



INFORME ECONÓMICO **SEMANAL**



Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.

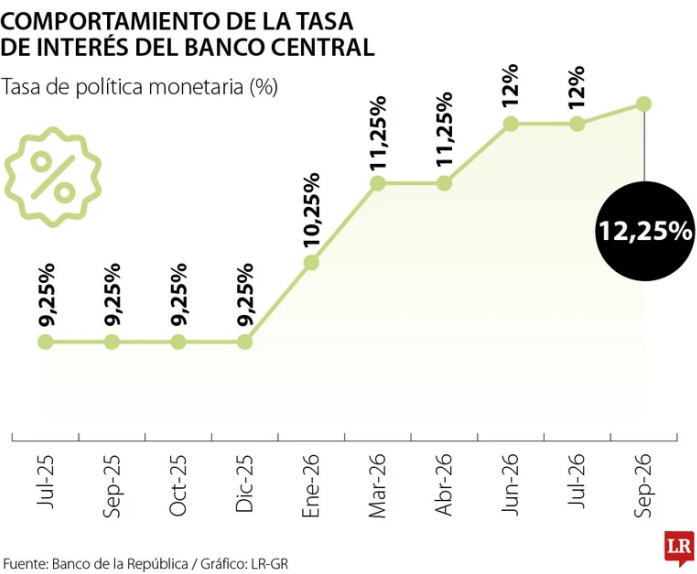


28 de Septiembre al 02 de Octubre **de 2026**

INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

28 de Septiembre al
02 de Octubre de
2026

Empleo e inflación: la disyuntiva de la Fed y del
Banco de la República



En el espacio de tres días, los mercados laborales de Estados Unidos y de Colombia entregaron la misma señal: pierden tracción. Y en ese mismo lapso, los bancos centrales de ambos países hicieron lo contrario de lo que esa señal sugeriría. La Reserva Federal viene de subir tasas y el mercado discute si repetirá en octubre; el Banco de la República las subió el miércoles pasado contra el pronóstico de prácticamente todos los analistas. La coincidencia no es casual ni es coordinación. Es el síntoma de que, en ambos casos, la pata del empleo está perdiendo la discusión frente a la inflación.

El dato estadounidense llegó este viernes y fue malo en los tres frentes que se miran. La nómina no agrícola apenas sumó 29.000 empleos en septiembre, muy por debajo de las 84.000 plazas que esperaba el consenso de Dow Jones, y el informe trajo además 60.000 empleos de revisión a la baja en meses anteriores. La tasa de desempleo subió de 4,1% a 4,2%, con 7,1 millones de desocupados. El contraste con agosto es brusco: ese mes había sumado 162.000 plazas y había alimentado la tesis de un mercado laboral resistente. Lo relevante es el momento en que llega. Los funcionarios de la Reserva Federal han insistido en la estabilidad del empleo y en que su preocupación está del lado de los precios, y con ese argumento subieron la tasa 25 puntos básicos en septiembre. El dato debilita esa premisa justo antes de la reunión de octubre.

En Colombia el giro es más abrupto, porque venía de un punto mucho mejor. El DANE informó el 30 de septiembre que la tasa de desempleo de agosto fue 9,4%, frente a 8,6% un año antes. El mes anterior el indicador había sido 8,1%, el registro más bajo para un julio desde 2001. Entre un dato y otro median apenas treinta días. La fotografía completa es más elocuente que la tasa: el número de ocupados pasó de 23,81 a 23,69 millones, una pérdida neta de 126.000 puestos en doce meses, y la tasa de ocupación cayó de 58,4% a 57,4%. La participación también retrocedió, de 63,9% a 63,3%, de modo que el alza del desempleo no se explica por más gente saliendo a buscar trabajo. El deterioro está concentrado: las industrias manufactureras restaron 240.000 ocupados en el año, un punto

porcentual completo de la variación total. En las trece principales ciudades el desempleo llegó a 9,1%, frente a 7,8% un año atrás.

