

# Perspectiva Semanal de Renta Fija

Del 16 al 20 de febrero de 2026

## Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

### Resumen

- **Aplanamiento Global:** Las curvas soberanas tomaron correlación con el comportamiento del mercado de los Tesoros de Estados Unidos ante debilidad en los datos de inflación a pesar de la fortaleza del mercado laboral.
- **Las ofrendas de tregua arancelaria:** Las gestiones previas del Gobierno de los Estados Unidos en materia arancelaria especialmente con las contrapartes de Asia, alivianan las tensiones pero limitan el actuar de la inflación.
- **Empinamiento sin tregua:** En Colombia, predominan los anuncios del plan financiero y las dudas que deja el posible exceso en colocación de TES definido en el MFMP. Esto, además de las expectativas desancradas de inflación, empujaron la curva soberana tasa fija local a pesar de leves correcciones al cierre de la semana.

### Renta Fija Global. El empinamiento se mantiene

- La semana anterior en los mercados de renta fija estuvo definida por una convergencia hacia la desinflación en las economías desarrolladas, liderada por un IPC estadounidense más suave de lo esperado que situó la tasa interanual en el 2,5%. Este entorno favoreció un movimiento de steepening en la curva de Tesoro y valorizaciones generalizadas en Europa, donde la inflación de la Eurozona cedió al 1,7%. No obstante, persiste una divergencia monetaria marcada: mientras el Banco de Inglaterra y el BCE adoptan tonos más dovish ante la fragilidad del crecimiento (0,1% trimestral en ambos bloques), el Banco de Japón se prepara para normalizar tasas antes de abril ante una inflación que se considera duradera.
- Los principales riesgos se derivan de la incertidumbre fiscal en los mercados, particularmente con Colombia enfrentando presiones por deudas elevadas y nuevas propuestas impositivas bajo estados de emergencia. Geopolíticamente, la distensión estratégica entre EE. UU. y China antes de la cumbre de abril ha aliviado temporalmente la presión arancelaria, aunque la repatriación de capitales chinos desde la deuda estadounidense hacia activos domésticos introduce un factor de riesgo estructural para los rendimientos globales de largo plazo.
- La estrategia de los grandes inversores sigue orientada al aprovechamiento de los altos rendimientos reales en LatAm mediante estrategias de carry trade, bajo una estricta vigilancia de los determinantes idiosincráticos y la volatilidad política. En los mercados desarrollados, el posicionamiento favorece la duración ante el enfriamiento inflacionario, monitoreando de cerca los datos de empleo para validar el inicio del ciclo de flexibilización en el 2S2026.
- **Riesgos y Catalizadores:**
  - Monetarios: El relevo en la Fed y el Banco de Francia en mayo/junio añade una prima de incertidumbre a la ejecución de la política monetaria global.
  - Fiscales: El financiamiento de déficits en un entorno de tasas aún elevadas en EE. UU. y el desplazamiento de inversionistas chinos de la deuda estadounidense representan riesgos de cola para los plazos largos.
  - Corporativos: La rotación desde el sector tecnológico hacia sectores defensivos ante dudas sobre la productividad de la IA impactará la volatilidad de los bonos corporativos.

## 1. EE.UU. atentos al mercado laboral y la inflación

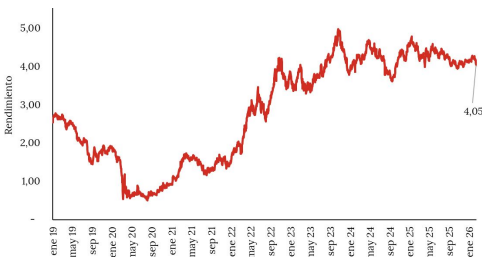
El mercado de los bonos del tesoro cerró la semana anterior con una notable valorización, impulsada por un Índice de Precios al Consumidor (IPC) de enero que se situó en el 2,5% interanual, su nivel más bajo desde mayo, y una inflación subyacente que se moderó al 2,5%. Estos datos, junto con un incremento mensual de apenas el 0,2%, el menor desde julio, permitieron a los inversores recalibrar las expectativas de endurecimiento monetario.

