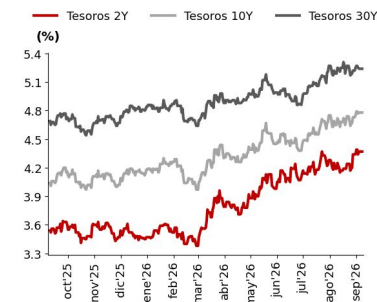


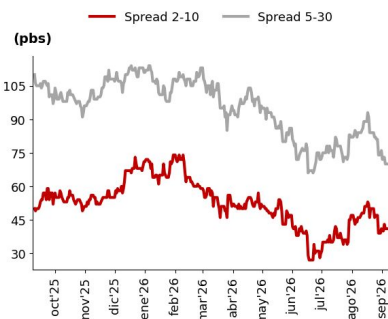
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



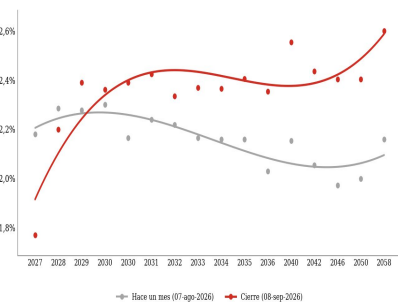
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU.



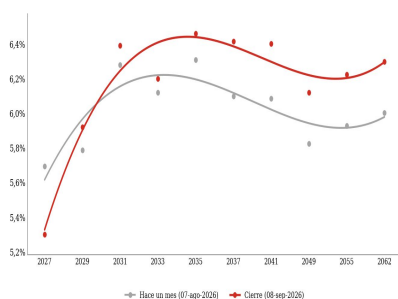
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Tensiones geopolíticas llevan al Brent por encima de US\$100 el barril

Resumen

- Mercado accionario estadounidense se estabiliza, después de descensos en los principales índices en la jornada anterior y presión sobre sectores sensibles al crédito como el de consumo discrecional e industrial.
- Carry y petróleo sostienen al COP, pero el risk-off y las tasas altas en EE.UU. limitan una ruptura sostenida de COP 3,100.
- El mercado global de renta fija opera bajo presión alcista generalizada en los rendimientos a 10 años, debido a las tensiones en Medio Oriente que impulsaron el crudo Brent hacia los USD 100 por barril y renovaron los riesgos inflacionarios.

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, el choque de oferta energético por tensiones en el Golfo de Omán y Kharg impulsó el petróleo a más de USD 100 y el gas europeo un 4%, elevando las expectativas de inflación a un año (3.6%) y costos en gasolina (4.6%), educación (6.1%), alimentos (5.3%), alquileres (6.6%) y salud (9.1%), mientras el desempleo preocupa al 44.4%. El crédito al consumo subió en USD 18,060 millones en julio. Esto respalda un 60% de probabilidad de un alza de 25 pb en la tasa de la Fed.

En la **Eurozona**, el conflicto en Oriente Medio impulsó el petróleo a USD 100 y el gas natural a máximos de tres años y medio, reavivando presiones inflacionarias. Se proyecta un alza de 25 pb en la tasa del BCE hasta 3% a finales de 2027, cerrando su ciclo de alzas más corto en 15 años. Alemania muestra una frágil recuperación con rebotes en pedidos industriales tras el fin del gas ruso, trabas arancelarias de EE. UU. y una caída automotriz de 9.2% en julio. Factores transitorios como el gasto público en defensa de USD 1 billón impulsan la economía, con consolidación del estímulo fiscal hacia 2026-2027.

En el **Reino Unido**, la inflación se ubicó en 2.9% en julio (proyectando 3.1% en 2026 y 2.5% en 2027). La inflación alimentaria se estima en 3.9% para fin de año y 6.4% para julio de 2027, con traslados de costos del 40% acumulados desde 2020 e impactos regulatorios de USD 2,700 millones. En un contexto de crecimiento moderado (1.1% en 2026 y 1.2% en 2027) y ventas minoristas al 0.7% en agosto, el consenso prevé mantener la tasa en 3.75% en septiembre y el resto del año, anticipando un recorte de 25 pb hacia el tercer trimestre de 2027.

