

Perspectiva **Renta Fija** Semanal

Del 24 al 28 de agosto de 2026

El mercado de deuda global se sacude con intervenciones fallidas

- Recientemente, los mercados globales sufrieron una fuerte volatilidad y desvalorizaciones (empinamiento Bear Steepening) impulsados por el hito de la deuda pública de EE. UU. superando los US\$40 billones, un déficit proyectado de ~6% del PIB y masivas emisiones corporativas de inteligencia artificial. Aunque el Tesoro duplicó de emergencia sus recompras de deuda a largo plazo hasta US\$4,000 millones por subasta ("Bessent Put"), este alivio fue pasajero ya que los fundamentales fiscales desbordaron la medida y empujaron las tasas a 10 años al 4.73%.
- Mientras que el Bund alemán (3.25%) y el Gilt británico (5.06%) registraron presiones vendedoras por inflación y necesidades de endeudamiento, los bonos de China y Japón mostraron mayor contención. En América Latina se observó valorización en la curva corta de Brasil, empinamiento de 8 pb en el Bono M a 10 años de México, y estabilidad en la curva de Chile.
- La curva de TES Tasa Fija enfrentó un marcado empinamiento por pérdidas severas en los nodos largos (el TES 2034 subió 22 pb hasta 12.15-12.23%), debido a la ampliación del cupo de emisión para 2026 a COP\$113.25 billones y la expectativa del incremento de la meta del déficit fiscal al 7.8% del PIB.

Resumen

Durante la semana anterior, los mercados de renta fija globales experimentaron un severo sell-off sincronizado y una fuerte volatilidad inducida por choques fiscales y técnicos estructurales. La narrativa dominante estuvo guiada por la acelerada expansión de la deuda gubernamental en economías desarrolladas (destacando el hito de los US\$40 billones en EE.UU.) y la masiva emisión corporativa para financiar infraestructura de inteligencia artificial (capex proyectado en US\$800 mil millones para 2026), factores que compitieron agresivamente por la demanda de duración e impulsaron la prima por término (Term Premium) a máximos multianuales. En respuesta al empinamiento acelerado de la curva (Bear Steepening), el Tesoro de EE.UU. ejecutó el miércoles 19 de agosto una intervención táctica de emergencia, duplicando la tasa de recompras de deuda a largo plazo (nodos 10Y a 30Y) hasta al menos US\$4,000 millones por subasta. Aunque la medida indujo un alivio temporal (-9 pb en el nodo a 30 años), el efecto (bautizado como "BessentPut") se dispuso en menos de 24 horas. El mercado desestimó la medida calificándola como una "toalla de papel ante un tsunami", dada la incapacidad de alterar los fundamentales de un déficit fiscal proyectado entre US\$1.9 y US\$2.1 billones (~6% del PIB).

El malestar estructural en el mercado de bonos responde a una tensión severa entre la disciplina de mercado y el riesgo de fiscalización dominante, agravado por una emisión soberana sin precedentes. Las intervenciones directas del Tesoro en la formación de precios —como la duplicación del programa de recompra de títulos de largo plazo para mitigar el alza de rendimientos— carecen de tracción sostenible porque el historial demuestra que la manipulación oficial solo funciona para corregir iliquideces puntuales o crisis sistémicas, no para alterar las fuerzas macroeconómicas fundamentales. Al recurrir a estas "curitas" técnicas, la autoridad financiera corre el riesgo de caer en una dinámica peligrosa en la que los mercados dictan intervenciones oficiales continuas, distorsionando la asignación de capital. Este fenómeno coincide con una cifra histórica: la deuda pública estadounidense superó los US\$40 billones, provocando un aumento del 15% en el costo de servicio de la deuda, que absorbe ya el 20% de los ingresos fiscales. La lectura precisa no es que los operadores estén "poniendo a prueba" la firmeza de la Reserva Federal, sino que los mercados financieros digieren una saturación masiva de emisión gubernamental en un momento de repliegue de los tradicionales compradores estructurales (Japón, China y el CCG), al tiempo que compiten directamente con el desmedido apetito de financiación privada requerido para apalancar la revolución de la inteligencia artificial.

El límite del 'Bessent Put': Cuando la saturación fiscal desborda la duración

Mientras la curva del Tesoro estadounidense cerró con desvalorizaciones generalizadas y empinamiento bear steepening (nodo 10Y a 4.734%, +5.4 pb semanal; nodo 30Y a 5.27%-5.28%, +3 pb semanal), las curvas europeas mostraron relativa contención gracias a flujos de refugio. El Bund alemán a 10 años cerró en 3.2528% (+5 pb semanal tras tocar máximos de 2011 en 3.272%) y el Gilt británico a 10 años se ubicó en 5.064% (+2 pb semanal tras escalar a 5.08%).

