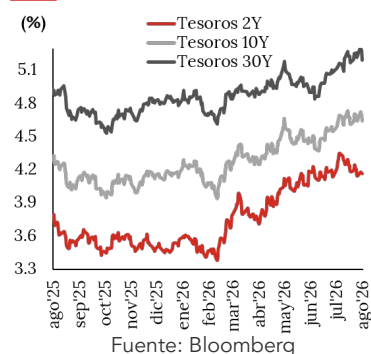
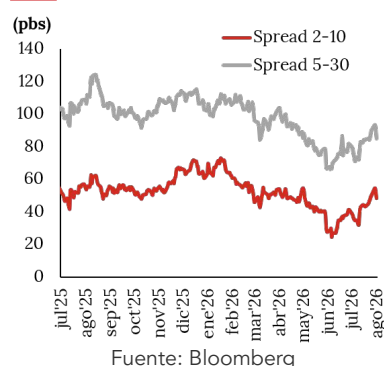


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

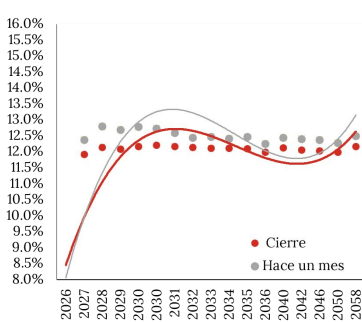
Rendimientos Tesoros EE. UU.



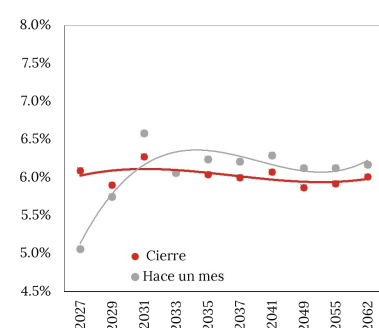
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Se decreta emergencia económica en Colombia

Resumen

- Mercado accionario estadounidense a la baja, tras resultados de Walmart por debajo de las expectativas. En Colombia, la bvc publica canasta proforma del MSCI COLCAP.
- El entorno externo sigue favoreciendo al COP, aunque la velocidad de apreciación eleva el riesgo de consolidación.
- Los bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años cotizan cerca de 4.64% —tras alcanzar un máximo de 20 meses de 4.75%

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, la intervención estratégica del Tesoro, liderado por Scott Bessent, duplicó las recompras de bonos a 10, 20 y 30 años para absorber la sobreoferta derivada del gasto deficitario y el endeudamiento en infraestructura de IA. Esto moderó el bono a 30 años al 5.2224% (+2 pbs), tras un máximo de 5.34%, y la nota a 10 años al 4.64% (desde 4.75%). La liquidez impulsó al S&P 500 (+0.21%), Dow Jones (+0.22%) y Nasdaq (+0.16%), debilitando el dólar a 98.8 puntos. Sin embargo, las actas de la Fed insinúan alzas de tipos, mientras la amenaza de «guerra económica» a Irán elevó el Brent a US\$93/bbl, presionando la inflación antes de los resultados de Walmart.

En la **Eurozona**, en el 2T2026, los costes laborales interanuales cayeron al 3.0% (sueldos 3.0%; no salariales 3.0%), reflejando una desaceleración. La producción de construcción se contrajo 0.7% i.a. en junio (-1.3% m/m; edificación -6.5%), lastrada por España (-8.5%), Francia (-4.5%) y Bélgica (-4.1%). Pese al PIB de Alemania (0.4% en 1T; 0.2% en 2T), la baja capacidad, el ajuste previo del BCE y mínimos en el Rin amenazan a la industria. En el **Reino Unido**, el saldo de pedidos industriales del CBI repuntó a -25 en agosto (desde -45), impulsando las expectativas de precios (+22). La volatilidad energética favoreció al FTSE 100 vía mineras y petroleras (Shell, BP), aunque el índice cedió por temores a que una inflación del 2.9% frene los recortes del BoE y por el desplome de JD Sports (-10%). Estructuralmente, el desempleo juvenil (16.2%) supera al de la eurozona (14.8%) y EE. UU. (8.5%). Mayores cotizaciones y salarios mínimos incentivan la automatización, amenazando la productividad y chocando las reformas fiscales con un crecimiento estancado.

