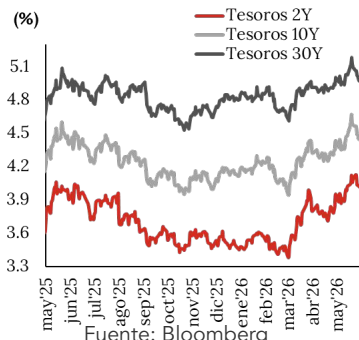
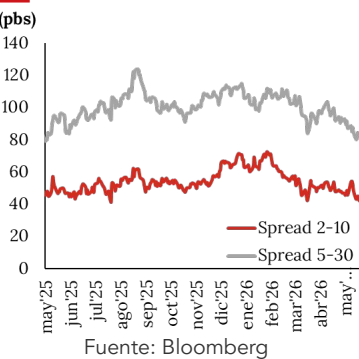


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

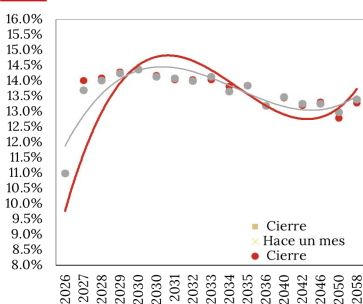
Rendimientos Tesoros EE. UU.



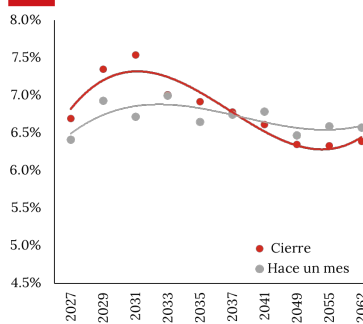
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Tensión con Irán; Colombia ahora se prepara para segunda vuelta presidencial

Resumen

- Mercado accionario global al alza, después del anuncio de Nvidia sobre el desarrollo de un nuevo chip de IA para los computadores de Microsoft.
- Para el peso colombiano, la contundente caída de los CDS a 5 años tras los resultados de la primera vuelta electoral empujará al USD/COP fuertemente a la baja.
- El bono a 10 años de EE.UU. escaló a cerca del 4.47% (recuperándose de mínimos de tres semanas) por la incertidumbre geopolítica.

Narrativa de los mercados

Estados Unidos enfrenta una aceleración de la inflación y una alta volatilidad geopolítica debido a la escalada militar con Irán, caracterizada por ataques recíprocos en Góriz y la isla de Qeshm, y la exigencia de cerrar el programa nuclear iraní abriendo el estrecho de Ormuz. El informe de empleo correspondiente a mayo prevé la creación de 90 mil puestos de trabajo, lo que representa una desaceleración frente a los 115 mil empleos registrados el mes anterior. En la **Eurozona**, el desempleo de abril se situó en 6.3% (11.075 millones de personas), con tasas destacadas en España (10.3%) y Alemania (3.8%), mientras el desempleo juvenil alcanzó 14.7%. Las expectativas inflacionarias a doce meses subieron al 4% que respalda una inminente subida de tasas del BCE de 25 pbs, elevando la referencia del 2% al 2.25%, contrastando con una contracción del crecimiento económico proyectada en -2.2% y un débil aumento salarial del 0.8%. El PMI manufacturero disminuyó a 51.6 puntos en mayo por problemas de suministro. El crédito al sector privado creció 3.5% interanual en abril. En el **Reino Unido**, las expectativas de mayores tasas por parte del BoE elevaron las hipotecas fijas a dos y cinco años a 5.13% y 5.15%, afectando al sector inmobiliario. Los precios de la vivienda cayeron 0.6% mensual en mayo y su crecimiento anual se desaceleró a 1.7%. En contraste, la actividad industrial ganó impulso, llevando el PMI manufacturero a 53.9 puntos. No obstante, los costos de insumos y precios de venta continuaron acelerándose por efecto de los aranceles, los salarios y el encarecimiento de las materias primas, pese a una confianza empresarial que se mantiene sólida.

