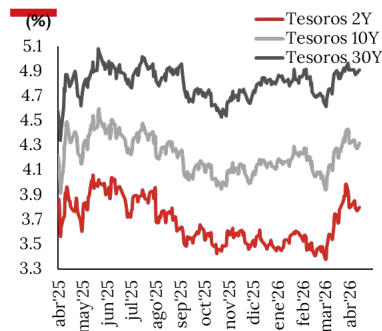


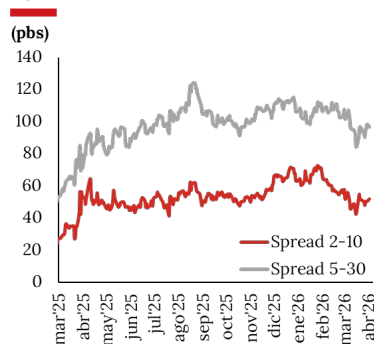
# ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



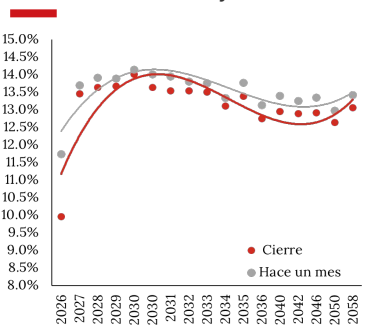
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU.



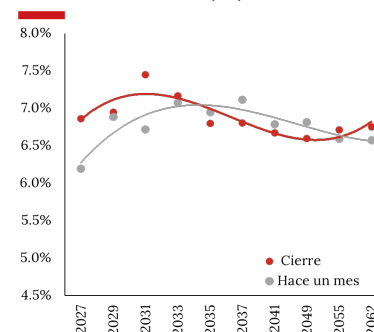
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

## EE.UU. e Irán no logran acuerdo en sus conversaciones; inicia temporada de resultados corporativos en EE.UU.

### Resumen

- Mercado accionario global a la baja, mientras comienza la temporada de resultados corporativos en Europa y Estados Unidos.
- El repunte del DXY tras el deterioro geopolítico podría moderar el sesgo de apreciación reciente del peso colombiano.
- El Tesoro de EE. UU. a 10 años escaló al 4.35% ante el riesgo de que la Fed debe endurecer su política por presiones inflacionarias.

### Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** la administración Trump inicia un bloqueo naval en el estrecho de Ormuz tras el colapso de las negociaciones nucleares con Irán el 13 de abril de 2026. Esta medida geopolítica de presión extrema ha intensificado los riesgos inflacionarios globales, elevando el precio del crudo Brent a US\$102.64 y el WTI a US\$104.38. Ante este choque energético, la Fed contempla postergar recortes de tipos o ejecutar nuevas subidas para anclar las expectativas de precios. Los mercados accionarios inician a la baja justo al inicio de la temporada de resultados del 1T26, evaluando su resiliencia ante una posible interrupción prolongada del suministro energético.

En la **Eurozona** el incremento en el precio de los energéticos altera drásticamente la política monetaria. El BCE enfrenta un giro restrictivo, con proyecciones de una tasa clave del 2.6% y una probabilidad del 80% de un incremento en abril para combatir las presiones inflacionarias derivadas del costo energético. Políticamente, la victoria de Peter Magyar en Hungría terminó con 16 años de mandato de Orbán, alterando la dinámica regional. El BCE podría aplicar subidas de tipos superiores a 75 puntos básicos si persiste el cierre del estrecho, vital para el 20% del suministro mundial de crudo.

En el **Reino Unido** las alarmas inflacionarias duplican las expectativas de subidas de tipos de interés por parte del BoE para finales de 2026. El primer ministro Starmer ha optado por la neutralidad militar en el conflicto, priorizando una "alineación dinámica" con la Unión Europea mediante mecanismos de vía rápida para reducir costes empresariales y asegurar un acuerdo comercial de alimentos de £5,100 millones anuales. Este giro hacia la integración normativa busca mitigar el impacto del choque energético y los costes del Brexit, en medio de una fuerte volatilidad económica y presiones sobre el costo de vida.