En **China**, el PBoC mantuvo la LPR a 1 año en 3.0% y a 5 años en 3.5% por decimoquinto mes, buscando amortiguar la debilidad del PIB, la caída inmobiliaria y el desplome del crédito. Los bonos a 10 años subieron al 1.69%, mientras el Shanghai Composite (+0.24%) avanzó a la espera de la APN. El yuan offshore se apreció a 6.72/USD (fijado en 6.7808). La condena a cadena perpetua de Hui Ka Yan y multas por \$1,310M a Evergrande marcaron el frente corporativo. Paralelamente, Taiwán propuso un presupuesto militar récord de \$35,200M (3.93% del PIB) para disuadir a Pekín antes de la cumbre Xi-Casa Blanca. En **Japón**, las recompras del Tesoro de EE. UU. aliviaron los rendimientos globales y depreciaron al dólar, apreciando el yen a 158/USD y cediendo el JGB a 10 años al 2.83%-2.84%. En julio, las exportaciones crecieron 23.2% i.a. (11.51TB yenes), impulsadas por chips de IA. No obstante, las importaciones saltaron 27.8% (12.14TB yenes) por crudo (+87.8%), ampliando el déficit comercial a 634,500M yenes. Las presiones mayoristas (+7.2%) aumentan la probabilidad de un alza de tasas del BoJ en septiembre.

En **Colombia**, la emergencia económica decretada tras el sismo habilitó facultades ejecutivas para la reconstrucción, respaldada por aportes de Colombia (\$10,000M) y Grupo Aval (\$550M). En el 2T2026, el PIB de la construcción repuntó 2.2% anual (\$10.3 billones), saliendo de 12 trimestres de caídas. El avance fue impulsado por obras civiles (+17.1% a \$3.3 billones), que compensaron la contracción en edificaciones (-3.2% a \$4.8 billones) y servicios especializados (-2.2%). El impulso del gasto público electoral elevó el PIB general al 3.5%, aunque la quiebra de 400 empresas condiciona la sostenibilidad económica al crédito privado.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.20	2.7
5	4.40	5.2
7	4.54	6.3
10	4.71	6.1
30	5.26	6.3

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.21%
Dow Jones		0.22%
Nasdaq		0.16%
Europa		
Stoxx 600		-0.31%
DAX		-0.52%
FTSE		-0.43%
Asia		
CSI 300		0.09%
Nikkei		1.36%
ASX		0.15%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	503.50	6.45%
Brent	94.36	2.99%
WTI	87.20	1.60%
Oro	4,510.70	0.47%
Plata	65.82	0.13%
Cobre	6.42	-1.03%
Gas N	2.76	-2.06%
Café	327.60	-8.87%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo y el oro reflejan un entorno de creciente tensión geopolítica y ajustes en el mercado de deuda estadounidense. El Brent y el WTI subieron más de un 2%, alcanzando sus niveles más altos desde finales de julio, impulsados por el anuncio de un amplio paquete de sanciones económicas de EE. UU. para aislar financieramente a Irán y la suspensión de relaciones económicas entre la Emiratos Árabes Unidos y Teherán. Por su parte, el oro se mantuvo estable, respaldado por la caída en las rentabilidades de los bonos del Tesoro luego de que Washington anunciara la duplicación de sus recompras de deuda a largo plazo para contener los costos de financiamiento.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
7:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Aug 15	Miles	212	206	210	208	↓
7:30	US	Panorama de negocios Fed de Philadelphia	Aug	Indicador	41.4	47.4	25	27	↑
7:30	US	Reclamos continuos	Aug 8	Miles	1781	1799	1788	1772	↑
9:00	US	Índice líder	Jul	Indicador	-0.002	pendiente	0.001	0	↑
18:01	UK	GfK confianza del consumidor	Aug	Indicador	-17	pendiente	-17	-17	=
18:30	JAP	IPC nacional	Jul	Var. anual (%)	1.60%	pendiente	1.90%	1.80%	↑
18:30	JAP	IPC nacional excluyendo alimentos frescos	Jul	Var. anual (%)	1.60%	pendiente	1.80%	1.70%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.83	0.85%	96.22 98.83		107.94	100.28	100.57	99.15	98.8 - 100.0
USDCOP	3,039	-1.00%	3,039 3,039		4,427	3,160	3,294	3,619	3,010 - 3,060
EURCOP	3,560	-1.17%	3,448 3,560		4,779	3,526	3,732	4,165	(2,990 - 3,080)
Deuda Pública									
2027	11.92	-18.80	9.14 11.92		14.35	12.205	12.449	12.260	11.85 - 12.00
Sep 2030	12.21	10.80	10.757 12.21		15.19	12.386	12.506	9.553	12.15 - 12.30
2036	11.99	-6.00	11.1 11.99		14.29	12.338	12.200	12.839	11.90 - 12.10
2040	12.13	-3.60	11.706 12.13		14.58	12.009	11.962	12.487	12.00 - 12.30
2050	11.99	-7.70	11.401 11.99		13.921	12.026	12.014	12.648	11.90 - 12.10
Renta Variable									
		%							
COLCAP	2,454	-0.30%	1,812 2,454		2,522	2,360	2,327	2,227	2,431 - 2,460
Ecopetrol	2,720	-1.09%	1,685 2,720		3,050	2,653	2,662	2,334	2,700 - 2,785
Pf-Cibest	75,400	-0.24%	48,280 75,400		77,800	72,205	69,341	65,258	75,050 - 76,600

