

ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

MSCI COLCAP supera a sus pares y acumula valorización de 20.4% en 2026

Resumen

- Mercado accionario estadounidense relativamente estable, después de una jornada de ganancias el miércoles y renovado apetito por riesgo en el sector de software. En Colombia, ETB repuntó un 29.8% después de un acuerdo de reestructuración de deuda.
- La cercanía de la TRM al PM20 mantiene presión bajista sobre el USD/COP, aunque la debilidad del DXY liderada por el yen no garantiza un rally regional.
- Los rendimientos del Tesoro de EE. UU. a 10 años cedió tras rozar máximos de tres años. La desaceleración del empleo privado en agosto y comentarios de miembros de la Fed moderaron la curva.

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, el mercado laboral muestra moderación con 52,881 despidos en agosto de 2026 (-38.5% interanual) y 529.914 acumulados en el año (-41% frente a 2025). Pese a la desaceleración del empleo privado, existen presiones inflacionarias impulsadas por tensiones geopolíticas entre EE. UU. e Irán, interrupciones de suministro energético en el CCG y el déficit federal. La solidez económica general y las elevadas inversiones tecnológicas sostienen un entorno macroeconómico complejo caracterizado por crecientes costos de financiamiento fiscal y tensiones en la economía real.

En la **Eurozona**, la economía exhibe resiliencia operativa con un PMI compuesto de 52.0 en agosto de 2026, impulso en el sector servicios (51.6) y creación neta de empleo privado. Sin embargo, enfrenta graves presiones inflacionarias por choques energéticos en Oriente Medio y la interrupción de fletes en el estrecho de Ormuz. El IPP de julio subió 1.6% mensual y 5.8% anual, con la inflación al consumidor superando el 3%. Las reservas de gas de la UE se ubican en un mínimo histórico del 65%. Para contener los precios, se anticipa que el Banco Central Europeo eleve su tipo de depósito en 25 puntos básicos al 2.5%, proyectando alcanzar 3.0% a mediados de 2027.

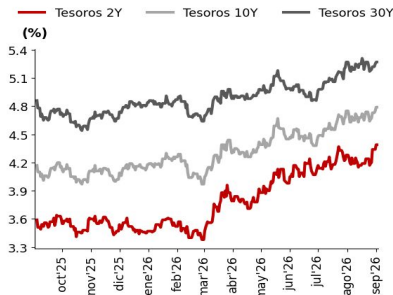
En el **Reino Unido**, la actividad del sector privado registró un repunte gracias al sector servicios (PMI Compuesto en 52.5 puntos en agosto), evidenciando resiliencia operativa en el tercer trimestre de 2026. No obstante, la economía afronta presiones inflacionarias por el incremento en costos de insumos, salarios y fletes derivados de conflictos geopolíticos. Esta persistencia inflacionaria anticipa un endurecimiento monetario por parte del Banco de Inglaterra antes de finalizar el año y en marzo de 2027. En el plano fiscal, persiste la incertidumbre sobre la consolidación presupuestaria frente a un elevado nivel de deuda cercano al 94% del PIB y un déficit fiscal estimado en el 4% para el ejercicio actual.

En **China**, el PMI compuesto alcanzó 52.1 puntos en agosto, gracias a la expansión manufacturera (51.5) y de servicios (51.4), impulsados por la demanda interna y pedidos de exportación. A pesar del alza en insumos y materias primas, la inflación al consumidor se mantiene reducida con precios finales estables. A nivel estructural, la economía digital transita hacia el «comercio minorista instantáneo» de entregas rápidas tras frenar regulatoriamente las guerras de subsidios corporativos.

En **Japón**, la economía mantiene dinamismo interno con el PMI de servicios en 52.5 puntos y el PMI Compuesto en 53.5 en agosto de 2026, sumando 17 meses de expansión a pesar de menores exportaciones. Los precios de venta aumentan a su segundo ritmo más rápido desde 2007 ante presiones inflacionarias persistentes. Estas presiones, junto con discursos restrictivos de las autoridades monetarias, consolidan las expectativas de un pronto incremento en los tipos de interés por parte del Banco de Japón.

