

# Perspectiva Semanal de Renta Fija

Del 30 marzo al 03 de abril de 2026

## Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

### Resumen

- **Estados Unidos:** Compras de oportunidad a medida que el mercado limita en expectativas el curso de la política monetaria a medida que la confianza del consumidor se ve afectada con el incremento del precio de la gasolina.
- **Eurozona:** Empinamiento continuo indexado al comportamiento de los tesoros de EE.UU. ante mayor vulnerabilidad energética en medio de la coyuntura global.
- **Reino Unido:** La coyuntura fiscal eleva la curva sin precedentes ante inminente subidas de tasas por parte del BoE tras la pausa de marzo.
- **Asia:** La política monetaria tanto en China como en Japón se convierten en los drivers de los mercados.
- **Colombia:** El mes de marzo ha sido de compras a medida que los agentes recalibraron las expectativas de la inflación y por ende de la TPM.
- **Empinamiento:** Aunque la pausa del ciclo monetario el mercado toma respiro por la tregua geopolítica pero se mantiene incertidumbre en materia comercial y la duración del impacto inflacionario.

### Renta Fija Global. La inflación y sus expectativas limitan compras

Durante marzo de 2026, la renta fija global ha mostrado una divergencia estratégica en las políticas económicas ante un choque energético asimétrico. Mientras EE. UU. y el Reino Unido enfrentan presiones inflacionarias que han llevado los rendimientos a máximos históricos, la Eurozona y Japón priorizan una normalización gradual de tasas para proteger el crecimiento.

El conflicto en Irán actúa como un "impuesto" global, elevando el riesgo de estanflación. El Brent se sitúa cerca arriba de los 100 USD/barril, aunque se proyecta una normalización hacia los US\$80 a finales de año. Pese a que la exposición directa es baja (Europa recibe el 4% de sus exportaciones y EE. UU. el 3%), la dependencia del gas y petróleo en Occidente frente al carbón en Asia genera vulnerabilidades. En EE. UU., el alza del 20% en la gasolina ya erosiona el poder adquisitivo.

La revalorización reciente de los tipos de interés responde más a la incertidumbre que a un cambio fundamental. Las expectativas a largo plazo (swaps de inflación a 5 años) permanecen estables, sugiriendo que los rendimientos actuales a corto plazo son excesivos. Las proyecciones de inflación para el cierre de año se sitúan en EE. UU.: 3,6% - Eurozona: 2,9%; aunque estas cifras superan el objetivo del 2%, no indican una estanflación inminente o una recesión profunda.

En el corto plazo los **Catalizadores Semanales:** ventas minoristas y empleo en EE. UU. determinarán si el enfriamiento laboral habilitan recortes de tasas a finales de año. **Mercados Emergentes:** Algunos inversionistas identifican valor en la deuda en moneda local (bajo un dólar estructuralmente débil) y en Latinoamérica por el contexto energético. En conclusión, el aumento de tipos a largo plazo refleja primas de inflación, pero abre ventanas de entrada en sectores infravalorados y geografías resilientes.

# 1. Recalibración de Expectativas permiten compras de oportunidad

## EE.UU.

El mercado opera bajo presión significativa debido a la confluencia de choques geopolíticos en Oriente Medio y una recalibración de las expectativas monetarias. Durante la semana anterior, el índice Move en los 115 puntos nos recordó niveles de abril de 2025 mientras en un movimiento sincronizado, los rendimientos de los bonos del Tesoro registraron alzas generalizadas, con la referencia a 10 años alcanzando el 4,48% (Ver Gráfica 1) y el tramo de 2 años superando la barrera del 4,0%, niveles máximos no vistos desde julio del año pasado. El rendimiento de referencia ha aumentado alrededor de 50 pbs desde el inicio de la guerra, lo que refuerza las expectativas de que los hacedores de política mantendrán los tipos de interés elevados en respuesta a las presiones inflacionarias, al tiempo que se mantienen las presiones fiscales dados los costos de la guerra.