El rendimiento del Treasury a 10 años descendió hacia el 4,04% (ver gráfica 1.1), mientras que la nota a dos años tocó mínimos de cuatro meses en el 3,40%, reflejando un movimiento de steepening en la curva tras la publicación del dato. No obstante, la firmeza del mercado laboral, evidenciada por la creación de 130.000 empleos en las nóminas no agrícolas de enero y una tasa de desempleo del 4,3%, ha desplazado la probabilidad de un primer recorte de tasas de la Reserva Federal desde junio hacia julio o septiembre. Adicionalmente, el sentimiento se ve influenciado por la cautela geopolítica ante la administración Trump, que busca una distensión estratégica con China antes de la cumbre de abril, pausando medidas de seguridad tecnológica y reduciendo aranceles al acero y aluminio del 50% al 15% para aliviar la inflación interna; al respecto podemos decir que si bien puede alivianar la inflación, las menores importaciones pueden requerir mayor fondeo respaldando una tesis de mayor empinamiento futuro.

En adelante, los inversores siguen monitoreando el impacto de estos aranceles en los precios finales y la comunicación de funcionarios como el gobernador Stephen Miran, quien advierte sobre el riesgo de una política excesivamente restrictiva para el crecimiento. El riesgo de un desanclaje en las expectativas de inflación si los costos de importación no ceden, sumado a la reducción de tenencias de deuda estadounidense por parte de instituciones chinas —que han caído a USD 682.600 millones—, sugiere que la volatilidad en los rendimientos de largo plazo persistirá. Los gestores institucionales deberán vigilar la sostenibilidad de este proceso de desinflación frente a un mercado laboral que, aunque muestra señales de moderación en las solicitudes de subsidio por desempleo, sigue siendo la principal ancla para una Fed que prioriza la prudencia antes de iniciar el ciclo de flexibilización.

Esta semana los inversores deben centrar su atención en las actas de la reunión de enero de la Reserva Federal (miércoles), las cuales detallarán el debate entre mantener la restricción o iniciar el ciclo de recortes. Asimismo, la publicación del PIB del 4T2025 y el índice PCE Core el viernes serán determinantes. Se espera que el PCE Core muestre un incremento del 3.0% anual, lo que actuaría como una señal "halcón" para la Fed y podría gatillar un bear steepening en la curva ante el riesgo de re-aceleración por la política fiscal expansiva pre-electoral. El Tesoro ofrecerá USD 16,000 millones en bonos a 20 años y USD 9,000 millones en TIPS a 30 años, subastas que pondrán a prueba la prima de plazo exigida ante la incertidumbre por el relevo en la presidencia de la Fed hacia Kevin Warsh en mayo.

Gráfica 1.1: Evolución Histórica esoro 10y



## 2. Desarrollados Más emisión y problemas fiscales en el horizonte

### Eurozona

Los mercados de deuda soberana mostraron una tendencia hacia la estabilidad con sesgo bajista en los rendimientos, con el Bund alemán deslizándose hacia el 2,75% y los bonos de Francia e Italia tocando mínimos de varios meses en 3,35% y 3,38% respectivamente. Este comportamiento fue impulsado por la confirmación de una desaceleración de la inflación general al 1,7% en enero, el nivel más bajo desde finales de 2024, y una subyacente que cedió al 2,2%. La presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, reforzó este optimismo al afirmar que las perspectivas de precios están en un "buen lugar", restando importancia a la reciente apreciación del euro frente al dólar.

