

Del 20 al 24 de abril 2026

Mercados de Renta Fija

Resumen

- Regresan las tensiones geopolíticas

La narrativa macroeconómica global al inicio de esta semana de abril está definida por una importante reversión de la prima de riesgo geopolítico, donde el optimismo diplomático precedente ha capitulado ante una nueva escalada de hostilidades entre Estados Unidos e Irán. La correlación histórica entre los Treasuries y los activos de riesgo se ha erosionado significativamente; mientras que la semana anterior los avances en las negociaciones comprimieron las tasas, los recientes ataques y el bloqueo naval en el Estrecho de Ormuz han reintroducido presiones inflacionarias que anclan los rendimientos soberanos en niveles restrictivos.

Esta dinámica ha generado una divergencia profunda en las políticas monetarias: mientras la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra enfrentan una desanclaje de expectativas inflacionarias que posterga cualquier pivote dovish hacia 2027, el Banco Popular de China mantiene una postura acomodaticia para mitigar riesgos de crecimiento, y bancos regionales como el de Brasil ejecuta intervenciones de liquidez récord para contener el contagio de los shocks energéticos en su curva soberana. El principal catalizador de riesgo sistémico reside ahora en la trayectoria fiscal de EE. UU., con una deuda que alcanza los US\$39 billones (125% del PIB), limitando las herramientas de contención ante una eventual crisis de liquidez en un entorno de tipos de interés oficialmente más elevados de forma permanente.

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	20-abr	Var
China	56	47	9
Japón	102	105	3
Alemania	38	52	14
España	72	84	12
Francia	90	101	11
Italia	99	107	8
EE.UU.	51	53	2
Reino Unido	54	65	11
Chile	37	50	13
México	139	139	0
Colombia	95	54	41
Brasil	32	31	1

20-abr	2a	5a	10a	20a
China	1,29	1,50	1,76	2,21
Japón	1,36	1,82	2,41	3,26
Alemania	2,47	2,64	2,99	3,47
España	2,59	2,86	3,43	3,91
Francia	2,60	2,97	3,61	4,20
Italia	2,65	3,06	3,72	4,37
EE.UU.	3,73	3,86	4,26	4,86
Reino Unido	4,19	4,32	4,84	5,48
Chile	4,84	5,08	5,34	5,40
México	7,48	8,33	8,87	9,32
Colombia	13,22	13,60	12,68	12,55
Brasil	13,29	13,35	13,60	

Variación mes	2a	5a	10a	20a	Promedio
China	3	4	6	15	6
Japón	4	0	1	5	2
Alemania	15	7	1	5	5
España	17	11	5	2	9
Francia	18	14	7	2	10
Italia	22	18	14	4	14
EE.UU.	13	15	11	8	12
Reino Unido	12	7	1	8	3
Chile	35	22	22	25	26
México	29	53	29	50	40
Colombia	64	10	23	58	39
Brasil	45	50	46	0	35

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

El mercado de renta fija estadounidense experimentó la continuación de una corrección técnica de sobreventa tras una racha de incrementos durante el mes de marzo, revirtiendo el optimismo que llevó al S&P 500 a máximos el viernes previo. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cayó al 4,25% la semana anterior, borrando la elevación al 4,48% alcanzado la cuarta semana de marzo.

Esta semana el sentimiento se revierte, luego de la incautación de un buque iraní por parte de la Armada de EE. UU. y la amenaza presidencial de destruir infraestructura energética si no se alcanza un acuerdo antes de que expire el alto el fuego. Este repunte en los yields al 4,27% refleja un recalibrado de las expectativas de inflación derivado del alza del 8% en el crudo WTI, lo que ha llevado al consenso a descartar recortes de tasas por parte de la Fed durante el resto de 2026.

Hacia esta semana, la atención se centrará en la audiencia de confirmación de Kevin Warsh ante el Senado; su programa de reforma estructural, que incluye la eliminación del "Dot Plot" y una reducción acelerada del balance de \$6,7 billones, plantea un riesgo de empinamiento de la curva por mayores costos de deuda a largo plazo. Los inversores podrían priorizar estrategias de protección contra la duración, ya que la combinación de un presupuesto de defensa proyectado en US\$1,5 billones para 2027 y la volatilidad energética sugieren que el soporte técnico del 10Y Treasury podría probar niveles del 4,35% si los PMIs reflejan resiliencia en la demanda intermedia.

