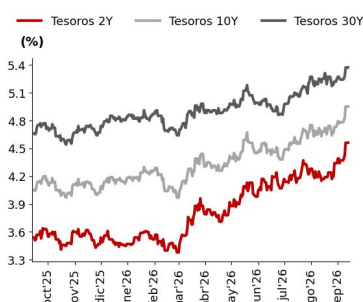
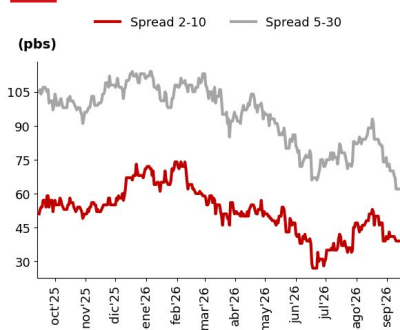


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

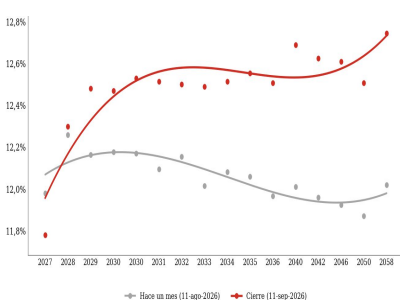
Rendimientos Tesoros EE. UU.



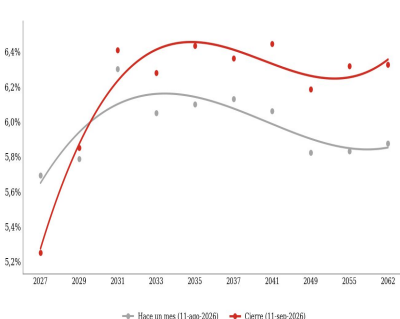
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Inicia semana clave para la política monetaria global y la IA se ralentiza

Resumen

- Mercado accionario a la baja, tras el anuncio de Anthropic de ralentizar el desarrollo de modelos de IA por motivos de seguridad y de OpenAI sobre aplazar su salida a bolsa para el próximo año.
- DXY, tasas y risk-off favorecen un rebote del USD/COP, aunque petróleo y flujos locales todavía limitan un cambio de tendencia.
- El mercado global de renta fija atraviesa una fase de desvalorización generalizada impulsada por presiones inflacionarias y tensión geopolítica en Medio Oriente.

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, la coyuntura combina aversión al riesgo, persistencia inflacionaria y tensiones energéticas. La Fed sopesa incrementar la tasa de referencia en 25 pb (al rango 3.75%-4.00%), previendo un ajuste acumulado adicional de 50 pb para fines de 2026. Este endurecimiento responde al IPC subyacente de agosto (0.3% m/m y 3.4% a/a) y a un firme índice de precios al productor. La curva soberana refleja presiones ante déficits fiscales del 6.5% del PIB y un crecimiento sólido. La oferta petrolera global enfrenta un compromiso del 4% por el cierre del oleoducto Este-Oeste saudí derivado de conflictos en Oriente Medio, elevando el diésel minorista a un récord de 6.23 USD/galón.

La **Eurozona** recibe el impacto de shocks de oferta geopolíticos y presiones inflacionarias persistentemente altas. La intensificación las tensiones geopolíticas refuerzan la perspectiva de posturas monetarias restrictivas: el BCE evalúa incrementos adicionales en 2026 tras su ajuste previo. En la política comercial, EE.UU. anunció la intención de revocar el arancel del 10% al whisky irlandés (tras reducir la tasa general a la UE al 15%), un flujo comercial de 450 millones de euros anuales que involucra 5.5 millones de cajas exportadas. En el **Reino Unido**, las presiones inflacionarias asociadas al shock energético presionan las proyecciones de precios. Pese a que el PIB creció en julio a su ritmo más rápido en 18 meses, el BoE mantendría la tasa oficial en 3.75% en su próxima reunión, proyectándose una subida de 25 pb en noviembre y hasta cuatro incrementos para mediados de 2027. La postura contrasta con la reacceleración de costos y las expectativas globales directivas impuestas por la Fed frente a la inflación.

