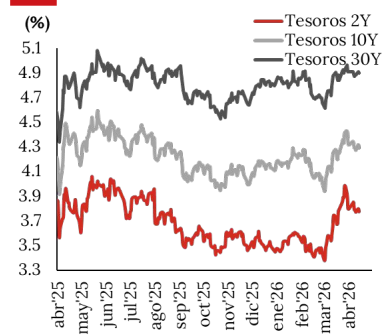
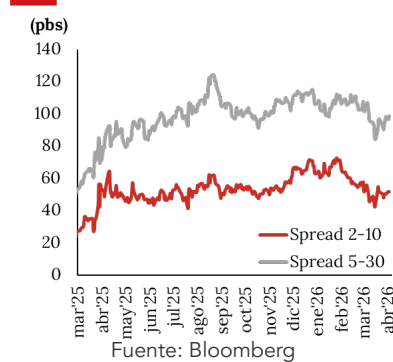


# ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

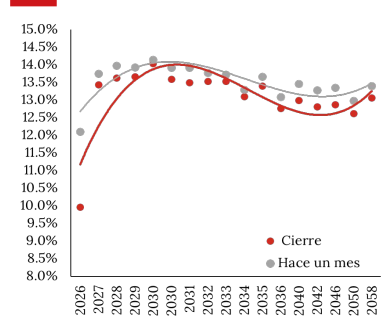
## Rendimientos Tesoros EE. UU.



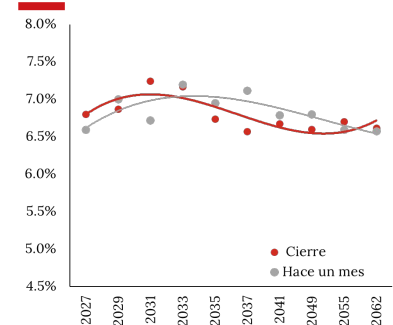
## Spread Tesoros EE.UU



## Curva TES Tasa Fija (%)



## Curva TES UVR (%)



## Optimismo frente a posibles avances diplomáticos en Medio Oriente

### Resumen

- Mercado accionario global alcista, soportado por sólidos resultados financieros del primer trimestre. JPMorgan y BlackRock superan expectativas.
- En Colombia la tasa de cambio mantiene sesgo bajista tras marcar mínimos de cinco años, en un entorno de mayor apetito por riesgo y flujos estacionales.
- El Tesoro de EE. UU. a 10 años se mantuvo cerca del 4,29% luego de que el presidente Trump sugiriera una reapertura de diálogos con Teherán

### Narrativa de los mercados

En **EE.UU.** el Índice de Optimismo de las Pequeñas Empresas (NFIB) cayó a 95.8 puntos, mínimo en 11 meses, reflejando cautela empresarial. No obstante, la Fed mantiene la confianza en la convergencia inflacionaria. En energía, la AIE proyecta una contracción de la demanda global de 80 kb/d para 2026, con revisión a la baja de 730 kb/d y un descenso de 1.5 mb/d en el 2T26. Geopolíticamente, el bloqueo en el Estrecho de Ormuz pone en riesgo 1.7 mb/d de exportaciones, mientras se buscan diálogos para estabilizar el suministro. En la **Eurozona**, el BCE prioriza la solvencia bancaria mediante capital ordinario de nivel 1 y un sistema común de garantía de depósitos hasta €\$100,000, previendo dos alzas de tasas este año por presiones inflacionarias ligadas al conflicto en Oriente Medio. Alemania redujo su previsión de crecimiento de 1.3% a 0.6%, con daños en infraestructura por US\$25,000 millones. Analistas advierten que la normalización de precios energéticos y las restricciones comerciales podrían extenderse hasta 2027 y 2028. En el **Reino Unido**, el panorama muestra estancamiento del consumo y deterioro del nivel de vida. Aunque las ventas minoristas crecieron 3.1% en marzo por alimentos, la Resolution Foundation estima que el conflicto en Oriente Medio reducirá los ingresos de los hogares en 480 libras, llevando el crecimiento previsto de 0.9% a una caída real de 0.6%. El mercado laboral se debilita (índice KPMG/REC en 49.2) y se eliminan 21,000 puestos en el NHS. Fiscalmente, se descartan subsidios universales, priorizando sostenibilidad ante ingresos creciendo apenas 0.5% anual y altos intereses hipotecarios.