Eurozona y Reino Unido: divergencia & riesgo energético

La renta fija europea enfrenta una coyuntura marcada por la contracción industrial y un repunte inflacionario al 2,6% YoY en marzo, impulsado por el choque en los precios de la energía. El rendimiento del Bund alemán a 10 años se mantiene cerca de sus máximos de 15 años en torno al 3%, reflejando una prima de riesgo persistente ante el fracaso de las conversaciones de paz en Pakistán y el cierre estratégico del Estrecho de Ormuz.

La semana pasada, el mercado descontaba solo dos subidas de tasas por parte del BCE, pero la ruptura del compromiso de Irán para mantener abierto el flujo comercial ha forzado a los operadores a valorar una probabilidad del 80% de un incremento en la reunión de abril, proyectando una tasa clave del 2,6%.

Prospectivamente, el enfoque de la gestión de activos debe mutar hacia la selectividad regional, considerando la fragilidad del sector construcción en España (-10,2% interanual) frente a la transformación de Alemania en el "arsenal de Occidente", donde el desbloqueo de fondos de defensa por un billón de euros está dinamizando el acceso al capital para firmas industriales.

Para esta semana, los inversores vigilarán la publicación de resultados de ASML y SAP, buscando señales de si el gasto en inteligencia artificial puede compensar el colapso del modelo de exportación manufacturera tradicional afectado por la crisis energética.

Reino Unido.: El conflicto interno enreda

La libra esterlina y los gilts han reaccionado al relajamiento de la aversión al riesgo en medio de la incertidumbre política y económica, situando el rendimiento del bono a 10 años en el 4,752%. El "porqué" de este movimiento reside en la correlación del bono soberano con los tesoros de los EE.UU. a pesar de la mayor presión inflacionaria crítica advertida por el Banco de Inglaterra ante un crecimiento salarial persistente y el encarecimiento de los tipos hipotecarios fijos al 5,42% derivado de la guerra.

En la coyuntura interna, el Gobierno enfrenta una crisis de legitimidad por nombramientos diplomáticos polémicos y un déficit de financiación militar de £\$28.000 millones, lo que añade 6 pbs a las expectativas de subidas de tipos.

Mirando hacia la semana que inicia, el mercado asimilará la comparecencia de Keir Starmer ante el Parlamento y el impacto de la crisis de suministros globales en la renta del hogar, la cual se prevé caiga un 0,6% real.

La estrategia institucional podría enfocarse en el carry en la parte corta de la curva, dado que el objetivo de inflación del 2% parece inalcanzable a corto plazo sin un endurecimiento adicional, lo que mantendrá la rentabilidad del gilt 10Y en niveles elevados, posiblemente probando el soporte técnico del 4,8% si las tensiones en Ormuz no ceden.

Asia: al margen de la coyuntura global

En contraste con el entorno global restrictivo, China mantiene una estabilidad monetaria con sus tasas LPR a un año en 3% y a cinco años en 3,5%, mínimos históricos que han impulsado la resiliencia del Shanghai Composite. El rendimiento del bono soberano a 10 años cayó al 1,75% ante la expectativa de una política "moderadamente laxa" para sostener un crecimiento del PIB del 5% en el 1T26, superando las previsiones previas. Este comportamiento de refugio seguro en los activos chinos se ha visto reforzado por la salida de la deflación del productor y la gestión de la seguridad energética mediante actividad diplomática intensiva.

Pese a lo anterior, el riesgo de crédito debe monitorearse ante las fricciones militares en el Pacífico y las amenazas de aranceles del 50% por parte de la administración Trump si se confirma el suministro de equipo militar a Irán, factores que podrían tensionar los diferenciales de los bonos corporativos tecnológicos.

Por su parte, la renta fija japonesa navega una volatilidad extrema, con el rendimiento del JGB a 10 años cayendo al 2,42%, cerca de su nivel más alto desde 1997, ante la creciente presión por los costos energéticos. La semana pasada, el yen se depreció hacia las 159 unidades por dólar tras el rally del crudo, lo que ha dividido a los miembros del Banco de Japón (BoJ) entre quienes priorizan los riesgos inflacionarios y quienes temen por el crecimiento económico tras el reciente terremoto de magnitud 7,4 en Aomori.

Para la semana, la reunión del BoJ del 27 y 28 de abril será determinante; aunque se espera que mantengan la tasa en 0,75%, es inminente un ajuste al alza en las proyecciones de inflación subyacente para junio, situándolas cerca del 1,8%. El riesgo de duración en Japón es elevado debido a la vigilancia de las autoridades para intervenir en las 160 unidades por dólar y la probabilidad del 65% de que la tasa de referencia alcance el 1,00% antes de finalizar el trimestre.

