



Renta Fija Colombia

Informe Semanal de Desempeño

Julio 26 de 2026

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



Ideas para entender la semana

El mercado de renta fija local tuvo su peor semana en varias sesiones. La venta fue generalizada y no hubo dónde refugiarse.

- **TES Tasa Fija:** Desvalorización fuerte y pareja: las tasas subieron entre 19 y 49 puntos básicos a lo largo de toda la curva.
- **Curva cero cupón:** Se desplazó hacia arriba entre 20 y 50 puntos; sigue plana y ligeramente invertida, ahora cerca del 12,3%.
- **TES UVR:** Las tasas reales también subieron, entre 1 y 40 puntos. El papel indexado, que la semana pasada sirvió de refugio, esta vez tampoco protegió.
- **Crédito corporativo:** Los spreads se comprimieron entre 16 y 24 puntos: el mercado siguió comprando crédito mientras vendía deuda pública.
- **Inflación implícita:** Cedió en la parte corta, pero volvió a subir en el mediano y largo plazo, hacia 5,6%-5,7%, lejos todavía de la meta del 3%.

La tendencia del año en la deuda larga sigue siendo favorable, pero el retroceso de la semana recuerda que la curva está cara y que hoy el premio por alargar plazo es mínimo.

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	12,30	12,12	19	12,40	-10	11,43	88
TFIT16280428	28/04/2028	12,71	12,37	34	12,50	21	12,53	18
TFIT05220829	22/08/2029	12,63	12,23	40	12,13	50	12,87	-24
TFIT05270230	27/02/2030	12,69	12,26	43	12,18	51		
TFIT16180930	18/09/2030	12,68	12,18	49	12,16	51	12,99	-31
TFIT10260331	26/03/2031	12,50	12,11	39	12,08	42	13,10	-60
TFIT16300632	30/06/2032	12,38	12,01	37	11,98	39	12,91	-53
TFIT11090233	09/02/2033	12,38	11,96	42	11,96	42	12,81	-43
TFIT16181034	18/10/2034	12,38	11,97	41	12,00	38	12,68	-30
TFIT11240135	24/01/2035	12,40	11,95	45	12,05	35	12,98	-58
TFIT16090736	09/07/2036	12,19	11,80	39	11,76	43	12,67	-48
TFIT16281140	28/11/2040	12,34	11,94	40	12,08	27	12,96	-61
TFIT21280542	28/05/2042	12,26	11,96	30	11,88	38	12,63	-37
TFIT23250746	25/07/2046	12,24	11,93	31	11,87	37	13,00	-76
TFIT31261050	26/10/2050	12,14	11,82	32	11,76	38	12,82	-68
TFIT34130358	13/03/2058	12,40	12,08	33	12,10	31	12,96	-56

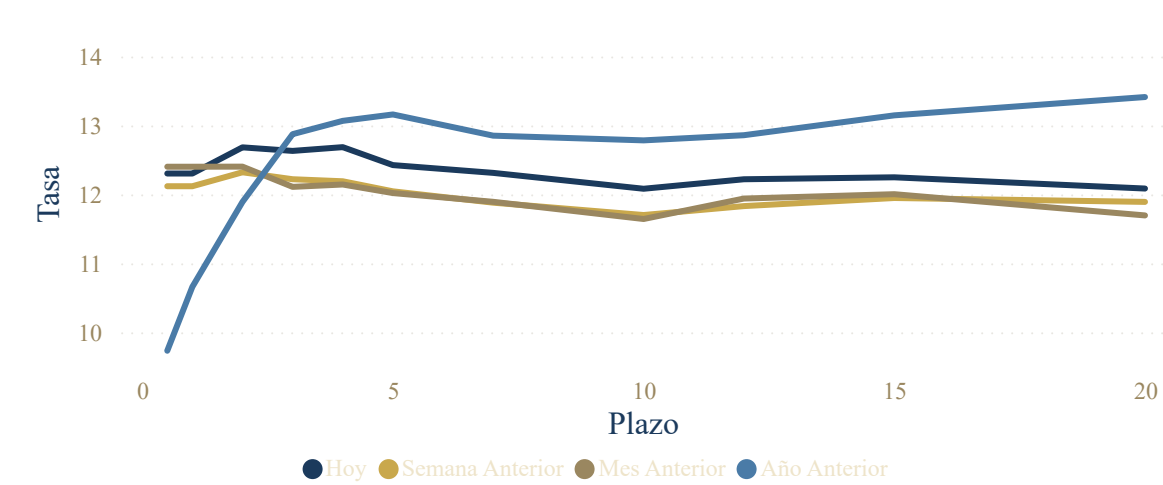
La curva de TES tasa fija cerró la semana con alzas de tasa a lo largo de toda la curva de rendimientos, y esta vez con fuerza. Recordemos que en renta fija la tasa y el precio van en sentido contrario: cuando la tasa sube, el precio del título baja. El rojo de la variación semanal, entonces, no es buena noticia para quien tiene inversiones en tasa fija. Fue una semana de desvalorización marcada, más pronunciada que las anteriores.

