

# Perspectiva Semanal Renta Fija

Del 27 al 31 de enero de 2025

Elaborado por: Investigaciones  
Económicas

Wilson Tovar  
Gerente  
wtovar@accivalores.com

Diana Valentina González  
Analista de renta fija  
diana.gonzalezs@accivalores.com

[Consulta aquí  
nuestro informe  
macroeconómico](#)

# Resumen

- Esta semana, la primera decisión de política monetaria de la Reserva Federal en la nueva administración de Donald Trump marcará una pausa en los recortes de tasas, tras un ajuste acumulado de 100 pbs en 2024. Pese a lo anterior, los swaps en el mercado aún apuntan a dos recortes adicionales durante 2025. Esperamos que Jerome Powell adopte un tono moderado, lo que estabilizará el rendimiento del bono a 10 años en niveles cercanos al 4.45% o 4.5%, promoviendo la calma en el corto plazo.
- En Europa, se espera que el BCE adopte un enfoque dovish, con un recorte de un cuarto de punto en su próxima reunión y una reducción acumulada de 92 pbs para el año, lo que favorecería los márgenes de ganancia de los bonos europeos.
- La ausencia de medidas arancelarias, junto con una retórica más constructiva de Trump hacia China, ha mejorado la percepción de riesgo en los mercados globales. Este cambio ha beneficiado particularmente a los activos de mercados emergentes, reflejándose en una apreciación notable de la curva de Bonos TES en Colombia.
- En Colombia las desvalorizaciones y el aplanamiento podrían persistir. Anticipamos una pausa en el ritmo de recortes de la política monetaria, lo que podría ejercer una mayor presión al alza sobre los rendimientos de corto plazo. Al mismo tiempo, las presiones de liquidez fiscal podrían mantener los rendimientos de largo plazo estabilizados en los niveles actuales.

## Héctor Wilson Tovar

Gerente  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

## María Alejandra Martínez

Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

## Jahnisi Arley Cáceres

Analista de renta variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

## Diana Valentina González

Analista de renta fija  
diana.gonzalez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

## Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com

## Natalia Toloza Acevedo

Practicante  
natalia.toloza@accivalores.com

**Escucha nuestro análisis:**



[En YouTube](#)



[En Spotify](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PIB (var.anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,94%	3,00%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,1%	10,2%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	3,84%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	3,71%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	7,00%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	6,12%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-5,60%	-5,00%
Deuda neta GNC (% PIB)	46,3%	48,4%	60,7%	60,1%	52,8%	56,5%	57,0%
Balance comercial (USD millones, total)	-10,782	-10,130	-15,259	-14,331	-9,902	-10,500	-11,000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,90%	3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3,282	3,696	3,747	4,248	4,328	4,073	4,180
Precio de petróleo (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	74,0

## Mercados de Bonos en el Segundo Mandato de Trump: estabilidad frente a decisiones monetarias Clave

El mercado de bonos de EE. UU. mostró estabilidad durante la primera semana del segundo mandato de Donald Trump, con el rendimiento del bono a 10 años oscilando cerca del 4.61%. Este comportamiento prácticamente plano respecto a la semana previa se vio favorecido por la ausencia de datos económicos relevantes y el silencio estratégico de la Reserva Federal previo a su decisión monetaria. Durante el periodo, los rendimientos fluctuaron entre mínimos de 4.53% y máximos de 4.66%, consolidándose en un rango estrecho.

Las tensiones iniciales por una posible venta masiva en el mercado de renta fija se disiparon, en parte debido a la moderación de las amenazas arancelarias de Trump. Aunque amplió su retórica proteccionista hacia China, la UE, México y Canadá, las medidas concretas han sido limitadas, ofreciendo tiempo para negociar. Esto redujo las presiones inflacionarias y estabilizó los indicadores de volatilidad en el mercado de tasas. Sin embargo, se anticipa que la incertidumbre persista conforme se definan nuevas directrices en la política comercial.

Esta semana marca la primera decisión de política monetaria bajo la nueva administración. Anticipamos un periodo de pausa en los recortes de tasas tras acumular un ajuste total de 100 pbs en 2024. Pese a lo anterior, las proyecciones del mercado, reflejadas en la curva de swaps, sugieren la posibilidad de dos recortes adicionales de 25 pbs antes de cerrar el 2025. Durante esta semana, se espera que Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal, adopte un tono más moderado en su discurso. Esto podría contribuir a estabilizar el rendimiento del bono a 10 años en un nivel cercano al 4.45% y 4.5%, fomentando un entorno de relativa tranquilidad en el corto plazo.

