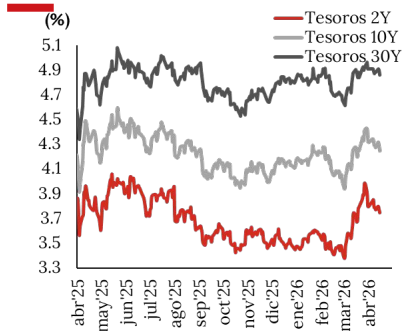


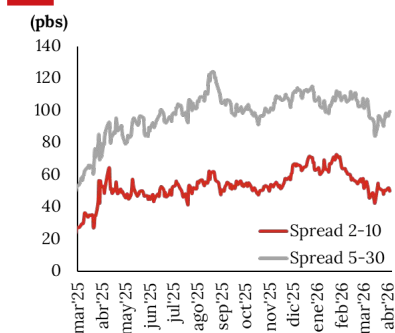
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

Rendimientos Tesoros EE. UU.



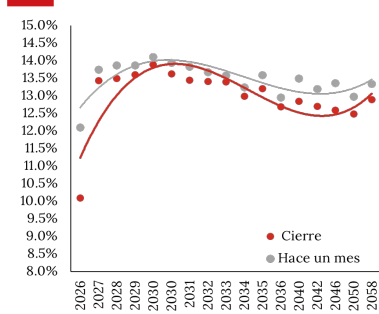
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



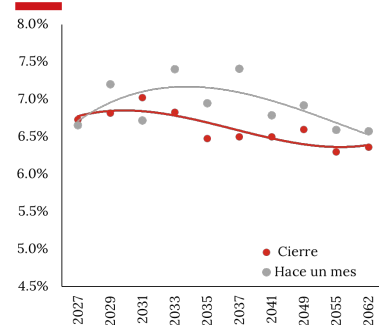
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Continúa la temporada de resultados del sector financiero en EE.UU.

Resumen

- Mercado accionario global alcista, soportado por apetito por riesgo en el sector tecnológico y resultados que superan las expectativas en los bancos.
- El ajuste alcista del DXY y la toma de utilidades tras la fuerte caída reciente introducen una fase de consolidación en la tasa de cambio en Colombia.
- En EE.UU., el rendimiento del Tesoro a 10 años sube a 4.27% tras dos sesiones de caídas.

Narrativa de los mercados

En el **Panorama Global**: El FMI redujo la previsión de crecimiento mundial para 2026 al 3.1% y proyecta un 3.2% en 2027, desacelerando frente al 3.4% del bienio previo. La inflación global se estima en 4.4% este año, condicionada por un alza del 19.0% en energía, con el petróleo promediando US\$82. Un escenario adverso por tensiones en el Estrecho de Ormuz podría desplomar el PIB al 2.0% y elevar la inflación sobre el 6.0% en 2027, afectando severamente a mercados emergentes. Pese al impulso de la inversión tecnológica y políticas fiscales, el encarecimiento de alimentos y transporte impide una mejora en las proyecciones de crecimiento anual.

En **Estados Unidos**, el IPP de marzo alcanzó el 0.5%, cifra inferior al 1.2% previsto, aunque la demanda intermedia subió 1.2%. Persisten presiones por insumos clave como la urea (674 USD/tonelada) y el helio. El alivio en los precios energéticos mitiga la inflación, pero la Reserva Federal mantendrá las tasas estables, postergando posibles recortes hasta 2027. El FMI advierte sobre riesgos de recesión global vinculados a la seguridad logística en rutas comerciales estratégicas, mientras el consumo y la manufactura en Nueva York permanecen bajo estrecha vigilancia institucional para determinar la resiliencia del ciclo económico actual. En la **Eurozona**, la economía crecerá 1.1% en 2026, limitada por costos energéticos que desvían la senda inflacionaria. La producción industrial subió 0.4% en febrero, con desempeño dispar: Italia (0.1%) avanzó, mientras Alemania (-0.1%), Francia (-0.8%) y Países Bajos (-1.4%) cayeron. La incertidumbre geopolítica y el despliegue de 10,000 soldados presionan al BCE. A su vez, retrasos fronterizos en 15 países y riesgos en el suministro de combustible afectan sectores automotriz y químico, impulsando gestiones diplomáticas para garantizar la navegación comercial y la estabilidad regional.

