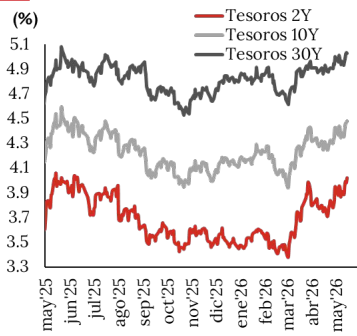
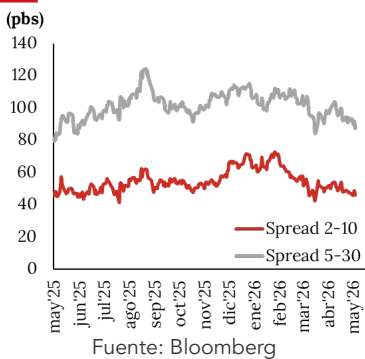


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

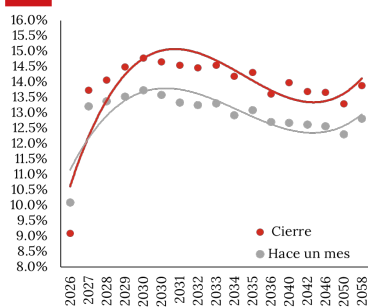
Rendimientos Tesoros EE. UU.



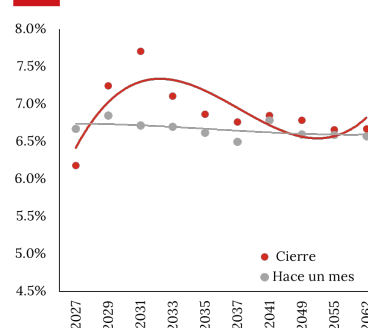
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Brent ronda los USD \$110; finaliza el mandato de Jerome Powell en la Fed.

Resumen

- Mercado accionario corrige moderadamente, después de que EE.UU. alcanzó máximos en el S&P 500 y Nasdaq. Nuevas llamadas de resultados en Colombia.
- El avance del dólar global, combinado con un abrupto encarecimiento de los CDS a 5 años de Colombia, mantiene la presión alcista sobre la tasa de cambio local.
- El mercado global de bonos atraviesa un desplome generalizado, impulsado por una inflación persistente y las tensiones geopolíticas.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la cumbre en Pekín entre EE. UU. y China no logró soluciones estructurales para el conflicto en Irán, manteniendo la presión sobre la crisis energética con el crudo Brent en US\$109. El IPP de abril en EE. UU. subió 1.4%, situando la inflación anual en 3.8%, lo que, junto al bloqueo del estrecho de Ormuz, refuerza la perspectiva de tipos elevados. Este entorno, sumado a la dimisión de Stephen Miran en la FED, ha incrementado al 50% las probabilidades de una subida de tipos en diciembre lo que sugiere un endurecimiento de la política monetaria global y una recuperación económica vulnerable. Hoy, finaliza el mandato de Jerome Powell en la Fed; Kevin Warsh se prepara para sustituirlo.

En **Europa**, el resurgimiento de la inflación y la inestabilidad política británica marcaron la jornada. Philip Lane (BCE) advirtió sobre un impacto inflacionario más severo en la eurozona que en 2022 en medio de un creciente temor de una expansión del gasto público. La economía **británica** sufre una crisis de liderazgo que ha llevado los bonos a 10 años al 5,1%, su máximo desde 2008. Pese a que el PIB creció un 0.6% en el 1T2026, superando el dinamismo de EE.UU., el BoE advierte que este crecimiento podría ser un espejismo bélico. En consecuencia, se descuenta una subida de tipos de 70 puntos básicos este año para mitigar el riesgo de recesión proyectado para finales de 2026.

China cerró el 1T2026 con un superávit por cuenta corriente de US\$184,100 millones, reflejando solidez estructural pese a la incertidumbre comercial. Durante la cumbre con Donald Trump, se alcanzaron compromisos verbales para incrementar importaciones agrícolas y aeronáuticas, aunque con ausencia de acuerdos vinculantes. Pekín priorizó la seguridad en el estrecho de Ormuz para garantizar el flujo energético, mientras persisten tensiones sobre Taiwán. La estrategia actual busca una tregua táctica comercial, dejando pendientes reformas estructurales y el suministro de tecnología avanzada de semiconductores. **Japón** registra un crecimiento industrial récord con pedidos de maquinaria subiendo un 45.1% interanual en abril; sin embargo, la inflación mayorista alcanzó el 4.9%, impulsada por costos energéticos, lo que eleva la presión sobre el BoJ para endurecer la política monetaria. La dependencia energética y la fortaleza del dólar mantienen bajo presión la estabilidad cambiaria.

