

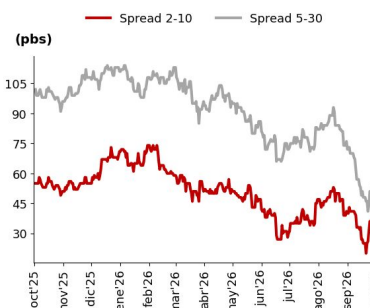
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



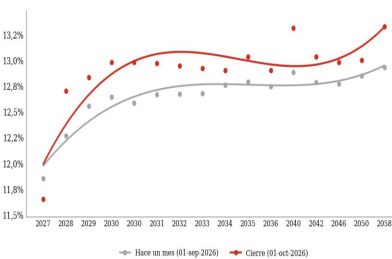
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU.



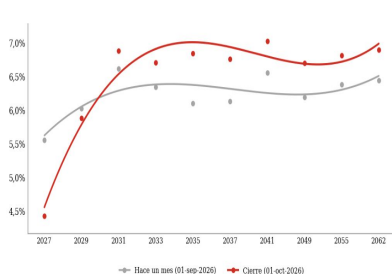
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

EE.UU. crea menos empleos de lo esperado en septiembre

Resumen

- Mercado accionario estadounidense estable, a la expectativa de la posible salida a bolsa de Anthropic a mediados de noviembre de 2026.
- Menor presión del dólar y de los Tesoros, junto con el mayor carry local, abre espacio para una apreciación del peso.
- A nivel global, la rentabilidad de la renta fija soberana experimentó una fuerte presión al alza, destacando el repunte de los bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años que alcanzaron máximos de 5.30%.

Narrativa de los mercados

EE.UU. creó 29.000 empleos en septiembre, frente a los 90.000 esperados. La revisión neta de las nóminas de los dos meses anteriores restó 60.000 empleos. La tasa de desempleo subió al 4.2%, frente al 4.1% estimado. Mientras tanto, los precios del petróleo caen (Brent a USD 99.35-99.97 y WTI a USD 89.19-89.40) tras evaluarse liberar reservas de diésel en la UE. El bono del Tesoro a 10 años cotiza al 5.239%-5.26% y el de 30 años al 5.61%. Esta presión en los costes de financiamiento responde a desequilibrios fiscales y eleva las primas de riesgo soberano por elevadas deudas públicas (Italia 149% del PIB, EE. UU. 126%, Francia 117% y Japón 109%).

En la **Eurozona**, los mercados rebotaron apoyados por menores rendimientos sovereign y la moderación del crudo Brent hacia USD 99, pese al severo shock energético del conflicto en Oriente Medio que elevó la inflación energética al 18.8%. El IPC anual avanzó al 3.8% en septiembre, impulsado por alimentos no procesados (4.0%), servicios (3.2%) y la subyacente al 2.5%, con presiones en España (5.0%), Italia (4.1%), Francia (3.4%), Alemania (3.3%) y Países Bajos (3.0%). El euro cayó por debajo de 1.13 dólares por expectativas de un ajuste cuantitativo gradual del BCE frente a la Reserva Federal. Voceros del BCE piden cautela para evitar sobreajustar una economía que crecerá 0.9%. El bono francés a 10 años tocó máximos de 2002 por dudas fiscales.

En el **Reino Unido**, el entorno financiero enfrenta volatilidad por el ajuste de tipos. El rendimiento del bono soberano a 30 años superó el 6% por primera vez desde 1998, y la referencia a 10 años alcanzó el 5.4%-5.5%, reflejando presiones inflacionarias tras rebotar el IPC al 3.1% anual en agosto. El Banco de Inglaterra prevé encarecer el tipo monetario del 3.75% al 4.00% en noviembre, estimando hasta cuatro incrementos adicionales hacia julio de 2027. Este mayor endeudamiento restringe el margen fiscal antes del presupuesto de octubre, mientras el plan de un Servicio Nacional de Asistencia eleva el escepticismo sobre la deuda, en medio de caídas inmobiliarias (-0.2% mensual en septiembre) y desaceleración de la productividad.