En el **Reino Unido**: La economía enfrenta presiones inflacionarias por costos energéticos, lo que apunta a dos alzas de tasas este año para contener efectos de segunda ronda. El gasto militar subirá a 2.6% del PIB en abril, reflejando mayores riesgos globales. Pese a un déficit de £\$28,000 millones en defensa, el Gobierno tiene un margen fiscal de £\$21,700 millones para absorber choques. La política fiscal sigue estricta, mientras se evalúan ajustes a combustibles para compensar ingresos que podrían caer £\$3,600 millones anuales. **China** proyecta un crecimiento del 4.8% para el 1T2026, superando el 4.5% previo. La estrategia nacional prioriza el control de infraestructuras críticas y la seguridad energética para mitigar tensiones externas. Pese a la volatilidad logística global, Pekín busca consolidar su moneda como activo de reserva mediante emisiones soberanas masivas en Hong Kong.

En **Colombia**, según la Contraloría, el servicio de la deuda consume actualmente COP\$23 de cada COP\$100 del gasto público, alcanzando los COP\$105B en 2025. Con un déficit fiscal del 6.4% del PIB y una deuda nacional del 57.2%, el margen de maniobra del Gobierno es sumamente estrecho, especialmente tras el recorte del Presupuesto General a COP\$510.5 billones debido a fallos en el recaudo tributario. Las fricciones entre el Ejecutivo y el Banco de la República han llevado a la Comisión Cuarta a citar al Gerente del Emisor y al Ministro de Hacienda a un cara a cara. Hoy, el gerente del Banrep, Leonardo Villar, comparecerá en el Congreso en un debate de control político sobre los efectos fiscales, presupuestales y financieros de las recientes decisiones monetarias.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.76	1.54
5	3.89	1.92
7	4.07	2.19
10	4.27	2.07
30	4.88	1.77

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.01%
Dow Jones	-0.03%
Nasdaq	-0.03%
Europa	
Stoxx 600	-0.05%
DAX	+0.13%
FTSE	+0.27%
Asia	
CSI 300	+1.04%
Nikkei	-0.86%
ASX	-0.22%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	446	0.68%
Café	304.40	0.58%
Brent	95.27	0.51%
WTI	91.54	0.28%
Cobre	6.08	0.18%
Oro	4833.40	0.17%
Plata	79.07	-0.40%
Gas N	2.58	-0.77%

Fuente: Investing

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Abr	Indicador	-0.2	11	-1.3	-1	↑
07:30	US	Índice de precios de importación MoM	Mar	Var. Mensual (%)	0.90%	0.80%	2.50%	2.20%	↓
07:00	BRA	Ventas al por menor YoY	Feb	Var. Anual (%)	2.70%	0.20%	--	1.57%	↓
07:00	BRA	Ventas al por menor MoM	Feb	Var. Mensual (%)	0.40%	0.60%	--	0.70%	↑
01:45	FRA	IPC YoY	Mar F	Var. Anual (%)	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	=
01:45	FRA	IPC UE armonizado YoY	Mar F	Var. Anual (%)	1.90%	2.00%	1.90%	1.90%	↑
01:45	FRA	IPC (MoM)	Mar F	Var. Mensual (%)	0.90%	1.00%	0.90%	0.90%	↑
01:45	FRA	IPC UE armonizado MoM	Mar F	Var. Mensual (%)	1.10%	1.10%	1.10%	1.10%	=
21:00	CHI	PIB YoY	1Q	Var. Anual (%)	4.50%	pendiente	4.80%	4.80%	↑
21:00	CHI	Producción industrial YoY	Mar	Var. Anual (%)	--	pendiente	5.40%	5.30%	
21:00	CHI	Ventas al por menor YoY	Mar	Var. Anual (%)	--	pendiente	2.40%	2.20%	
21:00	CHI	Producción industrial YTD YoY	Mar	Var. Anual (%)	6.30%	pendiente	5.90%	5.70%	↓
21:00	CHI	PIB YTD YoY	1Q	Var. Anual (%)	5.00%	pendiente	4.80%	4.80%	↓
21:00	CHI	Ventas menor al día YoY	Mar	Var. Anual (%)	2.80%	pendiente	2.60%	2.50%	↓
21:00	CHI	Activos fijos sin rural YTD YoY	Mar	Var. Anual (%)	1.80%	pendiente	2.00%	2.00%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.12	-0.05%	96.22	98.12	109.65	99.56	98.66	98.46	97.7 - 98.6
USDCOP	3,581	-0.19%	3,598		4,486	3,665	3,690	3,842	3,550 - 3,610 (3,530 - 3,630)
EURCOP	4,223	-0.12%	4,173	4,223	4,907	4,201	4,265	4,444	4,240 - 4,280
Deuda Pública		%							
2027	13.44	-0.50	9.14	13.44	14.107	13.729	13.328	10.811	13.35 - 13.50
Sep 2030	13.63	2.70	0.757	13.63	14.298	14.131	13.884	13.690	13.80 - 14.00
2036	12.69	-7.70	11.1	12.69	13.58	13.912	13.458	10.739	12.60 - 12.75
2040	12.85	-15.00	11.706	12.85	13.889	12.946	12.979	12.165	12.80 - 12.95
2050	12.49	-13.10	11.401	12.49	13.512	13.171	13.181	12.534	12.40 - 12.55
Renta Variable		%							
COLCAP	2,359	0.52%	1,547	2,359	2,522	2,249	2,299	2,032	2,310 - 2,400
Ecopetrol	2,415	-4.36%	1,685	2,415	2,800	2,654	2,432	2,006	2,390 - 2,490
PF-Cibest	69,980	0.98%	39,720	69,980	77,800	65,553	67,880	57,790	68,900 - 71,100

