

Perspectiva Renta Fija

Semanal

Del 15 al 19 de junio 2026

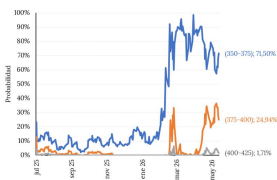
Resumen

- La renta fija global enfrentó una reconfiguración de primas de riesgo por la combinación de choque energético, inflación persistente y un giro más restrictivo de los bancos centrales. En EE.UU., el Brent cercano a US\$95.50 impulsó el IPC al 4.2% y el IPP al 6.5%, mientras el mercado eliminó expectativas de recortes de la Fed y comenzó a descontar una posible subida de 25 pbs en diciembre de 2026. El Treasury 10 años cerró en 4.48%. En Europa, el BCE elevó tasas ante inflación del 3.2%, pese al deterioro económico, mientras Japón enfrenta presión para acelerar la normalización monetaria por inflación mayorista de 6.3%.
- En Latinoamérica, Brasil fue el principal foco de presión tras inflación de 4.72%, llevando su bono 10 años a 14.56% y reduciendo expectativas de recortes de tasas. En contraste, México y Chile mantuvieron mayor estabilidad gracias a flujos defensivos y atractivo carry.
- En la deuda pública local vimos una semana de alta volatilidad: inicialmente los TES fueron presionados por la inflación de mayo en 5.84%, riesgos climáticos y expectativas de tasas altas del BanRep, con la repo en 11.25%. Posteriormente, el alivio geopolítico y menor percepción de riesgo impulsaron un fuerte rally en la curva larga, con los TES 2033 cerrando en 12.17% y una valorización semanal de 38 pbs.

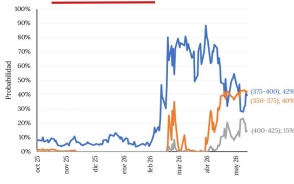
La Encrucijada Global: "Spikeflation" y la Nueva Era de la Fed

El mercado global de renta fija atraviesa una reconfiguración de las primas de riesgo, dictada por la coincidencia de un choque energético de oferta y un drástico cambio de timón en la política monetaria de los mercados desarrollados. La violenta escalada militar entre Estados Unidos e Irán, que incluyó el bloqueo transitorio del Estrecho de Ormuz y propulsó el crudo Brent hacia máximos de US\$95.50 por barril, aceleró el IPC general de EE. UU. al 4.2% y el IPP al 6.5% interanual. Aunque el posterior anuncio diplomático de Donald Trump enfriara el crudo un 5% al cierre de la semana, el mercado ya internalizó que las presiones inflacionarias de costos serán más persistentes de lo previsto. Este vector de precios coincide con el cambio de paradigma en la Reserva Federal bajo el liderazgo de Kevin Warsh. La resiliencia del mercado laboral estadounidense —reflejada en unas solicitudes semanales de subsidio por desempleo de 229 mil (k)— disipó cualquier narrativa de desaceleración inmediata, obligando a los inversores a eliminar por completo el sesgo expansivo (easing bias). Los swaps OIS ahora incorporan una probabilidad del 55% de una subida de tasas de 25pbs en diciembre de 2026 (Ver Gráfica 1 y 2), consolidando el desplazamiento al alza de toda la estructura de tasas soberanas y llevando al rendimiento del Tesoro a 10 años (US10Y) a cerrar en 4.48%, tras tocar máximos intradiarios durante la semana anterior de 4.58%. El Tesoro aprovechó para ejecutar subastas masivas por US\$119 mil millones (mm), donde las notas a 3 años cortaron con un ligero tail de 0.3 pb, evidenciando la cautela institucional previa al rally de cobertura por el anuncio de paz.

Gráfica 1: Probabilidades tasas Fed Sep 2026



Gráfica 2: Probabilidades tasas Fed Dic 2026



Fuente: CMEGroup.com Fedwatch - Investigaciones Económicas Acciones y Valores S.A.

