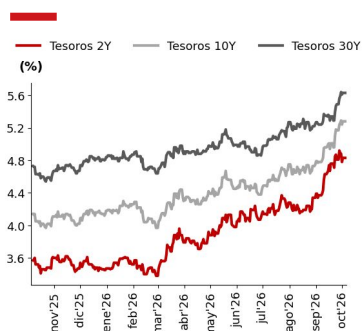


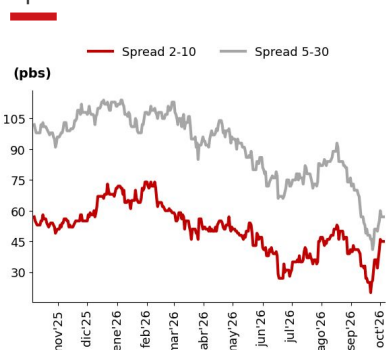
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



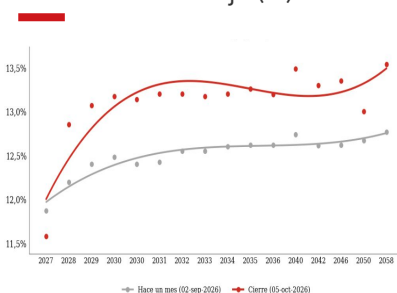
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU.



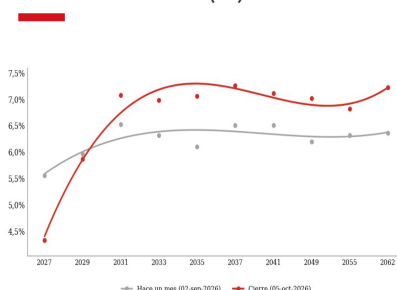
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Datos sólidos, tensión fiscal e inflación persistente presionan a la renta fija en EE. UU.

Resumen

- Mercado accionario estadounidense al alza, a la expectativa de las negociaciones entre OpenAI y fondos de EAU para cerrar ronda de financiación por USD\$30,000 millones.
- El USD/COP conserva un sesgo bajista por menor presión del DXY, carry local favorable y buen tono regional, aunque la caída del petróleo limita una apreciación más fuerte del peso.
- La renta fija global transita por un entorno de alta volatilidad y reajuste en las curvas de rendimiento.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** la economía muestra una aceleración en servicios, con el PMI de S&P Global en 58.8 en septiembre (compuesto en 58.4), impulsado por la demanda interna y la contratación. Sin embargo, persisten presiones de costos en insumos (gas y salarios) y precios finales, elevando al 80% la expectativa de que la Fed mantenga los tipos inalterados. Además, las tensiones fiscales y la emisión de deuda vinculada a la IA y al costo de la energía elevan las tasas de administración especial de hipotecas respaldadas por inmuebles comerciales (CMBS) al 11.42%.

La **Eurozona** registra una leve recuperación en las ventas minoristas (0.1% mensual y 0.8% interanual en agosto), impulsadas por productos alimentarios y no alimentarios, frente a la caída en combustibles (-1.9%). En contraste, la construcción permanece en recesión, con un PMI de 43.4 en septiembre y 4.5 años de contracción en nuevos pedidos. La mayor vulnerabilidad fiscal está en Francia, con deuda pública del 120% del PIB (proyectada al 200% para 2050 por la OCDE), vencimientos superiores a un trillón de dólares a 2030 y un aumento del 59% en el costo del servicio de la deuda. Esto se agrava por descalces presupuestarios superiores a 40 mil millones de euros en 2024 y la parálisis legislativa.

En el **Reino Unido**, persisten las presiones inflacionarias, con expectativas de que la inflación alcance el 4% a inicios de año por presiones salariales y costos energéticos. El PMI compuesto se moderó a 52.0 en septiembre, apoyado en manufacturas (51.9) y servicios (52.1), aunque este último enfrenta mayores costos de insumos y nóminas. La construcción continúa débil, con 21 meses de caída, pese a que su PMI subió a 46.1 en septiembre por la resiliencia comercial. Los nuevos pedidos cayeron a 45.9 y se aceleraron los recortes de empleo por mayores costos de endeudamiento.

En **Japón**, la política fiscal mantiene un sesgo expansivo, enfocado en reducir el impuesto al consumo de alimentos e incentivar la inversión nacional sin recurrir a nueva deuda. En materia monetaria, tras situar la tasa de referencia en su nivel más alto en 31 años en septiembre, el Banco de Japón mantiene su compromiso de ajustar el costo del dinero para anclar la inflación subyacente en 2%. La estrategia busca mitigar riesgos al alza por el encarecimiento de materias primas, conflictos geopolíticos y la demanda asociada a infraestructura de inteligencia artificial.