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY profundiza su debilidad y opera alrededor de 98.6–98.7 unidades, mínimos de tres meses, después de que la ampliación de las recompras de Tesoros de largo plazo redujera las tensiones sobre los rendimientos y mejorara el apetito global por riesgo, debilitando adicionalmente la demanda por dólares. Este entorno mantiene un sesgo favorable para las monedas latinoamericanas, que además encuentran soporte en los elevados precios de las materias primas. Para el USD/COP, el balance continúa siendo bajista después del fuerte cierre de ayer en COP 3,039, respaldado por el carry local, el petróleo y la debilidad global del dólar; sin embargo, tras una apreciación diaria de 1.81% y niveles no vistos desde 2018, aumenta el riesgo de consolidación y tomas de utilidad. Así, mientras el DXY permanezca por debajo de 99 y el apetito por riesgo se sostenga, el COP podría seguir probando niveles inferiores, con COP 3,000 como próxima referencia psicológica, aunque el espacio para una apreciación lineal luce cada vez más exigente. **En este contexto, proyectamos un rango de negociación entre COP\$3,010 y COP\$3,060, con posibles extensiones hacia COP\$2,990 y COP\$3,080 por dólar.**

Renta Fija

En las economías avanzadas, los bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años cotizan cerca de 4.64% —tras alcanzar un máximo de 20 meses de 4.75%— y el de 30 años se ubica por debajo de 5.2% (luego de un máximo de 19 años de 5.34%); la presión vendedora por mayores emisiones vinculadas a inteligencia artificial, déficit fiscal e inflación se vio moderada por el anuncio del Departamento del Tesoro de duplicar sus recompra de títulos de 10 a 30 años para brindar liquidez, mientras las actas de la Fed ratifican un sesgo alcista. En Europa, el rendimiento del Bund alemán a 10 años escaló sobre 3.25% (máximo desde marzo de 2011) y el OAT francés superó 4.10% (máximo desde octubre de 2008), presionados por el repunte del petróleo —tras vencer la tregua EE. UU.-Irán—, la sostenibilidad fiscal europea y un BCE donde el mercado descuenta una tasa de depósito de 2.76% a marzo de 2027 frente al 2.25% actual y más de 90% de probabilidad de alza en septiembre; en tanto, los bonos a 10 años de Reino Unido, Italia y España se ubican en 5.05%, 4.07% y 3.70%, respectivamente. En los mercados emergentes predomina la cautela. En Latinoamérica, el bono a 10 años de Brasil trepó a 14.9% ante el contagio de los bonos americanos, presiones fiscales por aranceles de EE. UU., un Copom cauteloso y una mayor prima de riesgo atribuible al proceso político hacia las elecciones presidenciales de octubre de 2026.

Por su parte, las tasas a 10 años de Chile y México cotizan en 5.68% y 9.16%, respectivamente. En Asia, la tasa a 10 años de **China** subió a 1.69% pero se mantiene cerca de mínimos tras la decisión del Banco Popular de China de mantener por decimoquinto mes sus tasas LPR a 1 y 5 años en 3.0% y 3.5%, a la espera de los datos de la Asamblea Popular Nacional.

En **Colombia**, la curva de TES tasa fija registró una valorización generalizada liderada por el tramo medio: el TES nov/2027 comprimió -19 pbs hasta 11.92%, seguido del abr/2028 y jun/2032 con -8 pbs cada uno (12.15% y 12.14%, respectivamente), mientras el tramo largo mostró menor magnitud con oct/2034 en -4 pbs (12.12%) y oct/2050 en -8 pbs (11.99%); el benchmark feb/2033 apenas cedió -1 pb a 12.13%. El aplanamiento relativo de la curva refleja demanda institucional concentrada en duraciones intermedias, favorecida por el desplome del dólar a \$3,039 —mínimo de casi 8 años— que incentiva flujos de portafolio hacia activos locales. En TES UVR, la subasta arrojó una caída promedio de 17 pbs frente a la colocación anterior, con los 62's como protagonistas al concentrar el 56.8% del monto adjudicado (\$113,881 millones de un total de \$200,361 millones) a una tasa de corte de 5.800%; los 31's registraron la mayor compresión (-27 pbs a 5.990%). Hacienda no ejerció cláusulas de sobreadjudicación pese a la fuerte demanda, manteniendo disciplina de colocación. En el frente institucional, el mecanismo de Transferencia Temporal de Valores acumula \$195.4 billones a julio de 2026 con participación del 85% de creadores de mercado, evidenciando liquidez activa en el mercado secundario. En materia fiscal, la Comisión Tercera del Senado citó al Ministro de Hacienda Miguel Gómez y al Gerente del BanRep Leonardo Villar a debate de control político sobre la situación fiscal y económica, un evento que podría generar volatilidad si se revelan presiones adicionales sobre el marco fiscal.