El movimiento fue generalizado y grande. Toda la curva subió entre 19 y 49 puntos básicos, sin una sola excepción. El tramo medio, los vencimientos de 2029 a 2033, lideró el alza con subidas de 40 a 49 puntos. El frente corto fue el que menos se movió, con el 2027 subiendo 19. No hubo dónde refugiarse.

En lo corrido del mes el cuadro lo domina esa venta. Salvo la referencia de 2027, que aún acumula una baja de 10 puntos, el resto de la curva sube entre 21 y 51 puntos, otra vez con el tramo medio a la cabeza. Lo que en semanas previas era un movimiento equilibrado, este mes se volvió una desvalorización clara.

En el año corrido la curva media y larga sigue con valorizaciones frente al cierre de 2025, entre 24 y 76 puntos por debajo, y el 2046 continúa siendo el que más retorno ha dado a quien lo compró a comienzos de año. Pero el colchón se está achicando: hace pocas semanas esas caídas superaban los 100 puntos, y la venta reciente ha reducido buena parte de la ganancia. La parte corta de la curva, sigue liderando las desvalorizaciones: el 2027 acumula 88 puntos de alza en el año. 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	12,30	12,12	12,40	9,73
1,0	12,30	12,12	12,40	10,66
2,0	12,68	12,32	12,40	11,89
3,0	12,63	12,22	12,11	12,87
4,0	12,69	12,19	12,14	13,07
5,0	12,42	12,04	12,02	13,16
7,0	12,31	11,88	11,89	12,85
10,0	12,08	11,70	11,64	12,78
12,0	12,22	11,83	11,94	12,86
15,0	12,25	11,95	12,00	13,15
20,0	12,09	11,89	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 esta semana toda la radiografía se desplazó hacia arriba.

Hoy la curva sube desde 12,30% a seis meses hasta una joroba cercana a 12,7% entre dos y cuatro años, y de ahí desciende hacia el tramo de diez, en 12,08%, para quedar plana alrededor de 12,1% hasta veinte años. Paga un poco más por el mediano plazo que por los extremos, pero de los cuatro años en adelante no reconoce prima por alargar. Sigue siendo, en lo esencial, una curva plana e invertida.

Para dimensionar dónde estamos, mire la línea azul, el cierre del año pasado. Al cierre de 2025 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. En un año, el frente corto subió cerca de 257 puntos básicos, de 9,73% a 12,30% a seis meses, mientras el tramo de veinte años cayó unos 130 puntos, de 13,41% a 12,09%. La curva que era ascendente se invirtió.

En la semana el movimiento fue en un solo sentido y de tamaño considerable. Toda la curva subió entre 20 y 50 puntos básicos, con el tramo de dos a cinco años a la cabeza. Es el mismo repunte que se veía título por título, ahora en la curva completa, y confirma que la desvalorización no fue de unos pocos plazos sino de todo el mercado de deuda pública. La lectura no cambia respecto de semanas anteriores, pero se refuerza. Con una curva plana, el mercado no le paga casi nada extra por comprometer su dinero a más plazo. La diferencia de esta semana es que esa tasa se desplazó hacia arriba, hasta el 12,3% en en corto plazo. Para quien entra hoy, el punto de partida es mejor que hace un mes, aunque siga sin premio por duración.

