

Perspectiva **Renta Fija**

Semanal

Del 17 al 21 de agosto de 2026

Tensiones Geopolíticas se mantienen previo a Jackson Hole

- **Estados Unidos:** Observamos una narrativa divergente entre la debilidad económica —reflejada en la caída inesperada de nóminas no agrícolas (-23.000 empleos) y ventas minoristas— y el repunte de los precios del petróleo Brent hacia los US\$90 por tensiones en el Estrecho de Ormuz. Esto generó expectativas de presiones inflacionarias y un marcado bear-steepening en la curva de Tesoros. El nodo a 30 años alcanzó niveles del 5,31% (máximos no vistos desde 2007) y la nota a 10 años cotizó al 4,72%-4,74%, castigada por el déficit fiscal persistente. La atención estará en las minutas del FOMC, el simposio de Jackson Hole y los resultados minoristas para evaluar si el enfriamiento económico justifica un recorte de tasas en septiembre o si las presiones energéticas obligarán a sostener la postura higher for longer.
- **Desarrollados:** Las curvas soberanas europeas sufrieron un contagio directo por la venta de Tesoros de EE.UU. y su alta exposición al choque petrolero. En el Reino Unido, los Gilts a 10 años escalaron al 5,04% ante datos de empleo con tintes de estanflación y presiones salariales que redujeron el margen de flexibilización del Banco de Inglaterra. Por su parte, el Bund alemán a 10 años repuntó al 3,21% debido a la confirmación de la inflación en 2,8% a/a y la resiliencia del PIB de la Eurozona (0,4% t/t), consolidando un sesgo hawkish para el BCE. Hacia adelante, el catalizador clave serán las cifras de IPC del Reino Unido, donde una sorpresa al alza validaría mayores tasas y presionaría el tramo largo europeo.
- **Mercado Local:** La curva de TES nominales mostró elevada volatilidad y steepening. Aunque la parte corta se benefició de la sorpresa bajista en la inflación de julio (0,17% m/m vs 0,35% esperado) y la amplia liquidez del Gobierno, los tramos medios y largos sufrieron desvalorizaciones (TES 2033 cerrando en 12,00% y 2050 en 11,86%). Lo anterior respondió al contagio externo y a riesgos fiscales como la devolución del Presupuesto General 2027 desfinanciado en hasta \$30,2 billones. Hacia adelante, se esperaría que los tramos cortos (2027-2028) mantengan soporte técnico por la pausa prevista del Banco de la República, mientras que la parte larga continuará expuesta a la volatilidad internacional y a la entrega del proyecto presupuestal ajustado antes del 26 de agosto.

Resumen

Los mercados globales siguen experimentando una marcada volatilidad caracterizada por movimientos de empujamiento bajista (bear-steepening) en las curvas soberanas desarrolladas y comportamientos de ajuste divergentes en la deuda emergente. El principal catalizador reside en la intensificación de las tensiones geopolíticas en el Estrecho de Ormuz y el conflicto diplomático/militar entre Estados Unidos e Irán, lo que ha impulsado los precios del petróleo Brent a la cota de los US\$90 dólares por barril. Este choque en la oferta de materias primas reaviva los temores de presiones inflacionarias de segunda vuelta y opaca parcialmente la debilidad del mercado laboral estadounidense revelada previamente por la contracción inesperada en las nóminas no agrícolas de julio (-23.000 empleos). En consecuencia, la curva de los Tesoros de EE.UU. sufrió una fuerte presión alcista en su tramo largo, alcanzando rendimientos máximos de varios años. Por su parte, la deuda colombiana (TES) y otras curvas emergentes asimilaron presiones fiscales internas combinadas con el comportamiento del crudo, compensando la ligera moderación en los datos de inflación al consumidor local. Así mismo, la postura cautelosa adoptada por los principales bancos centrales (Reserva Federal, Banco Central Europeo y Banco de Inglaterra), sumada a la posibilidad sostenida de mantener tipos de interés elevados por un periodo prolongado (higher for longer), impone un escenario de reconstrucción de primas por plazo en los nodos mayores a diez años.