Renta Fija en Colombia: Beneficiado por la coyuntura global

El mercado de deuda pública en Colombia durante la semana anterior estuvo definido por una marcada volatilidad en los títulos TES, los cuales navegaron entre una valorización táctica inicial y un entorno de presiones inflacionarias renovadas. La curva de rendimientos mostró un aplanamiento con ajustes de hasta -25 puntos básicos en la parte larga, permitiendo que el yield del bono a 10 años se situara en el 12,71% al cierre del periodo. Este movimiento respondió a un incremento temporal en el apetito por riesgo global tras un breve alivio en las tensiones de Oriente Medio, lo que facilitó al Ministerio de Hacienda captar COP\$5,4 billones en operaciones de manejo de deuda, aunque la liquidez del Tesoro terminó fortaleciéndose sustancialmente hasta alcanzar los \$14 billones para cubrir compromisos del fondo de estabilización de combustibles.

No obstante, este optimismo se vio ensombrecido por un deterioro en los fundamentales internos, destacando un repunte de la inflación anual al 5,56% en marzo, cifra que superó las expectativas del mercado y se consolidó como la más alta desde finales de 2024. Este desanclaje de precios, impulsado por sectores sensibles como salud y educación, coincidió con una advertencia severa de la Contraloría sobre la sostenibilidad fiscal, señalando que el servicio de la deuda consume ya el 23% del gasto público total.

En este contexto, el sector financiero reportó señales mixtas: mientras la cartera bruta mostró un dinamismo real del 3,6%, el sistema en su conjunto enfrentó pérdidas contables por COP\$10,6 billones en febrero, arrastrado principalmente por la desvalorización en los portafolios de los fondos de pensiones y fiduciarias.

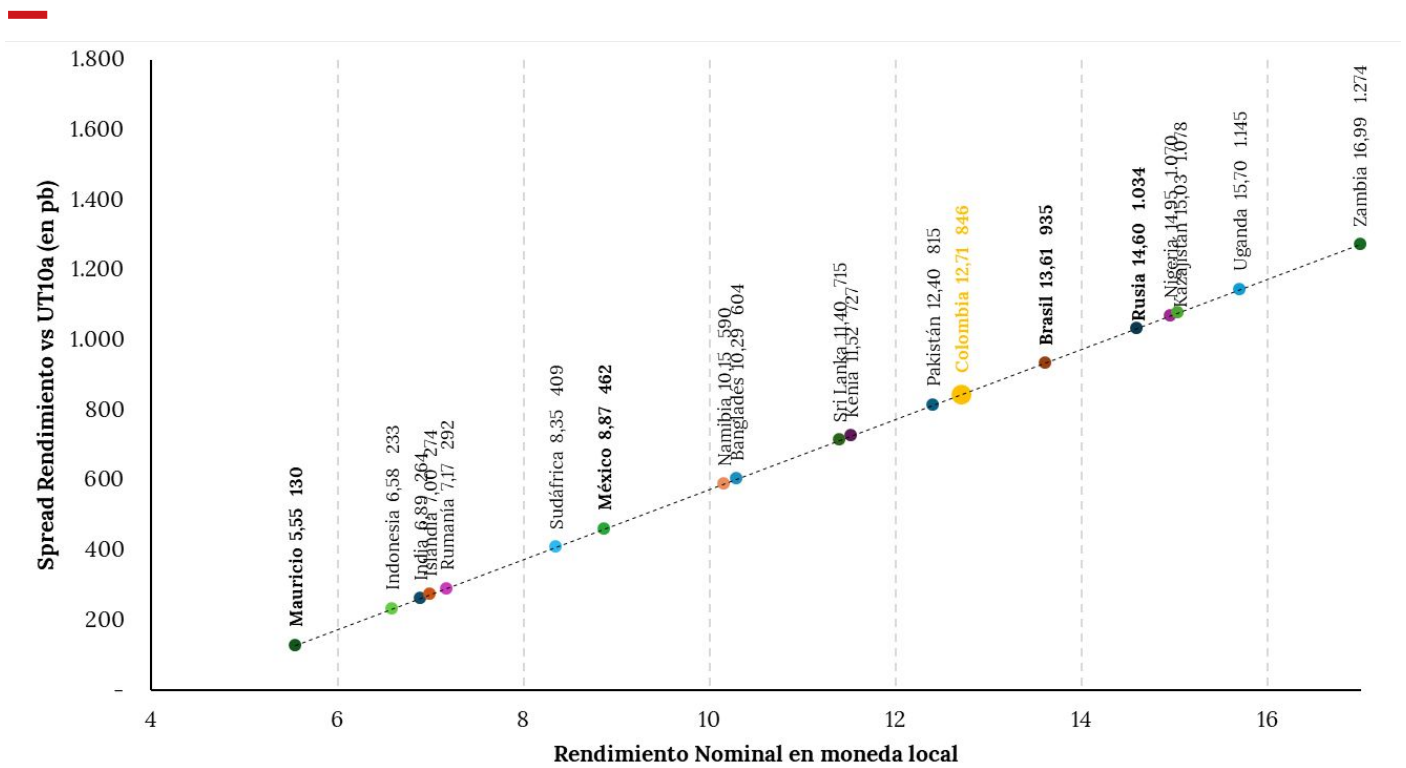
El panorama de la semana cerró con una intensificación del debate sobre la política monetaria, donde el Ministerio de Hacienda presionó por un recorte más agresivo de la tasa de intervención, actualmente en el 11,25%, para contrarrestar el impacto recesivo en el empleo y la producción. Esta postura generó una fricción institucional directa con la Junta Directiva del Banco de la República, que ha reiterado la necesidad de mantener la cautela para asegurar la convergencia hacia la meta de inflación del 3%.