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con volatilidad, mientras el mercado pondera el despliegue de 10.200 soldados adicionales de EE.UU. frente al optimismo de la administración Trump sobre un inminente acuerdo de paz. Pese al bloqueo naval total a puertos iraníes y las incursiones israelíes en el sur del Líbano, se refleja una sensibilidad de los operadores ante la posibilidad de que Irán suspenda envíos temporalmente para facilitar la segunda ronda de negociaciones. Por su parte, el oro se consolidó por encima de los USD\$4,800/onza, impulsado por una caída del índice del dólar a mínimos de seis semanas y una moderación en las expectativas de política monetaria restrictiva.

Peso colombiano

El dólar global (DXY) muestra una corrección alcista tras la fuerte presión bajista de las últimas jornadas, consolidándose en la zona de 98 puntos y reflejando la compresión de la prima de refugio en un entorno de mayor apetito por riesgo ante la expectativa de avances diplomáticos en Medio Oriente y una moderación reciente en los precios del petróleo. Si bien los diferenciales de tasas continúan favoreciendo estructuralmente al dólar, en el corto plazo el mercado ha priorizado el ajuste de posicionamientos y el retorno de flujos hacia activos de mayor riesgo, lo que ha limitado la capacidad de una recuperación significativa del índice. En línea con este panorama de consolidación del dólar, las monedas latinoamericanas muestran una pausa en la acelerada apreciación de los últimos días.

Para el caso del peso colombiano, la fortaleza reciente —con cierres en nuevos mínimos desde 2021 y una dinámica de alta liquidez— sugiere que los flujos tributarios estacionales están impulsando los fundamentales que ya venían dando soporte al dólar como el carry atractivo y la compresión de la prima de riesgo. No obstante, dada la corrección del mercado cambiario global al inicio de la jornada y la magnitud del movimiento reciente, es esperable una jornada con episodios de toma de utilidades y volatilidad intradía, particularmente sensibles a cualquier cambio en la narrativa geopolítica o en los datos macro de EE.UU. que puedan alterar la trayectoria del DXY. 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

En EE.UU., el rendimiento del Tesoro a 10 años sube al 4,27% tras dos sesiones de caídas, impulsado por el optimismo ante posibles negociaciones en Pakistán y una baja en el crudo Brent a 94,74 USD y el WTI a 91,28 USD; no obstante, la curva se mantiene aplanada con el diferencial 2Y/10Y en 50,3 pb y el bono a 2 años en 3,74%, reflejando temores de inflación persistente. En **Europa**, la perspectiva de una política más restrictiva del BCE, que descuenta dos alzas de tasas para finales de 2026, elevó las rentabilidades cerca de máximos de 15 años: el Bund alemán cayó ligeramente bajo el 3,05%, el OAT francés se situó debajo del 3,7%, y el BTP italiano bajó al 3,8%, condicionado por su alta dependencia energética. Por su parte, el bono español a 10 años se mantuvo estable en 3,48%, mientras que el Gilt del **Reino Unido** descendió hacia el 4,7% gracias a una demanda récord de 148.000 millones de GBP en su última sindicación. **China** ejecutará su mayor venta de bonos soberanos "offshore" desde 2023 por ¥15.500 millones en Hong Kong; simultáneamente, en **Japón**, el bono a 10 años alcanzó máximos de tres décadas al rozar el 2,49%, amenazando con una repatriación masiva de capitales que podría desestabilizar Wall Street si el Banco de Japón no interviene ante la debilidad del yen (160 USD/JPY). En mercados emergentes, **México** se mantuvo en 9,01%, **Chile** bajó al 5,43%. **Brasil** registró un ajuste significativo hacia el 13,7%, alejándose de máximos tras disiparse las primas por estanflación, aunque persiste la vigilancia sobre la tasa Selic del 14,75%.

