



INFORME ECONÓMICO **SEMANAL**

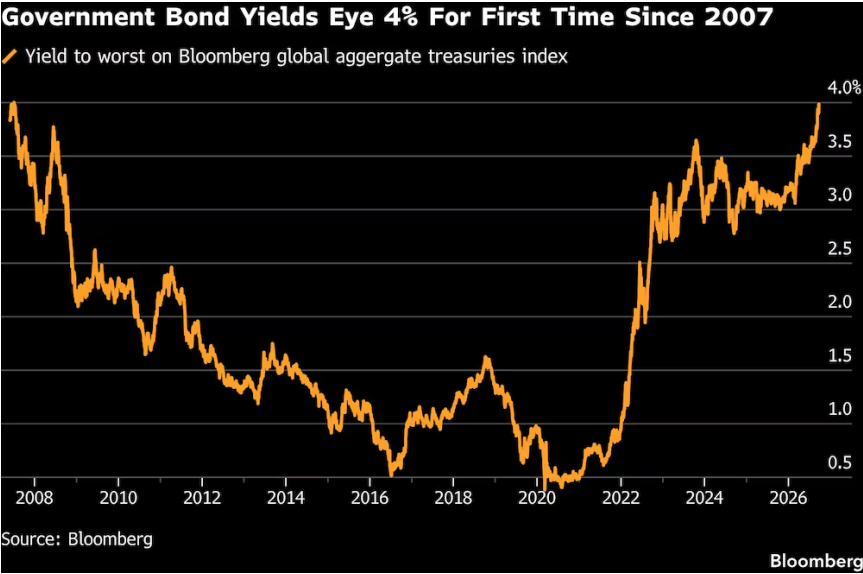


Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



21 al 25 de Septiembre **de 2026**

El mercado de deuda estadounidense y los límites de la cumbre Trump–Xi



Washington ofreció esta semana dos acontecimientos simultáneos que compitieron por la atención de los inversionistas y que, sin embargo, apenas se rozaron. En la Casa Blanca, Donald Trump recibió a Xi Jinping con una puesta en escena cuidada al detalle: recibimiento en pista, cena de gala con ejecutivos de Wall Street y Silicon Valley, tres días de agenda. En paralelo, el mercado de deuda soberana estadounidense atravesaba su peor semana en más de un año. Lo llamativo es que el primero apenas figuró entre las explicaciones del segundo. Ese desfase, más que cualquiera de los dos episodios por separado, es lo que conviene examinar.

La visita dejó un resultado concreto. El miércoles, tras reunirse por segunda vez en cuatro días con el viceprimer ministro He Lifeng, el secretario del Tesoro, Scott Bessent, anunció que ambos gobiernos acordaron prorrogar por dos meses la tregua arancelaria. Más allá de eso, el saldo fue magro. Fue el segundo encuentro entre ambos mandatarios en lo que va del año y la primera visita de Xi a Washington en más de una década, y al despedirse Trump se limitó a decir que los agricultores estadounidenses quedarían muy contentos con lo conversado, sin ofrecer detalles. Las diferencias sobre Irán, Taiwán, inteligencia artificial y comercio quedaron donde estaban. El propio boletín de Bloomberg del viernes resume la visita como generosa en protocolo y escasa en contenido.

El contraste con la renta fija es severo. El miércoles las pérdidas se profundizaron: datos sólidos de actividad y una subasta débil llevaron los rendimientos de casi todos los plazos a máximos de casi dos décadas. El alza del petróleo había iniciado el deterioro en la sesión, y cifras de manufactura y servicios por encima de lo previsto lo aceleraron, antes de que la subasta a cinco años recibiera una demanda inesperadamente pobre. El índice MOVE, que mide la volatilidad implícita en bonos, acumuló en la semana su mayor salto desde abril del año pasado. Y la ampliación de recompras de deuda larga anunciada por Bessent, vigente desde el 9 de septiembre, no impidió que el rendimiento a diez años superara el 5%.

El análisis del que parte esta nota sostiene que no se trata de un

batch pasajero. La lectura que se abre paso en Wall Street y en Washington es que, más que una caída del mercado de bonos, esto podría ser un desplazamiento de fondo, producto de fuerzas combinadas: el petróleo en torno a los cien dólares, el auge de inversión en inteligencia artificial, déficits fiscales que se suman a una deuda récord de 40 billones de dólares y una Reserva Federal que lleva años enfrentando una inflación por encima de su objetivo. La conclusión operativa es que el 5% vuelve a ser la referencia, cuando no el piso, para una generación de inversionistas que no conoció ese mundo.