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

Estados Unidos

La narrativa macro mostró lecturas divergentes: por un lado, datos laborales débiles previos (caída de 23 mil empleos no agrícolas) y la caída inesperada de las ventas minoristas de julio (US\$42 mil millones al 4,683%). Este fenómeno se profundizó en la nota a 30 años, cuya subasta por US\$25 mil millones cortó al 5,216% —el costo de emisión más alto desde 2001—, impulsando el spread 2-10 años por encima de los 50 pb y el spread 5-30 años hacia los 90 pb (máximos desde mayo). Esta dinámica respondió no solo a la prima de término energética, sino al castigo de los inversionistas ante el déficit fiscal primario persistente. Por su parte, la liquidez y las primas de riesgo reflejaron cierta resiliencia, con flujos defensivos comprando duraciones cortas en subastas primarias, pero liquidando duraciones largas en el mercado secundario.

El tramo corto operó fuertemente influenciado por la recalibración de las expectativas sobre las decisiones de los bancos centrales. En Estados Unidos, el rendimiento de los Tesoros a 2 años cayó inicialmente hacia la zona del 4,17% - 4,20% tras el reporte sorpresivo de nóminas no agrícolas que redujo de forma drástica la probabilidad descontada de un incremento de tasas por parte de la Reserva Federal en la reunión de septiembre. Sin embargo, a medida que los precios de la energía rebotaron y el indicador de optimismo empresarial NFIB se ubicó en 99,8 puntos en julio, el diferencial del tramo corto aminó su avance.

En el segmento intermedio de la curva, la liquidez y las subastas marcaron el ritmo de cotización. La nota a 5 años del Tesoro estadounidense cerró en torno al 4,45%, ajustando la prima de riesgo a medida que el mercado ponderaba el equilibrio entre la aceleración del gasto en inversión en Inteligencia Artificial y la aceleración de la inflación de costos. El segmento largo sufrió el mayor deterioro, registrando movimientos de empinamiento significativo (bear-steepening). El rendimiento del bono del Tesoro de EE.UU. a 30 años rompió la barrera psicológica del 5,30%, cerrando en 5,314%, su nivel más elevado desde junio de 2007, presionado por la masiva oferta de papel soberano y la demanda de mayores primas de término. De manera similar, el nodo a 10 años en EE.UU. cotizó sobre el 4,72% - 4,74%.

Mercados Desarrollados

El bloque soberano europeo asimiló un contagio directo de la venta masiva de Tesoros estadounidenses, amplificado por la alta vulnerabilidad de la región a los choques energéticos de Oriente Medio. En el Reino Unido, los Gilts a 10 años lideraron las pérdidas europeas al escalar 9 pb semanales hasta el 5,04% (tras tocar un máximo intradía de 5,05%).

El comportamiento del mercado británico respondió al endurecimiento de las expectativas monetarias frente al Banco de Inglaterra (BoE): aunque el PIB del segundo trimestre se expandió un 0,4% t/t en línea con lo previsto, el mercado laboral mostró signos de estancamiento con vacantes temporales al alza y el crecimiento de los salarios iniciales acelerándose a máximos de seis meses. Esto limitó el margen de flexibilización monetaria del BoE, manteniendo el spread Gilts-Bund en torno a 181 pb, reflejando una prima por riesgo fiscal y de desinflación sustancialmente más alta que la de la Eurozona.

En Alemania, el rendimiento del Bund a 10 años cerró en 3,21% (+7 pb en la semana), ubicándose muy cerca de sus máximos de 15 años del 3,20% registrados en julio. Las revisiones finales de la inflación alemana confirmaron una variación del 2,8% a/a, al tiempo que las expectativas inflacionarias a un año vía swaps se mantuvieron desancadas en 2,4%, por encima de la meta del Banco Central Europeo (BCE). La resiliencia del PIB de la Eurozona en el segundo trimestre (0,4% t/t, el ritmo más rápido desde inicios de 2025) y revisiones al alza del IPC en Italia (2,9% a/a) impulsaron al mercado a descontar un sesgo hawkish en el BCE para septiembre.

En Francia, el rendimiento a 10 años se elevó al 3,99% (+4 pb diario), acusando presiones estructurales de oferta de papel y una inflación confirmada en 2,1% a/a. El comportamiento relativo de las curvas europeas se caracterizó por un cambio de pendiente alcista (bear steepening), donde la parte media e intermedia absorbió la revisión de tasas de política y el extremo largo absorbió la desconfianza sobre la trayectoria desinflacionaria en presencia de costos energéticos elevados.