En **Colombia**, el mercado registró una caída generalizada en tasas a lo largo de la curva de TES en pesos, con descensos particularmente relevantes en los tramos medios y largos en como 2033 (-14 pbs), 2032 (-11 pbs), 2034 (-10 pbs) y 2050 (-13 pbs), sugiriendo una recomposición de portafolios hacia duración en un entorno de mayor apetito por riesgo y ajuste de expectativas de tasas. Este comportamiento estuvo acompañado por una señal consistente desde el frente primario: la subasta de TCOs a marzo de 2027 se adjudicó completamente con una tasa de corte de 13.30%, cayendo 35 pbs frente a la semana previa, lo que confirma una moderación en las primas exigidas por el mercado en el corto plazo, aunque aún se mantiene un spread elevado de 205 pbs frente a la tasa repo (11.25%), reflejando que el carry sigue siendo atractivo y que persisten riesgos estructurales en la curva. El mercado comienza a internalizar un escenario de menor presión alcista, en línea con la estabilización de expectativas macro y el entorno externo más favorable. Adicionalmente, otros factores relevantes incluyen la trayectoria descendente de las tasas de corto plazo en las últimas subastas —tras alcanzar máximos cercanos a 13.7% en marzo— y la continuidad de un esquema de colocaciones sin sobreadjudicación, lo que mantiene cierta disciplina en la oferta.

Renta Variable

El mercado accionario estadounidense anticipa una apertura alcista, fundamentado en el optimismo por la desescalada geopolítica. Desempeño mixto en Europa. El apetito por el riesgo de los inversores ha llevado al Nasdaq 100, un índice fuertemente expuesto a la tecnología, a encadenar su décima subida diaria consecutiva —su racha alcista más larga desde 2021— recuperando por completo las pérdidas vinculadas a la guerra en Irán. Este optimismo global se refleja también en la región de Asia-Pacífico, con avances del 1.8% en Corea del Sur y del 0.4% tanto en Japón como en Hong Kong. En el plano corporativo, la atención se centra en los sólidos resultados del sector financiero estadounidense: Bank of America y Morgan Stanley registraron alzas del 1.2% tras reportar incrementos en sus utilidades netas del primer trimestre impulsados por su actividad bursátil, mientras que Citigroup superó las previsiones de utilidad y reportó sus mayores ingresos de la última década gracias a su negocio de intermediación y banca de inversión. Finalmente, este impulso se complementó con movimientos específicos del mercado, destacando el avance del 2.8% de Broadcom tras ampliar su acuerdo de chips personalizados con Meta, y el salto de casi un 7% en las acciones de la compañía de redes sociales Snap luego de anunciar el despido de aproximadamente 1,000 empleados. Sin embargo, en Europa, el Stoxx 600 muestra un desempeño bajista, mientras que el CAC 40 y FTSE 100 se mantienen estables. Las marcas de lujo europeas presionaron el sentimiento inversionista: Kering se desplomó un 10%, debido a que las ventas de su marca principal, Gucci, no alcanzaron las expectativas. Además, los ingresos minoristas en Oriente Medio disminuyeron un 11% en el primer trimestre. Entre tanto, las acciones de Hermès cayeron un 8.9% debido al impacto de las fluctuaciones cambiarias en las cifras de ventas de la firma. Finalmente, los mercados asiáticos avanzan, con el Hang Seng, Nikkei 225 y Nifty 50 al alza.

En el mercado local, el MSCI COLCAP encadenó la quinta sesión consecutiva alcista, con una valorización del índice del 0.52% hasta los 2,359. La perspectiva es constructiva sobre el Grupo Aval, Terpel y el Grupo Sura, mientras que Ecopetrol sorprendió a la baja (-4.36%) en un contexto bajista del precio del petróleo, al igual que Grupo Argos y Promigas.

Noticias de Emisores

- **ISA:** ha formalizado la actualización de su Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna tras recibir, mediante la Resolución N°0487 de 2026 de la Superintendencia Financiera de Colombia, una renovación por cinco años de la vigencia para su oferta pública. Este programa, que cuenta con un cupo global de hasta COP\$450,000 millones de pesos y una calificación de riesgo AAA otorgada por Duff and Phelps.
- **Cementos Argos:** ha presentado el informe periódico de fin de ejercicio correspondiente al año 2025, el cual consolida la información financiera, operativa y de gobernanza de la entidad.
- **PEI:** formalizó la actualización de su Programa de Emisión y Colocación de Títulos Participativos, destacando que la Superintendencia Financiera de Colombia renovó el plazo para la colocación de su cupo global por cinco años adicionales. Este programa, que cuenta con un cupo global inicial de COP\$500,000 millones de pesos, permite la emisión de Títulos Participativos Estrategias Inmobiliarias (TEIS) de carácter nominativo, los cuales otorgan al inversionista una alícuota sobre el patrimonio y el derecho a participar en las utilidades generadas por la valorización de activos y los cánones de arrendamiento, con una distribución de rendimientos semestral.

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