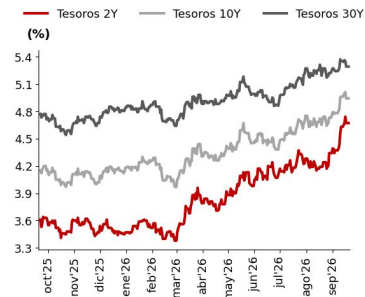


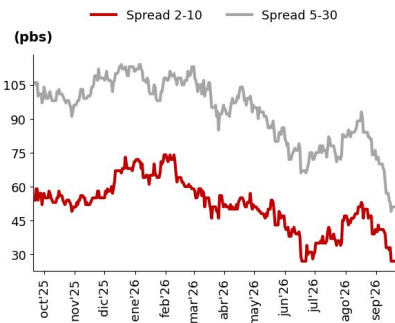
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



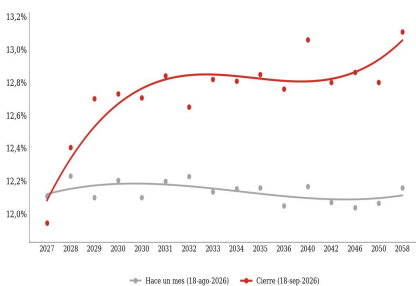
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU.



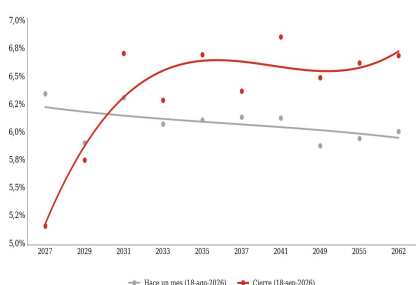
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Semana inicia con moderación en los precios de petróleo

Resumen

- Mercado accionario estadounidense al alza, a la expectativa del desarrollo de las negociaciones geopolíticas de EE.UU. y el impulso por demanda de chips de IA.
- El USD/COP conserva un sesgo alcista moderado hacia \$3,190-\$3,200, limitado por un mejor apetito por riesgo global.
- El mercado global de renta fija se ve aliviado ante caída en los precios de los energéticos y luego de las decisiones de política monetaria.

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, la semana inicia con moderación en las presiones inflacionarias tras caídas del crudo (WTI USD 97 y Brent USD 101), aliviando presiones en los rendimientos del Tesoro a 10 años (4.94%), tras máximos del 5%. Persisten tensiones geopolíticas en Oriente Medio y sesgos restrictivos de bancos centrales. La Reserva Federal proyecta subidas adicionales de tasas en 2026 sustentada en la visión de Kevin Warsh y Neel Kashkari. Esta semana destacan los diálogos entre los presidentes Trump y Xi Jinping junto a Scott Bessent y He Lifeng sobre aranceles, minerales críticos, salvaguardas en inteligencia artificial.

En la **Eurozona**, atentos al escrutinio fiscal en Francia tras rebajas de calificación por Scope Ratings y Morningstar DBRS, y el riesgo político en Alemania tras la derrota electoral del partido CDU frente a la AfD (que ganó en Mecklemburgo-Pomerania Occidental y Sajonia-Anhalt) y La Izquierda (25,3%-25,7% en Berlín vs. 19% de CDU), generando presiones para la dimisión del canciller Friedrich Merz tras 16 meses de gestión.

En el **Reino Unido**, las presiones ceden ante menores presiones inflacionarias por el crudo. Las expectativas sobre el BoE apuntan a un alza de tasas en noviembre (80% de probabilidad) y un segundo ajuste en el año (56%), mientras la atención fiscal se centra en el Presupuesto de Otoño y la extensión de impuestos a inmuebles superiores a 1.5 millones de GBP. En estabilidad financiera, la Reserva Federal, el BoE y la SEC investigan la exposición a firmas de prop trading como Jane Street tras pérdidas de USD 15 mil millones asociadas al colapso del fondo Situational Awareness.

En **China**, el Banco Central (PBoC) mantuvo sus tasas LPR a 1 año en 3.0% y a 5 años en 3.5% por decimosexto mes consecutivo para balancear una demanda interna débil, una baja de precios en vivienda y créditos moderados. Institucionalmente, el Politburó confirmó el quinto pleno del Comité Central del 26 al 29 de octubre.

En **Japón**, el Banco Central (BoJ) elevó su tasa oficial en 25 pbs al 1.25% (máximo en 31 años) para controlar la inflación hacia el objetivo del 2.0%, aunque las discrepancias internas de los consejeros Toichiro Asada y Ayano Sato señalan un ajuste gradual hacia la tasa neutral del 1.75% para 2027. Además, perturbaciones meteorológicas por el tifón Dujuan en Kanto y Tokio (precipitaciones >300 mm) generaron alertas de emergencia e interrupciones en la agenda gubernamental.

En **Colombia**, desequilibrios estructurales y fallas de gobernanza generan costos anuales de COP\$1,2 billones (US\$410 millones), equivalentes al 0.5% del Presupuesto Nacional. El gasto en salud alcanzó COP\$20,94 billones en 2025, el mercado anticipa que la tasa de intervención permanezca inalterada en 12.0%. Por su parte, el vicepresidente José Manuel Restrepo se trasladó a Nueva York para representar a Colombia en la Asamblea General de las Naciones Unidas, programada entre el 22 y el 28 de septiembre.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.72	-3.6
5	4.81	-5.1
7	4.88	-4.5
10	4.95	-4.5
30	5.29	-3.5

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.17%
Dow Jones		-0.18%
Nasdaq		0.39%
Europa		
Stoxx 600		1.16%
DAX		1.15%
FTSE		1.06%
Asia		
CSI 300		0.71%
Nikkei		1.38%
ASX		0.01%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	6.83	3.18%
Maíz	534.00	1.23%
Plata	67.17	0.92%
Oro	4,406.10	-0.42%
Gas N	2.85	-2.09%
Café	282.35	-4.14%
Brent	97.05	-6.57%
WTI	93.51	-6.77%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo hilaron su cuarta jornada consecutiva a la baja, mientras el oro retrocedió rompiendo una racha de dos días de ganancias, en medio de esperanzas diplomáticas y resiliencia en la oferta energética. El Brent y el WTI cayeron, impulsados por la apertura de Donald Trump a reunirse con el presidente iraní Masoud Pezeshkian en la Asamblea General de la ONU, así como por un tránsito de crudo por el estrecho de Ormuz que alcanzó máximos de seis meses (17.1 millones de barriles diarios promedio) pese a que el oleoducto saudí sigue inoperativo. Por su parte, el oro cedió, presionado por el enfriamiento del mercado petrolero y las declaraciones de Neel Kashkari (Fed), quien advirtió que la inflación sigue siendo alta.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Revisado Previo	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores
07:30	US	Índice de Actividad Nacional de la Reserva Federal de Chicago	Aug	Indicador		-0.08	pendiente	-0.06	-0.06
10:00	COL	Balanza comercial	Jul	Millones de USD		-\$2161.0m	pendiente	-\$2669.2m	-\$2600.0m
10:00	COL	Importaciones CIF	Jul	Millones de USD		\$6775.8m	pendiente	\$7642.1m	\$7833.0m

Información relevante de mercados

		Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%		Min	Actual	Max				
Dólar	100.22	0.03%		96.22	100.22	104.55	99.37	99.88	99.16	99.90 - 100.5
	USDCOP	3,178	0.47%	3,178	3,178	4,427	3,136	3,153	3,542	3,160 - 3,190
	EURCOP	3,649	0.27%	3,438	3,649	4,658	3,500	3,530	4,066	(3,130 - 3,230)
Deuda Pública										
2027	11.95	12.00		9.14	11.95	14.35	11.856	12.038	12.496	11.80 - 12.10
	Sep 2030	12.71	-1.50	10.757	12.71	15.19	12.454	12.376	10.915	12.60 - 12.85
	2036	12.76	5.00	11.1	12.76	14.29	12.429	12.282	12.896	12.65 - 12.85
	2040	13.06	17.90	11.706	13.06	14.58	12.468	12.160	12.568	12.85 - 13.20
	2050	12.80	18.40	11.401	12.80	13.921	12.538	12.217	12.691	12.70 - 12.95
Renta Variable		%								
COLCAP	2,548	1.05%		1,823	2,548	2,627	2,527	2,421	2,284	2,513 - 2,579
	Ecopetrol	2,805	1.26%	1,685	2,805	3,050	2,719	2,663	2,432	2,740 - 2,830
	Pf-Cibest	76,900	-0.77%	49,900	76,900	79,480	77,530	73,608	67,543	75,960 - 78,680

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY se mantiene firme alrededor de 100.2 puntos, cerca de máximos de siete semanas, respaldado por la expectativa de que la Fed pueda volver a subir tasas en octubre, aunque el retroceso de los rendimientos de los Tesoros y un mejor tono de las bolsas moderan su avance. En LatAm, la señal inicial es más de estabilidad que de recuperación: el MXN apenas se aprecia frente al dólar, mientras el BRL se mantiene prácticamente plano y todavía no hay referencias suficientemente líquidas para CLP y PEN. Para el USD/COP, después del cierre del viernes en \$3,177.50 y cinco sesiones consecutivas al alza, el balance continúa inclinado hacia una apertura con presión moderadamente alcista. A la fortaleza global del dólar y la debilidad reciente de la actividad local se suma hoy la caída del Brent cercana a 2.5%, un factor particularmente desfavorable para el COP por su efecto sobre los términos de intercambio. Sin embargo, el mayor apetito por riesgo global y la corrección de las tasas estadounidenses deberían limitar un movimiento desordenado, por lo que esperamos presiones hacia la zona de \$3,190-\$3,200, más como continuación moderada del ajuste reciente que como una nueva aceleración depreciatoria. Así, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,160 y COP\$3,190, con posibles extensiones hacia COP\$3,130 y COP\$3,230 por dólar.

Renta Fija

En EE. UU., la rentabilidad del tesoro a 10 años cayó ~3 pb al 4,97%, moderándose desde máximos de 19 años gracias a la corrección del crudo Brent (que descendió un 2,3% hacia los \$101,50/barril) y ante la expectativa por discursos de funcionarios de la Fed (Kashkari, Goolsbee, Williams), luego de que el organismo elevara su tasa clave 25 pb al rango 3,75%-4,00% señalando un posible incremento adicional antes de finalizar 2026. En Europa, el Bund alemán cedió a 3,47% ante el alivio en los precios de la energía tras señales diplomáticas entre EE. UU. e Irán, a pesar de la inestabilidad política por los históricos reveses electorales de la CDU del canciller Merz; mientras que el Gilt británico bajó a 5,25% con el mercado descontando un 80% de probabilidad de alza de tasa por parte del BoE en noviembre y atentos al Autumn Budget. Francia exhibe severos riesgos fiscales: su bono a 10 años cotiza por debajo del 4,5% tras retroceder desde máximos de 18 años, pero enfrenta una rebaja crediticia de Scope Ratings a A+ y una perspectiva negativa de DBRS debido a un déficit proyectado del 5,4% del PIB para 2026 y un prima de riesgo OAT-Bund que superó temporalmente los 100 pb. Por su parte, los rendimientos a 10 años de Italia y España disminuyeron a 4,33% (-11 pb) y 3,91% (-8 pb), acumulando incrementos mensuales de 0,24 y 0,20 puntos.

En Asia, la tasa del bono soberano de **China** cayó al 1,67% (mínimo desde julio de 2025) tras mantener el PBoC sus tasas LPR a 1 y 5 años en 3,0% y 3,5% por 16.º mes consecutivo, mientras el mercado sigue de cerca la cumbre entre Donald Trump y Xi Jinping programada del 23 al 25 de septiembre. En Canadá, el título a 10 años finalizó en 3,94% en medio de la pausa de la tasa clave del Bank of Canada en 2,25%. En América Latina, prevaleció la volatilidad: mientras el rendimiento a 10 años de **Brasil** bajó a 14,25% (desde 14,5%) impulsado por el recorte de 25 pb de la tasa Selic al 13,75% por el Banco Central y encuestas electorales favorables a Flávio Bolsonaro; las tasas a 10 años de México y Chile aumentaron a 9,46% (+1 pb) y 6,03% (-1 pb diario pero +0,35 pb mensual), reflejando primas de riesgo persistentes en la región.

En **Colombia**, al cierre de la semana, la curva de TES tasa fija registró una jornada de marcada desvalorización, con presión vendedora concentrada en el tramo corto-medio: el nodo Nov-2027 se disparó 26 pbs hasta 12.08%, mientras el Feb-2033 subió 12 pbs a 12.79%, operando en un rango intradía cercano a 12.82%. El empujamiento de la curva entre estos dos nodos refleja un mercado que descuenta una postura restrictiva del BanRep en el corto plazo, en un entorno donde la barrera psicológica del 5.00% en el Tesoro a 10 años de EE.UU. eleva el piso global de tasas y comprime el atractivo relativo de la deuda emergente. Los flujos institucionales evidenciaron una dinámica de rotación: la presión de venta en TES coincidió con compras selectivas en renta variable local —particularmente en el sector financiero—, lo que sugiere un rebalanceo táctico de portafolios hacia activos de mayor beta y dividiendo frente a una curva soberana bajo estrés. En el frente fiscal, el MinHacienda ha utilizado ya el 77.4% del cupo anual de colocaciones de TES mediante subastas y operaciones convenidas al 16 de septiembre, un ritmo acelerado que anticipa una menor oferta primaria en el último trimestre. Las colocaciones de TCOs acumulan \$41.88 billones en 2026, aunque las cancelaciones por \$43.62 billones dejan disponible la totalidad del espacio de \$67 billones, otorgando flexibilidad al Gobierno para gestionar sus necesidades de caja sin presionar adicionalmente la curva secundaria. Se recomienda monitorear la subasta de TES de la próxima semana como catalizador clave para confirmar si el sell-off actual responde a un ajuste técnico o a un cambio estructural en las expectativas de política monetaria.

Renta Variable

Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses anticipan una apertura alcista, en un contexto de negociaciones geopolíticas en EE.UU. y un nuevo acuerdo inversión entre Accenture y Anthropic por USD\$2 mil millones. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron movimientos al alza durante el lunes, a medida que los inversores monitoreaban de cerca el continuo y complejo contexto geopolítico global. Este modesto repunte se produce luego de una semana de resultados mixtos en Wall Street, donde el Dow Jones cayó un 1.69% y el índice S&P 500 retrocedió un 0.08%, mientras que el indicador tecnológico Nasdaq Composite logró avanzar un 0.72%, movimientos bursátiles que estuvieron fuertemente marcados por la decisión de la Fed de aumentar las tasas de interés por primera vez en tres años. Si bien las advertencias emitidas hace una semana por los altos directivos de las principales compañías de IA habían provocado una profunda ola de ventas, esas preocupaciones parecieron disiparse durante la semana, al centrar su atención en los indicadores de que el gasto destinado al desarrollo y a la infraestructura de esta nueva tecnología sigue en expansión. Reflejando este renovado optimismo, las compañías de semiconductores y hardware tecnológico lideraron las ganancias, permitiendo que las acciones de Intel subieran un 5.30%, los títulos de Meta escalaran un 2.60% y el fabricante de computadoras Dell avanzara un 2.30%, un impulso alcista que se extendió hasta los servicios de consultoría donde Accenture se disparó un 6.10% tras anunciar una importante asociación estratégica con Anthropic que contempla una inversión conjunta de USD\$2,000 millones enfocada en la evaluación técnica de modelos de inteligencia artificial. Por otra parte, las aerolíneas más sensibles a los precios del combustible, como Delta y American, lograron ganar más de un 1.50% cada una, al tiempo que en el frente internacional, las acciones de empresas con exposición directa a Groenlandia experimentaron fuertes saltos especulativos en la bolsa estadounidense: Critical Metals se disparó un 27.10%, Greenland Mines se anotó un extraordinario repunte del 90.80% y Greenland Energy logró más que duplicar su valor de cotización. Finalmente, en el sector de los medios de comunicación y el entretenimiento, las acciones de Warner Bros avanzaron un 7.10% impulsadas por la publicación de un informe que señala que Paramount se encuentra discutiendo concesiones en unas avanzadas negociaciones de conciliación con el fiscal general de California, un paso regulatorio que podría allanar el camino y ayudar significativamente a concretar el cierre de la gran fusión propuesta entre ambas compañías..

El índice MSCI COLCAP cayó un 1.60% durante la semana anterior, tras un rebalanceo de fondos asociados a índices de FTSE y S&P. La referencia más beneficiada por los flujos de rebalanceo fue la PF Davivienda Group (13.2%), seguida por Mineros y Corficolombiana. En el frente corporativo, durante esta semana, es inminente el nombramiento del presidente de Ecopetrol, con informes de prensa que sugieren que sería nombrado Joaquín Gutiérrez. Asimismo, la Asamblea extraordinaria de GEB se llevará a cabo el 28 de septiembre de 2026, con el propósito de evaluar el listamiento de ADR's en Estados Unidos. Finalmente, Ecopetrol cierra en \$2,805, lo que sugiere un rango entre \$2,740 y \$2,830. Por su parte, PF Cibest cerró en \$76,900, con un rango probable de cotización entre \$75,960 y \$78,680.

Noticias de Emisores

- **Grupo Energía Bogotá:** Radicó ante la Superintendencia Financiera el informe de cumplimiento de las medidas legales e instructivos internos exigidos para la debida convocatoria y realización de su Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, programada para el 28 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 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/](#)