Valoración TES UVR



Nemo	Fecha Vencimiento	Tasa Actual	Cierre Semanal	Δ Semana	Cierre Mes	Δ MTD	Cierre 2025	Δ YTD
TUVT11170327	17/03/2027	5,35	4,95	40	6,07	-72	5,98	-63
TUVT10180429	18/04/2029	5,79	5,70	9	6,22	-43	6,27	-48
TUVT07220131	22/01/2031	6,57	6,43	13	6,71	-14	6,55	2
TUVT20250333	25/03/2033	6,22	6,08	14	6,37	-15	6,50	-28
TUVT20040435	04/04/2035	6,32	6,20	12	6,24	8	6,45	-13
TUVT18250237	25/02/2037	6,13	6,12	1	6,47	-34	6,64	-51
TUVT17200341	20/03/2041	6,19	6,15	4	6,31	-11	6,71	-52
TUVT32160649	16/06/2049	6,04	5,91	14	5,93	11	6,33	-29
TUVT31190555	19/05/2055	6,09	6,03	6	6,12	-3	6,61	-52
TUVT38010262	01/02/2062	6,13	6,06	7	6,12	2	6,64	-51

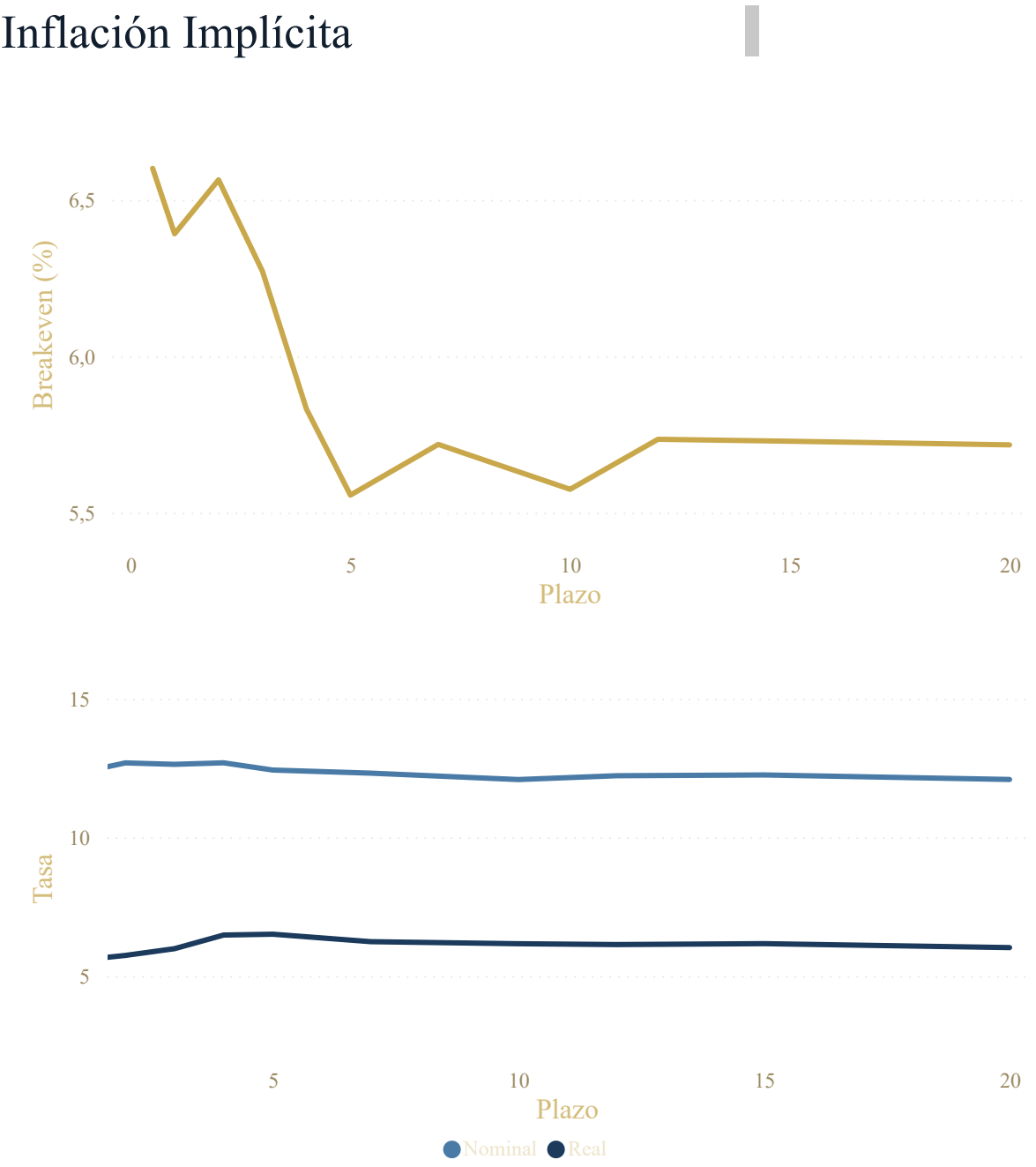
Los TES UVR pagan una tasa real, es decir, por encima de la inflación. Cuando usted ve 6% en esta tabla, léalo como seis puntos sobre lo que suba el IPC, no como el rendimiento total. Por eso conviene mirarlos aparte de los de tasa fija: cuentan otra historia.

