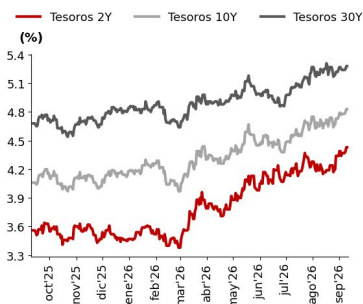
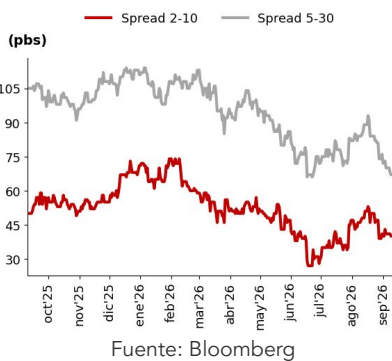


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

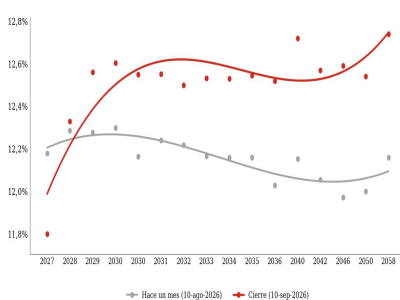
Rendimientos Tesoros EE. UU.



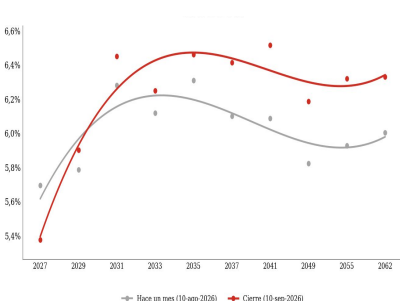
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Inflación en EE. UU. sin sorpresas, se mantiene en 3.4%

Resumen

- Mercado accionario estadounidense incorpora los recientes resultados corporativos de Oracle y Adobe, mientras que las tasas altas de interés presionan las valoraciones.
- El DXY estable y el carry sostienen al COP, aunque la corrección del petróleo limita nuevas caídas del par.
- Los mercados globales de renta fija experimentan un masivo *sell-off* generalizado, debido al repunte del crudo Brent sobre los USD 100/barril tras la guerra entre EE. UU. e Irán, escalando los riesgos inflacionarios energéticos a nivel mundial.

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, en un contexto de alta volatilidad, la atención macro se centra en el nuevo dato de inflación antes de la decisión de la Fed. Las presiones en los precios aumentaron tras escalar el conflicto bélico con Irán a su séptimo mes, interrumpiendo la oferta de energía y llevando el crudo WTI a superar los 100 USD/barril y el Brent a 105 USD (rozando máximos de 110 USD), además del diésel a 6.00 USD/galón. La espiral elevó el IPP de agosto al 0.4% mensual (5.4% anual), mientras el IPC general aumentó 0.4% mensual (3.4% anual, con la subyacente bajando a 2.4%), cifras distantes de la meta del 2.0%.

En la **Eurozona**, la atención sigue digiriendo el aumento de tipos de interés de 25 pbs del BCE. Su presidenta advirtió que la inflación no volverá a la meta del 2% sino hasta finales de 2027 o más tarde, elevando los riesgos de precios y reduciendo los de crecimiento. Por ello, se proyectan mayores alzas monetarias: una en octubre, tres adicionales hacia marzo y otra hacia mediados de año. Alemania muestra severo estrés estructural: las insolvencias empresariales del 1S2026 subieron 6.7% anual hasta 12,812 casos (máximo de 13 años), con reclamos por 18,500 millones de euros, mientras las de consumidores crecieron 2.4% a 38,932 casos. En el **Reino Unido** la economía creció 0.4% intermensual en julio y 1.6% interanual (superando el 1.2% previsto y 1.1% anterior), liderando el PIB del G7 en el 1S2026 (+1%). La producción industrial subió 0.2% mensual (0.6% anual), sostenida por la manufactura (+0.9% mensual; +2.6% anual), aunque la construcción cayó 2.5% anual. La balanza comercial redujo su déficit a 3,450 millones de libras, con exportaciones +2.1% a 81,920 millones e importaciones -0.4% a 85,370 millones.

