



Renta Fija Colombia

Informe Semanal de Desempeño

David Cely Hoyos
Financial Planner
acely@fp.skandia.com.co

Valoración TES Tasa Fija



Nemo	Fecha Vencimiento	Tasa Actual	Cierre Semanal	Δ Semana	Cierre Mes	Δ MTD	Cierre 2025	Δ YTD
TFIT08031127	03/11/2027	12,12	12,03	9	12,40	-29	11,43	69
TFIT16280428	28/04/2028	12,37	12,33	4	12,50	-13	12,53	-16
TFIT05220829	22/08/2029	12,23	12,09	14	12,13	10	12,87	-65
TFIT05270230	27/02/2030	12,26	12,09	17	12,18	7		
TFIT16180930	18/09/2030	12,18	12,07	11	12,16	2	12,99	-81
TFIT10260331	26/03/2031	12,11	11,91	21	12,08	3	13,10	-99
TFIT16300632	30/06/2032	12,01	11,83	18	11,98	3	12,91	-90
TFIT11090233	09/02/2033	11,96	11,82	14	11,96	0	12,81	-85
TFIT16181034	18/10/2034	11,97	11,78	19	12,00	-3	12,68	-71
TFIT11240135	24/01/2035	11,95	11,82	13	12,05	-11	12,98	-104
TFIT16090736	09/07/2036	11,80	11,62	18	11,76	4	12,67	-87
TFIT16281140	28/11/2040	11,94	11,86	8	12,08	-13	12,96	-101
TFIT21280542	28/05/2042	11,96	11,82	14	11,88	8	12,63	-67
TFIT23250746	25/07/2046	11,93	11,84	9	11,87	6	13,00	-107
TFIT31261050	26/10/2050	11,82	11,90	-7	11,76	6	12,82	-99
TFIT34130358	13/03/2058	12,08	12,14	-6	12,10	-2	12,96	-88

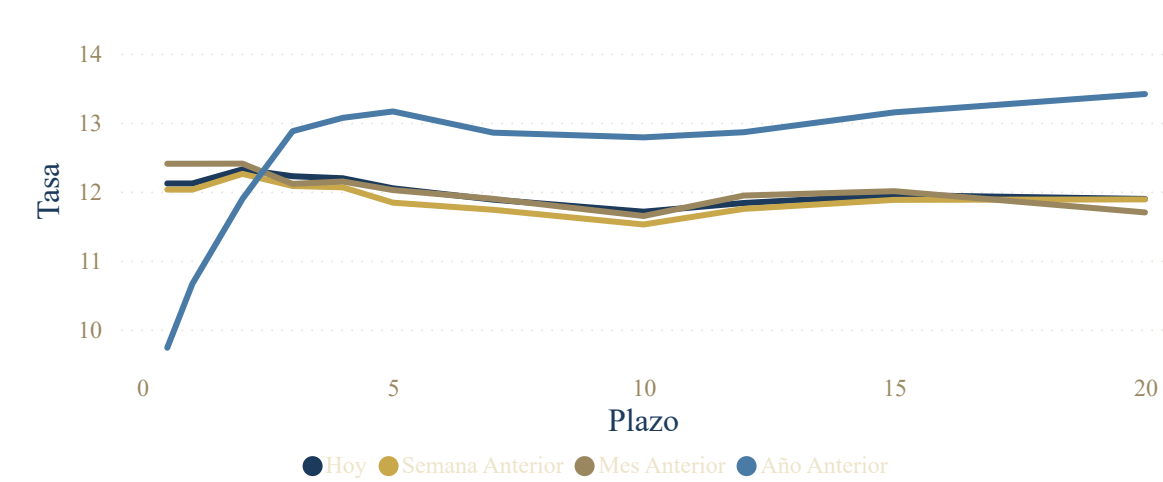
La curva de TES tasa fija cerró la semana con aumentos de la tasa de interés a lo largo de la curva de rendimientos, recordemos que en renta fija la tasa y el precio van en sentido contrario: cuando la tasa sube, el precio del título baja. De modo que el rojo de la variación semanal no es buena noticia para quien ya tenía los papeles. Fue una semana de desvalorización.