En **Colombia**, Fedesarrollo advierte presiones fiscales críticas tras un crecimiento promedio del PIB de 1.1% (2015-2025) y rigideces del gasto (55% estructural), situando la deuda neta del Gobierno Central entre 56% y 60% del PIB, por encima del ancla de la Regla Fiscal. Ante déficits proyectados de 7.2% (2026) a 9.4% (2027), las necesidades de financiamiento alcanzan COP\$40.8 billones externos y \$110.3 billones internos en 2026. La consulta del Artículo IV con el FMI busca acceder a tasas del 3.7% E.A. Por su parte, el FEPC genera presiones presupuestales de COP\$1.9 billones anuales por cada \$1,000 de subsidio en combustibles, impactando en 1.4% los costos de transporte por cada alza mensual del 4%.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.80	-2.8
5	5.03	-3.2
7	5.15	-3.9
10	5.28	-3.6
30	5.65	-1.7

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.66%
Dow Jones		0.18%
Nasdaq		1.05%
Europa		
Stoxx 600		0.53%
DAX		0.62%
FTSE		0.31%
Asia		
CSI 300		0.29%
Nikkei		1.05%
ASX		0.57%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Oro	4,207.10	1.21%
Plata	62.02	1.17%
Café	295.90	1.15%
Maíz	502.00	0.96%
Cobre	6.65	0.12%
Gas N	3.06	-0.07%
WTI	86.97	-2.75%
Brent	97.45	-2.86%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo cayeron por tercera jornada consecutiva hacia mínimos de más de un mes, mientras el oro retrocedió a mínimos de dos meses lastrado por la firmeza del dólar y el repunte en los rendimientos de los bonos. El Brent y el WTI cedieron, presionados por la progresiva normalización de las exportaciones de Medio Oriente —con el oleoducto saudí Este-Oeste alcanzando los 5.8 millones de barriles diarios sin interrupciones y los envíos regionales superando por momentos los niveles previos a la guerra—, sumado a la liberación de 100 millones de barriles de reservas de emergencia acordada por el G7 y los mayores descuentos de Riad en Asia. Por su parte, el oro fue afectado por rendimientos del Tesoro en máximos de 24 años y la reacceleración de costos en los servicios según el ISM.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/ esperada
01:00	ALE	Pedidos de fábrica	Aug	Var. mensual (%)	3.2%	2.5%	-10.6%	-1%	-1.3%	↓
01:45	FRA	Producción industrial	Aug	Var. mensual (%)	-0.6%	-0.4%	-0.3%	0.4%	0.2%	↑
03:30	UK	PMI construcción S&P Global	Sep	Indicador		44.3	46.1	44.9	44.7	↑
07:30	US	Balanza comercial	Aug	Billones de USD		-\$88.6b	pendiente	-\$101.9b	-\$98.8b	↓
13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Sep	Millones de USD		\$7394m	pendiente	\$7191m	\$7082m	↓
18:30	JAP	Ingresos laborales en efectivo	Aug	Var. anual (%)		4.3%	pendiente	3.7%	3.8%	↓
	CHI	Reservas de divisas	Sep	Billones de USD		\$3438.33b	pendiente	\$3425.00b	\$3447.43b	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses		PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max				
Dólar	102.11	0.19%	95.84	102.11	100.51	100.01	99.30	101.60 - 102.10
USDCOP	3,200	-1.98%	3,036.75	3,200.00	3,209	3,171	3,521	3,160 - 3,240 (3,110 - 3,310)
EURCOP	3,596	-1.81%	3,549.67	3,596.40	3,668	3,648	4,057	3,505 - 3,710
Deuda Pública								
2027	11.58	0.60	9.14	11.58	11.813	11.960	12.571	11.50 - 11.80
Sep 2030	13.14	-1.10	10.90	13.14	12.719	12.477	13.072	13.00 - 13.25
2036	13.19	7.40	11.40	13.19	12.750	12.395	12.594	13.10 - 13.30
2040	13.49	1.50	11.82	13.49	13.040	12.603	12.818	13.35 - 13.60
2050	13.00	0.00	11.40	13.00	12.753	12.402	12.485	12.90 - 13.25
Renta Variable								
COLCAP	2,583	2.69%	1,858	2,583	2,569	2,483	2,310	2,554 - 2,600
Ecopetrol	2,775	2.59%	1,685	2,775	2,751	2,700	2,478	2,705 - 2,845
PF-Cibest	77,780	3.71%	50,500	77,780	78,322	76,306	68,497	76,240 - 78,600