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

Deuda Soberana Latam

Los bonos soberanos de América Latina cotizaron bajo una notable presión al alza en sus rendimientos a 10 años, atrapados entre la transmisión del incremento en las tasas libres de riesgo de EE. UU., los temores de mayores costos de importación de combustibles y dinámicas idiosincráticas fiscales. En México, los Bonos M a 10 años mostraron una corrección al alza en su tasa de rendimiento hasta el 9,17% (+4 pb semanales), acompañando el repicing global de la curva de Treasuries.

Pese al buen comportamiento de los flujos hacia deuda emergente a mitad de semana, la proximidad del extremo largo mexicano a las curvas desarrolladas limitó las ganancias de capital. En Brasil, las curvas registraron la mayor presión vendedora de la región; la tasa a 10 años repuntó de forma pronunciada hasta el 14,52% (frente a los mínimos de 14,42% previos). Este ajuste ocurrió en un entorno en el que el Copom recortó la tasa Selic en 25 pb situándola en 14,0%, pero emitió un comunicado marcadamente prudente. La autoridad monetaria brasileña advirtió que la rigidez del mercado laboral —demostrada por la creación de 145.161 empleos formales en junio frente a los 115.000 esperados—, sumada a la incertidumbre fiscal interna y a la amenaza de nuevos aranceles comerciales por parte de EE. UU., limita sustancialmente el margen para profundizar el ciclo de flexibilización.

Como consecuencia, el spread de la curva brasileña se empujó drásticamente (+34 pb en el tramo de la semana), exigiendo una prima por plazo sustancial. Por su parte, en Chile, los bonos soberanos a 10 años cotizaron en 5,67% (+3 pb semanales), exhibiendo una menor volatilidad relativa en la región, pero acumulando una depreciación en el valor de los títulos en el mes, condicionada por la correlación con los precios del petróleo y la evolución del ciclo del cobre. En general, las curvas latinoamericanas reflejaron un comportamiento en el que los tramos cortos trataron de descontar posturas de bancos centrales locales en fase de neutralidad o recortes moderados, mientras que los tramos largos sufrieron desvalorizaciones generalizadas debido al incremento de las tasas de los bonos del Tesoro de EE. UU.

Mercado Local

El mercado de TES transitó una semana de elevada volatilidad marcada por una marcada divergencia entre la oferta primaria local, los flujos institucionales y los factores de riesgo fiscal y geopolítico. Al inicio de la semana, la curva nominal (Tasa Fija) experimentó un movimiento de empinamiento (steepening), donde la parte corta se valorizó ante la sorpresa bajista del IPC de julio (0,17% m/m vs 0,35% esperado, reduciendo la inflación anual al 6,03%) y el apetito institucional en las colocaciones de TCOs (tasa de corte descendiendo a 12,538%). El belly de la curva nominal (referencias feb-2033 y jun-2032) presentó una alta volatilidad: inicialmente experimentó valorizaciones significativas impulsadas por el éxito en la adjudicación de subastas de TES, sin embargo, hacia el cierre de la semana, el tramo medio retrocedió en valor, ubicándose el TES feb-2033 cerca del 12,00% debido al empinamiento global de tasas y la cautela por la desfinanciación presupuestal del país.

Esto configuró un bull flattening masivo: el TES jun-2032 cayó 23 pb (al 11,92%) y el oct-2034 comprimió 19 pb (al 11,89%), catalizado por una sólida subasta de TES COP del Ministerio de Hacienda por COP\$750.000 millones (demanda >2,5x) con todas las tasas de corte por debajo del 12,0% (nodo 2030 en 11,90% y 2035 en 11,78%). Sin embargo, en el cierre semanal, la curva revirtió parcialmente esta fuerza y sufrió un repicing alcista contagioso del mercado internacional: el nodo de referencia feb-2033 cerró en 12,00% (+3 pb diarios), mientras que la punta ultra-larga (oct-2050) corrigió al 11,86% (tras haber tocado un máximo de 12,00% el lunes).

El tramo corto nov-2027 cerró en 12,08%, comprimiendo el diferencial nov-2027 vs oct-2034 a -15 pb. Por el lado de los TES UVR, la actividad estuvo impulsada por la indexación y la colocación de \$768.166 millones en la subasta del 12 de agosto, manteniendo las tasas reales implícitas comprimidas en el tramo medio pero elevadas en la parte larga de la curva. La estructura del mercado estuvo soportada operacionalmente por la elevada liquidez del Gobierno (caja en COP en \$26,75 billones) y la inyección de \$9,32 billones por parte del BanRep al 12,0%. No obstante, los tramos largos siguen acusando el severo deterioro de la prima por riesgo fiscal: la devolución del Proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2027 por parte de las Comisiones Económicas —con un desfinanciamiento estimado por el CARF entre \$19,7 y \$30,2 billones y las implicaciones fiscales de la Emergencia Económica decretada tras el terremoto del 10 de agosto (creación del Fondo Milagro – Crédito con el Banco Mundial por US\$450 millones), generan presiones sobre la oferta de títulos de largo plazo.

