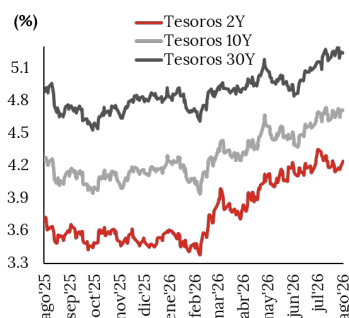


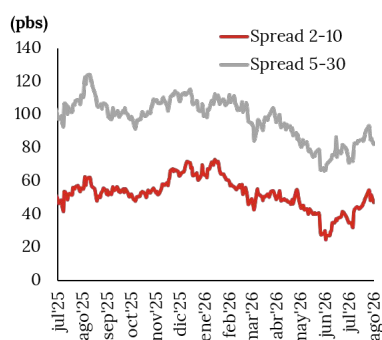
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



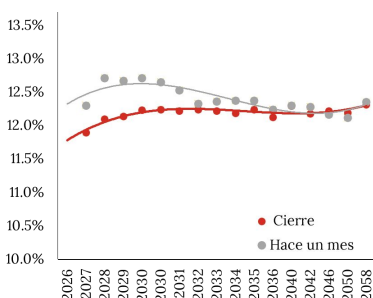
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU.



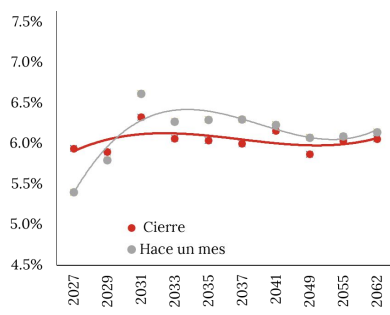
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Geopolítica, inflación y riesgo fiscal en EE. UU. en el foco

Resumen

- Mercado accionario estadounidense al alza, mostrando recuperación después de la ola vendedora de la semana anterior y la cautela sobre la inversión en IA.
- El COP conserva soporte estructural, pero la apreciación acumulada y un entorno externo más defensivo elevan el riesgo de rebote del USD/COP.
- En Colombia, la curva de TES tasa fija registró la semana anterior un empinamiento *bear steepening* emulando el comportamiento global a medida que persisten las tensiones geopolíticas y las preocupaciones por los niveles de endeudamiento.

Narrativa de los mercados

En **EE. UU.**, la semana inicia marcada por la escalada en las tensiones geopolíticas con Irán, temores de inflación a largo plazo, petróleo elevado y la preocupación fiscal por una deuda federal norteamericana superior a US\$40 billones. En el frente macro, el Tesoro presentará detalles sobre nuevas sanciones a Teherán y la estrategia de recompras tácticas de deuda a largo plazo ("Giro del Tesoro") por parte de Scott Bessent para estabilizar la curva sin aplicar flexibilización cuantitativa directa. Asimismo, los focos semanales están puestos en la publicación del índice de precios del consumo personal (PCE) de julio el miércoles y la comparecencia del presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, este viernes en Jackson Hole para esclarecer el rumbo de la política monetaria.

La **Eurozona** enfrenta extrema cautela por el conflicto geopolítico, generando presiones inflacionarias globales y reduciendo inventarios de gas. El mercado descuenta un incremento de 25 pbs en la tasa de depósito del BCE para septiembre (hasta 2.5%), estimando un 25% de probabilidad de llegar al 3% en marzo de 2027 y 60% para septiembre de dicho año. Adicionalmente, la Comisión Europea aprobó €6,100 millones (USD 7.120 millones) en ayuda militar para Ucrania, elevando el programa global a €22.100 millones (8.350 millones ya desembolsados).

En el **Reino Unido**, la economía afronta tensiones inflacionarias, restricciones fiscales y reactivación productiva. La inflación de julio repuntó al 2.9% (subyacente al 2.6%), por lo que se descuenta un alza de 25 pbs en la tasa del BoE antes de fin de año y otra a inicios de 2027. En materia fiscal, se registró un déficit de £1,800 millones en julio, acumulando £56.700 millones en el ejercicio 2026/27 —£2,300 millones sobre las proyecciones de la OBR— debido a mayores gastos en protección social (£2,000 millones), costes operativos (£1,200 millones) y servicio de deuda (£700 millones), situando el déficit mayor al 4% PIB.

En **China**, el PBoC intervino fijando el tipo de cambio de referencia en 6,7841 por dólar —593 pips por debajo de las estimaciones— para evitar una apreciación excesiva de la divisa y preservar la estabilidad cambiaria. La economía exhibe cautela a la espera de señales de estímulo en la reunión del Comité Permanente de la Asamblea Popular Nacional del 25 al 28 de agosto, tras registrar un deterioro en los resultados empresariales del segundo trimestre.

