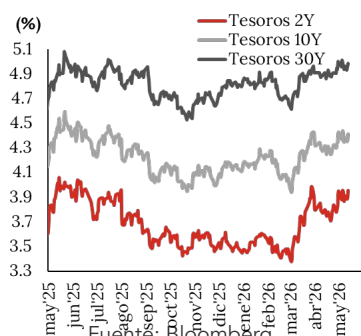
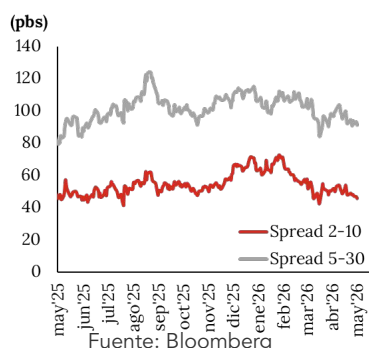


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

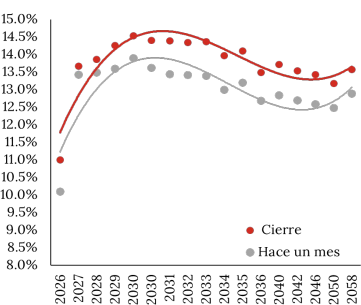
Rendimientos Tesoros EE. UU.



Spread Tesoros EE.UU

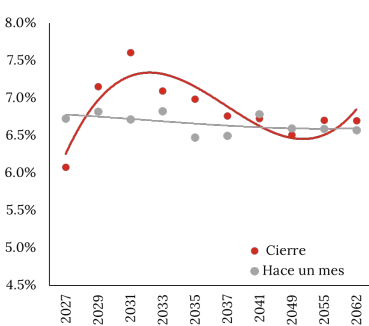


Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Inflación de EE. UU. más alta de lo esperado, mercados reaccionan

Resumen

- Mercado accionario local recibe resultados de Celsia, presionados por condiciones macroeconómicas e impactos no recurrentes. Al cierre reportará Ecopetrol.
- La tensión geopolítica y el dato de inflación en EE.UU. fortalecen al dólar global, proyectando mayores presiones al alza sobre el USD/COP en un entorno exacerbado por la búsqueda local de coberturas preelectorales.
- A nivel global, los rendimientos soberanos mantienen una tendencia alcista ante las tensiones en Medio Oriente y políticas monetarias más restrictivas.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., el panorama de debilidad se muestra con el índice de optimismo de las pequeñas empresas de abril (95.9 puntos) y una incertidumbre que triplica su media histórica (88). La inflación anual se acelera hoy al 3.8% y la subyacente al 2.8%, presionada por el alza en el precio de la gasolina. Ante la continuidad de la postura militar frente a Irán, se prevé que la FED mantenga las tasas elevadas este año, mientras se aguardan los efectos de la Ley de Recortes Fiscales y negociaciones estratégicas con China.

La Eurozona registra una elevada volatilidad ante tensiones geopolíticas que impulsan las expectativas inflacionarias. Se descuenta con un 86% de probabilidad un alza de tipos por el BCE en junio, parte de tres incrementos proyectados para el año. Aunque la confianza económica ZEW mejoró a -9.1 puntos en la zona euro y a -10.2 en Alemania, superando las previsiones, persiste la fragilidad por el estancamiento de las conversaciones de paz. El Reino Unido experimenta una crisis de gobernabilidad tras las elecciones locales, lo que genera temores de un mayor gasto público y endeudamiento bajo un posible cambio de liderazgo. Esta inestabilidad coincide con un entorno de alta inflación impulsada por costos energéticos globales. El consumo interno se debilita notablemente, con una contracción del 3.4% interanual en las ventas minoristas de abril, la primera caída desde 2024. Ante este deterioro y la incertidumbre fiscal, se intensifican las proyecciones de tres subidas adicionales en los tipos de interés por parte del BoE antes de finalizar el año para contener las presiones sobre los precios.

La economía China muestra cautela previo a la cumbre entre Xi Jinping y Donald Trump. El gobierno chino adopta una "neutralidad calculada" frente al conflicto en Oriente Medio para proteger su suministro energético y posición estratégica. Pekín busca aprovechar su control sobre tierras raras y nuevas normativas de cadenas de suministro para negociar la eliminación de restricciones tecnológicas y compromisos sobre Taiwán. Japón registra una recuperación moderada con el Índice Económico Líder en máximos de 114.5 puntos, aunque el consumo de los hogares cayó un 2.9% por la inflación en energía. El mercado laboral muestra fragilidad con una pérdida de 120 mil empleos y un desempleo del 2.7%. En respuesta a riesgos inflacionarios, el BoJ adoptó un tono restrictivo, sugiriendo alzas de tipos en junio para mantener la inflación subyacente cerca del 2%.