El deterioro laboral no llega sobre una economía en expansión. El Índice de Seguimiento a la Economía creció 1,1% en julio, un ritmo que deja poco margen para absorber la pérdida de ocupados. Conviene además leer el dato de agosto con cautela: la ocupación urbana cayó 1,8 puntos porcentuales, hasta 59,8%, un retroceso mayor que el del promedio nacional, lo que sugiere que el ajuste se concentró en las ciudades. La brecha de género tampoco cedió: el desempleo femenino se ubicó en 11,6% frente a 7,7% entre los hombres.

Con ese telón de fondo, la decisión del Banco de la República adquiere su verdadera dimensión. El mismo 30 de septiembre, la Junta Directiva resolvió por mayoría subir la tasa de política monetaria de 12% a 12,25%. El mercado esperaba lo contrario: el 78% de los analistas consultados por Citi anticipaba que quedaría inalterada, y esa era también la respuesta promedio en las encuestas del propio banco central, de ANIF y de Fedesarrollo. Los argumentos que pesaron están a la vista. La inflación anual repuntó a 6,2% en agosto y las expectativas de los analistas para diciembre volvieron a subir, hasta 6,8%. El mercado no solo registra una inflación alta, sino que proyecta que siga siéndolo. La votación fue dividida —cuatro directores por el alza, dos por mantener y uno por subir 50 puntos básicos—, lo que revela que la discusión interna no fue sencilla. El gerente Leonardo Villar señaló que la Junta mantendrá la atención en el fenómeno climático, en la recuperación tras el sismo y en la política fiscal.

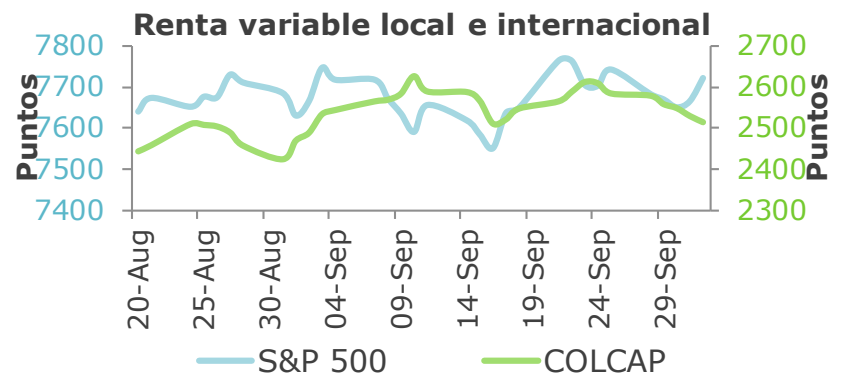
La tensión es evidente. El banco central endurece la política monetaria en el mismo mes en que el mercado laboral se deteriora de forma visible, y lo hace en una economía que ya crecía poco. Una tasa nominal de 12,25% con inflación de 6,2% deja una tasa real en torno a seis puntos, claramente contractiva. Esa es la apuesta: aceptar un costo en actividad y en empleo a cambio de anclar unas expectativas que llevan meses desviándose.

El paralelo con Washington es imperfecto pero ilustrativo. Allá el dilema aún se discute; acá la Junta ya lo resolvió, al menos por un mes. Las próximas citas son conocidas: las minutas de BanRep se publican el 5 de octubre y la siguiente decisión de tasas está prevista para el 30. En Estados Unidos, el informe de empleo de octubre llegará el 6 de noviembre. Entre una fecha y otra, ambos bancos centrales tendrán que responder la misma pregunta: cuánto deterioro del empleo está dispuestos a tolerar antes de que la inflación deje de ser la prioridad única.

INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

28 de Septiembre al
02 de Octubre de
2026

Índices Accionarios		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	●	2,515	-2.70%	-1.34%	21.62%
EEUU - S&P 500	●	7,723	-0.27%	0.93%	12.81%
EEUU - NASDAQ	●	27,191	0.45%	1.23%	16.99%
Europa - EuroStoxx 600	●	657	-1.20%	-0.61%	7.27%
Japón - Nikkei	●	68,309	2.93%	2.33%	35.70%
Brasil - Bovespa	●	192,115	4.71%	3.10%	19.23%



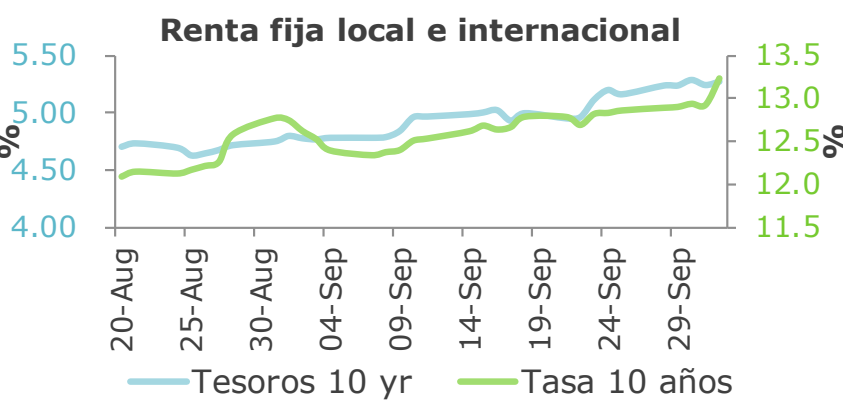
RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró una desvalorización generalizada, aunque con diferencias importantes entre los distintos tramos y tipos de indexación. La curva de TES Tasa Fija (TF) presentó una desvalorización generalizada, concentrada principalmente en el tramo corto y medio, lo que favoreció un aplanamiento relativo frente a la parte larga de la curva. El movimiento estuvo explicado por una combinación de factores externos y locales: el incremento de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense ejerció presión sobre la deuda pública colombiana durante buena parte de la semana, mientras que a nivel doméstico aumentó la percepción de riesgo fiscal y se observaron flujos de oferta de agentes extranjeros y especuladores locales. Adicionalmente, la decisión del Banco de la República de incrementar su tasa de política monetaria en 25 pbs hasta 12.25% reforzó la presión sobre los vencimientos cortos y medios, en un contexto de inflación elevada y mayores expectativas inflacionarias. Las preocupaciones fiscales, las conversaciones del Gobierno con el FMI y las operaciones de manejo de deuda de la Nación también incidieron sobre el comportamiento de los TES durante la semana. En cuanto a los TES UVR, se observó un comportamiento mixto con un marcado empinamiento de la curva, producto de valorizaciones en el tramo corto y desvalorizaciones desde la parte media hacia los vencimientos más largos. Este comportamiento estuvo asociado inicialmente a una mayor demanda por títulos cortos, incluyendo posibles flujos del sector público y agentes extranjeros, así como al incremento de las inflaciones implícitas, que de acuerdo con el reporte alcanzaron niveles cercanos al 7% a un año. Posteriormente, la curva recibió presión vendedora por la rotación de posiciones de Creadores de Mercado alrededor del canje de deuda realizado por la Nación, afectando principalmente los vencimientos medios y largos. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. presentaron un empinamiento de la curva, con una mejor dinámica relativa en el tramo corto frente a aumentos de los rendimientos en los plazos largos. La presión sobre la parte larga estuvo vinculada al incremento de los precios de la energía, las tensiones geopolíticas, las mayores necesidades de financiamiento asociadas a inversiones en infraestructura de inteligencia artificial y señales de persistencia en las presiones de costos, factores que reforzaron la expectativa de tasas de interés elevadas por un periodo prolongado. En contraste, el tramo corto encontró soporte en una moderación de las expectativas de nuevos incrementos inmediatos de la Reserva Federal, después de que el PCE de agosto resultara inferior a lo esperado y el informe laboral de septiembre mostrara una creación de empleo significativamente menor a la prevista.