Japón, avanza en su normalización monetaria condicionado por la inflación importada. En septiembre de 2026, la inflación subyacente de Tokio trepó al 2.7% interanual, el IPC sin alimentos ni energía llegó al 3.0% y los servicios crecieron 2.3%. Estas presiones llevaron al Banco de Japón a elevar el tipo de referencia al 1.25% en septiembre y contraer la base monetaria un 15.2% interanual. El gobierno declaró superada la deflación. La rentabilidad del bono soberano a 10 años cotizó bajo 3.1% tras máximos de tres décadas, mientras el yen se ubicó bajo 158 por dólar. El mercado laboral registra desempleo del 2.5% y una relación empleos/solicitantes de 1.18.

Colombia enfrenta desafíos fiscales y metas de desarrollo. El borrador del Plan Nacional de Desarrollo 2026-2030 fija un crecimiento meta del PIB del 6% dividido en seis ejes estratégicos. Asimismo, se presentó el presupuesto del Sistema General de Regalías 2027-2028 por \$27.54 billones (1.4% del PIB), 11% menos frente al bienio previo, con \$25.93 billones a inversión (\$7.59 billones a Paz y \$7.28 billones a Regiones). Ante un déficit fiscal del 7.2% del PIB, el FMI recomendó ajustes estructurales en IVA, apuestas online, sobretasas extractivas y recortes a subsidios de combustibles (rendimiento del 1.2% del PIB en 2026). La expectativa de inflación subió al 6.9% y la tasa de cambio proyectada se ubicó en \$3.200.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.78	-1.9
5	4.99	-2.4
7	5.11	-2.7
10	5.22	-1.9
30	5.59	-3.1

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.19%
Dow Jones		0.04%
Nasdaq		0.04%
Europa		
Stoxx 600		0.58%
DAX		0.97%
FTSE		0.22%
Asia		
CSI 300		0.29%
Nikkei		-0.94%
ASX		0.79%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Café	296.30	2.79%
Cobre	6.56	0.34%
Oro	4,207.70	0.13%
Plata	61.19	0.03%
Maíz	498.75	-0.70%
Gas N	2.92	-1.52%
Brent	99.93	-2.33%
WTI	89.85	-3.25%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo sufrieron fuertes caídas cercanas al 4%, mientras el oro se encaminó a su segunda pérdida semanal consecutiva presionado por la firmeza del dólar y los elevados rendimientos de los bonos. El Brent y el WTI retrocedieron, lastrados por las discusiones en Europa —bajo presión de Washington— para liberar reservas estratégicas de crudo y combustibles con el fin de contener los costos, sumado a una recuperación del suministro de Medio Oriente que ya roza los niveles previos al conflicto; sin embargo, los riesgos geopolíticos persisten ante el posible despliegue de 10,000 tropas estadounidenses adicionales y un portaaviones en la región. Por su parte, el oro se mantuvo por debajo de los \$4,200 USD por onza, afectado por la postura restrictiva de la Reserva Federal.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
03:00	ITA	Ventas minoristas	Aug	Var. anual (%)	1%	0.8%	0.5%	1%	1%	↓
04:00	EURO	IPC	Sep P	Var. anual (%)		3.2%	3.8%	3.6%	3.5%	↑
04:00	EURO	IPC	Sep P	Var. mensual (%)		0.4%	0.6%	0.5%	0.4%	↑
04:00	EURO	IPC básico	Sep P	Var. anual (%)		2.4%	2.5%	2.5%	2.4%	↑
07:30	US	Cambio en nóminas no agrícolas	Sep	Miles	133k	162k	29k	100k	98k	↓
07:30	US	Tasa de desempleo	Sep	Tasa (%)		4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	↑
09:00	US	Pedidos de bienes duraderos	Aug F	Var. mensual (%)		0%	pendiente	0%	0%	=
09:00	US	Pedidos de fábrica	Aug	Var. mensual (%)		0.9%	pendiente	-0.1%	0%	↓
09:00	US	Pedidos de bienes duraderos ex transporte	Aug F	Var. mensual (%)		0.3%	pendiente	0.3%	0.3%	=