Mercado Local - Fundamentales

En el frente de flujos, la fuerte demanda compradora de los fondos de pensiones (AFPs) y el sector público logró amortiguar las salidas por \$2,3 billones registradas por los inversionistas extranjeros en julio tras el cierre de posiciones en Swaps de Rendimiento Total (TRS). Al cierre de la semana, el TES oct-2050 en Colombia cerró desvalorizado en 11,86%, reflejando el contagio directo de la prima por plazo exigida en las curvas desarrolladas y los riesgos presupuestales para 2027 señalados por el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF).

Política Monetaria de Bancos Centrales

- **Reserva Federal (EE.UU.):** Aunque la contracción del empleo en julio ajustó las probabilidades de un alza de tasas en septiembre a niveles del 35% - 40%, las declaraciones marcadamente rígidas (hawkish) de miembros del FOMC como Beth Hammack y Austan Goolsbee recordaron al mercado que los riesgos inflacionarios energéticos superan el enfriamiento laboral momentáneo.
- **Banco Central Europeo y Banco de Inglaterra:** El BCE mantiene descontado un posible ajuste de 25 pbs ante un PIB que creció 0.4% en el Q2 y expectativas de inflación a un año en 2.4%. En el Reino Unido, el incremento en los salarios iniciales a máximos de seis meses y un PIB del 0.4% t/t consolidan la postura paciente del BoE.
- **Banco de Japón (BoJ):** Frente a un IPP que se aceleró al 7.2% interanual y la continua depreciación del yen, las autoridades del BoJ reafirmaron su intención de continuar normalizando la política monetaria con incrementos adicionales en la tasa de referencia.
- **Banco de la República (Banrep):** Tras la sorpresiva decisión de julio, se esperaba que la autoridad monetaria se mantenga en pausa ante la reciente lectura de la inflación y el esperado repunte de la actividad económica durante el 2T2026 y sobre todo a la espera de los efectos del fenómeno del niño hacia el 4T2026. Sin duda una postura más firme de parte del Gobierno frente a la delicada coyuntura fiscal podrá alivianar las discusiones al interior de la Junta cuando se trate de perfilar la postura monetaria del país.

Qué esperamos...

Esperamos que las curvas soberanas mantengan una volatilidad elevada con sesgo de empinamiento. Los catalizadores clave a monitorear incluirán la publicación de las minutas del FOMC, el simposio de Jackson Hole y los resultados corporativos del sector minorista en EE.UU. (Walmart, Target). Estos drivers darán cuenta de la fortaleza real del consumidor frente a las presiones de precios. Sin duda, las palabras de la Reserva Federal serán evaluadas para confirmar si las señales de enfriamiento del consumo y del empleo en EE.UU. justifican el inicio explícito de un ciclo de recortes en septiembre, o si la persistencia de las presiones sobre el precio del crudo por el Estrecho de Ormuz obligará a mantener una postura restrictiva por más tiempo (higher for longer).

En Europa, los datos de IPC del Reino Unido serán el catalizador determinante; una sorpresa al alza validaría la reciente venta masiva de Gilts y presionaría la deuda soberana de la Eurozona a mantener tasas elevadas.