El movimiento fue generalizado. Casi toda la curva subió entre 4 y 21 puntos básicos, con el tramo medio, los vencimientos de 2031 a 2034, liderando el alza. La excepción estuvo en la parte muy larga: los TES a 2050 y 2058 cedieron algunos puntos, a diferencia del resto. La curva se aplanó, entonces, castigando más el corto y el medio que el largo.

En lo corrido del mes el movimiento es más equilibrado. La parte corta se ha valorizado, con los 2027 y 2028 bajando 29 y 13 puntos, mientras el resto de la curva se mantiene con pequeñas variaciones.

En el año corrido, La curva media y larga han bajado con fuerza, entre 80 y 107 puntos básicos frente al cierre de 2025, y ahí los títulos con vencimiento en 2046 y en 2035 son los que más han generado retorno para quien los compró a comienzos de año. La parte corta ha hecho lo contrario: Los 2027 han subido 69 puntos. La curva permanece invertida, y no es casual. Con el Banco de la República subiendo la tasa de política monetaria, el dinero de corto plazo se encarece, mientras la parte larga apuesta a que esas alzas terminarán controlando la inflación.

Curva Cero Cupón



Plazo	Hoy	Semana Anterior	Mes Anterior	Año Anterior
0,5	12,11	12,03	12,40	9,73
1,0	12,11	12,03	12,40	10,66
2,0	12,32	12,25	12,40	11,89
3,0	12,22	12,08	12,11	12,87
4,0	12,19	12,06	12,14	13,07
5,0	12,04	11,84	12,02	13,16
7,0	11,88	11,73	11,89	12,85
10,0	11,71	11,52	11,64	12,78
12,0	11,83	11,75	11,94	12,86
15,0	11,95	11,88	12,00	13,15
20,0	11,89	11,88	11,70	13,41

La curva cero cupón, como su nombre lo indica, quita el efecto de los cupones y deja el precio puro del tiempo: qué tasa exige el mercado por prestarle a la Nación a seis meses, a cinco años, a veinte. Es la radiografía del mercado de tasas.

Y la radiografía de hoy es la de una curva casi plana, alrededor del 12%, con una leve joroba en el tramo de dos años y un descenso suave hacia el tramo de diez. El dinero a seis meses rinde prácticamente lo mismo que a veinte años. Eso, en condiciones normales, no pasa. Para dimensionar lo anormal, mire la línea azul, el cierre del año pasado. Hace doce meses la curva tenía la forma de manual: 9,73% en la parte corta, subiendo hasta 13% a cinco años y quedándose ahí hacia el largo. Pendiente positiva, la de una economía que paga más por prestar a más plazo.

En un año esa curva se invirtió. La parte corta subió cerca de 240 puntos básicos, de 9,73% a 12,11% a seis meses. El tramo de largo plazo hizo lo contrario, cayó unos 150 puntos, de 13,41% a 11,89% a veinte años. El resultado es la curva plana de hoy. La explicación tiene nombre: el Banco de la República pasó de recortar a subir la tasa y encareció el dinero corto, mientras el mercado de largo plazo apostó a que esas alzas terminarán cediendo la inflación, y compró duración.

En la semana el movimiento fue más acotado y en un solo sentido. Toda la curva subió, entre 8 y 20 puntos, con el tramo de cinco a diez años a la cabeza.

Una curva plana le dice al inversionista que hoy no le pagan casi nada extra por alargar plazo. Quien quiera más tasa tendrá que buscarla en otro lugar, en crédito o en indexados, no en alargar la duración de la deuda pública.