Para los inversionistas, esta tensión, sumada a la confirmación de la llegada del fenómeno de El Niño para el segundo semestre, sugiere que las primas de riesgo en la parte larga de la curva TES seguirán elevadas, limitando el potencial de valorizaciones adicionales sin un respaldo fiscal más sólido.

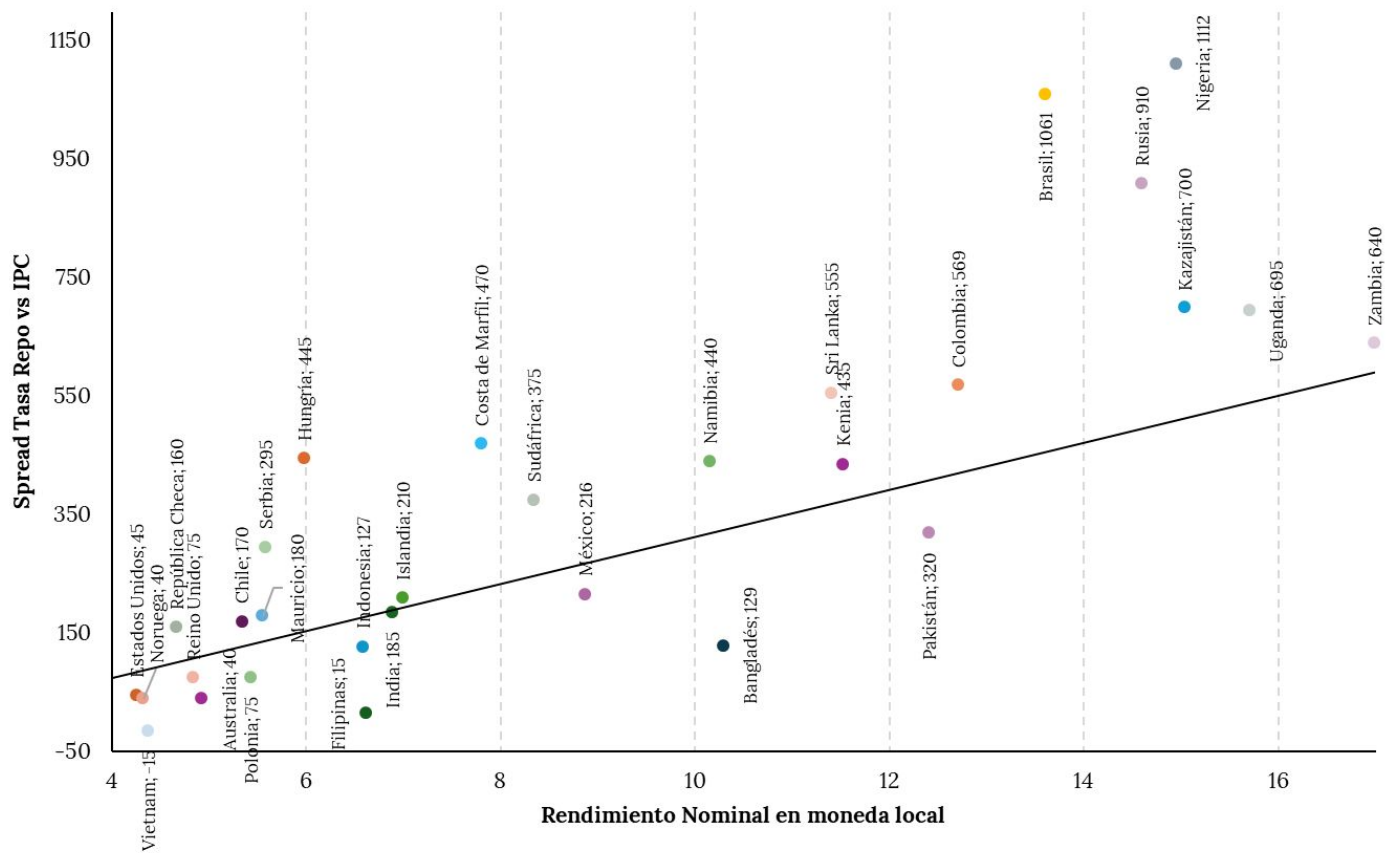
Esta semana, se publica el curso de la actividad económica de febrero de 2026. La curva continúa con valorizaciones con un impulso de compra global avalado por el desescalamiento de las tensiones globales, aunque el riesgo inflacionario persiste; pese a ello la relevancia de la coyuntura geopolítica empieza a perder terreno, lo cual en un escenario de prudencia monetaria expresada por la mayoría de bancos centrales desarrollados limitará el estrés alcista en las curvas.