RENTA VARIABLE

Las acciones estadounidenses cerraron una semana de comportamiento mixto, condicionadas principalmente por el fuerte repunte de los rendimientos de los bonos del Tesoro y las preocupaciones sobre la trayectoria de las tasas de interés, aunque el debilitamiento del mercado laboral hacia el cierre de la semana favoreció una recuperación de los activos de riesgo, especialmente del sector tecnológico. El S&P 500 cerró en 7.722,72 puntos, con una caída semanal de 0,3%; el Dow Jones finalizó en 51.176,96 puntos, retrocediendo 1,3%; mientras que el Nasdaq Composite terminó en 27.190,86 puntos, con una valorización de 0,5%. Durante buena parte de la semana, la renta variable estuvo presionada por el ascenso de las tasas de los bonos del Tesoro a máximos de más de dos décadas, con el rendimiento a 10 años superando temporalmente el 5,3%, en un contexto de elevada actividad económica y expectativas de una política monetaria todavía restrictiva; incluso una lectura del PCE de agosto más moderada de lo esperado no logró revertir inicialmente esta presión. Sin embargo, el viernes el reporte de empleo de septiembre mostró la creación de apenas 29.000 nóminas no agrícolas, considerablemente por debajo de las 84.000 esperadas, junto con un aumento de la tasa de desempleo a 4,2%, lo que redujo las expectativas de un nuevo incremento de tasas por parte de la Reserva Federal y permitió una recuperación de los índices, liderada por las compañías tecnológicas y de inteligencia artificial, con el Nasdaq alcanzando un máximo intradía. En el mercado colombiano, el COLCAP cerró alrededor de los 2.515 puntos y acumuló una caída semanal de 2,7%, completando una semana de marcada corrección. El índice comenzó presionado por la reversión del impulso de Ecopetrol tras el fuerte repunte inicial del petróleo y posteriormente por la sorpresiva decisión del Banco de la República de elevar su tasa de intervención en 25 puntos básicos hasta 12,25%, frente a una expectativa mayoritaria de estabilidad; este ajuste endureció las condiciones financieras locales y aumentó el atractivo relativo de los instrumentos de renta fija frente a las acciones. A lo anterior se sumaron retrocesos en títulos de peso como Grupo Cibest, PF Grupo SURA y otros financieros y holdings, mientras que el comportamiento más favorable del mercado estadounidense al cierre de la semana no fue suficiente para revertir la tendencia negativa del mercado accionario colombiano.

Renta Fija Bono 10 años		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	●	13.24	38	30	59
EEUU	●	5.27	11	-1	110
ALEMANIA	●	3.46	-14	-13	61
JAPÓN	●	3.09	2	4	103

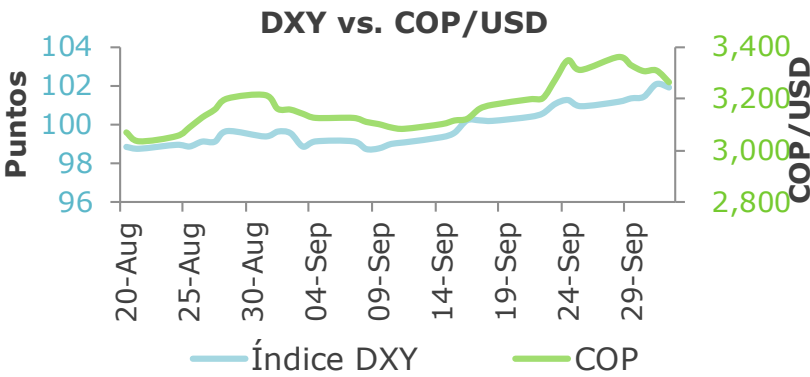


INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

28 de Septiembre al
02 de Octubre de
2026

MONEDAS

Monedas		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP		3,265	-1.43%	-1.30%	-13.64%
USD / MXN		18.16	2.72%	0.52%	0.86%
EUR / USD		1.13	-1.19%	-0.66%	-4.18%
USD / JPN		157.85	0.36%	0.28%	0.73%
USD / BRL		5.21	0.60%	0.72%	-4.80%