En **China**, ante la caída del crédito al consumo e hipotecario a 16.4% en cinco años, la banca incrementó su exposición a deuda pública al 16.4% de sus activos. La inflación al consumidor fue de 0.8% interanual en agosto de 2026 (alimentos en -1.4% y cerdo -11.8%), mientras el IPP escaló al 3.8% impulsado por minería (17.8%). Con un arancel promedio del 23% de EE. UU., las exportaciones a ese país subieron 34.3%, impulsadas por semiconductores (+130%), acumulando un superávit comercial de USD 805,000 millones a agosto y proyectando USD 1.2 billones. En **Japón**, el sector manufacturero mostró solidez con un alza del 65.4% interanual en pedidos de máquinas herramienta en agosto (197,880 millones de yenes) y un acumulado de 1,446,111 millones en ocho meses. La confianza empresarial subió a +21 en septiembre, liderada por el subíndice electrónico (+39), impulsado por inteligencia artificial y semiconductores. No obstante, el ajuste de tasas genera vientos en contra macroeconómicos, mientras la escalada energética en Oriente Medio profundiza el riesgo de inflación importada.

En **Colombia**, la deuda del Gobierno Central sumó \$1,160 billones a julio (60.1% del PIB), integrada por \$917 billones de deuda interna y 243 Billones externa, mientras el acumulado total del país alcanzó US\$251,995.2 millones (52.47% del PIB). El Proyecto de Acuerdo 724 propone subir el ICA financiero del 14% al 21% en Bogotá. En el ámbito diplomático, los 'Acuerdos de Barranquilla' buscan alianzas en minerales estratégicos, mientras la ANI gestiona destrabar ocho proyectos viales. Paralelamente, el clima genera alertas en 96 municipios por sequías y un 50% a 60% de probabilidad de lluvias excesivas en 10 departamentos, amenazando la producción alimentaria.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.43	2.6
5	4.60	2.8
7	4.70	2.6
10	4.81	2.0
30	5.26	0.7

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		-0.58%
Dow Jones		-1.18%
Nasdaq		-0.32%
Europa		
Stoxx 600		-1.45%
DAX		-1.55%
FTSE		-1.04%
Asia		
CSI 300		0.30%
Nikkei		-0.19%
ASX		-1.10%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	531.25	3.96%
Brent	100.83	2.97%
WTI	95.60	2.76%
Oro	4,450.50	1.29%
Plata	66.96	1.00%
Cobre	6.76	0.27%
Gas N	2.86	-1.89%
Café	294.60	-7.49%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo alcanzaron máximos de tres meses impulsados por un choque militar directo entre EE. UU. e Irán, mientras el oro rebotó beneficiado por la debilidad del dólar. El Brent superó la barrera de los \$100 por barril por primera vez desde julio y el WTI ascendió a los \$95, impulsados por la destrucción de cinco petroleros iraníes por parte de EE. UU. tras un ataque con misiles a un buque de guerra, las advertencias de Teherán en el Golfo Pérsico y una mayor demanda china de crudos alternativos ante los riesgos en Ormuz. Por su parte, el oro rompió una racha de tres días a la baja al subir por encima de los \$4,400 USD por onza troy, favorecido por el retroceso del dólar frente a la apreciación del yen, pese a las crecientes expectativas de subidas de tasas por parte de la Fed.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accviores	Tendencia observada/ esperada
01:45	FRA	Producción industrial	Jul	Var. mensual (%)	-0.1%	0.1%	-0.4%	0.2%	0.1%	↓
07:00	MEX	IPC	Aug	Var. anual (%)		3.12%	3.26%	3.32%	3.28%	↑
07:00	MEX	IPC	Aug	Var. mensual (%)		0.03%	0.2%	0.26%	0.23%	↑
07:00	MEX	IPC básico	Aug	Var. mensual (%)		0.23%	0.16%	0.2%	0.2%	↓
18:01	UK	Balance de precios de la vivienda de RIC	Aug	Indicador		-0.3	pendiente	-0.31	-0.29	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.84	0.01%	96.22	98.84	105.74	99.32	100.16	99.15	98.78 - 99.2
USDCOP	3,112	-0.49%	3,112	3,112	4,427	3,122	3,192	3,567	3,090 - 3,120
EURCOP	3,623	-0.22%	3,448	3,623	4,672	3,512	3,590	4,100	(3,060 - 3,160)
Deuda Pública									
2027	11.77	5.00	9.14	11.77	14.35	11.925	12.134	12.421	11.65 - 12.00
Sep 2030	12.39	2.30	10.757	12.39	15.19	12.292	12.326	10.414	12.25 - 12.65
2036	12.35	5.40	11.1	12.35	14.29	12.262	12.193	12.875	12.25 - 12.65
2040	12.56	2.50	11.706	12.56	14.58	12.215	12.031	12.539	12.45 - 12.75
2050	12.40	3.40	11.401	12.40	13.921	12.270	12.091	12.673	12.30 - 12.60
Renta Variable									
COLCAP	2,569	0.15%	1,823	2,569	2,569	2,476	2,376	2,264	2,530 - 2,563
Ecopetrol	2,770	1.28%	1,685	2,770	3,050	2,687	2,621	2,397	2,690 - 2,785
Pf-Cibest	77,020	-2.23%	48,920	77,020	79,460	76,448	71,868	66,785	75,680 - 77,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accviores