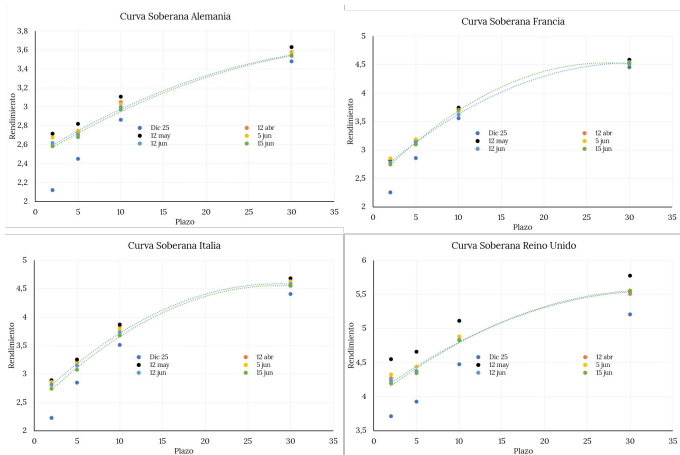
El Bloque Europeo: Sincronización Contractiva en la Anemia Real

En el continente europeo, la dinámica macroeconómica consolidó un *bear flattening* estructural ante un cambio de paradigma restrictivo. El Banco Central Europeo (BCE) reaccionó con contundencia ante una inflación de mayo que se ubicó en el 3.2% interanual (con la subyacente en 2.5%), incrementando su tasa de depósito en 25 pbs hasta el 2.25%, su primer movimiento en un año. Los swaps de la región descuentan ahora un ajuste acumulado de 70 pbs a fin de año.

Esta agresividad monetaria ocurre a pesar de fundamentales macroeconómicos anémicos: el PIB de la Eurozona se contrajo un 0.2% en el 1T2026 y la industria manufacturera alemana enfrenta una severa crisis de materiales por sobrecostos geopolíticos. Reflejando este estrés, el Bund alemán a 10 años cerró en 3.01% tras coquetear con el 3.08%, mientras que las tasas de la periferia europea internalizaron fuertes desvalorizaciones anuales, cerrando Francia en 3.74%, Italia en 3.73% y España en 3.42% (Ver Gráfica No 2).

Por su parte, el Reino Unido exhibe una vulnerabilidad similar frente a los costos energéticos. El Gilt británico a 10 años cerró en 4.84% tras sostenerse sobre el 4.93% la mayor parte de la semana. El Banco de Inglaterra (BOE) mantuvo su tasa en el 3.75% en terreno restrictivo; sin embargo, el repunte de las expectativas inflacionarias de los hogares al 4.0% obligó a los operadores a descontar un incremento de la tasa para septiembre. Al igual que en la Eurozona, este sesgo hawkish coexiste con el deterioro de la actividad real: el PIB de abril se contrajo un 0.1% impulsado por la caída del sector servicios y un mercado inmobiliario deprimido que anota contracciones del 35% en precios.

Gráfica 3: Evolución curvas soberanos desarrollados



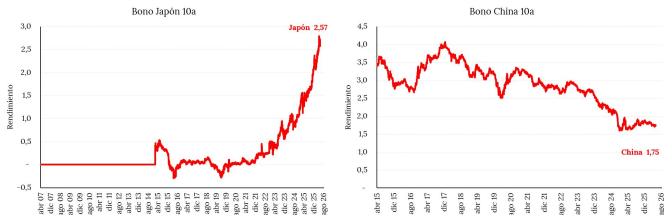
Fuente: worldgovernmentbonds.com - Investigaciones Económicas Acciones y Valores S.A.

Asia: Récoros Comerciales en China & Giro Histórico en Japón

En Asia, las dos principales potencias económicas muestran dinámicas contrapuestas que condicionan los flujos globales de capital. China reportó cifras comerciales récord en mayo, con una expansión de sus exportaciones del 19.4% interanual e importaciones creciendo al 27.4%, lo que consolidó un superávit mensual histórico de US\$105,430 millones. No obstante, el bono soberano a 10 años rebotó marginalmente al 1.74% debido a la presión en los márgenes corporativos generada por una fuerte divergencia de precios: mientras el IPC doméstico se ubicó en un débil 1.2%, el IPP repuntó al 3.9% anual por el costo de materias primas. Esto llevó al Banco Central de China a limitar la flexibilización monetaria para defender el yuan, al tiempo que el gobierno estructuraba un plan de inversión estatal de \$2 billones de yuanes para sustitución e independencia tecnológica frente a las restricciones de EE. UU.

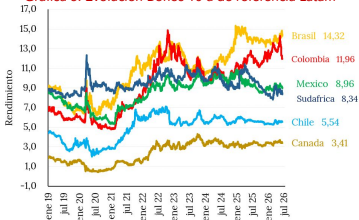
El verdadero catalizador de volatilidad asiática provino de Japón, donde los Bonos del Gobierno (JGB) a 10 años operaron presionados en niveles del 2.67% antes de moderarse al 2.62% al cierre semanal. La aceleración de la inflación mayorista al 6.3% anual en mayo intensificó la presión sobre el Banco de Japón (BoJ) para acelerar la normalización monetaria. A pesar de que la hospitalización del gobernador Kazuo Ueda sembró dudas operativas, el comité asigna una probabilidad del 97% a un incremento de tasas de 25pbs esta semana para situar la referencia en el 1.00%. El gobierno nipón, consciente de que el petróleo importado abasteció el 93% de su demanda energética en 2025, aprobó un presupuesto suplementario de US\$19 mil millones para mitigar el choque de costos (Ver Gráfica No 4).

