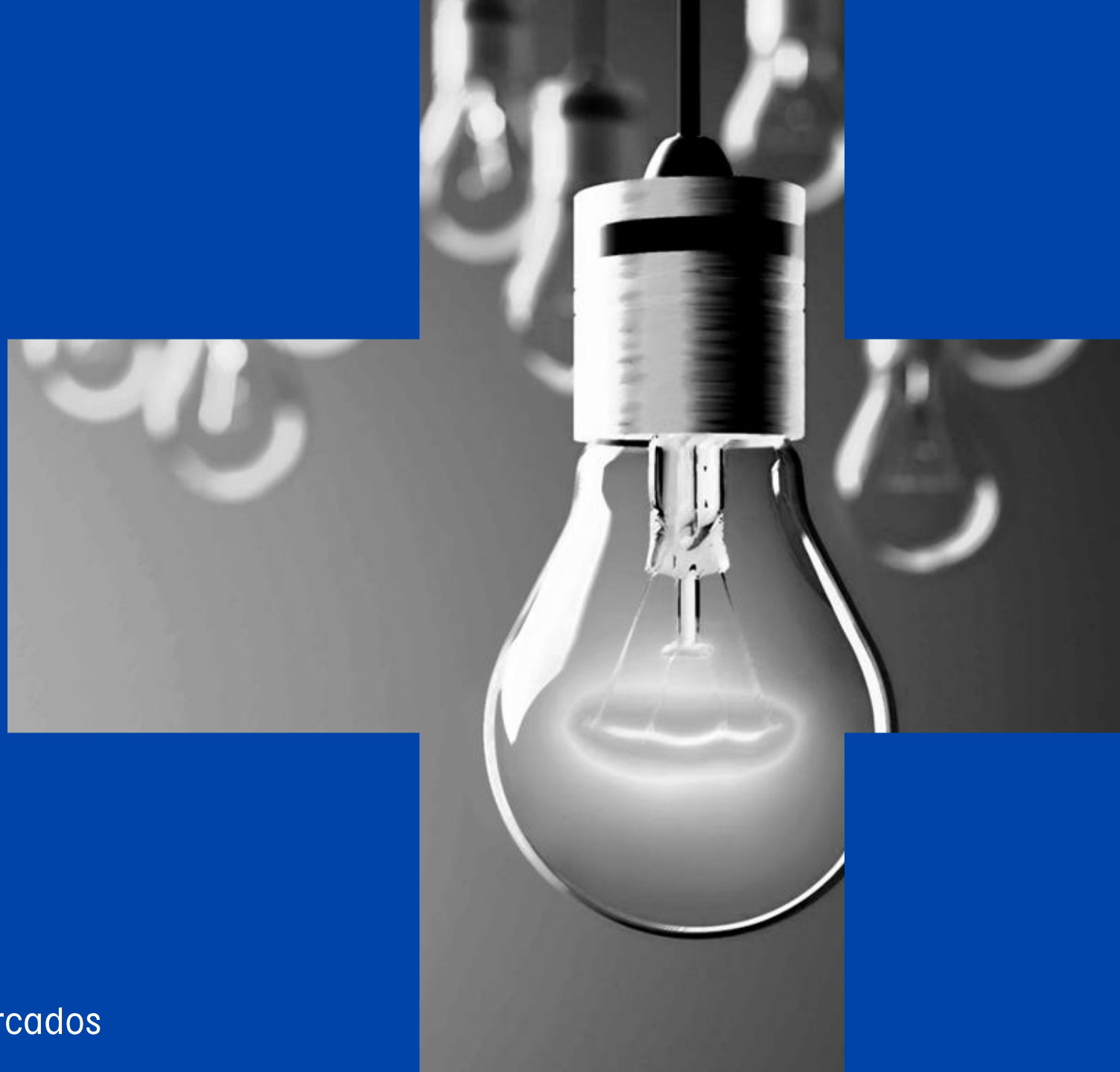




Monitor Tenedores TES

Septiembre 09 de 2026

Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados





Mensajes principales

➤ Fondos de pensiones:

- En agosto, nuevamente, las AFPs se consolidaron como los principales compradores de TES con compras mensuales por \$4.9 B.
- A diferencia de lo observado en junio y julio, en agosto las AFPs aumentaron su preferencia por TES tasa fija que UVR, sugiriendo una reducción de sus expectativas de inflación. La sorpresa alcista del dato de agosto podría afectar la dinámica observada.
- No obstante, estos agentes seguirán atentos a noticias relacionadas al ajuste del salario mínimo de 2027, la definición de la reforma pensional y la potencial contrarreforma, así como del decreto de repatriación de recursos del exterior y la Ley de Ajuste Fiscal.

➤ Fondos de inversión Extranjera:

- En agosto, los extranjeros consolidaron dos meses consecutivos de ventas de TES en el mercado spot. En los últimos dos meses completaron ventas de TES por \$4.0 B, sugiriendo una postura de toma de utilidades de algunos agentes.
- En julio, los agentes con mayor volumen de ventas fueron los fondos soberanos de Singapur (-\$1.5 B), Noruega (-\$1.1 B), un fondo de pensiones de Países Bajos (-\$0.4 B) y otros agentes en montos bajos. En tanto, PIMCO se mantuvo grandes cambios.
- Así, será importante analizar si, en agosto, la toma de utilidades de los agentes siguió dándose de forma distribuida o si, por el contrario, grandes jugadores como PIMCO realizaron un ejercicio de toma de utilidades.
- El menor apetito de los extranjeros también se dio en el mercado de TES NDF donde las tenencias registraron el aumento mensual más bajo en 5 meses. La incertidumbre en torno a la decisión de tasas del Emisor podría darle dinamismo a este mercado.

➤ Bancos comerciales:

- Al excluir el efecto del mercado NDF en las tenencias de TES de los bancos, en agosto, estos agentes observaron una reducción de su portafolio de TES en 5.7 B. De hecho, en lo corrido del año, la desacumulación de TES de los bancos rondan los \$13.1 B.
- El dato de agosto estaría relacionado al vencimiento del TES tasa fija y el TCO, por \$6.1 B en su conjunto, donde los bancos habrían tenido una participación importante de estos vencimientos. Eso sí, la dinámica vendedora de TES completó 3 meses seguidos.



Mensajes principales

➤ **Aseguradoras:**

- Tras las 68,270 reclamaciones registradas en agosto por terremoto, con un monto cercano a \$3.7 B, las aseguradoras pasaron de realizar compras netas de TES por \$1.7 B entre febrero y julio a unas compras de \$0.6 B en agosto, su monto más en 7 meses.
- Eso sí, ejecutaron ventas de TES UVR (-\$0.1 B) y compras de TES tasa fija (+\$0.6 B), dada la composición de su portafolio y su estrategia para atender los mayores reclamos.