En **China**, el deterioro macro se evidencia en la severa contracción del crédito bancario, afectada por el debilidad del consumo, la crisis inmobiliaria y un cambio estructural de financiamiento. El Banco Popular de China evalúa adaptar la Evaluación Macroprudencial para mitigar riesgos de duración y gestionar desequilibrios monetarios mientras se aguardan medidas de estímulo. En **Japón**, la economía afronta choques de oferta energéticos y escasez estructural de mano de obra. El Banco de Japón evalúa elevar la tasa de interés oficial al 1.25% (máximo desde abril de 1995 tras alcanzar 1% en junio) para contener presiones de precios no lineales. En la esfera real, la producción industrial de julio retrocedió 0.2% m/m —revirtiendo el crecimiento de 1.9% de junio debido a caídas en equipos de transporte (-4.0%), metales (-3.2%) y plásticos (-0.9%), pese a avances en químicos (6.0%) y maquinaria (5.1%)— registrando una desaceleración anual del 3.9%. La alta dependencia energética externa incrementa la vulnerabilidad del producto.

En **Colombia**, la economía evidencia una recuperación gradual con serias vulnerabilidades fiscales. Esta semana, conoceremos el ISE del mes de julio el cual creció 2.89% en el 1S2026, apoyado en servicios (4.28% en junio), mientras la intención neta de contratación subió al 35% y la brecha salarial de género se ubicó en 0.9%. También, se agota el plazo para dar trámite al Presupuesto General 2027 que asciende a \$635 billones (29.9% del PIB). El CARF alerta sobre un déficit primario del 4.5% del PIB, un déficit total cercano al 10% y una deuda neta del 67.3% del PIB, exigiendo un ajuste superior a \$30 billones. En energía, la CREG fijó límites en bolsa (\$528-\$658/kWh) frente al fenómeno de El Niño. Un MoU con EE.UU. abre potencial en minerales críticos sobre el 97% del territorio aún inexplorado.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.65	2.1
5	4.80	1.3
7	4.88	1.9
10	4.98	0.9
30	5.36	0.3

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.86%
Dow Jones		0.98%
Nasdaq		0.96%
Europa		
Stoxx 600		-0.28%
DAX		-0.52%
FTSE		0.57%
Asia		
CSI 300		-0.67%
Nikkei		-0.81%
ASX		0.10%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	530.00	3.87%
Brent	108.29	3.52%
WTI	103.32	3.27%
Gas N	2.88	1.80%
Cobre	6.42	-0.80%
Oro	4,326.20	-0.92%
Plata	63.39	-1.80%
Café	285.35	-9.02%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo se dispararon a máximos de cuatro meses tras la paralización de la principal ruta de desvío energética de Arabia Saudita, mientras el oro cayó a mínimos desde agosto presionado por las elevadas expectativas de un ajuste monetario por parte de la Fed. El Brent y el WTI escalaron impulsados por el cierre del oleoducto Este-Oeste saudí —que movilizaba 7 millones de barriles diarios hacia el mar Rojo— tras ataques desde Irak, la cancelación de los diálogos diplomáticos por parte de Teherán y la caída de la producción saudí a mínimos desde 1990. Por su parte, el oro retrocedió, afectado por el repunte inflacionario del crudo y un mercado que descuenta un 86% de probabilidad de que la Reserva Federal eleve las tasas de interés este miércoles.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores
21:00	CHI	Producción industrial	Aug	Var. anual (%)		4.5%	pendiente	4.8%	4.6%
21:00	CHI	Ventas minoristas	Aug	Var. anual (%)		0.6%	pendiente	0.8%	0.6%
21:00	CHI	Producción industrial acumulada	Aug	Var. anual (%)		5.3%	pendiente	5.3%	5.3%
21:00	CHI	Activos fijos excluyendo zonas rurales acumulada	Aug	Var. anual (%)		-6.7%	pendiente	-7.1%	-7.3%
21:00	CHI	Ventas minoristas acumuladas	Aug	Var. anual (%)		1.2%	pendiente	1.2%	1.1%
23:30	JAP	Índice del sector terciario	Jul	Var. mensual (%)		-0.2%	pendiente	0.4%	0.2%