No obstante, el bloque enfrenta retos estructurales de competitividad, evidenciados en la cumbre de Alden Biesen donde los líderes acordaron acelerar la integración del mercado único bajo la premisa "Una Europa, un mercado" para junio de 2026, buscando movilizar €\$10 billones estancados en ahorros hacia la economía real. La fragilidad industrial es crítica en Alemania, donde la utilización de capacidad productiva se sitúa en un anémico 83,6%, muy por debajo de su media histórica, y el 72% de las empresas automotrices planea reducir inversiones locales. A este panorama se suma la incertidumbre por el relevo anticipado del gobernador del Banco de Francia, François Villeroy de Galhau, en junio de 2026, lo que podría alterar el equilibrio de votos en el Consejo de Gobierno. De cara al corto plazo, el mercado descuenta solo un 30% de probabilidad de un recorte de tipos antes de diciembre, lo que mantiene las tasas reales en niveles restrictivos. Los inversionistas se centran en la implementación del calendario de reformas de marzo y la evolución de los costos energéticos, que actualmente duplican los de competidores globales, amenazando con profundizar la divergencia económica frente a Estados Unidos. El riesgo de una fragmentación financiera si no se logra la Unión de Ahorro e Inversión sigue siendo el principal catalizador para las primas de riesgo en la periferia europea.

Esta semana, el catalizador principal será la estimación preliminar de los PMI de manufactura y servicios (viernes), donde se prevé que el sector manufacturero permanezca en territorio contractivo. Los inversores deben monitorear los datos de salarios negociados, que HSBC proyecta se aceleren al 3.2% en el 4T2025; una cifra superior podría complicar el objetivo del 2% del BCE y frenar las expectativas de recortes para el 2S26. Se programan subastas críticas de bonos Bund 2036 en Alemania y emisiones en Francia y España el jueves, lo que permitirá evaluar el apetito por la duración europea en un contexto de incertidumbre sobre el retiro anticipado del gobernador Villeroy de Galhau en junio.

### Reino Unido

La renta fija británica experimentó una semana de alta volatilidad, con los rendimientos de los Gilts a 10 años oscilando alrededor del 4,5% antes de estabilizarse a la baja tras la publicación de datos económicos decepcionantes. La economía del Reino Unido mostró señales de estancamiento al crecer apenas un 0,1% en el 4T2025, situando la expansión anual en un 1,0%, el ritmo más lento desde mediados de 2024. Esta debilidad fue exacerbada por una contracción del 2,1% en el sector de la construcción y caídas inesperadas en la producción industrial y manufacturera. A pesar de este entorno de anemia económica, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo la tasa de política monetaria en el 3,75% en una decisión dividida, aunque adoptó un tono más dovish al proyectar que la inflación regresará al objetivo del 2,0% en abril de 2026.

La incertidumbre política ha sido un factor determinante, con la presión sobre el primer ministro Keir Starmer tras la renuncia de su jefe de gabinete y las controversias en torno a nombramientos diplomáticos, lo que ha elevado la prima de riesgo por inestabilidad interna. Próximamente, el foco estará en la fiabilidad de las cifras del PIB, cuestionadas por analistas debido a patrones estacionales anómalos post-pandemia, y en la ejecución de futuros recortes de tasas que el mercado ya comienza a descontar para el 2T26. Los inversores deben vigilar el impacto del adelanto de exportaciones hacia EE. UU. ante posibles cambios arancelarios y la recuperación tentativa del mercado inmobiliario, que registró una mejora en el balance de precios RICS en enero. La combinación de fragilidad en el crecimiento y un sesgo monetario expansivo sugiere un espacio limitado para mayores desvalorizaciones en la curva de rendimientos, siempre que la estabilidad política no sufra nuevos quiebres estructurales.

