

Perspectiva **Renta Fija**

Semanal

Del 22 al 26 de junio 2026

Resumen

- Giro restrictivo de la Fed y ajuste en mercados desarrollados: El debut marcadamente hawkish de Kevin Warsh en la Fed, manteniendo tasas pero elevando pronósticos de inflación para 2026, provocó un aplanamiento bajista (bear flattening) en las curvas de EE. UU. e impulsó al dólar (DXY +1.1%). Además, la Eurozona enfrentó presiones latentes por costes energéticos que elevaron el Bund alemán al 2.95%, mientras que el Reino Unido asimiló la incertidumbre fiscal tras la victoria de Andy Burnham, llevando al Gilt a 10 años a un máximo de 4.84%.
- El potente rally de la deuda local colombiana: A contracorriente global, el mercado de TES escenificó un fuerte rally alcista con valorizaciones de hasta 44 pb en la curva de tasa fija. Las mayores ganancias se concentraron en el tramo medio, lideradas por los TES a 2032 que se comprimieron 32 pb para cerrar en 12.00%. Esta notable dinámica defensiva permitió aislar a los activos locales de las presiones restrictivas internacionales externas.
- Catalizadores locales: Factor político, cambiario y flujos externos: La victoria presidencial de Abelardo de la Espriella consolidó un "trade electoral" que revaluó al peso colombiano un 3.8% (cerrando en \$3,455), actuando como amortiguador inflacionario. El movimiento estuvo respaldado por un sólido fundamental de flujos: los fondos extranjeros realizaron compras netas masivas de TES por COP \$3.52 billones en la primera mitad de junio, absorbiendo con holgura las ventas de los bancos comerciales locales.

Entre el Rigor de la Fed & el Viento a Favor Local

El panorama de la renta fija global durante la semana anterior estuvo determinado por una compleja encrucijada de fuerzas macro, giros institucionales y una altísima volatilidad geopolítica en torno al suministro energético. La narrativa global estuvo guiada por el debut marcadamente hawkish de Kevin Warsh en la presidencia de la Reserva Federal. El FOMC mantuvo el rango de referencia entre 3.50% y 3.75%, pero sorprendió al mercado al endurecer sus pronósticos de inflación para 2026, remover el sesgo hacia futuros recortes (forward guidance) y anunciar cinco grupos de estudio enfocados en una reforma estructural de la política monetaria.

Este endurecimiento monetario en EE.UU. catalizó un movimiento generalizado de aplanamiento bajista (bear flattening) de las curvas nominales desarrolladas, con los tramos cortos internalizando primas por plazo más elevadas y los swaps de tasas de interés OIS descontando aumentos para el trimestre entrante. Al cierre de la semana, la firma de una tregua provisional de 60 días entre EE.UU. e Irán permitió la reapertura del Estrecho de Ormuz. Aunque los daños en la infraestructura logística sugieren que la normalización de la oferta energética será gradual y se prolongará hasta fin de año, el crudo Brent corrigió con fuerza hacia la zona de USD 80 por barril (-7.4% s/s). Esto comprimió transitoriamente los breakevens de inflación en el tramo largo de las curvas desarrolladas, aliviando las presiones de duración.

En el ámbito cambiario, la firmeza de la Fed impulsó al dólar americano, llevando al índice DXY a repuntar un 1.1% semanal. No obstante, este movimiento global contrastó con la asombrosa resiliencia de la deuda pública colombiana. Apoyado en un masivo flujo extranjero comprador y en el desenlace de la segunda vuelta presidencial que dio la victoria a Abelardo de la Espriella, el mercado local de TES escenificó un potente rally alcista en la curva de tasa fija, con valorizaciones de hasta 44 pb en referencias clave.

Mercados Desarrollados: Doctrina Warsh y Presión Inflacionaria: El Ajuste Restrictivo Sacude a los Mercados Centrales

Estados Unidos: La curva de los Treasuries norteamericanos reflejó fielmente un proceso de ajuste restrictivo bajo la nueva doctrina de la Fed. El rendimiento del bono a 2 años aumentó 9 puntos básicos hasta situarse en 4.18%, mientras que el tramo a 10 años (US10Y) experimentó una leve compresión de 3 pb para cerrar en 4.45%. Esto provocó que la pendiente de la curva 2s10s se redujera hasta 27 pb, su nivel más bajo desde marzo de 2025.