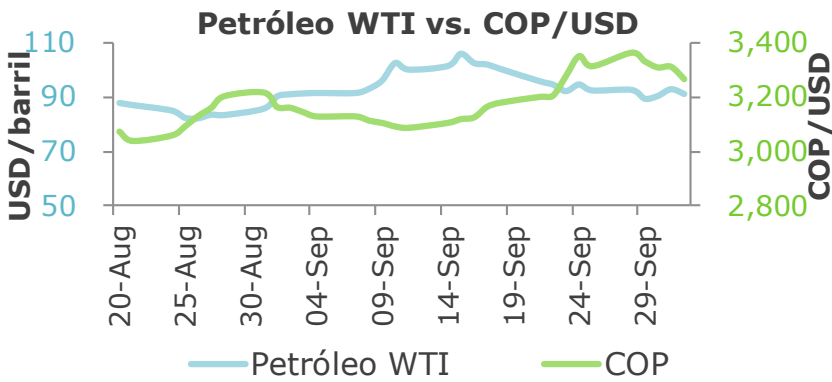


MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo cerró la semana con un comportamiento negativo, con variaciones semanales de -1,3% y -1,5% en las referencias WTI y Brent, respectivamente, ubicándose en niveles de USD 91,24 y USD 102,76 por barril. Este desempeño estuvo explicado por señales de una mayor disponibilidad de oferta, tras la recuperación de las exportaciones desde Medio Oriente y el acuerdo del G7 y la AIE para liberar reservas de crudo y diésel, factores que contrarrestaron las presiones alcistas derivadas del estancamiento de las negociaciones entre EE.UU. e Irán, la suspensión de exportaciones de combustibles por parte de China y las persistentes restricciones sobre la infraestructura energética en la región; en la jornada del viernes, el WTI retrocedió -1,8%, mientras el Brent avanzó 0,4%. Por su parte, el oro acumuló una caída semanal cercana al -3,4%, cerrando el viernes en USD 4.140,52 por onza y retrocediendo -0,88% en la sesión, afectado principalmente por los elevados rendimientos de los bonos del Tesoro y la fortaleza del dólar, a pesar de que el débil reporte de empleo estadounidense redujo significativamente las expectativas de una nueva subida de tasas por parte de la Reserva Federal en octubre. La plata también se mantuvo bajo presión durante la semana y cerró el viernes alrededor de USD 60,36 por onza, en un entorno igualmente condicionado por los altos rendimientos y las perspectivas de política monetaria en Estados Unidos.