Esta semana el mercado enfrentará una batería de datos críticos: el informe de empleo (martes) y la inflación del IPC de enero (miércoles). Los inversores deben vigilar si la inflación rompe significativamente el 3.4% de diciembre hacia el objetivo del 2%, lo que validaría el sesgo dovish institucional. El viernes, las ventas minoristas y los PMI ofrecerán la lectura definitiva sobre si el Reino Unido ha entrado en una fase de estancamiento estructural, lo que podría consolidar la demanda de bonos gubernamentales como refugio frente a la persistente inestabilidad del gabinete de Keir Starmer.

### 3. Colombia Entre presiones de inflación y vulnerabilidad fiscal

El mercado de renta fija local cerró la semana con una corrección a la baja en los rendimientos de los TES tasa fija, con la referencia a 10 años situándose en el 12,65%, tras una correlación positiva con el comportamiento de los bonos del tesoro en los EE.UU. luego que la publicación de la inflación de enero que se ubicó en el 1,18% mensual elevara los rendimientos a lo largo de la curva. No obstante, la inflación anual escaló al 5,35%, impulsada por el incremento del 23% en el salario mínimo, lo que ha generado advertencias de analistas sobre un posible endurecimiento monetario por parte del Banco de la República hacia tasas del 11,75% o 13% en el primer semestre.

La incertidumbre jurídica se ha intensificado en el país, tras la suspensión provisional del aumento del salario mínimo, evento que provocó caídas en los tramos cortos de la curva IBR al anticipar menores presiones inflacionarias. En el frente fiscal, el Gobierno avanza en una nueva Declaratoria de Emergencia Económica por el fenómeno de La Niña, buscando recaudar COP\$8 billones de pesos mediante un impuesto al patrimonio para personas jurídicas con tarifas de hasta el 1,2%. Adicionalmente, se contemplan medidas drásticas como la imposición de préstamos con interés cero por parte de la banca y la prohibición temporal de exportaciones de carne.

De acuerdo con las cifras del Ministerio de Hacienda el Gobierno Nacional habría emitido en 2025 un total de COP\$111 billones en Títulos de Tesorería (TES) de largo plazo, cifra que podría haber superado el límite legal de COP\$95,8 billones establecido en el Decreto 1065 del 15 de octubre de 2025, al incorporar operaciones de canje de Títulos de Corto Plazo (TCO) por TES. El cupo aprobado por el Congreso fue utilizado en COP\$95 billones mediante subastas, operaciones convenidas con entidades públicas y colocaciones directas, manteniéndose dentro del límite formal. La estrategia descrita por el equipo técnico consiste en una primera fase de emisión de TCO, utilizando el cupo de endeudamiento correspondiente a deuda de corto plazo. En materia de gasto, el Gobierno finalizó 2025 con una ejecución presupuestal del Presupuesto General de la Nación (sin servicio de deuda) de 86,5% del total adjudicado, por encima del 81,9% observado en 2024. La ejecución del rezago presupuestal fue de 97%, con COP\$59,6 billones ejecutados de un total de COP\$61,7 billones adjudicados. El gasto primario habría pasado de 15,8% del PIB en 2019 a 20,5% del PIB en 2025, mientras que los ingresos tributarios del GNC se ubicaron en 15,0% del PIB en 2025, frente a 14,0% en 2019, pese a las reformas tributarias aplicadas en los últimos años.

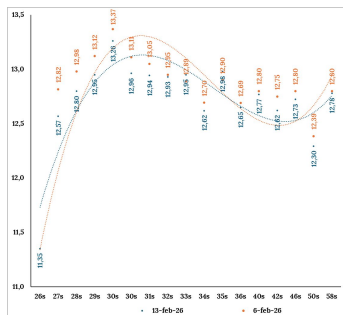
En 2025, el saldo en circulación de TCO se cerró en COP\$60 billones (COP\$39,3 billones sin corte del TRS), frente a niveles cercanos a COP\$18 billones entre 2018 y 2019 a precios de 2025. El TCO se convierte en el principal instrumento para atender necesidades de liquidez, trasladando obligaciones hacia 2026. Si bien el Ministerio de Hacienda no infringió la ley con la estrategia, ya que las emisiones a través de subastas tradicionales y operaciones convenidas se mantuvieron en COP\$95 billones, mantener esta práctica abre una práctica que distorsiona el mercado y afecta la transparencia del gasto.