Gráfica 4: Evolución Bonos 10 a de referencia en Asia

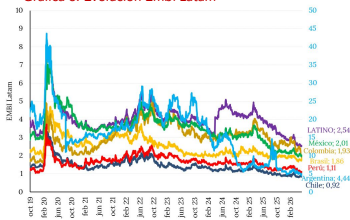


En América Latina la renta fija operó recientemente bajo una marcada segmentación, donde los flujos castigaron el riesgo fiscal y premiaron la estabilidad cambiaria. El gran damnificado de la región fue Brasil, cuyo bono soberano a 10 años se desvalorizó drásticamente hasta el 14.56%. Los operadores reaccionaron a una lectura de inflación de mayo que escaló al 4.72% anual, superando el techo de la meta, lo que forzará al Banco Central de Brasil a frenar su ciclo de recortes y estabilizar la tasa Selic en un restrictivo rango de 14.0% - 14.25%. En la otra orilla de la región, las referencias a 10 años de Chile 5.60% y México 9.15% exhibieron una notable resiliencia defensiva. Ambas curvas se vieron beneficiadas por flujos intramercado atraídos por un carry trade atractivo y la estabilización de sus paridades cambiarias, aislándose parcialmente del castigo estructural observado en el mercado brasileño (Ver Gráfica No 5-6).

Gráfica 5: Evolución Bonos 10 a de referencia Latam



Gráfica 6: Evolución Embi Latam



Colombia: Descifrando el Rally Técnico tras el Marco Fiscal de Mediano Plazo

En Colombia, el mercado de deuda pública interna reflejó una volatilidad bimodal que desconcertó a los operadores institucionales. Inicialmente, la combinación del estrés petrolero global y una inflación de mayo que sorprendió al ubicarse en el 5.84% presionó los rendimientos de los TES de corto plazo (2027 y 2028) hacia el 13.17% y 13.15% respectivamente. En este contexto, el emisor se encuentra atrapado con un fenómeno de El Niño que tiene el 90% de probabilidad de extenderse hasta febrero de 2027 y embalses un 11% por debajo de la meta de XM, el Banrep carece de margen para considerar recortes de la tasa repo (actualmente en 11.25%) sin arriesgar el desanclaje de las expectativas de precios de mediano plazo.

Sin embargo, el catalizador que transformó las pérdidas intradiarias en un rally masivo de valorizaciones en los tramos medio y largo de la curva fue el cambio de tensiones en Medio Oriente y la caída global de rendimientos en momentos en que la percepción de riesgo regional también mejoraba. En cuanto al Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026 publicado el viernes, a primera vista, el documento confirma un deterioro estructural al elevar la proyección del déficit fiscal al 5.3% del PIB y la deuda neta al 58.9%. No obstante, los inversores que operan bajo la lógica de las necesidades de financiamiento de corto plazo, encontraron que allí el Gobierno trajo tranquilidad: la meta de emisiones de TES por subasta para este año solo se incrementó marginalmente a COP\$61 billones. Al disiparse el temor a una sobreoferta inminente de papel para el segundo semestre, el mercado evaluará el apetito comprador que desplomó las tasas de los TES 2033 en 38 pbs (cerrando en 12.17%) y los TES 2032 en 43 pbs (12.32%) a la luz del desempeño de los drivers globales y la última semana previa a la decisión final de los colombianos (Ver Gráfica No 13).

TES UVR con mayor atractivo sobre TES en Pesos

El análisis de las expectativas implícitas de inflación (BEI) revela que el optimismo del mercado en la parte larga de la curva nominal podría estar subestimado. Al aislar la inflación implícita mediante la ecuación de Fisher —encontramos un Breakeven del 6.00% anual (Ver Gráfica No 8). Este resultado es altamente revelador: un breakeven del 6.00% significa que el consenso institucional del mercado está incorporando una prima de inflación persistente que duplica la meta del 3.0% del Banrep. Los operadores institucionales no están comprando una convergencia rápida de los precios debido a los riesgos de indexación y factores climáticos. Por lo tanto, el mercado favorecería la sobreponderación táctica de TES UVR medianos (como el nodo 2035, que se valorizó 57 pbs) frente a los títulos en pesos. Consideramos que a los niveles actuales de valoración, la curva real ofrece un carry de protección significativamente más eficiente contra los choques de oferta que continuarán condicionando la política monetaria local (Ver Gráficas No 10 - 11).

