skandia



INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Todo lo que necesitas saber para tus **decisiones de inversión.**

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

SKANDIA INVERSIONES

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

Perspectivas 2027: renta fija y renta variable en el contexto internacional y en Colombia

LATAM: FAIR VALUE YE2027e, SCENARIO ANALYSIS

Source: Bloomberg and BBVA Global Markets Strategy

	BBG Ticker	Last	Bear	Base	Bull
Mexico	Mexbol	71,302	64,800	80,000	84,800
Brazil	IBOV	171,115	149,600	197,000	230,100
Chile	IPSA	5,227	5,400	6,000	6,600
Colombia	SPCOSLCP	1,645	1,400	1,600	2,100
Peru	SPBLSCPP	403	310	440	540

Fuente: BBVA Corporate & Investment Banking, Equity Views 2027 (25 de noviembre de 2026), p. 50. Datos: Bloomberg y BBVA Global Markets Strategy.

Las proyecciones publicadas en las últimas semanas por varios bancos de inversión describen un 2027 de crecimiento global resiliente, pero con tasas altas durante más tiempo y episodios de volatilidad. JPMorgan, en su informe Asia 2027 Outlook del 26 de noviembre, estima que el crecimiento mundial se mantendrá cerca de 2,7%, por encima de su potencial, mientras la inflación subyacente sigue elevada. A su juicio, el año dependerá menos del riesgo de recesión y más de la colisión entre crecimiento sólido, inflación persistente y política monetaria restrictiva.

En renta fija internacional, el punto de partida es exigente. Según JPMorgan, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a diez y treinta años subieron con fuerza desde junio, superaron 5% y alcanzaron máximos de varias décadas a comienzos del otoño, antes de moderarse levemente a finales de noviembre. El banco proyecta niveles de 4,95% y 5,35%, respectivamente, para el cierre de 2027, y anticipa tres alzas de la Reserva Federal, en diciembre, enero y marzo, que llevarían la tasa a 4,75%. Advierte que este entorno encarece el refinanciamiento, presiona márgenes y calidad crediticia, y mantiene un sesgo alcista para el dólar.

En renta variable, JPMorgan se declara constructivo frente a las acciones asiáticas. Considera que la reciente corrección y el reajuste de posiciones mejoraron la relación entre riesgo y retorno, y que lo observado corresponde a un nuevo reinicio dentro del superciclo de inteligencia artificial, no a su final. Estima una utilidad por acción de 115 dólares para 2027 y fija objetivos para el índice MXASJ de 1.200 puntos en el escenario base, 1.500 en el optimista y 900 en el adverso, que deben leerse como guías direccionales por la volatilidad esperada. Las acciones ligadas a la inteligencia artificial ya superan 50% del peso del índice regional y aportarían cerca de 70% del crecimiento de utilidades en 2027. Entre los riesgos menciona un desarme desordenado de posiciones y un giro de la Fed hacia un compromiso firme con la estabilidad de precios.

Bank of America aporta la mirada de materias primas, clave para América Latina. Prevé un cobre promedio de 14.625 dólares por tonelada en 2027, con un déficit de 142.000 toneladas frente a un superávit de 750.000 en 2026, pues la producción crecería 0,4% y el consumo 3,6%. Para el oro estima un promedio de 4.438 dólares por onza y no descarta que llegue a 5.000 a finales de 2027, aunque considera poco probable un repunte mientras no disminuya el riesgo de escalada de la guerra con Irán y no termine el ciclo de alzas en Estados Unidos. Mantiene a Ternium, Grupo México y Ero Copper como favoritas del sector minero y siderúrgico regional, aunque redujo sus precios objetivo.

En Colombia, el panorama para la renta fija local es más favorable. JPMorgan ubica los TES entre sus principales apuestas idiosincráticas en mercados emergentes para 2027 y recomienda pasar de los vencimientos de septiembre de 2030 a los de febrero de 2033, con rendimiento de entrada de 12,8% y objetivo de 11,8%, sin cobertura cambiaria. Proyecta que el rendimiento a diez años descienda a un rango de 11% a 12% en los próximos doce meses. El sustento es doble: el plan fiscal del Gobierno, que busca reducir el déficit primario de 3,7% del PIB en 2026 a 2,1% en 2027 (JPMorgan proyecta 2,6%), y la posibilidad de que el Banco de la República, que mantiene su tasa en 12,25%, comience a recortar en el segundo trimestre hasta llegar a 10,75% en el cuarto, es decir, 150 puntos básicos. Bank of America coincide en el calendario: Carlos Capistrán sostiene que la corrección fiscal y un eventual paquete de apoyo del FMI, que cree que se anunciará pronto, abrirían espacio para recortes desde el segundo trimestre.