China evidencia una desaceleración con mínimos en el crecimiento de ventas minoristas y producción industrial. No obstante, el PMI oficial compuesto subió a 50.5 puntos y el manufacturero privado se moderó a 51.8. Regulatoriamente, el Consejo de Estado implementará normas para restringir transferencias tecnológicas externas, permitiendo multas de hasta el 1% del valor operativo, complementadas con un límite cambiario individual de US\$50 mil anuales para frenar la fuga de capitales. Además, subsidios estatales globales por US\$108 mil millones en 2024 beneficiaron a industrias clave; las firmas chinas recibieron entre 3 y 8 veces más apoyo que la OCDE, concentrando el 60% del incremento de cuota de mercado. En **Japón**, el riesgo de estancamiento y un prolongado estancamiento presiona al BoJ a evaluar un alza en los tipos de interés del 0.75% al 1% en junio, buscando contener una inflación que podría alcanzar el 3.5% en otoño ante la escasez laboral. Aunque el PIB del 1T26 creció un 2.1% anualizado, el gasto de capital se estancó (0.0%) y el PMI manufacturero se moderó a 54.5 puntos. En contraste, la confianza del consumidor subió a 33.6 puntos, la vivienda repuntó un 11.4% en abril y el precio de la tierra registró su mayor alza en 34 años.

Colombia afrontará una segunda vuelta presidencial en junio de 2026 bajo un complejo escenario macro: un déficit fiscal del 6.4% del PIB en 2025, deuda externa superior al 55% del PIB e inflación de abril en 5.68%, proyectada al 6.45% anual, lo que mantiene los tipos de interés en 11.25%. Pese al desempleo del 8.8%, la informalidad es del 55% y persisten riesgos de desabastecimiento energético. Los programas económicos difieren: un modelo proempresa que busca crecer al 7% mediante un ahorro público del 3.1% del PIB y estabilizar el déficit fiscal al -4.8%, frente a un enfoque de capitalismo productivo basado en reformas agraria y laboral, austeridad fiscal y transición energética.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.03	2.77
5	4.17	2.45
7	4.31	2.35
10	4.46	1.87
30	4.98	0.50