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.12	-0.02%	96.22	99.12	104.55	99.17	100.01	99.14	98.88 - 99.4
USDCOP	3,085	-0.17%	3,085	3,085	4,427	3,116	3,173	3,557	3,070 - 3,100
EURCOP	3,577	-0.59%	3,438	3,577	4,662	3,511	3,566	4,087	(3,060 - 3,140)
Deuda Pública									
2027	11.78	-2.00	9.14	11.78	14.35	11.885	12.080	12.451	11.60 - 11.90
Sep 2030	12.53	-1.90	10.757	12.53	15.19	12.334	12.324	10.600	12.45 - 12.70
2036	12.51	-1.10	11.1	12.508	14.29	12.310	12.206	12.883	12.45 - 12.60
2040	12.69	-3.00	11.706	12.69	14.58	12.290	12.064	12.550	12.60 - 12.80
2050	12.51	-3.20	11.401	12.51	13.921	12.365	12.124	12.679	12.45 - 12.70
Renta Variable	%								
COLCAP	2,590	-1.41%	1,823	2,590	2,590	2,503	2,394	2,272	2,531 - 2,590
Ecopetrol	2,730	-2.15%	1,685	2,730	3,050	2,700	2,633	2,410	2,703 - 2,780
Pf-Cibest	78,700	-0.98%	49,900	78,700	79,460	76,986	72,514	67,066	77,300 - 79,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY inicia la semana con un avance hacia 99.5–99.6 puntos, máximo de dos semanas, respaldado por un entorno claramente defensivo: el Brent vuelve hacia USD 108/barril, los Tesoros a 10 años rondan 4.95% y el mercado asigna cerca de 90% de probabilidad a un alza de 25 pbs de la Fed este miércoles, favoreciendo demanda por dólares. En LatAm, las primeras cotizaciones reflejan ese risk-off de forma bastante homogénea: el MXN se debilita hacia 17.08, el CLP cede cerca de 2% y el BRL se deprecia cerca del 0.7%. Para el USD/COP, después del cierre del viernes en COP 3,084.90 y ocho jornadas consecutivas de apreciación, esperamos una corrección alcista moderada en la apertura, coherente con el fortalecimiento global del dólar y el tono regional; sin embargo, el COP conserva soportes diferenciales importantes: el petróleo elevado mejora los términos de intercambio, la TRM vigente permanece por debajo de su media de 20 días en COP 3,072.27 y pudiesen persistir los flujos locales asociados a caja del Gobierno, expectativas sobre fondos de pensiones y el componente técnico de las PUT. En particular, en el acumulado se han ejercido USD 296.3 millones de los USD 400 millones adjudicados. Así, vemos más probable un rebote hacia COP 3,100–3,120 que un cambio inmediato de tendencia, mientras esos factores domésticos continúen absorbiendo el choque externo. 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

El mercado global de renta fija atraviesa una fase de desvalorización generalizada impulsada por presiones inflacionarias y tensión geopolítica en Medio Oriente, con el crudo superando los USD 100/barril tras el cierre del oleoducto Este-Oeste en Arabia Saudita y ataques en el Estrecho de Hormuz y el Mar Rojo. En EE. UU., el Treasury a 10 años se ubicó cerca de 4.96% (máximos desde octubre de 2023), con el mercado incorporando entre 72% y 86% de probabilidad de un alza de 25 pb por parte de la Fed tras un IPC básico mensual de 0.3% y compras del Tesoro por USD 5.200 millones (inferiores a los USD 6.000 millones máximos).

