

Hechos económicos relevantes

Los mercados abren mixtos. En Asia, los mercados registraron ganancias pese a los días festivos en China y Corea del Sur. Las bolsas europeas operan mixtas por el deterioro de las finanzas públicas de Francia. Los futuros bursátiles de EE.UU. caen mientras los inversionistas siguen de cerca los rendimientos de los bonos. El petróleo cae ante el aumento de las exportaciones de crudo de Oriente Medio y la liberación de reservas por parte del G7. Los rendimientos de los bonos del Tesoro se mantienen cerca de máximos de varios años mientras los inversionistas esperan nuevos datos económicos y las minutas de la Reserva Federal esta semana.

Mercados globales

- En la primera vuelta de las elecciones presidenciales de Brasil, el senador de derecha Flavio Bolsonaro obtuvo el 47% de los votos y superó las expectativas de las encuestas al ubicarse ligeramente por delante del presidente Luiz Inácio Lula da Silva, quien alcanzó el 45%, por lo que ambos se enfrentarán en una segunda vuelta el 25 de octubre. El resultado fue interpretado por el mercado como favorable para los activos brasileños debido al perfil más proempresarial de Bolsonaro, impulsando las expectativas sobre el real y la bolsa. La campaña estuvo marcada por preocupaciones relacionadas con el costo de vida, la inseguridad y la sostenibilidad fiscal, en un contexto de desaceleración económica, elevado endeudamiento público y escaso debate sobre propuestas económicas concretas.
- China aceleró el proceso de consolidación de su sistema financiero al cerrar 670 entidades, principalmente bancos rurales y pequeños, durante 2025, en un esfuerzo por fortalecer la estabilidad financiera en medio de la desaceleración económica del país. De acuerdo con Fitch Ratings, estas entidades continúan siendo el eslabón más vulnerable del sistema debido al deterioro en la calidad de los activos, bajos niveles de capitalización y debilidades de gobierno corporativo. El ajuste busca crear instituciones más grandes y mejor capitalizadas, mejorar la supervisión y reducir riesgos regulatorios. La medida se produce en un contexto de menor dinamismo económico, con un crecimiento del PIB de 4,3% en el segundo trimestre y una moderación de las utilidades industriales, lo que refleja las presiones que enfrenta la economía china.
- Rusia anunció una intensificación de los ataques contra Kiev y otras ciudades ucranianas tras el ataque con drones que dañó el Puente Norte de la capital durante el fin de semana. Moscú afirmó que la ofensiva responde a la decisión de Volodymyr Zelenskyy de aumentar los ataques contra refinerías rusas, en medio de una estrategia de ambas partes que busca afectar infraestructura crítica y capacidades energéticas. El recrudecimiento de las hostilidades ocurre mientras la administración de Donald Trump impulsa una nueva ronda de conversaciones de paz, con una propuesta de reunión trilateral antes de finalizar octubre que, según Kiev, ha recibido una respuesta positiva por parte de Ucrania. El conflicto entra así en un nuevo episodio de escalada militar, aunque persisten los esfuerzos diplomáticos para reactivar negociaciones tras más de cuatro años de guerra.

Colombia

- La semana pasada el Ministerio de Hacienda realizó el primero de tres canjes de deuda previstos para este año, intercambiando TES próximos a vencer por \$19,8 billones por títulos de mayor plazo con el fin de aliviar las necesidades de financiamiento de corto plazo y mejorar el perfil de vencimientos de la Nación. Según la entidad, la operación permitirá reducir amortizaciones por \$2,4 billones en 2026 y \$17,4 billones en 2027, año en el que el Gobierno enfrenta vencimientos cercanos a \$78 billones. La transacción contó con amplia participación de inversionistas locales y extranjeros y contempló la sustitución de títulos con rendimientos cercanos a 11,5% por nuevos TES con tasas entre 12,5% y 13,5%, lo que implica un mayor costo financiero a cambio de extender los plazos de pago.
- Según la encuesta de expectativas de Citi, a inflación anual habría repuntado a 6,33% en septiembre desde 6,24% en agosto, lo que reflejaría una aceleración frente al 5,18% registrado en el mismo mes de 2025. Los analistas atribuyen el incremento principalmente a mayores presiones en educación y alimentos, así como a la persistencia de aumentos en arriendos y al inicio de presiones en energía y gas asociadas al fenómeno de El Niño. De cara al cierre de 2026, el mercado espera una inflación cercana a 6,9%, manteniéndose muy por encima de la meta del 3% del Banco de la República.
- La negociación del salario mínimo de Colombia para 2027 ya inició formalmente con la instalación de la Comisión Permanente de Concertación. El proceso tendrá hitos relevantes durante octubre, mientras que la discusión sobre el ajuste salarial se concentrará entre finales de noviembre y diciembre. Entre las fechas clave figuran el 30 de noviembre, cuando se conocerá el dato de productividad que servirá como insumo técnico para la negociación, y el 15 de diciembre, plazo legal para alcanzar un acuerdo entre Gobierno, empresarios y trabajadores. De no lograrse consenso, el Gobierno deberá fijar el incremento a más tardar el 30 de diciembre.