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	102.03	0.55%	95.84		102.03	100.22	99.99	99.26	101.60 - 102.11
USDCOP	3,310	0.08%	3,036.75	3,310.00	3,925.00	3,200	3,171	3,527	3,285 - 3,340 (3,240 - 3,390)
EURCOP	3,720	-0.28%	3,549.67	3,719.52	4,561.82	3,667	3,648	4,064	3,705 - 3,820
Deuda Pública									
2027	11.65	-5.10	9.14	11.65	14.35	11.828	11.989	12.560	11.60 - 12.00
Sep 2030	12.98	9.00	10.86	12.98	15.19	12.638	12.456	13.061	12.85 - 13.15
2036	12.90	-9.80	11.31	12.90	14.29	12.668	12.356	12.585	12.80 - 13.10
2040	13.31	-3.00	11.82	13.31	14.58	12.943	12.558	12.808	13.25 - 13.45
2050	13.00	-4.30	11.40	13.00	13.92	12.690	12.369	12.476	12.90 - 13.20
Renta Variable									
COLCAP	2,530	-0.75%	1,849	2,530	2,627	2,570	2,473	2,306	2,515 - 2,550
Ecopetrol	2,700	-0.18%	1,685	2,700	3,050	2,749	2,695	2,470	2,650 - 2,800
Pf-Cibest	75,300	-1.72%	49,900	75,300	92,900	78,503	75,988	68,342	73,900 - 76,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El panorama cambia de forma más favorable para el peso después del reporte laboral de EE.UU. que reforzaron la lectura de desaceleración del mercado laboral y redujeron todavía más la probabilidad de una nueva subida inmediata de la Fed. La reacción ha sido clara en tasas: el DXY pierde impulso desde los máximos recientes y, en LatAm, las referencias muestran al MXN recuperando terreno, mientras el BRL opera mucho más estable. Para el USD/COP, después del cierre en \$3,310, el balance de corto plazo se torna más favorable al peso: la caída de los rendimientos estadounidenses reduce la presión externa y se combina con un diferencial de tasas local más amplio tras el alza del BanRep a 12.25%, reforzando el atractivo relativo del carry. El principal contrapeso es el Brent, que cae por debajo de USD 100, lo que resta soporte por términos de intercambio; aun así, con menor presión del dólar global y mejor tono de riesgo, esperamos una sesión con sesgo apreciatorio para el COP y mayor probabilidad de consolidación por debajo de \$3,310, aunque con volatilidad elevada tras el fuerte ajuste de las últimas semanas. Así, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,285 y COP\$3,340, con posibles extensiones hacia COP\$3,240 y COP\$3,390 por dólar.

Renta Fija

A nivel global, la rentabilidad de la renta fija soberana experimentó una fuerte presión al alza impulsada por el repunte de los bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años (que alcanzaron máximos de 5,30%), el incremento en los precios del petróleo, las mayores presiones inflacionarias y la expectativa de un endurecimiento monetario más prolongado por parte de los principales bancos centrales. En América Latina, las tasas a 10 años en Brasil treparon por encima del 14,15% en medio de la volatilidad preelectoral y la debilidad en el sector manufacturero; Chile subió a 6,26% (+1 pb diario y +54 pb en el mes) y Canadá superó el 4,0%; mientras que México mostró ligeros respiros al ceder a 9,54% (-9 pb), aunque manteniendo sesgos al alza en el balance mensual.