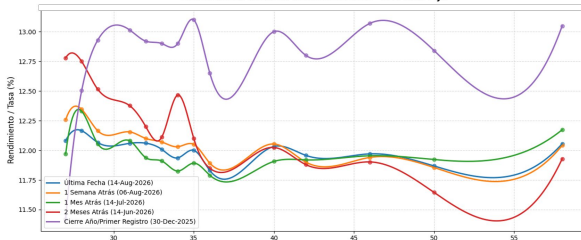
En el mercado local, los agentes estarán atentos a la publicación de las cifras sectoriales del DANE (ventas minoristas y producción industrial), así como a la presentación por parte del Ministerio de Hacienda del proyecto de presupuesto ajustado antes del plazo del 26 de agosto. Se anticipa que los TES Tasa Fija mantengan una dinámica de rango empinado: los tramos cortos (2027-2028) conservarán un soporte técnico sólido derivado de la expectativa de que el Banco de la República continúe con su ciclo de pausa de la tasa de intervención en sus próximas reuniones, sustentado por la sorpresa bajista de la inflación de julio. La parte media y larga de la curva (2032-2050) continuaría altamente expuesta a la volatilidad de los bonos del Tesoro de EE. UU. y a la incertidumbre sobre la sostenibilidad de la Regla Fiscal, con resistencia técnica en el TES feb-2033 alrededor de la zona del 12,05%-12,10%. Para los títulos indexados a la UVR, el tramo de corto plazo continuará atrayendo demanda institucional, aunque la falta de claridad en las nuevas fuentes tributarias para cubrir el faltante presupuestal sugiere mantener una postura cautelosa en cuanto a la duración total de los portafolios.

Consideramos que los agentes podrían priorizar posiciones en la parte corta de la curva Tasa Fija (nodos 2027-2028) apoyadas en la holgura de caja del Ministerio de Hacienda (depósitos que superan los COP\$26.7 billones) y el ciclo de pausa del BanRep. En el segmento indexado, acumular papeles TES UVR tras el ajuste de inflación, manteniendo cautela en el tramo superior a 2035 por la incertidumbre alrededor de la regla fiscal y la desfinanciación del PGN.