Ninguno de esos vectores se negocia en una cena de Estado. La política fiscal estadounidense, el sesgo de la Reserva Federal — que subió tasas la semana pasada y donde ya se aboga por otro incremento— y el ciclo de inversión en centros de datos son variables domésticas, ajenas al temario bilateral. La cobertura de mercado de esos días lo refleja: las crónicas atribuyeron el movimiento a Irán, a la inflación y a la debilidad de la subasta, y el reporte de apertura de Charles Schwab del jueves describió un repunte de rendimientos que eclipsó las conversaciones con Pekín. Incluso la prórroga arancelaria, único resultado tangible de la visita, es un acuerdo de dos meses que no altera ninguno de esos determinantes.

La excepción es el crudo, el único asunto de la agenda con línea directa hacia la curva. Bessent ha sostenido que la venta de tesoros de las últimas semanas es un subproducto del encarecimiento del petróleo y que, terminada la guerra con Irán, precios y rendimientos cederán. El viernes el petróleo retrocedió ante versiones de un acuerdo por etapas para reabrir el estrecho de Ormuz, negociado en los márgenes de la Asamblea General de la ONU. El canal que conectó la diplomacia con la renta fija esta semana pasó por Teherán, no por Pekín.

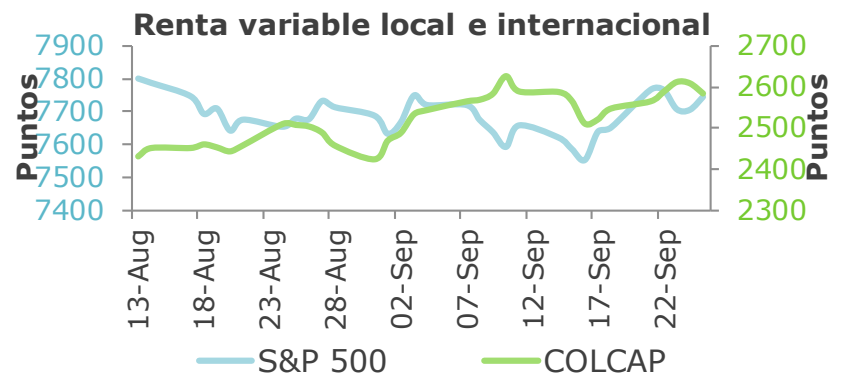
Los amortiguadores tampoco abundan. Las tenencias extranjeras de deuda estadounidense cayeron en julio por segundo mes consecutivo, con una reducción de 50.400 millones de dólares que las dejó en 9,25 billones, el nivel más bajo desde octubre del año pasado. Francia y Canadá concentraron los mayores descensos, y las tenencias chinas bajaron a 618.000 millones, mínimo en dieciocho años. Conviene matizar la cifra: el índice de tesoros estadounidenses de Bloomberg cedió más de 1% en julio, de modo que el retroceso recoge tanto ventas netas como pérdida de valor de mercado.

Nada de esto vuelve irrelevante la cumbre. Taiwán siguió siendo el punto espinoso, con Xi presionando para que Washington se oponga a la independencia de la isla, y de ahí saldrán consecuencias que se verán en otro plazo. Pero para quien administra duración, la semana dejó una señal más nítida que cualquier comunicado bilateral: el precio del dinero en Estados Unidos se está fijando en función del déficit, del crudo y de la credibilidad antiinflacionaria de la Reserva Federal, y ninguna de esas tres cosas se resuelve en una mesa con Pekín. Las próximas referencias son conocidas: la evolución del entendimiento sobre Ormuz y, el 4 de noviembre, el refinanciamiento trimestral en que el Tesoro informará sobre el tamaño futuro de sus recompras. Si Bessent acierta, el alivio llegará por el lado del petróleo. Si el diagnóstico del cambio de régimen es el correcto, no llegará por ninguno.

INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

21 al 25 de
Septiembre de 2026

Índices Accionarios		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	●	2,585	1.43%	6.58%	24.99%
EEUU - S&P 500	●	7,743	1.21%	0.75%	13.12%
EEUU - NASDAQ	●	27,069	2.06%	2.65%	16.46%
Europa - EuroStoxx 60	●	665	0.81%	-1.60%	8.57%
Japón - Nikkei	●	66,364	2.07%	0.08%	31.83%
Brasil - Bovespa	●	183,477	-0.95%	3.41%	13.87%



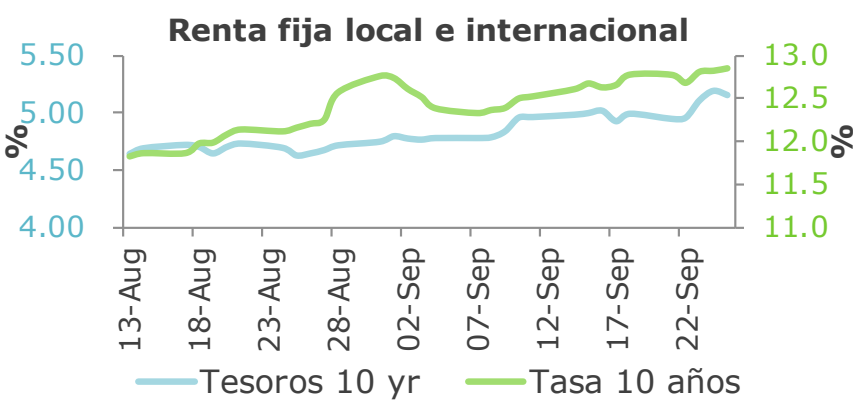
RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local presentó un sesgo desvalorizador, con mayores presiones en los tramos medio y largo de las curvas. La curva de TES Tasa Fija (TF) registró una desvalorización generalizada con un empinamiento hacia el tramo largo, en una semana caracterizada por una elevada volatilidad. Las valorizaciones observadas al comienzo del periodo, favorecidas por el comportamiento inicial de los Tesoros estadounidenses y los flujos de demanda local, fueron posteriormente revertidas por el fuerte ajuste de la renta fija internacional y por factores fiscales domésticos. En particular, el mercado incorporó las advertencias del CARF sobre la menor disponibilidad de caja de la Nación, la revisión a la baja de las perspectivas de recaudo y el incremento del gasto por intereses, además de la colocación de COP 1,78 billones en TES TF. Si bien la aprobación en primer debate del Presupuesto General de la Nación de 2027 y la demanda del mercado generaron un alivio transitorio, hacia el cierre de la semana volvió a predominar la presión proveniente del mercado de Tesoros estadounidenses. En cuanto a los TES UVR, la curva presentó un comportamiento mixto con un marcado empinamiento, dado que el tramo corto registró valorizaciones mientras los segmentos medio y largo mostraron aumentos importantes en sus rendimientos. Este comportamiento se dio en un contexto de mayores expectativas de inflación implícitas en el mercado, particularmente en los plazos cortos, mientras que durante la segunda mitad de la semana se observaron flujos de oferta y rotación de posiciones de agentes locales, además de movimientos asociados a la anticipación del canje de deuda de la Nación. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. registraron una desvalorización generalizada y un empinamiento de la curva, con el rendimiento del bono a 2 años aumentando 10,8 pbs, el de 10 años 16,4 pbs y el de 30 años 16,5 pbs. El incremento de las tasas estuvo explicado principalmente por datos de actividad económica superiores a lo esperado, particularmente los PMI, comentarios restrictivos de miembros de la Reserva Federal ante la persistencia de riesgos inflacionarios, una débil demanda en la subasta de Tesoros a cinco años y las presiones provenientes de los elevados precios de la energía, factores que reforzaron las expectativas de una política monetaria más restrictiva y provocaron ventas generalizadas de deuda soberana durante la semana.

RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses cerraron la semana con valorizaciones, aunque en un entorno de elevada volatilidad, apoyadas principalmente por el buen desempeño de las compañías tecnológicas vinculadas a inteligencia artificial y por episodios de moderación en los precios del petróleo, mientras el fuerte repunte de los rendimientos de los bonos del Tesoro y las expectativas de nuevas alzas de tasas por parte de la Reserva Federal limitaron el avance. El S&P 500 cerró en 7.743,41 puntos, con una ganancia semanal de 1,2%; el Dow Jones finalizó en 51.828,62 puntos, avanzando 0,3%; y el Nasdaq Composite terminó en 27.068,72 puntos, con una valorización de 2,1%. El comportamiento del mercado estuvo impulsado al inicio de la semana por el repunte de acciones relacionadas con inteligencia artificial, así como por la caída del crudo y de las tasas de los Treasuries; sin embargo, posteriormente los mercados enfrentaron presión ante datos de actividad económica más sólidos, comentarios de tono restrictivo por parte de miembros de la Fed y un nuevo incremento de los precios energéticos, factores que llevaron el rendimiento del Treasury a 10 años a superar temporalmente el 5% y elevaron la expectativa de un nuevo aumento de tasas en octubre. Hacia el cierre semanal, la recuperación de las acciones tecnológicas y el renovado optimismo sobre una posible reapertura del estrecho de Ormuz permitieron compensar parcialmente estas presiones. En Colombia, el COLCAP cerró en 2.585,17 puntos, con una valorización semanal de 1,4%, favorecido inicialmente por una recuperación generalizada de los flujos compradores y por avances en compañías como ISA, PEI, Grupo Argos, Grupo SURA y Ecopetrol; adicionalmente, PEI contó con un catalizador corporativo tras la aprobación para continuar con la adquisición del portafolio inmobiliario de Terranum. No obstante, hacia el final de la semana el índice corrigió parte de las ganancias ante tomas de utilidad, el fortalecimiento del dólar frente al peso y un entorno internacional de mayores tasas de interés, factores que redujeron el apetito por activos de mercados emergentes

Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	12.86	7	9	22
EEUU	5.16	16	41	99
ALEMANIA	3.60	8	28	75
JAPÓN	3.07	10	13	101

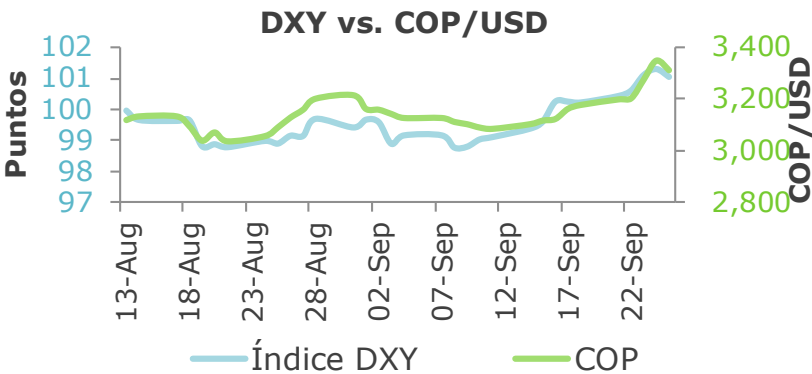


INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

21 al 25 de
Septiembre de 2026

MONEDAS

Monedas		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP		3,312	4.23%	3.02%	-12.38%
USD / MXN		17.68	2.63%	4.03%	-1.81%
EUR / USD		1.14	-0.83%	-1.95%	-3.02%
USD / JPN		157.28	0.25%	-1.54%	0.36%
USD / BRL		5.18	0.76%	-0.08%	-5.37%