Colombia enfrenta una convergencia de riesgos climáticos y fiscales en 2026. El fenómeno de El Niño amenaza la seguridad energética con un déficit proyectado de energía firme del -2-3%, debido a precipitaciones 70% por debajo del promedio. En lo fiscal, el Gobierno ha agotado más del 50% de su cupo de emisión de deuda de COP\$85.25 billones, enfrentando tasas superiores al 14% y una deuda pública del 61.3% del PIB. La complejidad regulatoria sitúa al país en el sexto lugar mundial de dificultad operativa, agravada por la suspensión judicial del traslado de recursos pensionales, lo que compromete la sostenibilidad financiera del sistema público.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.97	1.90
5	4.10	2.12
7	4.26	1.84
10	4.43	1.92
30	5.00	1.51

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.37%
Dow Jones	-0.03%
Nasdaq	-0.85%
Europa	
Stoxx 600	-0.69%
DAX	-1.09%
FTSE	-0.44%
Asia	
CSI 300	+1.72%
Nikkei	-0.77%
ASX	-0.90%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	478.75	3.91%
WTI	101.37	3.36%
Brent	107.56	3.21%
Cobre	6.48	1.07%
Oro	4714.30	-0.09%
Gas N	2.89	-0.58%
Plata	84.80	-0.80%
Café	279.40	-6.43%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada al alza, tras las declaraciones del presidente Donald Trump calificando de "crítica" la situación del alto el fuego. El rechazo de la propuesta de paz iraní y la posible reanudación de operaciones militares de escolta han exacerbado el temor a un bloqueo indefinido del Estrecho de Ormuz. Esta preocupación fue validada por el CEO de Saudi Aramco, Amin Nasser, quien advirtió que el mercado está perdiendo cerca de 100 millones de barriles por semana, postergando cualquier normalización del equilibrio global hasta 2027. Por su parte, el oro retrocedió hacia los USD\$4,714/onza, presionado por la recuperación del dólar y la cautela de los inversores ante los próximos datos de inflación en EE.UU.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	ALE	IPC	Abr F	Var. Anual (%)	2.90%	2.90%	2.90%	2.90%	=
01:00	ALE	IPC	Abr F	Var. Mensual (%)	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	=
01:00	ALE	IPC UE armonizado	Abr F	Var. Anual (%)	2.90%	2.90%	2.90%	2.90%	=
01:00	ALE	IPC UE armonizado	Abr F	Var. Mensual (%)	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	=
03:00	ITA	Producción industrial	Mar	Var. Mensual (%)	0.20%	0.70%	0.20%	0.10%	↑
03:00	ITA	Producción industrial WDA	Mar	Var. Anual (%)	0.40%	1.50%	0.30%	0.50%	↑
04:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	May	Indicador	-17.2	-10.2	-19.5	-19.1	↑
04:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	May	Indicador	-73.7	-77.8	-78	-78.5	↓
05:00	US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Abr	Indicador	95.8	95.9	96.1	96.3	↑
07:00	MEX	Producción industrial NSA	Mar	Var. Anual (%)	-1.20%	-1.30%	-1.30%	-1.10%	↓
07:00	BRA	IBGE IPCA inflación	Abr	Var. Mensual (%)	0.88%	0.67%	0.67%	0.66%	↓
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA	Abr	Var. Mensual (%)	4.14%	4.39%	4.40%	4.45%	↑
07:30	US	IPC subyacente	Abr	Var. Anual (%)	2.60%	2.80%	2.70%	2.60%	↑
07:30	US	IPC	Abr	Var. Anual (%)	3.30%	3.80%	3.70%	3.50%	↑
07:30	US	IPC subyacente	Abr	Var. Mensual (%)	0.20%	0.40%	0.30%	0.30%	↑
07:30	US	IPC	Abr	Var. Mensual (%)	0.90%	0.60%	0.60%	0.70%	↓
18:50	JAP	BoP Balanza por cuenta corriente	Mar	¥ mil millones	3932.7	pendiente	3896.1	3890.7	↓
18:50	JAP	Balanza comercial base BoP	Mar	¥ mil millones	267.6	pendiente	783.5	780.6	↑
	JAP	Índice líder CI	Mar P	Indicador	113.3	pendiente	114.5	114.1	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	97.94	0.02%	● 96.22	97.94	109.65 ●	98.32	99.01	98.51	97.6 - 98.7
USDCOP	3,752	0.42%	● 3.602	3,752	4,486 ●	3,636	3,670	3,806	3,730 - 3,780
EURCOP	4,436	0.66%	● 4,107	4,436	4,907 ●	4,205	4,223	4,401	(3,710 - 3,800)
Deuda Pública									
2027	13.68	-4.00	● 9.14	13.68	14.107 ●	13.549	13.677	11.163	13.65 - 13.80
Sep 2030	14.41	-8.30	● 10.757	14.41	14.495 ●	14.179	14.197	13.808	14.50 - 14.70
2036	13.50	-8.00	● 11.1	13.5	13.58 ●	13.930	13.656	11.955	13.45 - 13.70
2040	13.73	-7.30	● 11.706	13.73	13.889 ●	13.012	13.090	12.240	13.70 - 13.90
2050	13.18	-8.60	● 11.401	13.18	13.512 ●	12.989	13.226	12.568	13.10 - 13.40
Renta Variable									
	%								
COLCAP	2,109	-0.64%	● 1,609	2,109	2,522 ●	2,234	2,235	2,081	2,050 - 2,150
Ecopetrol	2,410	2.55%	● 1,685	2,410	2,800 ●	2,481	2,514	2,061	2,400 - 2,500
Pf-Cibest	60,040	-0.76%	● 42,200	60,040	77,800 ●	64,325	64,514	59,417	60,000 - 61,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) consolida su avance hacia la zona de los 98.30 puntos, impulsado por una intensa demanda de activos refugio ante el deterioro de las negociaciones de paz entre EE.UU. e Irán y el consecuente repunte de los precios del petróleo. Este choque geopolítico reaviva los temores inflacionarios a nivel global y fortalece la expectativa de que la Fed mantendrá las tasas altas por más tiempo, en medio de la publicación del IPC estadounidense. Este entorno externo de aversión al riesgo plantea un escenario defensivo para el bloque de monedas latinoamericanas, que verán frenado cualquier impulso de recuperación y abren la sesión bajo presión.