El índice MOVE de volatilidad en renta fija trepó a 73.40 pb (+3.82 pb semanal), reflejando incertidumbre sobre la trayectoria de política monetaria de la Fed bajo el liderazgo de Kevin Warsh y la división en las actas del FOMC. El índice VIX se ubicó en 13.53%, capturando la liquidación táctica en acciones tecnológicas (-2.02% en NASDAQ y -20.3% acumulado en el índice PHLX Semiconductor desde su máximo) ante el mayor costo del capital.

Commodities y Activos Refugio: Las tensiones geopolíticas en el Estrecho de Ormuz mantuvieron el crudo elevado (Brent US\$94/bbl, WTI US\$86.94/bbl). Este entorno estancionario catapultó la demanda por activos de resguardo: el Oro escaló a un récord histórico de US\$4,622 / onza troy

Estados Unidos

El rendimiento del Tesoro a 10 años escaló 5.7 pb semanalmente para cerrar en 4.734%, tras cotizar en un máximo intradía de 4.748%, mientras que el nodo a 30 años alcanzó 5.28% (+3 pb semanal tras tocar picos intradía de 5.336%-5.34%, sus niveles más altos desde 2007). La curva experimentó un marcado empinamiento por prima por término (Bear Steepening), impulsado por la expansión acelerada de la deuda pública —que cruzó el umbral de los US\$40 billones con un déficit proyectado de US\$1.9 a US\$2.1 billones (~6% del PIB)— y la masiva emisión corporativa para infraestructura de inteligencia artificial (~US\$200 mil millones en deuda corporativa tech y capex sectorial proyectado en US\$800 mil millones para 2026). En respuesta, el Tesoro anunció el miércoles 19 de agosto la duplicación de sus operaciones de recompra de bonos largos (10Y a 30Y) hasta al menos US\$4,000 millones por subasta. No obstante, este alivio táctico ('Bessent Put') se dispuso en menos de 24 horas, siendo calificado por el mercado como una "toalla de papel ante un tsunami" frente a una carga de servicio de deuda que absorbe el 20% de los ingresos fiscales. La descomposición cuantitativa revela que la tasa real a 10 años se consolidó en 2.40% y la prima de término superó los 80 pb (explicando dos tercios del movimiento de las tasas nominales), mientras el breakeven de inflación permaneció anclado en 233.28 pb (2.33%). En el tramo corto, el nodo a 2 años subió a 4.23%-4.24% (+7 pb semanal) ante el PMI compuesto en máximos de cuatro años y minutos de la Fed que revelaron postura hawkish, llevando al índice MOVE a 73.40 pb y al VIX a 13.53%.

Descomposición de la Tasa a 10 Años en EE.UU. (US10Y)

La tasa del Tesoro a 10 años finalizó en 4.734% (tasa nominal). Su descomposición analítica refleja: Tasa Real a 10 Años que se consolida en 2.40% (+8 pb en los últimos dos meses), representando un tercio del movimiento alcista total de la curva debido a la competencia directa por capital escaso frente a la emisión corporativa IG de EE.UU. (que alcanzará un récord de US\$2.2 billones en 2026). Breakeven de Inflación a 10 Años cerrando en 233.3 pb (2.33%), mostrando un anclaje firme frente al objetivo del 2% y confirmando que la desvalorización de los bonos responde a un choque estricto de oferta primaria y crédito.

Prima de Término (Term Premium) superando los 80 pb (cerca del percentil 90 de los últimos 15 años). Explicó dos tercios de la subida en las tasas nominales, impulsada por la impredecibilidad fiscal y los cambios en la base compradora (menor apetito de bancos centrales extranjeros y fondos de pensión).

Frente a la inminente intervención del presidente de la Fed, Kevin Warsh, esta semana en el simposio de Jackson Hole, el mercado enfrenta un complejo rompecabezas de política económica marcado por el sesgo proteccionista de los nuevos aranceles del 50% y las tensiones geopolíticas que mantienen elevados los activos refugio (oro por encima de los US\$4.600 y crudo Brent en US\$94). Si bien los indicadores de alta frecuencia —como las solicitudes de desempleo cayendo a 208 mil— confirman la resiliencia del mercado laboral estadounidense, la divergencia entre la solidez de los resultados corporativos y los crecientes desequilibrios fiscales está llevando al límite la curva de tipos. El Tesoro se encuentra atrapado en un trilema operativo: sostener la recompra a largo plazo emitiendo letras a corto plazo acentúa la distorsión del colateral, mientras que la falta de un plan claro de consolidación fiscal deja toda la presión del ajuste en los tramos largos. En este entorno, la inacción o excesiva ambigüedad de la Reserva Federal corre el riesgo de desanclar las expectativas de inflación a largo plazo, obligando a los inversores a exigir mayores primas de término ante la incapacidad de la política oficial para acomodar la carga del gasto público e infraestructural de la economía real.