Y esta semana cuentan algo distinto de lo que venían diciendo. La semana pasada, mientras la tasa fija subía, la real caía, y el papel indexado servía de refugio. Esta vez no. Las tasas reales también subieron, entre 1 y 40 puntos básicos, con el corto plazo, el 2027, a la cabeza con 40. La desvalorización de la semana no perdonó ni siquiera al indexado; golpeó a toda la renta fija, aunque con menos fuerza que a la tasa fija.

En lo corrido del mes el panorama sigue siendo de tasas reales a la baja, sobre todo en los títulos con menor duración, donde el 2027 acumula una caída de 72 puntos. Y en el año corrido cedieron casi todas, entre 13 y 63 puntos frente al cierre de 2025. Pese al tropiezo de la semana, la tendencia de fondo del año sigue siendo de compresión de las tasas reales: el apetito por protección contra inflación no ha desaparecido, solo cedió unos días.

El panorama para quien invierte es este. Que las tasas reales suban menos que las nominales, como ocurrió esta semana en el mediano y largo plazo, significa que la inflación que descuenta el mercado se sigue ampliando en esos tramos, aunque en el corto plazo el movimiento fue el contrario.

Inflación Implícita



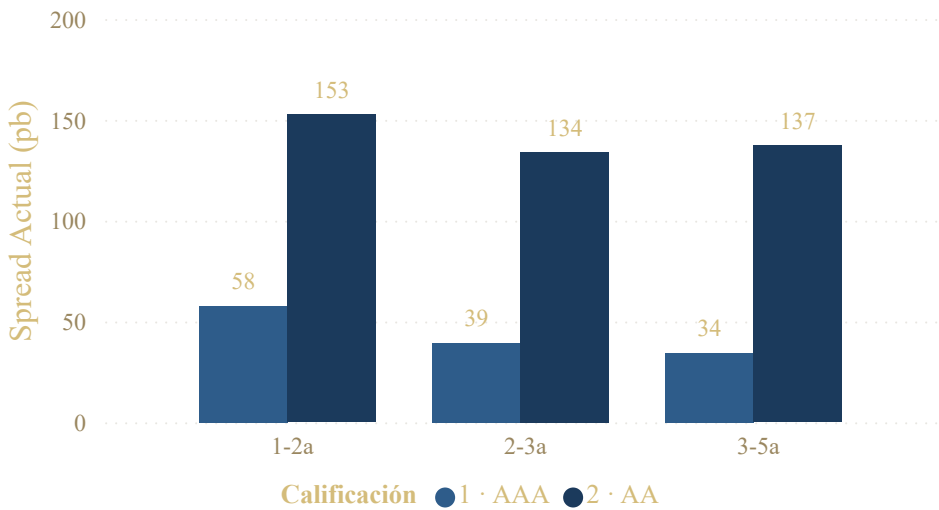
Plazo	Breakeven (%)
1	6,39
2	6,56
3	6,27
4	5,83
5	5,56
7	5,72
10	5,57
12	5,73
15	5,73
20	5,72

La inflación implícita es la diferencia entre la curva nominal y la real. Es lo que el mercado espera, en promedio, que suba el IPC en cada plazo. El mercado descuenta hoy una inflación cercana a 6,4% en un año, con un pico de 6,56% a dos años, que luego cede hacia 5,56% a cinco años y se estabiliza en torno a 5,7% 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.

