

Perspectiva **Renta Fija** Semanal

Del 27 al 31 de julio de 2026

Resumen

- Los mercados globales transitaron desde una severa aversión al riesgo impulsada por tensiones geopolíticas en Medio Oriente y el alza del petróleo, hacia una fase de alivio generalizado. En economías desarrolladas, la curva de EE. UU. mostró empinamiento por presiones energéticas, masivas emisiones corporativas ligadas a IA y la consolidación del "Régimen Warsh" en la Fed, que proyecta nuevos incrementos de tasas. En la Eurozona & Reino Unido, los rendimientos soberanos repuntaron por persistentes presiones inflacionarias.
- En Colombia, el mercado secundario de TES exhibió alta volatilidad con desvalorizaciones iniciales en el tramo medio y largo, seguidas de un parcial rally de alivio. El repunte del crudo beneficia los ingresos fiscales del Gobierno, pero intensifica los riesgos de inflación importada y las presiones en las tarifas de energía ante el bajo nivel de los embalses por El Niño. En respuesta, BanRep llevaría la tasa Repo al 12.50% (+50 pb), acortando el margen para futuros recortes. El Ministerio de Hacienda completó casi la totalidad de su programa de emisiones de TES para 2026 (front-loading), dejando un colchón de liquidez de COP \$20.96 billones en BanRep para la transición de gobierno.

Catalizador Maestro Global y Choque Estagflacionario

El mercado global transitó de un reajuste hawkish y severa aversión al riesgo a un alivio generalizado. La semana previa, el colapso de la tregua y la escalada militar entre EE.UU. e Irán, junto con el bloqueo de metaneros por milicias huties en Ormuz y Bab al-Mandeb, desataron un choque energético: el petróleo Brent se disparó cerca de un +12% semanal hasta US\$97,00/bbl (intradiá>US\$100), el WTI cotizó entre US\$88,12 - US\$90,00/bbl, la gasolina superó los US\$4,00/galón y el diésel alcanzó US\$5,21/galón (+39% interanual). Como refugio extremo, el oro tocó un máximo histórico de US\$4.061,80/oz.

Al inicio de esta semana, y luego de tres noches consecutivas de cese de hostilidades se alivian las tensiones geopolíticas y abaratan los costes energéticos. Esto revirtió la tendencia en los mercados de deuda y crudo:

- Bonos del Tesoro de EE. UU.: El rendimiento a 10 años (referencia para hipotecas, préstamos automotrices y tarjetas) bajó 3 pb a 4,649%; el de 2 años (vinculado a la Fed) cayó ~1 pb a 4,32%; y el de 30 años (sensible a la geopolítica) cedió casi 3 pb a 5,133%.
- Petróleo: El WTI cayó un 8% hasta US\$ 82,18 y el Brent retrocedió un 9,5% hasta US\$ 88.

Los inversores evalúan este escenario previo a la decisión del FOMC de la Reserva Federal este miércoles, donde el consenso prevé mantener las tasas en el 3,75%. Asimismo, la atención se enfoca en indicadores clave de EE.UU.: el PCE subyacente de junio, la última lectura del PIB trimestral y los pedidos de bienes duraderos.

Dinámicas de Curvas y el "Régimen Warsh" en la Reserva Federal

Las curvas de rendimiento desarrolladas registraron un pronunciado empinamiento por el tramo largo (Bear Steepening), dinámica que refleja el traspaso (pass-through) del costo de la energía hacia los precios finales y la consolidación del nuevo marco operativo de la Fed liderado por Kevin Warsh. El "Régimen Warsh" se ha caracterizado por la eliminación de la guía prospectiva (forward guidance), el menor peso concedido a los dot plots y la conducción de reuniones "vivas" sin red de seguridad para los activos de riesgo. El mercado monetario descuenta ahora una probabilidad de subida de tasas de 33% - 35% para la reunión de esta semana (29 de julio) y entre 69% y 78% para septiembre, acumulando 42 pb de incrementos anticipados para lo que resta de 2026.

Competencia por Oferta de Inteligencia Artificial y Volatilidad Sistémica

El tramo largo de la curva estadounidense sufrió la competencia de una masiva ola de oferta corporativa (hyperscalers) para financiar la infraestructura de Inteligencia Artificial, con emisiones que superan los US\$500 mil millones y ejercen un desplazamiento (crowding-out) sobre los bonos soberanos tradicionales. El índice de volatilidad de tasas de interés de EE.UU. (MOVE) escaló a 76.82 puntos (+5.94 pb en la semana y +10.24 pb MTD), mientras que el VIX de renta variable mostró repentes consistentes. La tasa real a 30 años en EE.UU. rozó el 3.00%, situándose en niveles no vistos en casi dos décadas y ajustando las condiciones financieras globales.

Tensiones Geopolíticas & se reactivan y afectan los mercados

Estados Unidos

El bono del Tesoro a 10 años (US10Y) cerró la semana en 4.68% - 4.71% (+13 pb s/s), marcando su nivel más alto desde enero de 2025. La descomposición cuantitativa revela que el repunte del rendimiento nominal responde a un incremento en la tasa real a 10 años hasta 2.44% (+10 pb s/s), mientras que la expectativa de inflación implícita (Breakeven 10Y) permaneció anclada en 2.25% (224.63 pb).