En **Colombia** el FMI proyecta que el país alcanzará un PIB de US\$632,100 millones para 2030 (36ª economía mundial). En el Congreso se presentará una contrareforma pensional que busca reducir el umbral pensional a 1 SMMLV para limitar subsidios en un mercado con 54.5% de informalidad urbana. Operativamente, el PMI manufacturero subió a 54.3 en agosto. Las comisiones económicas del Congreso aplazaron el debate del Presupuesto 2027 por la ausencia de varios ministros citados para explicar el proyecto, cuyo plazo de aprobación vence el 25 de septiembre. Hoy, el DANE publicará las cifras de exportaciones de julio.

Rendimientos Tesoros EE. UU.



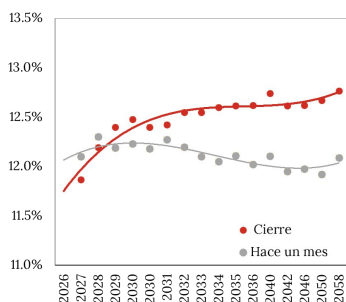
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



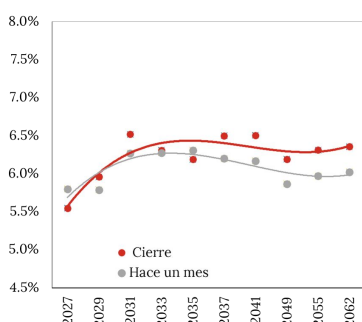
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.37	-1.9
5	4.53	-0.7
7	4.64	-1.0
10	4.77	-1.0
30	5.25	-1.0