En Europa, los mercados monetarios intensificaron las expectativas de recortes de tasas por parte del BCE, proyectando una reducción acumulada de 92 pbs para este año. Se espera que el BCE reduzca un cuarto de punto en su próxima reunión, lo que impulsaría márgenes de ganancia para los bonos europeos, junto con que esperamos que la presidenta del BCE muestre un sesgo *dovish*. Adicionalmente, la UE planea emitir deuda a 5 y 10 años, consolidando su posición en el mercado.

Por otra parte, los *gilts* británicos podrían beneficiarse de una demanda creciente de activos refugio, especialmente ante la corrección en las acciones tecnológicas y las preocupaciones sobre el avance de la startup china Deepseek en inteligencia artificial. Este panorama se complementa con las operaciones de QT en bonos de largo plazo por parte del Banco de Inglaterra, con expectativas de un recorte acumulado de 70 pbs para el cierre del año.

La ausencia de medidas arancelarias, junto con una retórica más constructiva de Trump hacia China, ha mejorado la percepción de riesgo en los mercados globales. Este cambio ha beneficiado particularmente a los activos de mercados emergentes, reflejándose en una apreciación notable de la curva de Bonos TES en Colombia. Los diferenciales frente a los Tesoros también han experimentado una contracción en Latinoamérica, destacando un aumento en el apetito por estos instrumentos.

En el ámbito local, los bonos colombianos se vieron especialmente favorecidos por la decisión de S&P Global Ratings de mantener la calificación crediticia del país en BB+ con perspectiva negativa. Esta decisión superó las expectativas de algunos inversionistas que habían descontado una posible rebaja inmediata, lo que habría generado mayor presión sobre la deuda soberana. Cabe resaltar que la agencia alertó sobre una posible degradación en los próximos doce meses si no se logra reducir el déficit fiscal y la deuda pública neta supera el 60% del PIB. A pesar del alivio inicial por la calificación, consideramos que persisten desafíos estructurales que incluyen un déficit fiscal elevado, el crecimiento de la carga de deuda y un clima de incertidumbre política que continúa afectando la confianza de los inversionistas.

Ahora bien, el Gobierno colombiano ejecutó solo el 78.2% del PGN aprobado para 2024, equivalente a COP\$393 billones de un total de COP\$502.3 billones. Tras un recorte presupuestal de COP\$28.4 billones en diciembre, la ejecución subió al 82.7%, aún por debajo del promedio histórico. Los compromisos pendientes por COP\$68.4 billones en certificados de disponibilidad presupuestal añaden presión fiscal para 2025. Además, el déficit tributario de más de COP\$45 billones en 2024 redujo los DTN en más del 60% frente al año anterior, aumentó la preocupación de los inversionistas por posibles emisiones adicionales de deuda, lo cual creemos seguirá presionando la parte larga de la curva.

Vemos, en el lado positivo, que la vida media de la deuda alcanzó un récord histórico de 10.70 años en 2024, frente a 9.92 años al cierre de 2023. Este incremento se reflejó tanto en la deuda interna, que pasó de 9.55 a 10.45 años, como en la externa, que aumentó de 10.92 a 11.16 años. Además, la tasa cupón promedio disminuyó de 8.00 % en 2023 a 7.17 % en 2024, el nivel más bajo desde marzo de 2022, lo que mejora la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo. Además, los riesgos fiscales y el riesgo país siguen presentes, exacerbados por la disputa entre el presidente de Colombia, Gustavo Petro, y el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, lo que genera un entorno de volatilidad y mensajes contradictorios en materia fiscal. En la parte corta, el escenario base sugiere que el Banrep no reducirá la tasa de interés en 25 pbs, lo que mantendría los TES de corto plazo, como los de 2026, en niveles cercanos al 9.0%.