En **Colombia** el Ministerio de Hacienda expuso como reestructura su deuda externa diversificando hacia euros y francos suizos para reducir la dependencia del dólar, logrando limitar el riesgo de refijación al 6%. El país ha ejecutado el 56.6% de su cupo anual de Bonos TES, enfrentando tasas cercanas al 15% por el riesgo fiscal. El mercado proyecta el PIB del 1T2026 con una desaceleración hacia el 2.17% debido al consumo restrictivo, pese al dinamismo en exportaciones no mineras que alcanzaron US\$10,642 millones. Aunque la deuda externa representa el 55% del PIB (US\$252,168 millones), la apreciación cambiaria previa ha favorecido la reducción de la deuda neta y el cumplimiento de obligaciones internacionales. Hoy, el DANE publicará el PIB del 1T26, donde estimamos una expansión anual de 1.7%, por debajo del 2.3% registrado al cierre de 2025.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.05	3.05
5	4.20	4.48
7	4.36	5.18
10	4.54	5.48
30	5.09	6.09

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.93%
Dow Jones	-0.61%
Nasdaq	-1.30%
Europa	
Stoxx 600	-1.75%
DAX	-1.95%
FTSE	-1.73%
Asia	
CSI 300	-1.77%
Nikkei	-2.05%
ASX	-1.05%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	464.00	2.77%
Brent	108.62	2.74%
WTI	100.13	1.00%
Gas N	2.91	0.55%
Oro	4554.60	-2.64%
Cobre	6.32	-3.81%
Café	273.60	-7.08%
Plata	78.74	-7.24%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con un repunte. La renovada presión alcista responde a la advertencia del presidente Donald Trump sobre una posible "aniquilación" de Irán si no se concreta un acuerdo, endureciendo su postura tras el fracaso de la propuesta de paz de Washington a principios de esta semana. Pese a que Teherán reportó el tránsito de 30 buques por el Estrecho de Ormuz, la AIE advierte que el déficit de 4 millones de bpd registrado en el bimestre marzo-abril mantendrá al mercado desabastecido hasta octubre. Por su parte, el **oro** retrocedió a los USD\$4,554.60/onza. El metal precioso se ve penalizado por una inflación en EE.UU.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
03:00	ITA	IPC UE armonizado	Abr F	Var. Anual (%)	2.90%	2.80%	2.90%	2.90%	↓
03:00	ITA	IPC UE armonizado	Abr F	Var. Mensual (%)	1.70%	1.60%	1.70%	1.70%	↓
07:30	US	Encuesta manufacturera NY	May	Indicador	11	19.6	7.5	7.5	↑
08:15	US	Utilización de capacidad	Abr	Tasa (%)	75.70%	pendiente	75.80%	75.70%	=
10:00	COL	Ventas al por menor	Mar	Var. Anual (%)	10.90%	pendiente	9.90%	9.88%	↓
10:00	COL	PIB QoQ	1T	Var. Trimestral (%)	0.10%	pendiente	0.50%	0.50%	↑
10:00	COL	Producción manufacturera	Mar	Var. Anual (%)	1.40%	pendiente	1.40%	1.30%	↓
10:00	COL	PIB NSA	1T	Var. Anual (%)	2.30%	pendiente	2.00%	1.70%	↓
10:00	COL	Actividad económica NSA	Mar	Var. Anual (%)	1.70%	pendiente	2.60%	2.20%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	98.88	0.05%	96.22	98.88	109.65	98.37	98.98	98.51	98.6 - 99.6
USDCOP	3,783	0.21%	3,602	3,783	4,486	3,664	3,671	3,802	3,760 - 3,810
EURCOP	4,423	-0.45%	4,107	4,423	4,907	4,229	4,223	4,397	(3,740 - 3,830)
Deuda Pública									
2027	13.75	-6.30	9.14	13.75	14.107	13.592	13.695	11.226	13.70 - 13.95
Sep 2030	14.66	0.90	10.757	14.66	14.66	14.281	14.232	13.841	14.65 - 14.90
2036	13.62	2.20	11.1	13.622	13.622	14.061	13.673	12.167	13.60 - 13.90
2040	14.00	9.40	11.706	14.00	13.996	13.132	13.094	12.267	13.90 - 14.20
2050	13.31	14.00	11.401	13.31	13.512	13.104	13.209	12.589	13.20 - 13.50
Renta Variable	%								
COLCAP	2,122	2.34%	1,609	2,122	2,522	2,199	2,220	2,086	2,090 - 2,150
Ecopetrol	2,485	2.47%	1,685	2,485	2,800	2,475	2,524	2,071	2,450 - 2,530
Pf-Cibest	60,680	1.07%	42,200	60,680	77,800	62,934	64,058	59,635	60,500 - 61,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) consolida su avance hacia la zona de los 99 puntos, impulsado por una recalibración total de las expectativas sobre la Fed —donde los recortes para este año han quedado descartados ante la persistencia inflacionaria— y un tenso clima de aversión al riesgo global. Esta innegable fortaleza estructural del billete verde impone un escenario marcadamente defensivo y de castigo para el bloque latinoamericano, que ayer ya sufrió embates significativos con retrocesos en el peso chileno y la ruptura de la barrera de R\$5.01 en el real brasileño.