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.46%
Dow Jones		0.56%
Nasdaq		0.45%
Europa		
Stoxx 600		0.18%
DAX		-0.02%
FTSE		0.43%
Asia		
CSI 300		0.10%
Nikkei		-0.17%
ASX		-0.51%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Oro	4,493.30	2.91%
Plata	66.42	2.62%
WTI	92.88	2.05%
Maíz	529.25	2.02%
Cobre	6.62	1.91%
Brent	97.13	1.57%
Gas N	3.00	1.45%
Café	294.85	-10.22%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo y el oro muestran una jornada de volatilidad moderada ante el repliegue de las rentabilidades de los bonos en EE. UU., datos laborales flojos y la cautela geopolítica. El Brent y el WTI cotizan cerca de máximos de un mes, impulsados por la reducción del tráfico marítimo en el estrecho de Ormuz, aunque las alzas fueron contenidas tras las declaraciones de Donald Trump señalando que las hostilidades serían breves y el aumento en las exportaciones de Irak. Por su parte, el oro repuntó, beneficiado por la caída del dólar y de los rendimientos del Tesoro tras una desaceleración en el empleo privado.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado	Previo	Observado	Esperado	Esperado	Tendencia
					Previo			Consenso	Acciavalores	observada/esperada
02:15	ESP	PMI servicios S&P Global	Aug	Indicador		58.3	57.8	58.9	0.585	↓
02:15	ESP	PMI compuesto S&P Global	Aug	Indicador		56.5	55.8	57.1	55.5	↓
02:45	ITA	PMI servicios S&P Global	Aug	Indicador		52.5	55.2	53.2	52.7	↑
02:45	ITA	PMI compuesto S&P Global	Aug	Indicador		52.5	53.6	53	52.5	↑
02:50	FRA	PMI servicios S&P Global	Aug F	Indicador	49.6	48.4	48.0	48.4	48.4	↓
02:50	FRA	PMI compuesto S&P Global	Aug F	Indicador	49.4	48.8	48.5	48.8	48.8	↓
02:55	ALE	PMI servicios S&P Global	Aug F	Indicador	49.8	48.5	49.7	48.5	48.5	↓
02:55	ALE	PMI compuesto S&P Global	Aug F	Indicador	51.3	51	51.8	51	51	↑
03:00	EURO	PMI compuesto S&P Global	Aug F	Indicador	52.0	52.1	52.0	52.1	52.1	=
03:00	EURO	PMI servicios S&P Global	Aug F	Indicador		51.7	51.6	51.7	51.7	↓
03:30	UK	PMI servicios S&P Global	Aug F	Indicador	52.1	52.8	52.5	52.8	52.8	↑
03:30	UK	PMI compuesto S&P Global	Aug F	Indicador	52.2	52.5	52.5	52.5	52.5	↑
07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	8/29/2026	Miles	204K	203k	206K	205k	203k	↑
07:30	US	Balanza comercial	Jul	Billones de USD	\$-71.2B	-\$73.3b	-\$88.6B	-\$89.6b	-\$81.2b	↓
07:30	US	Reclamos continuos	8/22/2026	Miles	1771K	1778k	1779K	1790k	1778k	↑
08:45	US	PMI servicios S&P Global	Aug F	Indicador		56.8	pendiente	56.8	56.8	=
08:45	US	PMI compuesto S&P Global	Aug F	Indicador		56	pendiente	56	56	=
09:00	US	Índice ISM Services	Aug	Indicador		54.1	pendiente	54.1	54.1	=
10:00	COL	Exportaciones	Jul	Millones de USD		\$4233.5m	pendiente	\$4925.3m	\$4650.0m	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.56	0.11%	96.22	99.56	107.61	99.46	100.35	99.17	99.3 - 100.2
USDCOP	3,159	0.29%	3,159	3,159	4,427	3,127	3,218	3,582	3,120 - 3,180
EURCOP	3,668	0.26%	3,448	3,668	4,729	3,522	3,619	4,118	(3,100 - 3,200)
Deuda Pública									
2027	11.87	1.70	9.14	11.87	14.35	12.012	12.212	12.381	11.75 - 11.95
Sep 2030	12.40	-18.30	10.757	12.40	15.19	12.279	12.345	10.168	12.40 - 12.65
2036	12.62	-12.40	11.1	12.62	14.29	12.238	12.171	12.865	12.55 - 12.75
2040	12.74	-14.40	11.706	12.74	14.58	12.142	11.988	12.524	12.65 - 12.90
2050	12.67	-18.00	11.401	12.67	13.921	12.187	12.052	12.666	12.55 - 12.80
Renta Variable									
COLCAP	2,489	0.77%	1,823	2,489	2,532	2,440	2,365	2,254	2,459 - 2,491
Ecopetrol	2,765	0.36%	1,685	2,765	3,050	2,677	2,631	2,379	2,730 - 2,780
PF-Cibest	75,900	1.23%	48,920	75,900	79,460	75,370	71,313	66,359	74,500 - 76,480

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Acciavalores

Peso colombiano

El DXY amanece corrigiendo hacia 99 puntos, dado el fuerte rally del yen, la moderación del Tesoro a 10 años hacia 4.77% y un ADP más débil de lo esperado, mientras el mercado reduce ligeramente la probabilidad de un alza de la Fed en septiembre hacia 60%-61% antes de las nóminas del viernes. En LatAm, el entorno externo luce relativamente favorable: el MXN se mantiene alrededor de 16.98, mientras el BRL llega respaldado por la apreciación cercana al 1% de ayer, aunque sin una señal regional suficientemente fuerte para anticipar un rally homogéneo. Ayer, el USD/COP cerró en COP 3,159, completando dos jornadas de caída. El componente técnico de las PUT continúa siendo relevante: la elevada demanda por las opciones genera incentivos para mantener presión vendedora y acercar la tasa a niveles que permitan su ejercicio, pero la condición aún no se cumple, pues la TRM vigente para hoy es COP 3,140.55 frente a un PM20 de COP 3,128.63, una brecha de apenas COP 11.92 (+0.38%), considerablemente menor a los COP 50.87 del 2 de septiembre y los COP 82.83 del 1 de septiembre. Para hoy, el dólar global más débil y el petróleo elevado favorecen un sesgo bajista moderado del USD/COP; no obstante, la fragilidad fiscal local y una eventual defensa técnica de COP 3,150 limitan la expectativa de una apreciación lineal del peso. En este contexto, proyectamos un rango de negociación entre COP\$3,120 y COP\$3,180, con posibles extensiones hacia COP\$3,100 y COP\$3,200 por dólar.