En Europa, el Bund alemán a 10 años superó el 3,5% (máximo desde junio de 2009) tras la subida de tasas del BCE, mientras que las tasas a 10 años de Francia (4,48%), Italia (4,40%) y España (3,99%) avanzaron 0,03 pp, 0,05 pp y 0,03 pp diarios (+0,41; +0,37 y +0,32 pp en el mes, respectivamente). El Gilt del Reino Unido a 10 años rozó el 5,4% (máximo desde agosto de 2007) ante la expectativa de que el BoE mantenga la tasa en 3,75% este jueves previo a un alza en noviembre. En Canadá, el bono a 10 años escaló al 3,80% (máximo de más de dos años) luego de represalias arancelarias de USD 20.000 millones a EE. UU. (15%-50%) y la decisión del BoC de mantener la tasa en 2,25%. En China su bono a 10 años cotizó cerca de 1,68% (mínimos desde mediados de junio de 2025), reflejando débil demanda de crédito por la crisis inmobiliaria, con activos bancarios en deuda pública subiendo a 16,4% (desde 11,5% hace 5 años) y créditos a residentes cayendo a 16,4% (desde 20,3%), a pesar de una inflación al consumidor de 0,8% anual y al productor de 3,8%. En Latinoamérica, la curva de rendimientos a 10 años subió en Chile a 5,93% (+0,12 pp diario; +0,63 pp anual), México a 9,46% (+0,03 pp diario; +0,90 pp anual). En contraste, el bono a 10 años de Brasil retrocedió a 14,14% (mínimo de tres meses) impulsado por una inflación anual a agosto de 4,22% (vs. 4,44% en julio, dentro del rango meta de 1,50%-4,50%), consolidando apuestas de un recorte de 25 pb en la tasa Selic por parte del Copom, aun en medio de tensiones institucionales entre magistrados del Supremo Tribunal y avance en encuestas presidenciales de Flávio Bolsonaro.

En **Colombia** al cierre de la semana anterior, la curva de TES en pesos cerró la sesión con sesgo comprador generalizado, destacándose compresiones de -4 pbs en los nodos de feb/2033 (12.49%) y oct/2050 (12.50%), seguidas por -3 pbs en abr/2028 (12.30%) y -2 pbs en nov/2027 (11.78%) y oct/2034 (12.51%), mientras jun/2032 (12.50%) se mantuvo estable. La dinámica de la sesión evidenció un aplanamiento alcista de la curva, con los tramos corto y ultralargo liderando la valorización, lo que sugiere flujos institucionales concentrados en la parte corta —probablemente asociados a fondos de pensiones rebalanceando portafolios ante la propuesta de eliminación del tope del 30% a inversiones extranjeras— y demanda de duración larga por parte de aseguradoras y portafolios de ALM que aprovecharon tasas en la zona del 12.50%. En el frente fiscal, el cupo de TCOs de \$67 billones se encuentra plenamente disponible tras cancelaciones por \$43.62 billones —de los cuales \$32.72 billones corresponden a redenciones anticipadas vía canjes y liberación de garantías TRS—, otorgando al Gobierno holgura de \$3.09 billones adicionales para gestionar las necesidades de financiamiento de corto plazo en un contexto donde el aumento de \$25 billones en la emisión programada de TES para 2026 (\$110.25 billones en total) será clave para la formación de precios en las próximas subastas.

Renta Variable

Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses registraron caídas durante la jornada del lunes en medio de las crecientes preocupaciones en torno a la reunión de política monetaria de la Reserva Federal programada para esta semana. En consecuencia, los contratos vinculados al índice Nasdaq 100 experimentaron un descenso superior al 1.0%, mientras que los futuros del S&P 500 retrocedieron un 0.5% antes de la apertura del mercado. Esta aversión al riesgo golpeó fuertemente a los principales referentes de la inteligencia artificial, provocando que las acciones de Nvidia cayeran un 2.0% en las operaciones previas a la campana, acompañadas por pronunciados descensos en otros fabricantes de semiconductores como Broadcom con un retroceso del 3.0%, Advanced Micro Devices con un 5.0%, Intel con un 6.0% y Marvell Technology con un desplome del 7.0%. Esta debilidad en el sector tecnológico coincidió con un renovado debate sobre el futuro del sector, luego de que los responsables de OpenAI y xAI compartieran públicamente las profundas preocupaciones expresadas por el máximo ejecutivo de Anthropic respecto a la seguridad de los sistemas de inteligencia artificial más avanzados. Los tres líderes tecnológicos coinciden en la necesidad inminente de frenar el vertiginoso ritmo de desarrollo actual para garantizar que estos modelos no puedan ser utilizados con fines maliciosos ni lleguen a fijarse objetivos dañinos por sí mismos. Tras este anuncio, Sam Altman informó que OpenAI no saldrá a bolsa durante este año, una decisión estratégica que, según Altman, permitirá a la compañía concentrar todos sus esfuerzos en los protocolos de seguridad. Sin embargo, este panorama de pausa en la aceleración de la inteligencia artificial benefició a las acciones de software estadounidenses, las cuales habían estado deprimidas por los temores de que la propia IA pudiera alterar disruptivamente sus modelos de negocio, permitiendo que compañías como ServiceNow, Adobe y Workday registraran sólidos repuntes del 4.3%, 2.4% y 2.6%, respectivamente. Finalmente, al observar el comportamiento de la renta variable en Europa, las principales plazas bursátiles operaron a la baja, llevando al índice regional Stoxx 600 a registrar un descenso cercano al 0.3%. No obstante, el sector energético destacó en un entorno de precios del petróleo por encima de los USD\$100 por barril, impulsando al indicador británico FTSE 100 a cotizar con un alza del 0.7% gracias al desempeño positivo de los gigantes petroleros BP y Shell.

MSCI COLCAP completa dos semanas consecutivas con alzas superiores al 1%, tras un avance de 1.77% en la semana anterior. En particular, el índice cotiza sobre sus máximos históricos y acumula una ganancia de 25.2%. Sin embargo, su sobre-extensión frente a sus medias móviles podría sugerir una corrección moderada en medio de la toma de ganancias tras este impulso. En este contexto, el principal fundamental en la semana está asociado a los flujos por nuevas inclusiones en índices internacionales: el último anuncio provino de Mineros, que confirmó su inclusión en el Global Junior Gold Miners Index (GDXJ). Entre tanto, el GEB citó el 28 de septiembre a una Asamblea extraordinaria de Accionistas para aprobar el registro de sus acciones ante la SEC y el listamiento en una bolsa de valores de los Estados Unidos mediante American Depositary Receipts (ADRS), lo que busca fortalecer la liquidez y visibilidad internacional de la acción. También la atención de los inversionistas está contrada en las Asambleas de Ecopetrol y PEI mañana 15 de septiembre. Finalmente, Ecopetrol cierra en \$2,730, lo que sugiere un rango lateral entre \$2,703 y \$2,780. Por su parte, PF Cibest cerró en \$78,700 y sugiere un rango entre \$77,300 y \$79,500.

Noticias de Emisores

- **Grupo Energía Bogotá S.A.:** Convocó a una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, la cual se llevará a cabo de manera presencial el 28 de septiembre de 2026 en Bogotá. El punto central y estratégico del orden del día será someter a aprobación el registro internacional de las acciones de la compañía ante la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Asimismo, se votará la autorización para el listamiento de sus títulos en una bolsa de valores de los Estados Unidos mediante la estructuración de un programa de American Depositary Receipts (ADRs).
- **Grupo SURA:** Informó que su Asamblea de Accionistas, mediante el mecanismo de toma de decisiones por escrito, designó a Maura Friewald como nuevo miembro patrimonial de la Junta Directiva. Esta designación se efectuó en reemplazo de Rodrigo Belloube, quien ocupó el cargo hasta el 10 de septiembre de 2026.

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/](#)