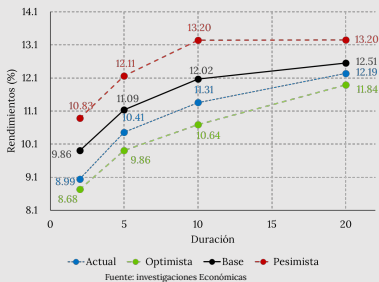
En deuda privada, RCI Colombia S.A. lanzará un programa de emisión de bonos ordinarios y bonos verdes por hasta COP\$900 mil millones, respaldados por una calificación AAA de BRC Ratings. Esta compañía es controlada por RCI Banque (Francia), que posee el 51 % de su capital, y cuenta con la participación destacada del Banco BBVA Colombia. RCI Colombia forma parte del Grupo Renault y opera bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Por otro lado, el Banco W realizó la colocación del segundo tramo de su emisión de Bonos Ordinarios Sociales, por COP\$100

mil millones. Este lote, con un plazo de tres años y vencimiento en diciembre de 2027, ofrece una rentabilidad de IBR +3.5 % nominal mes vencido y fue completamente suscrito por BID Invest.

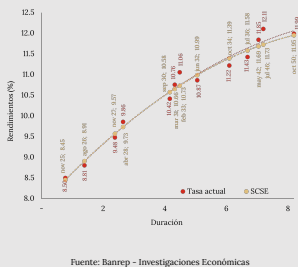
Mientras tanto, las curvas continuaron mostrando el comportamiento anticipado tras la emisión de BBVA hace dos semanas. No obstante, es importante resaltar que los spreads frente a la deuda pública, particularmente en los tramos largos, aún los percibimos como ajustados

## Pronósticos TES-TF

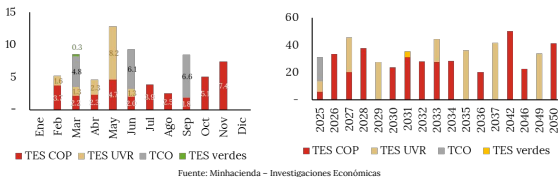
Gráfica 1.1: Pronóstico curva TES-TF



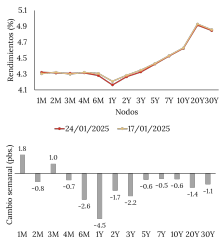
Gráfica 1.2: Cálculo valor justo TES-TF



Gráfica 1.3: Pagos deuda

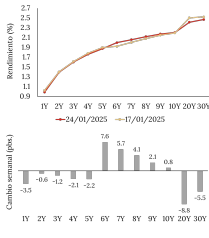


### Gráfica 2.1: Evolución curva Tesoros Estadounidense



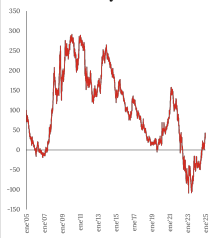
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.2: Evolución curva TIPS Estadounidense



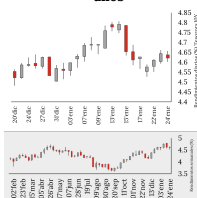
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.3: Spread EE.UU. 10y-2Y



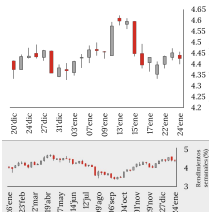
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.4: Evolución rendimiento EE.UU. a 10 años



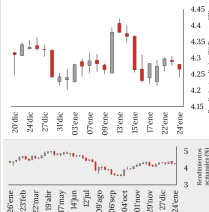
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA  
Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/velas semanales gráfica gris

### Gráfica 2.5: Evolución rendimiento EE.UU. a 5 años



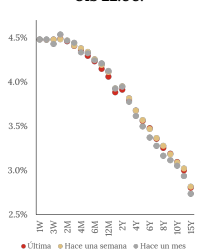
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA  
Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/velas semanales gráfica gris

### Gráfica 2.6: Evolución rendimiento EE.UU. a 2 años



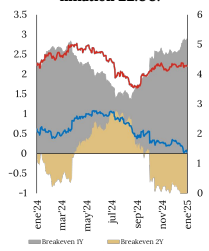
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA  
Nota: Velas diarias gráfica fondo blanco/velas semanales gráfica gris

### Gráfica 2.7: Evolución curva OIS EE.UU.



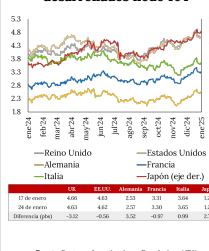
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.8: Breakeven inflation EE.UU.