Mercados Desarrollados jalonados por los tesoros

Eurozona

El Bund alemán a 10 años escaló 5.2 pb semanalmente hasta 3.2528%, tras registrar un máximo intradía de 3.272% (nivel no visto desde abril de 2011). La curva experimentó presiones vendedoras concentradas en el tramo largo tras la colocación sindicada de deuda a 30 años al mayor costo de emisión en 15 años. Isabel Schnabel (BCE) advirtió sobre la transición estructural desde un exceso de ahorro hacia un «exceso de bonos» derivado de las recientes necesidades de gasto en defensa y transición energética. A nivel periférico, los spreads sobre el Bund se mantuvieron ajustados pero vulnerables al repunte del costo de capital. En materia macroeconómica, el PMI compuesto se expandió moderadamente, contrastando con las revisiones al alza en las expectativas de inflación subyacente y el encarecimiento energético del crudo Brent por encima de US\$90/bbl.

Reino Unido

Los Gilts británicos lideraron las pérdidas en el bloque del G7, situando el rendimiento a 10 años en 5.064% (+2.5 pb semanal tras un pico de 5.08%). El principal catalizador fue la aceleración de la inflación IPC de julio al 2.9% interanual, complicando la convergencia hacia la meta del Banco de Inglaterra (BoE). Adicionalmente, el requerimiento de endeudamiento del sector público en julio alcanzó los £1,600 millones (frente al superávit proyectado por la OBR) y la caída del 0.5% m/m en las ventas minoristas expusieron la fragilidad de las finanzas públicas antes de la presentación del presupuesto oficial. La prima por riesgo fiscal y la competencia por duración mantuvieron la curva en un régimen de altas tasas reales.

China

Los rendimientos de los bonos soberanos chinos se mantuvieron contenidos en niveles históricamente bajos, respaldados por la debilidad de la demanda interna y la persistente atonía del sector inmobiliario. Las encuestas de actividad económica (PMIs) continúan rondando el umbral de contracción/expansión (~49.0-49.3 pts), forzando al Banco Popular de China (PBoC) a mantener un sesgo laxo en la inyección de liquidez. Pese a la tregua comercial de un año acordada con EE.UU., las persistentes presiones deflacionarias y el modesto crecimiento del crédito continúan favoreciendo el apetito por la parte corta y media de la curva local de deuda.

Japón

El rendimiento del JGB a 10 años cotizó en 2.88% (+1.0 pb semanal), presionado por datos de inflación por encima del consenso que refuerzan las expectativas de ajustes adicionales en la tasa de política monetaria del Banco de Japón (BoJ). El tipo de cambio USD/JPY cerró la semana en 158.95, tras episodios de volatilidad donde el Tesoro de EE.UU. intervino de forma coordinada en el mercado cambiario del yen. Esta acción buscó estabilizar la divisa nipona y resguardar la capacidad de compra de los inversionistas institucionales de Japón en las subastas primarias de bonos estadounidenses.

América Latina: Brasil, México y Chile

- Brasil: El Real brasileño (BRL) se apreció 1.6% semanal frente al dólar (USD/BRL 5.14). La curva de contratos futuros DI registró valorizaciones en los tramos cortos favorecida por un sólido crecimiento monetario M1 y atractivas tasas reales.
- México: El Bono M a 10 años (Feb'36) escaló 8 pb semanalmente a 9.22%, acumulando un empinamiento en la curva nominal (nodos Nov'38 a Abr'55 cotizando 20 pb sobre su promedio móvil de 90 días). El Peso Mexicano (MXN) cotizó firme en 16.92 por dólar (+0.6% semanal) impulsado por un carry atractivo y la debilidad del DXY (-2.7% desde junio).
- Chile: El Peso Chileno (CLP) cerró plano en 915.43 por dólar. La curva de bonos en UF y nominales operó contenida ante menores presiones inflacionarias locales, equilibrando la menor demanda de China frente al repunte generalizado en las tasas reales del G7.