Valoración TES UVR



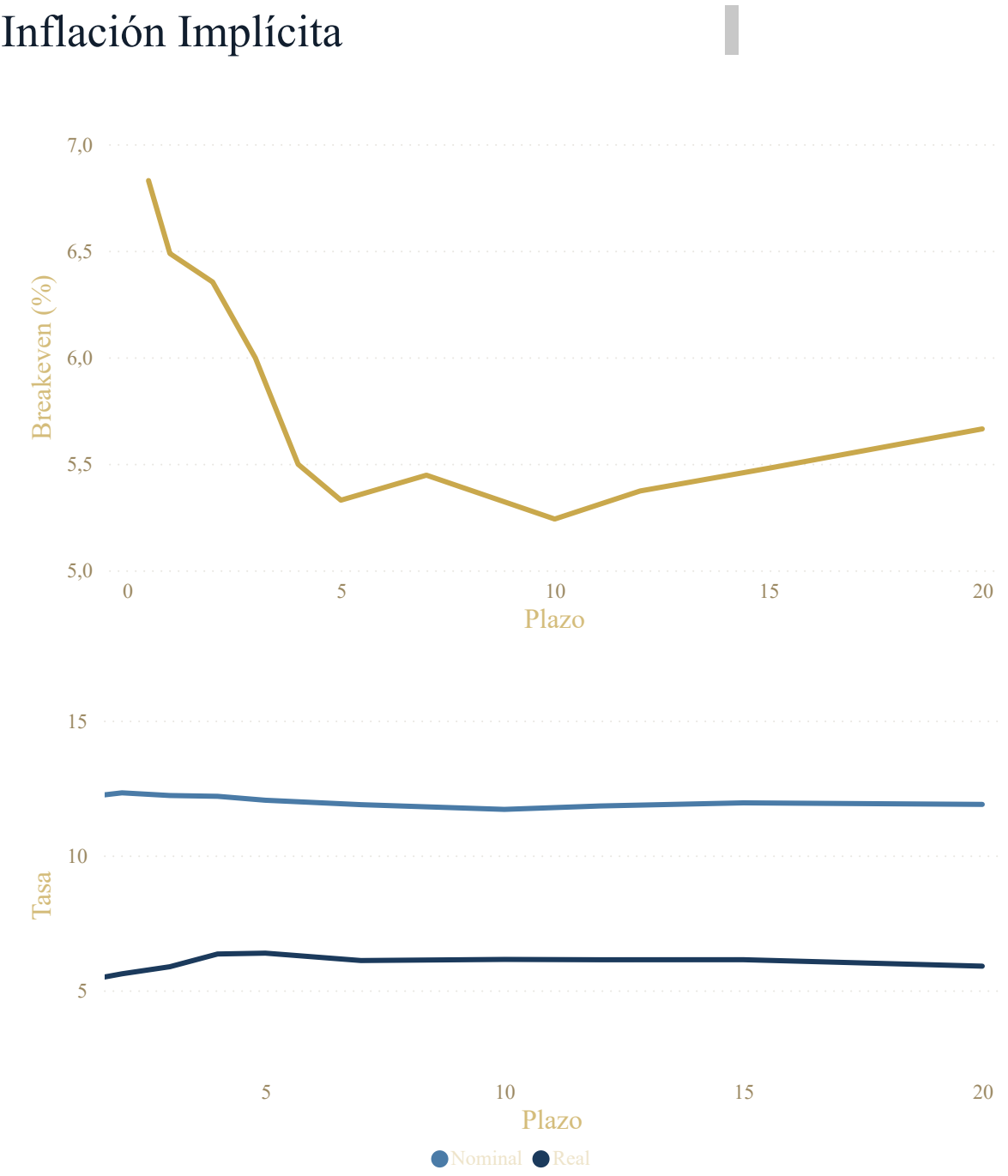
Nemo	Fecha Vencimiento	Tasa Actual	Cierre Semanal	Δ Semana	Cierre Mes	Δ MTD	Cierre 2025	Δ YTD
TUVT11170327	17/03/2027	4,95	5,30	-35	6,07	-112	5,98	-104
TUVT10180429	18/04/2029	5,70	5,90	-20	6,22	-52	6,27	-58
TUVT07220131	22/01/2031	6,43	6,59	-16	6,71	-28	6,55	-12
TUVT20250333	25/03/2033	6,08	6,37	-29	6,37	-29	6,50	-42
TUVT20040435	04/04/2035	6,20	6,18	2	6,24	-4	6,45	-25
TUVT18250237	25/02/2037	6,12	6,26	-14	6,47	-35	6,64	-52
TUVT17200341	20/03/2041	6,15	6,23	-8	6,31	-15	6,71	-56
TUVT32160649	16/06/2049	5,91	5,95	-5	5,93	-3	6,33	-42
TUVT31190555	19/05/2055	6,03	6,13	-11	6,12	-9	6,61	-58
TUVT38010262	01/02/2062	6,06	6,17	-11	6,12	-5	6,64	-58