En materia de política monetaria, reiteramos una tasa terminal de 12.50% para Banrep, en su reunión de finales de abril de 2026 y permaneciendo en ese nivel hasta el 1T2027, con el riesgo contingente sobre la validez de esa junta si el Ministro no se hace presente; si así fuera deberíamos ver la corrección correspondiente en la parte corta por ajustes en la curva swap y un empinamiento relativo ante la amenaza a la institucionalidad.

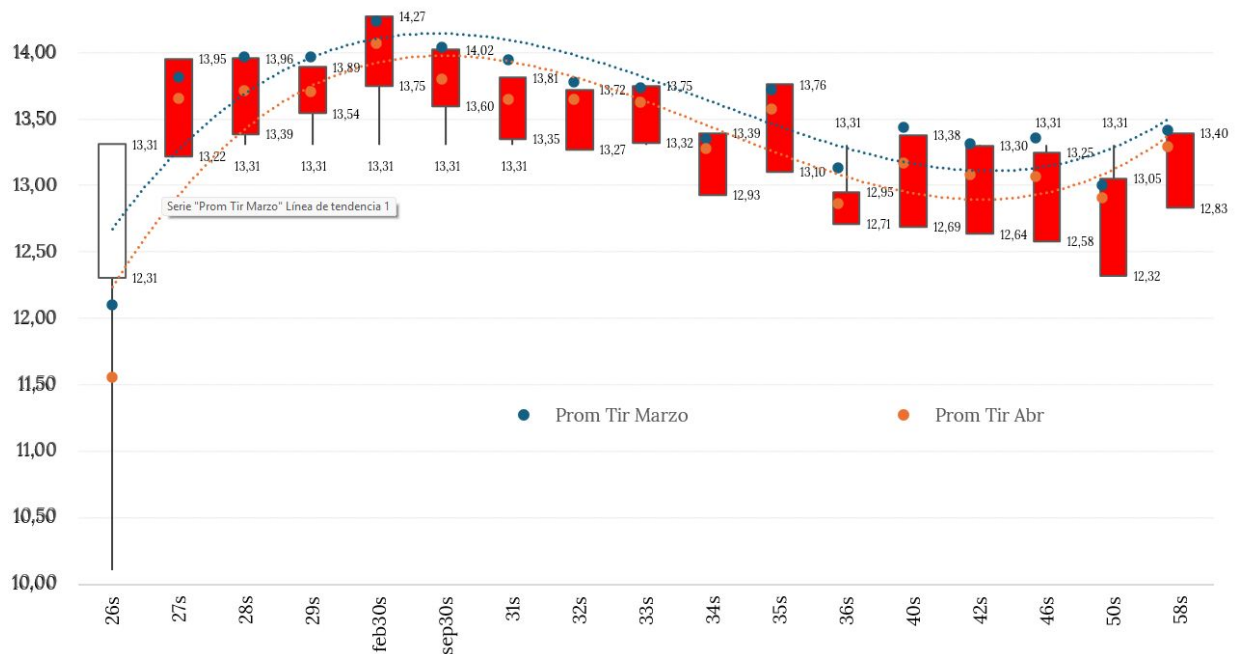
En la parte larga de las tasas nominales mantenemos cautela debido al riesgo de mayores primas por plazo y diferenciales más altos entre Bonos TES y Treasuries. La incertidumbre que rodea la situación fiscal del país nos hace suponer que el diferencial a plazo de 10 años del bono local con el bono del tesoro, debería estar más cercano a los 860pb por lo cual el ajuste dependerá del comportamiento del tesoro en la semana. De forma táctica, el potencial de un mayor empinamiento de la curva abre espacio para estrategias de valor relativo, privilegiando el carry en la parte corta y controlando el riesgo de duración. Recomendamos una ponderación neutral de los Tes Uvr's, mientras estamos a la espera de mejores niveles de entrada, sobre todo en la antesala del periodo estacional de inflaciones relativamente estables de abril mayo.