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.22%
Dow Jones		0.72%
Nasdaq		0.20%
Europa		
Stoxx 600		-0.09%
DAX		0.49%
FTSE		-0.06%
Asia		
CSI 300		-0.98%
Nikkei		0.91%
ASX		-0.03%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	90.34	3.41%
Cobre	6.57	3.33%
Brent	93.69	1.78%
Café	269.05	1.30%
Gas N	3.32	0.94%
Plata	76.00	0.50%
Maíz	446.25	-0.11%
Oro	4,538.10	-0.49%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con un repunte. La volatilidad obedece a la persistente incertidumbre en las negociaciones entre Washington y Teherán sobre las enmiendas al borrador de paz para reabrir el Estrecho de Ormuz, con Irán condicionando el acuerdo a una tregua en el Líbano ante la ofensiva terrestre de Israel. Al mismo tiempo, factores adicionales de oferta impulsaron los precios, incluyendo la intensificación de los ataques de Ucrania a refinerías rusas y la decisión de Moscú de prohibir la exportación de combustible para aviones hasta noviembre. Por su parte, el **oro** se estabilizó por encima de los USD\$4.538/oz en un marco de escaso progreso diplomático.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	Prc de casas nacionales	May	Var. Mensual (%)	0.40%	-0.60%	-0.20%	-0.10%	↓
01:00	UK	Prc NSA de casas nacionales	May	Var. Anual (%)	3.00%	1.70%	2.30%	2.80%	↓
02:15	ESP	PMI de fabricación	May	Indicador	51.7	51.2	52	51.7	↓
02:45	ITA	PMI de fabricación	May	Indicador	52.1	52.9	51.9	50.9	↑
02:50	FRA	PMI de fabricación	May F	Indicador	48.9	49.7	48.9	48.9	↑
02:55	ALE	PMI de fabricación	May F	Indicador	49.9	50.1	49.9	49.9	↑
03:00	EURO	PMI de fabricación	May F	Indicador	51.4	51.6	51.4	51.4	↑
03:30	UK	PMI de fabricación	May F	Indicador	53.7	53.9	53.7	53.7	↑
04:00	EURO	Tasa de desempleo	Abr	Tasa (%)	6.30%	6.30%	6.20%	6.20%	=
07:30	CLP	Actividad económica	Abr	Var. Anual (%)	-0.10%	-1.20%	--	0.30%	↓
08:45	US	PMI de fabricación	May F	Indicador	55.3	pendiente	55.3	55.3	=
09:00	US	Gasto en construcción	Abr	Var. Mensual (%)	0.60%	pendiente	0.10%	0.10%	↓
09:00	US	ISM manufacturero	May	Indicador	52.7	pendiente	53.1	52.7	=
09:00	US	ISM de precios pagados	May	Indicador	84.6	pendiente	85	82.8	↓
	COL	Balanza cuenta corriente	It	USD millones	-3912	pendiente	--	-2300	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.91	0.09%	96.22	98.91	109.65	98.70	98.88	98.55	98.7 - 99.4
USDCOP	3,689	1.34%	3,602	3,689	4,486	3,716	3,665	3,782	3,550 - 3,610
EURCOP	4,305	1.17%	4,107	4,305	4,796	4,286	4,230	4,376	(3,530 - 3,630)
Deuda Pública									
2027	14.02	18.30	9.14	14.02	14.35	13.868	13.727	11.458	13.85 - 14.10
Sep 2030	14.18	-6.10	10.757	14.18	15.19	14.648	14.304	13.939	14.25 - 14.50
2036	13.20	-10.00	11.1	13.2	14.29	14.519	13.746	12.756	13.00 - 13.40
2040	13.46	-4.00	11.706	13.46	14.58	13.528	13.156	12.362	13.20 - 13.60
2050	12.80	-13.10	11.401	12.80	13.921	13.524	13.224	12.660	12.60 - 12.90
Renta Variable									
		%							
COLCAP	2,177	-0.26%	1,609	2,177	2,522	2,140	2,209	2,106	2,150 - 2,200
Ecopetrol	2,660	-1.30%	1,685	2,660	2,800	2,547	2,574	2,113	2,485 - 2,790
PF-Cibest	62,000	-1.59%	42,800	62,000	77,800	61,333	63,831	60,439	61,900 - 62,900

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) arranca la semana intentando consolidarse en torno a los 99 puntos, tras haber asimilado la reciente descompresión del riesgo geopolítico en Medio Oriente y la moderación en las expectativas de tasas de la Fed. Con un dólar global mostrando un tono más neutral y a la defensiva, el escenario externo se torna constructivo para los mercados emergentes, permitiendo que las monedas latinoamericanas operen hoy dictadas fundamentalmente por sus catalizadores internos.

Para el USD/COP, la jornada de hoy marca un punto de inflexión radical y anticipa una sesión de alta volatilidad con un fuerte sesgo a la baja. Tras el dramático desacople del viernes —donde el pánico preelectoral forzó compras de cobertura por US\$1,407 millones y disparó el cruce hasta los \$3,689.50—, el mercado se prepara para un agresivo rally de alivio. La celebración de la primera vuelta presidencial el domingo arrojó resultados que los inversionistas han interpretado como sumamente pro-mercado. La confirmación técnica de esta euforia la entregan los Credit Default Swaps (CDS) de Colombia a 5 años que acaban de registrar un desplome vertical, cayendo drásticamente desde la zona de los 220 puntos hasta tocar los 178.68 pbs en la apertura de hoy. Esta masiva e inmediata compresión de la prima de riesgo soberano detonará hoy un agresivo desmonte de las posiciones defensivas dolarizadas del viernes, proyectando una violenta apreciación del peso colombiano que buscará corregir la sobrereacción y reacoplar a la divisa local con el buen tono de sus pares andinos. **Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,550 y COP\$3,610, con posibles extensiones hacia COP\$3,530 y COP\$3,630 por dólar.**