Mercado Local - Reaccionando al repricing fiscal

El mercado de títulos de Tesorería (TES) de Colombia transitó por un régimen de extrema polarización y severo empinamiento por desvalorización (Bear Steepening), impulsado por la confluencia de un choque de oferta fiscal primaria sin precedentes, un ajuste importante en la percepción fiscal y la transmisión directa del sell-off global en los bonos del Tesoro de EE.UU. La curva Tasa Fija registró desvalorizaciones de entre +2 y +22 pb en las jornadas de mayor volatilidad, con pérdidas concentradas de forma contundente en el tramo largo y ultra-largo. La referencia benchmark oct-2034 escaló 22 pb hasta niveles del 12.15%–12.23%, mientras que el nodo oct-2050 cedió 20 pb para ubicarse en 12.06%–12.20%. En contraste, el tramo corto mostró un comportamiento altamente contenido: el TES nov-2027 comprimió inicialmente -19 pb hasta 11.92% antes de ajustar moderadamente hacia 11.80%, ampliando el spread entre los nodos 2027 y 2050 a 40–43 pb.

El principal catalizador interno fue la revisión fiscal de Hacienda, que amplió sustancialmente el cupo de emisión de TES para 2026 de COP\$85.25 a COP\$113.25 billones. Esto implica una meta de colocación en subastas primarias de ~COP\$61 billones y genera necesidades adicionales de financiamiento por ~COP\$31.6 billones. El Gobierno elevó la proyección del déficit fiscal del 7.0% al 7.8% del PIB, proyectando una deuda neta del 59.5% y un endeudamiento bruto del 61%–65% del PIB, al tiempo que ajustó la expectativa de inflación para el cierre del año de 6.0% a 6.8%. A este deterioro de los fundamentales se sumó una restricción técnica de oferta de corto plazo: al 19 de agosto, el Tesoro había ejecutado el 99.7% (COP\$80.76 billones) del cupo vigente de COP\$85.25 billones. La ausencia de la expedición del decreto formal que materialice la ampliación de COP\$28 billones aprobada por el Confis paralizó temporalmente el calendario de subastas primarias. Esta escasez técnica primaria actuó como soporte táctico para los nodos de 1 a 8 años, pero aceleró la prima por riesgo de duración en el extremo largo ante la inminente avalancha de oferta programada para el último cuatrimestre.

En el segmento indexado, las subastas no competitivas de TES UVR reflejaron una fuerte demanda concentrada en el nodo ultra-largo. Se adjudicó el 91.2% del cupo disponible (COP\$729,486 de COP\$800,000 millones), donde la referencia TES UVR 2062 absorbió COP\$345,494 millones. En subastas competitivas, las tasas de corte mostraron una compresión promedio de 17 pb respecto a la colocación previa, destacando la referencia 2031 con una compresión de -27 pb al 5.990% y la referencia 2062 cortando al 5.800%. Los flujos institucionales en el mercado secundario expusieron un cambio en la base compradora: los inversionistas extranjeros registraron ventas netas por -COP\$261,000 millones en los primeros días de agosto, y las AFPs se posicionaron del lado vendedor con -COP\$305,000 millones en títulos en pesos. Esta presión fue absorbida por la banca comercial local, con compras por +COP\$1.3 billones, y por el sector público, que acumuló +COP\$1.02 billones.

La transmisión del canal cambiario operó de manera contraintuitiva frente al mercado de bonos. El Peso Colombiano (COP) registró una apreciación acumulada de 3.1% semanal, marcando un cierre en COP\$3,036.70 por dólar —su nivel más fuerte en casi 8 años— impulsado por la debilidad generalizada del dólar global (DXY) y por flujos atraídos hacia divisas de alto rendimiento (carry trade). Sin embargo, la persistencia del crudo Brent por encima de US\$90-94/bbl producto de las tensiones en el Estrecho de Ormuz continuó alimentando los riesgos de inflación importada en combustibles. En la curva de derivados, las condiciones de liquidez del sistema bancario local se mantuvieron ajustadas, obligando al Banco de la República a realizar inyecciones de expansión vía repos de 1 y 7 días por \$10.02 billones a una tasa de corte del 12.00%. Paralelamente, la DTF subió 9 pb al 10.19%. Con las expectativas de inflación a 2027 ajustándose al alza hasta el 5.09%, el mercado de Swaps IBR eliminó las apuestas de recortes agresivos en la tasa de intervención (Repo BanRep), limitando el margen de flexibilización monetaria para el 2S2026.