Los TES UVR pagan una tasa real, es decir, por encima de la inflación. Cuando usted ve 6% en esta tabla, léalo como seis puntos sobre lo que suba el IPC, no como el rendimiento total. Por eso conviene mirarlos aparte de los de tasa fija: cuentan otra cosa.

Y lo que cuentan esta semana es lo contrario de la tasa fija. Mientras la curva nominal subía, las tasas reales cayeron casi en toda la curva, entre 5 y 35 puntos básicos. En el mes la caída es más marcada en el frente, con el 2027 bajando 112 puntos, y en el año corrido bajaron todas, entre 40 y 100 puntos. El apetito por protección contra inflación se mantiene firme.

Aquí está el detalle que un inversionista no debe pasar por alto. Tasa nominal subiendo y tasa real bajando, al mismo tiempo, significa una sola cosa: la inflación que descuenta el mercado se amplió esta semana.

Inflación Implícita



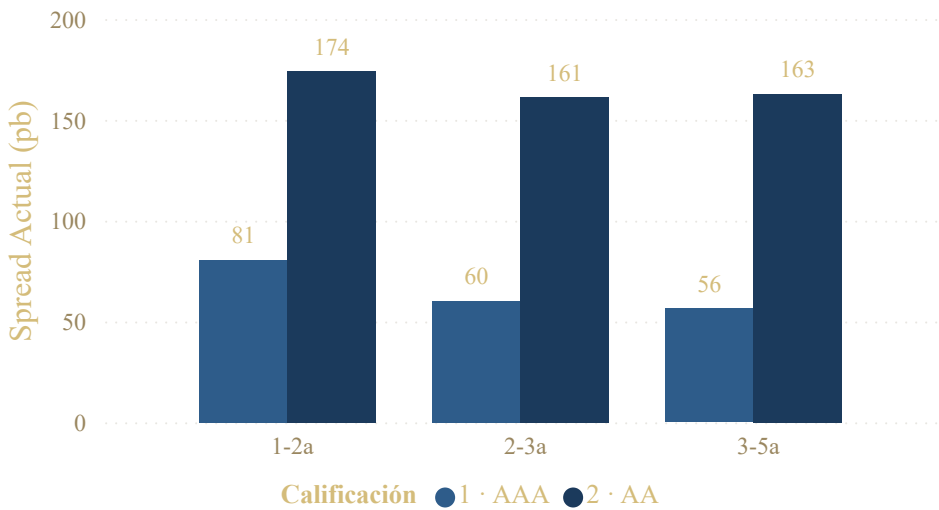
Plazo	Breakeven (%)
1	6,49
2	6,35
3	6,00
4	5,50
5	5,33
7	5,45
10	5,24
12	5,37
15	5,48
20	5,66

La inflación implícita es, justamente, la diferencia entre las dos curvas, y cuando la nominal sube y la real baja, esa diferencia se amplía.

Esto se hace evidente en el gráfico. El mercado descuenta una inflación cercana al 6,8% en el tramo corto, que disminuye hacia 5,3% a cinco años y se estabiliza en torno a 5,5% hacia el largo plazo. Son cifras que siguen muy por encima de la meta del Banco de la República, el 3%. Dicho de otro modo: el mercado le está subiendo la tasa de política al Banco, pero no le cree del todo que la inflación vaya a converger pronto a la meta.