**China** experimenta una reconfiguración de su balanza comercial, con superávit mensual reducido a US\$51,130 millones por exportaciones creciendo solo 2.5%, frente a importaciones récord de 27.8% (US\$269,900 millones) por insumos tecnológicos y energía. El 1T26 cerró con superávit acumulado de US\$264,750 millones. El modelo apuesta por manufactura avanzada y la estrategia de neijuan, reduciendo costos vía escala y subsidios estatales. En **Japón**, la producción industrial de febrero cayó 2.0% mensual, afectada por vehículos (-3.6%) y electrónica (-3.5%), con crecimiento anual de 0.4%. La menor presión energética ha reducido la probabilidad de alza de tasas del Banco de Japón de 60% a 40% hacia fin de mes.

En **México**, el impacto macro se concentra en la logística y la inflación importada por la crisis en el Estrecho de Ormuz. El desvío de rutas hacia el Cabo de Buena Esperanza añade hasta 20 días de trayecto, elevando fletes y consumo de combustible. Con el petróleo por encima de US\$100, se encarecen energéticos clave como diésel y gas, presionando la inflación interna. No obstante, esta disrupción refuerza el potencial del nearshoring, posicionando al país como nodo estratégico para mitigar la inestabilidad de las cadenas globales y transformar un riesgo comercial en una oportunidad de inversión y desarrollo industrial a largo plazo.

## Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.77	-0.64
5	3.91	-0.09
7	4.09	-0.14
10	4.29	-0.10
30	4.90	-0.10

Fuente: Bloomberg

## Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.01%
Dow Jones	+0.18%
Nasdaq	+0.43%
Europa	
Stoxx 600	+0.71%
DAX	+1.24%
FTSE	+0.17%
Asia	
CSI 300	-0.01%
Nikkei	+0.94%
ASX	-0.62%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

## Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	77.54	2.68%
Oro	4795.00	1.11%
Cobre	6.03	0.95%
Maíz	442	0.45%
Brent	98.90	-0.46%
Café	297.55	-1.10%
Gas N	2.60	-1.14%
WTI	97.13	-1.97%

Fuente: Investing

**Colombia** enfrenta desafíos estructurales de informalidad (55,3%) y bloqueos logísticos que afectan la seguridad alimentaria. En lo fiscal, el Gobierno ejecutó el 20% del presupuesto (COP\$187,3 B) y busca reducir el saldo de deuda externa en más de US\$8.600 millones mediante recompras de bonos globales por US\$4.000 millones y redenciones anticipadas. En el mercado interno, se gestionaron operaciones de manejo de deuda con títulos TES por COP\$5,4 B, elevando la liquidez del Tesoro a COP\$14 B para cubrir obligaciones como el Fepec (COP\$1,6B). Frente al conflicto con Ecuador, el presidente Gustavo Petro afirmó haber intentado dialogar con Daniel Noboa y solicitó a la ministra de Comercio, Diana Morales, evitar la aplicación general de aranceles a productos ecuatorianos. Mientras tanto, el ministro de Hacienda, Germán Ávila, intervendrá esta mañana en un foro organizado por la Contraloría.

## Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Demanda final PPI MoM	Mar	Var. Mensual (%)	0.50%	0.50%	1.10%	1.00%	=
07:30	US	Demanda final PPI YoY	Mar	Var. Anual (%)	3.40%	4.00%	4.60%	46146	↑
07:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Mar	Var. Mensual (%)	0.30%	0.10%	0.50%	0.40%	=
07:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Mar	Var. Anual (%)	3.80%	3.80%	4.10%	4	=
05:00	US	√FIB Optimismo de empresas pequeñas	Mar	Indicador	98.8	95.8	97.1	96.9	↓
02:00	ESP	IPC YoY	Mar F	Var. Anual (%)	3.30%	3.40%	3.30%	3.30%	↑
02:00	ESP	IPC UE armonizado YoY	Mar F	Var. Anual (%)	3.30%	3.40%	3.30%	3.30%	↑
02:00	ESP	IPC (MoM)	Mar F	Var. Mensual (%)	1.00%	1.20%	1.00%	1.00%	↑
02:00	ESP	IPC subyacente YoY	Mar F	Var. Anual (%)	2.70%	2.90%	2.70%	2.70%	↑
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales MoM	Feb	Var. Mensual (%)	-5.50%	pendiente	-1.00%	-1.10%	↑
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales YoY	Feb	Var. Anual (%)	13.70%	pendiente	8.30%	8.00%	↓

## Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.37	0.00%	96.22	98.37	109.65	99.64	98.64	98.45	97.5 - 98.8
USDCOP	3,588	-1.24%	3,588	3,588	4,486	3,670	3,691	3,844	3,550 - 3,610 (3,530 - 3,630)
EURCOP	4,218	-1.20%	4,173	4,218	4,907	4,202	4,267	4,447	4,240 - 4,280
Deuda Pública									
2027	13.44	-1.70	9.14	13.44	14.107	13.739	13.294	10.792	13.40 - 13.50
Sep 2030	13.60	-4.90	10.757	13.60	14.298	14.150	13.862	13.686	13.90 - 14.10
2036	12.77	1.50	11.1	12.77	13.58	13.936	13.444	10.673	12.70 - 12.85
2040	13.00	3.70	11.706	13.00	13.889	12.972	12.973	12.164	12.95 - 13.10
2050	12.62	-2.70	11.401	12.62	13.512	13.206	13.179	12.536	12.55 - 12.75
Renta Variable									
COLCAP	2,347	1.98%	1,547	2,347	2,522	2,245	2,302	2,029	2,290 - 2,370
Ecopetrol	2,525	-1.17%	1,685	2,525	2,800	2,658	2,430	2,004	2,510 - 2,610
PF-Cibest	69,300	2.73%	39,720	69,300	77,800	65,291	68,014	57,656	68,500 - 70,200

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

## Materias primas

Los precios del petróleo iniciaron la jornada a la baja, ante la posibilidad de una nueva ronda de negociaciones en Pakistán antes del vencimiento del alto el fuego de dos semanas. Pese al bloqueo naval impuesto por Washington, el acercamiento entre el presidente Trump y su homólogo iraní, Masoud Pezeshkian, ha aliviado la prima de riesgo, eclipsando la advertencia de la AIE sobre una posible contracción de la demanda global este año —la primera desde la pandemia—. No obstante, el mercado evalúa el impacto real del conflicto, dado que la producción de la OPEP+ registró una caída de 7,9 millones de bpd en marzo. Por su parte, el oro repuntó hacia los USD\$4,800/onza, favorecido por la moderación de las expectativas inflacionarias y una pausa en la retórica restrictiva de los bancos centrales.

## Peso colombiano

El dólar global mantiene un sesgo de debilidad, con el DXY operando en la zona de 98 puntos y extendiendo la corrección reciente en un entorno de optimismo moderado frente a posibles avances diplomáticos en Medio Oriente, lo que ha reducido la demanda por activos refugio y favorecido una rotación hacia monedas de mayor riesgo. Esta dinámica ha sido el principal catalizador detrás del fortalecimiento de las divisas emergentes, particularmente en América Latina, donde el ajuste en el posicionamiento global y la compresión de primas de riesgo han amplificado los movimientos. En este contexto, el comportamiento del DXY seguirá siendo el determinante clave intradía, especialmente ante la publicación del IPP en EE.UU., que podría reconfigurar las expectativas de tasas y generar episodios de volatilidad.