El incremento de los rendimientos responde a precios del petróleo que superaron los US\$100 por barril, lo que generó un entorno inflacionario que obligó a la Reserva Federal a mantener las tasas estables, señalando una mayor preocupación por la estabilidad de precios. Hacia adelante, si bien el escenario base para los próximos meses contempla un crecimiento del PIB del 2,2% en 2026, el riesgo de recesión para los próximos 12 meses ha escalado al 30%. En adelante estaremos monitoreando de cerca el posible inicio del mandato de Kevin Warsh en la Fed en mayo, quien deberá balancear la presión política por recortes con una inflación general que podría repuntar incluso al 4% debido al choque energético.

Técnicamente, los inversionistas podrían priorizar el tramo corto de la curva, donde el perfil riesgo-recompensa es más atractivo, siempre que la publicación de los índices PMI globales y los datos de empleo, confirmen si la fatiga en la contratación observada en febrero —con una pérdida neta de 90.000 empleos— se consolida como una tendencia de enfriamiento estructural.

## Eurozona

La renta fija europea también enfrenta un panorama de debilidad persistente en los precios y una reevaluación de la política monetaria frente a riesgos externos. Recientemente, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo su postura sin cambios, pero adoptó un tono más cauteloso ante la incertidumbre generada por la guerra en Irán, la cual ha impulsado los rendimientos del Bund alemán a 10 años cerca del 3%. Los retornos de la deuda soberana fueron negativos, destacando caídas del 2,3% en el precio los bonos italianos y del 1,7% en los franceses, reflejando una ampliación de los diferenciales ante el aumento de las primas de riesgo por energía (Ver Gráfica 2).

Pese a esto, la inflación en la eurozona permanece por debajo del objetivo del 2% y se espera que se mantenga moderada, lo que otorga al BCE margen para actuar si la apreciación del euro —con una vigilancia especial en el nivel de 1,20— amenaza con profundizar la desinflación. En el corto y mediano plazo, proyectamos que las tasas de inflación se mantendrán en el 2% durante el resto del año, con posibles alzas postergadas hasta mediados de 2027. No obstante, existe el riesgo de que el BCE y otros bancos centrales de la región endurezcan su postura antes de lo previsto si el cierre del Estrecho de Ormuz se prolonga, lo que elevaría el petróleo hacia los US\$150 y forzaría una respuesta agresiva para evitar el desanclaje de expectativas, similar al "playbook de Volcker". Para la semana, centraremos la atención en la dinámica de las emisiones de deuda para financiar infraestructura en Alemania y gasto en defensa, factores que ejercerán presión al alza en los rendimientos de largo plazo.

## Reino Unido

El mercado de Gilt's ha registrado un desempeño inferior respecto a sus pares desarrollados, afectado por una vulnerabilidad energética estructural y riesgos políticos emergentes. Recientemente, los bonos convencionales cayeron un 4,2% y los indexados un 3,8%, con los rendimientos a largo plazo alcanzando el 5,6% (Ver Gráfica 2). Esta desvalorización se atribuye a la dependencia británica de las importaciones energéticas y la limitada capacidad de almacenamiento de gas, lo que acelera el traslado de los choques de precios globales a la inflación doméstica. Aunque el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo las tasas en 3,75%, su comunicación fue más restrictiva de lo esperado, sugiriendo que una crisis prolongada requeriría una postura política aún más firme. De corto plazo, las perspectivas se ven nubladas por la posibilidad de una contienda por el liderazgo dentro del Partido Laborista, lo que introduce incertidumbre sobre la disciplina fiscal y la financiación del elevado déficit gemelo.

## 2. Inflación y Tensiones Geopolíticas

A pesar de estos riesgos, los niveles actuales de rendimiento por encima del 4,9% en el bono a 10 años son vistos por algunos gestores como una oportunidad de compra atractiva, dado que gran parte del movimiento reciente refleja expectativas de inflación que podrían estar exageradas. Estaremos monitoreando las encuestas de opinión política y los datos de salarios del sector privado, que han mostrado señales de desaceleración. El desplome de la confianza del consumidor debido al costo energético es el principal riesgo a la baja para el crecimiento, lo que podría obligar al BoE a recortar tasas más de lo que el mercado descuenta para finales de año si la economía entra en una recesión técnica.

