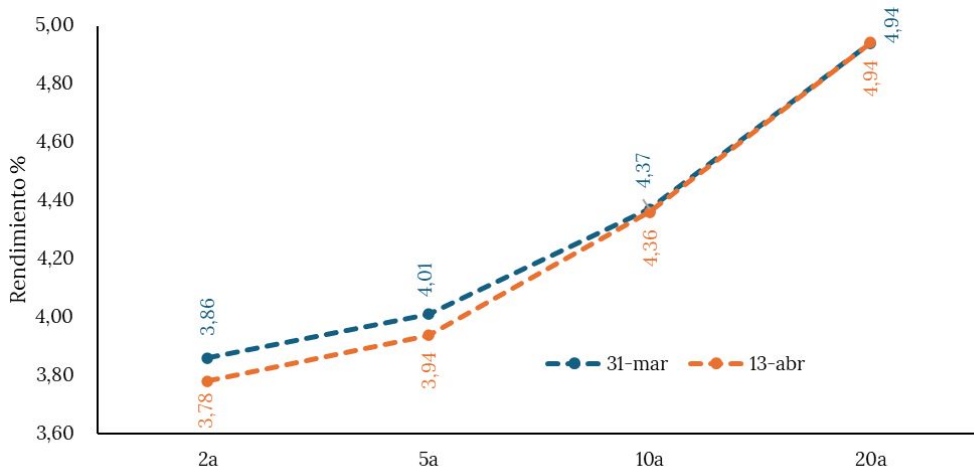


Bonos TF	Rendimiento	Δsemanal (pb)	Δ últimas 4 semanas (pb)	Δ en el año (pb)	max 3m	min 3 m	Promedio 2026
26s	9,97	218,1	178,3	22,90	12,50	12,40	10,88
27s	13,46	39,1	24,0	203,90	14,11	14,00	12,84
28s	13,64	22,1	36,0	113,70	14,20	14,22	13,12
29s	13,68	9,9	32,0	75,20	14,31	14,23	13,28
feb30s	14,02	6,3	32,9	785,50	14,65	14,47	13,05
sep30s	13,65	37,9	60,0	60,10	14,34	14,28	13,37
31s	13,54	15,8	60,7	52,90	14,30	14,25	13,34
32s	13,55	17,5	29,5	62,50	14,15	14,08	13,28
33s	13,51	13,7	39,0	61,00	14,25	14,12	13,22
34s	13,12	28,0	26,3	22,00	13,77	13,79	12,97
35s	13,39	30,0	53,5	29,00	14,20	14,13	13,21
36s	12,75	15,8	59,2	10,10	13,73	13,58	12,80
40s	12,96	32,7	68,7 -	3,70	14,00	13,93	13,03
42s	12,91	27,0	53,5	10,50	13,96	13,86	12,92
46s	12,92	20,6	61,4 -	15,00	14,00	13,93	12,99
50s	12,65	45,0	49,9 -	19,10	13,50	13,39	12,63
58s	13,07	33,5	44,5	2,10	13,96	13,82	13,03
<b>Bonos Uvr</b>							
Uvr 27	6,86	1,20	159,4	91,40	6,90	6,86	5,35
Uvr 29	7,14 -	10,20	90,8	93,50	7,30	7,24	6,09
Uvr 31	7,51 -	7,00	29,5	96,00	7,80	7,72	6,74
Uvr 35	7,10 -	5,00	29,0	65,00	7,27	7,27	6,55
Uvr 37	7,03	-	2,0	41,00	7,41	7,38	6,59
Uvr 41	6,94 -	6,40	10,4	45,60	7,36	7,16	6,58
Uvr 49	6,79	-	27,9	45,90	6,92	6,92	6,40
Uvr 55	6,86	1,30	13,6	31,60	7,07	6,97	6,54
Uvr 62	6,87	3,30	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

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ [wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@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  
**Síguenos:**

Línea Nacional:  
01 8000 111  
700

[accionesyvalores](https://www.facebook.com/accionesyvalores) [accionesyvalores](https://www.instagram.com/accionesyvalores) [company/acciones-y-valores-s-a/](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores-s-a/)

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