Comentario de mercado

En el mercado local, el peso colombiano cerró la jornada del viernes en 3.264,50 por dólar, con una apreciación de 1,37%, en una sesión marcada por una elevada volatilidad, aunque todavía dentro de los rangos de negociación que hemos venido destacando en las últimas semanas. En el mercado forward se observó una renovada presión alcista a lo largo de la curva, impulsada por una mejora en la posición de liquidez en dólares del sistema. Esto sugiere que parte de las restricciones de fondeo observadas recientemente estaría comenzando a normalizarse, permitiendo un ajuste al alza en las tasas implícitas de corto plazo. Por ahora, el USD/COP seguiría oscilando dentro de un rango de 3.200 a 3.400 en el mediano plazo, mientras que la dinámica de corto plazo continuará determinada por el dólar global, los flujos regionales y las expectativas frente a las próximas comunicaciones de la Reserva Federal.

Eventos de la jornada:

- Eurozona:**
3 am. PMI de servicios S&P (Sep): 53 (Esp. 53)./ PMI compuesto S&P (Sep): 53,1 (Esp. 53,1)./
4 am. Índice de Precios al Productor (Ago): 8,2% a/a (Esp. 7,6% a/a)
- Reino Unido:**
3:30 am. PMI de servicios S&P (Sep): 52,1 (Esp. 51,7)./ PMI compuesto S&P (Sep): 52 (Esp. 51,7)
- Brasil:**
8 am. PMI de servicios S&P (Sep)./ PMI compuesto S&P (Sep)
- Estados Unidos:**
8:45 am. PMI de servicios S&P (Sep) (Esp. 58,7)./ PMI compuesto S&P (Sep) (Esp. 58,3)./
9 am. Índice ISM servicios (Sep) (Esp. 55)
- Colombia:**
10 am. Exportaciones (Ago) (Esp. \$4635,9m)./
5 pm. Minutas Banrep reunión de septiembre

Pronósticos Macroeconómicos

Colombia	2022	2023	2024	2025	2026 pr	2027 pr
PIB (a/a %)	7,6	0,9	1,5	2,6	2,5	2,3
IPC (a/a%)	13,2	9,3	5,2	5,10	6,9	5,1
Tasa Banrep	12	13	9,5	9,25	12,25	11
USDCOP	4.850	3.873	4.405	3,780	3,290	3,487

Fuente: DAVIbank Research Colombia.

Comportamiento de los activos de Colombia

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
COLCAP	2515	-0,59%	-1,2%	21,6%
USD/COP	3265	-1,37%	-10,5%	-13,6%
CDS 5Y	172	-2,9%	21,1%	-17,9%

Comportamiento de las monedas

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
DXY Index	102,2	0,3%	3,1%	4,0%
EURUSD	1,1202	-0,5%	-3,6%	-4,6%
GBPUSD	1,3220	-0,2%	-2,4%	-1,9%
USDJPY	158,19	0,2%	2,5%	0,9%
USDCOP	3264,5	-1,4%	-10,5%	-13,6%
USDMXN	18,1258	-0,2%	7,2%	0,7%
USDBRL	4,9795	-4,5%	-2,9%	-9,0%
USDCLP	992,33	0,2%	6,2%	10,2%
USDPEN	3,4340	-0,5%	2,1%	2,1%

Comportamiento mercado de renta fija

Título	YTM (%)	Cambio en puntos básicos		
		1D	1M	YTD
COLTES Mar 2027	11,68	0,0	-23	63
COLTES Feb 33	12,91	-2,1	21	14
COLTES May 42	13,03	-4,8	24	23
COLTES UVR 29	5,88	3,2	-20	-36
COLTES UVR 37	6,79	-2,9	34	20
COLTES UVR 49	6,71	0,3	47	26
Tesoros EEUU 2 años	4,81	-1,3	41	136
Tesoros EEUU 10 años	5,27	-0,4	47	114
Tesoros EEUU 30 años	5,62	0,1	35	81
SOFR 3M	4,03	0,0	20,3	37,0

Fuente: Bloomberg, DAVIbank Research Colombia.

Aviso legal:

- Este documento ha sido elaborado por DAVIbank Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria y Comisionista, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Este documento tiene fines informativos. No debe interpretarse como una recomendación profesional ni como un informe de investigación para tomar decisiones de inversión, conforme a lo previsto en los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 y sus normas complementarias.
- La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de DAVIbank, ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
- Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
- Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
- Ni DAVIbank, ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
- La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
- Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
- Este documento no constituye, ni debe entenderse como: (i) una oferta para vender o una invitación para comprar valores; (ii) una propuesta para realizar operaciones comerciales; (iii) una asesoría personalizada en materia de inversión.