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY cede hacia 101.8–102.0, favorecido por una moderación de los rendimientos de los Tesoros y por la caída del petróleo, que reduce parcialmente las presiones inflacionarias y las expectativas de un endurecimiento inmediato de la Fed; el mercado asigna cerca de 78% de probabilidad a que las tasas permanezcan sin cambios en octubre. Este entorno mantiene un tono relativamente favorable para Latinoamérica: el MXN se aprecia cerca de 0.8% hacia 17.93, mientras el BRL se estabiliza por debajo del 5.00 después de su extraordinario avance de 4.2% de ayer, asociado a una lectura favorable del resultado electoral brasileño; el CLP, también mantiene el tono de apreciación (0.9%). Para el USD/COP, el balance sigue siendo ligeramente bajista, pero menos contundente que ayer: la caída del dólar global, el mayor carry tras el aumento de tasas de BanRep y el soporte regional continúan favoreciendo al peso, aunque la fuerte corrección del Brent hacia US\$99, desde niveles superiores a US\$102, introduce un contrapeso relevante para Colombia. Tras la apreciación cercana a 2.0% del lunes y el cierre en \$3,200, es razonable esperar una jornada de mayor consolidación, con \$3,190 como referencia técnica inmediata; una ruptura sostenida permitiría extender la apreciación, mientras que la pérdida de impulso del BRL o una recuperación de las tasas estadounidenses podría generar toma de utilidades y devolver al USD/COP hacia la zona de \$3,220-\$3,250. Así, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,160 y COP\$3,240, con posibles extensiones hacia COP\$3,110 y COP\$3,310 por dólar.

Renta Fija

La renta fija global transita por un entorno de alta volatilidad y reajuste en las curvas de rendimiento. En EE.UU., la tasa del bono del Tesoro a 10 años repuntó hasta cerca del 5,32% —niveles no vistos desde 2002— presionada por la aceleración en los costos del sector servicios (ISM en máximos de cuatro años), tensiones fiscales e inflación persistente,

aun cuando la probabilidad de que la Fed mantenga las tasas inmóviles este mes se ubica en 78%. Esta presión arrastró a las deudas soberanas de economías desarrolladas: el rendimiento del **Gilt británico** a 10 años escaló al 5,35% ante temores inflacionarios (Catherine Mann advierte que la inflación podría tocar el 4% a fin de año) y desaceleración en la construcción. En la **Eurozona**, el rendimiento del **Bund** alemán a 10 años se replegó al 3,45% luego de tocar máximos de 17 años, al tiempo que el mercado redujo sus apuestas de alzas adicionales de la tasa del BCE (recalculando a solo un incremento probable antes de fin de año y ajustando las expectativas de recorte ante el efecto contractivo de los altos costos financieros proyectado por Philip Lane). Esta modesta tregua alivió la deuda del sur de Europa: el **OAT** francés a 10 años cedió al 4,75% tras rozar el 5,0%, reduciendo el spread frente a Alemania en la antesala de la presentación del presupuesto 2027 y planes de recortes por €25.000 millones; el BTP italiano a 10 años retrocedió al 4,64% apoyado en la revisión al alza del PIB 2026 (1,0%) y el recorte del gasto en defensa a €14.000 millones para mantener el déficit dentro del margen del 3% de la UE; y la deuda de España ajustó al 4,07% tras tocar un máximo intradía de 4,13% previo al anuncio de elecciones anticipadas para el 29 de noviembre. En Emergentes y Asia, la tasa a 10 años de **China** subió al 1,70% debido a la cautela de los inversores ante la efectividad del paquete de estímulo de subsidios hipotecarios y liquidez del Banco Central para alcanzar la meta de PIB del 4,5%-5,0% (con repos offshore subiendo a 1,2 billones de yuanes en agosto), previo al cierre de mercados por el Día Nacional (1-7 de octubre). En **India**, el rendimiento a 10 años se pausó en 7,20% tras tocar máximos de dos años, en medio de ventas masivas de bonos por INR 1 billón por parte del RBI en septiembre y expectativas de una subida de tasa de 25 pb. Finalmente, en **América Latina**, se observó un comportamiento divergente: **Brasil** destacó con una fuerte valorización al caer la tasa a 10 años al 13% (mínimo de casi un año) tras los resultados de la primera vuelta presidencial donde Flávio Bolsonaro lideró con 47,03% frente al 45,16% de Lula, alimentando expectativas de disciplina fiscal y recortes más rápidos de tasa por el BCB; en contraste, **Chile** relajó su rendimiento a 10 años a 6,10% (-5 pb en la sesión, aunque +35 pb en el mes y +48 pb en un año), **México** vio su tasa a 10 años escalar a 9,54% (+4 pb diarios, +23 pb mensuales y +87 pb anuales).