### Asia

La deuda en China ha mostrado un comportamiento divergente frente a la volatilidad de los mercados occidentales, operando bajo un entorno de política monetaria relativamente laxa y fundamentales estables. Recientemente, los rendimientos se mantuvieron anclados por la gestión proactiva de liquidez del Banco Popular de China (PBoC), contrarrestando la presión al alza proveniente de una mejora marginal en los datos de inflación. El superávit comercial, que alcanzó los US\$1,2 billones en 2025, junto con la internacionalización del renminbi, ha proporcionado un soporte estructural a la moneda y a los activos locales. No obstante, el panorama para los próximos meses sugiere un empujamiento de la curva de rendimientos, especialmente en el tramo largo, a medida que los hogares reasignan activos buscando mayores retornos.

### Japón

El entorno en Japón ha entrado en una nueva fase desde la victoria electoral de Sanae Takaichi, lo que ha reducido la percepción de inestabilidad política pero hemos observado una sincronización con el empujamiento global generando un incremento en los rendimientos de largo plazo. Recientemente, el Banco de Japón (BoJ) mantuvo su tasa de política en 0,75%, pero la lentitud en el ritmo de normalización monetaria ha reintroducido volatilidad en el yen y en los activos de renta fija. El gobierno de Takaichi cuenta con un mandato claro para estimular el crecimiento y combatir el costo de vida, lo que sugiere que cualquier expansión fiscal deberá ser acompañada por un endurecimiento monetario gradual para estabilizar la moneda, que se considera actualmente infravalorada. En el corto plazo se espera que el BoJ incremente las tasas hacia niveles de 1,25% para finales de 2026, lo que debería aplanar la curva de rendimientos a medida que el tramo corto se ajusta a la nueva realidad política. Existe el riesgo de que una cautela excesiva del BoJ provoque una repetición de la volatilidad extrema vista a finales de 2025.

### Colombia

El mercado colombiano navega un escenario divergente a pesar de una inflación persistente y un endurecimiento proactivo de la política monetaria (Ver Gráfica 5). La semana anterior, el Banrep entró en el periodo de silencio mediático (25 -31 de marzo); el mercado se mantiene atento a la magnitud con la que el emisor continuará el ciclo alcista. Algunos analistas estiman que la tasa podría cerrar el año 2026 en niveles cercanos al 11,75% o incluso alcanzar la línea del 12% si las presiones inflacionarias persisten (Ver Gráfica 8). Consideramos que el banco central continuará subiendo las tasas de interés —ubicándolas en una proyección de cierre del 12 % para 2026— con el fin de contener presiones derivadas de un aumento significativo del salario mínimo y el alza en los precios de la energía.

A pesar de ser el mayor exportador neto de energía en la región (4% del PIB), Colombia no ha sido inmune al choque inflacionario global, lo que mantuvo los rendimientos de los TES en niveles elevados permitiendo las compras recientes a medida que los agentes ajustan expectativas de inflación (Ver Gráfica 7). La actividad económica ha mostrado señales de resiliencia, aunque esperamos una desaceleración del crecimiento del PIB al 2,5% en 2026 frente al 2,6% del 2025, afectada por la debilidad de la demanda interna ante tasas restrictivas. En adelante, el principal riesgo para el 2T26 es la incertidumbre política en torno a las elecciones presidenciales de mayo, factor que históricamente amplía las primas de riesgo y los CDS. No obstante, los altos rendimientos reales actuales han comenzado a atraer flujos de portafolio, especialmente en un contexto de debilidad estructural del dólar que favorece a las monedas emergentes con fundamentales sólidos. Esta semana estaremos atentos a la decisión del emisor, los datos de empleo y ejecución fiscal del gobierno, fundamentales para sostener la confianza. La capacidad del país para absorber choques externos parece mayor que en ciclos pasados gracias a mejores reservas y gestión de cuentas externas, aunque la volatilidad de las materias primas sigue siendo el canal de transmisión más crítico para la estabilidad interna.

Gráfica 1: Evolución Tesoro 10a EE.UU.