En Colombia, el USD/COP parte de niveles significativamente más bajos tras la fuerte apreciación del peso observada en la jornada previa, cuando la tasa de cambio cayó a COP\$3,588 —mínimos de cinco años— impulsada por la debilidad global del dólar, la compresión del CDS por debajo de 200 pbs y flujos estacionales asociados al pago de impuestos. De cara a la sesión de hoy, el sesgo se mantiene bajista, en línea con un entorno externo más favorable y una apertura positiva para LatAm; sin embargo, la magnitud del movimiento reciente sugiere un mercado más sensible a correcciones tácticas.

Así, la sostenibilidad del fortalecimiento del peso dependerá de la continuidad en la debilidad del dólar global y de la evolución de los catalizadores externos, mientras que los datos en EE.UU. y los titulares geopolíticos serán los principales determinantes de la volatilidad intradía. En este contexto, 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 mercado global de renta fija presenta un comportamiento mixto; en EE.UU., los rendimientos han tendido a la baja gracias a señales de distensión: el Treasury de EE. UU. a 10 años se mantuvo cerca del 4,29% luego de que el presidente Trump sugiriera una reapertura de diálogos con Teherán, postura respaldada por el gobernador de la Fed, Stephen Miran, quien prevé que la inflación retorne al objetivo en un año. En Europa, la posibilidad de negociaciones en Islamabad moderó los rendimientos a 10 años en Alemania (3,05%), Francia (3,7%) e Italia (3,8%), aunque persisten las expectativas de al menos dos alzas de tasas por parte del BCE hacia finales de 2026; Italia sigue siendo vulnerable por su dependencia del gas (38% del suministro). El Reino Unido experimentó una caída en el gilt al 4,77% por el descenso del crudo, pese a un crecimiento del 3,1% en ventas minoristas de marzo. En América Latina, el bono de Brasil descendió al 13,7% gracias a la mediación de Pakistán que alivió la prima de estanflación y las presiones sobre la tasa Selic (14,75%), mientras que en México la tasa cedió al 9,01% (una caída de 0,29 puntos). En China, el rendimiento del bono a 10 años cayó al 1,78%, su nivel más bajo en seis semanas, tras datos comerciales débiles.

En Colombia, el mercado de TES registró un comportamiento mixto con sesgo de estabilidad, en un contexto donde la curva en pesos mostró movimientos marginales y una ligera compresión en los tramos largos. La referencia a febrero de 2033 presentó un leve aumento de 3 pbs hasta 13.54%, mientras que en el tramo corto y medio se observaron ajustes moderados a la baja, con los TES de noviembre de 2027 cayendo 1 pb hasta 13.44% y los de abril de 2028 retrocediendo a 13.63%. Por su parte, los TES de junio de 2032 disminuyeron 1 pb hasta 13.53%, mientras que el tramo largo continuó mostrando valorización, con los papeles de octubre de 2034 y 2050 descendiendo 2 y 3 pbs respectivamente, hasta 13.10% y 12.62%. Este comportamiento sugiere un mercado que, tras episodios recientes de volatilidad, entra en una fase de consolidación con cierta demanda por duración, en línea con un entorno externo algo más favorable para activos de renta fija emergente y una menor presión alcista sobre tasas globales. En lo fiscal, el Gobierno ejecutó el 20% del presupuesto (\$187,3 billones) y busca reducir el saldo de deuda externa en más de US\$8.600 millones mediante recompras de bonos globales por US\$4.000 millones y redenciones anticipadas. En el mercado interno, se gestionaron operaciones de manejo de deuda con títulos TES por COP\$5,4 billones, elevando la liquidez del Tesoro a COP\$14 billones para cubrir obligaciones como el Fepec (COP\$1,6 billones). La gestión de deuda en 2025 y 2026 ha permitido liberar espacio fiscal mediante canjes por COP\$90,6 billones, buscando sostenibilidad ante un crecimiento económico moderado.