El dólar estadounidense se fortaleció durante la semana, con el índice DXY avanzando 1.0%, en un entorno marcado por episodios de mayor aversión al riesgo asociados a la incertidumbre en Medio Oriente, el repunte de los rendimientos internacionales y, durante buena parte del periodo, elevadas expectativas de nuevas alzas de tasas por parte de la Reserva Federal; no obstante, el viernes el dólar moderó su avance tras un reporte laboral estadounidense más débil de lo esperado, que redujo las expectativas de un ajuste monetario en octubre. Entre las monedas desarrolladas, el comportamiento generalizado estuvo determinado por la fortaleza del dólar y el aumento de los rendimientos globales, contexto en el que el euro (-1.2%), el dólar australiano (-1.0%), el dólar canadiense (-0.8%), el yen (-0.4%) y el franco suizo (-0.1%) cerraron con pérdidas, mientras que la libra esterlina se mantuvo estable (0.0%) y el yuan se apreció (+0.3%); de manera particular, el yen recibió soporte temporal de las advertencias de intervención de las autoridades japonesas, el franco suizo fue favorecido por flujos de refugio durante el episodio de mayor tensión geopolítica y la libra encontró respaldo en la sorpresa positiva de crecimiento de la economía británica. En los mercados emergentes, la dinámica generalizada también estuvo condicionada por la fortaleza del dólar y la aversión al riesgo, aunque las menores expectativas de alzas de tasas de la Fed hacia el cierre de la semana moderaron parcialmente estas presiones; en este contexto, el peso chileno (-2.9%), el peso mexicano (-2.7%), el real brasileño (-0.6%) y el sol peruano (-0.5%) se depreciaron. El peso colombiano (+1.4%) se apartó de la tendencia general y cerró con una apreciación semanal, apoyado por la decisión del Banco de la República de elevar en 25 pbs su tasa de política monetaria hasta 12.25%, un movimiento que sorprendió a buena parte del mercado, que anticipaba estabilidad en la tasa, y que amplió el soporte relativo del diferencial de tasas para la moneda local; adicionalmente, el COP se benefició de la reducción de las expectativas de un alza de tasas de la Fed, los flujos de oferta de divisas y episodios de respaldo provenientes de los elevados precios del crudo, aunque durante la semana enfrentó presiones derivadas del aumento de la prima de riesgo local, la demanda de dólares y la incertidumbre alrededor de las negociaciones entre el Gobierno y el Fondo Monetario Internacional.

Commodities		Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI		91.11	-1.41%	0.76%	58.67%
Oro		4,141.2	-3.35%	-0.39%	-4.13%
Café		288.8	3.64%	-0.67%	-8.20%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

En el mes 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 Acciones Nuevas Tecnologías. Por su parte la alternativa de Decidida obtuvo el segundo mejor rendimiento gracias a su exposición Strategist Acciones Colombia, Acciones Nuevas Tecnología 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?

Hacia el cierre del mes de septiembre buscamos incrementar la participación en el Portafolio Renta Fija Global dentro de las mezclas de Invest-ed, con el objetivo de aprovechar los atractivos niveles de tasas que ofrecen los bonos internacionales, especialmente los bonos del Tesoro de Estados Unidos. A pesar de los desafíos que enfrentan las finanzas públicas estadounidenses, consideramos que su economía y el dólar continúan siendo referentes de solidez. Para financiar este aumento, redujimos la participación en el Portafolio Liquidez USA, manteniendo así el nivel de exposición al dólar de las mezclas y aprovechando el reciente fortalecimiento de la moneda estadounidense en Colombia.

De manera complementaria, disminuimos la exposición al Portafolio Acciones Global, ante un entorno en el que persisten importantes fuentes de incertidumbre. Por un lado, los conflictos geopolíticos en Medio Oriente y Europa mantienen el riesgo de una mayor escalada y, por otro, las tasas de interés elevadas continúan presionando los costos de financiación de las empresas estadounidenses, en momentos en que muchas de ellas adelantan importantes inversiones de capital. Con estos ajustes buscamos moderar la exposición al mercado accionario y fortalecer la participación en activos de renta fija internacional.

INVERSIONES SOSTENIBLES

ESG

• Reino Unido adopta reportes de sostenibilidad bajo IFRS con enfoque de “cumplir o explicar”

La Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA) anunció sus reglas finales para que las empresas cotizadas comiencen a reportar información climática y de sostenibilidad bajo los nuevos Estándares de Reporte de Sostenibilidad del Reino Unido (UK SRS), basados en IFRS. La FCA decidió aplicar un enfoque de “cumplir o explicar”, en lugar del esquema obligatorio de reportes climáticos propuesto inicialmente.

La entidad señaló que tomó esta decisión tras recibir comentarios sobre posibles cargas desproporcionadas para empresas más pequeñas y sobre la utilidad limitada de algunas divulgaciones cuando los modelos de negocio no están materialmente afectados por asuntos climáticos o de sostenibilidad.