Los catalizadores de la semana:

- **Aceleración Inflacionaria de Mayo:** La inflación IPC de mayo confirmó tres meses consecutivos al alza, alcanzando una tasa interanual del 4.2%, su máximo de tres años.
- **Dot Plot Hawkish:** Las proyecciones actualizadas mostraron que 9 de los 18 participantes del FOMC anticipan al menos un incremento de 25 pb en lo que resta de 2026, elevando la estimación mediana de la tasa al 3.8%. El mercado de swaps incorporó plenamente un ajuste monetario para el mes de octubre.
- **Anuncio de Reforma Estructural:** La creación de grupos de trabajo internos para evaluar alternativas en la hoja de balance, la medición de la productividad y los canales de comunicación alimentaron la volatilidad en la prima de término ex-ante.

Eurozona: Las presiones inflacionarias se mantuvieron latentes en el bloque europeo. La inflación interanual de mayo en la Eurozona cerró en 3.2% (superando el objetivo del 2.0% del BCE), impulsada por un repunte del 10.8% en los costes energéticos asociado a los bloqueos previos en el Estrecho de Ormuz. Miembros del Consejo de Gobierno, como Pierre Wunsch y Philip Lane, defendieron la necesidad de mantener el encarecimiento del crédito. En los mercados, el rendimiento del Bund alemán a 10 años escaló hacia el 2.95%, mientras que los rendimientos periféricos se contagiaron al alza, con Francia cerrando en 3.62%, Italia en 3.69% y España en 3.45%. El spread soberano BTP-Bund se estabilizó en torno a los 70 pb. En el plano macroeconómico, la confianza inversora ZEW de junio sorprendió al alza al rebotar 18.6 puntos en la eurozona (alcanzando 9.5) y situarse en 10.5 en Alemania, atenuando los temores de recesión inmediata a pesar de un déficit comercial de €1,000 millones registrado en abril.

Reino Unido: El mercado fiscal británico enfrentó choques políticos y de oferta significativos. El rendimiento del Gilt a 10 años trepó 8 pb en las últimas sesiones hasta alcanzar el 4.84%, su nivel más alto en una semana, situándose marcadamente por encima de los costes de endeudamiento de Alemania y EE.UU.

Los catalizadores de la semana:

- **Incertidumbre Fiscal y Política:** La victoria electoral de Andy Burnham generó dudas sobre la sostenibilidad fiscal del Reino Unido. El endeudamiento neto del sector público escaló a 23,300 millones de libras (equivalente al 95.1% del PIB), superando las previsiones de la OBR en 5,600 millones. Esto forzó a la OCDE a recortar su proyección de PIB para 2026 al 0.9%.
- **Decisión del BoE:** El Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de referencia en 3.75% mediante una votación dividida 7-2. El comité advirtió que la inflación general (que cedió al 2.8% en mayo) podría repuntar hacia el 3.25% en el cuarto trimestre debido a los efectos de segunda ronda derivados de un mercado laboral donde los salarios avanzaron un 4.1% anual.

América Latina: La renta fija de la región exhibió un comportamiento mixto pero con un notable sesgo constructivo hacia el tramo largo de las curvas, favorecido por el respiro transitorio de los commodities:

- **México:** El rendimiento a 10 años se ajustó a la baja en 5 pb semanales para cerrar en 8.96%, con los inversores anticipando que Banxico mantendrá la tasa de referencia sin cambios en 6.50% en su próxima reunión.
- **Brasil:** Los activos brasileños sufrieron tensiones ante el sesgo de su política monetaria. El Banco Central recortó la tasa Selic en 25 pb hasta el 14.25% anual; sin embargo, un horizonte inflacionario prolongado presionó el rendimiento a 10 años al alza, escalando hasta el 14.40%.
- **Chile:** Mostró una alta estabilidad con el rendimiento a 10 años disminuyendo levemente hacia el 5.46%, manteniendo ancladas las expectativas de tasas locales en el mediano plazo.