Peso colombiano

El DXY retrocede hacia 98.6 puntos, cerca de mínimos de dos semanas, pero la caída continúa explicada en buena medida por la fortaleza del yen y no por una debilidad homogénea del dólar; de hecho, el Tesoro a 10 años ronda 4.81%, el mercado mantiene cerca de 60% de probabilidad de un alza de la Fed en septiembre y el Brent ya supera USD 100/barril, combinación que sostiene riesgos inflacionarios y un tono global de risk-off. En LatAm, esto se refleja en un comportamiento heterogéneo: el MXN permanece prácticamente estable alrededor de 16.90, mientras el BRL abre ligeramente más débil cerca de 5.09 pese al soporte de commodities, confirmando que la caída del DXY liderada por el JPY no se traduce automáticamente en apreciación regional. Ayer, el USD/COP cerró en COP 3,111.65, extendiendo la apreciación del COP favorecida por la inflación local que refuerza el carry, y por el petróleo elevado; sin embargo, el cumplimiento de la condición de ejercicio de las opciones PUT del BanRep hoy (TRM hoy: COP 3,116.47 vs PM20 hábil: COP 3,120.79) y los niveles actuales pudiesen anticipar cierta toma de utilidades. Para hoy esperamos consolidación con sesgo ligeramente alcista del USD/COP: el carry y el petróleo deberían contener la depreciación del peso, pero el deterioro del apetito por riesgo y unas tasas estadounidenses aún elevadas dificultan una ruptura sostenida de COP 3,100, dejando más probable una estabilización sobre los mínimos recientes que una nueva apreciación acelerada. En este contexto, proyectamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,090 y COP\$3,120, con posibles extensiones hacia COP\$3,060 y COP\$3,160 por dólar.