Renta Fija

En EE. UU., el rendimiento a 10 años cedió a 4,78% tras rozar máximos de tres años; la desaceleración del empleo privado en agosto y comentarios de John Williams (Fed de Nueva York) moderaron la curva, aunque los mercados asignan un 66%-68% de probabilidad a un alza de 25 pb tras el tono hawkish de Kevin Warsh.

La tensión inflacionaria global se matizó por el retroceso del crudo Brent desde los USD 95/barril tras declaraciones de Donald Trump sobre la brevedad de las operaciones en Irán. En Canadá, la tasa soberana escaló a 3,8% (máximo de más de dos años) después de que el BoC mantuviera su tasa en 2,25% señalando mayores riesgos inflacionarios. En Asia, la tasa a 10 años de China cayó a 1,67% respaldada por el avance del PMI compuesto privado (52.1 vs 50.8) y oficial (49.5 vs 49.3), atentos a la liquidez del PBOC por emisión de deuda; mientras en India, la tasa descendió a 6,94% gracias a flujos FCNR(B) por USD 127.000 millones (frente a USD 90.000 millones previstos) e ingresos totales por USD 136,380 millones, favoreciendo tramos de 3 a 5 años. Finalmente, América Latina exhibió desahogos diarios: Brasil cayó a 14,45% (desde 14,90%) ante encuestas electorales (Lula 42% vs Bolsonaro 41%) y un PIB del 2T26 de 0,5% que respalda recortes del Selic por el BCB; Chile cedió a 5,71% (-0,01 pb); México bajó a 9,31% (-0,03 pb; +0,12 pb mensual).

En Colombia, la curva de TES en pesos registró valorizaciones generalizadas a lo largo de toda la estructura de plazos, con compresiones de rendimiento de entre 5 y 12 pbs. El tramo corto cedió de forma moderada —Nov-2027 en 11.80% (-5 pbs) y Abr-2028 en 12.18% (-6 pbs)—, mientras el belly y el tramo largo lideraron el movimiento: Jun-2032 bajó a 12.55% (-12 pbs), Feb-2033 a 12.58% (-5 pbs) y Oct-2034 a 12.63% (-12 pbs), configurando un aplanamiento relativo de la curva en el segmento 5-8 años. El nodo ultra largo Oct-2050 no registró operaciones, manteniéndose en 12.85%. En el segmento UVR, las adjudicaciones netas de agosto sumaron \$1.65 billones, elevando el saldo a \$242.5 billones, lo que refleja apetito institucional por cobertura inflacionaria. Los flujos de inversionistas extranjeros mostraron un patrón dual: liquidaron \$494 mil millones en el mercado spot, pero incrementaron su posición compradora en NDF en \$1.87 billones hasta \$57,1 billones, señalando una apuesta direccional por mayores valorizaciones futuras. El saldo total de TES creció \$2.4 billones netos en agosto hasta \$800.36 billones, impulsado por colocaciones en pesos (+\$2.58 B) y TCOs (+\$3.6 B), parcialmente compensadas por caducidades de \$6.07 billones.