En **China** la economía exhibe una marcada contracción crediticia, con préstamos bancarios cayendo a CNY\$2,990 billones en marzo, el nivel más bajo desde 2021, reflejando una demanda interna debilitada y una crisis inmobiliaria persistente. La presión externa aumenta ante la amenaza estadounidense de aranceles del 50% por presunto apoyo a Irán en el contexto del bloqueo naval. A pesar del debilitamiento del yuan, existen señales de salida de la deflación del productor.

## Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.82	2.28
5	3.96	1.93
7	4.15	2.20
10	4.34	2.09
30	4.93	2.41

Fuente: Bloomberg

## Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.61%
Dow Jones	-0.81%
Nasdaq	-0.60%
Europa	
Stoxx 600	-0.84%
DAX	-1.41%
FTSE	-0.53%
Asia	
CSI 300	+1.67%
Nikkei	-1.57%
ASX	-0.87%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

## Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	104.10	7.80%
Brent	101.98	7.12%
Gas N	2.71	2.45%
Maíz	445	0.85%
Cobre	5.86	-0.19%
Oro	4735.10	-0.56%
Café	296.70	-1.13%
Plata	74.14	-2.85%

Fuente: Investing

En **América Latina** la región emerge como refugio estratégico debido a sus altos tipos de interés reales y su perfil exportador neto de energía. La crisis en Irán favorece a naciones ricas en petróleo como Colombia y Ecuador, beneficiándose de la diversificación energética global y la demanda de minerales críticos. Aunque el flujo de deuda regional fue negativo en US\$2,200 millones, la inversión en activos reales limitó la salida de capitales frente a la fuga masiva de otros mercados emergentes. Persisten riesgos fiscales significativos en Colombia y balances corporativos deteriorados en Brasil, pero los altos precios del crudo sostienen una ventaja competitiva en un entorno de dispersión geopolítica.

En **Colombia** la inflación anual repuntó al 5.56% en marzo de 2026, impulsada por salud y alimentos, distanciándose del objetivo del 3% del Banco de la República. El Índice de Precios al Productor (IPP) revirtió su tendencia previa con un alza del 4.22%, presionado por la minería y el petróleo (10.47%). Este panorama de costos se agrava por la confirmación del fenómeno de El Niño para el segundo semestre de 2026, con una consolidación prevista en septiembre. Se anticipan presiones críticas sobre el sistema energético, el suministro de agua y la producción agrícola, factores que condicionarán la política monetaria y el crecimiento del Producto Interno Bruto durante el año. Los mercados reaccionan a la rebaja de calificación soberana realizada por S&P Global Ratings cuando rebajó la calificación soberana del país en moneda extranjera de BB a BB-, manteniendo perspectiva estable, ante el deterioro de las finanzas públicas. La agencia advirtió sobre la falta de consolidación fiscal que podría aumentar la vulnerabilidad macroeconómica.

## Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Mar	Millones	4.09	pendiente	4.06	4.06	↓
23:30	JAP	Producción industrial MoM	Feb F	Var. Mensual (%)	-2.10%	pendiente	-2.10%	-2.10%	=
23:30	JAP	Producción industrial YoY	Feb F	Var. Anual (%)	0.30%	pendiente	0.30%	0.30%	=

## Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
<b>Divisas</b>		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.65	0.40%	96.22	98.65	109.65	99.68	98.61	98.45	98.6 - 99.4
USDCOP	3,633	-0.24%	3,602	3,633	4,486	3,675	3,691	3,847	3,600 - 3,650 (3,580 - 3,670)
EURCOP	4,269	-0.15%	4,173	4,269	4,907	4,208	4,269	4,449	4,240 - 4,280
<b>Deuda Pública</b>									
2027	13.46	-4.20	9.14	13.46	14.107	13.750	13.263	10.774	13.90 - 14.15
Sep 2030	13.65	-4.50	10.757	13.65	14.298	14.153	13.839	13.680	13.80 - 14.00
2036	12.75	-8.80	11.1	12.75	13.58	13.949	13.427	10.607	12.75 - 13.00
2040	12.96	-13.70	0	12.96	13.889	12.990	12.964	12.164	12.90 - 13.10
2050	12.65	-17.00	11.401	12.65	13.512	13.222	13.172	12.538	12.60 - 12.95
<b>Renta Variable</b>		%							
COLCAP	2,302	0.36%	1,547	2,302	2,522	2,241	2,305	2,025	2,275 - 2,330
Ecopetrol	2,555	0.00%	1,685	2,555	2,800	2,652	2,427	2,001	2,500 - 2,600
Pf-Cibest	67,460	-0.62%	39,720	67,460	77,800	64,983	68,140	57,479	67,100 - 68,400

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

## Materias primas

Los precios del petróleo iniciaron la jornada con un repunte hasta los USD\$100/barril, tras el colapso de las negociaciones en Pakistán y el anuncio de un bloqueo selectivo por parte de EE.UU. en el Estrecho de Ormuz contra buques con origen o destino en Irán. Pese a que Arabia Saudita restableció la capacidad operativa de su oleoducto Este-Oeste y del yacimiento de Manifa, la falta de consenso sobre el control del estrecho y el programa nuclear iraní ha reactivado la prima de riesgo geopolítico. Por su parte, el oro retrocedió hacia los USD\$4,735/onza, borrando las ganancias de la semana previa ante el fortalecimiento de las expectativas de una política monetaria restrictiva.

## Peso colombiano

El dólar global inicia la jornada con un sesgo de recuperación moderada, con el índice dólar (DXY) acercándose nuevamente a la zona de 99 puntos tras el deterioro del entorno geopolítico luego del fracaso de las negociaciones entre EE.UU. e Irán durante el fin de semana y el anuncio de un posible bloqueo naval en el estrecho de Ormuz. Este escenario ha impulsado un repunte en los precios del petróleo y ha reactivado parcialmente la demanda por activos refugio, favoreciendo al dólar en la apertura. En este contexto, las monedas emergentes inician la jornada con un tono más cauteloso luego del fuerte desempeño observado durante la semana pasada, cuando la debilidad del dólar global favoreció una apreciación generalizada en la región.

En el caso del peso colombiano, el USD/COP cerró el viernes en COP\$3,634 tras fluctuar entre COP\$3,624 y COP\$3,650, consolidando así el sesgo de apreciación observado en las últimas jornadas. No obstante, de cara a la sesión de hoy el mercado podría enfrentar un entorno algo más mixto. Por un lado, la reciente apreciación acumulada y el posible fortalecimiento táctico del dólar global podrían generar episodios de corrección o consolidación en la tasa de cambio local. Por otro lado, algunos factores locales continúan ofreciendo soporte al peso colombiano, incluyendo la aceleración reciente de la inflación —que refuerza expectativas de una política monetaria restrictiva— y una estabilidad en la percepción de riesgo país medida a través del CDS a 5 años de Colombia a pesar de las recientes noticias locales. En el frente de flujos, hoy inicia el pago de la segunda cuota de grandes contribuyentes, un factor que podría inducir una presión bajista en el comportamiento de la tasa de cambio. En conjunto, el comportamiento del USD/COP en la jornada probablemente estará determinado por la evolución del dólar global, el impacto que el repunte del petróleo y las tensiones geopolíticas tengan sobre el apetito por riesgo hacia activos emergentes y la dinámica de flujos del mercado local. En este contexto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,600 y COP\$3,650, con posibles extensiones hacia COP\$3,580 y COP\$3,670 por dólar.