En **China** la aversión al riesgo global se vio presionada por el alza del Brent a 109.97 USD/barril ante las tensiones EE. UU.-Irán y la fortaleza del IPP de agosto en EE. UU., impulsando expectativas de mayores tipos de la Fed. En el plano doméstico, China enfrenta una brecha macroestructural: el modelo de capital estatal en polos tecnológicos, como Hefei, impulsado por una empresa pública valorada en 148,900 millones de USD, permitió un crecimiento del PIB local del 6.8%, con saltos de 25.6% industrial y 51.9% exportador. En **Japón** el país enfrenta presiones inflacionarias, con el IPP de agosto acelerándose al 7.6% anual (7.7% previo), presionando insumos como información (19.5%) y petróleo (14.7%), lo que confirma que la inflación subyacente superará el objetivo del 2.0%. Fuentes del BoJ prevén un alza de 25 pbs hasta el 1.25% (máximos de 31 años) en septiembre, con una tasa terminal estimada de 1.75%.

En **Colombia** el país afronta severos choques fiscales y de oferta. Un terremoto de 7.4 de magnitud exigirá reconstrucción por 30 a 40 billones de COP (1.5% del PIB). Pese a decretos de emergencia, el déficit del Gobierno Central se proyecta en 9.4% del PIB para 2027, en un Presupuesto de COP\$634.9B, con COP\$155.4B destinados a deuda y solo COP\$86.9B a inversión (que cayó de 23% a 16% del PIB). Además, el Fenómeno de El Niño reduciría las reservas hídricas al 15.7% para 2027, elevando los precios de bolsa de energía a 800-1,000 COP/kWh y generando alzas tarifarias de hasta 22.9%, agravadas por caídas del 50% en reservas de gas natural. En Colombia, el Ministerio de Hacienda propone eliminar el límite del 30% a las inversiones en el exterior de los fondos de pensiones privados, establecido durante el gobierno de Gustavo Petro.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.58	-0.7
5	4.75	-1.2
7	4.85	-1.2
10	4.96	-1.0
30	5.37	-0.2

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		-0.58%
Dow Jones		-0.60%
Nasdaq		-0.65%
Europa		
Stoxx 600		0.58%
DAX		-0.24%
FTSE		0.05%
Asia		
CSI 300		-0.84%
Nikkei		-1.93%
ASX		-1.91%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	529.00	2.92%
Cobre	6.52	0.77%
Plata	64.39	0.17%
Oro	4,371.50	0.16%
Gas N	2.79	-1.48%
WTI	99.51	-2.90%
Brent	104.35	-3.05%
Café	286.10	-9.26%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo se encaminan a cerrar la semana con un alza cercana al 9% pese a moderarse el viernes, mientras el oro busca estabilizarse a la espera del dato del IPC de EE. UU. El Brent y el WTI cedieron hacia los \$105 y \$100 por barril, respectivamente, presionados por severas rebajas en las previsiones de demanda global para 2026 por parte de la AIE (que prevé una contracción de 2.5 millones de barriles diarios) y la OPEP ante los altos precios. Por su parte, el oro cotizó su tercera semana consecutiva a la baja, acotado por el salto en los rendimientos del Tesoro y un mercado que eleva al 71% las probabilidades de una subida de tasas de la Fed la próxima semana tras el repunte en los precios al productor (PPI).