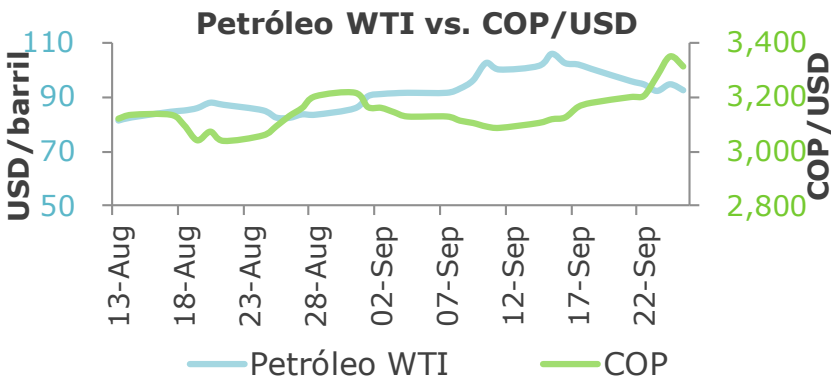


El dólar estadounidense se fortaleció durante la semana, con el índice DXY avanzando 0.8%, respaldado principalmente por el aumento de las expectativas de nuevas subidas de tasas de interés por parte de la Reserva Federal y por comentarios de tono restrictivo de algunos de sus funcionarios, en un entorno de mayor aversión global al riesgo y tensiones geopolíticas, aunque parte de este movimiento se moderó el viernes ante las expectativas de avances en las negociaciones entre EE.UU. e Irán. Entre las monedas desarrolladas, el comportamiento generalizado respondió a esta fortaleza del dólar y al endurecimiento de las expectativas sobre la política monetaria estadounidense; en este contexto, el euro (-0.8%), la libra esterlina (-1.1%), el franco suizo (-0.7%), el yen japonés (-0.3%), el yuan (-0.4%), el dólar canadiense (-1.1%) y el dólar australiano (-1.4%) se depreciaron frente al dólar, aunque la caída semanal del yen fue limitada por su fuerte recuperación del viernes, cuando avanzó tras conocerse la preocupación expresada por el presidente Trump respecto a la debilidad de la moneda japonesa. En los mercados emergentes, la dinámica generalizada estuvo igualmente determinada por la fortaleza del dólar, las mayores expectativas de un incremento adicional de tasas por parte de la Fed y episodios de mayor aversión al riesgo global asociados con la incertidumbre geopolítica; así, el real brasileño (-0.8%), el peso mexicano (-2.6%), el peso chileno (-0.2%) y el sol peruano (-1.7%) cerraron la semana con depreciaciones frente al dólar, pese a la recuperación parcial observada el viernes ante la moderación del DXY y la reducción de la percepción de riesgo. El peso colombiano (-4.2%) registró la mayor depreciación semanal entre las monedas analizadas, combinando el efecto del entorno externo adverso con factores locales, entre ellos la ampliación del déficit comercial, el bajo nivel de la Posición Propia de Contado de los intermediarios cambiarios y el aumento de la prima de riesgo soberano medida por el CDS; no obstante, la moneda recuperó parte de las pérdidas el viernes ante expectativas de un eventual ajuste al alza de la tasa de interés del Banco de la República durante lo que resta del año.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo retrocedió el viernes cerca de -2%, con caídas de -2,3% y -2,1% para las referencias WTI y Brent, respectivamente, cerrando en niveles de USD 92,4 y USD 104,4 por barril; en la semana, el WTI acumuló una caída de -7,9%, mientras el Brent registró una variación de 0,5%. El comportamiento estuvo marcado por una elevada volatilidad asociada a la situación en Oriente Medio: al inicio de la semana, la reactivación de rutas de exportación saudíes y las expectativas de avances diplomáticos entre EE.UU. e Irán redujeron las preocupaciones sobre la oferta, mientras que posteriormente las declaraciones de Irán sobre el Estrecho de Ormuz y nuevos ataques de los hutíes contra Arabia Saudita volvieron a generar temores de interrupciones del suministro; finalmente, el viernes el crudo cedió ante informes sobre una propuesta preliminar iraní para un cese de hostilidades, la reapertura de Ormuz y la reanudación de las negociaciones nucleares. En lo corrido del mes, el WTI y el Brent avanzan 7,8% y 15,4%, respectivamente, mientras que en lo corrido del año acumulan fuertes valorizaciones de 60,9% y 71,6%. Por su parte, el oro se encaminó a una caída semanal cercana al -2%, ubicándose alrededor de USD 4.291 por onza, presionado por el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense y las mayores expectativas de nuevas alzas de tasas por parte de la Reserva Federal, en un contexto en el que los elevados precios de la energía mantienen las preocupaciones inflacionarias; la plata también se encaminó a cerrar la semana con pérdidas, aunque el viernes registró un repunte de 1,1% hasta aproximadamente USD 64,6 por onza.