Renta fija

El bono a 10 años de **EE. UU.** escaló a cerca del 4,47% (recuperándose de mínimos de tres semanas) por la incertidumbre sobre el alto el fuego e intercambio de propuestas de enmienda con Irán para reabrir el estrecho de Ormuz; en la **Eurozona**: el Bund de Alemania rebotó a 2,98% (desde mínimos de dos meses) pese a cuatro meses de caídas en ventas minoristas en abril y una inflación local lenta, aunque la aceleración de precios de mayo en Francia (bono subió a 3,60%; +0,05 diario, -0,15 mensual, +0,41 anual), Italia (3,71%; +0,04 diario, -0,22 mensual, +0,20 anual) y España (3,40%; +0,04 diario, -0,16 mensual, +0,28 anual) validó las minutas de la BCE para un alza de 25 pb el 11 de junio. Además, el gilt del **Reino Unido** avanzó a 4,85% por la tensión geopolítica elevando apuestas de alzas de la BoE, pese a que los precios de vivienda de Nationwide cayeron 0,6% en mayo (vs -0,1% previsto).

El rendimiento a 10 años de **China** cayó a cerca del 1,70% (mínimo desde agosto de 2025) por una desaceleración reflejada en su PMI compuesto de mayo de 50,5 (frente a 50,1 en abril), sector no manufacturero de 50,1 (vs. 49,4) y manufacturero de 50,0 (vs. 50,3); su PMI privado cayó a 51,8 (vs. 52,2 de abril) junto a la ralentización en ventas minoristas (mínimo desde diciembre de 2022) y producción industrial (mínimo desde julio de 2023). El bono de **Japón** subió a aprox. 2,69% (desde mínimos de dos semanas) presionado por el crudo y la geopolítica, mientras el mercado evalúa alzas del BoJ antes del discurso de Kazuo Ueda y tras un gasto de capital en el 1T26 sin cambios interanuales. En Latinoamérica **Chile** subió a 5,53% (+0,01 pp diario, -0,09 mensual, -0,24 anual); **México** bajó a 9,16% (-0,02 pp diario, -0,05 mensual, -0,16 anual); y **Brasil** cayó a 14,13% al cierre de mayo, impulsado por crudo en mínimos de seis semanas, pese a un PIB sólido que anticipa un sesgo restrictivo del BCB.

En **Colombia**, el mercado de deuda pública cerró mayo con un comportamiento mixto en la curva de rendimientos, evidenciando leves presiones alcistas en los tramos cortos y medios que contrastaron con valorizaciones en la parte ultra larga. Los TES a 2027 y 2028 sufrieron repuntes de 19 y 7 pbs para ubicarse en 14.02% y 14.09%, respectivamente, mientras que el nodo de referencia a 2033 subió 5 pbs hasta el 14.05%; en contraste, el papel a 2050 destacó al comprimirse 13 pbs y cerrar en 12.80%. A pesar de este ligero ajuste técnico tras las fuertes ganancias recientes, los fundamentales de financiamiento de la Nación lucen sumamente robustos. Al corte del 27 de mayo, el saldo total de TES alcanzó los \$763.4 billones (un alza del 1.85% frente a abril), impulsado por la exitosa "megasubasta" en pesos. Sin embargo, el dato más relevante recae en la impecable gestión de la deuda de corto plazo: el MinHacienda confirmó la cancelación del 100% del Total Return Swap (TRS) atado al franco suizo, lo que permitió liberar los últimos \$3 billones en TCOs que servían de sobregarantía. Esta redención anticipada, sumada a otras operaciones de manejo, significa que el Gobierno ha cancelado \$38.55 billones en TCOs frente a emisiones de solo \$25.43 billones en lo corrido del año, lo que no solo reduce drásticamente la torre de vencimientos de agosto a tan solo \$1.9 billones, sino que le otorga a la Nación una holgura superior a su cupo legal de \$67 billones para continuar financiándose eficientemente en la parte corta de la curva si así lo requiere.