Ambas entidades señalan riesgos. Capistrán reconoce que el ajuste puede diluirse en el Congreso y que su composición descansa ahora más en ingresos que en recortes de gasto. JPMorgan advierte sobre la concentración de fondos de cobertura en vencimientos de dos a cinco años, lo que exige una gestión de riesgos más estricta, y subraya que la reforma fiscal, la inflación y las decisiones del Banco de la República serán determinantes.

En renta variable local, Grupo Cibest destaca que su portafolio de acciones favoritas acumula 23,14% en 2026, frente a 16,41% del COLCAP. Sin embargo, el punto de partida para 2027 es más exigente: el mercado cotiza a 8,9 veces utilidades, 19% por encima de su promedio de cinco años, y el índice cedió cerca de 14 puntos porcentuales frente a su máximo de septiembre. Su estimación para el COLCAP a diciembre de 2027 es de 2.760 puntos, un potencial de 20% frente al cierre del 20 de noviembre, que con una rentabilidad por dividendo de 5,9% suma un retorno total de 25,9%. Los analistas lo consideran atractivo en términos absolutos, pero dependiente de un entorno de tasas y utilidades hoy presionado.

En ese contexto mantienen una perspectiva estructuralmente neutral y buscan aprovechar catalizadores de corto plazo: la estacionalidad favorable de noviembre a enero, los flujos extranjeros y el posible ingreso a los índices MSCI, en febrero de 2027, de emisores como Davivienda Group, Ecopetrol y PF Grupo Sura. Su portafolio se compone de Grupo Sura (35%), Grupo Argos (25%), Banco de Bogotá (20%) y Grupo Éxito (20%).

En conjunto, las fuentes coinciden en que 2027 estará condicionado por las tasas de interés: altas a escala global y con posibilidad de bajar en Colombia si avanza el ajuste fiscal. Se trata de proyecciones de los propios bancos, no de resultados garantizados.

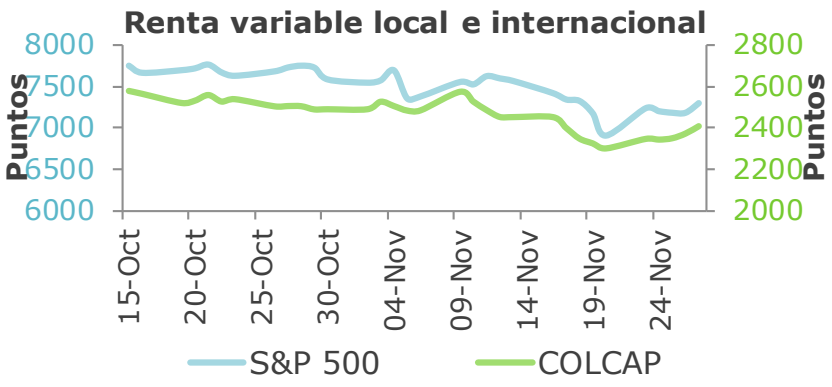
Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

23 al 27 de Noviembre
de 2026

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	2,408	4.72%	-3.33%	16.44%
EEUU - S&P 500	7,297	5.60%	-3.73%	6.60%
EEUU - NASDAQ	24,130	6.68%	-5.14%	3.82%
Europa - EuroStoxx 60(	646	2.44%	-0.58%	5.55%
Japón - Nikkei	58,711	4.03%	-7.23%	16.63%
Brasil - Bovespa	176,573	6.13%	5.15%	9.59%