En la parte corta, el US2Y escaló 21 pb s/s hasta 4.37% (máximo desde inicios de 2025), impulsado por los comentarios hawkish de los gobernadores Lorie Logan y Beth Hammack. El tramo ultra-largo (US30Y) operó en 5.16% - 5.17%, acumulando 27 sesiones en 2026 por encima del umbral del 5.0% (la racha más prolongada desde 2007). La subasta de bonos protegidos contra la inflación (TIPS 10Y) se adjudicó a una tasa real del 2.438%, la más alta desde 2008 ante una débil demanda primaria. La tasa SOFR cerró en 3.64%.

Eurozona

El rendimiento del Bund alemán a 10 años escaló a 3.17% - 3.23% (tocando máximos intradiarios de 3.20%, nivel no visto desde mayo de 2011). El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo su tasa de depósito en 2.25% en la reunión del 23 de julio, pero advirtió que la crisis energética no se ha absorbido por completo y dejó abierta la puerta para un ajuste en septiembre, apoyado en la expansión del PMI Compuesto de julio a 51.9.

La vulnerabilidad fiscal en Francia intensificó la fragmentación periférica: el bono francés a 10 años (OAT) alcanzó 3.96% - 4.00% (+70 pb desde el inicio de las hostilidades en Irán), exigiendo su mayor rentabilidad desde 2008 ante un déficit proyectado superior al 5% del PIB para 2026-2027 y una deuda del 120% del PIB. El spread OAT-Bund se amplió a ~83 pb. En Italia, el BTP a 10 años cotizó en 3.99% - 4.03% (spread vs. Bund en ~82-86 pb), mientras el Bonos español se ubicó en 3.62% - 3.65%. La tasa Euribor a 6 meses avanzó al 2.69%.

Reino Unido

Los Gilts a 10 años subieron a 5.03% - 5.10% (registrando la racha más larga de cierres sobre el 5% en dos décadas), mientras la referencia a 30 años alcanzó 5.78%. Aunque la inflación IPC general retrocedió al 2.6% interanual en junio, la inflación de servicios (3.6%) y la subyacente (2.6%) permanecen inflexibles. El mercado descuenta un reajuste del 13% en el tope tarifario de energía de Ofgem y anticipa dos subidas de 25 pb por parte del Banco de Inglaterra (BoE) para elevar la tasa sobre el 3.75% actual. El gobierno del PM Andy Burnham eliminó el IVA en las facturas de energía para amortiguar el costo de vida.

Japón & China

En Japón, el rendimiento del JGB a 10 años subió a 2.76% - 2.81% y el nodo a 2 años alcanzó 1.49% (máximo de 31 años). La aceleración del IPC de junio al 1.7% interanual y la depreciación del yen a 163.30 - 163.94 USD/JPY (mínimos de 40 años) impulsan las expectativas de que el Banco de Japón (BoJ) suba su tasa oficial del 1.00% al 1.25% en octubre. En contraste, la deuda de China exhibió una divergencia bajista: la tasa del CGB a 10 años cayó al 1.72% - 1.73% (mínimo desde junio). El PBoC mantuvo las tasas LPR a 1 año en 3.0% y a 5 años en 3.5% por 14^o mes consecutivo e inyectó CNY 500,000 millones vía MLF para contrarrestar la debilidad del PIB del 2T26 (4.3% YoY vs. meta de 4.5%-5.0%).

América Latina

• Brasil: La tasa de la NTN-F a 10 años se elevó al 14.54% - 14.75%+, castigada por la imposición de aranceles del 25% por parte de EE.UU. (efectivos el 22 de julio), un déficit fiscal nominal de BRL 164,000 millones y el alza en las proyecciones de inflación del Banco Central de Brasil (BCB) para el Q4-2027 al 3.7%.

• México: Los MBonos a 10 años ajustaron +17 pb s/s hasta 9.15% - 9.32%. A pesar del incremento, el diferencial de tasas frente a los USTs permaneció en niveles estrechos de ~460 pb (cerca de mínimos de 12 meses). Banxico mantendría su tasa de referencia en 6.50%.

• Chile: Los bonos en pesos a 10 años repuntaron a 5.71% (+21 pb en el mes).

Mercado Local - Dinámica de baja correlación global

El mercado secundario de TES evidenció la semana anterior una elevada volatilidad intradiaria. Luego de registrar una severa desvalorización y empujamiento entre el 21 y el 23 de julio —donde los nodos a 2030 (+24.4 pb a 12.50%), 2033 (+32.8 pb a 12.48%) y 2034 (+31.6 pb a 12.42%) sufrieron liquidaciones masivas—, la jornada del viernes 24 de julio experimentó un rally de alivio que corrigió parcialmente las pérdidas de la parte media y larga.