Bajo este tensionado entorno externo, el panorama para el USD/COP mantiene un claro y fuerte sesgo alcista para la jornada de hoy. Aunque ayer la paridad logró moderar su avance tras testear máximos de \$3,808 y cerró en \$3,783, hoy la moneda local enfrenta un catalizador de riesgo adicional y contundente: el notable repunte en los Credit Default Swaps (CDS) a 5 años de Colombia, que se han disparado aceleradamente hasta la zona de los 231 pbs. Este encarecimiento abrupto del riesgo soberano evidencia un creciente nerviosismo de los inversores frente a la incertidumbre electoral y el panorama fiscal. Al combinarse esta fuerte percepción de riesgo país con la implacable demanda global por dólares, anticipamos que el peso siga operando a la defensiva y bajo una intensa presión de devaluación, forzando al mercado a reevaluar con cautela la firmeza de la resistencia técnica de los \$3,800. Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,760 y COP\$3,810, con posibles extensiones hacia COP\$3,740 y COP\$3,830 por dólar.

Renta Fija

El mercado global de bonos atraviesa un desplome generalizado, impulsado por una inflación persistente y las tensiones geopolíticas derivadas de la guerra con Irán, conflicto que ha elevado el precio del crudo Brent sobre los 107 USD por barril (un incremento superior al 50%) y mantiene bajo amenaza el Estrecho de Ormuz. En **Estados Unidos**, el rendimiento del Tesoro a 10 años escaló al 4,53%, su máximo en un año, ante una inflación mayorista que en abril registró su avance más rápido desde 2022, llevando a los operadores a descontar cualquier recorte de tasas de la FED y asignar un 60% de probabilidad a una subida para diciembre.

En **Europa**, la situación es crítica: el Bund alemán subió al 3,11% (niveles de 2011), los bonos italianos a 10 años alcanzaron el 3,90% y los españoles el 3,55%, mientras el BCE evalúa hasta tres alzas adicionales ante el shock energético. El **Reino Unido** enfrenta una presión excepcional con el bono a 10 años en el 5,099% (máximo desde 2008), afectado no solo por la inflación sino por la inestabilidad política que rodea a Keir Starmer y el ascenso de figuras como Andy Burnham.

En Asia, los bonos **japoneses** a 10 años tocaron el 2,7%, récord de una década, tras un salto inesperado en la inflación al productor del 4,9% en abril, mientras que **China** se desmarcó con una caída en sus rendimientos al 1,75% tras el optimismo generado por la reunión entre Trump y Xi Jinping en Zhongnanhai, donde se proyectan compras de 200 aviones Boeing e importaciones agrícolas por decenas de miles de millones de dólares. En las economías emergentes, la tendencia es mixta pero mayoritariamente alcista: los rendimientos en **Brasil** saltaron al 14,3% por riesgos políticos internos, en contraste con leves descensos en **México** (9,17%) y **Chile** (5,53%); todo esto bajo un consenso de mercado donde la mayoría de los 24 bancos centrales más influyentes se inclinan ahora por endurecer la política monetaria frente al aumento del déficit y los subsidios al combustible.