Fuente: Banrep SEN - Investigaciones Económicas

Gráfica 2: Evolución Mensual Renta Fija Global

27-feb	2a	5a	10a	20a
China	1,38	1,54	1,83	2,29
Japón	1,23	1,58	2,12	2,93
Alemania	2,01	2,25	2,65	3,20
España	2,14	2,49	3,06	3,58
Francia	2,11	2,54	3,22	3,87
Italia	2,14	2,59	3,28	3,98
EE.UU.	3,38	3,51	3,96	4,57
Reino Unido	3,52	3,68	4,31	4,92
Chile	4,71	4,93	5,28	5,43
México	7,14	8,04	8,73	9,12
Colombia	14,00	14,10	13,47	13,83
Brasil	12,62	12,96	13,43	

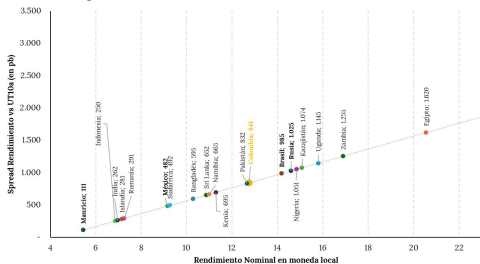
Spread 2-10	27-feb	27-mar	Var
China	45	55	10
Japón	89	100	11
Alemania	64	43	22
España	93	80	13
Francia	111	97	14
Italia	114	105	9
EE.UU.	58	51	7
Reino Unido	79	47	31
Chile	57	39	18
México	159	126	33
Colombia	53	98	45
Brasil	81	16	65

27-mar	2a	5a	10a	20a
China	1,26	1,52	1,81	2,31
Japón	1,36	1,79	2,36	3,31
Alemania	2,62	2,75	3,04	3,45
España	2,78	3,05	3,58	4,01
Francia	2,80	3,18	3,77	4,29
Italia	2,93	3,37	3,98	4,53
EE.UU.	3,83	3,98	4,34	4,92
Reino Unido	4,46	4,50	4,93	5,45
Chile	5,30	5,51	5,69	5,75
México	7,90	8,99	9,16	9,69
Colombia	13,90	13,66	12,92	12,75
Brasil	14,03	14,07	14,19	

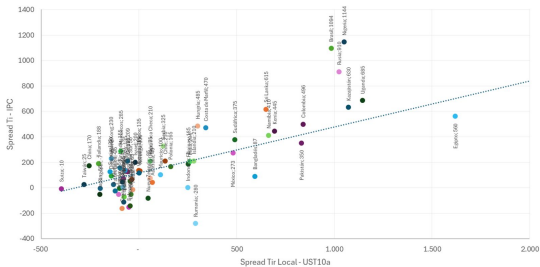
Variación mes	2a	5a	10a	20a	Promedio
China	12	2	2	2	3
Japón	13	21	24	38	24
Alemania	61	50	39	25	44
España	64	56	51	44	54
Francia	69	64	55	42	58
Italia	80	78	70	55	71
EE.UU.	45	46	38	35	41
Reino Unido	94	82	62	53	73
Chile	59	58	42	32	48
México	76	95	43	57	68
Colombia	10	44	55	108	54
Brasil	142	112	76	0	82

Fuente: Investing - Investigaciones Económicas

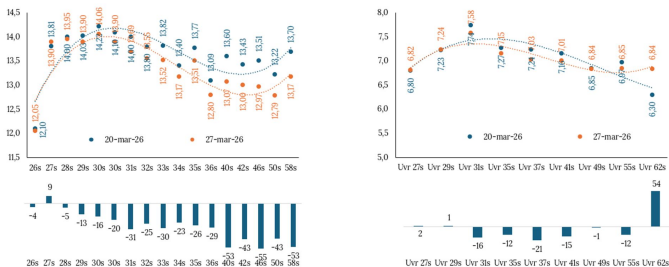
Gráfica 3: Spread Rendimiento Local a 10 años vs Tesoro EE.UU. 10 años