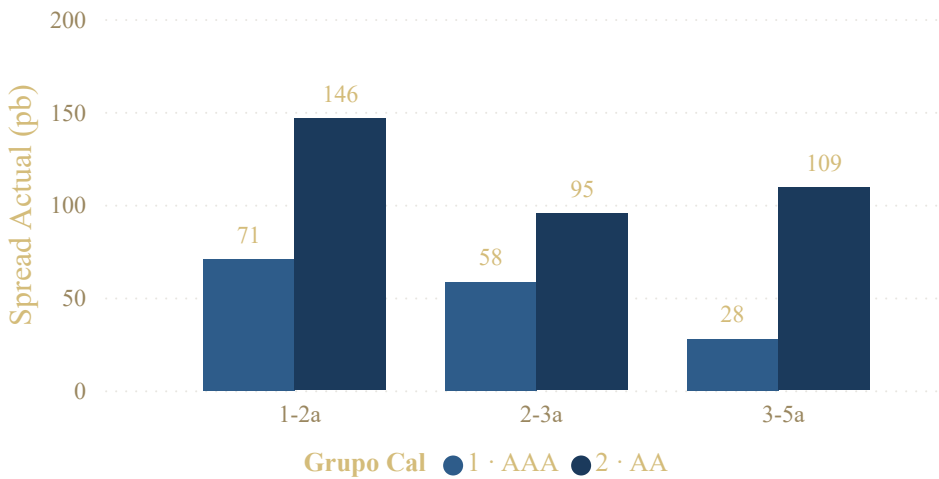
Esa es la cuestión de fondo. La política monetaria endurece las condiciones por un lado, las expectativas de inflación no ceden por el otro, y en el medio quedan las tasas reales cayendo porque el inversionista prefiere asegurar rendimiento por encima del IPC antes que quedarse en tasa fija. Para quien tiene un portafolio, el mensaje es que el papel indexado a inflación sigue siendo el refugio que el mercado está pagando.

Spread Actual Crédito Corporativo - Nominal



Bucket	Spread Δ Semanal (pb)	Spread Δ Mes Corrido (pb)	Spread Δ Año Corrido (pb)
1-2a	-17,24	0,63	99,58
2-3a	-25,43	-38,29	101,73
3-5a	-26,25	-38,76	89,33
5a+	-20,72	-22,78	107,72

Spread Actual Crédito Corporativo - Real



Bucket	Spread Real Δ Semanal (pb)	Spread Real Δ Mes (pb)	Spread Real Δ Año corrido (pb)
1-2a	15,16	35,70	114,45
2-3a	7,59	3,18	59,92
3-5a	3,41	-0,49	19,24
5a+	1,05	8,47	10,12

Esta lámina tiene dos caras del mismo tema, el premio que paga el crédito corporativo sobre la deuda pública. Arriba, el spread nominal: cuánto más que un TES paga un papel de tasa fija en pesos. Abajo, el spread real: cuánto más que un TES UVR paga un papel indexado a IPC. La primera es crédito puro. La segunda lleva algo más, y a eso voy.

Empecemos por los niveles, que ordenan el riesgo como debe ser. En el mundo nominal, un AAA paga hoy entre 56 y 81 puntos básicos sobre la Nación según el plazo; un AA, entre 161 y 174. Entre el doble y casi el triple. Esa distancia es la que uno espera: el mercado cobra por bajar un escalón de calificación.

En la semana el crédito nominal se comprimió. Los spreads cayeron entre 17 y 26 puntos en todos los tramos. El mercado exigió menos premio por el riesgo corporativo, una señal de apetito. Y no es un movimiento menor, porque ocurre justo cuando las tasas de los TES subían: el inversionista siguió comprando crédito mientras vendía deuda pública.

El año corrido cuenta lo contrario. Frente al cierre de 2025 los spreads nominales están entre 89 y 108 puntos más amplios. El crédito se encareció con fuerza a lo largo del año, y la compresión de la semana apenas compensa esa ampliación. Una golondrina no hace verano.

El panel de abajo, el real, hay que leerlo con una advertencia, y prefiero decirla. El spread real compara el margen del papel IPC contra la tasa real de los TES UVR, y ahí se cuele algo que no es crédito: la preferencia del mercado entre indexarse a IPC o a UVR. Esta semana el spread real se amplió, entre 1 y 15 puntos, justo al revés del nominal. Pero buena parte de esa ampliación no es deterioro de crédito. Es que las tasas reales de los TES UVR cayeron esta semana, y al bajar el referente, la diferencia se abre sola. Es efecto de base, no de riesgo.

Para quien tiene un portafolio de renta fija, la conclusión es de dos capas. En crédito nominal, el mercado paga menos premio esta semana pero mucho más que hace un año; quien entró a comienzos de 2026 en AA capturó una ampliación cercana a cien puntos. En crédito real, cuidado con leer el movimiento de la semana como señal de riesgo cuando en realidad lo manda la curva de UVR. Y en ambos, el AA sigue pagando cerca del triple que el AAA en la parte larga.



Indicador

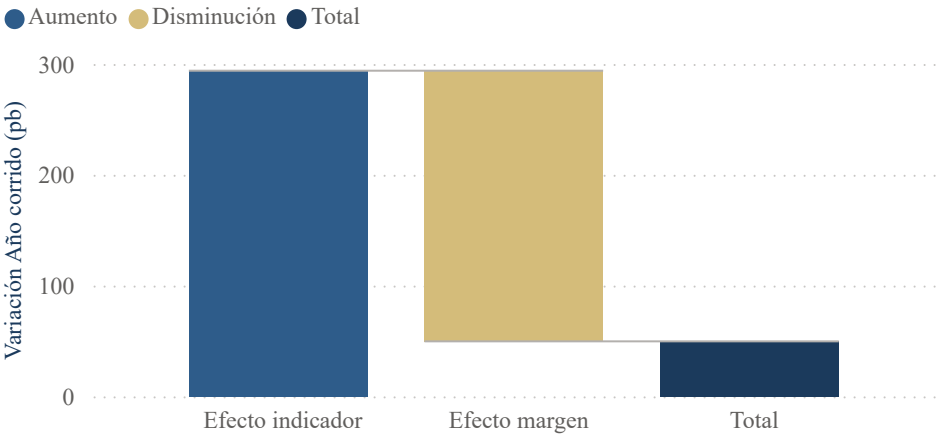
Indicador	Hoy	Semana Anterior	Mes Anterior	Cierre 2025
IPC	6,14	6,14	5,84	5,30
IBR	12,04	11,92	11,65	9,18

Margen

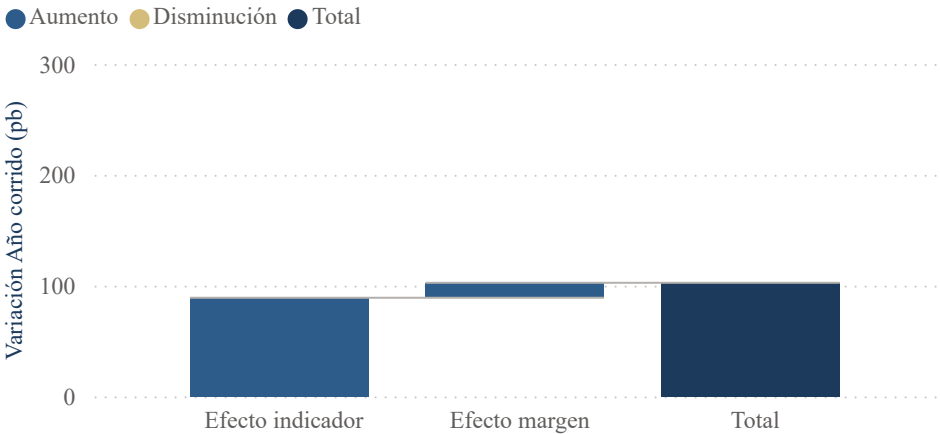
Indicador	Hoy	Semana Anterior	Mes Anterior	Cierre 2025
IPC	6,10	6,19	6,34	5,73
IBR	0,61	0,70	0,61	2,27

Indicador	Tasa Actual	Δ Indicador Mes (pb)	Δ Efecto Margen Mes (pb)	Δ Indicador Año corrido (pb)	Δ Margen Año corrido (pb)
1 · IBR Muy Corto	12,57	38,9	1	293	-243
2 · IBR Corto	13,28	39,2	-26	295	-250
3 · IBR Mediano	13,71	39,3	-13	297	-265
4 · IPC Muy Corto	12,15	31,8	-20	88	35
5 · IPC Corto	12,68	32,0	-40	89	45
6 · IPC Mediano	13,03	32,1	-41	89	4
7 · IPC Largo	13,17	32,0	-20	90	-31

Variación Año corrido (pb) por Paso



Variación Año corrido (pb) por Paso



Los títulos indexados, IBR e IPC, se negocian por margen: usted no compra una tasa fija, compra un indicador más un diferencial. Cuando la tasa final se mueve, la pregunta es por cuál de los dos: por el indicador, que es macro, o por el margen, que es la decisión de precio del mercado. Casi nadie lo separa. Aquí está separado.

Mire el IBR en el año corrido. La tasa de un CDT indexado a IBR subió apenas unos 50 puntos básicos. Un vistazo rápido diría que no pasó gran cosa. La cascada de la izquierda dice la verdad: el indicador subió cerca de 293 puntos, empujado por el aumento en las tasas de interés del Banco de la República, que pasó de recortar a subir la tasa; y al mismo tiempo los márgenes se comprimieron unos 243. Dos fuerzas casi del mismo tamaño, en sentidos opuestos. La tasa quedó quieta porque una tapó a la otra, no porque el mercado estuviera tranquilo.

Esa compresión de márgenes no es un detalle. El margen de un IBR pasó de 2,27% en el cierre de 2025 a 0,61% hoy. Es un desplome. Significa que los bancos hoy pagan casi nada por encima del IBR para captar, porque les sobra demanda por ese papel. Es un mercado con apetito y con liquidez, justo lo contrario de lo que insinuaría el titular de "tasas al alza".

El IPC cuenta algo más simple. Su tasa subió alrededor de 103 puntos en el año, y la cascada de la derecha muestra que casi todo vino del indicador, del propio IPC, que se movió unos 88 puntos, con los márgenes casi quietos. Aquí no hubo recomposición: la inflación empujó y la tasa siguió.

En un indexado, la tasa que le muestran mezcla dos cosas que se mueven por razones distintas, y a veces contrarias. El IBR de hoy paga casi lo mismo que hace un año, pero el margen que usted captura, la parte que de verdad le pagan por encima de la referencia, se redujo a una tercera parte. Si compara un CDT IBR de hoy contra uno del año pasado por la tasa, está comparando mal. Compare por margen. Ahí está el precio real del riesgo.



Tipo

CDT

▼

Tipo Tasa Referencia

FS

▼

Periodicidad

TV

▼

Emisor	1 · Muy Corto Plazo	2 · Corto Plazo	3 · Mediano Plazo	4 · Largo Plazo
Banco Av Villas	12,12	12,99	12,81	12,64
Banco BBVA	12,30	12,99	12,86	12,62
Banco Caja Social	12,26	12,97	12,79	12,69
Banco Colpatría	12,15	12,98	12,86	12,75
Banco Davivienda	12,36	12,99	12,85	12,75
Banco De Bogotá	12,37	12,98	12,88	
Banco De Occidente	11,67	12,95	12,86	12,76
Banco Falabella S.A.	12,22	12,95	12,83	
Banco Finandina	12,22	13,31		12,96
Banco ITAU	12,15	13,00	12,84	
Banco Mundo Mujer	12,33	13,23	13,30	
Banco Pichincha	13,74	14,66		
Banco Popular	12,05	12,99	12,86	12,64
Banco Santander	12,27	12,99	12,98	
Banco Serfinansa	12,16	12,99	12,85	
Banco Sudameris	12,03	13,26		
Banco W S.A.	12,13	12,93		
Bancolombia	12,33	12,96	12,80	12,71
Bancoomeva	13,15	14,11	14,21	
Corporacion Financiera Colombiana S.A.	11,99	13,00	12,81	12,85
GM Finacial Colombia	12,55	13,33	13,35	13,05
RCI Colombia S.A	12,44	13,34	13,30	13,03

¿Sabe que dos bancos pueden pagarle, por el mismo CDT y el mismo plazo, tasas que se diferencian en más de un punto porcentual? Esta tabla muestra qué tasa fija paga cada banco por un CDT, según el plazo.