➤ **Ministerio de Hacienda:**

- Dadas las altas presiones en caja en agosto, donde la disponibilidad en pesos de Hacienda en el Emisor cerró agosto en su nivel más bajo desde abril, la entidad realizó una reducción de su portafolio de TES por \$1.4 B. Las ventas podrían extenderse en lo que resta del año dadas las altas presiones en caja que enfrentará Hacienda en el último trimestre.

➤ **Banco de la República (BR):**

- En agosto el Emisor completó cuatro meses de compras de TES. Entre mayo y agosto, las compras de TES del BR ascienden los \$8.0 B llevando su portafolio a \$42.9 B, máximos desde enero de 2024
- Para IE, las mayores compras de TES habían respondido en un inicio a las presiones en la liquidez del sistema derivada de la alta caja de Hacienda. Ahora, podrían obedecer a la habitual expansión de liquidez del Emisor relacionada a la mayor demanda de liquidez de fin de año por la mayor actividad económica. En ese sentido, la tendencia aún podría mantenerse.

➤ **Fiduciarias:**

- En agosto las fiduciarias realizaron compras de TES por \$3.1 B, máximo de 4 meses, pese al vencimiento del TCO. IE infiere que el mayor apetito pudo darse en títulos de la parte corta anticipándose a las valorizaciones de estas referencias ante la expectativa de operaciones de roll-over de deuda a cargo de la nueva dirección de Crédito Público.

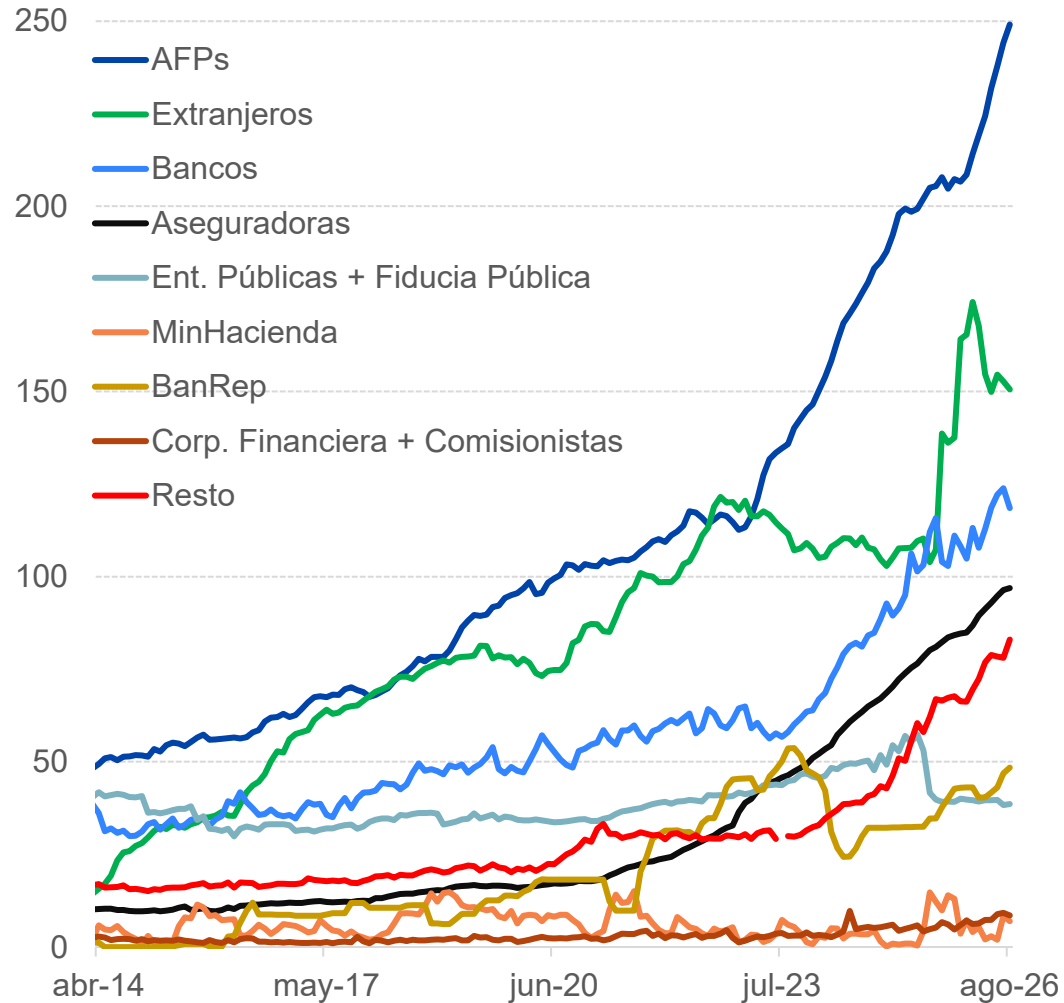
➤ **Entidades Públicas y Fiducia Pública:**

- En agosto, mientras la fiducia pública observó un aumento en su portafolio de TES de \$0.2 B hasta \$37.1 B, las entidades públicas no vieron cambios en su portafolio al estabilizarse en \$1.5 B. El cambio de Gobierno podría explicar lo anterior.