La nueva política alinea los reportes de las empresas cotizadas británicas con los estándares ISSB de sostenibilidad y clima, IFRS S1 e IFRS S2, mediante las versiones locales UK SRS S1 y UK SRS S2. Bajo la propuesta inicial, las divulgaciones climáticas bajo UK SRS S2 habrían sido obligatorias, mientras que los reportes generales de sostenibilidad bajo UK SRS S1 comenzarían dos años después con “cumplir o explicar”. La política final extiende ese enfoque a todos los requisitos y mantiene alivios para UK SRS S1 y reportes de Alcance 3.

Grupos de inversión sostenible recibieron positivamente la alineación con IFRS, pero expresaron preocupación por el abandono del reporte climático obligatorio. Luke Hildyard, de ShareAction, dijo que el enfoque podría dejar a inversionistas sin datos completos, confiables y comparables.

Los nuevos requisitos aplicarán para períodos contables que comiencen el 1 de enero de 2027, con reportes iniciales en 2028. La FCA también abrió una consulta sobre una nota técnica para aplicar el enfoque proporcionalmente.

Fuente: [ESG Today](#)

Dato Curioso de la Semana

La reestructuración de la deuda griega de 2012 y el mayor recorte soberano de su época

En marzo de 2012, Grecia llevó a cabo la mayor reestructuración de deuda soberana registrada hasta entonces, en plena crisis del euro. Cerca de €197.000 millones en bonos en manos privadas participaron en la operación y sus tenedores aceptaron una reducción nominal del 53,5%. El proceso permitió disminuir la deuda pública en aproximadamente €107.000 millones. Lo llamativo es que no se trató simplemente de “perdonar” deuda: los bonos antiguos fueron sustituidos por nuevos instrumentos con menor valor, mayores vencimientos y condiciones financieras completamente diferentes. IMF eLibrary

¿Por qué Grecia llegó a necesitar una reestructuración tan grande?

Tras años de elevados déficits fiscales y creciente endeudamiento, Grecia perdió acceso normal a los mercados internacionales y recibió asistencia financiera de sus socios europeos y del FMI desde 2010. Sin embargo, la recesión fue más profunda de lo previsto y la deuda pública continuó aumentando hasta superar el 165% del PIB en 2011. Las autoridades y los acreedores concluyeron que nuevos préstamos no serían suficientes: también era necesario reducir directamente la carga de deuda existente para intentar devolverla a una trayectoria considerada sostenible.

¿Cómo funcionó realmente el recorte del 53,5%?

Los inversionistas no perdieron simplemente 53,5% y conservaron el resto en efectivo. Entregaron sus antiguos bonos y recibieron una combinación de nuevos títulos griegos equivalentes al 31,5% del valor original y bonos de corto plazo del fondo europeo EFSF equivalentes al 15%. Los nuevos bonos tenían vencimientos mucho más largos y cupones reducidos. Por eso, aunque el recorte nominal fue de 53,5%, la pérdida económica estimada en valor presente fue todavía mayor, situada aproximadamente entre 70% y 75% bajo ciertos supuestos de mercado.

¿Qué papel jugaron las cláusulas de acción colectiva en la reestructuración?

Uno de los elementos más controvertidos fue la introducción de cláusulas de acción colectiva en bonos emitidos bajo legislación griega. Estas permitieron que, si una mayoría suficiente de acreedores aceptaba el intercambio, las nuevas condiciones pudieran imponerse también a quienes se negaban a participar. Gracias a este mecanismo, alrededor del 97% de los bonos privados elegibles terminó incluido en la operación. La decisión evitó que pequeños grupos de inversionistas bloquearan el acuerdo, pero también hizo que la reestructuración dejara de ser completamente voluntaria para todos los tenedores.