Canal Cambiario, Energético y Transmisión a la Curva IBR

El aumento del petróleo Brent a USD 97/bbl ejerce un efecto contrapuesto sobre la economía colombiana: aporta aproximadamente COP \$4 billones adicionales a las finanzas públicas frente a lo estipulado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, pero se ve opacado por las presiones inflacionarias importadas y la fragilidad del sector energético.

El encarecimiento del gas natural importado (alcanzando USD 20/MMBtu) y las proyecciones de XM que indican una reducción de los embalses a un mínimo histórico de 20.69% para diciembre de 2026 debido al fenómeno de El Niño, amenazan con incrementar las tarifas de energía eléctrica un 30%. Frente a una inflación IPC acumulada de 6.14% a junio, el Banco de la República ajustaría la tasa Repo de intervención en 50 pbs para alcanzar el 12.50%, limitando el espacio para futuros recortes de tasa de interés a corto plazo. Esta rigidez contrasta con los resultados de la subasta de Títulos de Corto Plazo (TCOs) del 21 de julio, donde el MinHacienda adjudicó COP\$900 mil millones a julio de 2027 a una tasa de corte del 12.880% (+88 pb sobre la tasa Repo).

Gestión Fiscal, Suministro Primario y Colchón de Liquidez

El Ministerio de Hacienda ha implementado una acelerada estrategia de anticipación de emisiones (front-loading):

Balance de Ejecución Programa de Subastas MinHacienda (al 22 de Julio de 2026)

Adjudicado en Subastas Competitivas:	\$56.23 Billones (92.2% de la meta de \$61B)
Espacio Consumido Operaciones 2026:	\$76.75 Billones (94.7% del cupo de \$81.04B)
Proyección al 5 de Agosto:	\$59.83 Billones (98.1% meta / ~100% cupo legal)
Saldo Total Portafolio TES Récord:	\$796.51 Billones (\$506.9B COP / \$239.6B UVR)
Caja Depósitos Tesoro en BanRep:	\$20.96 Billones (+50% YoY / +\$7B vs 2025)

La meta de colocaciones está prácticamente cubierta antes de la transición de gobierno el 7 de agosto, lo que obligará a la administración entrante a decretar un incremento en los cupos autorizados si requiere financiamiento adicional en el 2S26. La posición de caja en BanRep (\$20.96 billones) provee liquidez suficiente para enfrentar la transición.

Flujos Institucionales, Posicionamiento Offshore y Factor Político

1. Mercado Spot (Julio 1 - 17): Las Entidades Públicas anclaron la demanda con compras netas por +\$7.46 billones (+\$5.1B en COP), seguidas por las AFPs con +\$4.42 billones (+\$3.26B en UVR) y los Fondos Extranjeros con +\$872,000 millones netos (compras en COP por +\$2.03 billones). Por el contrario, los Bancos Comerciales lideraron las ventas netas con -1.69 billones (-\$1.87B en UVR). Para gestionar su fondeo, el 85% de los bancos comerciales tomó préstamos de títulos mediante TTVs por \$176.5 billones en el primer semestre de 2026 (vs. \$101 billones en H1-2025).

2. Mercado de Derivados (NDF): Inversionistas extranjeros incrementaron su posición compradora en contratos Non-Delivery Forward (NDF) de TES en +\$6.08 billones durante los primeros diez días de julio, elevando su posición notional total a un récord de \$57.52 billones (\$29.6 billones pactados en 2026). Este volumen refleja una apuesta estructural por la valorización futura de la deuda soberana colombiana.

3. Frente Político y Fiscal: La radicación de la Reforma Tributaria en el recién instalado Congreso (2026-2030) busca recaudar \$21.9 billones en 2027 mediante la elevación de la sobretasa financiera al 15%, tarifa de renta a personas naturales hasta el 41%, IVA del 19% a vehículos híbridos y licores, y retención a dividendos del 30%. El mercado monitoreará la gobernabilidad y el ajuste fiscal requerido de 4% a 5% del PIB.

Mercado Local - Fundamentales

Fundamentales de la Deuda Local

El análisis de la deuda bruta total de Colombia a junio de 2026 (COP\$1.167 billones; 60,5% del PIB) evidencia una transformación estructural basada en la relocalización del riesgo de mercado. La concentración del 77,1% de las obligaciones en el mercado doméstico atenúa la vulnerabilidad frente a shocks cambiarios externos y refleja una estrategia deliberada de emisión local; sin embargo, esta reorientación traslada la presión hacia el sistema financiero interno. Con una deuda interna que representa el 46,6% del PIB y un componente de COP\$236,5 billones indexado a la UVR, la sostenibilidad fiscal queda directamente acoplada a la trayectoria de la inflación y a las tasas de interés locales. Este sesgo doméstico, sumado al incremento absoluto de la deuda en COP\$363 billones desde agosto de 2022, estrecha el margen de maniobra fiscal al elevar sensiblemente el costo del endeudamiento.