## Renta Fija

En el mercado de renta fija, el panorama estará marcado por la volatilidad esperada tras el colapso de las negociaciones de paz entre Estados Unidos e Irán, provocando movimientos divergentes según la exposición energética y geopolítica de cada región. El **Treasury de EE. UU.** a 10 años escaló al 4.35% ante el riesgo de que la Fed debe endurecer su política por presiones inflacionarias. En Europa, el sentimiento es marcadamente bajista para los precios (tasas al alza) debido a la crisis energética; el **Bund alemán** alcanzó el 3.06% (cerca de su máximo de 15 años de 3.13%), el **OAT francés** se mantuvo en 3.7% y el **Gilt del Reino Unido** trepó al 4.8%, con los mercados descontando hasta tres alzas de tipos por parte del BCE para finales de 2026. **Italia** destacó por su vulnerabilidad como mayor importador de GNL del Golfo Pérsico, manteniendo su rendimiento en 3.85% ante el riesgo fiscal y la dependencia del gas (38% de su matriz), mientras que **España** registró un ligero incremento hasta el 3.53%. En Asia, el rendimiento del bono a 10 años de **China** cayó al 1.80%, su nivel más bajo en un mes, consolidándose como refugio ante la resiliencia energética del país y su salida de la deflación al productor.

En **Colombia**, al cierre de la semana anterior el mercado de TES registró un comportamiento mixto con sesgo de valorización en los tramos largos de la curva. En particular, los TES de referencia a febrero de 2033 descendieron 5 pbs hasta 13.51%, mientras que los de noviembre de 2027 también retrocedieron 5 pbs hasta 13.45%. En la parte media de la curva se observó un desempeño más heterogéneo, con los TES de abril de 2028 aumentando 6 pbs hasta 13.64% y los de junio de 2032 cerrando estables en 13.54%. En contraste, el tramo largo mostró una compresión más marcada de rendimientos, con los TES de octubre de 2034 bajando 9 pbs hasta 13.12% y los de 2050 cayendo 17 pbs hasta 12.65%, reflejando una mayor demanda relativa por duración en un entorno donde el mercado sigue incorporando factores estructurales que apuntan a una reducción del saldo de deuda en circulación.

Entre estos factores destaca el proceso de prepago anticipado del Total Return Swap (TRS) en francos suizos por parte del Gobierno, que ya alcanza el 35% del total de la operación y ha implicado la liberación y redención anticipada de cerca de COP\$19 billones en TES y TCOs utilizados como colateral, lo que reduce la oferta efectiva de títulos en el mercado secundario. A esto se suma el fuerte apetito por deuda local observado en lo corrido del año, con los inversionistas extranjeros acumulando compras netas cercanas a COP\$14,9 billones en el primer trimestre —ajustando el efecto técnico del TRS— y con las AFPs liderando la demanda estructural de títulos por cerca de COP\$12.5 billones, factores que en conjunto continúan configurando un soporte relevante para la curva de rendimientos en el mercado de renta fija local.

## Renta Variable

**El mercado ha retornado a una fase de incertidumbre debido al endurecimiento de las tensiones geopolíticas, lo que ha presionado las acciones en EE.UU. y Europa.** Con ello, mientras que empresas como Chevron, Exxon Mobil y ConocoPhillips registraron avances de entre el 2.2% y 2.8%, los valores vinculados al turismo, como Delta Air Lines y JetBlue, sufrieron retrocesos ante el temor de que el encarecimiento del crudo eleve los costes operativos. En este contexto, las expectativas de utilidades para el primer trimestre de 2026 se sitúan en un crecimiento del 12.6% en EE.UU., una cifra impulsada por el dinamismo del sector energético, mientras que el consenso para el resto de las industrias permanece prácticamente inalterado. Los primeros en reportar han sido firmas como ASML, Kering y la banca estadounidense, incluyendo a Goldman Sachs y JPMorgan. Además, durante la semana se conocerán los informes de corporaciones como Johnson & Johnson, Netflix y PepsiCo. En el plano corporativo individual, destaca que IBM acordó un pago de USD\$17 millones para resolver una investigación gubernamental, mientras que Sandisk mostró una tendencia positiva ante su inminente inclusión en el índice Nasdaq 100 el próximo 20 de abril. Este escenario configura un panorama de contrastes, donde el optimismo por los beneficios corporativos se ve matizado por la volatilidad de los costes energéticos y la renovada escalada de los conflictos internacionales. En Europa, el Stoxx 600, CAC 40 y FTSE 100 registran movimientos bajistas. Las acciones del sector de viajes y ocio fueron de las más afectadas, con caídas en las aerolíneas Wizz Air, EasyJet y Lufthansa. Finalmente, los principales índices accionarios asiáticos validaron la tendencia de corrección global, con el Hang Seng, Nifty 50 y Nikkei 225.