De otra parte, ante la coyuntura de incertidumbre que abre el consejo de estado respecto del salario mínimo, en medio de nuestras estimaciones de crecimiento del PIB para el año 2025, consideramos que el sentimiento de riesgo se mantiene elevado por los activos locales en cuanto 1) las expectativas de inflación difícilmente corregirán a la baja, esto a medida que los gremios empresariales habrían mencionado su disposición a mantener el aumento tal como se había pactado anteriormente (23,7%) debido a las dificultades operativas que sugiere rebajas o modificaciones al mismo; 2) El discurso del presidente Petro del fin de semana parece ratificar la postura de un incremento de un salario vital respaldado por el mismo auto que menciona el consejo de estado de 1997. 3) Un crecimiento económico limitado en el país durante el 4T25, abre el espacio de análisis para rebajar estimaciones de crecimiento mas bajo en 2026, que, en medio de condiciones de financiamiento más estrictas en el mercado local, harán evidente la necesidad de nuevos recursos para el Gobierno Nacional que seguramente serán financiados mediante nuevas emisiones aumentando el circulante ya elevado de los TES en el mercado local.

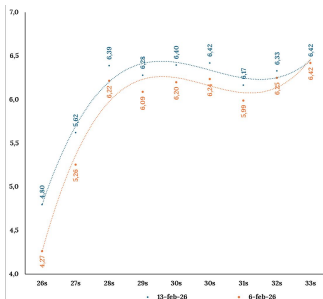
Esta semana los catalizadores clave serán la publicación del PIB del cuarto trimestre de 2025, con expectativas de desaceleración hacia el 2.1% - 2.4%, y el balance comercial de diciembre. Los inversores deben monitorear la nueva Declaratoria de Emergencia Económica por lluvias, que busca recaudar COP\$8 billones a través de un impuesto al patrimonio para empresas, una medida que podría desincentivar la inversión privada y encarecer el costo de fondeo nacional en el mercado externo.

### 3. Colombia

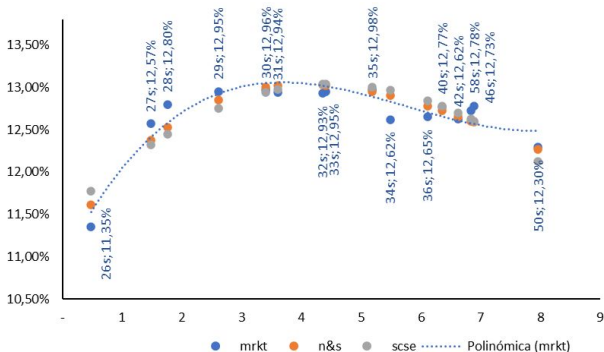
Gráfica 3.1: Evolución semanal Curva TESTF



Gráfica 3.2: Evolución semanal Curva TESUvr



Gráfica 3.3: Suavizamiento Exponencial Curva TESTF



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  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1107

**María Alejandra Martínez Botero**  
Directora de Investigaciones Económicas  
[maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)  
(601) 7430167 ext 1566

**Laura Sophia Fajardo Rojas**  
Analista Divisas  
[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

**Hugo Camilo Beltrán Gómez**  
Analista Renta Variable  
[hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

**Lyhz Valentina Tovar Rodriguez**  
Practicante  
[lyhz.tovar@accivalores.com](mailto:lyhz.tovar@accivalores.com)



[@accivaloressa](https://twitter.com/accivaloressa)



[Acciones y Valores](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores)



[@accionesyvaloressa](https://www.youtube.com/channel/UC...)



[@accionesyvaloressa](https://www.whatsapp.com/channel/...)