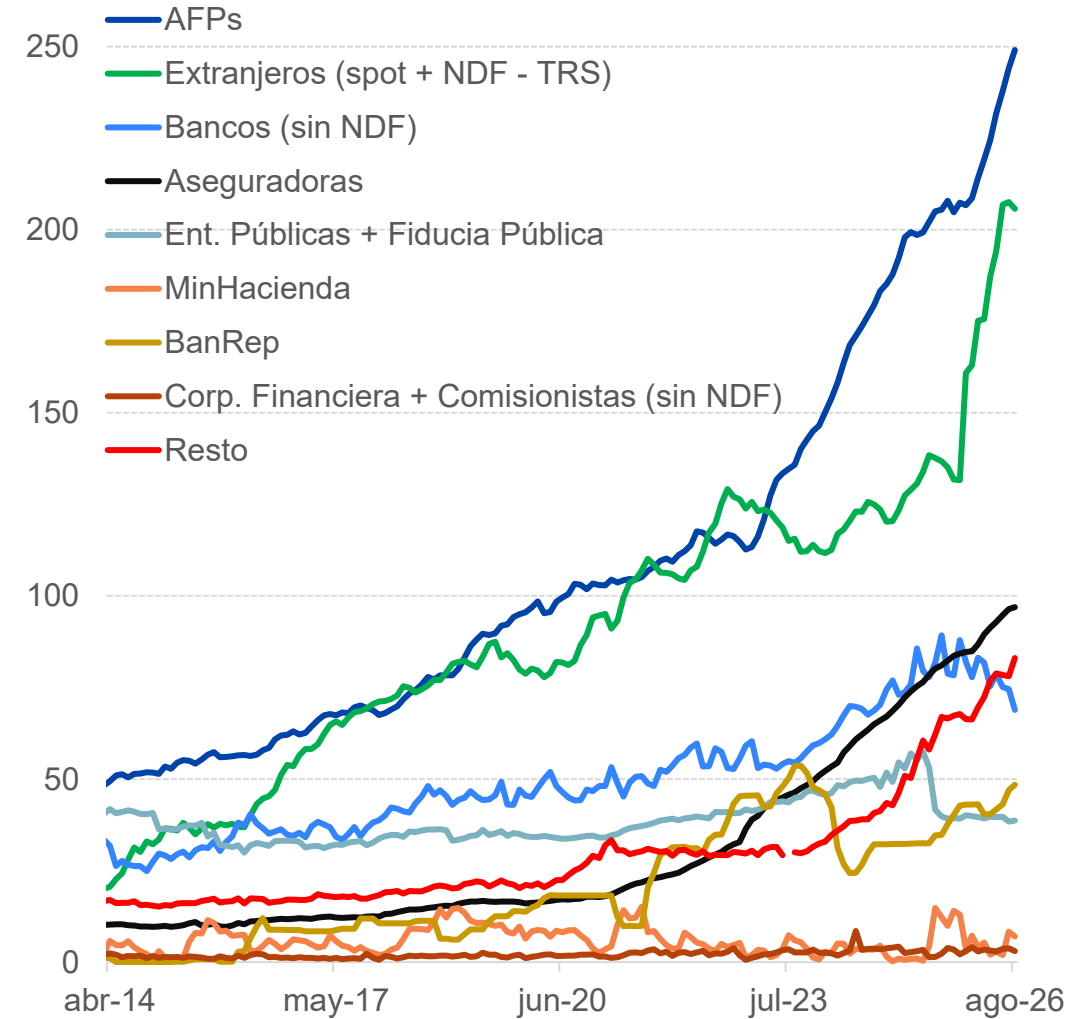


Mientras AFPs y el Emisor extendieron compras de TES en agosto, extranjeros liquidaron

Tenedores de TES bruto (\$ B)



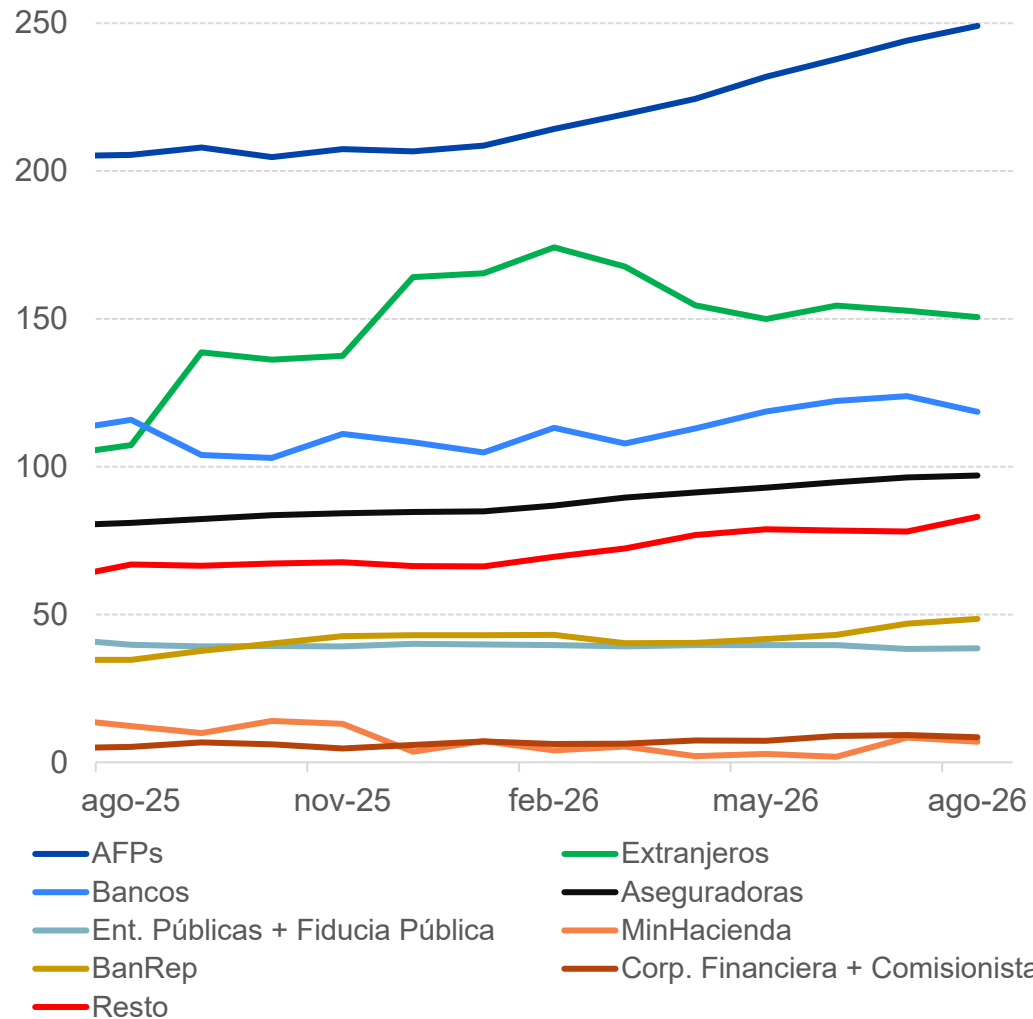
Tenedores de TES con ajustes del TRS y NDF (\$ B)