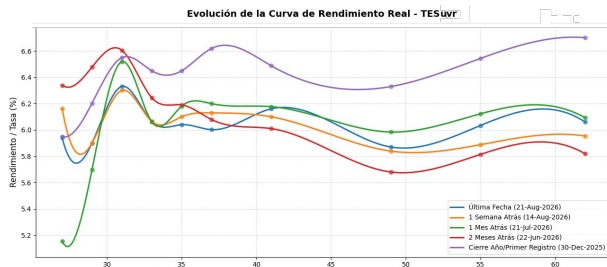
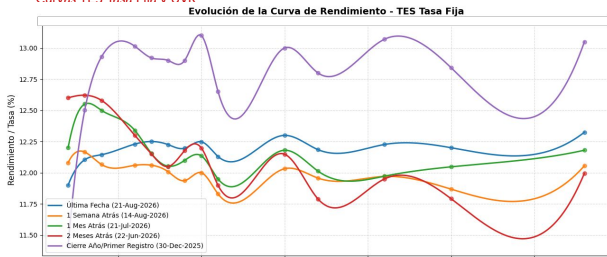
Finalmente, el entorno político y ruido institucional agregaron volatilidad a la prima de riesgo soberano. La radicación ante la Fiscalía de más de 80 denuncias por presuntas irregularidades en la adjudicación histórica de TES (con tasas de colocación atípicas entre 13% y 15%) y la declaratoria gubernamental de emergencia económica por 30 días tras el terremoto del 10 de agosto incrementaron la cautela operativa.

Calendario Macroeconómico de la Semana

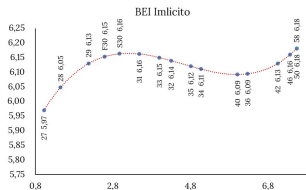
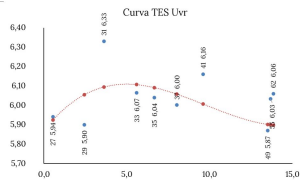
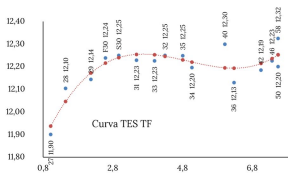
Fecha	País	Anuncio / Informe	Consenso	Impacto en Mercado
26-ago	EE.UU.	Deflator PCE Subyacente (Julio)	0.2% m/m / 3.3% a/a	Clave para expectativas Fed en Sep
26-ago	EE.UU.	Reporte de Ganancias NVIDIA Corp	UPA US\$3.58	Sostenibilidad del capex en IA
26-ago	Colombia	Informe Trimestral de BanRep	Revisión proyecciones	Senda de tasa de intervención local
27-ago	EE.UU.	Solicitudes Iniciales de Desempleo	208,000 solicitudes	Resiliencia del mercado laboral
28-ago	EE.UU.	Discurso Kevin Warsh (Jackson Hole)	Discurso sobre política Fed	Catalizador maestro de tasas globales

Mercado Local - Fundamentales

Curvas TES Tasa Fija v UVR



Evolucion Deuda Soberana Local

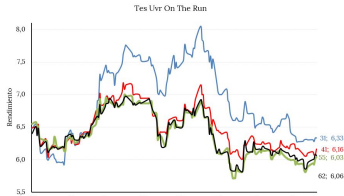


Mercado Local - Fundamentales

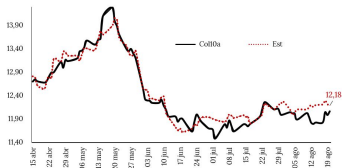
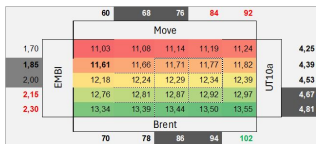
Dinámica Semanal Mercado Local