Renta Variable

Los futuros de los índices estadounidenses operaron sin mayores cambios durante la jornada del jueves, estabilizándose luego de que los principales indicadores avanzaran en la sesión anterior y lograran romper una racha perdedora de tres días consecutivos. En la jornada anterior, el Dow Jones subió un 0.56%, el S&P 500 avanzó un 0.46% y el Nasdaq Composite escaló un 0.45%, configurando una sesión positiva en la que diez de los once sectores que componen el S&P 500 terminaron al alza, liderados por los segmentos de materiales, comunicación y salud. Estas ganancias generalizadas se produjeron a medida que el reciente repunte en los precios del petróleo y en los rendimientos de los bonos, factores macroeconómicos que habían estado presionando fuertemente a la renta variable a lo largo de toda la semana, finalmente mostraron señales de moderación. En noticias corporativas, Broadcom cayó un 1.0% tras emitir un pronóstico de ingresos para el cuarto trimestre que se ubicó por debajo de las expectativas del mercado, mientras que Hewlett Packard se desplomó más de un 5.0% a pesar de haber superado ampliamente las estimaciones de ganancias e ingresos para su tercer trimestre. En contraste, Snowflake experimentó un salto del 23.0% luego de superar las previsiones de los analistas en medio de una creciente y sólida adopción de sus productos impulsados por la IA, un hito que sirvió como un catalizador para mejorar el sentimiento de los inversores en todo el sector de software, permitiendo que ServiceNow subiera un 2.90% y que Salesforce y Adobe ganaran aproximadamente un 1.80% y un 1.00%, respectivamente. Sin embargo, con los latentes riesgos geopolíticos nublando las perspectivas económicas globales y un calendario de resultados que ofrece muy pocos catalizadores claros a corto plazo, es probable que los participantes del mercado tengan razones muy limitadas para impulsar las acciones de manera significativa al alza durante un mes que históricamente se caracteriza por su debilidad estructural. Finalmente, en Europa, el sector de artículos de lujo se posicionó entre los de mayores declives de la jornada, con gigantes de la industria como LVMH y L'Oreal retrocediendo un 2.10% y un 1.70%, respectivamente, un comportamiento negativo al que se sumaron las caídas cercanas al 0.70% que sufrieron las petroleras BP y Shell, descensos que contrastaron únicamente con el tono positivo de las empresas mineras Fresnillo y Glencore, las cuales lograron sumar entre un 0.50% y un 1.00% a sus cotizaciones. En este contexto de mayor aversión al riesgo, el índice londinense FTSE 100 logró estabilizarse el jueves, manteniéndose en su nivel más bajo de las últimas dos semanas luego de haber sufrido dos sesiones consecutivas de importantes pérdidas arrastrado por la liquidación masiva en el mercado de bonos a nivel global.

El índice local MSCI COLCAP avanzó un 0.77% en la jornada anterior, acumulando una ganancia de 20.4% en lo corrido del año. Fue una jornada positiva para 12 de las 22 especies del índice. En el frente corporativo, se destaca el repunte de ETB en 29.76% en la última jornada, después de que la compañía firmó un acuerdo para reorganizar su deuda cercana a los COP\$900,000 millones con Banco Davivienda, Itaú, Bancolombia y Santander. Se negoció con ETB una extensión del perfil de vencimientos y se concedió a la compañía 2 años sin pagos del capital, sólo cobro de intereses. Por su parte, a partir del 31 de agosto, la BVC tiene cinco días hábiles para ejecutar la adjudicación de la recompra de Grupo Argos, lo que mantiene la expectativa del mercado sobre el precio final de la recompra. Finalmente, Ecopetrol cierra en \$2,765, esperamos se estabilizaría en un rango probable entre \$2,730 y \$2,780. Por su parte, PF Cibest cerró en \$75,900, lo que sugiere un rango para la jornada entre \$74,500 y \$76,480.

Noticias de Emisores

- **Banco de Occidente S.A.:** Informó que efectuó el pago de los dividendos correspondientes al mes de septiembre de 2026, conforme a lo establecido en el proyecto de distribución de utilidades aprobado por su Asamblea General de Accionistas el 26 de 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](#)



[accionesyvaloressa](#)



[company/acciones-y-valores-s-a/](#)