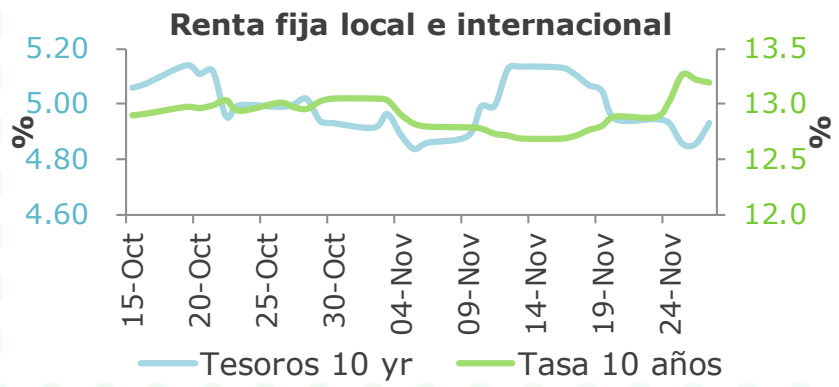
RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses registraron una sólida recuperación durante la semana, revirtiendo parte de las fuertes pérdidas de la semana anterior, en medio de un renovado optimismo sobre el sector de inteligencia artificial (IA) y un entorno de elevada volatilidad. El S&P 500 cerró en 7,297.49 puntos, con una valorización semanal del 5.6%, registrando su mejor semana desde abril de 2025; el Dow Jones alcanzó los 50,774.94 puntos, con un avance del 5.5%, su mayor incremento semanal desde octubre de 2022; y el Nasdaq Composite finalizó en 24,129.50 puntos, con un aumento del 6.7%. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por la reincorporación de Jensen Huang como CEO de Nvidia, decisión que fortaleció la confianza de los inversionistas en el sector de IA y provocó una valorización del 31% en las acciones de la compañía durante el lunes, favoreciendo también a otras empresas tecnológicas. Sin embargo, persistieron las preocupaciones sobre el financiamiento mediante deuda de las inversiones en IA, la moderación del gasto de capital y la incertidumbre sobre el desarrollo de nuevos centros de datos. En el frente macroeconómico, el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) de octubre registró un incremento mensual del 0.3% y una aceleración de la inflación anual del 3.7% al 3.8%, mientras que su componente subyacente se ubicó en 3.3% anual, ligeramente por encima de las expectativas, reforzando las expectativas de incrementos en las tasas de interés de la Reserva Federal en diciembre y enero. Adicionalmente, el anuncio de nuevos aranceles estadounidenses sobre diversos socios comerciales, incluyendo China y la Unión Europea, incrementó la incertidumbre económica. Pese a estos factores, el mercado retomó su tendencia alcista el viernes, respaldado por la recuperación de las acciones tecnológicas. En el mercado colombiano, el MSCI COLCAP cerró en 2,408 puntos, con una valorización semanal del 4.7%, favorecido por la recuperación del apetito por riesgo internacional y las valorizaciones de Mineros, ISA, Grupo Cibest, Grupo Energía Bogotá, Grupo Argos y las acciones preferenciales de Davivienda y Grupo Sura. Pese a la menor liquidez asociada al festivo de Acción de Gracias, el mercado local mantuvo su recuperación, acompañada por el fortalecimiento del peso colombiano. Con estos resultados, el COLCAP acumula una valorización del 16.4% en lo corrido del año, pese a registrar una caída del 3.3% en noviembre.

RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local registró una desvalorización generalizada, en medio de una mayor percepción de riesgo fiscal y un entorno internacional de elevada volatilidad. La curva de TES Tasa Fija (TF) presentó un empinamiento entre los tramos corto y medio, acompañado de un aplanamiento entre los tramos medio y largo. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por la revisión al alza del déficit fiscal de 2026, de 7.2% a 7.6% del PIB, la necesidad de acelerar las subastas de TES para cumplir la meta de emisión de $110 billones y la incertidumbre en torno al trámite de la Ley de Rescate Económico, cuyo recaudo potencial podría reducirse de $80 billones a cerca de $45 billones. A lo anterior se sumaron las advertencias del CARF sobre la sostenibilidad de la deuda pública, el incremento del CDS a cinco años hasta niveles de 195 pbs y los anuncios del Gobierno orientados a desplazar el endeudamiento hacia referencias de mayor duración. Las referencias que más se desvalorizaron fueron septiembre 2036 (+35.4 pbs), octubre 2034 (+33.9 pbs) y enero 2035 (+30.1 pbs), mientras que noviembre 2027 (-57.9 pbs) y abril 2028 (-6.0 pbs) fueron las únicas que registraron valorizaciones. Por su parte, la curva de TES UVR presentó una desvalorización generalizada, con mayores incrementos en las tasas del tramo medio, generando un empinamiento frente al tramo corto y un aplanamiento frente al largo. Esta dinámica estuvo asociada al aumento de las primas de riesgo soberano, la mayor aversión al riesgo global y la incertidumbre sobre la trayectoria de la política monetaria local, en un contexto en el que la depreciación acumulada del peso durante noviembre y las expectativas de un incremento significativo del salario mínimo para 2027 mantienen latentes los riesgos inflacionarios. Las referencias que más se desvalorizaron fueron UVR febrero 2037 (+33.1 pbs), UVR abril 2035 (+33.0 pbs) y UVR marzo 2041 (+17.0 pbs), sin registrarse valorizaciones en ninguna de las referencias analizadas. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. mostraron un comportamiento mixto con un aplanamiento de la curva, en el que el rendimiento del bono a 2 años aumentó (+5.7 pbs), mientras que los de 10 y 30 años disminuyeron (-1.4 pbs y -0.8 pbs, respectivamente). La presión sobre el tramo corto respondió al fortalecimiento de las expectativas de nuevos incrementos en la tasa de interés de la Fed, respaldado por la aceleración de la inflación PCE hasta 3.8% anual, la revisión al alza del crecimiento del PIB del tercer trimestre hasta 4.3% anualizado y los comentarios restrictivos de miembros de la autoridad monetaria. Entretanto, los tramos de mayor duración se beneficiaron marginalmente de los flujos hacia activos refugio, ante la incertidumbre comercial derivada de los nuevos anuncios arancelarios de Estados Unidos y la volatilidad de los mercados accionarios.

Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	13.19	31	14	55
EEUU	4.93	-1	0	76
ALEMANIA	3.27	-3	-5	41
JAPÓN	2.63	-16	-14	57



SKANDIA INVERSIONES

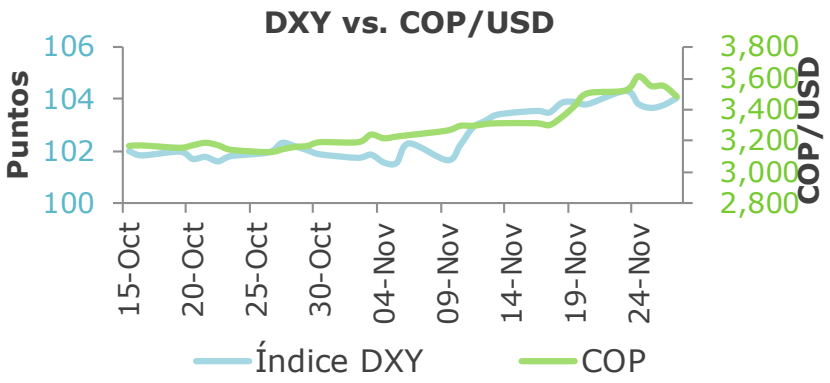
Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	3,488	-0.57%	9.20%	-7.72%
USD / MXN	19.65	2.55%	4.62%	9.13%
EUR / USD	1.09	-0.29%	-2.01%	-6.90%
USD / JPN	159.56	0.62%	1.27%	1.82%
USD / BRL	5.55	-6.57%	2.06%	1.37%



