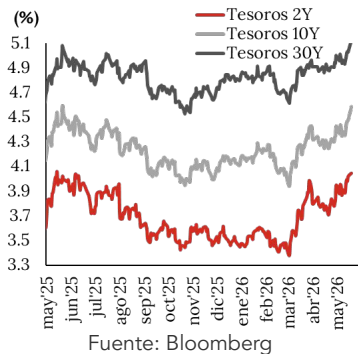
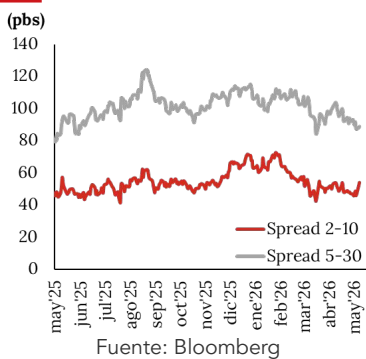


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

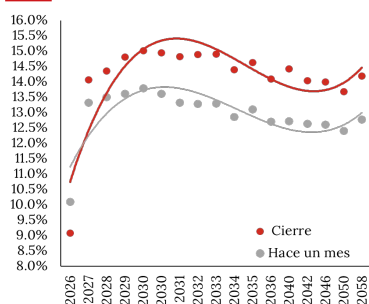
Rendimientos Tesoros EE. UU.



Spread Tesoros EE.UU

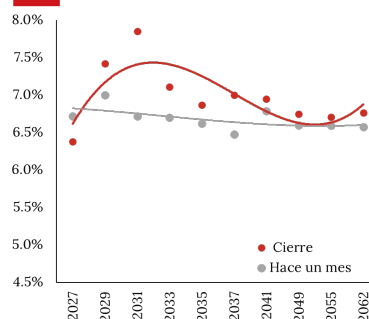


Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Presiones geopolíticas se moderan, pero persisten temores inflacionarios

Resumen

- Mercado accionario global a la baja, presionado por las acciones de chips tecnológicos, en medio de la expectativa por los resultados de Nvidia.
- Aunque la tregua temporal en Medio Oriente frena la escalada del dólar global, la firmeza de las tasas en EE.UU. y el nerviosismo electoral local mantendrán al peso colombiano operando con sesgo de depreciación.
- En Colombia, los TES en pesos sufrieron castigos generalizados con un mercado empinamiento, destacándose el desplome en el tramo medio y largo.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el panorama macro y político presenta una moderación en las presiones geopolíticas tras postergarse una acción ofensiva contra Irán. No obstante, los temores inflacionarios persisten, reflejándose en las proyecciones de rendimientos soberanos a 10 años que estiman incrementos hasta el 4.73%, tras consolidar un suelo de 4.23% y niveles técnicos de 4.314% y 4.484%. La agenda semanal está supeditada a datos de vivienda, empleo, manufacturas, servicios y confianza del consumidor. En el ámbito monetario, la atención se centra en las actas de la Fed de abril. En la **Eurozona**, el superávit comercial de marzo se contrajo drásticamente a €7,800 millones de euros, frente a los €34,100 millones del año previo, acumulando en el 1T26 €16,600 millones. Las exportaciones totales disminuyeron un 5.5% (€265,300 millones), con caídas hacia EE.UU. (-38.8%) y China (-4.6%). En contraste, las importaciones crecieron un 4.4% (€257,400 millones) por mayores costes energéticos. Consecuentemente, el crecimiento del PIB se ralentizó al 0.1% en el 1T26, mientras que la inflación de abril escaló al 3%. El mercado asigna un 80% de probabilidad a un alza de tipos de 25 puntos básicos. En el **Reino Unido**, el mercado laboral exhibe un mercado deterioro, evidenciado en un alza inesperada del desempleo al 5.0% en el trimestre a marzo y una severa contracción de 100 mil nóminas asalariadas en abril (-0.3%), acumulando una pérdida anual de 210 mil puestos. La debilidad del empleo y la moderación salarial llevaron a los operadores a recortar las expectativas de endurecimiento monetario por parte del BoE, proyectando ahora únicamente dos incrementos de tipos para diciembre de 2026.

En **China**, los indicadores de abril evidenciaron una pérdida de dinamismo interno por los altos costes en origen, en máximos de 45 meses. Las ventas minoristas crecieron apenas 0.2% interanual y la inversión en activos fijos cayó 1.6% en el primer cuatrimestre, afectada por el sector inmobiliario, donde las inversiones retrocedieron 14% y las ventas de viviendas 15%. En contraste, la producción industrial avanzó 4.1% y las exportaciones 14%. El PIB del 1T26 creció 5%, cumpliendo la meta oficial de 2026 y reduciendo la probabilidad de nuevos estímulos monetarios. En **Japón**, el PIB del 1T26 superó las previsiones al expandirse un 0.5% intertrimestral y un 2.1% anualizado, impulsado por el consumo privado (0.3%) y las exportaciones (1.7%). En contraste, la producción industrial de marzo cayó 0.4% intermensual por el impacto de los costes energéticos globales. La fragilidad de la deuda soberana y los riesgos inflacionarios obligan al BoJ a evaluar la calibración de su programa de ajuste cuantitativo. Actualmente reduce sus compras mensuales en ¥ \$200 mil millones por trimestre, mientras retiene el 49% del mercado con ¥ \$500 billones.

En **Colombia**, la actividad económica denota una marcada desaceleración y un deterioro estructural. El PIB creció 2.2% en el 1T26, sustentado artificialmente por el gasto público y la administración pública, que se expandió un 5.7%, mientras que la construcción se contrajo 5.4%. Simultáneamente, la tasa de inversión frente al PIB se desplomó a un mínimo histórico del 19.1%. En el sector externo, la inversión extranjera directa de abril cayó 8.7%, hasta US\$921 millones, y las remesas cayeron 8.6%. En otros temas, la Contraloría advirtió sobre un deterioro en las condiciones de financiamiento del Gobierno tras la emisión de TES por COP 6 billones a mayores tasas. Hoy, se conocerán las cifras de importaciones y balanza comercial de marzo.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.07	2.46
5	4.26	2.69
7	4.43	2.67
10	4.51	2.29
30	5.14	2.13

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.42%
Dow Jones	-0.23%
Nasdaq	-0.73%
Europa	
Stoxx 600	+0.94%
DAX	+1.25%
FTSE	+0.64%
Asia	
CSI 300	-0.60%
Nikkei	-1.89%
ASX	+0.26%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.07	1.42%
Maíz	479.00	0.42%
Oro	4550.20	-0.38%
Cobre	6.23	-0.67%
Brent	110.95	-1.03%
Plata	76.17	-1.17%
Café	267.25	-3.24%
WTI	103.90	-4.38%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con una corrección, tras el anuncio del presidente Donald Trump sobre la cancelación de los ataques militares planeados contra Irán. La solicitud de contención por parte de los aliados clave del Golfo Pérsico ha reabierto la expectativa de una salida negociada, aliviando la prima de riesgo. Adicionalmente, Washington emitió una exención temporal para la venta de crudo y refinados rusos que ya se encuentran en tránsito marítimo, introduciendo un factor de alivio en el margen de oferta global. Por su parte, el **oro** continuó con su tendencia bajista hacia los USD\$4,550/onza, presionado por el escepticismo de los inversores ante una resolución definitiva de la crisis y por el endurecimiento de la política monetaria.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Mar	Tasa (%)	4.90%	5.00%	4.90%	4.80%	↑
01:00	UK	Beneficios semanales promedio	Mar	3M/ Var. Anual (%)	3.90%	4.10%	3.80%	3.80%	↑
09:00	US	Vtas pendientes viviendas	Abr	Var. Mensual (%)	1.50%	pendiente	1.10%	1.00%	↓
10:00	COL	Balanza comercial	Mar	USD millones	-1235	pendiente	-457	-550	↑
10:00	COL	Importaciones CIF total	Mar	USD millones	5741	pendiente	--	6160	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%		Min	Actual	Max				
Dólar	99.27	-0.31%	96.22	99.27	109.65	98.42	98.97	98.51	98.4 - 99.8
USDCOP	3,800	0.44%	3,602	3,800	4,486	3,675	3,672	3,801	3,780 - 3,830
EURCOP	4,409	0.32%	4,107	4,409	4,809	4,238	4,223	4,396	(3,760 - 3,850)
Deuda Pública									
2027	14.07	32.00	9.14	14.07	14.107	13.628	13.696	11.249	13.85 - 14.00
Sep 2030	14.95	29.00	10.757	14.95	14.95	14.336	14.247	13.855	14.90 - 15.10
2036	14.10	47.80	11.1	14.1	14.1	14.112	13.686	12.240	13.80 - 14.20
2040	14.43	43.50	11.706	14.43	14.431	13.198	13.107	12.280	14.20 - 14.50
2050	13.69	38.50	11.401	13.69	13.691	13.170	13.212	12.599	13.50 - 13.80
Renta Variable									
COLCAP	2,101	-0.98%	1,609	2,101	2,522	2,189	2,218	2,088	2,090 - 2,130
Ecopetrol	2,480	-0.20%	1,685	2,480	2,800	2,480	2,529	2,075	2,430 - 2,510
Pf-Cibest	59,800	-1.45%	42,200	59,800	77,800	62,548	63,984	59,703	59,500 - 60,100

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

Hoy, el índice del dólar (DXY) muestra una ligera pausa en su agresiva escalada, estabilizándose en torno a los 99.27 puntos. Este respiro técnico responde a una moderación temporal en la aversión al riesgo global tras el aplazamiento de las tensiones militares directas en Medio Oriente, lo que ha inducido una corrección a la baja en los precios del petróleo. Sin embargo, no hay que confundir esta pausa con debilidad: la firme presión en los rendimientos de los bonos del Tesoro y las crecientes apuestas de que la Fed podría subir sus tasas a fin de año aseguran que la hegemonía del billete verde siga intacta. Este entorno de un dólar estructuralmente fuerte y tasas altas sigue limitando el margen de recuperación para las monedas emergentes.

Bajo este telón de fondo, el panorama para el USD/COP sugiere que el sesgo del mes sigue siendo alcista, pero anticipa una sesión de consolidación cautelosa tras la severa sacudida del viernes. La moneda local llega al mercado luego de haber sucumbido ante la intensa presión externa e interna, cerrando en \$3,800.99, tras tocar un máximo de \$3,820 e ignorando por completo los sólidos datos de crecimiento económico del país. Si bien la leve distensión geopolítica y la pausa del DXY hoy podrían frenar temporalmente la presión de depreciación del peso y ofrecer algo de estabilización a las divisas andinas, la persistente incertidumbre por el pulso electoral en Colombia mantendrá una fuerte demanda local por coberturas y la alta volatilidad en la cotización intradía. De hecho, la volatilidad implícita a un mes del USD/COP se ubica cerca de 19.5%, en niveles históricamente altos. **Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,780 y COP\$3,830, con posibles extensiones hacia COP\$3,760 y COP\$3,850 por dólar.**

Renta fija

En EE.UU., el bono a 10 años pausó su avance en 4.6% luego de que Donald Trump suspendiera un ataque a Irán a petición de Arabia Saudita, Qatar y EAU, aunque los operadores descartan recortes de la FED este año ante la aceleración de la inflación local. En Europa, el Bund de Alemania se situó en 3.15% (cerca del máximo de 3.19%) presionado por una inflación en la Eurozona del 3% en abril frente a un crecimiento de apenas 0.1% en el 1T2026, lo que mantiene un 80% de probabilidad de un alza de 25 pbs por parte del BCE el próximo mes. Los rendimientos a 10 años de Francia e Italia bajaron levemente a 3.80% y 3.93% respectivamente (con alzas mensuales de 0.19 y 0.20 puntos, y anuales de 0.54 y 0.33 puntos), mientras que España se estabilizó en 3.59% (0.17 puntos más en el mes y 0.37 en el año).

En el **Reino Unido**, el rendimiento del gilt a 10 años se sostuvo en 5.07% gracias a la moderación fiscal sugerida por Andy Burnham en la carrera por el liderazgo laborista frente a Keir Starmer. En Asia, el rendimiento del bono a 10 años de **China** cayó al 1.74% debido a la debilidad económica reflejada en la caída interanual de precios de viviendas nuevas (-3.5% en abril de 2026), el descenso de inversión en activos fijos (-1.6% en el periodo enero-abril), la desaceleración de la producción industrial al 4.1% y el bajo incremento de las ventas minoristas (0.2%), a pesar de que el desempleo urbano bajó al 5.2%. En **Japón** el rendimiento a 10 años avanzó al 2.75% por un crecimiento del PIB del 0.5% intertrimestral en el 1T2026 y la postura restrictiva de Kazuyuki Masu (Banco de Japón). **México** aumentó al 9.37% (0.05 puntos más en la sesión y 0.50 en el mes); y **Brasil** alcanzó el 14.5% en medio de la incertidumbre política por supuestos nexos del candidato presidencial Flávio Bolsonaro con Daniel Vorcaro, dueño del quebrado Banco Master y acusado de fraude.