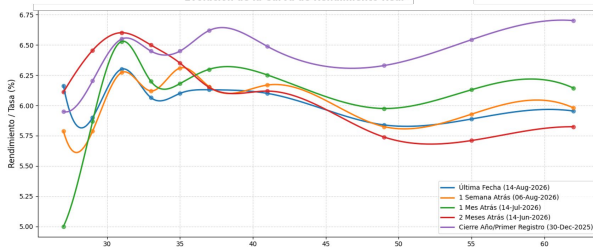
Mercado Local - Fundamentales

Curvas TES Tasa Fija y UVR

Evolución de la Curva de Rendimiento - TES Tasa Fija

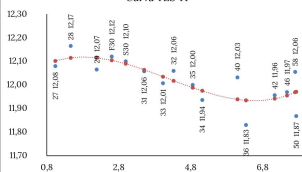


Evolución de la Curva de Rendimiento Real -

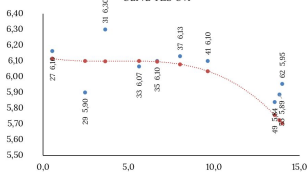


Evolución Deuda Soberana Local

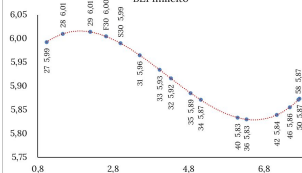
Curva TES TF



Curva TES Uvr



BEI Ilícito



Mercado Local - Fundamentales

Dinámica Semanal Mercado Local

Tes	Vcto	T Cupón	D Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Síml	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low	
TFPI15260826	26 ago 26	7.50%	0.03	88	5,46	6,44	5,46	6,44	-	5,46	97	97	-	1,00	97	
TFPI00031127	03 nov 27	5.75%	1.04	62	12,02	12,26	11,98	12,08	2,640	12,26	-	18	-	28	28	
TFPI16028048	28 abr 28	6.00%	1,47	790	12,26	12,35	12,11	12,17	5,332	12,35	-	18	-	24	24	
TFPI05220829	22 ago 29	11.00%	2,19	1,221	12,12	12,28	11,93	12,07	8,484	12,17	-	10	11	-	35	
TFPI05270230	27 feb 30	12.50%	2,61	1,867	12,23	12,35	11,94	12,12	9,683	12,19	-	7	16	-	41	
TFPI16180930	18 sep 30	7.75%	3,00	218	12,17	12,23	11,95	12,10	1,986	12,17	-	6	6	-	28	
TFPI10260331	26 mar 31	7.00%	3,51	360	12,14	12,25	11,84	12,06	1,808	12,16	-	10	10	-	41	
TFPI16300632	30 jun 32	7.00%	4,33	66	12,10	12,22	11,85	12,06	864	12,10	-	4	12	-	37	
TFPI11090233	09 feb 33	13.25%	4,03	653	12,06	12,20	11,85	12,01	2,217	12,07	-	6	13	-	34	
TFPI16181034	18 oct 34	7.25%	5,12	139	12,01	12,16	11,90	11,94	312	12,03	-	9	13	-	26	
TFPI11240135	24 ene 35	11.75%	4,85	1,302	12,12	12,18	11,83	12,00	3,951	12,05	-	5	13	-	35	
TFPI16090736	09 jul 36	6.25%	6,34	54	11,89	12,03	11,73	11,83	113	11,89	-	6	14	-	30	
TFPI16281140	28 nov 40	12.75%	6,10	605	12,11	12,16	11,81	12,03	675	12,05	-	2	11	-	35	
TFPI21280542	28 may 42	9.25%	7,13	265	11,98	12,10	11,73	11,96	57	11,90	6	20	-	37	1,84	
TFPI23250746	25 jul 46	11.50%	7,48	508	11,87	12,07	11,70	11,97	963	11,94	3	13	-	37	2,89	
TFPI31261050	26 oct 50	7.25%	7,74	351	11,86	12,05	11,69	11,87	329	11,86	1	19	-	36	1,86	
TFPI34130358	13 mar 58	12.00%	7,70	1,017	12,06	12,16	11,83	12,06	437	12,04	1	12	-	33	2,77	
TUV111170327	17 mar 27	3.30%	0,55	670	5,80	6,16	5,70	6,16	1,712	5,79	38	38	-	47	1,24	
TUV10180429	18 abr 29	2.25%	2,46	90	5,79	5,94	5,70	5,90	1,277	5,79	11	15	-	24	1,58	
TUV107220131	22 ene 31	6.50%	3,64	4,883	6,22	6,40	6,21	6,30	1,235	6,27	3	13	-	19	1,46	
TUV120250333	25 mar 33	3.00%	5,62	405	6,10	6,22	6,00	6,07	94	6,12	-	5	10	-	22	2,21
TUV120040435	04 abr 35	4.75%	6,68	125	6,20	6,31	6,10	6,10	26	6,31	-	21	-	21	21	
TUV18250237	25 feb 37	3.75%	8,02	268	6,23	6,26	6,10	6,13	121	6,16	-	3	10	-	16	1,53
TUV117200341	20 mar 41	5.00%	9,84	423	6,17	6,19	6,05	6,10	84	6,17	-	7	2	-	15	6,90
TUV32160849	16 jun 49	3.75%	13,54	50	5,80	5,84	5,80	5,84	8	5,83	1	1	-	4	2,67	4
TUV131190555	19 may 55	5.25%	13,83	600	5,93	5,93	5,78	5,89	251	5,93	-	4	0	-	15	36,00
TUV138010262	01 feb 62	6.50%	14,00	1,800	6,02	6,03	5,81	5,95	285	5,98	-	3	5	-	22	4,09

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

Tes Cop On The Run



Tes Uvr On The Run



Mercado Local - Comportamiento

TES	Vcto	14-ago	6-ago	Var 1W	14-jul	Var 1M	14-jun	Var 2M	Dic 30 25	Var Anual
TES TASA FIJA	27	12,08	12,26	17,7	11,97	11,0	12,78	69,9	11,42	66,0
	28	12,17	12,35	18,0	12,33	16,5	12,75	58,4	12,50	33,8
	29	12,07	12,17	9,9	12,06	1,0	12,52	44,9	12,93	86,2
	F30	12,12	12,19	7,2	12,18	6,0	12,57	44,8		
	S30	12,10	12,17	6,5	12,07	3,0	12,50	40,0	13,05	94,9
	31	12,06	12,16	9,6	12,08	2,1	12,38	31,7	13,01	95,5
	32	12,06	12,10	4,0	11,94	12,2	12,20	14,0	12,92	86,0
	33	12,01	12,07	6,2	11,91	9,8	12,11	10,2	12,90	89,2
	34	11,94	12,03	9,4	11,83	11,1	12,47	53,1	12,90	96,4
	35	12,00	12,05	5,0	11,89	10,8	12,10	10,0	13,10	110,0
	36	11,83	11,89	6,2	11,79	4,0	11,85	1,9	12,65	82,1
	40	12,03	12,05	2,1	11,91	12,6	12,02	0,8	13,00	96,8
	42	11,96	11,90	5,7	11,92	3,8	11,88	7,8	12,80	84,3
	46	11,97	11,94	3,0	11,95	1,6	11,90	6,8	13,07	110,0
	50	11,87	11,86	1,3	11,92	5,4	11,65	22,3	12,84	97,3
	58	12,06	12,04	1,4	12,17	11,8	11,93	12,7	13,05	99,4
TES UVR	27	6,16	5,79	37,6	5,00	116,3	6,11	5,2	5,95	21,3
	29	5,90	5,79	11,2	5,87	3,0	6,46	55,6	6,20	30,3
	31	6,30	6,27	2,8	6,53	22,9	6,60	30,1	6,55	24,9
	33	6,07	6,12	5,5	6,20	13,5	6,50	43,5	6,45	38,5
	35	6,10	6,31	21,0	6,18	8,1	6,35	25,0	6,45	35,0
	37	6,13	6,16	2,5	6,30	16,9	6,15	2,0	6,62	49,0
	41	6,10	6,17	6,9	6,25	15,2	6,12	1,9	6,49	38,8
	49	5,84	5,83	1,4	5,98	13,6	5,74	10,0	6,33	49,1
	55	5,89	5,93	4,0	6,13	24,2	5,71	17,8	6,54	65,6
	62	5,95	5,98	2,6	6,14	19,0	5,82	13,0	6,70	74,8