Tes	Vcto	T Cupon	D Modf	Vol	Open	High	Low	Close	Siml	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low
TTT1520826	26 ago 26	7.50%	0.01	-	6.44	6.44	6.44	6.44	-	6.44	-	-	-	-	-
TTT108031127	03 nov 27	5.75%	1.02	660	12.01	12.11	11.90	11.90	1.663	12.08	- 18	3	21	- 7.21	21
TTT16280428	28 abr 28	6.00%	1.45	854	12.18	12.23	12.10	12.10	6.452	12.17	- 6	7	13	- 1.94	13
TTT15220629	22 ago 29	11.00%	2.17	1.591	12.05	12.21	12.04	12.14	7.978	12.07	- 8	14	17	- 1.19	17
TTT152207230	27 feb 30	12.50%	2.59	1.871	12.09	12.33	12.09	12.24	8.331	12.12	12	21	24	- 1.17	24
TTT16180930	18 sep 30	7.75%	2.97	183	12.12	12.30	12.09	12.25	416	12.10	15	20	21	- 1.03	21
TTT10290331	26 mar 31	7.00%	3.48	399	12.05	12.35	12.03	12.23	1.091	12.06	17	29	32	- 1.10	32
TTT16300032	30 jun 32	7.00%	4.30	145	12.06	12.25	12.06	12.25	1.054	12.06	19	19	19	- 1	19
TTT11090233	09 feb 33	13.25%	4.00	736	11.97	12.31	11.96	12.23	1.561	12.01	22	30	35	- 1.16	35
TTT16181034	18 oct 34	7.25%	5.07	299	12.05	12.23	11.94	12.20	736	11.94	26	29	29	- 1.00	29
TTT11240135	24 ene 35	11.75%	4.81	964	12.02	12.30	11.91	12.25	2.829	12.00	25	30	39	- 1.31	39
TTT16090736	09 jul 36	6.25%	6.28	196	11.83	12.20	11.83	12.13	323	11.83	30	37	37	- 1.00	37
TTT16281140	28 nov 40	12.75%	6.01	754	11.96	12.34	11.96	12.30	389	12.03	27	31	38	- 1.23	38
TTT121280542	28 may 46	9.25%	7.05	217	11.93	12.21	11.93	12.19	221	11.96	23	25	28	- 1.11	28
TTT123250746	25 jul 46	11.50%	7.36	482	11.95	12.27	11.95	12.23	955	11.97	26	30	32	- 1.07	32
TTT121261060	26 oct 50	7.25%	7.54	512	11.85	12.20	11.84	12.20	549	11.87	33	33	36	- 1.07	36
TTT134130358	13 mar 58	12.00%	7.54	742	12.01	12.36	12.01	12.32	626	12.06	27	31	35	- 1.15	35
TUV111170327	17 mar 27	3.30%	0.54	1.993	6.09	6.34	5.94	5.94	2.679	6.16	- 22	18	40	- 2.25	40
TUV10180429	18 abr 29	2.25%	2.44	90	5.91	5.94	5.90	5.90	426	5.90	-	4	4	- 1.00	4
TUV107220131	22 ene 31	6.50%	3.02	2.350	6.30	6.37	6.15	6.33	405	6.30	3	7	22	- 3.25	22
TUV122050333	25 mar 33	3.00%	5.00	25	6.05	6.07	6.05	6.07	89	6.07	-	-	2	-	2
TUV120040435	04 abr 35	4.75%	6.67	190	6.10	6.10	5.98	6.04	26	6.10	- 6	-	12	-	12
TUV118250237	25 feb 37	3.75%	8.03	40	6.13	6.13	6.00	6.00	51	6.13	- 13	-	13	-	13
TUV171200341	20 mar 41	5.00%	9.00	615	6.11	6.18	6.07	6.16	50	6.10	6	8	10	- 1.39	10
TUV132160649	16 jun 49	3.75%	13.50	30	5.84	5.87	5.84	5.87	8	5.84	3	3	4	- 1.13	4
TUV131190655	19 may 55	5.25%	13.67	655	5.86	6.04	5.86	6.03	177	5.89	15	15	18	- 1.22	18
TUV138010262	01 feb 62	6.50%	13.84	680	5.88	6.08	5.88	6.06	262	5.95	11	13	20	- 1.56	20