## Renta Variable

El mercado estadounidense anticipa una apertura alcista, incorporando una posible desescalada de las tensiones geopolíticas y una temporada de resultados positiva para las compañías. Pese a la incertidumbre, Wall Street ha logrado borrar por completo las pérdidas vinculadas a la guerra, impulsado por un renovado apetito de los inversores que han regresado con fuerza al sector tecnológico. Aunque esta revalorización no fue uniforme en toda la industria, el interés se concentró estratégicamente en valores de software que habían sido muy castigados en meses recientes, destacando los avances de firmas como ServiceNow, Workday, Adobe y Fair Isaac. En el ámbito financiero, el panorama resultó mixto; mientras JPMorgan Chase reportó un sólido incremento del 13% en sus beneficios del primer trimestre con ingresos de USD\$50,500 millones que superaron las expectativas, sus acciones cayeron un 0.8%, al tiempo que Wells Fargo descendió un 2.5% debido a que sus ingresos por intereses se vieron afectados por los recortes de tipos de la Fed. Por el contrario, BlackRock logró avanzar un 2.4% en las operaciones previas gracias a las fuertes entradas en sus fondos ETF y al aumento en las comisiones, sumándose así a una jornada de reportes clave que incluye a Johnson & Johnson y Citigroup. Finalmente, el optimismo se extendió a otros sectores del mercado, donde las aerolíneas United Airlines y American Airlines registraron notables ascensos del 2.4% y 6.8%, respectivamente. En Europa, el Stoxx 600, CAC 40 y FTSE 100 registran movimientos alcistas. En noticias corporativas, Novo Nordisk anunció una alianza con OpenAI para "ofrecer a los pacientes opciones de tratamiento nuevas y mejores con mayor rapidez". Esta alianza permitirá el análisis mediante IA de conjuntos de datos y la identificación de nuevos fármacos. Las acciones de Novo Nordisk subieron un 4.1%. Finalmente, los mercados asiáticos registran un desempeño mixto, con el Hang Seng y Nikkei 225 al alza, pero caídas en Nifty 50.

En el mercado local, el MSCI COLCAP registró uno de los mejores desempeños entre sus pares emergentes, con un avance del índice en 1.98%, impulsado por PF Grupo Sura, ISA y Grupo Sura. En contraste, PEI continúa su tendencia bajista, uniéndose a las correcciones de Ecopetrol y Celsia durante la jornada. Como consecuencia, la expectativa de correcciones a la baja en el precio del petróleo presiona a las acciones de petroleras a nivel global. Entre tanto, avanza el segundo día del período de aceptación de ofertas de la recompra de acciones de Celsia.

## Noticias de Emisores

- **Promigas:** presentó su certificación de transparencia y el informe de aseguramiento independiente para el cierre del ejercicio 2025, ratificando la confiabilidad de su información financiera y de sostenibilidad.
- **Mineros:** reportó un inicio de año histórico con un crecimiento del 10% en su producción de oro equivalente durante el primer trimestre de 2026. Este desempeño, impulsado principalmente por sus operaciones en Nicaragua.
- **Celsia:** ha formalizado el lanzamiento de su oferta de readquisición de acciones ordinarias por un valor total de hasta COP\$150,000 millones, en cumplimiento de lo aprobado por la Asamblea General de Accionistas el pasado 25 de marzo. La operación se realizará a un precio de COP\$9,002 por acción, cifra establecida mediante procedimientos técnicos y normativos debidamente autorizados.

## 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 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 ☎ (601) 7430167 ext 1107



### María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas  
 ✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

### Hugo Camilo Beltrán

Analista Renta Variable  
 ✉ hugo.beltran@accivalores.com

### Laura Sophia Fajardo

Analista Divisas  
 ✉ laura.fajardo@accivalores.com

### Lyhz Valentina Tovar

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/

[www.accivalores.com](http://www.accivalores.com)