Lo primero es la forma. Las tasas suben del tramo muy corto al corto, de un 12,2% promedio a cerca del 13%, y de ahí se aplanan: a mediano y largo plazo pagan casi lo mismo, incluso un poco menos. Es la misma curva plana de la deuda pública, trasladada al CDT. Hoy no le pagan más por comprometer su dinero a cinco años que a uno.

Lo segundo es la dispersión entre bancos. A un año, los grandes pagan alrededor de 12,9% a 13%. Pichincha ofrece 14,66%, Bancoomeva 14,11%, Mundo Mujer 13,23%. Diferencias de 130 a 170 puntos básicos por el mismo plazo y el mismo tipo de título. Y esa tasa más alta no es gratis: viene con el riesgo del banco que la paga, y no es casualidad que los que más ofrecen sean los más pequeños.

Hay una forma más eficiente de tener exactamente los mismos títulos, y es un fondo voluntario de pensión que invierte en esta misma canasta de CDT.

La diferencia de fondo no está en la tasa, está en los impuestos. Los rendimientos de un CDT que usted compra directamente pasan por retención en la fuente y tributan como rentas de capital. Dentro de un fondo voluntario de pensión, el tratamiento es sustancialmente más amable, tanto en el aporte como en el rendimiento, cumpliendo las condiciones del Art 126-1 ET. En un instrumento donde la diferencia entre bancos es de uno o dos puntos, lo que el impuesto le representa pesa más que la tasa que negoció con el banco.

Y la ventaja tributaria no viene sola. El FVP diversifica entre muchos emisores, de modo que el riesgo de crédito que en el CDT individual asume usted entero, aquí se diluye. Le da liquidez que el CDT no tiene: el depósito lo amarra al plazo y romperlo antes cuesta, mientras que en el fondo entra y sale sin castigo de plazo. Y baja la puerta de entrada: accede a esta misma canasta con montos pequeños, sin el mínimo que a veces exige un banco para darle su mejor tasa.

Dicho de forma simple: el CDT individual es un buen instrumento, pero para un ahorrador que piensa en el mediano plazo, tener esos mismos CDT dentro de un fondo voluntario suele dejar más en el bolsillo después de impuestos, con menos riesgo concentrado y más flexibilidad. Esa es la conversación que vale la pena tener antes de firmar un CDT a un año.



Este contenido es de carácter educativo e informativo. No constituye una recomendación de inversión, ni una oferta o invitación a comprar o vender ningún instrumento financiero.

La información no considera los objetivos, la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún inversionista. Cada persona debe evaluar la conveniencia de cualquier decisión según su perfil de riesgo y, de preferencia, asesorarse de manera formal antes de actuar.

Las cifras corresponden a la valoración aproximada del mercado en la fecha de corte indicada y cambian a diario. Las tasas, spreads y curvas mostradas son una fotografía de ese momento; los rendimientos pasados no garantizan resultados futuros.

Los datos provienen de fuentes públicas y de cálculos propios a partir de ellas. Pueden contener estimaciones y están sujetos a revisión.

Las referencias a tratamiento tributario son generales y dependen de la normativa vigente y de las condiciones particulares de cada inversionista. Verifique con un profesional su caso concreto.

Los fondos voluntarios de pensión y demás productos mencionados están sujetos a sus reglamentos, condiciones de permanencia, comisiones y perfiles de riesgo. Rentabilidad no garantizada. El valor de las inversiones puede subir o bajar.

Transparencia: trabajo como Financial Planner de Skandia y ofrezco sus productos. Este contenido puede referirse a vehículos administrados por Skandia. Las opiniones y comentarios realizados son de mi responsabilidad y en nada comprometen o reflejan la versión oficial de Skandia.

Si quiere una lectura personalizada a su situación, con gusto lo acompaño.

**David Cely Hoyos
Financial Planner
acely@fp.skandia.com.co
3118784230**