Renta Variable

Mercados bursátiles estadounidenses a la baja, tras resultados de Walmart por debajo de las expectativas del consenso de analistas y debilidad del sector de consumo discrecional. Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses anticipan una apertura a la baja durante la jornada del jueves, en un contexto donde los rendimientos de los bonos gubernamentales repuntaron tras la tregua observada a principios de la semana. La atención de los inversores se ha centrado en los resultados financieros recién publicados por el gigante minorista Walmart, cuyas acciones cayeron un 5.8% en las operaciones previas a la apertura del mercado tras no alcanzar las expectativas de Wall Street en cuanto a ventas comparables trimestrales, una situación que refleja cómo los compradores han reducido su nivel de gasto ante el aumento en los precios de los combustibles. Por su parte, las acciones de gran capitalización y de crecimiento mostraron un comportamiento mixto el jueves, con empresas como Apple y Alphabet retrocediendo un leve 0.1%, mientras que Nvidia y Meta registraron ligeros avances en sus cotizaciones. Toda esta suma de recientes desarrollos macroeconómicos ha terminado por alejar al S&P 500 y al promedio industrial Dow Jones de los máximos históricos que habían alcanzado a principios de este mes, los cuales llegaron a estar fuertemente impulsados por una sólida temporada de resultados donde las cifras entregadas por compañías de diversos sectores, incluidos algunas hyperscalers de inteligencia artificial, mostraron un panorama muy favorable sobre la salud del entorno corporativo. Por otro lado, las acciones de las empresas relacionadas con las criptomonedas experimentaron un fuerte repunte un día después de que el presidente estadounidense Donald Trump instara al Congreso a aprobar un proyecto de ley enfocado en los cryptoactivos, un catalizador que permitió que el acumulador de bitcoins Strategy sumara un 10.4% y que el operador de la plataforma de intercambio Coinbase Global subiera un 7.6%. Finalmente, trasladando el foco al panorama europeo, el índice bursátil FTSE 100 cerró a la baja el jueves y puso fin a un avance que había durado dos sesiones consecutivas, viéndose presionado por el declive de las acciones mineras, donde Rio Tinto cayó un 0.7% y Anglo American perdió un 0.8%, al tiempo que las principales compañías petroleras como Shell y BP también registraron ligeros descensos en sus respectivas valoraciones de mercado.

El índice local MSCI COLCAP registró un retroceso del 0.30%, cediendo por primera vez luego de haber encadenado siete sesiones consecutivas al alza. En el contexto latinoamericano, el mercado de Brasil pareció haber encontrado un nivel de soporte relevante al recuperar un 0.90% tras acumular once jornadas consecutivas de caídas. Ante esta dinámica regional, se esperaba que durante las próximas sesiones se acote progresivamente la distancia en el rendimiento relativo entre Colombia y sus pares de Chile y Brasil. Sin embargo, a pesar de estas perspectivas de ajuste a corto plazo, se destaca que los balances corporativos locales correspondientes al segundo trimestre de 2026 continúan mostrando una notable solidez operativa: un 57% de los emisores logró superar nuestras expectativas de utilidad neta, impulsando un crecimiento agregado que se ha visto especialmente favorecido por los sectores energético y financiero. La renta variable de Colombia mantiene un sobresaliente rendimiento acumulado en lo corrido del año del 18.70%. Desde la perspectiva técnica, Ecopetrol cerró en COP\$2,720, logrando mantener sus ganancias recientes en un contexto internacional favorable para el crudo de referencia Brent alrededor de los USD\$94 por barril, lo que sugiere un rango de negociación entre los COP\$2,700 y los COP\$ 2,785. Finalmente, PF Cibest cerró en COP\$75,400, mostrando movimientos de precio relativamente contenidos durante la sesión que sugieren una fase de consolidación en un rango entre los COP\$75,050 y los COP\$76,600.

Noticias de Emisores

- **BVC: La bvc publica la canasta pro forma del índice MSCI COLCAP.** La canasta del MSCI COLCAP entrará en vigencia a partir del 01 de Septiembre de 2026. Teniendo esto en cuenta, la especie más destacada en el índice, con una participación del 24.54%, es PFCIBEST. Le siguen en importancia CIBEST, con 14.804%; ECOPETROL con 9.397%; ISA con 9.388% y PFGRUPSURA, con 5.389%.

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

✉ 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



accionesyvaloressa



company/acciones-y-valores-s-a/