Bajo este contexto, el panorama para el USD/COP se mantiene sesgado al alza, por lo que anticipamos la continuidad de la fuerte presión de depreciación del peso que venimos planteando para mayo. La moneda colombiana llega vulnerable tras depreciarse \$16.33 en la jornada previa (cerrando en \$3,752.33), castigada por la fortaleza del dólar global y exacerbada por una fuerte demanda local de dólares como cobertura de riesgo ante la cercanía de las elecciones presidenciales. El catalizador definitivo del día será el dato de inflación en EE.UU., con la sorpresa al alza, se acelerará el fortalecimiento global del billete verde y empujará al USD/COP hacia la parte alta de su rango. **Por lo tanto, para la sesión de hoy, anticipamos una jornada de alta volatilidad, en un rango de negociación acotado entre COP\$3,730 y COP\$3,780, con posibles extensiones hacia COP\$3,710 y COP\$3,800 por dólar.**

Renta Fija

A nivel global, el mercado experimenta una tendencia alcista en los rendimientos soberanos, impulsada por la inestabilidad en el Medio Oriente y el endurecimiento de las políticas monetarias. En **Estados Unidos**, el rendimiento del Tesoro a 10 años escaló al 4,42% luego de que el presidente Donald Trump rechazara la propuesta de paz de Irán, elevando el crudo Brent sobre los USD 105 y reforzando la tesis de tipos altos por más tiempo. **Europa** refleja tensiones similares: el Bund alemán subió al 3,1% ante la probabilidad de tres alzas de tipos por parte del BCE este año, mientras que en el **Reino Unido**, los Gilts a 10 años superaron el 5,1% —máximos de 2008— debido a la fragilidad política de Keir Starmer y la presión inflacionaria. Por su parte, los bonos de Francia, Italia y España cerraron con alzas diarias en 3,71%, 3,85% y 3,50%, respectivamente. En Asia, el rendimiento de los **bonos japoneses** a 10 años alcanzó el 2,55% (nivel no visto desde 1997) ante señales de un endurecimiento inminente del BoJ, mientras que en **China**, el rendimiento cayó al 1,75%, favorecido por exportaciones récord de USD 359.44 mil millones en abril impulsadas por el sector IA. En América Latina, los rendimientos en **Brasil** repuntaron al 13,9% tras la aceleración de la inflación al 4,14% en marzo; en **México**, la tasa avanzó al 9,12%; en contraste, los rendimientos en **Chile** y retrocedieron levemente a 5,58%.

