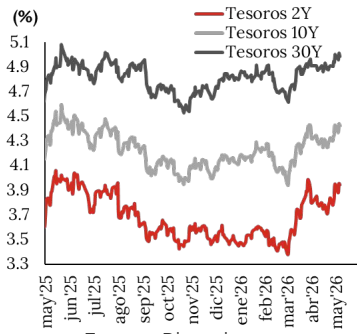


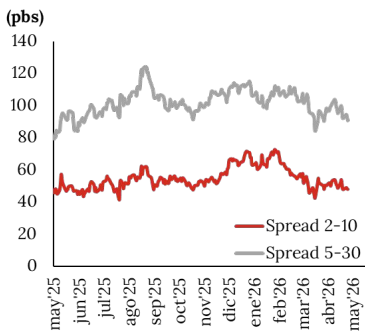
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



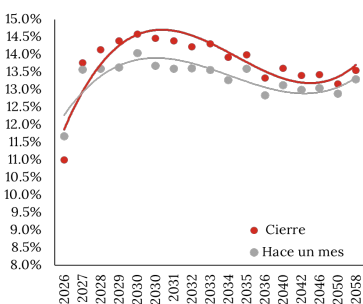
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



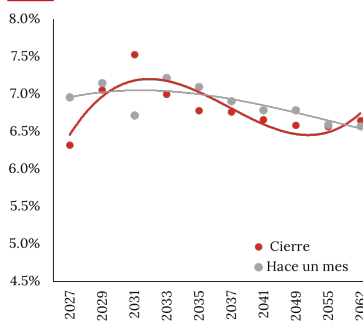
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Desescalada geopolítica con Irán y nuevas proyecciones económicas del BanRep

Resumen

- Resultado corporativo extraordinario de AMD impulsa al mercado accionario en Estados Unidos y valida optimismo sobre sector de semiconductores.
- El desplome del DXY ante el avance diplomático brindará al peso colombiano el impulso necesario para intentar consolidarse por debajo de la barrera de los \$3,700, capitalizando el renovado apetito por el riesgo hacia los mercados emergentes.
- En EE. UU., el rendimiento del Tesoro a 10 años cayó a 4.35% desde 4.416%.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., se observa una desescalada geopolítica tras acercamientos con Irán, lo que ha reducido presiones inflacionarias globales. Sin embargo, el sector inmobiliario sigue débil: las solicitudes hipotecarias cayeron 4.4%, afectadas por una tasa fija a 30 años de 6.45%. A su vez, las reservas de crudo disminuyeron 8.1 millones de barriles y las de gasolina 6.1 millones, manteniendo el precio minorista en US\$4.54 por galón, pese a menores primas de riesgo internacionales.

La **Eurozona** enfrenta un entorno de estanflación. En marzo, el IPP creció 3.4% mensual, impulsado por energía (+11.1%), con una variación anual de 2.1%. Este choque de costos contrajo la actividad en abril, llevando el PMI compuesto a 48.8. El sector servicios cayó a 47.6 (mínimos de 62 meses), afectado por la pérdida de poder adquisitivo. En Alemania, el PMI de servicios bajó a 46.9, acumulando cuatro meses de destrucción de empleo. Aun así, se prevé un alza de tasas en junio, con la tasa de depósito en 2.6% hacia diciembre. El **Reino Unido** muestra una expansión moderada, con el PMI compuesto ascendiendo a 52.6 en abril, superando las expectativas pese a diecinueve meses consecutivos de caída en el empleo por los altos costos operativos. Las empresas enfrentan el incremento de insumos más acelerado desde 2022, derivado de salarios y transporte, lo que ha elevado el temor del 80% de los consumidores ante posibles subidas en alimentos. En el ámbito fiscal, se exigen medidas de alivio energético ante una inflación que excede el objetivo, mientras el BoE proyecta un endurecimiento monetario de 50 pbs para finales de año, con el fin de contener las presiones residuales de la crisis internacional.

La economía **China** exhibe una aceleración, con el PMI compuesto alcanzando 53.1 puntos en abril. La manufactura creció a 52.2 y los servicios a 52.6, impulsados por 40 meses de expansión en nuevos negocios. A pesar de que los costos de insumos alcanzaron su ritmo más rápido desde 2022, las empresas mantuvieron su rentabilidad trasladando estos gastos a los precios de venta, que llegaron a máximos de 31 meses. La confianza empresarial se sitúa en niveles históricos debido a ganancias de eficiencia y una demanda interna resiliente. Además, la menor necesidad de activos de cobertura elevó el rendimiento de los bonos a 10 años al 1.77%.

Colombia ajustó su gestión de deuda pública mediante la Resolución 0946, permitiendo adjudicaciones adicionales de hasta el 100% en subastas de TES ante la alta demanda. El país enfrenta una vulnerabilidad fiscal tras la caída del recaudo al 19.9% del PIB en 2024, afectada por la reducción de ingresos de hidrocarburos (del 3.4% al 1.8% del PIB). El Banco de la República, en su informe trimestral de política monetaria, proyecta un crecimiento del PIB de 2.4% para 2026, aunque persiste un déficit en cuenta corriente del 2.5%. Existe una divergencia monetaria: el mercado espera tasas del 12.3% para fin de año, mientras el emisor busca una convergencia más acelerada hacia la meta de inflación del 3%. También, proyecta que la inflación suba a 6.4% en 2026 y baje a 3.7% en 2027, advirtiendo que podría requerirse una postura monetaria más restrictiva por más tiempo ante riesgos fiscales, altos precios de energía, presiones salariales y choques climáticos como El Niño.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.86	-8.58
5	3.99	-9.11
7	4.16	-8.75
10	4.34	-8.12
30	4.93	-6.05

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.96%
Dow Jones	+1.13%
Nasdaq	+1.62%
Europa	
Stoxx 600	+2.63%
DAX	+2.64%
FTSE	+2.50%
Asia	
CSI 300	-0.02%
Nikkei	+2.30%
ASX	+2.16%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	78.11	6.84%
Cobre	6.20	4.40%
Oro	4721.90	3.65%
Maíz	468.50	0.64%
Gas N	2.70	-2.98%
Café	292.20	-4.46%
Brent	98.10	-10.71%
WTI	90.38	-11.63%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con una corrección a la baja, tras el anuncio de que EE.UU. e Irán están próximos a firmar un acuerdo preliminar de paz. El presidente Trump ordenó la suspensión temporal del "Proyecto Libertad", al tiempo que Axios reveló un borrador de Memorando de Entendimiento que exige a Teherán detener el enriquecimiento nuclear y aceptar inspecciones de la ONU a cambio de un levantamiento gradual de sanciones. Pese a la descompresión de la prima de riesgo, el mercado asimila la advertencia de que la normalización del tráfico en el Estrecho de Ormuz y las cadenas logísticas globales tomará varias semanas. Por su parte, el oro repuntó llegando a los USD\$4,721/onza, encadenando su segunda sesión consecutiva al alza ante la moderación del shock inflacionario energético.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:45	FRA	Producción industrial	Mar	Var. Mensual (%)	-0.90%	1.00%	0.50%	0.40%	↑
02:15	ESP	PMI de servicios	Abr	Indicador	53.3	47.9	51.9	52	↓
02:45	ITA	PMI de servicios	Abr	Indicador	48.8	49.8	47.9	48	↑
02:45	ITA	PMI compuesto	Abr	Indicador	49.2	50.5	48.4	49.8	↑
02:50	FRA	PMI de servicios	Abr F	Indicador	46.5	46.5	46.5	46.8	=
02:50	FRA	PMI compuesto	Abr F	Indicador	47.6	47.6	47.6	47.6	=
02:55	ALE	PMI de servicios	Abr F	Indicador	46.9	46.9	46.9	46.9	=
02:55	ALE	PMI compuesto	Abr F	Indicador	48.3	48.4	48.3	48.3	↑
03:00	EURO	PMI compuesto	Abr F	Indicador	48.6	48.8	48.6	48.6	↑
03:00	EURO	PMI de servicios	Abr F	Indicador	47.4	47.6	47.4	47.4	↑
03:00	ITA	Ventas al por menor	Mar	Var. Mensual (%)	-0.10%	0.80%	-0.40%	-0.10%	↑
03:00	ITA	Ventas al por menor	Mar	Var. Anual (%)	1.60%	3.70%	1.40%	1.40%	↑
03:30	UK	PMI de servicios	Abr F	Indicador	52	52.7	52	52	↑
03:30	UK	PMI compuesto	Abr F	Indicador	52	52.6	52	52	↑
07:00	MEX	Inversión fija bruta NSA	Feb	Var. Anual (%)	-3.30%	-4.20%	-1.30%	-1.34%	↓
07:15	US	ADP Cambio de empleo	Abr	Miles	61	109	115	61	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.48	-0.17%	96.22	98.48	109.65	98.52	98.98	98.50	97.3 - 98.7
USDCOP	3,701	-0.72%	3,602	3,701	4,486	3,613	3,671	3,811	3,670 - 3,720
EURCOP	4,325	-0.64%	4,153	4,325	4,907	4,182	4,230	4,408	(3,650 - 3,740)
Deuda Pública									
2027	13.77	7.00	9.14	13.77	14.107	13.546	13.600	11.081	13.60 - 13.80
Sep 2030	14.47	31.90	10.757	14.47	14.469	14.084	14.110	13.767	13.95 - 14.20
2036	13.34	14.40	11.1	13.344	13.58	13.796	13.613	11.675	13.15 - 13.35
2040	13.62	14.10	11.706	13.62	13.889	12.900	13.064	12.213	13.30 - 13.55
2050	13.17	18.50	11.401	13.17	13.512	12.908	13.219	12.546	12.90 - 13.10
Renta Variable									
	%								
COLCAP	2,172	0.09%	1,609	2,172	2,522	2,263	2,256	2,072	2,150 - 2,210
Ecopetrol	2,620	0.00%	1,685	2,620	2,800	2,523	2,504	2,049	2,600 - 2,690
PF-Cibest	60,900	0.00%	42,200	60,900	77,800	65,455	65,504	59,096	60,000 - 61,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) exhibe una marcada presión a la baja, situándose en niveles previos al conflicto (97.7 puntos) tras el desplome de su atractivo como activo refugio. El catalizador principal es el histórico avance diplomático entre EE.UU. e Irán, que ha motivado la suspensión de las operaciones navales en el Estrecho de Hormuz y ha hundido los precios del crudo. Este entorno de "apetito por el riesgo" global y menores rendimientos de los bonos del Tesoro despeja el camino para un fortalecimiento generalizado en el bloque de monedas latinoamericanas, que siguen respaldadas por diferenciales de tasa (*carry*) sumamente atractivos.

En este marco, el USD/COP enfrenta la sesión con una inercia positiva para el peso tras haber logrado cerrar ayer en COP\$3,701, quebrando la presión alcista previa. Aunque la fuerte caída en los precios del petróleo podría actuar como un freno parcial para la moneda local, la salida de la "prima de guerra" del mercado global y la debilidad estructural del DXY sugieren que el par buscará consolidarse por debajo de la barrera de los COP\$3,700. Anticipamos que el peso colombiano siga la estela de resiliencia del real brasileño y el peso chileno, beneficiándose de la distensión geopolítica y de un mercado que empieza a rotar nuevamente hacia activos de mercados emergentes ante la perspectiva de un cese al fuego definitivo. En este contexto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,670 y COP\$3,720, con posibles extensiones hacia COP\$3,650 y COP\$3,740 por dólar.

Renta Fija

El mercado global muestra una tendencia mixta, tras el optimismo ante un posible acuerdo diplomático con Irán y la consecuente caída de los precios del crudo (Brent a 110.35 USD y WTI a 102.54 USD). En EE.UU., el rendimiento del Tesoro a 10 años descendió a 4.35% (desde 4.416% en sesiones previas), mientras el bono a 30 años se situó en 4.985% y el de 2 años en 3.938%, a la espera de los datos de nóminas privadas ADP y el informe de empleo. En Europa, la posibilidad de un entendimiento con Irán redujo las presiones inflacionarias, llevando al Bund alemán por debajo del 3% (con expectativas de tasa del BCE en 2.6% para diciembre) y provocando caídas en los rendimientos de Francia (3.59%), Italia (3.72%) y España (3.38%), mientras que los Gilts del Reino Unido retrocedieron hacia el 4.9% ante la perspectiva de solo dos incrementos de tasas por parte del BoE. En Asia, el rendimiento de China subió al 1.77% tras un sólido PMI compuesto de 53.1. En América Latina, mientras los rendimientos en México bajaron marginalmente a 9.22%, en Chile subieron a 5.67% y en Brasil alcanzaron el 13.8% debido a riesgos pro-inflacionarios persistentes, pese a la recompra de bonos por BRL\$44,000 millones realizada por el Tesoro.

En Colombia, el mercado de TES experimentó una sesión de desvalorizaciones, que dejó un empinamiento con las referencias de largo plazo sufriendo los mayores ajustes. Los TES con vencimiento en octubre de 2034 lideraron las alzas con un incremento de 26 pbs hasta el 13.92%, seguidos por los TES a junio de 2032 subiendo 22 pbs (14.22%) y la referencia de 2033 que cerró en 14.31% (+17 pbs). Este comportamiento contrastó con el resultado de la subasta de TES de corto plazo (TCO) a abril de 2027, donde el MinHacienda logró colocar COP\$900 mil millones con una tasa de corte del 13.450%, (-27 pbs vs la semana anterior) manteniendo un "spread" de 220 pbs sobre la TPM del BanRep (11.25%). La Nación mantiene una ejecución del 28.1% de su meta de subastas para 2026, con un acumulado de COP\$16.86 billones adjudicados frente al objetivo de COP\$60 billones, apoyándose además en una estrategia de Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) que suma COP\$11.86 billones en canjes con la Tesorería Nacional para mejorar el perfil de vencimientos; el saldo de TES en circulación se ubicó en COP\$749,2 billones al cierre de abril, mientras el Gobierno conserva la totalidad de su cupo de COP\$67 billones para títulos de corto plazo, garantizando flexibilidad financiera en un entorno de tasas que, continúan en niveles históricamente elevados.

Renta Variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, impulsado por sólidos resultados corporativos y expectativas de desescalada geopolítica. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron avances este miércoles, respaldados por el sector tecnológico, donde Advanced Micro Devices (AMD) se disparó más de un 16% tras publicar ganancias e ingresos que superaron las expectativas, acompañados de unas perspectivas optimistas para el trimestre actual. En esta misma línea, los títulos de Alphabet subieron un 2.1%, acortando así la brecha con Nvidia por convertirse en la empresa con mayor valor de mercado. El extraordinario momento de la industria de microchips se refleja en el fondo iShares Semiconductor, el cual ha avanzado en 22 de las últimas 25 sesiones bursátiles y acumula una impresionante subida del 60% desde el 1 de enero, un rendimiento que es diez veces superior al del S&P 500, que suma un 6.04%. Esta dinámica alcista evidencia cómo la tecnología ha ganado terreno de manera contundente sobre los sectores tradicionales, llegando a representar el 55% de la inversión del PIB de Estados Unidos en el primer trimestre de 2026. Paralelamente a este auge tecnológico, la temporada de resultados corporativos continúa en Europa con Novo Nordisk, Equinor y Diageo, mientras que en Estados Unidos el foco de los inversores se centra en los reportes trimestrales de compañías de la talla de Uber, Walt Disney y AppLovin. Por otro lado, en el mercado del Reino Unido las acciones del sector minero registraron importantes avances en sintonía con una subida generalizada de los precios de los metales, un movimiento alcista al que también se sumaron con éxito sectores cíclicos clave como la banca y la defensa. Finalmente, en el panorama asiático, el mercado bursátil de Corea del Sur cerró con un repunte del 6%, en una jornada impulsada por el sólido comportamiento de sus gigantes corporativos locales, Samsung Electronics y SK Hynix.

En el mercado local, el MSCI COLCAP se mantuvo relativamente estable con un avance de apenas 0.09% en 2,172 unidades. En el frente corporativo, el Grupo Cibest revisó al alza su *guidance* de NIM y ROE para el año completo, a pesar de la incertidumbre sobre el escenario macroeconómico y tasas de interés. Al cierre de la jornada de hoy, la temporada de resultados sigue con los informes de ISA y Mineros. Esperamos que las condiciones hídricas en Colombia impacten los ingresos de ISA, mientras que Mineros tendría un crecimiento sólido de ingresos y utilidades por aumento en los precios del oro y mejoras operacionales en sus plantas de Colombia y Nicaragua.

Noticias de Emisores

- **Cementos Argos:** informó que la Superintendencia Financiera de Colombia canceló la inscripción de los bonos ordinarios correspondientes a la emisión de 2009. Este trámite fue adelantado por la compañía tras haber pagado en su totalidad dicha emisión.
- **Banco de Occidente:** informó que realizó el pago de los dividendos correspondientes al mes de mayo de 2026, de conformidad con el Proyecto de Distribución de Utilidades aprobado por la Asamblea General de Accionistas en su reunión del pasado 26 de marzo de 2026.
- **Mineros:** anunció que, a través de su subsidiaria Hemco Mineros Nicaragua, obtuvo la certificación ambiental de la Procuraduría General de la Justicia para la planta de procesamiento y el depósito de relaves del Proyecto Porvenir, ubicado en Nicaragua.

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/