Frente a la semana pasada hay un aspecto que vale la pena señalar. En la curva corta, las expectativas cedieron: el tramo de uno a dos años bajó desde cerca de 6,8% hacia 6,4%. En el mediano y largo plazo ocurrió lo contrario, subieron: el punto de cinco años pasó de 5,3% a 5,56% y el largo se movió de 5,5% a 5,7%.

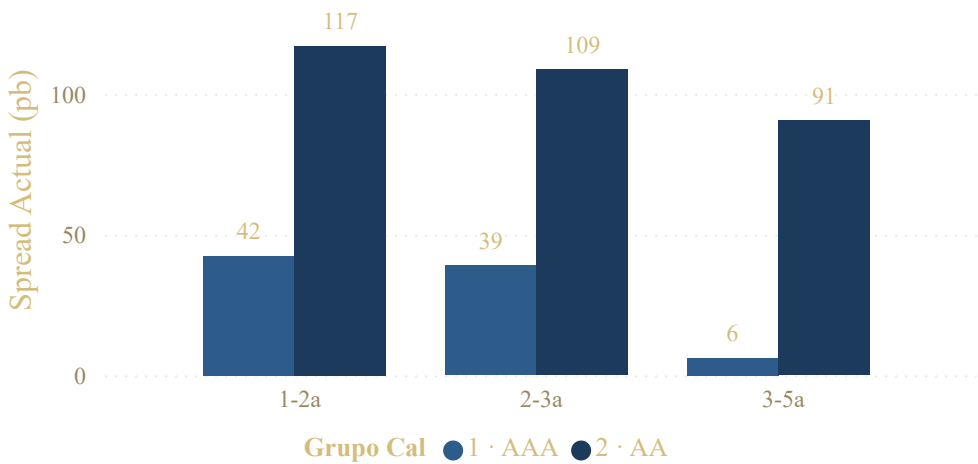
Ahí está la cuestión de fondo, que se se profundizó esta semana. La política monetaria endurece las condiciones por un lado, subiendo tasas; las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, por el otro, no solo no ceden sino que suben. Que el mercado le exija al Banco tasas más altas y al mismo tiempo espere más inflación a diez años es señal de que no da por ganada la batalla. Para quien arma portafolio, mientras esa brecha con la meta siga tan abierta, el papel indexado a inflación conserva su razón de ser.

Spread Actual Crédito Corporativo - Nominal



Bucket	Spread Δ Semanal (pb)	Spread Δ Mes Corrido (pb)	Spread Δ Año Corrido (pb)
1-2a	-22,03	-22,03	77,62
2-3a	-22,15	-60,70	80,58
3-5a	-24,43	-62,05	65,03
5a+	-16,33	-43,85	86,65

Spread Actual Crédito Corporativo - Real



Bucket	Spread Real Δ Semanal (pb)	Spread Real Δ Mes (pb)	Spread Real Δ Año corrido (pb)
1-2a	-28,48	7,14	86,10
2-3a	-17,39	-14,15	42,59
3-5a	-21,67	-22,09	-2,35
5a+	-7,39	1,06	2,70

Esta página 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. En el mundo nominal, un AAA paga hoy entre 34 y 58 puntos básicos sobre la Nación según el plazo; un AA, entre 134 y 153. Entre el doble y casi el cuádruple. El mercado sigue cobrando caro cada escalón de calificación.

En la semana el crédito nominal se comprimió otra vez, entre 16 y 24 puntos en todos los tramos. Y el dato importante es cuándo ocurre: justo cuando las tasas de los TES subieron con fuerza. El inversionista siguió comprando crédito mientras vendía deuda pública, una señal de apetito por riesgo corporativo. En lo corrido del mes la compresión es aún mayor, hasta 62 puntos en el tramo de dos a cinco años. O continúa la preferencia por Deuda Corporativa o todavía las tasas no reaccionan a la subida de la Deuda Pública, lo veremos en los próximos días.