El "Trade Electoral" & Flujos Foráneos: El Potente Rally que Desconectó a los TES del Mundo

El mercado de deuda pública experimentó una semana de sólidas valorizaciones generalizadas en la mayor parte de la curva nominal en pesos, revirtiendo las presiones vendedoras observadas en mayo y logrando aislarse de la tendencia restrictiva de los mercados desarrollados.

Comportamiento por Tramos de la Curva:

- **Tramo Corto / Liquidez Primaria:** Los papeles a corto plazo mostraron un comportamiento altamente defensivo. Las referencias con vencimiento a noviembre de 2027 cerraron en 12.73% (-10 pb en la semana) y los TES a abril de 2028 se ubicaron en 12.79% (-10 pb s/s). Este tramo estuvo fuertemente respaldado por el mercado primario, donde el Ministerio de Hacienda adjudicó exitosamente \$900 mil millones en Títulos de Tesorería a Corto Plazo (TCOS) con vencimiento al 15 de junio de 2027. La subasta reflejó una robusta demanda que deprimió la tasa de corte al 13.120% (una compresión notable de 29 pb frente a la semana previa), manteniendo un atractivo margen de carry de 187 pb sobre la tasa repo de política monetaria.
- **Tramo Medio y Largo (Duración):** Las mayores ganancias de la curva se concentraron en los vencimientos intermedios, liderados por la referencia de TES a junio de 2032, la cual comprimió 32 pb en la semana para cerrar en 12.00%. Por su parte, los títulos a febrero de 2033 cedieron 10 pb hasta el 12.07%. En el extremo largo, los TES a octubre de 2050 se valorizaron 10 pb para cerrar en 11.66%, reflejando una agresiva búsqueda de duración institucional.

Canal Energético y Cambiario: La sorpresiva revaluación del peso colombiano ha actuado como un poderoso factor desinflacionario de las expectativas locales. El tipo de cambio USDCOP retomó con fuerza su senda bajista al apreciarse un 3.8% s/s y fijar su cierre en \$3,455, su menor nivel desde enero de 2021. Esta dinámica asimétrica frente al avance global del dólar (DXY +1.1%) se asocia directamente a la consolidación de un "trade electoral" tras los resultados presidenciales. Desde la perspectiva macro, la fortaleza de la moneda nacional alivia de forma inmediata los costes del 38% de los bienes importados de la canasta familiar, lo cual ayuda a neutralizar las presiones inflacionarias internas. El mercado asimila positivamente este vector, considerando que la inflación anual de mayo repuntó al 5.84% debido a presiones salariales del 23.7%, lo que obligó al BanRep a sostener la tasa de intervención en el 11.25%. La corrección del crudo Brent hacia la franja de USD 70-80 por barril impacta los ingresos fiscales (cada dólar de caída reduce COP \$250 mil millones en recaudo), pero la balanza neta de corto plazo favoreció el apetito por activos nominados en COP debido al efecto cambiario.

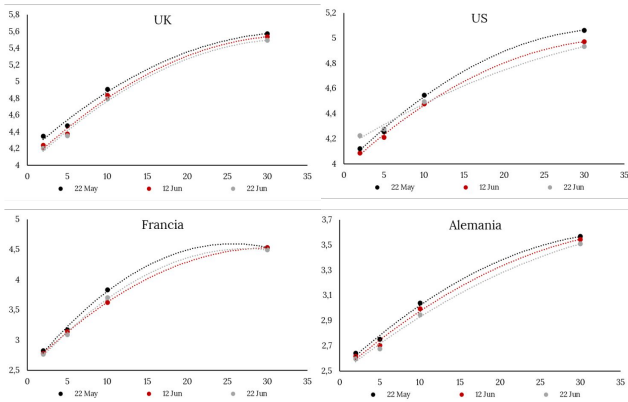
Factores Coyunturales: Detrás de la fuerte compresión de tasas se encuentra un sólido fundamental de flujos de capital. Los fondos de capital extranjero habrían realizado compras netas masivas por cerca de COP\$3.52 billones en TES durante los primeros 12 días de junio de 2026. Este extraordinario flujo foráneo habría absorbido con holgura la presión de los bancos comerciales locales (que liquidaron COP\$1.7 billones netos), mientras que las AFP rotaron activamente sus portafolios adquiriendo COP\$2.72 billones en títulos indexados a la inflación (UVR).