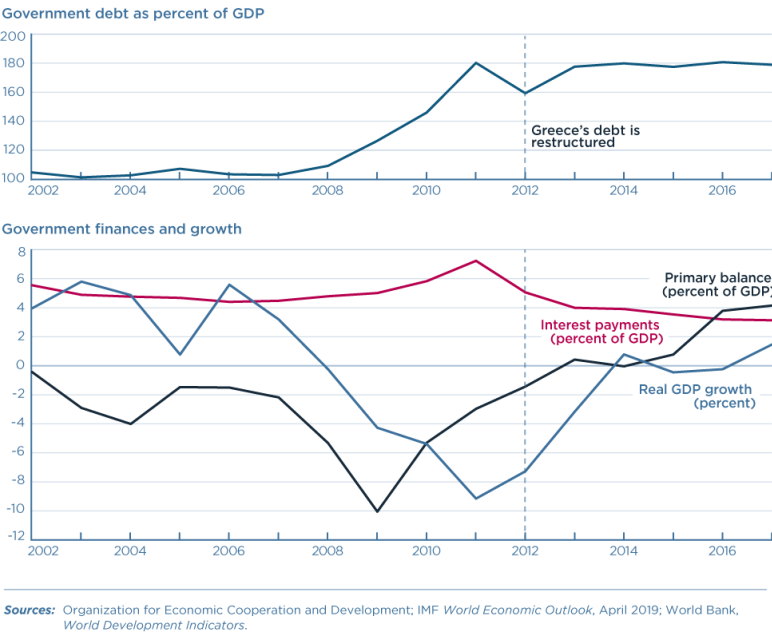
¿Qué ocurrió con los seguros contra un default griego?

La utilización de esas cláusulas tuvo otra consecuencia importante: activó los contratos conocidos como credit default swaps o CDS, utilizados por inversionistas para protegerse frente a un incumplimiento soberano. El 9 de marzo de 2012, la asociación internacional ISDA determinó que se había producido oficialmente un “evento de crédito” después de que las condiciones de ciertos bonos fueran modificadas obligatoriamente. El episodio mostró que una reestructuración soberana no afecta únicamente a quienes poseen los bonos, sino también a mercados de derivados construidos alrededor del riesgo de que un gobierno deje de pagar.

¿Por qué Grecia siguió necesitando ayuda después de eliminar más de €100.000 millones de deuda?

Porque reducir deuda privada no resolvía por sí solo los problemas estructurales de la economía. Grecia continuaba en una profunda recesión, con dificultades fiscales, pérdida de competitividad y un sistema bancario debilitado. Además, después de la reestructuración una proporción creciente de su deuda quedó en manos de instituciones y gobiernos europeos en lugar de inversionistas privados. Por eso fue necesario un segundo programa de asistencia del EFSF y del FMI en 2012. El episodio mostró que una gran quita puede aliviar el balance de un Estado sin eliminar automáticamente las causas que hicieron insostenible su endeudamiento. European Stability Mechanism

Despite debt restructuring, Greek debt continued to rise



La gráfica muestra que la reestructuración de 2012 redujo temporalmente la deuda pública griega, pero no resolvió el problema de fondo. La fuerte caída del PIB y la persistencia de elevados desequilibrios hicieron que la relación deuda/PIB volviera a aumentar en los años siguientes.

INFORME SEMANAL
DE MERCADOS

28 de Septiembre al
02 de Octubre de
2026

Será Relevante La Próxima Semana (05 al 09 de Octubre de 2026)

Lunes		Martes		Miércoles	Jueves	Viernes
	Estados Unidos	PMI de servicios del ISM (Sep)	Balanza commercial (Ago)	Minutas del FOMC		Índice preliminar de confianza del consumidor de Michigan (Oct)
		PMI compuesto final de S&P Global (Sep)	Índice de optimismo económico RCM/TIPP (Oct)			Expectativas preliminares de inflación de Michigan (Oct)
	Europa	PMI compuesto final de S&P Global (Sep)	- Pedidos de fábrica mensuales Alemania (Ago) - Ventas minoristas mensuales (Ago)	Producción industrial mensual Alemania (Ago)		Balanza Comercial Alemania (Ago)
	Colombia		IPP interanual (Sep)	- Tasa de inflación mensual (Sep) - Tasa de inflación interanual (Sep)		