Fundamentales Macro Globales

Región	PIB(%)		PMI Composite		IPC a/a (%)		IPC a/a Core (%)		Desempleo (%)		TPM (%)		10YR Rend (%)	
	2T 2026	Exp 2026	jul-26	jun-26	jun-26	may-26	jun-26	may-26	jun-26	may-26	jul-26	ago-26	jul-26	jun-26
US	1,50	2,10	54,50	51,90	3,50	4,20	2,60	2,80	4,20	4,30	3,75	4,69	4,71	4,44
Canadá		0,80		47,90	2,80	3,20	2,10	2,10	6,50	6,60	2,25	3,68	3,66	3,38
UK		1,00	52,20	49,30	2,60	2,80	2,50	2,60	4,40	4,40	3,75	5,02	5,05	4,77
Eurozona	1,00	0,50	52,00	50,00	2,80	3,20	2,30	2,50	6,30	6,30	2,25	3,21	3,20	2,91
Alemania	0,90	0,60	51,30	49,50	2,30	2,60	2,40	2,50	6,30	6,30	2,25	3,21	3,20	2,91
Japón		0,70	52,70	52,80	1,70	1,50	1,70	1,80	2,50	2,50	1,00	2,92	2,79	2,69
China	4,30	4,60	50,80	53,60	1,00	1,20	1,00	1,10	5,10	5,20	1,40	1,68	1,71	1,74
Colombia		2,60	52,70	53,70	6,14	5,80			8,70	8,80	12,00	11,83	12,04	11,71

Mercado Global - Comportamiento

Rendimiento TES 10Y Colombia vs EMBI

Tasa Nominal Local vs Riesgo Crédito Exterior



Evolución del Rendimiento 10Y - Mercados Emergentes y LATAM

Escala Relativa: Chile en Eje Derecho (2 Años)



Transmisión Financiera: Colombia vs EE.UU. (10Y)

Doble Eje de Tendencia (2 Años)



Evolución Prima por Riesgo: Spread 10Y CO vs US

Diferencial neto (STasa_CO - Tasa_US) (%)



Mercado Local - Comportamiento

Spread de Tasas (CO - US) vs EMBI Colombia

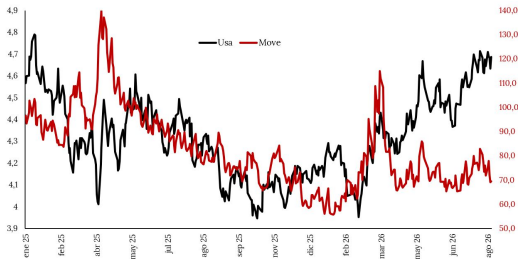
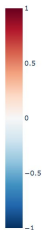
Co-movimiento Macro (2 Años)



Matriz de Correlación: Rendimientos 10Y (Ventana 1 Año)