En mercados desarrollados, el retorno del **Bund** alemán cayó por debajo de 3,45% ante la demanda de refugio seguro frente al desplome de la deuda europea y tras una inflación en la Eurozona del 3,8% que mantiene abierta la puerta a un alza de tasas de la Reserva Federal y del BCE; a su vez, los rendimientos en **Francia** escalaron a máximos de 4,9% —ampliando su spread frente a **Alemania** a 150 pb tras presentar un plan fiscal para reducir el déficit al 5% del PIB— e Italia cotizó cerca de 4,7% presionado por costos energéticos y una propuesta de flexibilización fiscal a la UE tras confirmar un déficit de 3,1%. Paralelamente, el G-Sec de **India** a 10 años repuntó a 7,21% —máximos de dos años y medio— debido a la absorción de liquidez por parte del RBI, el incremento del swap OIS a 1 año al 6,21% e inquietudes por oferta ante emisiones gubernamentales por INR 8 billones. Por su parte, el **Gilt británico** cedió a 5,4% tras tocar máximos de 2007, mientras el mercado descuenta cuatro subidas de tipos del Banco de Inglaterra hacia julio de 2027. Finalmente, en Asia, el bono chino a 10 años rebotó a 1,70% ante la tibia recepción de los estímulos para el sector inmobiliario y monetario —que buscan asegurar la meta de crecimiento del 4,5%-5,0%—, en un contexto marcado por volúmenes récord de repos offshore por 1,2 billones de yuanes en agosto y el cierre festivo de sus mercados hasta el 7 de octubre.

En **Colombia**, la curva de TES tasa fija exhibió ayer un comportamiento mixto, con valorizaciones predominantes en los tramos medio y largo pero presión puntual en el belly. El TES nov-2027 cerró en 11.65% (-5 pbs), el feb-2033 en 12.92% (-2 pbs), el oct-2034 en 12.90% (-4 pbs) y el oct-2050 en 13.00% (-4 pbs), beneficiados por flujos institucionales de compra que aprovecharon el retroceso de 5 pbs en el Tesoro a 10 años desde su pico intradiario. En contraste, el TES abr-2028 se desvalorizó significativamente hasta 12.70% (+16 pbs), reflejando presión vendedora posiblemente asociada a rebalances de portafolio y ajustes de duración tras la sorpresiva alza de tasas del BanRep. El jun-2032 no registró operaciones, cerrando con referencia en 12.94%. En el frente fiscal, la primicia más relevante fue el pago del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (Fepec) con TES a 2032 por \$702,423 millones —en lugar de los habituales TCOs de corto plazo—, elevando la torre de esa referencia de \$27.62 billones a \$28.32 billones. Este giro consume espacio del cupo de largo plazo (\$110.25 billones) y podría reducir la meta de subastas vigente de \$86 billones, obligando al Gobierno a recurrir a operaciones convenidas o desembolsos externos para financiar el déficit de 7.2% del PIB. Adicionalmente, el riesgo de El Niño podría elevar la inflación hasta 100 pb y aplazar los recortes de tasa hasta el 2S2027, lo que mantendría presionados los tramos cortos de la curva. El presupuesto 2027 contempla un servicio de deuda de \$425 mil millones diarios, subrayando la creciente carga del endeudamiento público.