El año corrido, en cambio, cuenta lo contrario. Frente al cierre de 2025 los spreads nominales siguen entre 65 y 87 puntos más amplios. El crédito se encareció con fuerza a lo largo del año, y la compresión de estas semanas apenas devuelve una parte. Una golondrina no hace verano.

El panel de abajo, el real, hay que leerlo con la advertencia de siempre. El spread real compara el margen del papel IPC contra la tasa real de los TES UVR, y ahí tiene relevancia algo que no es crédito: la preferencia del mercado entre indexarse a IPC o a UVR. Esta semana el spread real también se comprimió, entre 7 y 28 puntos, pero buena parte de ese movimiento no es que el crédito indexado mejorara. Es que las tasas reales de los TES UVR subieron esta semana, y al subir el referente, la diferencia se cierra sola. Es efecto de base, no de riesgo.

Para quien tiene un portafolio de renta fija, la conclusión tiene do partes. En crédito nominal, el mercado pagó menos premio esta semana pero sigue pagando mucho más que hace un año; quien entró a comienzos de 2026 capturó una ampliación de spread que todavía no se ha cerrado. En crédito real, cuidado con leer la compresión de la semana como mejora de crédito cuando en realidad la manda la curva de UVR. Y en ambos, el AA sigue pagando varias veces lo que paga el AAA. Esa es la pregunta que cada quien debe responder según su tolerancia al riesgo.



Indicador

Indicador	Hoy	Semana Anterior	Mes Anterior	Cierre 2025
▼				
IPC	6,14	6,14	5,84	5,30
IBR	12,16	12,04	11,65	9,18

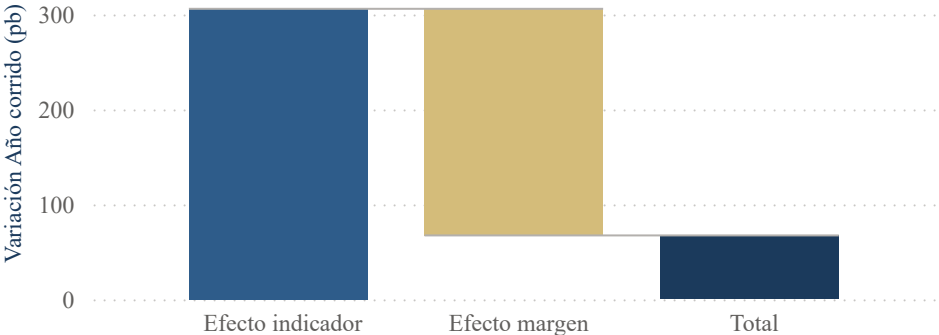
Margen

Indicador	Hoy	Semana Anterior	Mes Anterior	Cierre 2025
▼				
IPC	6,07	6,11	6,35	5,73
IBR	0,68	0,62	0,63	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	12,73	50,6	3	305	-241
2 · IBR Corto	13,49	51,0	-16	307	-242
3 · IBR Mediano	14,19	51,1	22	309	-230
4 · IPC Muy Corto	12,14	31,8	-22	88	34
5 · IPC Corto	12,60	32,0	-48	89	37
6 · IPC Mediano	12,94	32,1	-50	89	-4
7 · IPC Largo	13,11	32,0	-26	90	-37

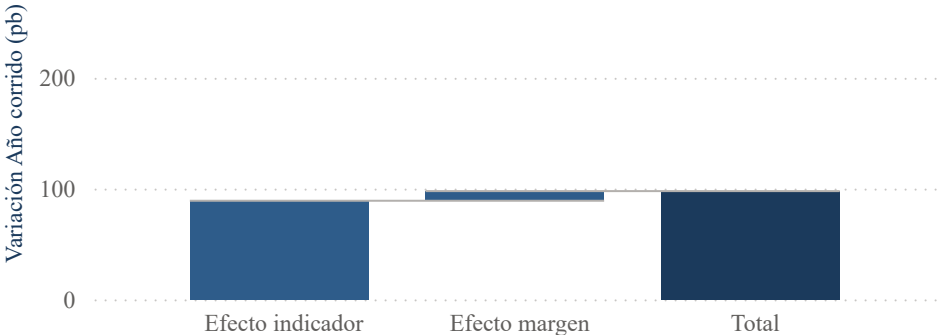
Variación Año corrido (pb) por Paso

● Aumento ● Disminución ● Total



Variación Año corrido (pb) por Paso

● Aumento ● Disminución ● Total



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.