En el frente primario de protección inflacionaria, la subasta de TES UVR captó una demanda superior a tres veces el monto convocado, permitiendo la colocación de COP \$2 billones con reducciones de hasta 44 pb en las tasas de corte. A nivel macrofiscal, la liquidez del Gobierno Nacional Central (GNC) mitiga el riesgo de oferta de corto plazo: los depósitos del Tesoro en el Banco de la República alcanzaron los COP\$18 billones (+61.6% anual), y aunque el saldo total de TES repuntó un 0.94% hasta los COP\$770.7 billones al 17 de junio, la Nación cuenta con la totalidad de su cupo de COP\$67 billones para emitir TCOS gracias a que las cancelaciones anticipadas por COP\$41.75 billones han compensado las colocaciones del año.

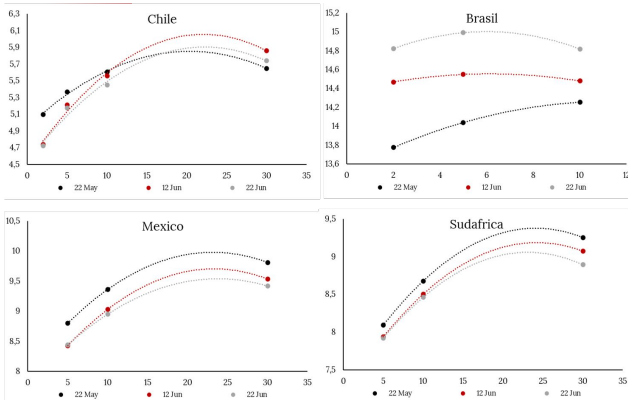
Esto reduce las primas de riesgo político, permitiendo al mercado digerir con calma el debate de la nueva hoja de ruta de la inversión planteada por la administración De la Espiella, la cual busca corregir el déficit fiscal que cerró 2025 en un 6.4% del PIB.

Anexos:

Gráfica 1: Evolución curvas soberanas desarrollados



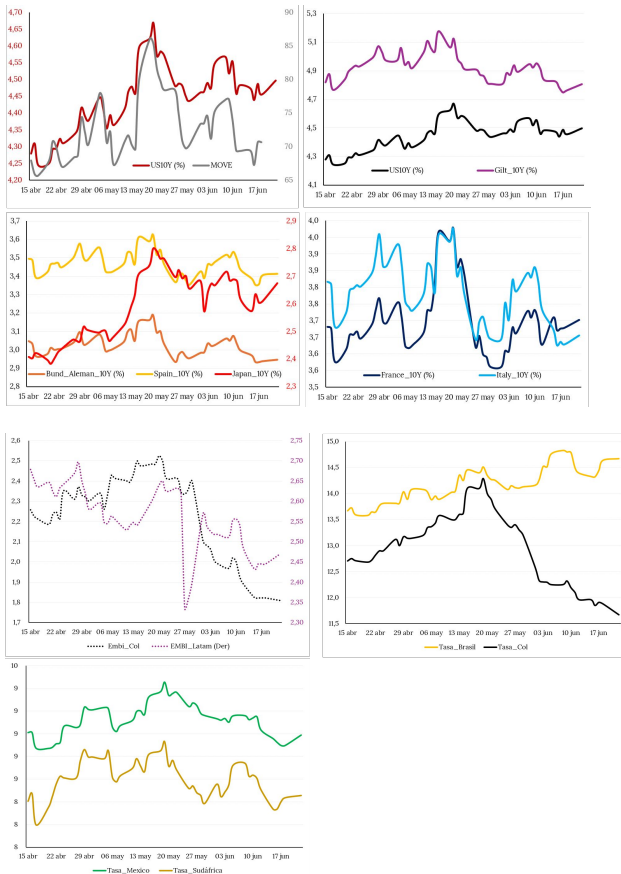
Gráfica 2 Evolución curvas soberanas emergentes



Fuente: worldgovernmentbonds.com - Investigaciones Económicas

Anexos:

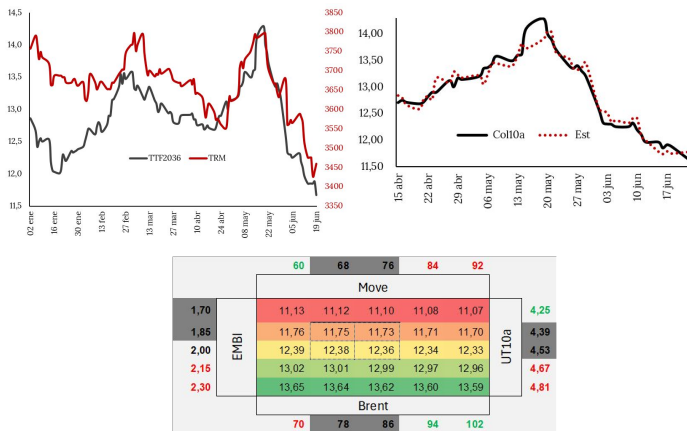
Gráfica 3: Evolución Rendimiento Bonos 10a



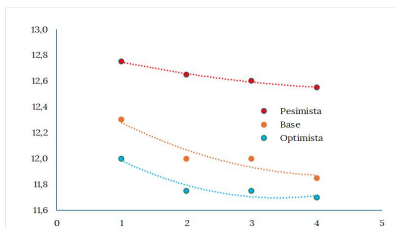
Fuente: Banrep - Investigaciones Económicas

Anexos:

Gráfica 4: TES20236 vs TRM & Sensibilidad y Pronósticos

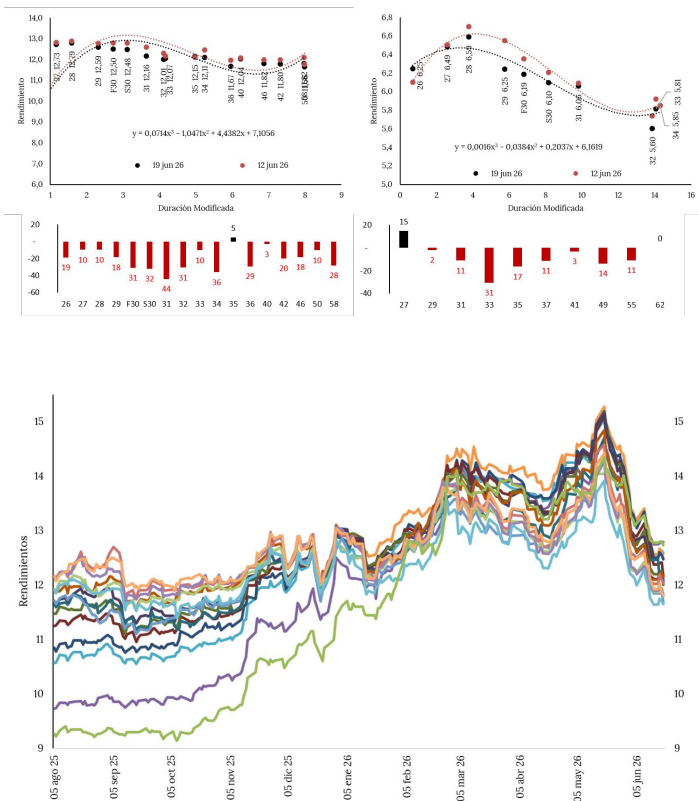


Variable / Escenario	Escenario Base	Escenario Optimista (Bull)	Escenario Pesimista (Bear)
Impacto Curva TES (Nodos Clave)	TES 2030 : 12.00% - 12.60%	TES 2030 : 11.80%-12.20%	TES 2030 : 12.50%-13.00%
	TES 2035: 11.70%-12.30%	TES 2035: 11.60%-11.90%	TES 2035: 12.50% - 12.80%
	TES 2040: 11.80%-12.20%	TES 2040: 11.60%-11.90%	TES 2040: 12.50%-12.70%
	TES 2058: 11.60%-12.10%	TES 2058: 11.50%-11.90%	TES 2058: 12.40%-12.70%