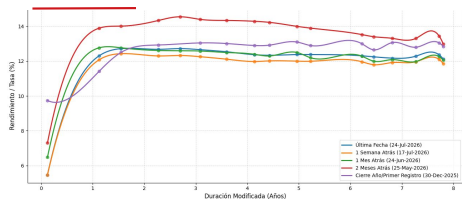
Prospectivamente, el perfil de vencimientos configura una rigidez severa para la gestión pública en el corto y mediano plazo. En 2026, el servicio consolidado absorbe COP\$156,9 billones —con COP\$149,2 billones concentrados en obligaciones internas y COP\$24,6 billones destinados exclusivamente al pago de intereses—, obligando al Ejecutivo a destinar una fracción crítica del presupuesto nacional al pago de acreedores en lugar de inversión productiva. Aunque la diversificación de la deuda externa hacia francos suizos (18,3%) y euros (17,2%) reduce la hegemonía del dólar (62,3%), su impacto mitigador es marginal frente al muro de refinanciación que inicia en 2027, donde el servicio interno demandará COP\$140,5 billones (COP\$59 billones solo en intereses) y mantendrá exigencias anuales superiores a los COP\$95 billones hasta 2031. Esta dinámica estructural exigirá roll-overs continuos en el mercado local a primas de riesgo elevadas, restringiendo el espacio fiscal y supeditando la estabilidad macroeconómica a la disciplina del gasto, la consolidación fiscal y la evolución macrofinanciera interna.

Dinámica Semanal Mercado Local

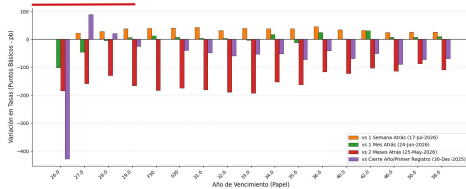
Tes	Vcto	T Cupón	D.Modif	Vel	Open	High	Low	Close	Siml	Ant	Chg	Up	Down	Ratio	High-Low
TFIF15260826	26 ago 26	7.50%	0.09	-	5.46	5.46	5.46	5.46	-	5.46	-	-	-	-	-
TFIF06031127	03 nov 27	5.75%	1.09	118	12.02	12.44	12.02	12.31	2.482	12.08	23	36	- 42	- 1.16	42
TFIF16280428	28 abr 28	6.00%	1.51	523	12.34	12.85	12.33	12.72	2.936	12.43	29	42	- 52	- 1.23	52
TFIF05220829	22 ago 29	11.00%	2.23	1.992	12.16	12.79	12.16	12.68	4.076	12.30	38	49	- 63	- 1.29	63
TFIF05270230	27 feb 30	12.50%	2.64	2.967	12.15	12.85	12.15	12.72	5.915	12.33	40	52	- 70	- 1.34	70
TFIF16180930	18 sep 30	7.75%	3.03	201	12.16	12.74	12.15	12.68	1.421	12.26	40	48	- 59	- 1.21	59
TFIF10260331	26 mar 31	7.00%	3.53	487	12.10	12.62	12.02	12.54	904	12.11	43	51	- 60	- 1.19	60
TFIF16300632	30 jun 32	7.00%	4.36	158	12.00	12.45	12.00	12.34	1.215	12.02	32	43	- 45	- 1	45
TFIF1090233	09 feb 33	13.25%	4.06	387	11.97	12.49	11.89	12.37	4.100	11.98	39	51	- 60	- 1.17	60
TFIF16181034	18 oct 34	7.25%	5.12	229	11.94	12.51	11.94	12.38	710	11.99	39	52	- 58	- 1.11	58
TFIF11240135	24 ene 35	11.75%	4.86	2.045	11.95	12.55	11.90	12.38	2.655	12.00	38	55	- 65	- 1.19	65
TFIF10090736	09 jul 36	6.25%	6.33	134	11.80	12.26	11.75	12.25	212	11.80	45	46	- 51	- 1.10	51
TFIF16281140	28 nov 40	12.75%	6.08	1.554	11.96	12.53	11.86	12.31	707	11.97	34	56	- 67	- 1.19	67
TFIF12180542	28 may 42	9.25%	7.09	103	12.00	12.41	11.92	12.29	49	11.97	32	44	- 50	- 1.12	50
TFIF23250746	25 jul 46	11.50%	6.65	545	11.94	12.43	11.90	12.17	679	11.92	25	51	- 53	- 1.04	53
TFIF31261050	26 oct 50	7.25%	7.65	286	11.90	12.29	11.76	12.12	262	11.86	26	43	- 53	- 1.24	53
TFIF34130358	13 mar 58	12.00%	7.59	1.110	12.02	12.53	12.00	12.36	331	12.10	26	44	- 54	- 1.23	54
TUVV11170327	17 mar 27	3.30%	0.61	1.885	4.95	5.40	4.92	5.40	212	4.94	46	46	- 48	- 1.04	48
TUVV10180429	18 abr 29	2.25%	2.52	585	5.70	5.80	5.70	5.80	1.498	5.70	10	10	- 10	- 1.03	10
TUVV107220131	22 ene 31	6.50%	3.68	3.290	6.46	6.65	6.39	6.62	1.108	6.42	21	23	- 26	- 1.10	26
TUVV20050333	25 mar 33	3.00%	5.66	215	6.06	6.28	6.06	6.28	1.19	6.06	21	21	- 21	- 1.00	21
TUVV20040435	04 abr 35	4.75%	6.71	110	6.18	6.34	6.16	6.30	143	6.16	12	16	- 16	- 1.00	16
TUVV18250927	25 sep 37	3.75%	8.06	20	6.24	6.25	6.20	6.21	34	6.25	- 4	-	- 5	-	5
TUVV171200341	20 mar 41	5.00%	9.65	268	6.14	6.29	6.12	6.24	149	6.12	12	17	- 17	- 1.00	17
TUVV32180849	16 jun 49	3.75%	13.42	270	5.87	6.12	5.85	6.08	51	5.98	9	14	- 27	- 1.96	27
TUVV31190555	19 may 55	5.25%	13.68	675	6.03	6.14	6.01	6.09	166	6.04	5	9	- 13	- 1.41	13
TUVV38010262	01 feb 62	6.50%	13.80	1.393	6.06	6.22	6.04	6.15	137	6.13	1	9	- 19	- 2.04	19

