

Perspectiva **Renta Fija** Semanal

Del 25 al 29 de mayo 2026

Resumen

- **EE.UU. & Desarrollados:** El rendimiento del Tesoro a 10 años cerró en 4.57% tras una semana volátil. Inicialmente subió por tensiones geopolíticas en Ormuz e inflación, pero cedió ante expectativas de acuerdos. Los bonos alemanes y británicos también se valorizaron al cierre por datos económicos débiles.
- **Mercados Emergentes:** El comportamiento regional fue heterogéneo. Mientras el EMBI Latam subió levemente a 2.65 puntos evidenciando presiones en México y Chile, y Turquía continuó bajo fuerte estrés; Brasil logró una descompresión de sus rendimientos beneficiado por la moderación global.
- **Colombia:** Los títulos TES experimentaron un agresivo rally de alivio con fuertes valorizaciones en toda la curva. El nodo a 10 años (TES 2036) cayó a 13.70%. Esto fue impulsado por la apreciación del peso y la gestión de pasivos de MinHacienda, mitigando la incertidumbre local.

Renta Fija global: Optimismo por fin del conflicto

La coyuntura macro financiera global continuó su trayectoria de elevada complejidad y volatilidad la semana anterior, marcada por una recalibración persistente de las expectativas de política monetaria en economías desarrolladas y por la exacerbación de tensiones geopolíticas, particularmente en el Estrecho de Ormuz. Este entorno provocó movimientos divergentes y abruptos en los mercados de renta fija a nivel mundial, así como una reconfiguración de las primas de riesgo idiosincrásicas en los mercados emergentes. Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense mostraron movimientos mixtos: los bonos a 1 y 2 años subieron ligeramente, mientras que el rendimiento a 10 años bajó, reflejando la volatilidad del mercado, ya que los rendimientos alcanzaron inicialmente nuevos máximos debido a la preocupación por la inflación a largo plazo, antes de retroceder; Los precios de las materias primas cayeron de forma generalizada: el petróleo Brent bajó un 5,2% y el oro descendió, en medio de renovadas esperanzas de que finalice la guerra con Irán y una creciente preocupación por la persistente inflación que lastra las perspectivas económicas.

Los mercados de bonos soberanos siguen en la búsqueda de equilibrio en economías desarrolladas, en un contexto de elevada incertidumbre en torno a la senda futura de la política monetaria y las tensiones geopolíticas persistentes. Si bien el inicio de la semana replicó el sesgo de aversión al riesgo observado previamente, el cierre mostró una moderación en la presión de venta, aunque sin una reversión estructural de las expectativas de tasas "higher for longer".

El rendimiento del Tesoro de EE.UU. a 10 años (US10Y), el benchmark global por excelencia, experimentó una variación neta punta a punta de -2.3 puntos básicos (pb), descendiendo desde 4.595% el 15 de mayo hasta 4.572% el 22 de mayo. Este movimiento, aparentemente marginal, encapsula una dinámica intra-semanal de significativa volatilidad. El US10Y alcanzó un pico de 4.669% el 19 de mayo, reflejando el "fuerte aplanamiento bajista" y el repunte de la tasa a 30 años a 5.18% por "temores de inflación energética" ante las tensiones con Irán, tal como se documentó en el reporte del 19 de mayo. Sin embargo, a medida que la semana progresó, las "señales de un posible acuerdo entre EE. UU. e Irán" el 20 de mayo provocaron una "oleada de compras que tumbó los rendimientos globales", llevando el US10Y a 4.570% ese día. El 21 de mayo, los Tesoros "borraron pérdidas iniciales y cerraron con ganancias moderadas ante el desplome del crudo WTI", comprimiéndose a 4.584%. Finalmente, el 22 de mayo, la retórica "restrictiva" del gobernador Waller de la Fed, quien equiparó las probabilidades de un alza de tasas con las de un recorte, causó un "severo castigo en el tramo corto", pero el US10Y mantuvo su moderado descenso semanal en 4.572%, reflejando la compleja interacción entre factores geopolíticos y la política monetaria.

Mercados Europeos: Valorización por vía correlación

La psicología del mercado, capturada por las métricas de volatilidad, mostró una descompresión generalizada tras el pico de estrés de la semana anterior, aunque permaneciendo en niveles elevados que denotan cautela. El Índice MOVE, que mide la volatilidad implícita en las opciones sobre los bonos del Tesoro de EE.UU., descendió -1.44 puntos, pasando de 79.87 el 15 de mayo a 78.43 el 22 de mayo. Este alivio sugiere una leve moderación en la incertidumbre sobre la trayectoria futura de las tasas de interés y la política monetaria, posiblemente impulsado por las esperanzas de una desescalada en el conflicto de Ormuz y el posterior descenso de los rendimientos a mitad de semana. Sin embargo, un nivel de 78.43 aún es indicativo de una volatilidad implícita superior al promedio histórico, lo que implica que las mesas de dinero siguen demandando una prima significativa por el riesgo de fluctuaciones en los rendimientos (Ver Gráfica No1).

El posicionamiento de los inversores se caracterizó por una dinámica inicial de aversión al riesgo ("risk-off") y liquidación de posiciones largas en renta fija, particularmente en el tramo ultralargo, a medida que el mercado internalizaba la postura "más hawkish" de la Fed y los riesgos inflacionarios energéticos. El reporte del 19 de mayo destacó una "profunda aversión al riesgo" en el mercado colombiano, que replicó el "aplanamiento bajista" en los Tesoros de EE. UU. Sin embargo, la posterior desescalada en las tensiones de Ormuz y la toma de ganancias en el dólar global propiciaron una consolidación de posiciones en los bonos soberanos y un regreso cauteloso al apetito por riesgo en la renta variable, aunque con un sesgo selectivo. La salida de flujos de capitales de los mercados emergentes se moderó, pero los inversores mantuvieron una prudencia estructural, reasignando capital hacia estrategias de "carry" en deuda emergente selectiva con fundamentos sólidos. La persistencia de las expectativas de inflación a largo plazo, reforzadas por los comentarios de Waller y el repunte de las expectativas de inflación de la Universidad de Michigan al 3.9%, sugiere que, si bien hubo un alivio táctico, la visión estratégica de los inversores sigue siendo de cautela y de preparación para un régimen de tasas más elevadas a largo plazo.

Los bonos soberanos de la Eurozona también experimentaron una descompresión de rendimientos, con el Bund Alemán a 10 años cediendo -11.97 pb hasta el 3.0338%, apoyado en datos económicos débiles y un moderado alivio geopolítico. Los Gilts del Reino Unido a 10 años se desplomaron -26.8 pb hasta el 4.910%, registrando su mayor descenso semanal en más de dos años, impulsado por datos de inflación mejores de lo esperado y la debilidad en las ventas minoristas. Sin embargo, la persistente incertidumbre política y la elevada deuda pública británica mantienen el riesgo de un repunte hacia el 6% en el mediano plazo. Por su parte, el bono japonés a 10 años subió marginalmente +5.8 pb hasta el 2.764%, reflejando la "renovada inquietud sobre la política fiscal del país" y la persistencia de expectativas inflacionarias.

Gráfica 1: Evolución semanal mercados desarrollados

Indicador / Bono Soberano	15-may-26	22-may-26	Variación Semanal (% / pbs)
VIX	18,43	16,7	-9,4%
Índice Move	79,87	78,43	-1,8%
Brent (Usd/barril)	109,26	103,54	-5,2%
US10Y (%)	4,60	4,57	-2,3 PBS
Bund Aleman 10Y (%)	3,15	3,03	-12,0 PBS
Gilt 10Y (%)	5,18	4,91	-26,8 PBS
Francia 10Y (%)	3,97	3,84	-12,9 PBS
Italia 10Y (%)	3,96	3,78	-17,9 PBS
España 10Y (%)	3,61	3,47	-14,3 PBS
Japón 10Y (%)	2,71	2,76	5,8 PBS