Mire el IBR en el año corrido. La tasa de un CDT indexado a IBR subió unos 65 puntos básicos. Un vistazo rápido diría que poco. La cascada de la izquierda dice la verdad: el indicador subió cerca de 307 puntos, empujado por el Banco de la República, que pasó de recortar a subir la tasa; y al mismo tiempo los márgenes se comprimieron unos 241. Dos fuerzas casi del mismo tamaño en sentidos opuestos. La tasa quedó casi quieta porque una tapó a la otra.

Esa compresión de márgenes viene siendo la historia del año. El margen de un IBR pasó de 2,27% en el cierre de 2025 a 0,68% hoy: menos de una tercera parte. Los bancos pagan hoy muy poco por encima del IBR para captar, porque les sobra demanda por ese papel.

Pero esta semana aparece el primer matiz en meses. El margen dejó de caer y subió un poco, de 0,62% a 0,68%. Es un movimiento pequeño, pero va en la misma dirección de lo visto en las páginas anteriores: la desvalorización de la semana empezó a tocar también los márgenes del papel indexado, que hasta ahora habían sido el eslabón más resistente. El IPC cuenta algo más simple. Su tasa subió alrededor de 95 puntos en el año, y casi todo vino del indicador, del propio IPC, que se movió unos 89 puntos, con los márgenes prácticamente quietos. Aquí no hubo la recomposición que se ve en el IBR.

La lectura de fondo no cambia. 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 poco más que hace un año, pero el margen que usted captura se redujo a una fracción. 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	12,16	13,02	13,01	12,94
Banco BBVA	12,34	13,02	13,04	12,88
Banco Caja Social	12,30	13,02	13,02	12,86
Banco Colpatría	12,22	13,02	13,03	13,00
Banco Davivienda	12,42	13,02	13,02	12,90
Banco De Bogotá	12,44	13,03	13,04	
Banco De Occidente	11,80	13,00	13,04	12,92
Banco Falabella S.A.	12,28	12,99	13,03	
Banco Finandina	12,34	13,36		13,21
Banco ITAU	12,19	13,04	13,04	
Banco Mundo Mujer	12,42	13,29	13,43	
Banco Pichincha	13,85	14,71		
Banco Popular	12,13	13,02	13,03	12,94
Banco Santander	12,32	13,02	13,05	
Banco Serfinansa	12,24	13,03	13,03	
Banco Sudameris	12,20	13,32		
Banco W S.A.	12,22	12,99		
Bancolombia	12,40	12,99	12,99	12,89
Bancoomeva	13,26	14,20	14,30	
Corporacion Financiera Colombiana S.A.	12,14	13,00	13,00	13,08
GM Finacial Colombia	12,69	13,38	13,46	13,24
RCI Colombia S.A	12,52	13,39	13,42	13,25

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

Las tasas suben del tramo muy corto (vencimientos inferiores a un año) , alrededor de 12,3% en promedio, al corto (vencimientos entre 1 y 2 años), cerca de 13%, y de ahí se aplanan: a mediano (entre 3 y 4 años) y largo plazo (más de 4 años) pagan prácticamente lo mismo. 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. Y frente a semanas anteriores, todas estas tasas subieron un poco, en línea con el repunte general del mercado.

Lo segundo es la dispersión entre bancos. A un año, los grandes tiene una valoración alrededor de 13%. Pichincha 14,71%, Bancoomeva 14,20%, Mundo Mujer 13,29%. Diferencias de 120 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 eficiente, 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 fondo 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 deshacerlo antes cuesta, mientras que en el fondo entra y sale sin castigo de plazo. Y no tiene barreras 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 constituir 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**