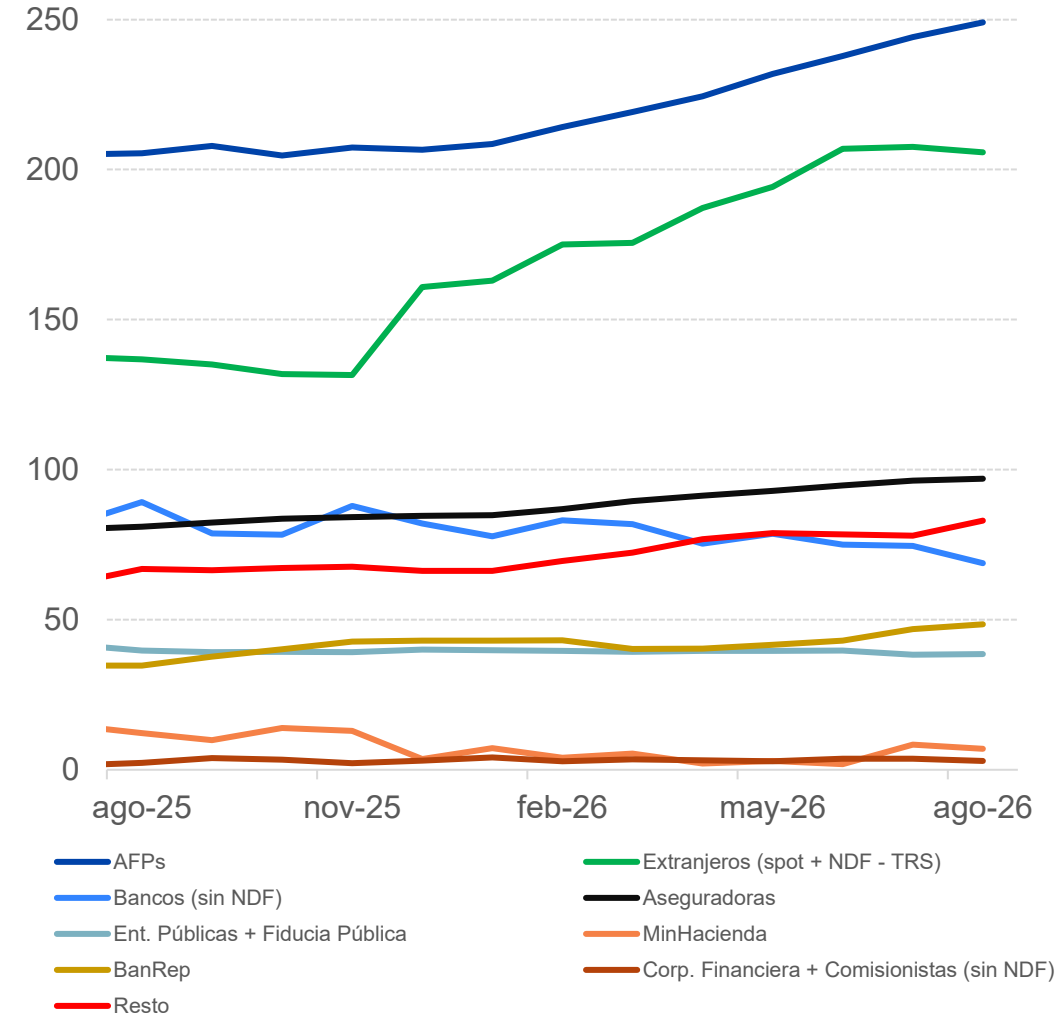


Mientras AFPs y el Emisor extendieron compras de TES en agosto, extranjeros liquidaron

Tenedores de TES bruto (\$ B)



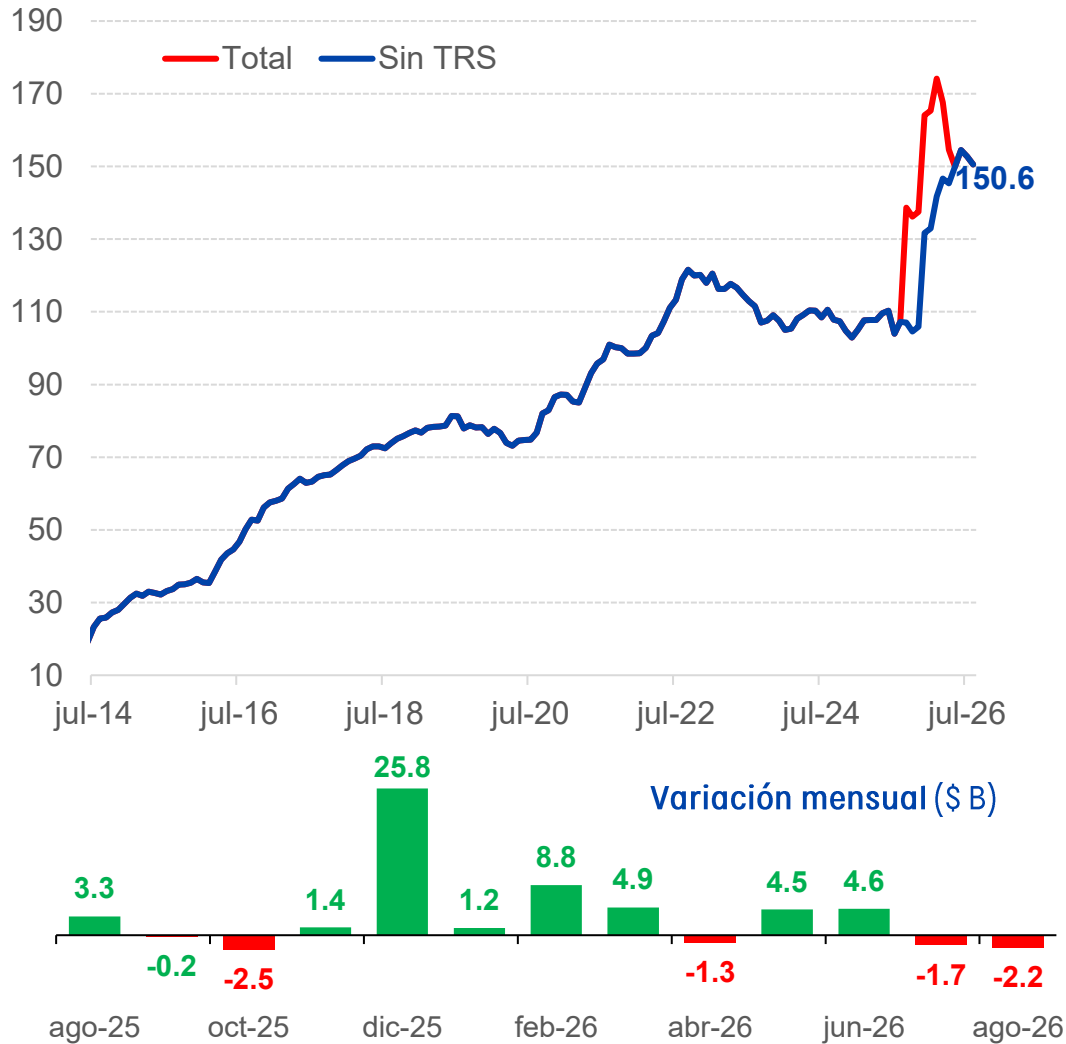
Tenedores de TES con ajustes del TRS y NDF (\$ B)