Anexos:

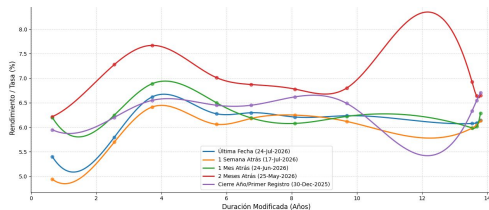
Gráfica 1: Evolución curva rendimiento TES Tasa Fija



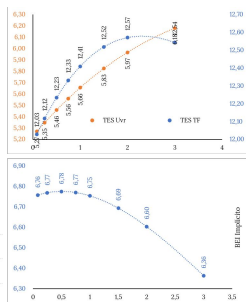
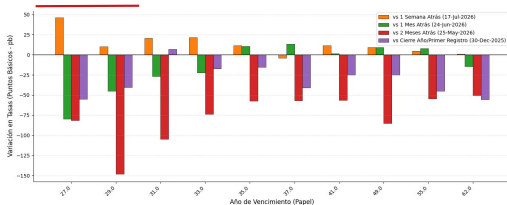
Gráfica 2 Variación en Pbs Curva TES Tasa Fija



Gráfica 3: Evolución curva rendimiento TES Uvr



Gráfica 4 Variación en Pbs Curva TES Tasa Uvr



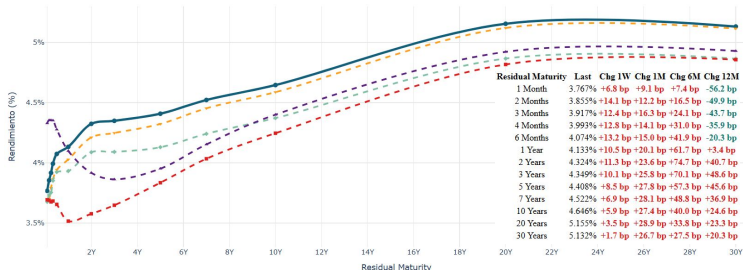
Anexos:

Gráfica 5: Comparación Global

País	Yield	Spread vs UST10a	Bco Central	IPC	Ppto Gob	Deuda/Pib
Alemania	3,13	-151	2,40	2,30	-2,70	63,5
Australia	5,02	38	4,35	4,00	-1,60	18,8
Austria	3,34	-130	2,40	3,20	-4,20	81,5
Bélgica	3,67	-97	2,40	3,40	-5,20	108,0
Canadá	3,57	-108	2,25	2,80	-1,20	114,0
Dinamarca	2,99	-165	1,85	1,90	2,90	27,9
Egipto	22,74	1810	19,00	14,30	-7,22	83,8
Eslovaquia	3,80	-84	2,40	3,50	-4,50	61,4
Eslovenia	3,47	-118	2,40	3,60	-2,50	65,7
España	3,60	-105	2,40	3,20	-2,50	101,0
Estados Unidos	4,64	0	3,75	3,50	-5,90	123,0
Finlandia	3,44	-120	2,40	2,10	-3,40	88,5
Francia	3,92	-72	2,40	1,80	-5,10	116,0
Grecia	3,82	-83	2,40	4,40	1,70	146,0
Hungría	5,51	87	5,75	1,70	-4,70	74,6
Irlanda	3,31	-134	2,40	3,40	1,80	32,9
Islandia	7,05	241	7,75	5,30	-2,80	56,1
Israel	3,90	-74	3,50	1,60	-4,70	68,5
Italia	3,94	-70	2,40	3,00	-3,10	137,0
Japón	2,79	-185	1,00	1,70	-2,30	249,0
Noruega	4,42	-22	4,25	2,70	10,40	54,3
Nueva Zelanda	4,74	9	2,50	4,10	-2,10	41,8
Países Bajos	3,23	-141	2,40	2,90	-1,60	44,4
Polonia	5,63	99	3,75	2,50	-7,30	59,7
Portugal	3,50	-115	2,40	3,22	0,70	89,7
Reino Unido	5,00	36	3,75	2,60	-4,30	94,3
República Checa	4,91	27	3,75	1,50	-2,10	44,3
Rumania	6,85	221	6,50	10,40	-7,90	59,3