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



Modelo TESTF 10 años

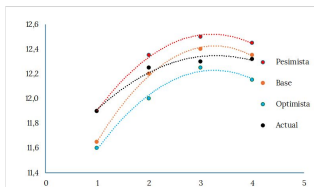


Mercado Local - Comportamiento

TES	Vcto	21-ago	14-ago	Var 1W	21-jul	Var 1M	22-jun	Var 2M	30-dic-25	Var anual
TES Tasa Fija	27	11,90	12,08	18,0	12,20	30,0	12,60	70,0	11,42	48,0
	28	12,10	12,17	6,1	12,55	44,6	12,62	51,7	12,50	39,9
	29	12,14	12,07	7,8	12,50	35,6	12,58	43,6	12,93	78,4
	F30	12,24	12,12	11,8	12,49	24,9	12,51	27,2		
	S30	12,25	12,10	15,0	12,47	21,6	12,42	17,0	13,05	79,9
	31	12,23	12,06	17,0	12,34	11,1	12,30	7,1	13,01	78,5
	32	12,25	12,06	19,0	12,15	9,6	12,15	10,0	12,92	67,0
	33	12,23	12,01	21,7	12,05	17,3	12,05	17,6	12,90	67,5
	34	12,20	11,94	26,0	12,10	9,7	12,18	1,8	12,90	70,4
	35	12,25	12,00	24,8	12,14	11,3	12,20	5,0	13,10	85,2
	36	12,13	11,83	30,0	11,95	18,0	11,90	23,1	12,65	52,1
	40	12,30	12,03	26,7	12,18	11,9	12,15	15,1	13,00	70,1
	42	12,19	11,96	22,8	12,01	17,2	11,79	39,5	12,80	61,5
	46	12,23	11,97	25,6	11,97	25,4	11,95	27,6	13,07	84,4
	50	12,20	11,87	33,2	12,05	15,3	11,79	40,9	12,84	64,1
	58	12,32	12,06	26,9	12,18	14,4	12,00	32,9	13,05	72,5
TES UVR	27	5,94	6,16	22,2	5,16	78,6	6,34	39,9	5,95	0,9
	29	5,90	5,90	0,0	5,70	20,3	6,48	57,8	6,20	30,3
	31	6,33	6,30	3,0	6,52	18,9	6,61	27,5	6,55	21,9
	33	6,07	6,07	0,0	6,06	0,3	6,25	18,0	6,45	38,5
	35	6,04	6,10	6,0	6,18	14,1	6,19	15,0	6,45	41,0
	37	6,00	6,13	12,8	6,20	19,8	6,08	7,7	6,62	61,8
	41	6,16	6,10	6,1	6,18	1,6	6,01	15,1	6,49	32,7
	49	5,87	5,84	3,1	5,98	11,4	5,68	19,0	6,33	46,0
	55	6,03	5,89	14,6	6,12	8,9	5,81	22,0	6,54	51,0
	62	6,06	5,95	10,6	6,09	3,3	5,82	24,1	6,70	64,2

Expectativas Semanales Curva TESTF

Escenario	2030	2035	2040	2058
Pesimista	11,90	12,35	12,50	12,45
Base	11,65	12,20	12,40	12,35
Optimista	11,60	12,00	12,25	12,15
Actual	11,90	12,25	12,30	12,32



Fundamentales Macro Globales

Región	PIB(%)		PMI Composite		IPC a/a (%)		IPC a/a Core (%)		Desempleo (%)		TPM (%)		10YR Rend (%)	
	2T 2026	Exp 2026	jun-26	jun-26	jun-26	may-26	jun-26	may-26	jun-26	may-26	jun-26	ago-26	jun-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

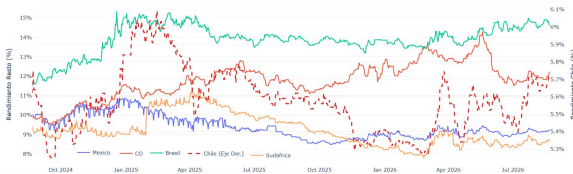
Rendimiento TES 10Y Colombia vs EMBI

Tasa Nominal Local vs Riesgo Crédito Exterior



Evolución del Rendimiento 10Y - Mercados Emergentes y LATAM

Escalas Referencia: Chile en Eje Derecho (2 Años)



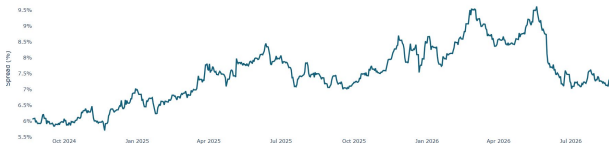
Transmisión Financiera: Colombia vs EE.UU. (10Y)

Doble Eje de Tendencias (2 Años)



Evolución Prima por Riesgo: Spread 10Y CO vs US

Diferencial neto (5Ten, (CO) - 5Ten, (US\$))



Mercado Local - Comportamiento

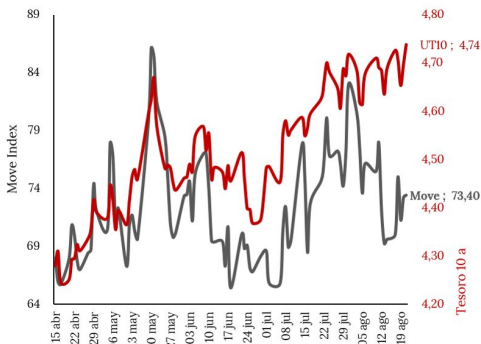
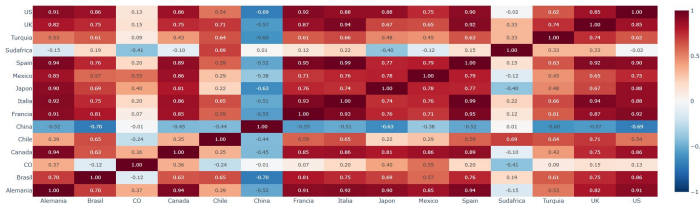
Spread de Tasas (CO - US) vs EMBI Colombia