Gráfica 2. Spread TPM-IPC vs rendimiento bonos 10 años



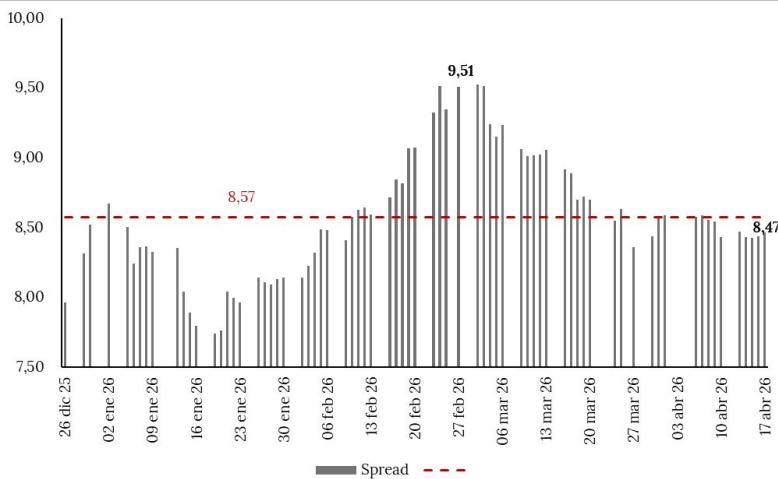
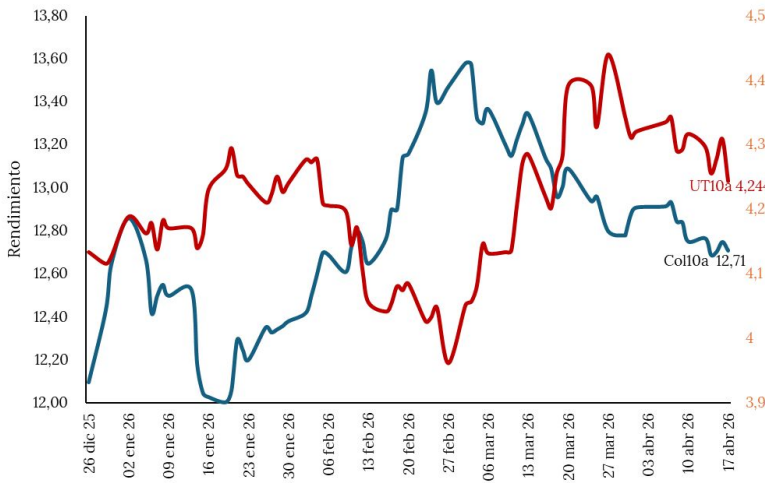
Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores



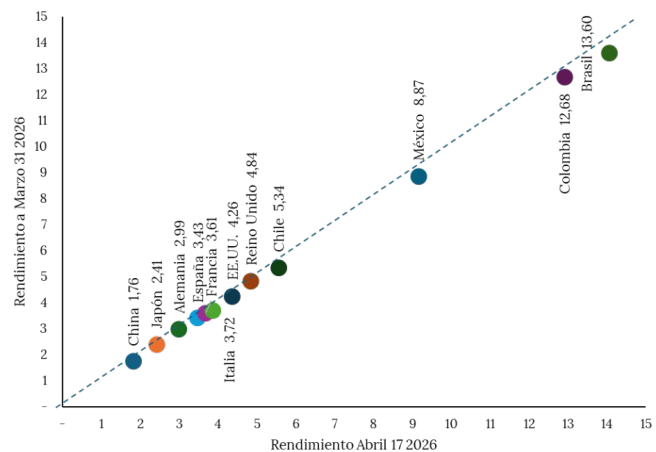
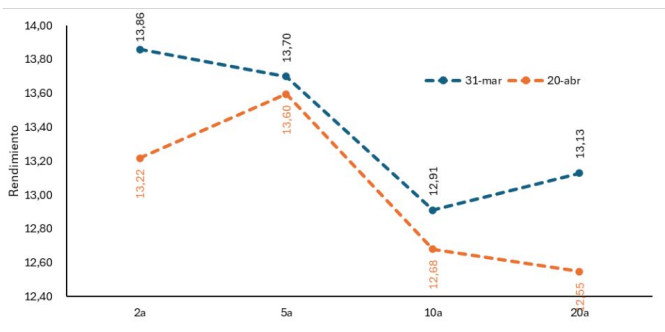
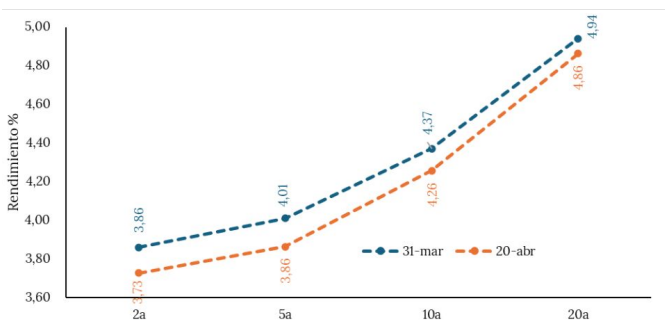
Gráfica 4. Comportamiento TES