En el mercado local, **el MSCI COLCAP registró un moderado avance durante la semana anterior**, con valorizaciones destacadas de Celsia, Grupo Sura y GEB. En particular, Celsia (COP\$5,770) acumula un avance de 22% desde el anuncio del programa de readquisición de acciones. A partir de hoy, 13 de abril, inicia el período de recepción de ofertas y se extenderá hasta el 24 de abril.

## Noticias de Emisores

- **Celsia:** El 13 de abril de 2026, la compañía inició formalmente el período de aceptaciones para una recompra extraordinaria de acciones por un monto de hasta COP\$150,000 millones, ofreciendo un precio de COP\$9,002 por acción. Este proceso, que estará vigente hasta el 24 de abril, se ejecutará mediante un sistema de rondas que prioriza la participación a prorrata de sus más de 32 mil accionistas. De forma paralela, la agencia BRC Ratings – S&P Global ratificó el 8 de abril la calificación de sus bonos ordinarios en AAA con Perspectiva Estable, destacando la resiliencia de su matriz energética.
- **Mineros:** La recién elegida Junta Directiva se reunió en sesión extraordinaria el 10 de abril de 2026 para formalizar su nueva estructura de liderazgo y gobernanza interna. Durante el encuentro, se definieron los integrantes de los cuatro comités estratégicos de la compañía: el de Auditoría y Riesgos y el de Compensación Ejecutiva quedaron bajo la presidencia de Augusto López, mientras que Sofía Bianchi fue designada para liderar los comités de Gobierno Corporativo y Sostenibilidad y de Negocios y Optimización.
- **Enel:** se vio afectada por la reciente rebaja de la calificación soberana de Colombia, lo que llevó a S&P Global Ratings a ajustar su calificación crediticia de 'BBB-' a 'BB+' el 9 de abril de 2026. Además, El próximo 29 de abril de 2026, Enel Colombia publicará sus estados financieros y resultados operativos correspondientes al primer trimestre de 2026 (1T-2026).
- **Terpel:** BRC Ratings – S&P Global ratificó la calificación de la Organización Terpel S.A. en el nivel máximo de AAA con Perspectiva Estable.
- **Grupo Argos:** BRC Ratings – S&P Global ratificó el 8 de abril de 2026 la máxima solidez crediticia para Grupo Argos S.A. y sus instrumentos de deuda. La calificación de emisor se confirmó en AAA con Perspectiva Estable, mientras que el Programa de Emisión de Bonos y Papeles Comerciales mantuvo las notas AAA (largo plazo) y BRC 1+ (corto plazo).

## Glosario

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 contruados 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](mailto:wtovar@accivalores.com) ☎ (601) 7430167 ext 1107



### María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ [maria.martinez@accivalores.com](mailto:maria.martinez@accivalores.com) ☎ (601) 7430167 ext 1566

### Hugo Camilo Beltrán

Analista Renta Variable

✉ [hugo.beltran@accivalores.com](mailto:hugo.beltran@accivalores.com)

### Laura Sophia Fajardo

Analista Divisas

✉ [laura.fajardo@accivalores.com](mailto:laura.fajardo@accivalores.com)

### Lyhz Valentina Tovar

Practicante

✉ [lyhz.tovar@accivalores.com](mailto: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/