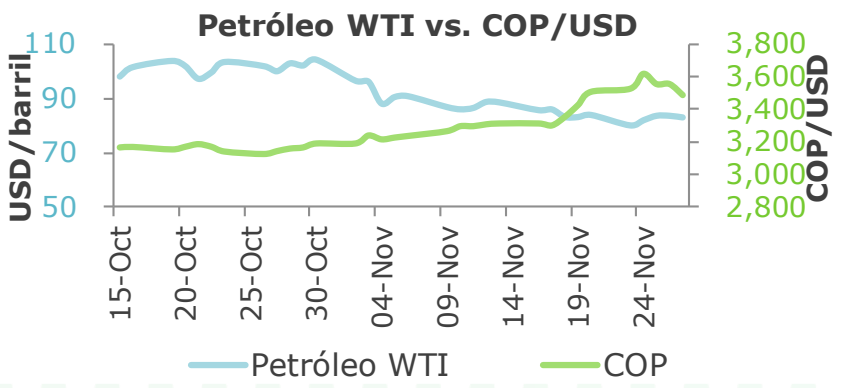
MONEDAS

El dólar estadounidense registró una ligera apreciación semanal, con el índice DXY aumentando 0.2% hasta 104.05 puntos, impulsado por la solidez de los datos económicos en EE.UU., donde el crecimiento del PIB del tercer trimestre fue revisado al alza hasta 4.3% anualizado y la inflación PCE se aceleró hasta 3.8% anual, reforzando las expectativas de un incremento de 25pb en la tasa de interés de la Reserva Federal en diciembre. Entre las monedas desarrolladas, el comportamiento fue mixto en medio de la volatilidad del dólar a lo largo de la semana. El yen japonés (-0.6%) y el euro (-0.3%) registraron depreciaciones, mientras que el dólar canadiense (+0.7%), el franco suizo (+0.4%), el dólar australiano (+0.3%) y la libra esterlina (+0.1%) se apreciaron. Por su parte, el yuan chino (+0.3%) también ganó terreno. En los mercados emergentes, a la volatilidad del dólar se sumó una mayor aversión al riesgo global ante la imposición de nuevos aranceles por parte de EE.UU. En este contexto, el peso mexicano (-2.6%) y el peso chileno (-0.9%) registraron depreciaciones, este último afectado adicionalmente por la caída en los precios del cobre, mientras que el sol peruano (+0.1%) presentó una ligera apreciación y el real brasileño (+6.6%) lideró las ganancias, favorecido hacia el cierre de la semana por la designación de Luiz Carlos Trabuco como próximo ministro de Hacienda de Brasil. Finalmente, el peso colombiano (+0.6%) cerró en COP 3,488 por dólar, revirtiendo las pérdidas registradas durante las primeras jornadas de la semana gracias a una mayor oferta de divisas y a la recuperación de los precios del petróleo Brent (+3.1% semanal), pese a la persistencia de factores locales de presión, entre los que destacan la incertidumbre sobre el trámite de la Ley de Rescate Económico en el Congreso, el deterioro en la percepción de riesgo país y la moderación de las expectativas sobre la senda de tasas de interés del Banco de la República, que ha restado atractivo a las estrategias de carry trade.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo retrocedió el viernes un -0.7% y -1.2% en las referencias WTI y Brent, respectivamente, registrando variaciones semanales del -1.1% y +3.1%, y cerrando en niveles de USD 83.08 y USD 95.44 por barril. Este comportamiento estuvo marcado por la volatilidad asociada a las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, particularmente por los ataques de los rebeldes hutíes contra la infraestructura petrolera de Arabia Saudita y las nuevas interrupciones al tránsito de buques cisterna a través del estrecho de Ormuz, incrementando las preocupaciones sobre la oferta global. Adicionalmente, el rechazo de Irak a una evaluación de su capacidad de producción por parte de la OPEP+ generó incertidumbre de cara a la reunión del cartel prevista para este fin de semana. Por su parte, el precio del oro registraba un incremento semanal cercano al 3.1%, alcanzando niveles de USD 3,641 por onza el viernes, favorecido por una menor presión vendedora ante la estabilización de los mercados tecnológicos y las compras de inversionistas que aprovecharon las recientes caídas, pese a que la persistencia de la inflación en EE.UU. reforzó las expectativas de incrementos en las tasas de interés por parte de la Fed en diciembre y principios de 2027. Asimismo, la plata avanzaba un 6% el viernes, alcanzando niveles de USD 43.96 por onza.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	83.08	-1.07%	-20.21%	44.69%
Oro	3,653.5	3.25%	-5.71%	-15.42%
Café	275.6	2.63%	-0.45%	-11.46%



SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

INVEST-ED

¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

En lo corrido del mes de noviembre, las alternativas de invest-ed presentan retornos mixtos. En particular, la mezcla paciente ha sido la de mayor retorno gracias a su exposición a Renta Fija Global y a Strategist Conservador. Por su parte la alternativa Audaz, tiene retornos positivos, aunque menores gracias a su exposición a Renta Fija Global y Strategist Sostenible Mayor Riesgo. Adicionalmente, la alternativa discreta, tiene retornos igualmente positivos gracias a su exposición a Renta Fija Global y Strategist Conservador. Finalmente, las mezclas Cauta, Dinámica y Decidida han tenido un desempeño menor, aunque igualmente positivo. En general, todas las mezclas han rentado positivo en las ventanas de año corrido, 1 año y desde Inicio.