En **Colombia**, la curva de TES en pesos registró una jornada de desvalorización generalizada en los tramos medio y largo, con presiones vendedoras concentradas en el nodo de junio 2032, que cerró en 13.20% (+15 pbs), seguido por octubre 2034 en 13.20% (+11 pbs) y febrero 2033 en 13.17% (+6 pbs). El tramo corto mostró mayor resiliencia: el TES noviembre 2027 se mantuvo estable en 11.57%, mientras abril 2028 cedió apenas 5 pbs al ubicarse en 12.85%. El empinamiento de la curva entre los nodos de 1 y 6 años se amplió a aproximadamente 163 pbs, reflejando una creciente prima por plazo ante el deterioro del panorama fiscal. En el segmento UVR, la referencia de octubre 2050 no registró operaciones, manteniendo su último cierre en 13.00%, lo que evidencia la escasa liquidez en el tramo ultra largo indexado. El factor de desvalorización más relevante fue la señal enviada por la subasta de TES en pesos: los creadores de mercado no ejercieron posturas en la opción no competitiva pese a un cupo disponible de \$1.8 billones en referencias de 2030, 2035, 2040 y 2058, lo que anticipa tasas de corte más elevadas en próximas colocaciones. Adicionalmente, el Gobierno incrementó el cupo de deuda interna de \$85.25 billones a \$110.25 billones y la meta de subastas de \$61 billones a \$86 billones, intensificando la presión de oferta sobre un mercado que ya enfrenta rendimientos en máximos de varios años.

Renta Variable

Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses anticipan una apertura alcista, impulsada por el apetito por riesgo en el sector de inteligencia artificial y una nueva ronda de financiación de OpenAI. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron ligeras alzas durante la jornada del martes luego de que los principales índices se beneficiaron por un fuerte repunte en los valores tecnológicos que lograron avanzar a pesar de la presión ejercida por el aumento en los rendimientos de los bonos. En las operaciones previas a la apertura, los contratos vinculados al Dow Jones, al índice S&P 500 y al Nasdaq 100 registraron ganancias cercanas al 0.10%, consolidando el optimismo tras una sesión regular de lunes en la que el Nasdaq Composite escaló un 1.05% para alcanzar un nuevo máximo histórico, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones avanzaron un 0.66% y un 0.18%, respectivamente. Este sólido desempeño del mercado estuvo liderado por las acciones tecnológicas de megacapitalización, destacándose los repuntes de Nvidia con un 2.10%, Tesla con un 2.20% y Microsoft con un 1.50%. En otros movimientos corporativos, SpaceX experimentó un salto del 7.0% luego de que surgieran informes indicando que la compañía propuso la construcción de un gasoducto en Florida para respaldar los lanzamientos de su cohete Starship desde Cabo Cañaveral. En el sector de la inteligencia artificial se conoció que OpenAI mantiene conversaciones activas con fondos de los Emiratos Árabes Unidos para respaldar una masiva ronda de financiación por USD\$30,000 millones. En Europa, el panorama de la renta variable ha vuelto a quedarse rezagado en comparación con las bolsas estadounidenses, una debilidad a la que ha contribuido el mercado de Francia, donde el índice referencial CAC 40 acumula una pérdida del 4.0% desde el 1 de enero, lastrando así el desempeño general del indicador regional Stoxx Europe 600, el cual, pese a este obstáculo, aún logra mantener una subida acumulada del 7.0% en el mismo periodo. Finalmente, en los mercados de América Latina, las acciones de Nu Holdings se dispararon un 13.03% en la jornada luego de que la sorpresa en las elecciones de Brasil impulsara a los valores financieros, así como una declaración oficial donde desmintió los rumores sobre una posible adquisición del banco digital británico Monzo por un valor estimado de entre USD\$10,400 millones y USD\$13,000 millones.

El MSCI COLCAP se vio beneficiado de un mayor apetito por riesgo en LATAM y avanzó 2.69%, su mejor desempeño diario en un mes. Al cierre de la jornada anterior, PF Davivienda, Cibest y PF Cibest lideraron las valorizaciones, mientras que BHL, PEI y Grupo Argos retrocedieron. Solo 2 de las 22 acciones que conforman el índice COLCAP cayeron ayer. Entre tanto, Grupo SURA informa que a partir del día de hoy inicia la ejecución del Programa de Readquisición de Acciones a través de los sistemas transaccionales de la Bolsa de Valores de Colombia. Finalmente, Ecopetrol cerró en \$2,775, lo que sugiere un rango probable entre su media móvil de 50 días (\$2,705) y en la cota superior hasta \$2,845. Por su parte, PF Cibest cerró en \$77,780, lo que sugiere un rango entre \$76,240 y \$78,600.

Noticias de Emisores

- **Grupo SURA:** Informó que el 5 de octubre de 2026 inició formalmente la ejecución de su programa de readquisición de acciones ordinarias y preferenciales a través de los sistemas transaccionales de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). La recompra se adelantará conforme al reglamento recientemente aprobado por su Junta Directiva y a la normativa del mercado.

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

✉ wtovar@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/)