Gráfica 2: Evolución semanal mercados emergentes

Indicador / Bono Soberano	15-may-26	22-may-26	Variación Semanal (% / pbs)
Brasil 10a (%)	14,46	14,26	-20,0 PBS
México 10a (%)	9,32	9,36	4,3 PBS
Chile 10Y (%)	5,53	5,61	8,0 PBS
China 10Y (%)	1,77	1,75	-1,4 PBS
Turquía 10Y (%)	32,42	33,36	94,0 PBS
Sudáfrica 10a (%)	8,82	8,68	-13,5 PBS
EMBI Latam	2,55	2,65	3,8%
Colombia 10a	14,10	13,70	-2,8%
Embi Colombia	2,48	2,41	-6,2 PBS

Emergentes: valorizaciones a ritmo diferenciado

El comportamiento reciente de los mercados emergentes ha sido heterogéneo, aunque con una tendencia general de descompresión de rendimientos en América Latina y una exacerbación de la prima de riesgo en Turquía, reflejando la complejidad de la transmisión de shocks globales y factores idiosincrásicos. La moderación en los rendimientos de los Tesoros de EE. UU. y la esperanza de una desescalada en Ormuz, combinadas con dinámicas internas, moldearon la evolución de las curvas soberanas.

El EMBI Latam, un indicador de la prima de riesgo soberano para la región, reflejó una leve ampliación de +9.62 puntos, aumentando de 2.55378 a 2.65 puntos. Esta alza contrasta con la descompresión en Brasil, sugiriendo que las presiones de riesgo en México y Chile, sumadas a la complejidad de otros mercados emergentes no analizados en detalle, impidieron una compresión generalizada. En general, mientras que algunos mercados latinoamericanos lograron capturar parte del rebote global en renta fija impulsado por la esperanza de una desescalada geopolítica, otros, como México y Chile, mostraron una sensibilidad particular a factores idiosincrásicos y correcciones en los precios de las materias primas. Turquía, por su parte, continuó en un régimen de alta presión (Ver Gráfica No2).

Colombia: Volatilidad como hacía tiempo no teníamos

El mercado de Títulos de Tesorería (TES) en pesos experimentó una semana de significativa volatilidad y valorización, revirtiendo gran parte del castigo observado en periodos anteriores y destacándose por un "agresivo rally de alivio" a lo largo de toda la curva de rendimientos (Ver Gráfica No 13). Esta dinámica fue el resultado de una compleja interacción de factores globales y locales, donde la gestión activa de pasivos por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MinHacienda), junto con una apreciación contundente del peso colombiano, lograron opacar la persistente aversión al riesgo global y la incertidumbre política local.

La curva TESTF registró descensos significativos en todos los nodos clave, indicando una robusta valorización. El TES 2030 se comprimió -26.8 pb, cerrando en 14.761%. El TES 2035 experimentó una caída de -44.1 pb, alcanzando el 14.194%. El TES 2036 (referencia a 10 años) se valorizó -39.6 pb hasta el 13.704% (Ver Gráfica No 10). En el tramo largo, el TES 2040 sufrió la mayor descompresión con un descenso de -58.1 pb hasta el 13.850%, y el TES 2058 se comprimió -47.6 pb a 13.724%. Esta dinámica de "bull flattening" o "bull steepening" en algunos tramos refleja una mejora en la percepción de riesgo y un aumento en el apetito por la duración (Ver Gráficas 3y4).

Expectativas en fundamentales

El epicentro de la atención global seguirá siendo la economía estadounidense, con publicaciones que ofrecerán una radiografía detallada de la inflación, el consumo y la actividad económica:

- **Deflatores de Precios PCE de Abril (Jueves):** Considerado el indicador de inflación preferido por la Reserva Federal, este reporte es de máxima relevancia. El consenso de mercado proyecta un aumento del PCE General de +0.5% mensual (m/m), lo que elevaría la variación anual del 3.5% al 3.8%. Para el PCE Subyacente, la medida más observada por la Fed para la inflación tendencial, se estima un +0.3% m/m, llevando la variación anual al 3.3% (desde el 3.2% previo). La narrativa sugiere que, a pesar de que los precios al productor resultaron por encima de lo estimado, los componentes que se incorporan al deflador del PCE podrían moderar un avance más fuerte en el núcleo. Cualquier sorpresa al alza podría endurecer aún más las expectativas de la Fed, mientras que una lectura por debajo del consenso podría generar un alivio moderado en los rendimientos de los bonos.
- **Ingresos y Gastos Personales de Abril (Jueves):** Este informe complementará la lectura del PCE al detallar el comportamiento del consumo, el principal motor de la economía estadounidense. Se anticipa un crecimiento del gasto nominal del +0.5%, aunque se advierte que la renovada presión inflacionaria podría contrarrestar casi por completo este incremento, dejando un crecimiento débil de los ingresos reales. Esto es crucial para evaluar la sostenibilidad del dinamismo del gasto en un entorno de altas tasas y persistente conflicto energético.
- **Confianza de los Consumidores del Conference Board (Martes):** Este indicador ofrecerá una visión prospectiva sobre el estado de ánimo y las intenciones de gasto de los hogares. Tras la revisión a la baja de la Encuesta de la Universidad de Michigan de mayo a 44.8 puntos (mínimo histórico) y el aumento de las expectativas de inflación a un año al 4.8%, cualquier lectura robusta en la confianza del Conference Board sería una señal de resiliencia del consumidor, mientras que una contracción podría indicar el inicio de la "destrucción de la demanda" por el alto costo de vida.
- **Reservas de Petróleo Crudo (Miércoles):** Este dato, aunque secundario, es relevante en el contexto de la crisis energética global, ya que las reservas mundiales han caído a un ritmo récord. Un descenso inesperado podría reavivar las preocupaciones sobre el suministro y los precios del crudo.

Colombia: Expectativas de la semana

La agenda local, aunque más ligera, mantendrá la atención en la evolución de las cuentas externas y el persistente ruido electoral. La cercanía de las elecciones de primera vuelta (Domingo 31 de mayo) mantendrá la volatilidad elevada en los activos locales. Adicionalmente, el aumento de la probabilidad de consolidación del Fenómeno de El Niño (del 62% al 82%) refuerza los temores de un incremento en la inflación, especialmente en los precios de alimentos y energía. Este riesgo climático podría presionar al Banco de la República a elevar su tasa de intervención al cierre de junio, impactando directamente la parte corta de la curva de TES, aunque por ahora los BEI implícitos de las curvas cero cupón no lo descuentan (Ver Gráfica No 4). Debemos destacar que en el contexto regional el riesgo país de Colombia, aunque alto para el contexto histórico se ha venido comportando mejor que el riesgo Latam por lo que podría haber sido un driver de compra adicional (Ver Gráfica No 7). En resumen, esta semana presenta una combinación de indicadores de inflación y actividad económica global que serán vitales para reconfirmar o ajustar las expectativas de política monetaria a nivel global. Los bancos centrales, liderados por la Fed y el BCE, continuarán en una senda de cautela, monitoreando de cerca la persistencia inflacionaria. La sensibilidad de los mercados emergentes a estos datos globales, junto con sus propios factores idiosincrásicos (fiscales, políticos y climáticos), determinará los movimientos en sus respectivas curvas de rendimientos.

Vectores de Riesgo Exógeno y Canales de Transmisión

La configuración macrofinanciera actual se caracteriza por la interacción de múltiples vectores de riesgo exógeno, cuyos canales de transmisión pueden amplificar exponencialmente la volatilidad y reconfigurar drásticamente el valor de los activos de renta fija. A continuación algunas de las interconexiones:

Canal Energético: Impacto Projectado del Precio del Petróleo en las Cuentas Fiscales y Cambiarias

El precio del petróleo, particularmente el Brent, se erige como un vector de riesgo exógeno primordial, con profundas ramificaciones en las cuentas fiscales y cambiarias de economías como la colombiana.