En **Colombia**, el mercado de deuda pública local (TES) experimentó ayer valorizaciones a lo largo de la curva, con descensos en los rendimientos de entre 4 y 12 pbs —destacándose las referencias a octubre de 2034 (-12 pbs al 13.98%) y febrero de 2033 (-8 pbs al 14.37%)—, impulsado por la decisión del Consejo de Estado de suspender el traslado de COP\$25.5 billones desde las AFPs a Colpensiones, lo que dispuso el riesgo sistémico de una liquidación masiva de bonos en el mercado secundario. Este renovado apetito encontró un soporte estructural en la significativa reducción de la oferta en circulación, luego que el Gobierno extinguiera COP\$25.27 billones en TES tras prepagar el 60% del Total Return Swap (TRS) y liberara la totalidad de su cupo normativo de COP\$67 billones para TCOs gracias a agresivas redenciones y cancelaciones anticipadas por COP\$30,39 billones; sin embargo, el trasfondo fundamental sigue evidenciando fuertes tensiones de liquidez, ya que la disponibilidad de caja de la Nación cayó un 35.3% interanual hasta los \$9.6 billones en el primer cuatrimestre. Esta severa estrechez de recursos ha forzado al MinHacienda a sobreexplotar las colocaciones directas —que ya suman COP\$19.92 billones, superando en un 117.2% su meta de todo 2026— y a ejecutar continuos canjes de deuda por COP\$12.98 billones con la Tesorería Nacional, configurando un escenario de financiamiento complejo en el que los fondos extranjeros rompieron su racha compradora al liquidar COP\$1.48 billones netos en abril y los creadores de mercado mantienen cautela, reflejada en la total ausencia de posturas durante la opción no competitiva de la subasta del día de hoy.

Renta Variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura estable, después de alcanzar nuevos máximos en la sesión anterior y mantener un liderazgo soportado por el sector de IA. Los futuros de las acciones estadounidenses se mantuvieron relativamente estables este martes, tras un dato de inflación de abril en EE.UU. por encima de las expectativas, como consecuencia de los efectos del conflicto bélico con Irán. En la sesión anterior, el mercado mostró resiliencia al lograr que seis de los once principales sectores del S&P 500 cerraran en terreno positivo, liderados por ganancias en los segmentos de energía, materiales e industriales. Por su parte, el índice Nasdaq continúa marcando nuevos máximos impulsado por las empresas vinculadas a la IA. Aunque una sólida temporada de resultados corporativos ha ayudado a fortalecer el sentimiento general de Wall Street, la falta de avances en las negociaciones diplomáticas sigue siendo una fuente importante de preocupación para el mercado. En contraste, el índice británico FTSE 100 cayó alrededor de un 1% hasta tocar un mínimo de seis semanas, lastrado principalmente por el sector bancario, donde HSBC retrocedió un 1.5%, Lloyds Banking cedió un 4% y Barclays se desplomó un 4.4%. No obstante, estas caídas fueron amortiguadas por los gigantes energéticos Shell y BP, que registraron ganancias con un crudo que se mantiene elevado por las persistentes tensiones en Oriente Medio. Por su parte, en América Latina, la petrolera estatal brasileña Petrobras decepcionó a los analistas tras reportar una caída del 7.2% interanual en su beneficio neto del primer trimestre, incumpliendo así las expectativas del mercado. Finalmente, entre los movimientos corporativos más destacados de la jornada, las acciones de GameStop retrocedieron más de un 3% luego de que eBay rechazó formalmente la oferta del minorista de videojuegos para adquirir su plataforma de comercio electrónico, mientras que los títulos de Intel cedieron un 3.9%, tomando una pausa técnica tras haber escalado más de un 17% durante las dos sesiones anteriores en medio del optimismo por su acuerdo de suministro de chips con Apple.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP** cayó un 0.64% en la jornada anterior, alcanzando las 2,109 unidades. Se registraron nuevas correcciones en emisores como el Grupo Cibest, Grupo Sura y GEB, en medio de una aversión al riesgo generalizada sobre el sector financiero -pares como Bradesco y Banco Itaú en Brasil cayeron más de un 2.5% ayer-. Entre tanto, se conocieron los resultados de Celsia, que se ubicaron por debajo de nuestras expectativas de utilidad neta controladora. Por su parte, Ecopetrol dará a conocer sus resultados hoy tras el cierre del mercado. Anticipamos que sus utilidades netas del primer trimestre disminuyan en comparación con el año anterior debido a la menor producción de gas a nivel nacional y menor rendimiento de sus operaciones en el Permian de EE.UU.

Noticias de Emisores

- **Ecopetrol:** informó que la Fiscalía General de la Nación vinculó formalmente a su presidente, Ricardo Roa, a un proceso penal mediante la imputación de cargos por la presunta violación de topes de gastos en la campaña presidencial de 2022. Simultáneamente, la estatal petrolera comunicó la protocolización oficial de la reforma estatutaria que había sido aprobada por la Asamblea General de Accionistas en noviembre de 2025.
- **Celsia:** reportó sus resultados del primer trimestre, caracterizados por un fuerte enfoque en el fortalecimiento financiero y la retribución al accionista, a pesar de un entorno operativo impactado por la alta hidrología.
- **Nutresa:** reportó un sólido desempeño financiero para el primer trimestre del año, caracterizado por un crecimiento significativo en su rentabilidad y una expansión de márgenes.
- **Grupo Argos:** Fitch Ratings reafirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Grupo Argos S.A. en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente, manteniendo una perspectiva estable.

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/](#)