Co-movimiento Macro (2 Años)

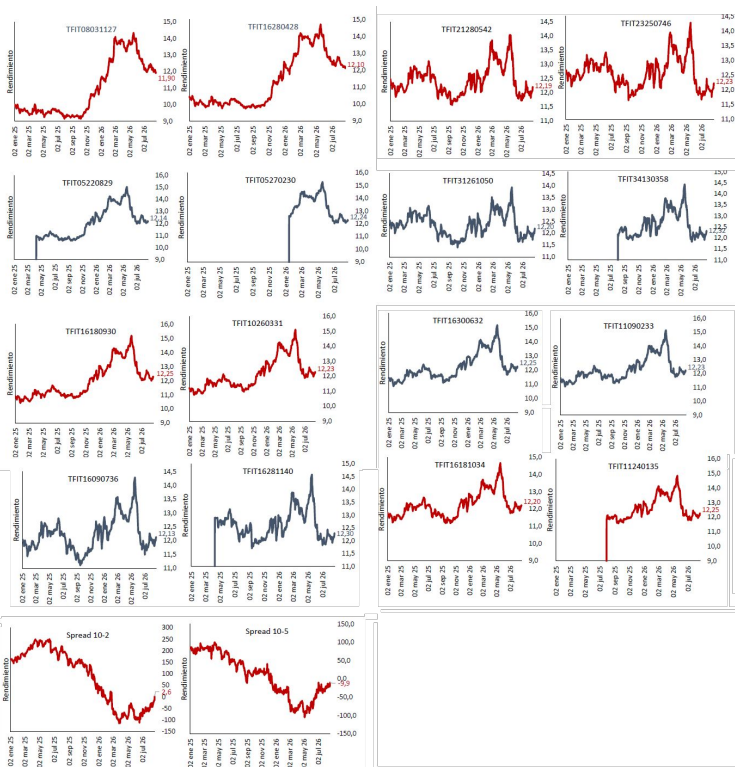


Matriz de Correlación: Rendimientos 10Y (Ventana 1 Año)

Interdependencia Financiera Global



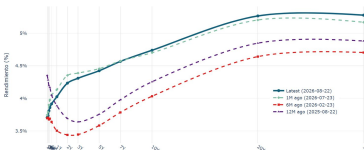
Mercado Local- Comportamiento



Mercado Glogal- Comportamiento

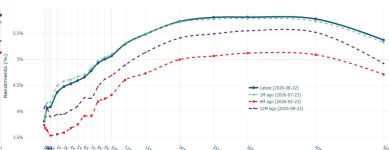
Curva Soberana de Rendimientos: US

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



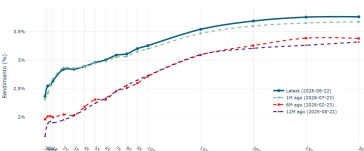
Curva Soberana de Rendimientos: UK

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



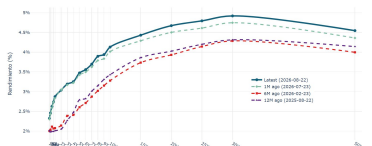
Curva Soberana de Rendimientos: Alemania

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



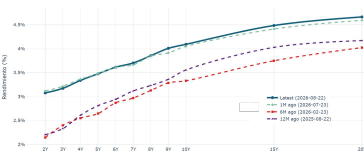
Curva Soberana de Rendimientos: Francia

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



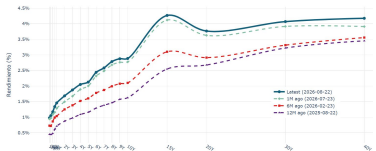
Curva Soberana de Rendimientos: Italia

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



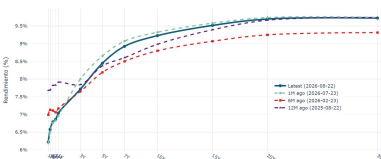
Curva Soberana de Rendimientos: Japon

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



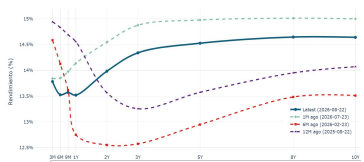
Curva Soberana de Rendimientos: Mexico

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-Ago-2024)



Curva Soberana de Rendimientos: Brasil

Evaluación Móvil de Estructura de Tasas (22-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/