Commodities		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI		92.41	-7.87%	7.75%	60.94%
Oro		4,284.8	-2.14%	-3.44%	-0.80%
Café		278.6	-0.68%	-10.56%	-11.43%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

En lo corrido de septiembre, las alternativas de invest-ed presentan retornos positivos. En particular, la mezcla con mayor retorno se trató de la alternativa Audaz, gracias a su exposición Liquidez USA, Strategist Sostenible M. Riesgo y Commodities. Por su parte la alternativa de Decidida obtuvo el segundo mejor rendimiento gracias a su exposición Strategist Acciones Colombia, Strategist Sostenible M. Riesgo y Liquidez USA. En general, todas las mezclas vienen rentando positivo en las ventanas 1 Mes, año corrido, 1 año y desde Inicio.

¿Que estamos haciendo para navegar este entorno y la volatilidad?

En septiembre se decidió moderar la exposición a los mercados accionarios internacionales en las alternativas de inversión con mayor tolerancia al riesgo. Tras las valorizaciones observadas en los últimos meses, se considera conveniente asegurar parte de las ganancias acumuladas. Lo anterior puesto que el aumento de las tasas de los bonos del Tesoro, sumado a la incertidumbre derivada del conflicto en Ormuz, podría generar mayores presiones inflacionarias y episodios adicionales de volatilidad en los mercados financieros.

De manera complementaria a este ajuste, se aumentará la exposición al portafolio Oportuno, ampliando la diversificación de las inversiones y aprovechando alternativas que actualmente ofrecen un balance atractivo entre riesgo y retorno. En particular, se identifican oportunidades en el mercado inmobiliario colombiano, donde es posible acceder a activos con descuentos importantes y valoraciones favorables. Esta exposición busca capturar el potencial de recuperación de estos activos, manteniendo al mismo tiempo la flexibilidad necesaria para ajustar el posicionamiento a medida que evolucionen las condiciones económicas y financieras.

INVERSIONES SOSTENIBLES

ESG

• La UE simplifica sus estándares de reporte de sostenibilidad para empresas

La Comisión Europea publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea los Estándares Europeos de Reporte de Sostenibilidad revisados y finalizados, aplicables a las empresas cubiertas por la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa, junto con el estándar voluntario de reporte para compañías más pequeñas.

La publicación sigue a la adopción de los textos revisados por parte de la Comisión Europea en julio y al vencimiento del periodo de escrutinio del Parlamento Europeo y el Consejo. La entrada en vigor de la nueva regulación cierra un proceso de más de un año para simplificar los requisitos de reporte de sostenibilidad, iniciado a comienzos de 2025 bajo la iniciativa Omnibus I.

La nueva regulación entrará en vigor el 10 de noviembre de 2026 y aplicará a los ejercicios financieros que comiencen desde el 1 de enero de 2027.

El paquete Omnibus, aprobado por legisladores de la UE a comienzos de este año, redujo en 90% el número de empresas cubiertas por la regulación obligatoria CSRD, al excluir a compañías con menos de €450 millones en ingresos y 1.000 empleados, frente al umbral previo de 250 empleados.

Para las empresas que permanecen dentro del alcance de la CSRD, la iniciativa buscó simplificar y reducir los requisitos mediante una versión revisada de los ESRS. EFRAG presentó su revisión final en diciembre de 2025, proponiendo una reducción de 61% en los datos obligatorios y la eliminación de divulgaciones voluntarias.

En conjunto, la revisión implicó una reducción total de más de 70% en los puntos de datos exigidos. La Comisión publicó los borradores en mayo de 2026 y adoptó los textos finales en julio.

Fuente: [ESG Today](#)

Dato Curioso de la Semana

La crisis cambiaria de Suecia de 1992 y la tasa de interés del 500%

En septiembre de 1992, Suecia protagonizó uno de los episodios más extremos de la política monetaria moderna. Para defender el tipo de cambio fijo de la corona frente a una intensa salida de capitales, el Riksbank elevó temporalmente su tasa marginal hasta 500% anualizado. La medida buscaba hacer más atractivo mantener coronas y frenar la especulación contra la moneda. Sin embargo, ni siquiera una tasa de esa magnitud consiguió restaurar la confianza y, dos meses después, Suecia terminó abandonando el tipo de cambio fijo.

¿Por qué Suecia llegó a necesitar una tasa de interés del 500%?