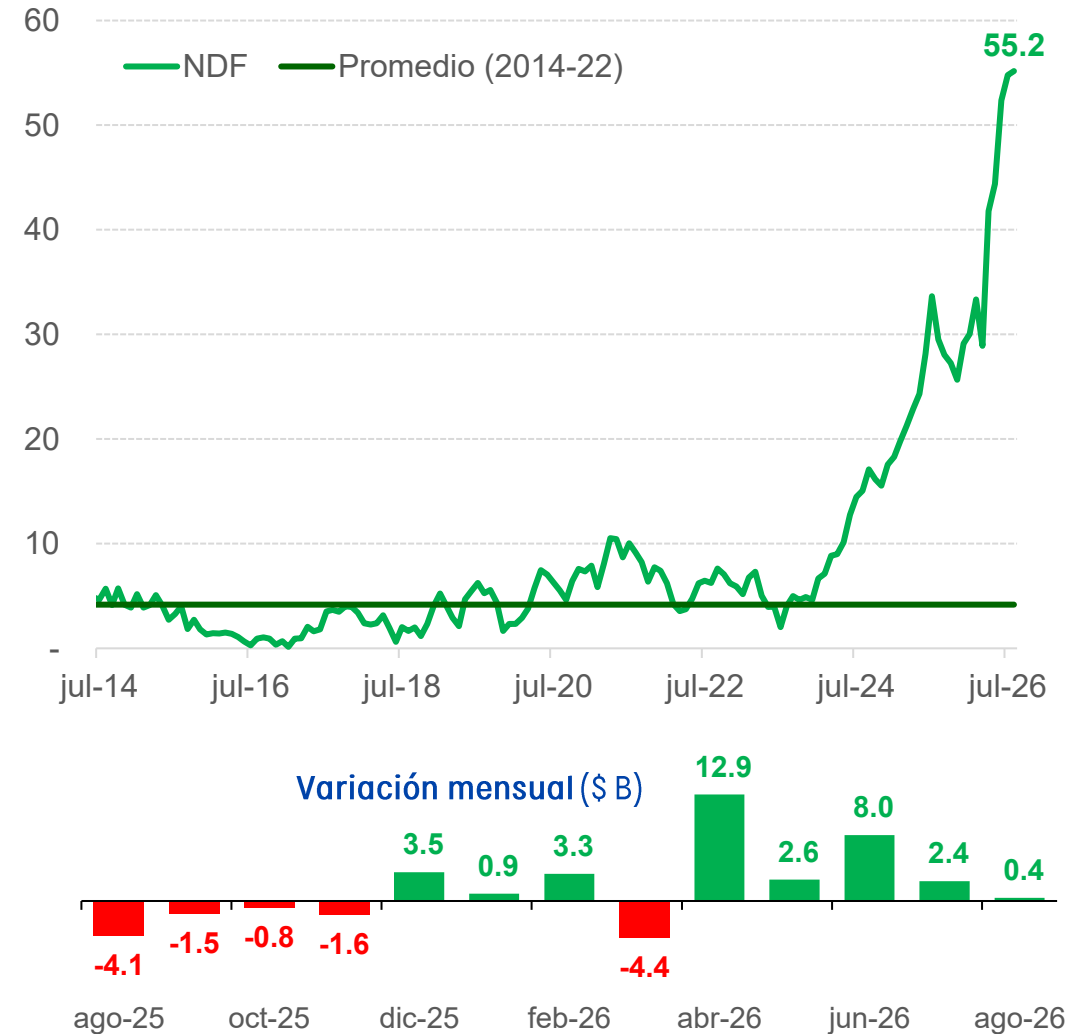


Extranjeros completaron dos meses seguidos de ventas en TES en *spot* y moderaron apetito en NDF

Tenencias de TES: Extranjeros en *spot* (\$ B, saldo)



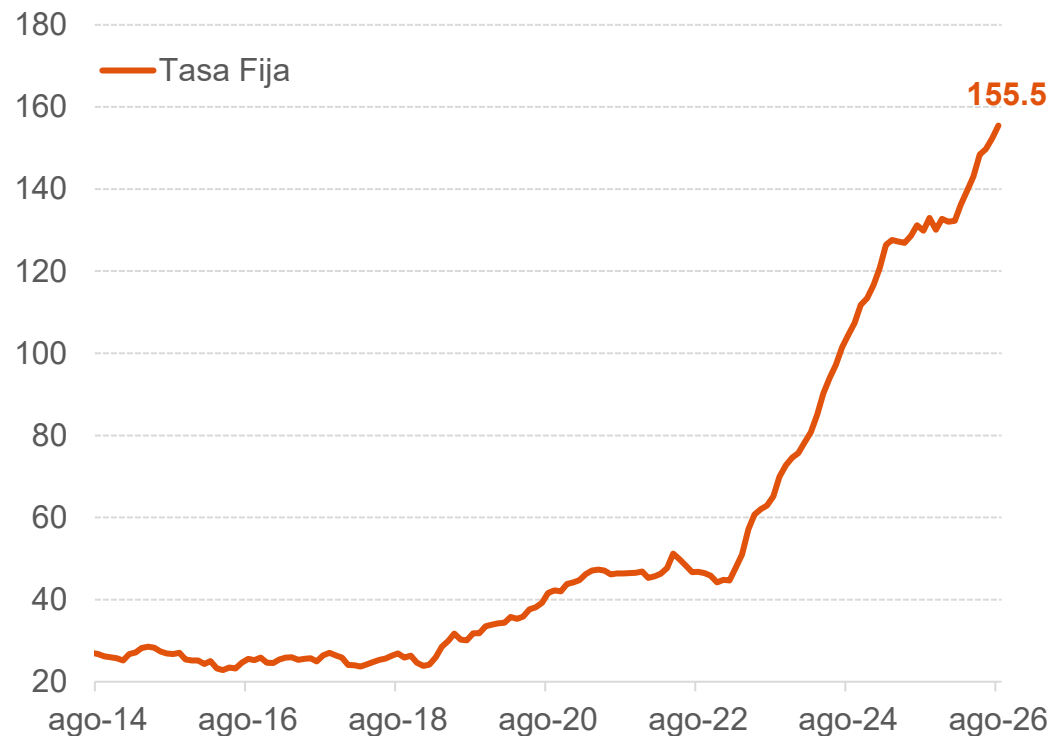
Tenencias de TES: Extranjeros en *NDF* (\$ B, saldo)



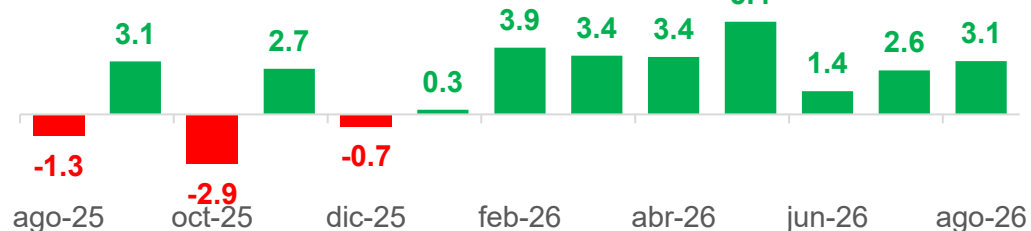


Moderación en expectativas de inflación llevó a fondos de pensiones a aumentar apuestas en TES COP