Gráfica 4: Spread rendimiento local - Ust10a vs Spread Tasa Repo - IPC

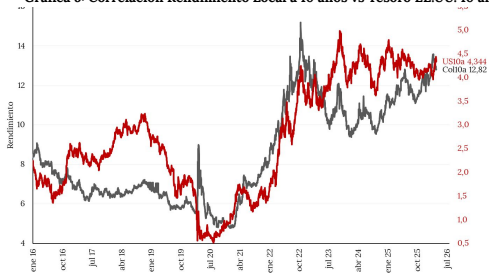


Gráfica 5: Movimiento Semanal Curvas TES TF & TES Uvr



Fuente: Investing - Banrep SEN - Investigaciones Económicas

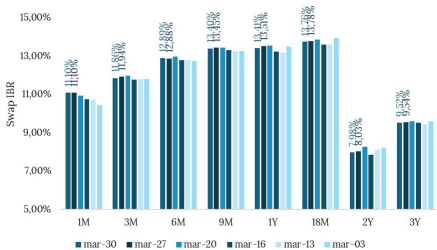
Gráfica 6: Correlación Rendimiento Local a 10 años vs Tesoro EE.UU. 10 años



Gráfica 7: Evolución BEI - último mes

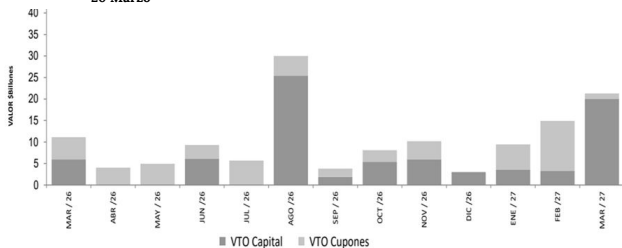
Exp	1M	2M	3M	6M
28-feb	6,68	6,58	6,54	6,49
20-mar	6,48	6,46	6,45	6,44
27-mar	6,15	6,12	6,11	6,10
Var Mes	53	46	43	40
Var Sem	33	34	34	35
Enc BR	5,7	5,9	5,9	6

Gráfica 8: Evolución último mes expectativas TPM

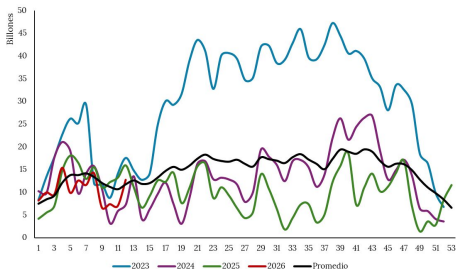


Fuente: Bloomberg - Investing - Banrep SEN - Investigaciones Económicas

**Gráfica 9: Proyección de Vencimientos y pago de cupones TES**  
**\*\* 20 Marzo**



**Gráfica 10: Saldo semanal disponibilidades de la DTN en el BR**



**Tabla No 1: Compras Netas de TES por parte de Inversionistas Extranjeros**

		Corrido de 2026	Corrido de marzo	Saldo al 20 de marzo del 2026		% Saldo Disponible	% Saldo Total TES
Spot	Pesos	\$ 2,973	\$ (9,712)	\$ 149,179		30.4%	21.4%
	UVR	\$ (352)	\$ (6)	\$ 4,023		4.1%	1.2%
Forward*	Pesos	\$ (834)	\$ (5,759)	\$ 25,742		4.9%	3.5%
	UVR	\$ (342)	\$ 61	\$ 574		0.3%	0.1%

Cifras en miles de millones de pesos. \* Información disponible hasta el 20 de marzo de 2026

\*\*Los valores que se muestran en la tabla corresponden a los montos negociados en cada fecha y liquidados hasta el 20 de marzo de 2026. Dado lo anterior esta información puede estar sujeta a cambios.

Fuente: Bloomberg - Investing - Banrep SEN - Investigaciones Económicas

# Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos.

© 2026 Acciones & Valores S.A

## Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)

(601) 7430167 ext 1107

## María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

[maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com)

(601) 7430167 ext 1566

## Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

[laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

## Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

[hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

## Lyzh Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

[lyzh.tovar@accivalores.com](mailto:lyzh.tovar@accivalores.com)