Renta Variable

Mercado accionario en EE.UU. al alza, después de un mes de mayo con ganancias para la renta variable, impulsado por el sector tecnológico y resultados corporativos por encima de las expectativas. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron ligeras alzas este lunes en el arranque de las operaciones de junio, cerca de sus niveles récord tras un mes sólido en Wall Street. En mayo, el Dow Jones avanzó un 2.79%, mientras que el S&P 500 y el Nasdaq escalaron un 5.15% y un 8.36%, respectivamente. En este contexto, las expectativas económicas y financieras vinculadas a la inteligencia artificial siguen pesando más en el ánimo del mercado que los crecientes temores derivados del cierre del estrecho de Ormuz y su impacto inflacionario. El inversor ha decidido adoptar una postura pragmática, apostando por aprovechar al máximo este rally de la IA mientras siga funcionando, con la intención de adaptarse a los riesgos geopolíticos más adelante. En este contexto, Nvidia subió un 2.4% tras anunciar un nuevo chip de IA que se lanzará este año y que promete integrar avanzadas capacidades de IA directamente en computadoras portátiles y de escritorio. Este anuncio generó un impacto inmediato entre sus competidores, provocando caídas superiores al 4% tanto en AMD como en Intel, mientras que Apple cedió cerca de un 1%. Por su parte, la agenda empresarial seguirá aportando referencias para los mercados, con los reportes de Hewlett Packard, CrowdStrike, Inditex, y especialmente Broadcom, que actualmente se consolida como el segundo mayor fabricante de chips de Estados Unidos por valor de mercado, solo por detrás de Nvidia. Mientras tanto, en el panorama europeo, las bolsas mostraron un comportamiento más defensivo y sectorializado: las empresas mineras figuraron entre las más castigadas de la jornada, con Fresnillo retrocediendo casi un 3%, una debilidad que también arrastró a los nombres del sector de defensa, donde BAE Systems perdió más de un 2% y Rolls Royce cayó un 1.7%. En contraste, los gigantes petroleros lograron sortear las pérdidas, con Shell y BP con ganancias del 1.1% y del 0.8%, respectivamente.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP** avanzó un 4.46% en la semana anterior, por encima del desempeño de sus pares regionales **Brasil y Chile**. En este contexto, el resultado electoral podría profundizar la dinámica de volatilidad, ante la incertidumbre y el estrecho margen entre las opciones que pasan a segunda vuelta. A pesar de ello, el candidato pro-mercado superó ampliamente las expectativas de votación, mientras que el candidato oficialista alcanzó estrechamente la expectativa. Se anticipa una semana de trade político al alza, pero cuya sostenibilidad dependerá de las nuevas encuestas y anuncios políticos, en la medida en que el resultado final en segunda vuelta sigue siendo altamente incierto y el riesgo país sigue en niveles elevados.

Noticias de Emisores

- **ISA:** emitió un comunicado de información relevante en respuesta a las declaraciones del presidente de la República en la red social X sobre presuntas irregularidades en contrataciones de sus filiales en Perú, informando que envió una carta formal al mandatario donde detalla la activación inmediata de auditorías internas y externas para esclarecer los hechos y trasladar cualquier hallazgo anómalo a las autoridades.
- **Promigas:** convoca a sus accionistas a la Asamblea General Extraordinaria que se llevará a cabo de manera no presencial el próximo 9 de junio de 2026 a las 10:00 a.m. El propósito central de la sesión, incluido en el orden del día, es someter a consideración la autorización de la emisión y colocación de bonos híbridos internacionales por parte de Promigas en calidad de coemisor, así como la respectiva autorización de potenciales conflictos de interés de sus administradores en el marco de dicha transacción.

Glosario

AIE: Agencia Internacional de Energía
 BanRep: acrónimo para el Banco de la República.
 BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.
 BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).
 BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).
 Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.
 Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.
 BTC: acrónimo para Bid to Cover.
 Bunds: bonos Alemanes.
 bpd: Barriles por día (petróleo).
 CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal
 Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.
 Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.
 Default: impago de la deuda.
 Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
 EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).
 Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.
 FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).

Gilts: bonos del Reino Unido.
 IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
 IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
 IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
 OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
 PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
 PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
 PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
 Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
 Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
 Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
 UE: Unión Europea.
 UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.



Héctor Wilson Tovar

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1107



María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](#)



[accionesyvaloressa](#)



[company/acciones-y-valores-s-a/](#)