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/ esperada
01:00	UK	Producción industrial	Jul	Var. mensual (%)		-0.2%	0.2%	-0.2%	-0.1%	↑
01:00	UK	Producción manufacturera	Jul	Var. mensual (%)		-0.5%	0.9%	0.2%	0.2%	↑
01:00	UK	Producción industrial	Jul	Var. anual (%)		-0.2%	0.6%	0.2%	0.2%	↑
01:00	UK	Balanza comercial GBP/Mn	Jul	Millones de GBP		£5537m	£3450m	£5150m	£4995m	↑
01:00	UK	Producción manufacturera	Jul	Var. anual (%)		0.5%	2.6%	2%	2.1%	↑
01:00	UK	Balanza comercial bienes GBP/Mr Jul		Millones de GBP	£-23010m	£-23007m	£-20970m	£-22350m	£-24131m	↑
07:00	BRA	IBGE Inflación IPCA	Aug	Var. mensual (%)		0.07%	-0.32%	-0.27%	-0.2%	↓
07:00	BRA	Inflación IBGE IPCA	Aug	Var. anual (%)		4.44%	4.22%	4.27%	4.3%	↓
07:00	MEX	Producción industrial NSA	Jul	Var. anual (%)	1.6%	1.7%	2.7%	1.6%	1.8%	↑
07:30	US	IPC	Aug	Var. mensual (%)		0.1%	0.4%	0.4%	0.4%	↑
07:30	US	IPC	Aug	Var. anual (%)		3.4%	3.4%	3.4%	3.3%	=
07:30	US	IPC básico	Aug	Var. anual (%)		2.5%	2.4%	2.4%	2.42%	↓
07:30	US	IPC básico	Aug	Var. mensual (%)		0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	↑
09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Sep P	Indicador		51.7	pendiente	51	50.8	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	99.09	-0.33%	96.22	99.09	104.55	99.22	100.05	99.15	98.68 - 99.3
USDCOP	3,090	-0.96%	3,090	4,427	3,118	3,179	3,561		3,070 - 3,100
EURCOP	3,599	-0.51%	3,438	3,599	4,662	3,511	3,574	4,091	(3,060 - 3,140)
Deuda Pública									
2027	11.80	2.00	9.14	11.80	14.35	11.897	12.097	12.442	11.70 - 12.10
Sep 2030	12.55	16.40	0.757	12.55	15.19	12.315	12.323	10.538	12.45 - 12.75
2036	12.52	13.10	11.1	12.519	14.29	12.284	12.200	12.881	12.40 - 12.70
2040	12.72	13.00	11.706	12.72	14.58	12.258	12.053	12.546	12.60 - 12.85
2050	12.54	13.00	11.401	12.54	13.921	12.325	12.112	12.677	12.45 - 12.75
Renta Variable									
COLCAP	2,627	1.65%	1,823	2,627	2,627	2,496	2,387	2,270	2,613 - 2,654
Ecopetrol	2,790	1.09%	1,685	2,790	3,050	2,697	2,629	2,406	2,770 - 2,818
Pf-Cibest	79,480	2.77%	49,000	79,480	79,480	76,810	72,275	66,971	78,000 - 79,640

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY se mantiene alrededor de 99 puntos tras conocerse el IPC, sin una aceleración significativa pese a que la composición de la inflación sigue siendo consistente con presiones subyacentes persistentes; el dato mantiene elevada la probabilidad de un alza de la Fed la próxima semana, pero al no representar una sorpresa suficientemente fuerte para profundizar el repricing, el dólar no logra extender con claridad el avance de ayer. En LatAm, la reacción continúa siendo heterogénea y relativamente contenida: el BRL conserva un mejor tono apoyado por flujos locales, mientras el resto de monedas regionales muestra movimientos más moderados, sin una venta generalizada posterior al dato estadounidense. Para el USD/COP, después del cierre de ayer en COP 3,090, el balance luce más neutral que al inicio de la jornada: la ausencia de una nueva apreciación fuerte del DXY permite que el carry y los factores técnicos asociados a las PUT sigan ofreciendo soporte al peso, pero la corrección del Brent desde máximos reduce parcialmente el impulso favorable proveniente de términos de intercambio. Así, esperamos consolidación, con menor convicción para nuevas caídas del par mientras el mercado termina de incorporar la señal inflacionaria y de cara a la decisión de la Fed. En este contexto, proyectamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,070 y COP\$3,100, con posibles extensiones hacia COP\$3,060 y COP\$3,140 por dólar.

Renta Fija

Los mercados globales de renta fija experimentan un masivo sell-off generalizado, impulsado principalmente por el repunte del crudo Brent sobre los USD 100/barril tras la guerra entre EE. UU. e Irán y tensiones en el Estrecho de Ormuz, escalando los riesgos inflacionarios energéticos a nivel mundial.

En **Estados Unidos**, la tasa del Treasury a 10 años escaló al 4.97% (máximo desde octubre de 2023) presionada por presiones en el IPP de agosto y compras débiles en la primera operación expandida de *buyback* del Tesoro (USD 5.2 mil millones vs. cap de USD 6 mil millones y USD 10.5 mil millones ofrecidos), elevando al 71% la probabilidad de un alza de 25 pb por la Fed. En la **Eurozona**, la deuda sufrió su peor venta semanal desde el inicio del conflicto; el Bund alemán a 10 años superó el 3.5% (máximo desde 2009), Francia cotizó en 4.44% (máximos de 18 años), Italia cedió ligeramente a 4.37% y España a 3.97%, luego de que el BCE incrementara los tipos en 25 pb situando la convergencia de la inflación del 2% hacia finales de 2027 y dejando la puerta abierta a un nuevo incremento en octubre (descontando tres alzas más a marzo). El Gilt del **Reino Unido** a 10 años cedió a 5.35% —cerca de máximos de 19 años y con la referencia a 30 años rozando el 6%— tras registrar un PIB en julio de 0.4% m/m y descontando alzas de tasa de la BoE para noviembre. En **China** su bono a 10 años opera en 1.68% (mínimos desde mediados de junio) ante la primera inversión histórica entre activos bancarios donde las exigencias al gobierno alcanzaron el 16.4% del total frente al 16.4% a residentes, aun con una aceleración del IPC a 0.8% a/a e IPP a 3.8% a/a. En América Latina, las tasas a 10 años retrocedieron por mayores primas de riesgo: **Chile** subió a 5.81% (+0.14 pb mensual), **México** a 9.44% (+0.27 pb mensual). En contraste, la tasa soberana de Brasil cayó a 14.3% (mínimo de tres meses) por encuestas electorales de 2026 que proyectan un empate técnico en segunda vuelta entre Lula y Flávio Bolsonaro (percibido con mayor disciplina fiscal), aun con un PIB del 2T26 creciendo 0.5% trimestral pero con contracción del consumo de los hogares de 0.4%, dando margen al BCB para eventuales recortes en la Selic.

En **Colombia**, ayer la curva de TES tasa fija sufrió una desvalorización generalizada, con ampliaciones de +2 a +16 pbs. El tramo corto se movió con mesura —TES Nov-2027 en 11.80% (+2 pbs) y Abr-2028 en 12.33% (+5 pbs)—, mientras el belly concentró el mayor castigo: Jun-2032 cerró en 12.50% (+10 pbs), Feb-2033 en 12.53% (+15 pbs) y Oct-2034 en 12.53% (+16 pbs), configurando un bear steepening que evidencia el deterioro de las expectativas fiscales de mediano plazo. El ultra largo Oct-2050 cerró en 12.54% (+13 pbs), con menor presión relativa. Intradía, Feb-2033 negoció \$6,000 millones y Oct-2034 \$10,000 millones, confirmando que la liquidez se concentró en los nodos intermedios. Los flujos institucionales reflejaron cautela ante la estrechez de caja del Tesoro: los DTN cayeron a \$5.58 billones —segundo mínimo histórico— y la disponibilidad en pesos se contrajo 22.6% interanual a \$15.1 billones, tras ventas superiores a \$1.37 billones en TES durante agosto. La desaceleración en subastas primarias (\$4.48 billones adjudicados en agosto) y caducidades pendientes por más de \$6 billones intensifican la presión sobre el financiamiento soberano.