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

Durante el mes de noviembre, buscaremos aprovechar las oportunidades de inversión generadas por las recientes correcciones de los mercados internacionales, incrementando la participación en los portafolios Acciones Nuevas Tecnologías y Acciones Emergentes dentro de nuestras mezclas de inversión, de acuerdo con el perfil de riesgo de cada alternativa. En el sector tecnológico, mantenemos una visión positiva sobre el potencial estructural de la inteligencia artificial, impulsado por la creciente demanda de semiconductores, energía e infraestructura tecnológica. Por su parte, los mercados emergentes presentan valoraciones atractivas frente a los mercados desarrollados y oportunidades de recuperación, particularmente en China y Brasil.

Para financiar estos incrementos, reduciremos la participación en los Portafolios Strategist Liquidez Colombia y Liquidez USA, destinando estos recursos a estrategias con mayor potencial de valorización. Consideramos que el entorno actual ofrece oportunidades atractivas para aumentar la exposición a activos con mayores expectativas de retorno frente al mantenimiento de posiciones de liquidez. Con estos ajustes, buscamos fortalecer el potencial de rentabilidad de nuestras mezclas, manteniendo una adecuada diversificación y una asignación de activos acorde con el perfil de riesgo de cada alternativa.

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

INVERSIONES SOSTENIBLES

ESG

- **La propuesta del Departamento de Trabajo de EE. UU. desplazaría US$15.000 millones en activos de jubilación fuera de los fondos ESG.**

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos (DOL) presentó una serie de propuestas para modificar las normas establecidas durante la administración Biden, que permiten a los gestores de fondos de jubilación incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y climáticos en sus decisiones de inversión.

El DOL estima que la nueva regulación provocaría el desplazamiento de más de US$15.000 millones hacia inversiones no relacionadas con criterios ESG, lo que representa aproximadamente la mitad de los activos actualmente invertidos en fondos de este tipo bajo la Ley de Seguridad de Ingresos de Jubilación de los Empleados (ERISA).

Las propuestas contemplan eliminar la regla de desempate, que permite considerar factores ESG cuando dos alternativas de inversión presentan condiciones financieras equivalentes, así como la disposición que permite incorporar las preferencias de los participantes al seleccionar las opciones de inversión.

La modificación normativa no prohibiría completamente la consideración de factores ESG y climáticos, siempre que estos sean relevantes para el análisis de riesgo y rentabilidad de las inversiones.** Los fiduciarios deberán actuar exclusivamente en función de los intereses financieros de los participantes y beneficiarios de los planes de jubilación.

Asimismo, la propuesta contempla una mayor supervisión de los asesores de voto y gestores de inversiones, buscando evitar que los recursos de los planes sean utilizados para promover agendas políticas o no financieras. También extendería las obligaciones fiduciarias a las reuniones y conversaciones con directivos empresariales.

El secretario de Trabajo, Keith Sonderling, afirmó que las decisiones de inversión de los fondos de jubilación deben responder exclusivamente a los intereses financieros de los trabajadores y jubilados, y no promover agendas políticas o sociales.

Fuente: ESG Today

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

Dato Curioso de la Semana

El mercado de deuda pública de Venecia en la Edad Media

Entre los siglos XIII y XV, la República de Venecia desarrolló uno de los mercados de deuda pública más sofisticados de la Europa medieval. Para financiar guerras y gastos extraordinarios, el gobierno obligaba a ciudadanos con patrimonio a conceder préstamos llamados prestiti, que luego podían venderse a otros inversionistas. En 1262-1264 estas obligaciones se consolidaron en el Monte Vecchio. La gran curiosidad es su liquidez: en 1434 se negociaron títulos por 300.000 ducados de valor nominal, una cifra equivalente a cerca del 29% del PIB veneciano.

¿Por qué Venecia comenzó a financiarse mediante préstamos obligatorios?

El sistema nació de una necesidad fiscal. Las guerras, la expansión territorial y la defensa de las rutas comerciales exigían recursos que los impuestos ordinarios no siempre podían proporcionar con rapidez. Por ello, Venecia recurrió desde el siglo XII a préstamos forzosos cobrados según la riqueza de los ciudadanos. En lugar de tratarse como un impuesto definitivo, el gobierno reconocía una deuda a favor del contribuyente y pagaba intereses. Así, una obligación inicialmente coercitiva terminó convirtiéndose en un instrumento financiero que podía conservarse o venderse.