Japón afronta la inminente normalización monetaria y crecientes presiones fiscales. El mercado descuenta una probabilidad del 82% de un incremento en la tasa de referencia del BoJ del 1% al 1.25% en su reunión de septiembre debido al persistente proceso inflacionario, a la espera de la ratificación del vicegobernador Ryozy Himino. Por su parte, el Ministerio de Finanzas evalúa elevar la tasa de interés presupuestaria para el cálculo del servicio de la deuda del 3% actual al 3.8% para el ejercicio fiscal 2027, reflejando el encarecimiento del endeudamiento público en un contexto de incertidumbre por los anuncios fiscales de Estados Unidos y los riesgos geopolíticos en Oriente Medio.

Colombia el Gobierno pactó alivios crediticios con la banca (líneas al 8% y 10% E.A.) para reactivar las zonas afectadas. Simultáneamente, en el Tolima las lluvias de agosto representaron solo el 39% del promedio histórico, provocando incendios que destruyeron 22,000 hectáreas (afectando cultivos de maíz y arroz), lo que presiona la inflación de alimentos y la generación hidráulica. Finalmente, el sector privado exige una estrategia estructural de competitividad (innovación, infraestructura y facilitación aduanera) para contrarrestar los mayores costos de producción, laborales y logísticos.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.24	0.4
5	4.42	-1.3
7	4.55	-1.9
10	4.71	-2.3
30	5.24	-3.6

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.43%
Dow Jones		0.98%
Nasdaq		0.43%
Europa		
Stoxx 600		-0.02%
DAX		-0.04%
FTSE		0.02%
Asia		
CSI 300		-1.21%
Nikkei		-0.74%
ASX		0.49%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	2.87	3.53%
Brent	93.04	-1.43%
WTI	85.38	-1.93%
Cobre	6.59	0.21%
Maíz	522.00	7.91%
Plata	69.24	-0.33%
Café	329.00	-8.29%
Oro	4,715.40	1.97%

Fuente: Investing

Materias primas

El petróleo opera a la baja este lunes, con el WTI alrededor de US\$85 por barril, presionado por toma de ganancias y una menor preocupación inmediata por las interrupciones de oferta, pese a las nuevas sanciones de EE. UU. a Irán. En contraste, el oro mantiene un fuerte impulso alcista y alcanza máximos de más de tres meses, superando los US\$4.600 por onza. La debilidad del dólar y la búsqueda de activos defensivos favorecen al metal, mientras los mercados esperan el dato de PCE y nuevas señales de la Reserva Federal esta semana.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
7:00	MEX	PIB	2T F	Var. anual (%)	2.20%	2.10%	2.20%	2.20%	↓
7:00	MEX	Actividad económica IGAE interanual	Jun	Var. anual (%)	1.11%	2.80%	2.54%	2.43%	↑
7:00	MEX	PIB	2T F	Var. trimestral (%)	1.50%	1.40%	1.50%	1.50%	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.84	0.02%	96.22	98.84	107.61	100.06	100.52	99.15	98.5 - 99.8
USDCOP	3,037	1.02%			4,427	3,144	3,272	3,611	3,020 - 3,070
EURCOP	3,578	0.51%	3,448	3,578	4,779				(3,000 - 3,090)
Deuda Pública									
2027	11.90	6.80	9.14	11.90	14.35	12.172	12.367	12.298	11.80 - 12.00
Sep 2030	12.25	9.10	10.757	12.25	15.19	12.354	12.433	9.736	12.15 - 12.30
2036	12.13	8.00	11.1	12.13	14.29	12.315	12.160	12.844	12.00 - 12.25
2040	12.30	9.40	11.706	12.30	14.58	12.032	11.945	12.496	12.20 - 12.40
2050	12.20	13.10	11.401	12.20	13.921	12.053	12.002	12.651	12.10 - 12.30
Renta Variable									
		%							
COLCAP	2,444	-0.39%	1,823		2,444 2,522	2,374	2,334	2,232	2,433 - 2,468
Ecopetrol	2,695	-0.92%	1,685		2,695 3,050	2,656	2,654	2,343	2,620 - 2,670
Pf-Cibest	75,800	0.53%	48,660		75,800 77,800	73,162	69,757	65,478	76,480 - 77,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El DXY se mantiene cerca de 98.8 unidades, en mínimos de varios meses, presionado estructuralmente por las preocupaciones sobre la deuda estadounidense y las mayores recompras de Tesoros; sin embargo, la jornada inicia con un tono algo más defensivo ante el endurecimiento de las sanciones contra Irán y la escalada comercial entre EE.UU. y Canadá, factores que favorecen cierta demanda táctica por dólares. Para las monedas LatAm, esto sugiere un entorno menos favorable que el del cierre de la semana pasada, con señales de toma de utilidades tras las fuertes valorizaciones recientes. En Colombia, después de que el USD/COP cerrara en COP 3,036.75 y el peso completara cinco semanas consecutivas de apreciación, esperamos una jornada de consolidación con sesgo ligeramente alcista para la tasa de cambio: el carry y la debilidad estructural del dólar continúan respaldando al COP, pero la apreciación acumulada, el menor apetito por riesgo y la corrección del petróleo aumentan la probabilidad de un rebote técnico del USD/COP. En este contexto, proyectamos un rango de negociación entre COP\$3,020 y COP\$3,070, con posibles extensiones hacia COP\$3,000 y COP\$3,090 por dólar.

Renta Fija

La curva soberana global enfrenta un entorno de mayor aversión al riesgo por persistentes tensiones inflacionarias, presiones fiscales y un crudo Brent superior a USD\$90 impulsado por el conflicto EE. UU.-Irán y nuevas sanciones anunciadas por el Tesoro estadounidense. En economías desarrolladas, el Treasuries a 10 años retrocedió a 4.71% tras compras de bonos por parte del Tesoro y a la espera del simposio de Jackson Hole, donde el gobernador de la Fed, Kevin Warsh, dará señales sobre el endurecimiento monetario en un contexto de deuda pública superior a USD 40 billones y la lectura del deflactor PCE.

En Europa, la deuda soberana se tensionó al alza: el Bund alemán se mantuvo sobre 3.2% ante previsibles subidas de tasas del BCE en septiembre (esperando llevar la tasa de depósito a 2.5% y hasta 3% hacia 2027), el OAT francés superó 4.10% presionado por pagos de deuda por €34.5 mil millones y un déficit público proyectado en 5% del PIB, el Gilt británico superó el 5% por expectativas de incrementos adicionales del BoE tras una inflación del 2.9% en julio, mientras que las tasas a 10 años de Italia y España cedieron marginalmente a 4.08% y 3.70%, respectivamente.

Por su parte, el retorno canadiense avanzó a 3.76% (máximo desde abril de 2024), contrapesando ventas minoristas débiles frente a un PIB del 2T26 estimado en 3.4% anualizado. En mercados emergentes predomina la cautela: Los rendimientos de Chile (5.75%, +3 pb), México (9.23%, +4 pb) y Colombia (12.11%, +9 pb) registraron incrementos. En contraste, el rendimiento de China cayó a 1.68% tras mantener el PBOC sus tasas LPR a 1 y 5 años en 3.0% y 3.5% a la espera de estímulos en el Congreso Nacional, al tiempo que Brasil descendió a 14.7% beneficiado por la debilidad global del dólar y un empate técnico en las encuestas presidenciales entre Lula y Flávio Bolsonaro, percibido como fiscalmente más restrictivo.

En Colombia, la curva de TES en pesos mostró un empinamiento, con valorizaciones concentradas en buena parte del tramo corto y medio. El TES Nov-2027 descendió hasta 11.80%, el Abr-2028 se ubicó en 12.10%, mientras el Jun-2032 y el Oct-2034 cerraron ambos alrededor de 12.23%. En contraste, el extremo largo presentó mayor presión vendedora, con el TES Oct-2050 aumentando hasta 12.20%, reflejando una mayor prima por duración ante la persistente incertidumbre fiscal. La demanda institucional se concentró en referencias de 1–8 años, favorecida por el carry atractivo frente a la tasa repo del BanRep y la expectativa de recortes adicionales en el segundo semestre. El factor determinante de la sesión fue la situación de colocaciones del Tesoro: al 19 de agosto se ha utilizado el 99.7% del cupo vigente (\$80.76 billones de un techo de \$85.25 B), lo que implica que las subastas prácticamente se agotan este mes salvo que se expida el decreto que formalice la ampliación de \$28 billones aprobada por el Confis. Esta restricción de oferta primaria actúa como soporte técnico para la parte corta y media de la curva, al limitar la presión de nuevas emisiones. No obstante, la ausencia del decreto mantiene la incertidumbre sobre el calendario de financiamiento del Gobierno para el último cuatrimestre, lo que explica la debilidad del tramo ultra-largo.