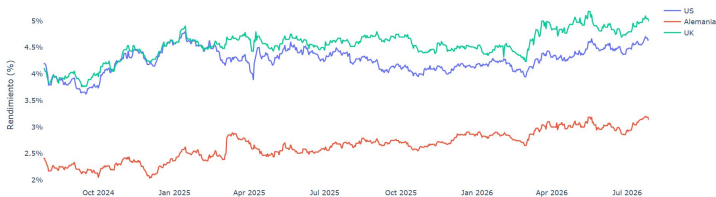
País	Yield	Spread vs UST10a	Bco Central	IPC	Ppto Gob	Deuda/Pib
Bangladesh	10,27	563	10,00	9,16	-4,00	32,2
Brasil	14,84	1020	14,25	4,64	-8,30	78,6
Chile	5,73	108	4,50	4,30	-2,80	41,5
China	1,72	-292	3,00	1,00	-6,50	99,2
Colombia	12,27	762	12,00	6,14	-6,40	59,9
Corea del Sur	4,34	-30	2,75	3,20	-3,50	49,0
Filipinas	7,58	294	4,75	6,40	-5,60	63,2
India	6,77	213	5,25	4,38	-4,40	81,9
Indonesia	7,37	273	5,75	3,34	-2,92	41,0
Malasia	3,70	-94	2,75	1,90	-3,50	65,3
México	9,29	465	6,50	3,37	-3,90	45,4
Namibia	9,94	529	6,75	4,40	-6,60	70,2
Nigeria	17,80	1315	26,50	15,91	-3,87	52,9
Singapur	2,42	-222	1,17	1,90	1,90	171,0
Sri Lanka	12,55	791	8,75	6,80	-2,30	91,6
Sudáfrica	8,73	409	7,00	5,00	-4,50	78,9
Chile	3,64	-101	2,40	3,06	3,40	55,0
Costa de Ma	7,73	309	5,00	1,80	-3,00	56,3
Croacia	3,59	-105	2,40	4,50	-3,00	56,3
Hong Kong	3,51	-114	4,00	2,00	0,30	11,9
Kazajistán	14,19	955	16,75	10,30	-2,70	24,6
Kenia	12,49	785	8,75	6,40	-5,80	67,8
Lituania	3,82	-82	2,40	5,70	-1,80	39,5
Malta	4,01	-64	2,40	2,00	-2,20	46,4
Marruecos	3,39	-125	2,25	0,30	-3,60	67,1
Mauricio	5,50	86	4,75	3,70	-9,30	86,5
Pakistán	11,87	723	11,50	11,10	-5,40	83,0
Rusia	16,24	1160	14,00	6,00	-2,60	18,3
Pakistán	11,87	723	11,50	11,10	-5,40	83,0

Gráfica 6 Evolución Curva Tesoros EE.UU.



Anexos:

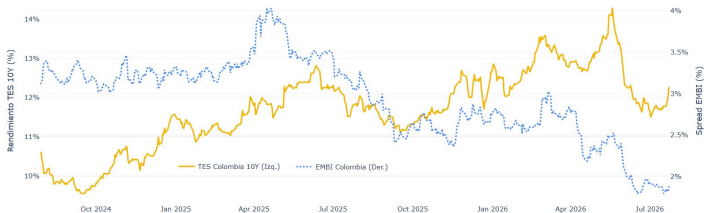
Gráfica 7: Evolución Rendimiento Bonos Desarrollados 10a



Gráfica 8: Evolución Rendimiento Bonos Emergentes Moneda Local 10a



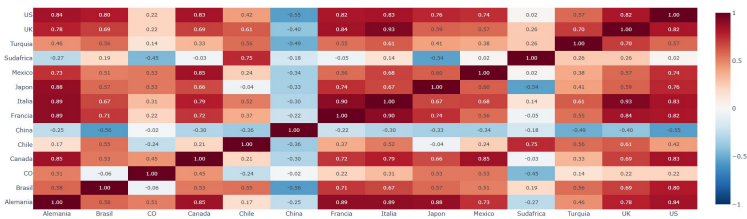
Gráfica 9: Evolución Rendimiento Colombia 10a vs EMBI



Anexos:

Gráfica 10: Matriz Correlación Rendimientos 10 años último año

Ventana móvil de 12 meses al 27-Jul-2026

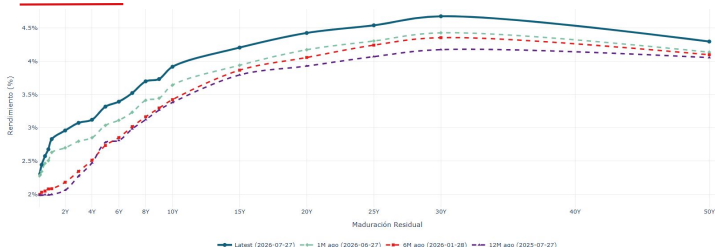


País	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
US	2Y	4.32%	11.30	23.60	74.70	40.70
	5Y	4.41%	8.50	27.80	57.30	45.60
	10Y	4.65%	5.90	27.40	40.00	24.60
	30Y	5.13%	1.70	26.70	27.50	20.30
	10Y-2Y	0.322%	-5.40	3.80	-34.70	-16.10
Alemania	2Y	2.78%	0.10	26.20	71.20	86.20
	5Y	2.87%	-1.40	27.50	41.60	57.60
	10Y	3.13%	-2.80	27.50	27.72	42.30
	30Y	3.62%	-4.40	20.20	11.60	40.70
	10Y-2Y	0.347%	-2.90	1.30	-43.48	-43.90
UK	2Y	4.38%	-2.62	24.08	62.88	50.18
	5Y	4.56%	-3.94	26.96	55.86	50.76
	10Y	4.99%	-5.47	24.93	44.13	36.53
	30Y	5.69%	-7.20	23.20	38.80	25.00
	10Y-2Y	0.611%	-2.85	0.85	-18.75	-13.65
Francia	2Y	2.96%	0.40	26.10	77.90	89.90
	5Y	3.32%	-2.10	28.20	58.40	53.80
	10Y	3.92%	-4.60	27.70	49.50	53.80
	30Y	4.68%	-5.10	24.90	32.20	50.20
	10Y-2Y	0.960%	-5.00	1.60	-28.40	-36.10
Italia	2Y	3.01%	0.40	31.40	83.70	78.20
	5Y	3.36%	-2.00	36.20	57.20	57.20
	10Y	3.95%	-3.70	36.40	46.00	38.60
	30Y	4.71%	-5.20	24.70	36.00	25.50
	10Y-2Y	0.944%	-4.10	5.00	-37.70	-39.60
Japón	2Y	1.50%	6.80	9.80	25.50	64.20
	5Y	2.06%	12.40	18.90	39.10	91.20
	10Y	2.78%	5.60	16.20	54.00	117.20
	30Y	3.97%	9.20	16.60	34.10	90.70
	10Y-2Y	1.27%	-1.20	6.40	28.50	53.00
Canadá	2Y	2.89%	5.30	14.30	29.80	8.20
	5Y	3.20%	2.80	18.60	25.10	11.70
	10Y	3.57%	0.20	18.20	13.90	4.30
	30Y	3.95%	-2.90	15.40	8.30	10.80
	10Y-2Y	0.676%	-5.10	3.90	-15.90	-3.90

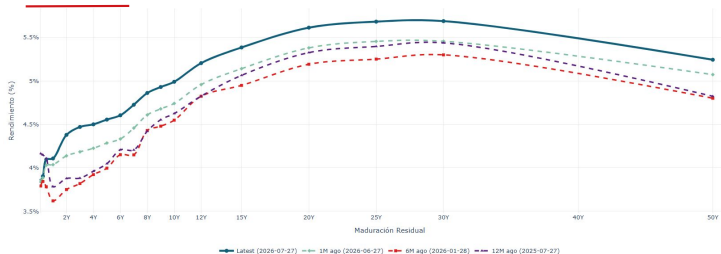
País	Nodo	Último	Var 1W	Var 1M	Var 6M	Var 12M
Chile	2Y	4.93%	17.00	25.00	28.50	-19.00
	5Y	5.38%	16.00	22.50	34.50	-9.00
	10Y	5.73%	18.50	27.00	38.50	16.50
	30Y	5.91%	5.50	6.50	41.50	26.00
	10Y-2Y	0.795%	1.50	2.00	10.00	35.50
México	5Y	8.62%	14.40	30.20	19.00	-18.40
	10Y	9.29%	14.30	37.30	36.70	-15.60
	30Y	9.73%	14.20	33.50	35.10	-23.90
	2Y	14.29%	5.50	11.10	147.20	41.90
	5Y	14.73%	7.70	24.70	164.30	93.80
Brasil	10Y	14.84%	9.90	36.80	137.30	69.60
	10Y-2Y	0.549%	4.40	25.70	-9.90	27.70
Turquía	2Y	42.09%	28.00	511.00	1047.00	523.00
	5Y	39.34%	24.00	513.00	947.00	614.00
	10Y	35.09%	24.50	425.50	761.50	561.50
	10Y-2Y	-7.01%	-3.50	-85.50	-285.50	38.50
	5Y	8.15%	4.00	37.00	98.00	-22.00
Sudáfrica	10Y	8.73%	2.50	39.00	67.00	-110.50
	30Y	9.20%	8.50	42.00	36.00	-181.50
Colombia	2Y	12.77%	36.80	23.60	103.50	347.30
	5Y	12.55%	46.40	41.90	-9.60	157.50
	10Y	12.27%	48.10	41.50	-7.90	45.40
	10Y-2Y	-0.500%	11.30	17.90	-111.40	-301.90
	2Y	1.27%	1.60	3.60	-13.20	-19.30
China	5Y	1.43%	-0.30	0.40	-15.00	-16.30
	10Y	1.72%	-1.10	-0.70	-9.90	-1.20
	30Y	2.18%	-8.00	-4.70	-8.60	21.40
	10Y-2Y	0.453%	-2.70	-4.30	3.30	18.10