Bonos TF	Rendimiento	Δsemanal (pb)	Δ últimas 4 semanas (pb)	Δ en el año (pb)	max 3m	min 3 m	Promedio 2026
26s	13,31	334,2	121,3	357,10	13,50	13,31	10,92
27s	13,22	24,2	59,4	179,70	14,11	14,00	12,87
28s	13,39	25,5	61,7	88,20	14,20	14,22	13,15
29s	13,54	13,9	48,7	61,30	14,31	14,23	13,31
feb30s	13,75	27,0	47,2	758,50	14,65	14,47	13,11
sep30s	13,60	5,5	50,3	54,60	14,34	14,28	13,39
31s	13,35	19,3	64,8	33,60	14,30	14,25	13,34
32s	13,27	27,5	52,9	35,00	14,15	14,08	13,29
33s	13,32	19,0	50,0	42,00	14,25	14,12	13,24
34s	12,93	19,0	46,9	3,00	13,77	13,79	12,97
35s	13,10	29,0	67,3	-	14,20	14,13	13,21
36s	12,71	4,2	38,0	5,90	13,73	13,58	12,80
40s	12,69	27,3	91,0	31,0	14,00	13,93	13,02
42s	12,64	27,0	79,4	16,5	13,96	13,86	12,91
46s	12,58	34,0	93,0	49,0	14,00	13,93	12,97
50s	12,32	33,0	89,6	52,1	13,50	13,39	12,62
58s	12,83	23,9	86,4	21,8	13,96	13,82	13,02
Bonos Uvr							
Uvr 27	6,67	19,3	12,9	72,10	7,05	7,05	5,56
Uvr 29	6,85	10,0	38,0	64,70	7,30	7,24	6,21
Uvr 31	7,04	41,3	70,3	48,70	7,80	7,72	6,82
Uvr 35	6,62	18,1	65,1	16,90	7,27	7,27	6,59
Uvr 37	6,50	31,0	73,6	12,0	7,41	7,38	6,61
Uvr 41	6,42	25,3	73,4	6,6	7,36	7,16	6,60
Uvr 49	6,35	25,0	50,0	2,00	6,92	6,92	6,43
Uvr 55	6,38	33,5	59,0	16,4	7,07	6,97	6,56
Uvr 62	6,20	55,5	76,1		7,03	6,96	6,92