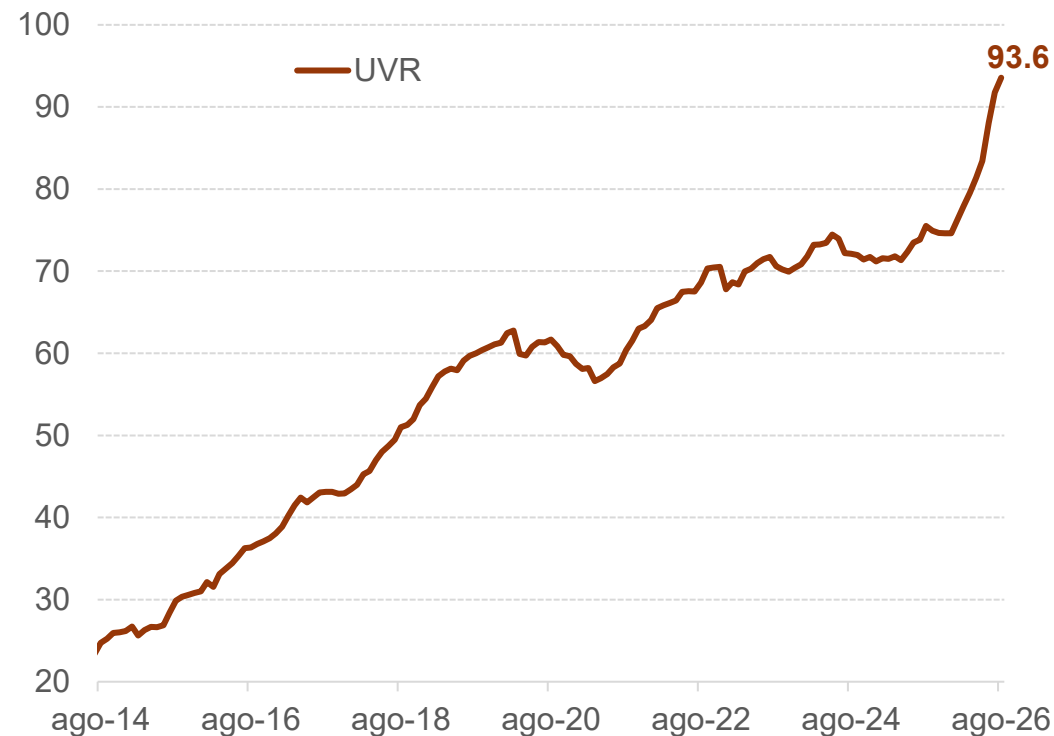
Tenencias de TES: Fondos de Pensiones en tasa fija (\$ B, saldo)



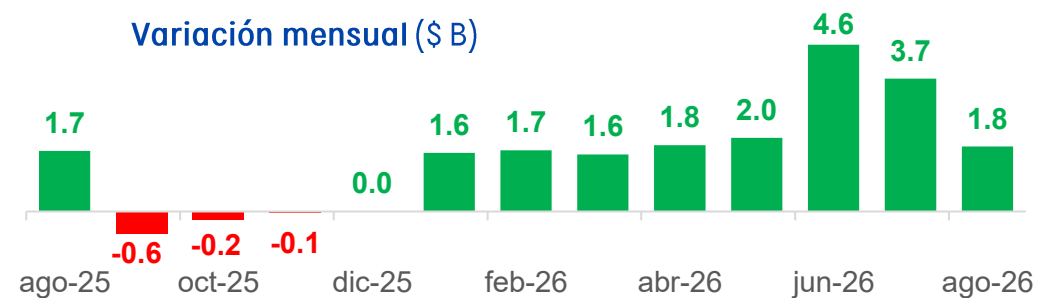
Variación mensual (\$ B)



Tenencias de TES: Fondos de Pensiones en UVR (\$ B, saldo)



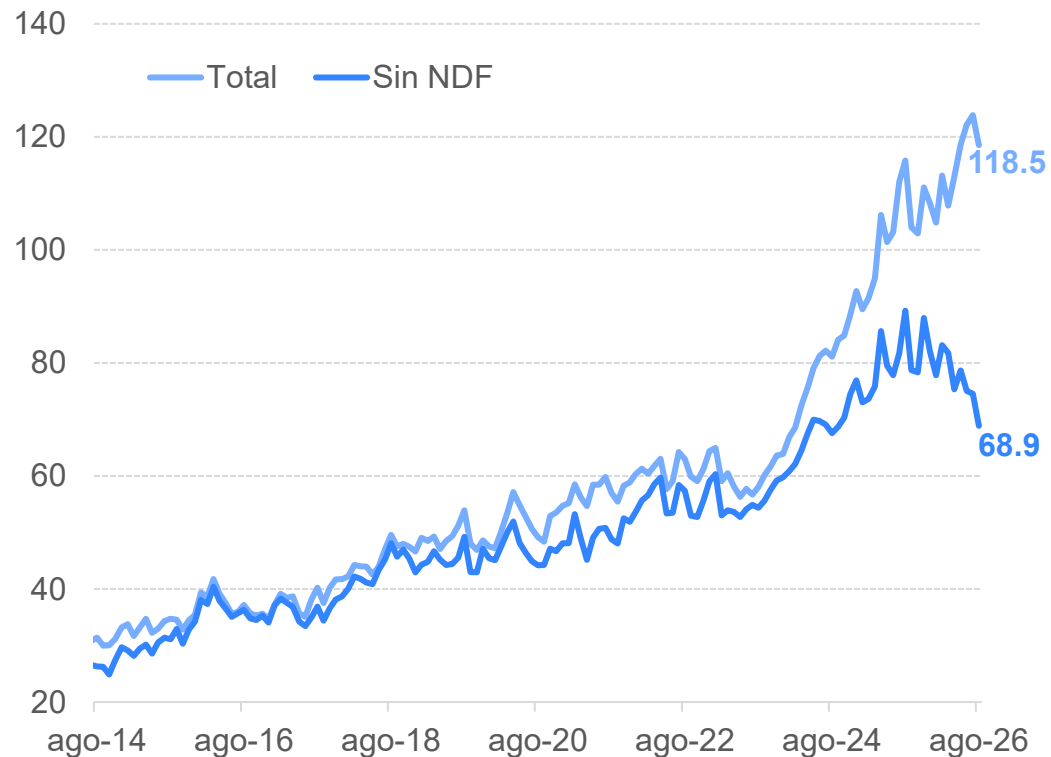
Variación mensual (\$ B)



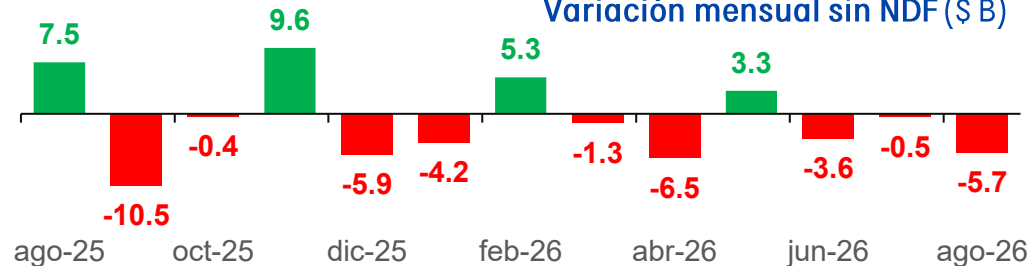


Bancos reducen exposición en TES por vencimientos de TES y aseguradoras se afectan por terremoto