En **Colombia**, ayer, las tasas de los TES experimentaron una agresiva presión al alza tras una masiva subasta de títulos en pesos donde el MinHacienda, activando cláusulas de sobreadjudicación ante una demanda que superó los \$9 billones (3.1 veces lo ofertado), colocó un monto récord de \$6 billones para canalizar el apetito de inversionistas extranjeros bajo el nuevo esquema de acuerdo con los creadores de mercado. Esta masiva inyección de oferta provocó un desplazamiento desvalorizador de la curva en el mercado secundario, con los nodos a junio de 2032 y febrero de 2033 escalando 22 y 20 pbs hasta el 14.47% y 14.50% respectivamente, mientras que en la subasta los rendimientos de corte saltaron, en promedio, 68 pbs frente a la quincena anterior, destacando la referencia de 2030 que cerró al 14.79%, un nivel que roza el 15% y marca máximos en la historia reciente.

Renta Variable

El mercado accionario global anticipa una apertura bajista, después de que el S&P 500 y Nasdaq alcanzaran nuevos máximos históricos. Los futuros de las acciones estadounidenses operaron a la baja este viernes, anticipando la toma de ganancias tras un fuerte repunte en Wall Street y en medio de un escenario donde las persistentes tensiones en Oriente Medio continúan inyectando cautela en los mercados. Este retroceso llega después de una sesión histórica ayer, en la cual tanto el S&P 500 como el Nasdaq marcaron nuevos máximos, logrando además que el Dow Jones superara los 50,000 puntos y el S&P 500 la barrera de los 7,500 puntos. Gran parte de este impulso bursátil sigue estando impulsada por el furor de la IA, tal como quedó demostrado con el debut de Cerebras: este diseñador de chips para IA realizó su Oferta Pública Inicial (IPO) y logró cerrar su primera sesión en el Nasdaq con una subida del 68%. En esta misma línea, las acciones de Cisco avanzaron un 13% después de que la empresa reafirmó su sólido compromiso con la integración de la IA, lo que le ha permitido acumular un avance del 50% desde el 1 de enero y recuperar los máximos históricos que había perdido hace casi 26 años durante el estallido de la burbuja de las puntocom. Todo este dinamismo en el sector de los microchips y la tecnología prepara el terreno de cara a la próxima semana, cuando la atención absoluta de los inversores girará en torno a la publicación de los reportes de ganancias del gigante de los semiconductores, Nvidia. Esto confirmará si la expectativa de crecimiento de utilidad del S&P 500 se cumple o, por el contrario, es revisada a la baja. Mientras tanto, el índice británico FTSE 100 cerró con una caída superior al 0.5%, un retroceso que estuvo fuertemente liderado por la debilidad de los sectores bancario y minero, donde destacaron especialmente las pérdidas de empresas como Fresnillo y Antofagasta, las cuales sufrieron caídas superiores al 5% durante la jornada.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP repuntó un 2.34% en la jornada anterior, después de las sesiones consecutivas de pérdidas**. En particular, ISA destacó con una valorización de 7%, seguida por Grupo Sura y PEI. En contraste, Grupo Aval y Promigas profundizaron sus correcciones. Durante la jornada, el mercado estará a la expectativa de las llamadas de resultados de GEB y Corficolombiana.

Noticias de Emisores

- **Terpel:** anunció la constitución de la sociedad NEXA AVIATION S.A.S., domiciliada en Bogotá, con el objetivo de responder a los desafíos actuales de la industria de aviación en sus diversos segmentos.
- **GEB:** presentó sus resultados financieros correspondientes al primer trimestre, reafirmando su posición como una de las plataformas líderes en energía y gas en América Latina.
- **Banco de Occidente:** publicó sus notas a la Información Financiera Intermedia Condensada Consolidada con corte al 31 de marzo de 2026.
- **Davivienda Group:** presentó su informe de resultados del primer trimestre, marcando un hito estructural al consolidarse como el holding que agrupa todas las operaciones de la organización.
- **Celsia:** presentó el desglose de su situación financiera al cierre del primer trimestre, destacando la estabilidad de sus activos y movimientos estratégicos en su estructura de capital.
- **Grupo Argos:** reportó sus resultados del primer trimestre, destacando un margen EBITDA consolidado del 65% y la activación inmediata de su estrategia de valor para el accionista. En el frente estratégico, la compañía anunció que el 15 de mayo de 2026 iniciará formalmente la ejecución de su programa de recompra de acciones por hasta COP\$500,000 millones a través de la Bolsa de Valores de Colombia, iniciativa que busca cerrar la brecha entre el precio de mercado y el valor fundamental de la empresa.
- **Grupo Aval:** informó que, en cumplimiento de los términos establecidos en su prospecto de emisión, realizó el pago de los intereses correspondientes a la Séptima Emisión de Bonos de Grupo Aval.

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/](#)