Matriz de Escenarios durante la Semana

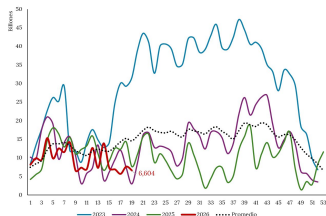
Nuestros modelos asignan probabilidades a tres rutas macro de convergencia para la toma de decisiones durante la semana:

[Rutas Macro]	→ [Escenario Base: 60%]	→ US10Y: 4.42%-4.52%
	→ [Escenario Optimista: 25%]	→ US10Y: 4.30%-4.38%
	→ [Escenario Pesimista: 15%]	→ US10Y: 4.60%-4.68%

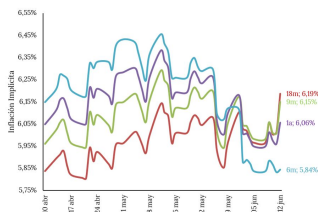
- **Escenario Base** (Probabilidad: 60%): La FED mantiene inalterada su tasa de referencia en el rango del 5.50% y Kevin Warsh remueve formalmente el lenguaje acomodaticio en su forward guidance. El acuerdo preliminar de paz entre EE. UU. e Irán se formaliza, estabilizando el petróleo Brent en un rango de US\$80 - US\$87 por barril. Los JGB asimilarán el incremento de tasas de 25 pbs del BoJ. En este entorno, estimamos que los TES 2033 se estabilizarán técnicamente entre el 12.10% - 12.30%, mientras los TES UVR 2029 oscilarán entre el 6.45% - 6.70%.
- **Escenario Optimista** (Probabilidad: 25%): La firma del acuerdo de paz en Oriente Medio se ejecuta de forma anticipada, restableciendo el flujo de buques por el Estrecho de Ormuz y desplomando el crudo Brent por debajo de los US\$80 por barril. Las ventas minoristas en EE. UU. registran una sorpresa a la baja (<0.5%), moderando las presiones de demanda globales. Esto permitiría valorización de los TES 2033 hacia el rango 11.85% - 12.05%.
- **Escenario Pesimista** (Probabilidad: 15%): Se interrumpe la firma diplomática debido a discrepancias en el desbloqueo de fondos a Irán, reactivando hostilidades y propulsando el petróleo sobre los US\$95. El dot plot de la Fed incorpora nuevas alzas de interés hacia el cierre de año. Los TES 2033 sufrirían una desvalorización escalando al rango del 12.55% - 12.75%.

Anexos:

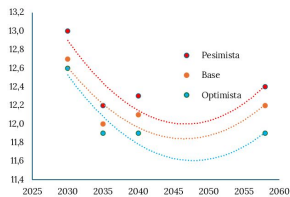
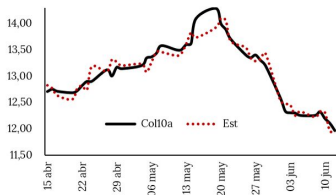
Gráfica 7: Evolución saldos DTN en Banrep



Gráfica 8 BEI Implícitas Curvas Cero Cupón



Gráfica 9: Modelo Acva Bono 10a y escenarios de curva



Gráfica 10: Evolución TES TF "On the Run"



Gráfica 11: Evolución TES Uvr's "On the Run"



Anexos:

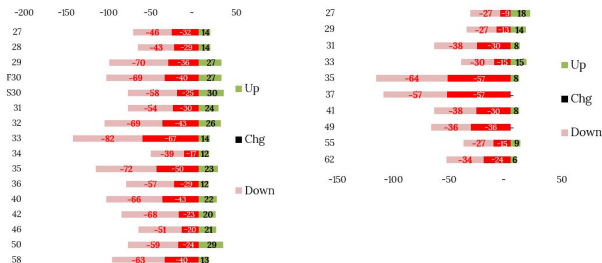
Gráfica 12: Matriz de Desvíos Curva TESTF