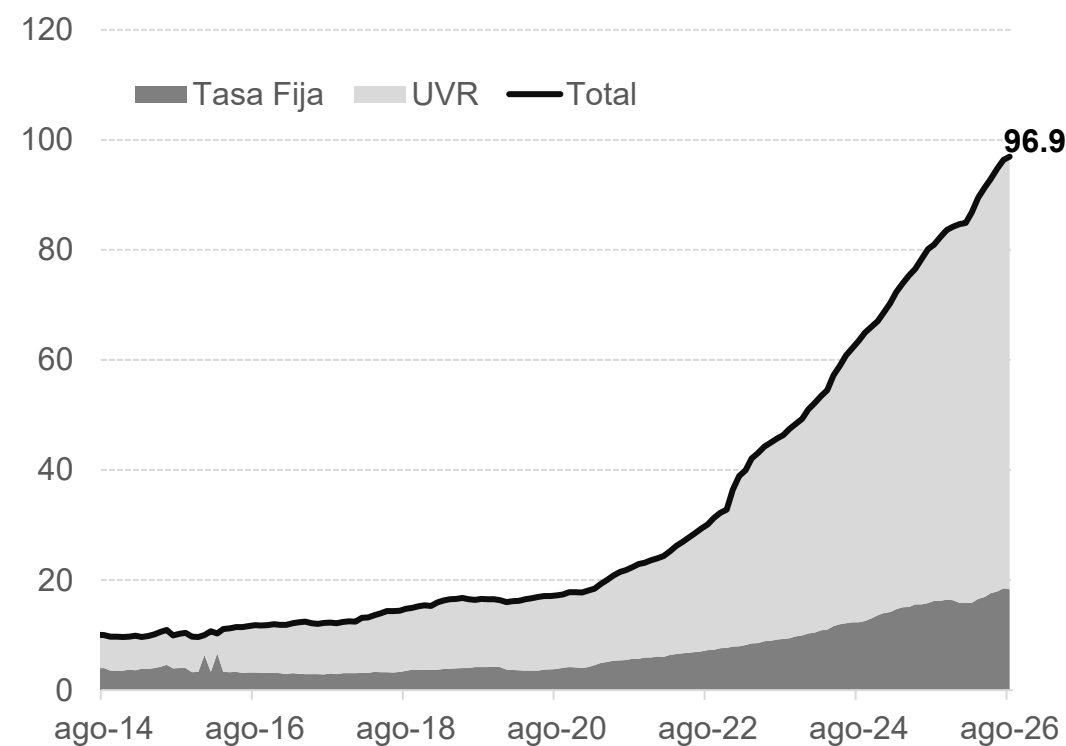
Tenencias de TES: Bancos comerciales (\$ B, saldo)



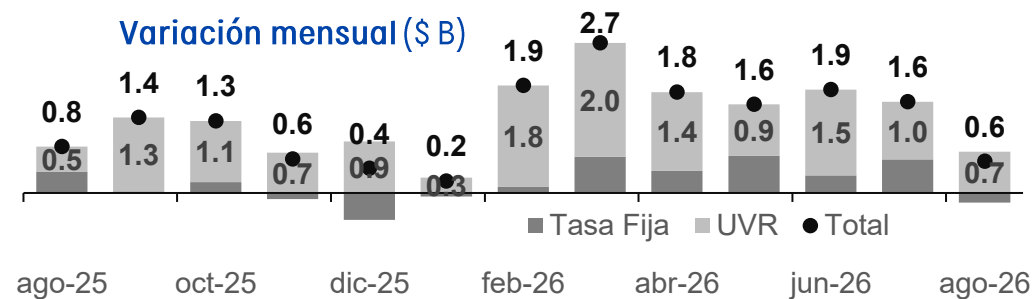
Variación mensual sin NDF (\$ B)



Tenencias de TES: Aseguradoras (\$ B, saldo)



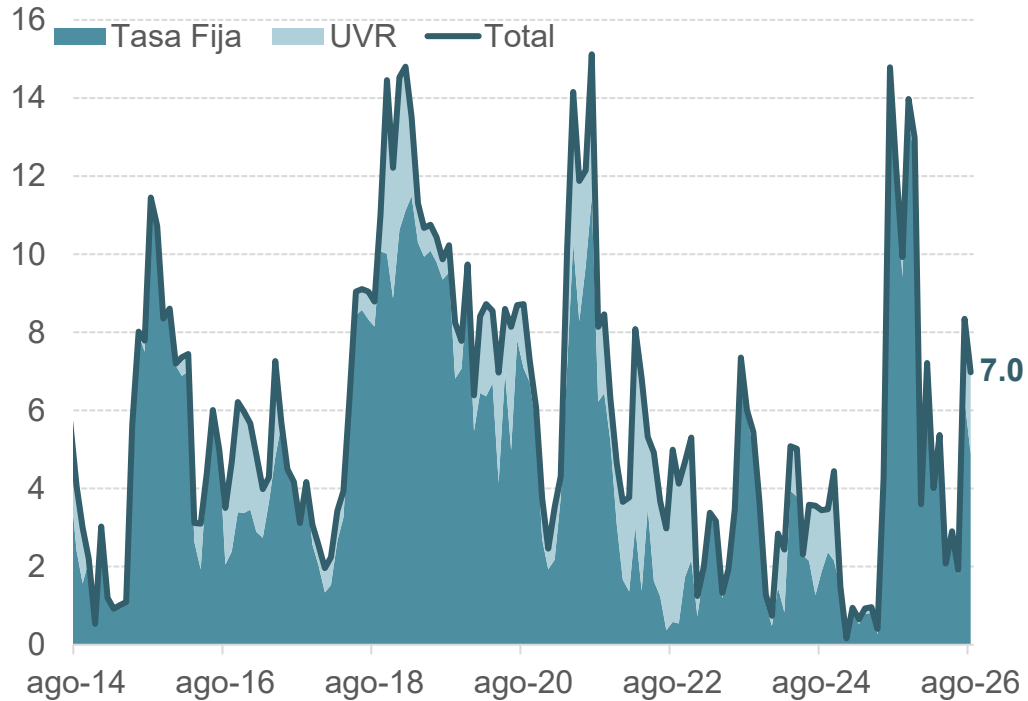
Variación mensual (\$ B)