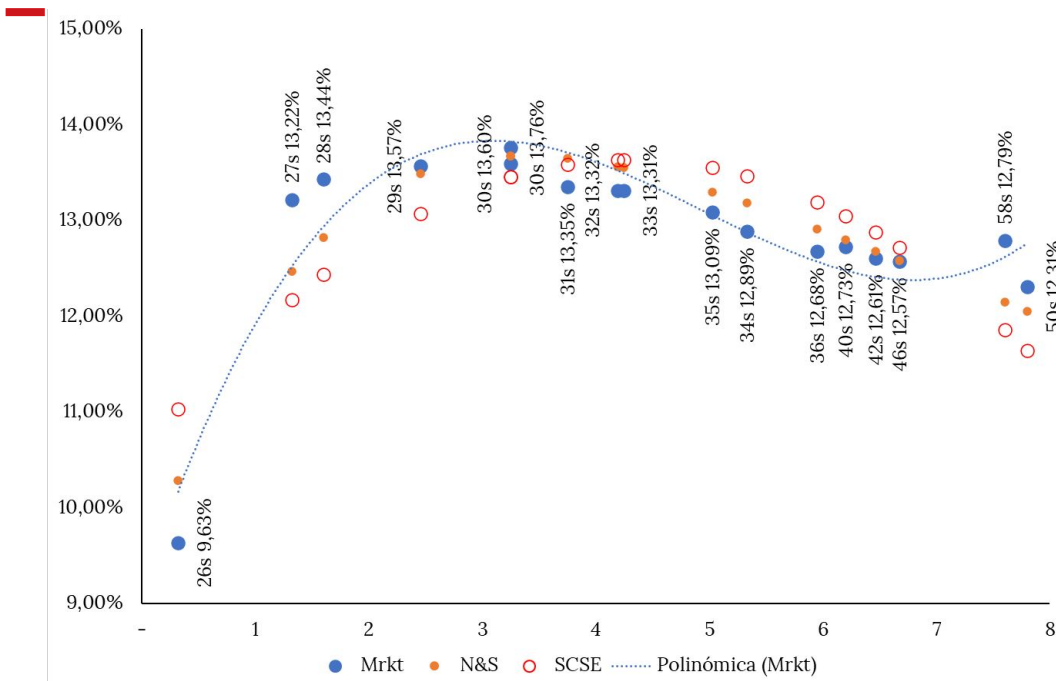
Fuente: Banrep, Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores



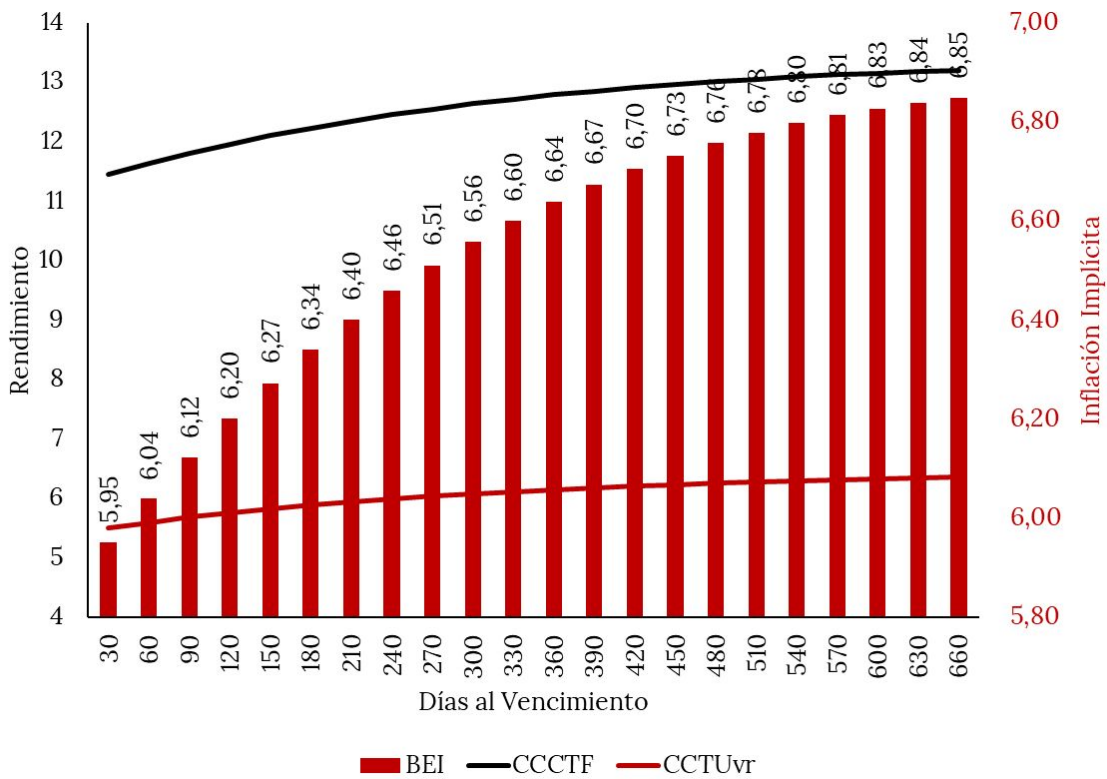
Gráfica 6. Comportamiento Semanal



Fuente: Banrep, Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Gráfica 8. Breakeven Inflation



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



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com

WhatsApp:
+57
3112182255

Bogotá:
601 514 33
43
Síguenos:

Línea Nacional:
01 8000 111
700

[accionesyvalores](#) [accionesyvaloressa](#) [company/acciones-y-valores-s-a/](#)

www.accivalores.com