A comienzos de los años noventa, Suecia combinaba una recesión internacional con problemas internos acumulados durante el auge previo. La liberalización del crédito había impulsado el endeudamiento y una burbuja inmobiliaria, mientras la inflación había deteriorado la competitividad del país. Al mismo tiempo, la reunificación alemana llevó a Alemania a mantener tasas elevadas, atrayendo capital hacia el marco alemán. Bajo presión, los inversionistas comenzaron a abandonar la corona sueca, poniendo en riesgo el compromiso oficial de mantener su valor fijo frente a la cesta europea ECU.

¿Cómo podía una tasa tan elevada ayudar a defender la corona?

Suecia mantenía un tipo de cambio fijo, por lo que el Riksbank debía convencer al mercado de que la corona conservaría su valor. Elevar fuertemente la tasa hacía más atractivo mantener activos en coronas y encarecía las posiciones especulativas contra la moneda. El 16 de septiembre de 1992, la tasa marginal llegó al 500%. Sin embargo, si los inversionistas esperaban una fuerte depreciación, incluso una rentabilidad extraordinaria podía resultar insuficiente para evitar la salida de capitales.

¿Cómo reaccionaron el gobierno, el banco central y los mercados?

La respuesta fue extraordinariamente rápida. Tres días después del aumento al 500%, el gobierno y la oposición socialdemócrata presentaron conjuntamente un paquete de medidas para reforzar la credibilidad económica. El Riksbank pudo reducir entonces la tasa al 50% y posteriormente al 24%, hasta llevarla gradualmente al 11,5% durante el otoño. Sin embargo, la calma fue temporal: los inversionistas continuaron buscando otras monedas y la confianza en la paridad de la corona siguió deteriorándose. La crisis cambiaria también agravó los problemas del sistema bancario, ya debilitado por pérdidas inmobiliarias y elevados niveles de endeudamiento.

¿Qué costo económico tuvo intentar sostener la corona a cualquier precio?

La defensa del tipo de cambio no fue gratuita para la economía sueca. Las tasas extraordinariamente altas encarecieron el financiamiento, agravaron la caída del mercado inmobiliario y aumentaron la presión sobre bancos, empresas y hogares ya endeudados. El intento de sostener la corona terminó mostrando una tensión clásica de la macroeconomía abierta: proteger una paridad cambiaria puede exigir una política monetaria tan restrictiva que profundice la recesión interna. En el caso sueco, el costo de mantener la credibilidad cambiaria terminó siendo demasiado alto frente al deterioro de la actividad económica y del sistema financiero.

¿Cómo cambió la política económica sueca después del fracaso de esta estrategia?

El 19 de noviembre de 1992, Suecia finalmente abandonó la defensa de la paridad y permitió que la corona flotara. El cambio modificó profundamente el marco macroeconómico del país: al desaparecer el tipo de cambio fijo como ancla monetaria, el Riksbank comenzó a construir una política centrada en la estabilidad de precios y en 1993 estableció un objetivo de inflación del 2%. La crisis también impulsó cambios en la política fiscal y fortaleció posteriormente el marco institucional del banco central. Así, una defensa cambiaria excepcionalmente agresiva terminó acelerando la transición de Suecia hacia un régimen monetario completamente diferente.



Las imágenes reflejan la crisis cambiaria sueca de 1992: operadores bajo presión ante la caída de la corona y el Riksbank como protagonista de una defensa extrema del tipo de cambio, que llegó a llevar su tasa marginal al 500%.

INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

21 al 25 de
Septiembre de 2026

Será Relevante La Próxima Semana (28 de Septiembre al 02 de Octubre de 2026)

Lunes		Martes		Miércoles	Jueves	Viernes
	Estados Unidos	Índice manufacturero de la Fed de Dallas (Sep)	Ofertas de empleo JOLTS (Ago)	Índice de precios PCE subyacente mensual (Ago)	PMI manufacturero del ISM (Sep)	- Nóminas no agrícolas (Sep) - Tasa de desempleo (Sep)
				Tasa de crecimiento del PIB trimestral final		
				Ingresos personales mensuales (Ago)		
				Gasto personal mensual (Ago)		
	Europa	Sentimiento económico (Sep)		Tasa de inflación interanual preliminar Alemania (Sep)	Unemployment Rate (Ago)	Tasa de inflación interanual preliminar (Sep)
				Tasa de desempleo Alemania (Sep)		
	Colombia			Decisión de tasas de interés	PMI manufacturero de Davivienda (Sep)	
				Tasa de desempleo (Ago)		