Tes	TF1E100609	TF1E080127	TF1E100830	TF1E022026	TF1E027030	TF1E100806	TF1E100603	TF1E100832	TF1E100603	TF1E101004	TF1E124015	TF1E100670	TF1E100140	TF1E100542	TF1E100746	TF1E100106	TF1E100505
TF1E120609		5.06	0.41	0.15	0.02	0.00	0.06	0.13	0.24	0.24	0.12	0.10	0.09	0.23	0.22	0.27	0.18
TF1E080127			0.08	0.07	0.00	0.40	0.44	0.69	0.93	0.91	0.81	0.30	0.41	0.27	0.27	0.21	0.21
TF1E100830				0.28	0.39	0.31	0.35	0.54	0.64	0.17	0.52	0.21	0.32	0.18	0.18	0.13	0.21
TF1E022026					0.11	0.07	0.07	0.26	0.36	0.11	0.24	0.07	0.04	0.11	0.10	0.05	0.07
TF1E027030						0.06	0.15	0.04	0.22	0.13	0.17	0.01	0.21	0.24	0.26	0.05	0.17
TF1E100806							0.02	0.33	0.14	0.21	0.10	0.01	0.14	0.13	0.18	0.10	
TF1E100603								0.18	0.28	0.18	0.17	0.14	0.05	0.17	0.17	0.21	0.14
TF1E100832									0.19	0.27	0.02	0.20	0.22	0.38	0.38	0.41	0.35
TF1E101004										0.47	0.12	0.43	0.32	0.47	0.48	0.51	0.45
TF1E124015											0.35	0.04	0.15	0.16	0.04	0.04	0.04
TF1E100670												0.31	0.26	0.36	0.34	0.39	0.31
TF1E100140													0.11	0.04	0.03	0.08	0.06
TF1E100542														0.14	0.16	0.18	0.10
TF1E100746															0.05	0.04	0.04
TF1E100106																0.05	0.05
TF1E100505																	0.08

Matriz de Desvíos

Gráfica 13: Evolución Semanal Mercado Deuda Pública

Tes	Vcto	T.Cupon	D.Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Siml
TF1E15260826	26 ago 26	7.50%	0.19	24	7.40	7.40	6.80	6.80	5
TF1E08031127	03 nov 27	5.75%	1.18	793	13.17	13.29	12.83	12.83	6.264
TF1E16280428	28 abr 28	6.00%	1.61	1.158	13.15	13.32	12.89	12.89	9.390
TF1E05220829	22 ago 29	11.00%	2.32	1.594	13.23	13.40	12.70	12.77	5.178
TF1E05270230	27 feb 30	12.50%	2.74	3.540	13.36	13.48	12.79	12.81	8.385
TF1E16180930	18 sep 30	7.75%	3.12	478	13.25	13.35	12.77	12.80	182
TF1E10260331	26 mar 31	7.00%	3.63	477	12.98	13.14	12.60	12.60	990
TF1E16300632	30 jun 32	7.00%	4.10	268	12.90	13.00	12.32	12.32	2.784
TF1E11090233	09 feb 33	13.25%	4.17	781	12.86	12.97	12.15	12.17	4.298
TF1E16181034	18 oct 34	7.25%	5.21	255	12.70	12.77	12.37	12.47	762
TF1E11240135	24 ene 35	11.75%	5.00	1.439	12.80	12.82	12.10	12.10	3.622
TF1E16090736	09 jul 36	6.25%	5.93	209	12.30	12.37	11.81	11.96	920
TF1E16281140	28 nov 40	12.75%	6.24	1.288	12.62	12.72	12.06	12.07	208
TF1E12180542	28 may 42	9.25%	7.28	316	12.33	12.43	11.75	12.00	60
TF1E123250746	25 jul 46	11.50%	6.62	765	12.41	12.41	11.90	12.00	1.168
TF1E131261050	26 oct 50	7.25%	7.95	541	12.14	12.29	11.70	11.76	571
TF1E134130358	13 mar 58	12.00%	7.83	801	12.52	12.63	12.00	12.10	166
TUVT11170327	17 mar 27	3.30%	0.72	390	6.25	6.37	6.10	6.10	615
TUVT10180429	18 abr 29	2.25%	2.61	103	6.68	6.77	6.50	6.50	788
TUVT07220131	22 ene 31	6.50%	3.78	2.035	6.97	7.08	6.70	6.70	1.146
TUVT20250333	25 mar 33	3.00%	5.74	888	6.85	6.85	6.55	6.55	82
TUVT20040435	04 abr 35	4.75%	6.81	20	6.89	7.00	6.36	6.36	6
TUVT18250237	25 feb 37	3.75%	8.17	80	6.78	6.78	6.21	6.21	7
TUVT17200341	20 mar 41	5.00%	9.81	768	6.40	6.47	6.09	6.09	74
TUVT32160649	16 jun 49	3.75%	13.12	20	6.09	6.10	5.74	5.74	44
TUVT31190555	19 may 55	5.25%	13.96	265	6.11	6.17	5.90	5.92	100
TUVT38010262	01 feb 62	6.50%	14.30	970	6.14	6.15	5.81	5.85	277



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/