¿Cómo funcionaban los prestiti y su mercado secundario?

Entre 1262 y 1264, Venecia consolidó gran parte de esas obligaciones en el Monte Vecchio. Los titulares de los prestiti recibían un interés nominal del 5% anual, pagado en dos cuotas semestrales y financiado con ingresos fiscales específicos. Las participaciones podían transferirse, de modo que quien necesitaba liquidez podía vender su derecho a otro comprador. El precio de mercado variaba respecto al valor nominal: si un título se compraba con descuento, el nuevo propietario obtenía una rentabilidad efectiva superior al 5% originalmente prometido por la República.



Las imágenes muestran la Venecia medieval, donde los prestiti ayudaron a financiar al Estado y dieron forma a uno de los primeros mercados organizados de deuda pública.

¿Cómo reaccionaron los ciudadanos y las instituciones ante este sistema?

El sistema fue aceptado porque ofrecía ventajas tanto al gobierno como a los acreedores, aunque su origen fuera obligatorio. Los ciudadanos adinerados obtenían un flujo de intereses y, gracias a la posibilidad de vender sus participaciones, no tenían que esperar indefinidamente una devolución del principal. Las autoridades, por su parte, transformaban necesidades fiscales urgentes en deuda de largo plazo. La negociabilidad amplió el grupo de compradores y favoreció un mercado secundario activo. Incluso juristas vinculados a la Iglesia debatieron si estas operaciones eran compatibles con las restricciones medievales contra la usura, especialmente cuando los títulos se compraban con fuertes descuentos.

¿Podían estos títulos perder valor como ocurre con los bonos actuales?

La cotización de los prestiti mostraba que aquel mercado ya incorporaba una lógica muy parecida a la de los bonos actuales: el precio reflejaba la confianza en el gobierno y el riesgo percibido. En 1285, algunos títulos cotizaban alrededor del 75% de su valor nominal, elevando su rendimiento efectivo por encima del cupón del 5%. En 1465, durante una guerra con el Imperio otomano, llegaron a negociarse cerca del 22% del nominal, lo que implicaba rendimientos mucho mayores. Por tanto, la deuda veneciana era negociable y líquida, pero estaba lejos de ser un activo sin riesgo.

¿Qué importancia tuvo este mercado para la evolución de las finanzas modernas?

La relevancia histórica del sistema veneciano está en haber convertido deuda pública de largo plazo en un activo transferible, con precio de mercado y capacidad de proporcionar liquidez a sus propietarios. En 1434, el valor nominal de los títulos del Monte Vecchio negociados durante el año alcanzó unos 300.000 ducados, volumen estimado en hasta el 29% del PIB de Venecia. Este grado de actividad demuestra que los mercados secundarios de deuda existían siglos antes de las bolsas modernas. La experiencia veneciana anticipó funciones hoy esenciales: financiar al Estado, repartir riesgos y transformar obligaciones fiscales en instrumentos negociables.

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.

skandia

INFORME SEMANAL **DE MERCADOS**

23 al 27 de Noviembre **de 2026**

Será Relevante La Próxima Semana (30 de Noviembre al 04 de Diciembre de 2026)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Estados Unidos	• Índice manufacturero de la Fed de Dallas (Nov)	• **PMI manufacturero del ISM (Nov)** • **Vacantes de empleo JOLTS (Oct)**	• Cambio en el empleo ADP (Nov)	• **PMI de servicios del ISM (Nov)**	• **Nóminas no agrícolas (Nov)** • **Tasa de desempleo (Nov)** • **Sentimiento del consumidor de Michigan preliminar (Dic)**
Europa	• Ventas minoristas interanuales Alemania (Oct) • **Tasa de inflación interanual preliminar Alemania (Nov)**	• **Tasa de inflación interanual preliminar (Nov)**	• Tasa de desempleo (Oct)	• PMI compuesto final de S&P Global Alemania (Nov)	• Ventas minoristas intermensuales (Oct)
Colombia	• PMI manufacturero de Davivienda (Nov)		• Exportaciones interanuales (Oct)	• **Índice de precios al productor interanual (Nov)**	

SKANDIA INVERSIONES

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones de inversión en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación.