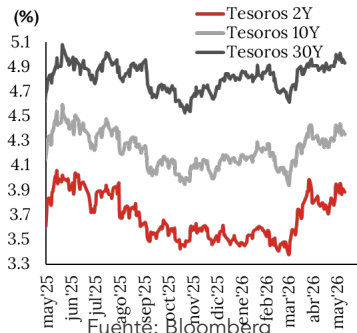
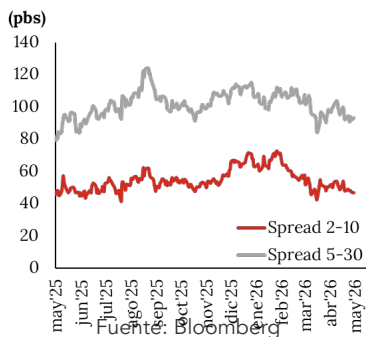


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

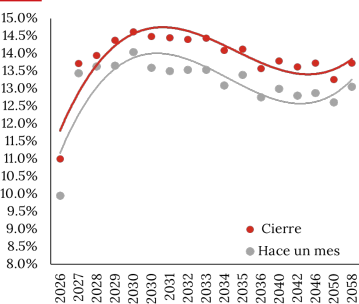
Rendimientos Tesoros EE. UU.



Spread Tesoros EE.UU

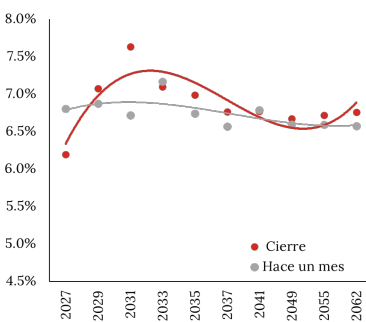


Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Rechazo de Trump a la propuesta de Irán; inflación de Colombia al alza

Resumen

- Analistas revisan al alza su pronóstico de crecimiento de utilidades para el S&P 500 en el 1T26 a 27.7%, marcando el sexto trimestre consecutivo de ganancias.
- Aunque el dólar global se fortalece por la aversión al riesgo, el USD/COP apunta a la baja impulsado por los altos precios del crudo, la postura restrictiva del BanRep frente a la inflación.
- Los mercados de renta fija globales bajo una presión alcista en los rendimientos.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el rechazo de Donald Trump a la propuesta de paz de Irán mantiene el Estrecho de Ormuz cerrado, generando una crisis energética que elevó el Brent a US\$104.25 y el WTI a US\$97.66. En el ámbito laboral, abril sorprendió con la creación de 115,000 empleos, duplicando las expectativas. Ante este panorama, la Reserva Federal proyecta mantener tasas estables, vigilando una inflación presionada por el crudo. La diplomacia se centra en la próxima reunión entre Trump y Xi Jinping para mitigar la tensión geopolítica, mientras analistas advierten que la normalización del suministro petrolero podría demorar años pese a la resiliencia económica general.

En la **Eurozona**, Christine Lagarde ratifica la solidez económica, mientras el mercado asigna un 78% de probabilidad a una subida de tipos del BCE en junio, con al menos dos incrementos previstos para 2026. Aunque el euro se mantiene sobre los USD 1.175, la parálisis diplomática y el conflicto en Ucrania afectan sectores industriales. En el **Reino Unido**, se elevan las expectativas de nuevas alzas de tasas por el BoE. El mercado laboral muestra señales de enfriamiento; según KPMG y REC, la contratación fija cayó a 47.5 en abril, el ritmo más rápido en tres meses, mientras las empresas migran hacia personal temporal (50,4). El índice de empleo BDO alcanzó su mínimo en 15 años. En lo político, el primer ministro Keir Starmer enfrenta debilidad estructural tras derrotas electorales y tensiones internas, en un contexto de incertidumbre por el suministro energético global y la persistencia de inflación.

En **China**, en abril de 2026, las exportaciones marcaron un récord de US\$359,440 millones (+14.1%) y las importaciones crecieron 25.3%, consolidando un superávit de US\$84,820 millones. Pese a este vigor exterior, el sector automotriz cayó 2.5%, aunque los vehículos de nueva energía subieron 9.7%. La inflación (IPC) se situó en 1.2%, presionada por costos energéticos, mientras el IPP alcanzó su mayor nivel en cuatro años (2.8%) por el alza de materias primas. La atención se desplaza hacia la cumbre Trump-Xi clave para los controles de exportación de tierras raras y la estabilidad del comercio global y abordar sanciones, en un entorno de transición económica interna y alta demanda global de tecnología e inteligencia artificial. En **Japón**, se dispararon los costos energéticos, impactando la estructura de costos de sectores tecnológicos. El BoJ advirtió que la presión inflacionaria derivada de la energía podría forzar subidas de tipos de interés anticipadas. En el ámbito fiscal y monetario, se registran presuntas intervenciones oficiales por ¥\$10 billones para frenar la depreciación de la moneda, que alcanzó las \$157 unidades por dólar. La volatilidad se agrava por el encarecimiento de componentes críticos como los chips, afectando los márgenes operativos de grandes corporaciones.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.92	3.77
5	4.04	4.05
7	4.21	3.79
10	4.9	3.52
30	4.97	3.05

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.04%
Dow Jones	-0.08%
Nasdaq	+0.05%
Europa	
Stoxx 600	-0.03%
DAX	-0.26%
FTSE	0.00%
Asia	
CSI 300	-0.58%
Nikkei	-1.87%
ASX	-0.05%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	474.25	3.95%
Gas N	2.83	2.76%
WTI	98.00	2.70%
Brent	103.98	2.66%
Cobre	6.40	2.42%
Plata	81.72	1.65%
Oro	4682.60	-0.80%
Café	275.25	-4.99%

Fuente: Investing

En Colombia, la inflación anual a abril llegó al 5.68%, impulsada por un alza crítica en alimentos como la habichuela (119.8%) y el tomate (89.6%), debido a costos de insumos por la crisis en Ormuz y el aumento del 23.7% en el salario mínimo. La inflación básica se ubica en 6.28%, lejos de la meta. En el frente externo, 2025 cerró con un déficit comercial de US\$16,377 millones. Fiscalmente, el Gobierno tramita una adición de COP\$500 mil millones, mientras nosotros proyecta un cierre de inflación del 6.5% anual, presionada por riesgos climáticos del Fenómeno de El Niño y la persistente volatilidad en los precios de la gasolina. En la agenda, esta semana se conocerán los resultados de Ecopetrol el martes después del cierre del mercado y las cifras del PIB del primer trimestre el viernes.

Materias primas

Los precios del petróleo iniciaron la jornada con un repunte, tras el rechazo del presidente Donald Trump a la última contrapropuesta de Irán. La negativa de Teherán a dismantelar su infraestructura nuclear, sumada a nuevos ataques con drones en el Golfo Pérsico contra embarcaciones comerciales cerca de Qatar, ha puesto en riesgo el frágil alto el fuego vigente. La AIE continúa calificando la parálisis del Estrecho de Ormuz como la mayor crisis de suministro registrada, afectando no solo al crudo sino también al flujo global de gas natural y refinados. Por su parte, el oro retrocedió a los USD\$4,682/onza, borrando las ganancias previas ante el temor de que la prolongación del conflicto intensifique las presiones inflacionarias.

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	97.84	0.20%	96.22	97.84	109.65	98.35	99.01	98.51	97.5 - 98.4
USDCOP	3,736	0.05%	3,602	3,736	4,486	3,627	3,670	3,807	3,700 - 3,760
EURCOP	4,407	0.93%	4,151	4,407	4,907	4,198	4,226	4,402	(3,680 - 3,780)
Deuda Pública									
2027	13.72	10.10	9.14	13.72	14.107	13.541	13.660	11.142	13.65 - 13.80
Sep 2030	14.50	3.50	10.757	14.50	14.495	14.152	14.178	13.799	14.50 - 14.70
2036	13.58	14.60	11.1	13.58	13.58	13.890	13.650	11.885	13.45 - 13.70
2040	13.80	11.80	11.706	13.80	13.889	12.980	13.087	12.233	13.75 - 13.95
2050	13.27	6.60	11.401	13.27	13.512	12.969	13.234	12.562	13.20 - 13.50
Renta Variable									
COLCAP	2,123	-2.00%	1,609	2,123	2,522	2,243	2,242	2,079	2,000 - 2,190
Ecopetrol	2,350	-3.29%	1,685	2,350	2,800	2,488	2,512	2,058	2,310 - 2,400
PF-Cibest	60,500	-0.69%	42,200	60,500	77,800	64,530	64,807	59,342	60,300 - 60,900

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

Hoy, el índice del dólar (DXY) retoma un ligero sesgo alcista en la zona de los 98 puntos, impulsado por una renovada demanda de activos refugio tras el sorpresivo rechazo de EE.UU. a la propuesta de paz de Irán. Este revés diplomático, que disparó los precios del petróleo e inyectó cautela en los mercados, se suma a la expectativa de tasas altas prolongadas por parte de la Fed tras el sólido dato de empleo del viernes. Este endurecimiento de las condiciones financieras externas plantea un escenario de aversión al riesgo para monedas latinoamericanas, que hoy verán frenado el impulso positivo de la semana pasada. Ahora bien, el panorama para el USD/COP luce un poco más favorable. La estabilidad del DXY y de las monedas latinoamericanas al inicio de la jornada de hoy, junto con unos altos precios del crudo y, el reciente dato de inflación local, que refuerza la postura restrictiva del BanRep, podrían favorecer al peso colombiano. Además, desde inicio de mes, la zona entre \$3,725-\$3,730 han consolidado una importante presión vendedora de dólar, por lo que con un cierre en \$3,736 el día viernes, el escenario técnico y fundamental parece favorecer un sesgo bajista sobre la tasa de cambio local para la jornada de hoy. En este contexto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,700 y COP\$3,760, con posibles extensiones hacia COP\$3,680 y COP\$3,780 por dólar.

Renta Fija

A nivel global, los mercados de renta fija operan bajo una marcada presión alcista en los rendimientos, impulsada por la intensificación del conflicto entre EE. UU. e Irán tras el rechazo del presidente Donald Trump a la propuesta de paz de Teherán. En **EE. UU.**, el rendimiento del bono a 10 años escaló al 4.39%, dirigiendo unas nóminas no agrícolas de abril que, con 115,000 nuevos empleos (superando los 62,000 previstos), refuerzan la postura de la Fed de mantener tasas estables.

En **Europa**, la tendencia fue similar: el Bund alemán subió al 3.02% ante la probabilidad del 78% de un alza de tasas del BCE en junio, mientras los bonos de Francia, Italia y España cerraron en 3.65%, 3.78% y 3.45%, respectivamente. El **Reino Unido** vio sus Gilts superar el 4.95% por el riesgo inflacionario y la incertidumbre política tras las pérdidas electorales de Keir Starmer.

En Asia, **China** mostró resiliencia con un rendimiento del 1.76%, respaldado por exportaciones récord de \$359.44 mil millones (+14.1%) e importaciones de \$274.62 mil millones (+25.3%), mientras el mercado aguarda la cumbre Trump-Xi; por su parte, el JGB de **Japón** subió al 2.49% ante posibles ajustes del BoJ por el shock energético. En **América Latina** Brasil repuntó al 13.9% ante una inflación del 4.14% y riesgos fiscales; México subió al 9.07%. En contraste, Chile descendió levemente al 5.60%.

En **Colombia**, al cierre de la semana anterior el mercado de deuda pública local (TES) experimentó una marcada presión al alza en las tasas de interés, consolidando un sesgo desvalorizador que se reflejó con especial fuerza en la panza y el tramo largo de la curva. Los títulos con vencimiento a febrero de 2033 y junio de 2032 cerraron en 14.45% (+8 pbs) y 14.40% (+7 pbs) respectivamente, mientras que la referencia a octubre de 2034 protagonizó el movimiento más agresivo con un salto de 30 pbs, ubicándose en el 14.10%. Este comportamiento técnico estuvo impulsado por una combinación de factores idiosincráticos y de flujo: por un lado, el MinHacienda continúa presionando la oferta mediante colocaciones directas, sumando COP\$1.44 billones adicionales entre el 4 y el 6 de mayo (superando con creces la meta anual de COP\$17 billones), y ejecutando su decimoquinto canje de deuda del año para sustituir TCOs por papeles de largo plazo. Por otro lado, el mercado asimila la masiva salida neta de \$13.17 billones por parte de fondos extranjeros en abril —explicada principalmente por la liberación de garantías del Total Return Swap (TRS)—, lo que ha dejado la liquidez del mercado en manos de las entidades públicas y las AFPs, mientras los bancos comerciales reducen sus posiciones.

Renta Variable

El mercado accionario en **EE.UU.** anticipa una apertura bajista, en un contexto de riesgo geopolítico en Oriente Medio, a pesar el optimismo sobre la temporada de resultados. A pesar de este panorama geopolítico, los índices estadounidenses acumulan seis semanas consecutivas al alza: desde sus mínimos de finales de marzo el S&P 500 ha repuntado más de un 15% y el Nasdaq más de un 25%. Esta dinámica de fortaleza explica que la brecha entre la renta variable estadounidense y la europea ha vuelto a ampliarse, impulsado fundamentalmente por un sólido apetito inversor en la IA. Asimismo, este optimismo se ve respaldado por la temporada de resultados corporativos del 1T26, cuyas previsiones de crecimiento de utilidades para el S&P 500 volvieron a revisarse al alza hasta el 27.7% interanual, mostrando un comportamiento robusto en todos los sectores a excepción del sanitario, el cual se encuentra presionado por las actuales políticas de la Casa Blanca. En particular, la aportación más relevante proviene del sector tecnológico, donde el beneficio por acción avanza un 50.7% anual, con un extraordinario rendimiento de Nvidia y Micron. El impacto de la revolución de la IA es tan pronunciado que las compañías de semiconductores vinculadas a esta tecnología registraron un crecimiento trimestral de sus beneficios del 99% interanual, a la par que los proveedores de infraestructura a gran escala contabilizaron ganancias contables sobre sus inversiones en empresas de IA como OpenAI y Anthropic. Durante la jornada, la atención del mercado se dirige a los próximos reportes de Siemens Energy, Cisco, Allianz y Applied Materials, además de referentes asiáticos como Tencent, Alibaba y SoftBank. En Europa, la energética española Repsol presentó unos sólidos resultados destacando márgenes de refinación elevados y un aumento en sus proyecciones de flujo de caja operativo para el año. Finalmente, las acciones de Intel subieron un 5.6% -prolongando el repunte de 14% del viernes- tras conocerse un informe sobre un acuerdo preliminar de fabricación de chips para los dispositivos de Apple.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP** cayó un 2.53% en la semana anterior, alcanzando las 2,123 unidades. La corrección ha sido generalizada en especies como ISA, PF Grupo Sura, Ecopetrol y Grupo Cibest. Contra esta tendencia, destacó Mineros -con un avance de 3.97% el viernes- tras anunciar una oferta de readquisición de acciones por USD\$15 millones a través del mecanismo independiente de la BVC. En el frente corporativo, al cierre de la jornada se espera la publicación del informe trimestral de Celsia. Finalmente, Naturgas advirtió que la intención de Canacol Energy de terminar contratos de suministro y transporte de gas mediante un proceso judicial en Canadá podría afectar la seguridad energética del país. La audiencia está programada para el 15 de mayo.

Noticias de Emisores

- **PEI:** presentó sus resultados para el primer trimestre del año, destacando una sólida ejecución operativa y el avance en su estrategia de optimización del portafolio.
- **Mineros:** anunció el lanzamiento de una oferta de readquisición de acciones ordinarias a través del mecanismo independiente de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Se autoriza la readquisición de hasta USD\$80 millones en un plazo de tres años.
- **Canacol:** anunció que, como parte de su proceso de reestructuración bajo la ley canadiense (CCAA), el monitor designado, KPMG Inc., presentó su Séptimo Informe ante la Corte del King's Bench de Alberta.

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/