- Impacto Projectado del Precio del Petróleo (Brent): El Brent, que osciló en la semana entre USD\$102.58 y USD\$112.10, finalizando en USD\$103.54, se encuentra en un punto crítico de evaluación. Las esperanzas de un acuerdo en Ormuz llevaron a su descenso, pero la persistencia de las tensiones y la retórica de Irán sobre el control del estrecho y la retención de uranio enriquecido (mencionado el 22 de mayo) reafirman su sensibilidad.
- Soportes y Resistencias Técnicas Clave: Si el Brent rompe la resistencia técnica de US\$110-115 por barril (mencionado en Input.pdf), impulsado por una escalada militar directa en el Estrecho de Ormuz o una incapacidad estructural para normalizar el suministro global (la AIE proyecta un mercado desabastecido hasta octubre), los impactos serían severos. La AIE estima un "mercado desabastecido hasta octubre" y que los costos de transporte marítimo y seguros se normalizarían muy lentamente, incluso con un acuerdo. Por otro lado, un desplome sostenido por debajo del soporte técnico de US\$90-95 (umbral de breakeven fiscal para muchos productores) activaría un escenario de estrés.

Cuentas Fiscales:

- Escenario de Alza (Brent > US\$115): En el corto plazo, un petróleo persistentemente alto o en ascenso podría generar mayores ingresos fiscales para Colombia a través de regalías petroleras y dividendos de Ecopetrol. No obstante, este beneficio es efímero. A mediano y largo plazo, si el conflicto se prolonga, puede desencadenar una recesión global o una desaceleración económica significativa en los principales socios comerciales, colapsando la demanda global de petróleo y afectando negativamente los ingresos fiscales. Además, un petróleo caro presiona al alza los costos de subsidios a los combustibles, deteriorando el balance fiscal y ampliando el déficit. La advertencia de la Contraloría sobre los riesgos para cumplir la meta de déficit fiscal de 5.1% del PIB en 2026, y la ya estresada liquidez de la Nación (\$9.8 billones) (reportado el 21 de mayo), magnifican esta vulnerabilidad.
- Escenario de Baja (Brent < US\$90): Un desplome del petróleo comprometería directamente las proyecciones de ingresos fiscales, aumentando la necesidad de endeudamiento y encareciendo el costo de financiación. Esto ejercería una presión adicional sobre la calificación de riesgo soberano del país.

Cuentas Cambiarias:

- Escenario de Alza (Brent > US\$115): Una cotización elevada del petróleo suele generar un impulso apreciativo para el peso colombiano, al ser Colombia un exportador neto de crudo. Sin embargo, el informe del 22 de mayo destacó que la fortaleza del dólar global, impulsada por la aversión al riesgo y las expectativas de tasas de la Fed, ha "anulado en gran medida este efecto" en ocasiones. Un petróleo en alza, en un contexto de incertidumbre, puede generar flujos volátiles.
- Escenario de Baja (Brent < US\$90): Un desplome del petróleo, por ejemplo, rompería soportes técnicos clave y generaría una presión devaluacionista severa sobre la TRM. La entrada de divisas por exportaciones se reduciría drásticamente, afectando la liquidez del mercado cambiario y aumentando la percepción de riesgo país. El canal energético tiene un "efecto flow-through" crítico sobre la inflación importada, lo que repercute directamente en la política monetaria local, forzando al BanRep a elevar tasas.

Expectativas de la Semana

A continuación describimos los escenarios que contemplamos durante la semana (Ver Gráfica No 12):

Escenario Base:

En este escenario asumimos la continuidad de las expectativas del mercado, caracterizadas por una inflación persistente y políticas monetarias restrictivas sin choques disruptivos. Los eventos gatillo incluyen una desaceleración ordenada en EE. UU. y la Eurozona, luego de las minutas de la Fed que ratificaron la postura de mantener tasas altas por más tiempo en 2026 sin sorpresas extremas. China mantendrá un crecimiento dual impulsado por exportaciones, mientras que el conflicto en Irán permanecerá bajo una tensión controlada que estabilizará el petróleo en rangos predecibles. En respuesta, el rendimiento del Tesoro de EE. UU. a 10 años (US10Y) se consolidará en un rango elevado entre 4.45% y 4.60%, respaldado por la solidez laboral y el endurecimiento cuantitativo. A pesar de las ganancias de la semana anterior, la curva TESTF continúa invertidas ante el riesgo de liquidez que supone la oferta en el belly de la curva y en donde se presiona el incremento del costo del fondeo del gobierno nacional (Ver Gráficas 8 y 9). Finalmente, la curva de TES aunque un poco menos estresada, seguirá flejando presiones fiscales e inflacionarias locales: el nodo de corto plazo (TES Feb 2030) se ubicará entre 14.50% y 15.00%; el tramo medio (TES 2035) mantendrá una prima comprimida entre 14.00% y 14.60% por el riesgo de liquidez; y en el tramo largo los (TES 2040) cotizarán entre 13.50% y 14.00% ante la incertidumbre fiscal de largo plazo, mientras que los (TES 2058) cotizarán entre 13.60% y 14.20% ante la incertidumbre fiscal de largo plazo (Ver Gráfica No 3). En este contexto los trades de valor relativo vuelven a tomar relevancia en una semana donde la incertidumbre electoral alejará los agentes de las pantallas (Ver Gráfica No 11).

Escenario Optimista: (Bull para Bonos / Desaceleración Ordenada)

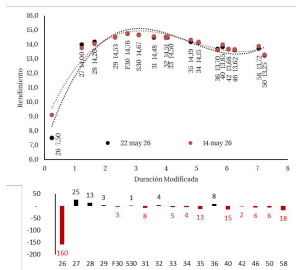
Este panorama se activaría ante una desinflación más rápida de lo previsto y una desaceleración económica global moderada que flexibilice la postura de los bancos centrales. Los catalizadores principales serían lecturas de inflación en EE. UU. por debajo del consenso, sumado a un alivio geopolítico en el Estrecho de Ormuz que reduzca el precio del petróleo. Bajo estas condiciones, los rendimientos globales se comprimirán con fuerza, llevando al US10Y a un rango de 4.30% a 4.50% a medida que disminuye la prima de riesgo inflacionario. En consecuencia, la curva de TES experimentaría una valorización generalizada por la expectativa de mantenimiento de tasas del Banco de la República: a curva de TES aunque un poco menos estresada, seguirá flejando presiones fiscales e inflacionarias locales: el nodo de corto plazo (TES Feb 2030) se ubicará entre 14.25% y 14.60%; el tramo medio (TES 2035) mantendrá una prima comprimida entre 13.80% y 14.25% por el riesgo de liquidez; y en el tramo largo los (TES 2040) cotizarán entre 13.40% y 13.90% ante la incertidumbre fiscal de largo plazo, mientras que los (TES 2058) cotizarán entre 13.40% y 13.80% ante la incertidumbre fiscal de largo plazo. (Ver Gráfica No 3)

Escenario Pesimista (Bear para Bonos / Alerta de Estrés Macroeconómico)

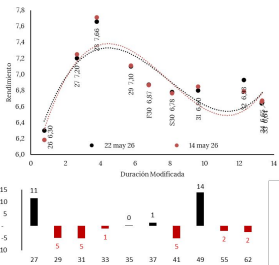
Este escenario de estrés severo proyecta la convergencia de choques macroeconómicos globales y locales que dispararían la aversión al riesgo. Los factores detonantes abarcan un rebote de la inflación en EE. UU. que refuerzan la tesis de alzas adicionales de tasas por parte de la Fed, un cierre prolongado del Estrecho de Ormuz que eleve el petróleo Brent sobre los US\$110, y una corrección masiva en el sector tecnológico de IA. En Colombia, el panorama empeoraría por ruidos fiscales como el incumplimiento de la Regla Fiscal, reformas adversas, un Fenómeno de El Niño severo o bajas en la calificación crediticia. En este entorno, el rendimiento del US10Y sufrirá un repunte abrupto hacia el rango de 4.75% a 5.00% bajo un fuerte empujamiento de la curva. Esto provocaría una desvalorización crítica en los TES: el nodo de corto plazo (TES Feb 2030) se ubicará entre 14.70% y 15.30%; el tramo medio (TES 2035) mantendrá una prima comprimida entre 14.60% y 15.00% por el riesgo de liquidez; y en el tramo largo los (TES 2040) cotizarán entre 13.70% y 14.30% ante la incertidumbre fiscal de largo plazo, mientras que los (TES 2058) cotizarán entre 13.80% y 14.60% ante la incertidumbre fiscal de largo plazo. (Ver Gráfica No 3)