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

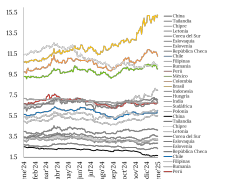
### Gráfica 2.9: Evolución desarrollados nodo 10Y



Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

	UK	EE.UU.	Alemania	Japón	Estados Unidos
17 de enero	4.60	4.63	3.23	3.31	3.64
24 de enero	4.63	4.62	2.07	3.30	3.65
Diferencia (pbs)	-3.32	-0.56	3.52	-0.97	0.90

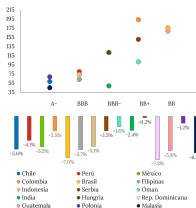
### Gráfica 2.10: Evolución emergentes nodo 10Y



	México	Perú	Colombia	Brasil	Chile	China
17 de enero	10.36	6.64	11.65	15.21	5.76	1.65
24 de enero	10.04	6.75	11.26	15.21	6.03	1.65
Diferencia (pts)	-32.56	10.40	-39.30	-0.80	26.31	0.20

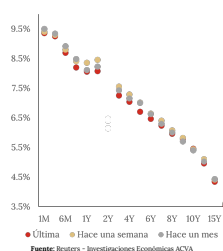
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.11: Evolución CDS a 5 años por calificación



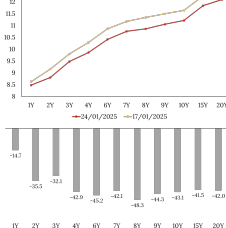
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA  
Nota: Barras corresponden a la variación semanal

### Gráfica 2.12: comportamiento curva IRR



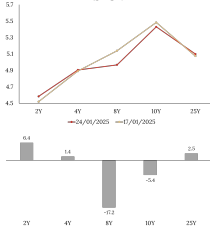
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.13: Evolución TES-TF



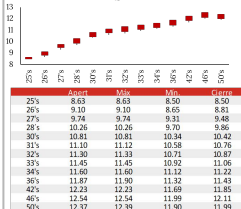
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.14: Evolución TES-URV



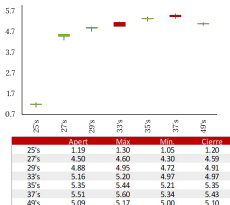
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.15: Comportamiento TES-TF



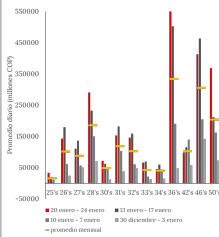
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.16: Comportamiento TES-UVR



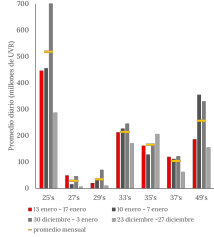
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.17: Volúmenes TES-TF



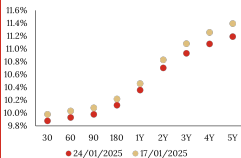
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

### Gráfica 2.18: Volúmenes TES-URV



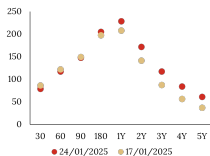
Fuente: Reuters - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.19: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada TF**



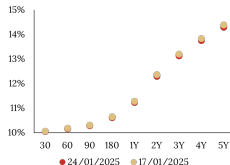
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.20: DP-TF VS. TES-TF**



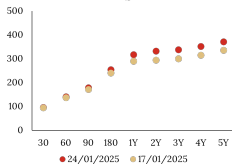
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.21: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IBR**



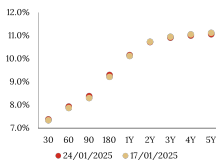
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.22: DP-IBR VS. TES-TF**



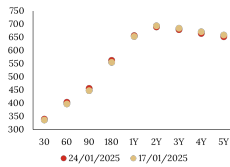
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.23: Evaluación Semanal Curva Deuda Privada IPC**



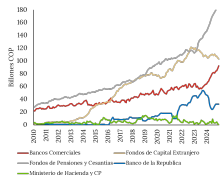
Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.24: DP-IPC VS. TES-UVR**



Fuente: PIP - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.25: Evolución tendencias principales agentes**



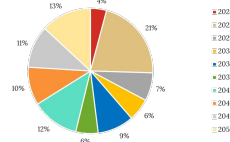
Fuente: Minihacienda - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.26: Variaciones Tenedores de TES - diciembre**



Fuente: Minihacienda - Investigaciones Económicas ACVA

**Gráfica 2.27: Emisiones en deuda pública en 2024 por año de vencimiento**



Fuente: Minihacienda - Investigaciones Económicas ACVA

# 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 construidos 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. © 2025 Acciones & Valores S.A