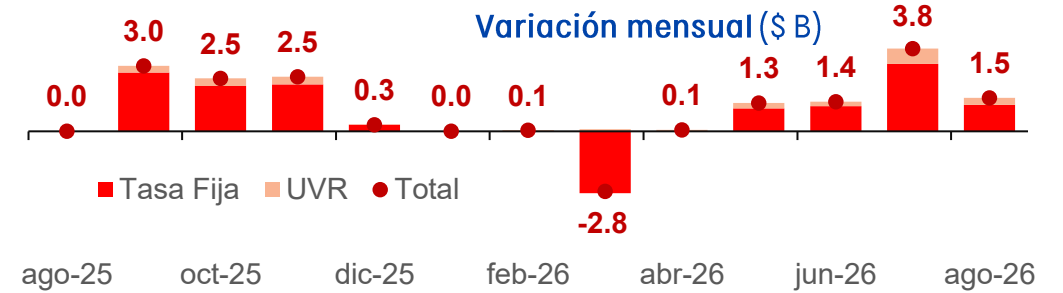
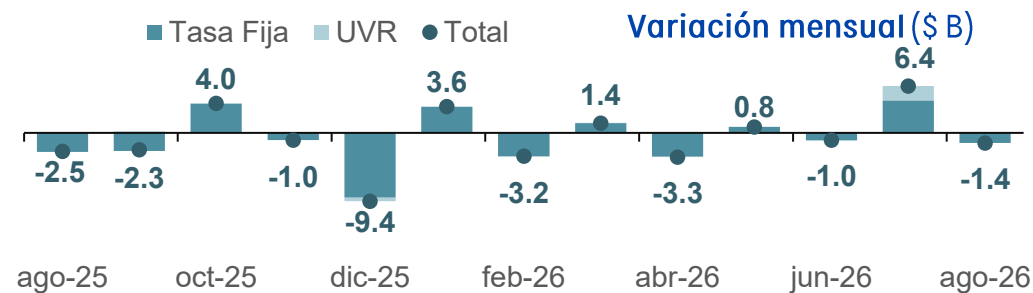
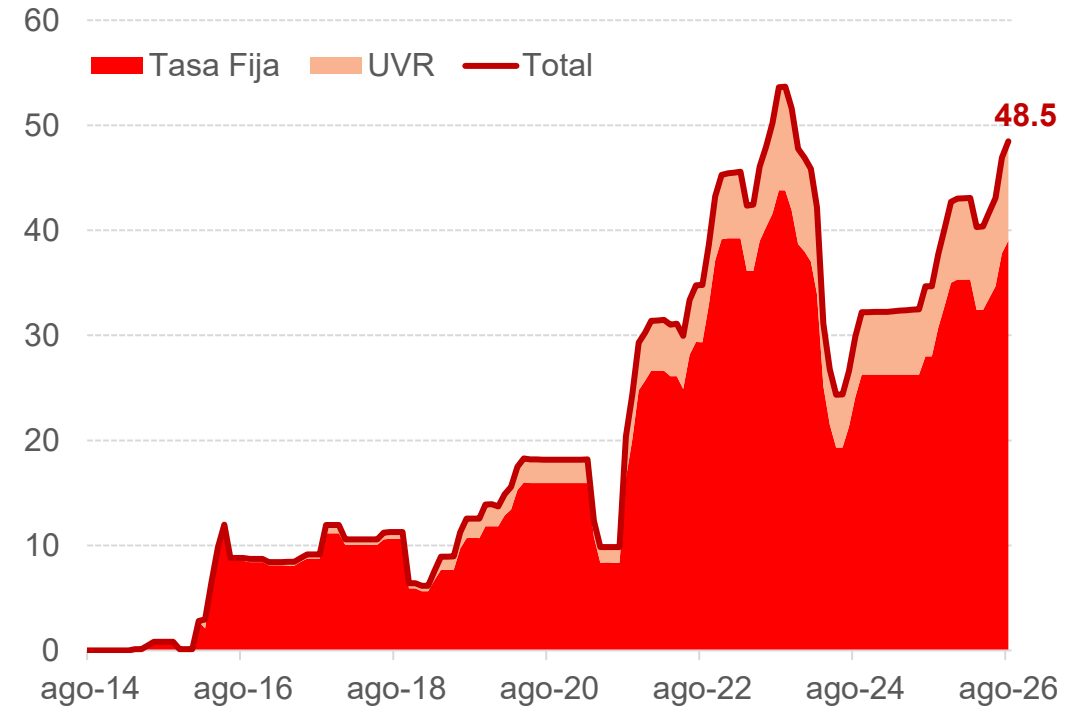


Hacienda redujo portafolio en TES por presiones en caja mientras el BR extendió compras

Tenencias de TES: Ministerio de Hacienda (\$ B, saldo)



Tenencias de TES: Banco de la República (\$ B, saldo)



Fuente: Ministerio de Hacienda, Banco de la República. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá



Extranjeros, fondos de pensiones, fiducia y aseguradoras se consolidan como mayores compradores

Tenencias de TES por agente (\$ B, saldo)

Agente	dic-25	ago-26	Var. Año corrido
Fondos de pensiones	206.6	249.0	42.4
Extranjeros (Exposición)	160.8	205.7	44.9
Spot (sin TRS)	131.7	150.6	18.9
NDF	29.1	55.2	26.0
Bancos comerciales (sin NDF)	82.0	68.9	-13.1
Aseguradoras	84.7	96.9	12.3
Fiduciarias	19.8	32.7	12.9
Ent. Públicas y Fiducia Pública	40.1	38.6	-1.5
Banco de la República	43.0	48.5	5.4
Ministerio de Hacienda	3.6	7.0	3.4
Corp-. Financiera + Comisionistas (sin NDF)	3.0	3.0	0.0
Resto	46.5	50.3	3.8



www.bancodebogota.com

Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados

✉ investigaciones@bancodebogota.com.co

✂ @IEBancodeBogota | 🎧 Inversión para tus oídos

📺 Banco de Bogotá / Good Talks / VideoAnálisis

Suscríbase para
recibir nuestros
informes



Camilo Pérez-Álvarez
cperez3@bancodebogota.com.co

Director

Francisco Chaves-Calvache
fchaves@bancodebogota.com.co

Gerente
Análisis de Mercados

Alejandro Rojas-Cano
droja48@bancodebogota.com.co

Economista Senior
Investigaciones Económicas

Carlos Gómez-Martínez
cgomez@bancodebogota.com.co

Analista
Soporte Técnico

Mejores Áreas de Investigaciones Económicas de Colombia



Oro | Análisis Macroeconómico | Real

Plata | Innovación (Análisis Fiscal)

Plata | Renta Fija | Institucional

Bronce | Análisis Macroeconómico | Institucional

2023

Plata | Análisis Macroeconómico | Real

Plata | Renta Fija | Real

Plata | Pronósticos dólar (TRM)

Bronce | Renta Fija | Institucional

2022

Plata | Análisis Macroeconómico | Real

Plata | Análisis Macroeconómico | Institucional

Bronce | Renta Fija | Institucional

2021

Oro | Proyecciones Macroeconómicas

Plata | Pronósticos dólar (TRM)

Bronce | Proyecciones Renta Fija (TES)

2020

Plata | Análisis Macroeconómico

2019

Plata | Análisis Macroeconómico

Plata | Proyecciones Macroeconómicas

2018

Oro | Análisis Macroeconómico | Institucional

Plata | Análisis Macroeconómico | Real

2017

Oro | Análisis Macroeconómico | Real

2016

Oro | Análisis Macroeconómico | Real

Este documento ha sido realizado polos analistas del área de Investigaciones Económicas de la División de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, polo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente documento hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas en el mismo es exclusiva responsabilidad de cada usuario.