Anexos:

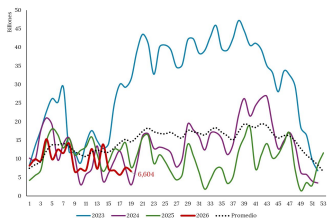
Gráfica 3: Evolución semanal Curva TES TF



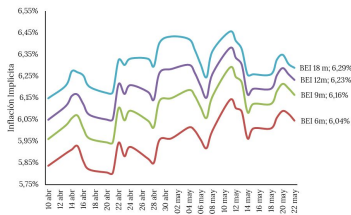
Gráfica 4: Evolución semanal Curva TES Uvr's



Gráfica 5: Evolución saldos DTN en Banrep



Gráfica 6: BEI Implícitas Curvas Cero Cupón



Gráfica 7: Evolución histórica EMBI Colombia



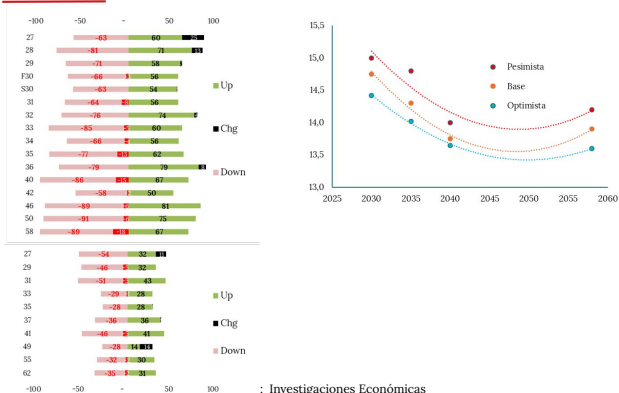
0

Anexos:

Gráfica 12: Matriz de Escenarios Condicionales - Proyecciones para la Semana

Variable / Escenario	Escenario Base	Escenario Optimista (Bull para Bonos)	Escenario Pesimista (Bear para Bonos)
Eventos Gatillo	PCE ajustado a las expectativas 0,3% m Pib 1T26 2.0% Tensiones geopolíticas sin resolver pero en negociaciones, petróleo Brent Us\$95-US\$100	PCE menor a las expectativas < 0,3% m Pib 1T26 < 2.0% Tensiones geopolíticas en negociaciones estrecho de Ormuz en reapertura lenta, petróleo Brent Us\$85-US\$95	PCE mayor a las expectativas > 0,3% m Pib 1T26 > 2.0% Tensiones geopolíticas en negociaciones estancadas debate por escalada militar petróleo Brent arriba de US\$100
Impacto en US10Y	Rango 4,45% - 4,60% consolidación apalancada en la caída reciente del petróleo	Rango 4,30% - 4,50% optimismo por menor inflación y actividad que revierten expectativas de rebajas de tasas por parte de la FED con un petróleo que alivia tensiones inflacionarias	Rango 4,75% - 5,00% nerviosismo por mayor inflación y actividad que fortalecen caso para incremento de tasas por parte de la FED con un petróleo que revive tensiones inflacionarias
Impacto Curva TES (Nodos Clave)	TES 2030 : 14.50%-15.00%	TES 2030 : 14.25%-14.60%	TES 2030 : 14.70%-15.30%
	TES 2035: 14.00%-14.60%	TES 2035: 13.80%-14.25%	TES 2035: 14.60%-15.00%
	TES 2040: 13.50%-14.00%	TES 2040: 13.40%-13.90%	TES 2040: 13.70%-14.30%
	TES 2058: 13.60%-14.20%	TES 2058: 13.40%-13.80%	TES 2058: 13.80%-14.60%

Gráfica 13: Movimiento TES 14 -22 Mayo & Estimación Escenarios Curva TES TF



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/