Renta Variable

Mercado estadounidense de renta variable se recupera, a la expectativa de los resultados corporativos de compañías tecnológicas como Nvidia y Marvell Technology en el transcurso de la semana. Los futuros del índice S&P 500 lograron recortar sus pérdidas durante la jornada del lunes a medida que los rendimientos de los bonos del Tesoro experimentaron un retroceso, brindando un respiro luego de que los elevados niveles de estos rendimientos golpearan fuertemente a las acciones tecnológicas orientadas al crecimiento. Esto marca el inicio de una semana crucial para los mercados bursátiles, determinando si la renta variable logrará reanudar su camino hacia niveles récord, después de que los recientes recrudescimientos en las tensiones geopolíticas del Medio Oriente interrumpieran el repunte generalizado. Este freno en el mercado se evidenció la semana pasada, cuando el Dow Jones registró una caída del 0.80% que representó su segunda semana consecutiva de descensos, mientras que los índices S&P 500 y Nasdaq Composite perdieron un 1.40% y un 2.00%, respectivamente, rompiendo así con sus sólidas rachas ganadoras de tres semanas. En el panorama corporativo, la IA volverá a ser el principal foco de atención de los inversores ante la publicación de los reportes de ganancias de Nvidia el miércoles y de Marvell Technology el jueves. Estas cifras corporativas cobrarán una especial relevancia luego de que reportes de Bloomberg News durante el fin de semana revelaran que a algunos de los clientes más grandes de Nvidia se les ha notificado que los precios de los servidores equipados con sus chips de inteligencia artificial aumentarían en más de un 15%, un factor que sugiere que cualquier señal de desaceleración en el crecimiento de la demanda podría reavivar las preocupaciones sobre las valoraciones exigentes del sector y sobre qué tanto margen de recorrido le queda a este repunte tecnológico. Durante las operaciones previas a la apertura del lunes, la negociación de las empresas de mayor capitalización bursátil mostró un comportamiento mixto, escenario en el que Apple logró avanzar un 0.40%, mientras que Nvidia y Alphabet retrocedieron un 0.72% y un 0.40%, respectivamente, al tiempo que la cotización de Amazon se mantuvo sin variaciones. Simultáneamente, la mayoría de las empresas fabricantes de semiconductores también operaron a la baja, con Sandisk y Seagate perdiendo un 5.35% y un 3.95%, respectivamente. Finalmente, en el segmento del comercio internacional, las acciones de Alibaba que cotizan en el mercado estadounidense cayeron un 2.04% tras conocerse que el gigante chino del comercio electrónico estructuró una venta de acciones por USD\$10,200 millones con un fuerte descuento, un movimiento estratégico de consecución de capital que está directamente destinado a financiar sus ambiciosas iniciativas en el ámbito de la inteligencia artificial.

El índice local MSCI COLCAP cerró la semana con un avance del 0.28%, enmarcado en un contexto de mayor apetito por los activos de riesgo latinoamericanos, un sentimiento que se vio reflejado en el desempeño de sus pares, donde los mercados de Chile y Brasil registraron sólidos avances del 2.68% y 2.45%, respectivamente. En el ámbito de los rebalances de índices globales, fueron anunciadas las inclusiones de Grupo Sura y la especie preferencial de Grupo Argos en el FTSE Russell, mientras que Corficolombiana, Mineros y PF Davivienda Group ingresaron a la sección de pequeña capitalización. Este hito para se suma a la reciente inclusión de la acción preferencial de Grupo Argos en el índice MSCI Small Cap. Las fechas efectivas están programadas para el 01 de septiembre en el caso de la revisión trimestral de MSCI y para el 21 de septiembre para la revisión semestral de FTSE. Por otro lado, en el frente corporativo, la atención de los inversionistas estará centrada en la próxima teleconferencia de Ecopetrol sobre la reciente adquisición de Brava Energía tras la adjudicación y liquidación de la oferta pública de adquisición en el mercado de Brasil. Finalmente, desde la perspectiva técnica, Ecopetrol cerró en COP\$2,650, perfilando un rango de negociación probable entre su media móvil de 20 días ubicada en los COP\$2,620 y un límite superior cercano a los COP\$2,670, al tiempo que PF Cibest cerró en COP\$76,800, manteniéndose aún más de un 4.50% por encima de su media móvil de 20 días, una extensión técnica que sugiere un rango de estabilización proyectado entre los COP\$76,480 y los COP\$77,000.

Noticias de Emisores

- **Grupo Argos:** La acción preferencial de Grupo Argos fue incluida en el índice FTSE Russell fortaleciendo su visibilidad en el mercado frente a accionistas internacionales. Este hito se suma a la inclusión de la acción preferencial de Grupo Argos en el MSCI Small Cap, anunciada el pasado 12 de agosto, ampliando la presencia de la compañía en dos de las principales familias de índices internacionales y fortaleciendo su visibilidad frente a una base amplia de inversionistas globales.

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/](#)