Anexos:

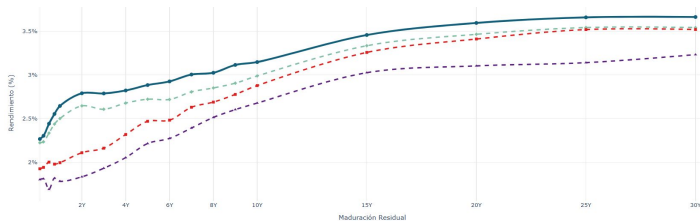
Gráfica 15: Evolución Curva Soberana Francia



Gráfica 16: Evolución Curva Soberana Reino Unido

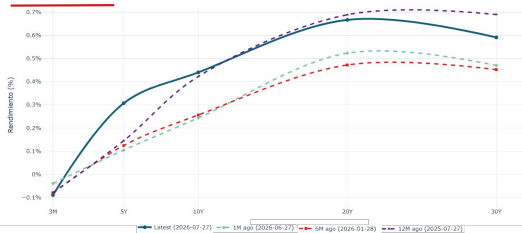


Gráfica 17: Evolución Curva Soberana Alemania

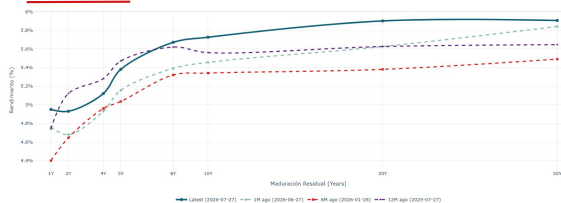


Anexos:

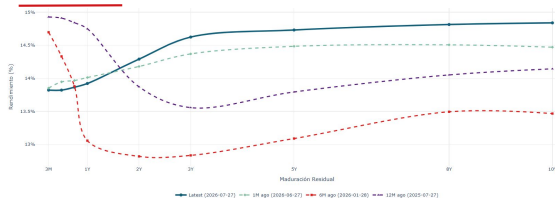
Gráfica 11: Evolución Curva Soberana Sudáfrica



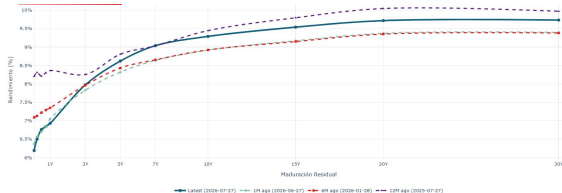
Gráfica 12: Evolución Curva Soberana Chile



Gráfica 13: Evolución Curva Soberana Brasil

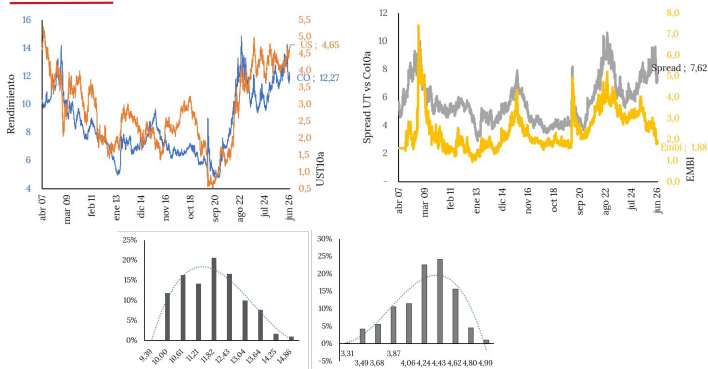


Gráfica 14: Evolución Curva Soberana México



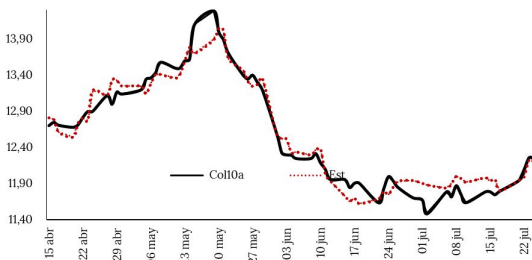
Anexos:

Gráfica 18: Relación TES10a vs Rendimiento Tesoros 10a



Gráfica 18: Escenarios para el Bono Local 10a

		60	68	76	84	92	
		Move					
1,70	EMBI	11,03	11,08	11,14	11,19	11,24	4,25
1,85		11,61	11,66	11,71	11,77	11,82	4,39
2,00		12,18	12,24	12,29	12,34	12,39	4,53
2,15		12,76	12,81	12,87	12,92	12,97	4,67
2,30		13,34	13,39	13,44	13,50	13,55	4,81
		Brent					



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/