Renta Fija

El mercado global de Renta Fija opera bajo una presión alcista generalizada en los rendimientos a 10 años, impulsada principalmente por tensiones en Medio Oriente que impulsaron el crudo Brent hacia los USD 100 por barril y renovaron los riesgos inflacionarios. En Desarrollados, el Bono del Tesoro de EE. UU. rinde alrededor del 4,80% (máximo desde octubre de 2023) a la espera de datos clave de IPC (3,4% a/a proyectado) e IPP (5,3% a/a proyectado), con el mercado asignando un 60% de probabilidad a una alza de 25 pb por parte de la Fed y atento a subastas de deuda; el Bund de Alemania roza el 3,40% (máximo desde 2011) en antesala a la decisión del BCE donde se prevé un incremento de tasas y dos alzas en 2026 hacia una tasa de depósito del 3% en 2027; el Gilt del Reino Unido se ubica en 5,20% (máximos de 19 años) anticipando alzas del BoE hacia diciembre pese a un esperado pausa en septiembre; y Canadá alcanza un 3,80% tras aplicar aranceles represivos a EE. UU. por USD 20.000 millones (tarifas del 15% al 50%), elevando expectativas de ajuste por el BoC (tasa actual en 2,25%).

En **Europa**, Francia sube a 4,29% (+6 pb en la sesión, +0,31 pp mensual), Italia a 4,24% (+5 pb, +0,26 pp) y España a 3,85% (+5 pb, +0,22 pp). En Emergentes de **Asia**, el G-Sec de India roza el 6,95% presionado por salidas de capital extranjero (ventas por INR 987 mil millones desde agosto tras compras previa de INR 49.355 mil millones) y el diferimiento de su inclusión en el índice de Bloomberg; mientras **China** diverge con su bono cayendo al 1,67% (mínimo desde mediados de 2025) por sobreoferta crediticia bancaria hacia deuda soberana (16,4% de sus activos) ante el estancamiento inmobiliario y de consumo, pese al repunte del IPC a 0,8% a/a y del IPP a 3,8% a/a. Finalmente, en América Latina, **México** se ubica en 9,32% (+1 pb diario, +0,19 pp mensual), **Chile** en 5,77% (+1 pb, +0,11 pp); en contraste, **Brasil** baja a 14,21% (desde el 14,90% de mediados de agosto) favorecido por encuestas presidenciales 2026 que muestran un empate técnico entre Lula y Flávio Bolsonaro (visto como más estricto fiscalmente) y por un PIB del 2T26 del 0,5% t/t que confirma desaceleración por la política monetaria del BCB, abriendo espacio para recortes de la Selic.

En **Colombia**, la curva de TES en pesos registró una jornada de desvalorización generalizada en los tramos medio y largo: la referencia feb-2033 se amplió 9 pbs hasta 12.39%, mientras el abr-2028 cedió en la misma magnitud hasta 12.19%, presionados por el contagio del Tesoro a 10 años en máximos de 52 semanas y la sorpresa alcista del IPC local de agosto, que reaviva el debate en BanRep sobre un eventual endurecimiento adicional de 50 pbs. En contraste, el tramo corto mostró resiliencia: la tasa de corte de los TCOs bajó 5 pbs a 12.400% frente a la semana anterior, favorecida por una subasta exitosa de la nueva referencia sep-2027, donde Hacienda adjudicó \$1.35 billones con una sobredemanda superior a 2.5 veces, evidenciando apetito institucional concentrado en duración corta.

El saldo total de TES alcanzó \$801.59 billones al 4 de septiembre (+0.15% frente a agosto). En materia de flujos, las AFPs consolidaron su posición como las mayores compradoras netas de deuda pública en los primeros ocho meses de 2026, mientras los inversionistas extranjeros —descontando los títulos liberados por el cierre del TRS— acumularon compras cercanas a \$18.81 billones en el período enero-agosto, aunque fueron vendedores netos en agosto junto con bancos comerciales y Hacienda. El empinamiento de la curva entre el nodo corto y el vientre refleja un mercado que discrimina entre el ancla de liquidez de las subastas primarias y la incertidumbre sobre la trayectoria de política monetaria, en un entorno donde las presiones inflacionarias externas por el choque petrolero y las internas por el IPC limitan el espacio para valorizaciones sostenidas en duración.