Renta Variable

Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses encuentran soporte en los emisores del sector tecnológico, a la expectativa de la posible salida a bolsa de Anthropic a mediados de noviembre de 2026. Los futuros de las acciones estadounidenses mostraron sesgo alcista durante la jornada del viernes. Analizando el panorama general del mercado accionario para el año 2026, el índice S&P 500 acumula un sólido avance del 12% y se encuentra a menos de un 2.0% de alcanzar el máximo histórico que registró a mediados de agosto, al tiempo que el Nasdaq Composite, con su fuerte concentración en empresas de tecnología, mantiene una robusta ganancia superior al 15%. Las perspectivas históricas sugieren un entorno bursátil favorable para los próximos meses, dado que desde 1945 el S&P 500 ha promediado un incremento del 4.2% durante el cuarto trimestre, logrando registrar ganancias el 85% de las veces. Un desempeño accionario que tiende a ser aún más fuerte en los últimos trimestres de los años de elecciones de mitad de mandato, donde el aumento promedio alcanza el 6.4% a medida que las acciones se benefician de manera directa al disiparse la incertidumbre política. En el ámbito corporativo, la atención se centra en Anthropic, la cual se encuentra explorando planes para salir a bolsa a mediados de noviembre de 2026. A más corto plazo, corporaciones de alta capitalización como PepsiCo y Delta Air Lines se preparan para publicar sus resultados financieros del tercer trimestre la próxima semana, marcando el inicio formal de la temporada de reportes corporativos antes de que los principales bancos e instituciones financieras estadounidenses presenten sus propios balances la semana siguiente. Finalmente, en Europa, las acciones extendieron sus ganancias durante la sesión del viernes llevando al índice STOXX 600 a sumar un 0.90%, impulsado indirectamente por un entorno favorable de menores precios del petróleo que facilitó sólidos avances en las empresas de los sectores tecnológico, minorista, industrial y químico, donde se destacaron los repuntes individuales de ASML Holding con un avance del 2.40% y de Siemens con una subida del 1.10%. Este optimismo accionario regional también se sumó el índice referencial británico FTSE 100, el cual operó firmemente al alza en un claro intento por recuperar terreno tras haber sufrido cuatro sesiones consecutivas de pérdidas en su cotización.

El MSCI COLCAP cerró a la baja en 0.75%, encaminándose a terminar la semana con un descenso de 2.1% y acumulando seis sesiones consecutivas a la baja. Durante la jornada, esperamos que el índice alcance un nivel de soporte entre sus medias móviles de 20 y 50 días, sin que estas correcciones de corto plazo signifiquen necesariamente un cambio de tendencia estructural. En el ámbito de emisores listados en el Mercado Global Colombiano (MGC), Nubank ha negado categóricamente estar negociando la compra o una operación con Monzo, el banco digital británico. El desmentido se produjo tras una intensa ola de especulaciones en medios financieros internacionales (como Sky News y Bloomberg) que afirmaban que Nubank planeaba adquirir a su par británico en una operación de entre £8.000 y £10.000 millones. Finalmente, Ecopetrol cerró en \$2,700, relativamente estable, por lo que mantiene un rango probable entre \$2,650 y \$2,800. Por su parte, PF Cibest cerró en \$75,300, mostrando un sesgo bajista durante la semana, lo que sugiere un rango entre \$73,900 y \$76,500.

Noticias de Emisores

- **Banco de Occidente:** Informó que efectuó el pago ordinario de los dividendos correspondientes al mes de octubre de 2026, en cumplimiento de lo aprobado previamente por su Asamblea General de Accionistas en marzo del mismo año.
- **Grupo Aval:** Notificó la realización del pago ordinario de dividendos correspondientes al mes de octubre de 2026, en cumplimiento con el proyecto de distribución de utilidades aprobado por su Asamblea General de Accionistas en marzo del mismo año.
- **Banco de Bogotá:** Informó la realización del pago de dividendos correspondiente a octubre de 2026, conforme a la distribución de utilidades aprobada por su Asamblea General de Accionistas en marzo del mismo año.

Glosario

AIE: Agencia Internacional de Energía
 BanRep: acrónimo para el Banco de la República.
 BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.
 BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).
 BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).
 Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.
 Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.
 BTC: acrónimo para Bid to Cover.
 Bunds: bonos Alemanes.
 bpd: Barriles por día (petróleo).
 CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal
 Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.
 Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.
 Default: impago de la deuda.
 Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
 EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).
 Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.
 FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.
 IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
 IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
 IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
 OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
 PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
 PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
 PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
 Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
 Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
 Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
 UE: Unión Europea.
 UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.

Global 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

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtoovar@accivalores.com



María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](https://www.facebook.com/accionesyvalores)



[accionesyvaloresa](https://www.instagram.com/accionesyvaloresa)



[company/acciones-y-valores-s-a/](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores-s-a/)