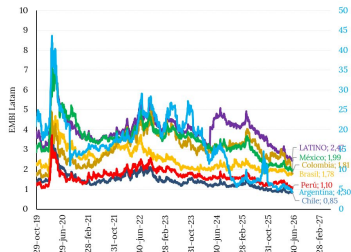
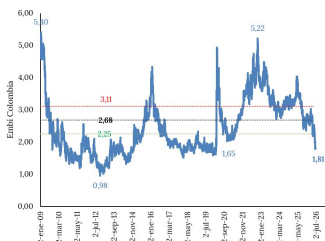
Anexos:

Gráfica 5: Evolución Curvas Locales

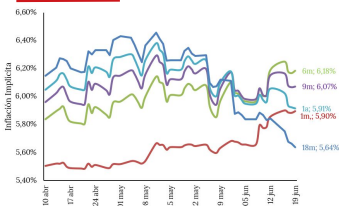


Anexos:

Gráfica 6: Evolución Riesgo Latam



Gráfica 7: BEI (Curvas Cero Cupón)



Tes	Vcto	T Cupón	D.Modif	Vol	Open	High	Low	Close	Siml
TFII15260826	26 ago 26	7.50%	0.17	87	6.80	6.80	6.61	6.62	54
TFII08031127	03 nov 27	5.75%	1.17	476	13.00	13.01	12.71	12.73	4.149
TFII16280428	28 abr 28	6.00%	1.59	643	13.04	13.04	12.71	12.79	8.349
TFII05220829	22 ago 29	11.00%	2.31	1.133	12.84	12.84	12.48	12.59	4.749
TFII05270230	27 feb 30	12.50%	2.73	2.122	13.11	13.11	12.47	12.50	5.732
TFII16180930	18 sep 30	7.75%	3.12	428	12.85	12.89	12.46	12.48	913
TFII10260331	26 mar 31	7.00%	3.64	232	12.76	12.76	12.15	12.16	717
TFII16300332	30 jun 32	7.00%	4.11	271	12.50	12.50	12.01	12.01	2.919
TFII11090233	09 feb 33	13.25%	4.17	557	12.39	12.39	11.98	12.07	4.960
TFII16181034	18 oct 34	7.25%	5.24	29	12.40	12.47	12.11	12.11	675
TFII1240135	24 ene 35	11.75%	4.97	923	12.30	12.34	11.89	12.15	3.497
TFII16090736	09 jul 36	6.25%	5.96	119	12.00	12.00	11.67	11.67	1.061
TFII16281140	28 nov 40	12.75%	6.23	705	12.20	12.26	11.88	12.04	260
TFII1280542	28 may 42	9.25%	7.32	206	12.08	12.11	11.75	11.80	429
TFII23250746	25 jul 46	11.50%	6.87	487	12.10	12.12	11.80	11.82	1.145
TFII31261050	26 oct 50	7.25%	7.99	309	11.96	11.97	11.58	11.66	1.026
TFII34130358	13 mar 58	12.00%	7.97	627	12.25	12.25	11.70	11.82	460
TUVT11170327	17 mar 27	3.30%	0.70	413	6.16	6.35	5.98	6.25	777
TUVT10180429	18 abr 29	2.25%	2.59	215	6.50	6.50	6.45	6.49	817
TUVT07220131	22 ene 31	6.50%	3.77	2.708	6.77	6.80	6.52	6.59	1.053
TUVT20250333	25 mar 33	3.00%	5.75	283	6.70	6.70	6.24	6.25	10
TUVT20040435	04 abr 35	4.75%	6.81	85	6.36	6.36	6.17	6.19	15
TUVT18250237	25 feb 37	3.75%	8.17	110	6.21	6.24	6.10	6.10	17
TUVT17200341	20 mar 41	5.00%	9.80	640	6.21	6.27	6.03	6.06	33
TUVT32180649	16 jun 49	3.75%	13.86	60	5.75	5.75	5.60	5.60	32
TUVT31190555	19 may 55	5.25%	14.06	573	5.93	5.93	5.71	5.81	54
TUVT38010262	01 feb 62	6.50%	14.28	1.530	5.96	5.96	5.75	5.85	276

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/