Renta Variable

Mercado accionario estadounidense estable, después de notorias pérdidas en la jornada anterior explicadas por el repunte del precio del petróleo y la incertidumbre sobre alzas de tasas de interés. Los futuros de las acciones estadounidenses se estabilizaron durante la jornada del miércoles luego de que los principales índices registraran caídas en la sesión anterior, siendo el Dow Jones el que sufrió el mayor descenso al registrar una pérdida del 1.2%, mientras que el Nasdaq 100 logró resistir de mejor manera y cedió apenas un 0.1%, fuertemente respaldado por el rendimiento positivo de los valores del sector de semiconductores. A pesar de estos retrocesos, la tecnología continúa dominando el mercado estadounidense, llegando a representar cerca del 60% de la capitalización total del índice S&P 500 si se incluyen compañías vinculadas a la IA pero que oficialmente están clasificadas en otras categorías, tales como Amazon y Tesla, una concentración que contrasta con la estructura del índice europeo Stoxx Europe 600, donde la tecnología supone apenas un 11.9% de su composición. En medio de esta dinámica, las acciones de software más sensibles al crédito operaron bajo una fuerte presión vendedora, provocando que Microsoft cayera un 1.1%, Palantir se desplomara un 2.3% y Amazon retrocediera un 0.6% mientras el mercado se mantiene a la expectativa de su próxima oferta de bonos en libras esterlinas. En el frente de las noticias corporativas, Apple tiene previsto presentar al mercado el nuevo iPhone Ultra con diseño plegable y el iPhone 18 Pro durante su próximo evento, al tiempo que Intel se encuentra estudiando la implementación de una subida adicional del 10% en los precios de sus procesadores para PC de cara al mes de octubre, y la petrolera Chevron confirmó que duplicará el número de sus plataformas de perforación operativas en Venezuela como parte de su estrategia de crecimiento. Paralelamente, en Europa, el índice FTSE 100 cotizó el miércoles en su nivel más bajo de la semana en una jornada donde las acciones del sector energético figuraron entre las pocas ganadoras, destacándose los avances de Shell en 1.1% y de BP con un alza del 1.8%, acompañadas por un desempeño positivo de las empresas de servicios públicos; esto en contraste con el resto del mercado, donde los títulos financieros, de consumo básico, industriales y de consumo discrecional operaron mayoritariamente a la baja. En definitiva, este panorama sugiere que seguiremos viendo una renta variable global fuertemente presionada por los elevados precios del petróleo y marcada por un persistente sentimiento de aversión al riesgo que se mantendrá latente hasta que se conozca la decisión oficial sobre las tasas de interés por parte de la Reserva Federal.

El índice MSCI COLCAP continúa sobre-extendido tras avanzar otro 0.15% en la sesión anterior y completar seis jornadas consecutivas alcistas. Con ello, se ubica un 3.7% por encima de su media móvil de 20 días y un 6.9% por encima de su media móvil de 50 días. En este punto del ciclo alcista serían previsibles correcciones de toma de ganancias por parte de inversionistas institucionales, lo que podría agregar volatilidad al mercado. Asimismo, el catalizador puntual del Grupo Argos tras su recompra de acciones explicó las mayores valorizaciones ayer, con un avance de 7.71% en su referencia ordinaria y 4.12% en la preferencial. Le siguieron Cemargos y PF Grupo Sura también al alza. En contraste, nombres del sector financiero como PF DaviGroup, Corficol y PF Cibest cayeron. Finalmente, Ecopetrol cierra en \$2,770, mantenemos el rango estimado entre \$2,690 y \$2,785. Por su parte, PF Cibest cerró en \$77,020, la corrección diaria más relevante en lo que va de septiembre y sugiere un rango relativamente lateral entre \$75,680 y \$77,500.

Noticias de Emisores

- **Promigas S.A.:** Informó que efectuó el pago programado de capital e intereses trimestrales correspondientes a sus Bonos Ordinarios emitidos en 2016. Los desembolsos se realizaron por un valor de COP 3,576.6 millones para la Subserie A10 y de COP 6,194.2 millones para la Subserie A20.

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 contruados 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/