Renta Variable

El **mercado accionario estadounidense se recupera después de su cuarta sesión consecutiva de descenso, en un contexto de aversión al riesgo por la incertidumbre de la decisión de la Fed la próxima semana**. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron movimientos al alza a primera hora del viernes a medida que los precios del petróleo experimentaban un descenso, ofreciendo un ligero respiro inicial a los inversores. Sin embargo, a medida que aumenta la tensión en el mercado de deuda, se observa un impacto negativo sobre la renta variable, puesto que unas tasas de interés más altas podrían socavar el rendimiento de las acciones al elevar los costos de endeudamiento tanto para los consumidores como para las empresas; de igual forma, presionan a la baja las valoraciones bursátiles. Esta dinámica se ha reflejado en los principales índices globales, llevando al indicador europeo Stoxx Europe 600 a cerrar con una caída del 0.7%, mientras que en Wall Street el S&P 500 cedió un 0.6% y encadenó así su cuarta sesión consecutiva de descensos. En esta oportunidad, el indicador tecnológico Nasdaq 100 no contó con el impulso de los valores de semiconductores y cayó un 1.1%, confirmando que, por ahora, el mes de septiembre está consolidando un desempeño bajista en los mercados. A pesar de este panorama, el S&P 500 acumula un avance de aproximadamente el 11% en lo que va del año 2026, sostenido estructuralmente por un robusto crecimiento de las ganancias corporativas. En el frente empresarial, los resultados trimestrales publicados ayer por Oracle resultaron mejores de lo esperado y fueron muy bien recibidos por los operadores, evidenciando que el giro estratégico del gigante del software hacia la inteligencia artificial está dando sus frutos, lo que permitió que sus acciones subieran más de un 7.0% en las operaciones de preapertura. Por el contrario, las reacciones del mercado a los balances de Adobe y Robinhood resultaron mucho menos convincentes debido a la publicación de proyecciones financieras débiles para el trimestre en curso, lo que ocasionó que ambos valores retrocedieran algo más de un 2.0% tras sus respectivos anuncios. Finalmente, se conoció que el fabricante automotriz Volkswagen podría destinar hasta EUR\$16,000 millones a un severo plan de recortes de empleo y cierres de fábricas para optimizar sus operaciones, al tiempo que, en el sector bancario, UniCredit ha aprobado una ampliación de capital con el objetivo de financiar su oferta pública de canje sobre las acciones de Commerzbank.

El **MSCI COLCAP avanzó un 1.65%, mientras que el Bovespa se valorizó un 1.42%, pero el IPSA y Mexbol se mueve en dirección opuesta y caen 1.16% y 1.09%, respectivamente**. La narrativa del MSCI COLCAP en máximos históricos está asociada a un impulso de flujos de fondos pasivos de inversión y catalizadores en emisores puntuales. Registramos un alza superior a 4% en ambas referencias de Grupo Sura, tras su aprobación de readquisición de acciones por \$500,000 millones hasta 2028. A estas le siguieron avances en Celsia, PF Cibest y Cibest superiores al 2.7%. En contraste, la caída de ISA en 1.85% presionó a la baja. Este impulso por flujos podría estabilizarse en la medida que se consolide el rebalanco de índices FTSE y S&P, pero luego el riesgo de corrección es alto y dependerá del apetito por riesgo por LATAM en el marco de las elecciones en Brasil. Finalmente, Ecopetrol cierra en \$2,790, lo que sugiere un rango entre \$2,740 y \$2,795. Por su parte, PF Cibest cerró en \$79,480 y sugiere un rango entre \$78,000 y \$79,640.

Noticias de Emisores

- **Grupo Sura:** Informó que la Asamblea Extraordinaria de Accionistas aprobó por unanimidad el programa de readquisición de acciones ordinarias y preferenciales por un monto de hasta COP 500,000 millones, el cual estará vigente hasta el 31 de marzo de 2028. Para habilitar esta operación, se autorizó el traslado de COP 363,223 millones desde las reservas ocasionales no gravadas hacia la reserva de readquisición, facultando a la Junta Directiva para definir y reglamentar las condiciones y mecanismos de ejecución del programa.

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/](#)