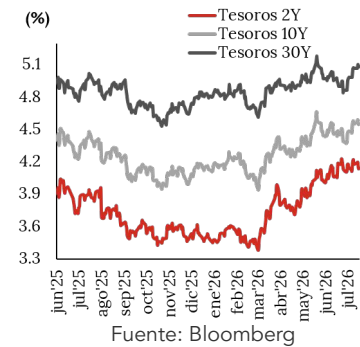
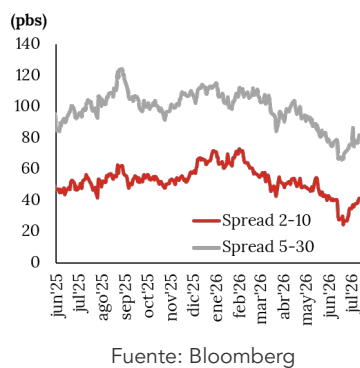


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

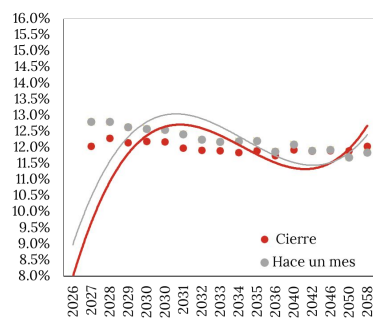
Rendimientos Tesoros EE. UU.



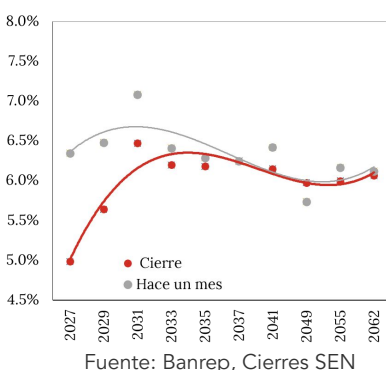
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Caída en tecnológicas y tensiones geopolíticas

Resumen

- Mercado accionario estadounidense a la baja, en medio de las ventas de acciones de semiconductores ante el incremento en precios y escasez de chips de IA.
- Respaldo por la firmeza del DXY y la toma de beneficios regional en Latam, el USD/COP consolidará el rebote técnico para cotizar con un sesgo alcista moderado.
- En EE.UU., el rendimiento del Tesoro a 10 años cayó por debajo del 4.55%, ante la moderación inflacionaria y las tensiones geopolíticas con China e Irán. El mercado espera una pausa monetaria inmediata, aunque dos tercios anticipan incrementos antes de fin de año.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, los datos de junio reflejaron una desaceleración inflacionaria al consumidor y productor menor a la esperada, ventas minoristas alineadas con las previsiones y una caída de las solicitudes de desempleo a 208 mil. El índice del dólar se estabilizó en 100.7 y el rendimiento del Tesoro a 10 años se moderó al 4.56%. Tras ataques militares entre EE. UU. e Irán, se interrumpió el estrecho de Ormuz (por donde transita el 20% del petróleo mundial), reavivando temores inflacionarios. Los inversores mantienen divididas sus apuestas sobre un incremento de tipos de la Fed en septiembre.

La inflación anual de la **Eurozona** cayó al 2.8% en junio de 2026, la energía se desaceleró al 8.5% y la inflación subyacente bajó al 2.4%. El déficit por cuenta corriente de mayo se redujo a €6,190 millones por la contracción del déficit de renta primaria a €22,440 millones, compensando un déficit de renta secundaria de €13,190 millones, un superávit de bienes de €9,450 millones y de servicios de €19,990 millones. Entre enero y mayo acumuló un superávit de €67,500 millones. La Comisión Europea propuso revisar su Sistema de Comercio de Emisiones para suavizar los límites anuales e impulsar la industria pesada. La OCDE proyecta para el **Reino Unido** un crecimiento del PIB del 0.9% este año y del 1.1% en 2027. Políticamente, Andy Burnham asumirá como primer ministro con severas restricciones financieras: una deuda pública del 94% del PIB y la mayor carga fiscal desde la Segunda Guerra Mundial.

En **China**, las importaciones de crudo cayeron a 8 millones de barriles diarios (bpd) en junio, un 40% de los niveles preconflicto. Los vehículos eléctricos e híbridos alcanzaron el 62% de las ventas de coches nuevos. Un plan gubernamental busca que las rutas cortas operen al 80% con energía limpia para 2030, reduciendo el consumo de gasolina un 6.6% y de diésel un 6.9%. Las importaciones posguerra se estabilizarían entre 8 y 9 millones de bpd. En **Japón**, la inflación mayorista se disparó un 7.1% en junio, el mayor aumento desde marzo de 2023, mientras el IPC subyacente repuntó al 1.6% interanual. El borrador de la administración Takaichi prevé más de 370 billones de yenes de inversión pública y privada en 17 sectores estratégicos hasta 2040, presionando los rendimientos soberanos a 10 años cerca del 2.73%. Las autoridades también buscan medidas legislativas para que fondos de pensiones estatales —como el GPIF, que gestiona 293.6 billones de yenes— apoyen la economía interna.

La inversión extranjera directa (IED) en **Colombia** cayó 12.3% en el primer semestre de 2026, a US\$4,917 millones; petróleo y minería cayó 5.39% (US\$3,635 millones) y los sectores no minero-energéticos, 32% (US\$874 millones). La inversión de portafolio neta registró una salida de US\$3,988 millones, mientras la inversión de colombianos en el exterior aumentó a US\$1,635 millones. El fenómeno de El Niño tiene un 81% de probabilidad de ser el más intenso en 70 años, con déficits de precipitaciones de entre 30% y 60% en las regiones Caribe y Andina.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.13	-1.27
5	4.24	-3.18
7	4.37	-3.42
10	4.52	-3.40
30	5.05	-3.40

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		-0.51%
Dow Jones		-0.20%
Nasdaq		-1.47%
Europa		
Stoxx 600		-0.51%
DAX		-0.50%
FTSE		-0.02%
Asia		
CSI 300		-3.60%
Nikkei		-4.03%
ASX		-0.50%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	463.25	4.93%
Brent	86.05	2.16%
WTI	80.15	1.52%
Gas N	2.88	0.63%
Oro	3,993.30	0.19%
Plata	55.49	-0.72%
Cobre	6.21	-1.38%
Café	314.70	-2.05%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del petróleo y el oro reflejan un entorno de elevada incertidumbre geopolítica y cautela frente a la política monetaria de EE. UU. El Brent y el WTI regresaron a máximos de un mes tras acumular un alza semanal superior al 10%, impulsados por la sexta noche consecutiva de ataques estadounidenses a Irán y la amenaza de extender el conflicto hacia el Mar Rojo mediante las fuerzas hutíes. En contraste, el oro se mantuvo estancado rumbo a una pérdida semanal del 3%, presionado por los temores de que esta escalada energética reactive la inflación.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
04:00	EURO	CPI	Jun F	Var. Anual (%)	2.80%	2.80%	2.80%	2.80%	=
04:00	EURO	CPI	Jun F	Var. Mensual (%)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	=
04:00	EURO	CPI Core	Jun F	Var. Anual (%)	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	=
07:00	BRA	Economic Activity	May	Var. Mensual (%)	0.51%	0.10%	-0.15%	-0.10%	↓
07:30	US	Housing Starts	Jun	Miles	1199	1427	1318	1314	↑
07:30	US	Import Price Index	Jun	Var. Mensual (%)	1.70%	0.30%	-0.40%	0.20%	↓
07:30	US	Building Permits	Jun P	Miles	1410	1367	1400	1403	↓
08:15	US	Industrial Production	Jun	Var. Mensual (%)	0.10%	pendiente	0.20%	0.10%	=
08:15	US	Capacity Utilization	Jun	Var. Mensual (%)	76.20%	pendiente	76.20%	76.30%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	100.73	-0.26%							

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice DXY estabiliza su cotización sobre las 100.69 unidades, apoyado en flujos hacia activos refugio que mitigan su debilidad semanal ante el colapso global de las bolsas tecnológicas y la sostenida tensión militar en Medio Oriente. Este sesgo global mayormente firme del billete verde, sumado a datos laborales en EE.UU. que reflejan resiliencia estructural, prolonga el tono defensivo y la racha de desvalorizaciones en el bloque latinoamericano, donde el real brasileño, el peso mexicano y el peso chileno asimilan vientos en contra por el repliegue en las materias primas. Para el USD/COP, la sesión de hoy arranca bajo la presión de este cambio de marea global luego de que el jueves la paridad cortara su rally y rebotara \$8.70 para cerrar en \$3,227.70, en una jornada de alta liquidez (US\$1,750 millones) que alternó entre mínimos de \$3,203.75 y máximos de \$3,235.50. Al factor externo de aversión al riesgo se añade un elemento de alta relevancia para la composición de los portafolios locales: el reporte de que Pimco liquidó \$1 billón en TES durante junio para ejecutar una masiva toma de utilidades tras acumular \$36 billones desde finales de 2025. Aunque este flujo vendedor fue absorbido por creces por compras agregadas de otros fondos offshore por \$4.63 billones —lideradas por Morgan Stanley y el Banco Central de Noruega— reafirmando que los extranjeros inyectaron un neto de \$22.75 billones en el primer semestre, la pausa en el apetito por riesgo y el rebalanceo de estos gigantes globales sugieren cautela, limitando por ahora nuevas apreciaciones agresivas del peso colombiano. Por lo tanto, para hoy anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,210 y COP\$3,260, con posibles extensiones hacia COP\$3,190 y COP\$3,280 por dólar.

Renta Fija

En EE.UU., el rendimiento del Tesoro de EE. UU. a 10 años descendió por debajo del 4.55% desde el 4.62% registrado el 13 de julio, impulsado por una moderación inflacionaria en junio y ruidos geopolíticos entre Trump y China, junto a tensiones con Irán en el estrecho de Hormuz, manteniendo expectativas de pausa monetaria inmediata pero con dos tercios del mercado anticipando incrementos antes de fin de año. En Europa central, el Bund de Alemania escaló sobre el 3,1% impulsado por el precio de la energía y previsiones de un ajuste del BCE en septiembre. Con fecha al 17 de julio de 2026, los rendimientos de Francia cedieron a 3,93% (-0,01 diario, +0,36 mensual, +0,53 anual) y España cayó a 3,59% (-0,01 diario, +0,19 mensual, +0,28 anual), mientras que Italia permaneció estática en 3,95% (+0,31 mensual, +0,38 anual).

Simultáneamente, el gilt del **Reino Unido** cotizó cerca del 4,95% ante un repunte del PIB del 0,1% en mayo (0,7% en el trimestre), consolidando apuestas para un endurecimiento de la BoE en noviembre. Por último, la tasa de referencia de Japón se elevó al 2,73%, manteniéndose en máximos de tres décadas debido a su vulnerabilidad energética frente al conflicto de Oriente Medio y a la incertidumbre fiscal por una hoja de ruta que inyectará 370 billones de yenes en inversión pública y privada hacia el año fiscal 2040, descartándose cambios en sus fondos de pensiones estatales. El rendimiento del bono soberano a 10 años de **China** cayó al 1,73% tras expandirse su PIB un 4,3% en el segundo trimestre —por debajo del objetivo oficial de 4,5%-5,0%— y registrarse una contracción del 5,7% en la inversión en activos fijos del primer semestre, a pesar de la resiliencia en la producción industrial (5,3%), ventas minoristas (1%) y desempleo urbano (5,0%). En América Latina, las tasas al 16 de julio de 2026 mostraron dinámicas mixtas: el interés de **Chile** aumentó a 5,60% (+0,04 puntos diarios, +0,12 mensuales, -0,02 interanuales) y el de **Brasil** saltó a 14,54% desde 14,43% tras imponer EE. UU. un arancel del 25% a sus importaciones y elevar el BCB su inflación proyectada para 2027 al 3,7% desde 3,5%; por el contrario, **México** descendió a 9,07% (-0,03 diario, +0,18 mensual, -0,37 interanual)

En **Colombia**, la jornada anterior registró una desvalorización generalizada a lo largo de la curva de TES en pesos, con presiones más pronunciadas en los tramos corto e intermedio. El nodo nov-2027 lideró el deterioro con un alza de +9 pbs hasta el 12.05%, seguido por el abr-2028 con +6 pbs en 12.29%. En el extremo largo, el oct-2050 también exhibió un movimiento significativo de +11 pbs hasta 11.89%, lo que sugiere que la presión vendedora no se limitó a la parte corta de la curva, sino que se extendió hacia los vencimientos de mayor duración. Los nodos de referencia feb-2033 y jun-2032 cerraron con incrementos más moderados de +2 pbs y +4 pbs, en 11.90% y 11.92% respectivamente, mientras que el oct-2034 anotó +4 pbs en 11.85%. Desde la perspectiva de flujos institucionales, el panorama del primer semestre de 2026 continúa siendo constructivo para los TES. Los inversionistas offshore acumularon compras netas por \$22.75 billones en el 1S-2026 (excluyendo efecto TRS), consolidándose como el segundo mayor comprador neto del mercado, solo superados por las AFP privadas con \$31.2 billones. En junio, el flujo externo neto ascendió a \$4.63 billones, con participación destacada de Morgan Stanley Global Opportunities (+\$1.7

Renta Variable

Los futuros de los índices bursátiles estadounidenses operaron a la baja el viernes, tras correcciones en emisores tecnológicos como IBM y Alphabet, ante la cautela por el elevado gasto en CAPEX de IA. En la sesión previa, el índice tecnológico Nasdaq 100 cerró a la baja por tercera vez en las últimas cuatro sesiones, fuertemente lastrado por el peso de las grandes compañías de semiconductores, mientras que los sectores más tradicionales del mercado lograron resistir de mucha mejor manera la jornada. De hecho, siete de los diez principales sectores económicos terminaron en terreno positivo y únicamente el sector de la tecnología acabó con un balance negativo. Este desgaste también se ha evidenciado en Asia, donde el índice Kospi de Corea del Sur ha registrado un desplome del 25% desde sus niveles máximos en apenas cuatro semanas, aunque su balance acumulado para el año 2026 todavía muestra una subida del 55%. El problema subyacente es la creciente sensación de que todo el ecosistema tecnológico se halla inmerso en una carrera por gastar lo que haga falta para no quedarse por fuera de la revolución de la inteligencia artificial, sin prestar todavía demasiada atención al retorno final. Aunque los ganadores más evidentes a corto plazo han sido las compañías de la industria de los semiconductores, el mercado está intentando mirar más allá del actual auge de la demanda para cuestionar la sostenibilidad financiera a largo plazo. En el ámbito corporativo, a pesar de que Wall Street estima un sólido crecimiento de beneficios agregado del 25.7% anual para este trimestre, IBM ha tenido que rebajar sus previsiones financieras y el crecimiento de Netflix se está desacelerando, lo que llevó a la compañía de streaming a recortar sus proyecciones para 2026 y provocó que sus acciones cayeran un 9%. En paralelo, Alphabet cotiza a la baja tras conocerse que el esperado lanzamiento de su modelo Gemini 3.5 Pro se ha retrasado, e incluso el gigante de los chips TSMC, pese a presentar unos resultados trimestrales extraordinarios, advirtió a los inversores que será estrictamente necesario seguir incrementando el gasto de capital para satisfacer las exigencias operativas. Ante este panorama, los mercados empiezan a mostrar cautela por el nivel de gasto que no deja de crecer, especialmente en Microsoft, Amazon, Alphabet y Meta, quienes invertirán conjuntamente USD\$725,000 millones este año. Finalmente, cabe destacar que la última sesión bursátil de esta semana coincide con el vencimiento de opciones del mes de julio, evento que ocurre el tercer viernes del mes, configurando una jornada de altos flujos bursátiles que estará marcada por la continua publicación de los resultados empresariales.

El índice local MSCI COLCAP cerró la jornada con un retroceso del 0.30%, fuertemente presionado a la baja por el desempeño negativo de referencias clave como PF Cibest, Cemargos, Grupo Argos y Celsia. En este escenario, solo 9 de las 22 especies que componen el índice lograron registrar ganancias. A pesar de esta corrección puntual, en lo corrido del año el MSCI COLCAP continúa demostrando una notable resiliencia frente a los choques externos, consolidándose como líder en rendimiento dentro de la región de América Latina con un avance acumulado del 10.20%, superando a sus pares como el Bovespa, el IPSA y el Mexbol. En el frente corporativo, ISA comunicó que su filial dedicada al negocio de transmisión, ISA Energía Brasil, inició un proceso de oferta pública para la emisión de nuevas acciones preferenciales, mientras que el Grupo Energía Bogotá informó el cierre de la transacción para adquirir el 49% del capital social en cuatro sociedades concesionarias de transmisión de energía en el mercado brasileño. Finalmente, desde la perspectiva del análisis técnico, Ecopetrol cerró en COP\$2,575, en línea con su media móvil de 50 días y acumulando una valorización del 7.90% desde su punto mínimo del mes de julio, lo que sugiere un rango probable de cotización entre los COP\$2,555 y el nivel de su media móvil de 20 días situado en COP\$2,583. En contraste, PF Cibest experimentó una presión vendedora que la hizo ceder hasta los COP\$64,500, agrediendo a la baja la tendencia lateral que había mantenido durante las últimas tres semanas y regresando a niveles de cotización no vistos desde principios de junio, lo que sugiere un rango entre los COP\$63,800 y los COP\$65,500.

Noticias de Emisores

- **Celsia S.A.:** La filial de Celsia S.A. informa que su Junta Directiva autorizó a los representantes legales adelantar los trámites ante la Superintendencia Financiera de Colombia para renovar y ampliar por cinco años adicionales la vigencia de la oferta pública de su Programa de Emisión de Papeles Comerciales y Bonos Ordinarios. El programa cuenta con un cupo global de COP 2 billones, del cual ya se han emitido y colocado COP 1.9 billones.

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



María Alejandra Martínez

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](https://www.facebook.com/accionesyvalores)



[accionesyvaloresa](https://www.instagram.com/accionesyvaloresa)



[company/acciones-y-valores-s-a/](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores-s-a/)