Interdependencia Financiera Global

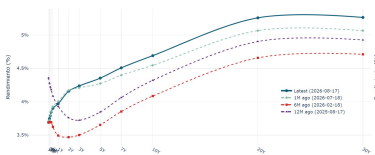
	US	UK	Turquia	Sudáfrica	Spain	México	Japon	Italia	Francia	China	Chile	Canada	CO	Brasil	Alemania
US	0.90	0.85	0.14	0.85	0.52	-0.67	0.91	0.87	0.86	0.75	0.89	-0.02	0.60	0.84	1.00
UK	0.81	0.74	0.16	0.74	0.69	-0.54	0.86	0.94	0.85	0.65	0.91	0.32	0.72	1.00	0.84
Turquia	0.51	0.39	0.10	0.39	0.62	-0.58	0.80	0.64	0.47	0.43	0.61	0.30	1.00	0.72	0.60
Sudáfrica	-0.18	0.19	-0.42	-0.09	0.69	0.00	0.09	0.20	-0.44	-0.11	0.16	1.00	0.30	0.32	-0.02
Spain	0.92	0.74	0.21	0.88	0.56	-0.48	0.93	0.97	0.73	0.78	1.00	0.16	0.61	0.91	0.89
México	0.85	0.56	0.58	0.86	0.27	-0.36	0.70	0.76	0.77	1.00	0.78	-0.11	0.43	0.65	0.75
Japon	0.89	0.67	0.42	0.78	0.17	-0.60	0.75	0.72	1.00	0.77	0.73	-0.44	0.47	0.65	0.86
Italia	0.91	0.73	0.22	0.84	0.63	-0.48	0.93	1.00	0.72	0.76	0.97	0.20	0.64	0.94	0.87
Francia	0.90	0.80	0.10	0.83	0.56	-0.50	1.00	0.93	0.75	0.70	0.93	0.09	0.60	0.86	0.91
China	-0.49	-0.68	-0.02	-0.42	-0.42	1.00	-0.50	-0.48	-0.60	-0.36	-0.48	0.00	-0.58	-0.54	-0.67
Chile	0.35	0.63	-0.24	0.32	1.00	-0.42	0.56	0.63	0.17	0.27	0.56	0.69	0.62	0.69	0.52
Canada	0.92	0.61	0.38	1.00	0.32	-0.42	0.83	0.84	0.78	0.86	0.88	-0.09	0.39	0.74	0.85
CO	0.39	-0.11	1.00	0.38	-0.24	-0.62	0.10	0.22	0.42	0.50	0.21	-0.42	0.10	0.16	0.14
Brasil	0.68	1.00	-0.11	0.61	0.63	-0.68	0.80	0.73	0.67	0.56	0.74	0.19	0.59	0.74	0.85
Alemania	1.00	0.68	0.39	0.92	0.35	-0.49	0.90	0.91	0.89	0.85	0.92	-0.18	0.51	0.81	0.90



Mercado Global - Comportamiento

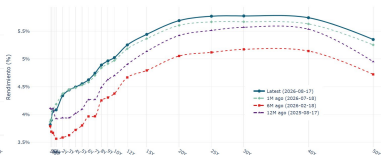
Curva Soberana de Rendimientos: US

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



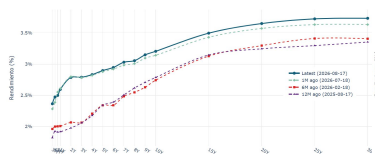
Curva Soberana de Rendimientos: UK

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



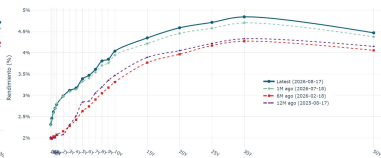
Curva Soberana de Rendimientos: Alemania

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



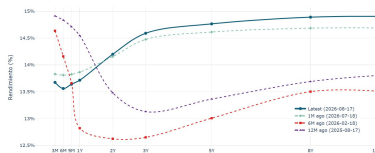
Curva Soberana de Rendimientos: Francia

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



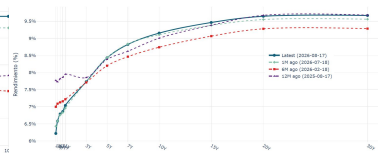
Curva Soberana de Rendimientos: Brasil

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



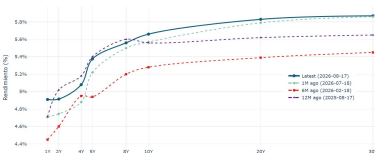
Curva Soberana de Rendimientos: México

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



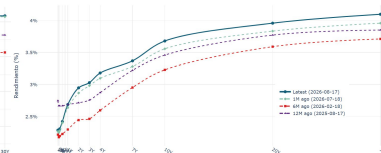
Curva Soberana de Rendimientos: Chile

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



Curva Soberana de Rendimientos: Canadá

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (17-Ago-2024)



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/