En **Colombia**, el mercado experimentó una jornada de severa aversión al riesgo, evidenciando una fuerte resaca técnica tras la histórica "megasubasta" de esta semana, lo que detonó un agresivo desplazamiento al alza en toda la curva de rendimientos. Los TES en pesos sufrieron castigos generalizados con un marcado empinamiento, destacándose el desplome en el tramo medio y largo donde las referencias a 2032 y 2033 se dispararon más de 42 y 36 pbs (alcanzando niveles de 14.90% y 14.91%), mientras que los nodos a 2036 y 2050 repuntaron cerca de 48 y 38 pbs, respectivamente. Esta sesión vendedora responde al estrés de oferta que elevó el saldo total de TES a la cifra récord de COP\$759.1 billones (+1.28% frente a abril), obligando al MinHacienda a intensificar contrarreloj su gestión integral de pasivos. En este frente de mitigación, el Gobierno ejecutó su decimoséptima Operación de Manejo de Deuda (OMD) con la Tesorería por \$440 mil millones —entregando títulos a 2030, 2033 y 2058 a cambio de recoger TCOs y bonos ultralargos— y anunció un estratégico prepago adicional del 7% del Total Return Swap (TRS) en francos suizos. Este último movimiento operativo, que eleva la amortización de dicha acreencia al 67%, resultó crucial para la liquidez al permitir la liberación y redención anticipada de \$1.7 billones en bonos de corto plazo (TCOs), un esfuerzo del emisor por limpiar su balance y enviar señales de responsabilidad financiera frente a un mercado que, implacablemente, sigue exigiendo mayores tasas de retorno.

Renta Variable

El mercado accionario global anticipa una apertura bajista, en medio de la incertidumbre geopolítica sobre Irán y una corrección en el sector de productores de chips de IA y compañías tecnológicas. Los futuros de las acciones estadounidenses cotizan a la baja, luego de que los principales índices registraron su segunda sesión consecutiva de pérdidas presionados principalmente por la debilidad en el sector tecnológico. Durante la jornada del lunes, el S&P 500 y el Nasdaq Composite retrocedieron un 0.07% y un 0.51%, respectivamente, arrastrados por una fuerte liquidación en las acciones de los fabricantes de chips de memoria, un declive que estuvo liderado por el desplome de casi un 7% en los títulos de Seagate después de que su director ejecutivo, Dave Mosley, advirtiera que la construcción de nuevas fábricas tomaría "demasiado tiempo", lo que avivó los temores del mercado sobre la capacidad de la empresa para seguir el ritmo de la creciente demanda vinculada a la IA, arrastrando también a su par Micron Technology a una caída cercana al 6%. En el plano empresarial, la atención estará centrada hoy en la publicación de los resultados de Home Depot, los cuales servirán como un termómetro para evaluar el estado del consumo y las presiones de los precios en el país. Asimismo, la temporada de resultados corporativos seguirá con Nvidia este miércoles: los inversores buscarán evidencias concretas de que la explosiva demanda tecnológica justifica las elevadas valoraciones del sector, en un contexto donde el CEO, Jensen Huang, ha expresado su expectativa de que China termine autorizando finalmente la importación de estos codiciados chips de IA desde Estados Unidos. Para complementar esta radiografía, Wall Street también aguarda los resultados de Walmart, el mayor minorista a nivel mundial, cuyas cifras ofrecerán una lectura mucho más clara sobre cómo los consumidores estadounidenses están logrando hacer frente a los crecientes costos de la energía y al impacto generalizado de la inflación.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP retrocedió un 1.02% en la semana anterior, acotando el avance en lo corrido del año a apenas 1.60%**. En particular, los principales emisores locales presentaron sus reportes de resultados corporativos del 1T26, en línea con nuestras expectativas negativas. Las cifras del trimestre evidenciaron la presión por el impuesto al patrimonio, la apreciación de la tasa de cambio, el inicio del ciclo monetario restrictivo en Colombia y el aumento del salario mínimo, así como eventos no recurrentes como la crisis de gas en Perú.

Noticias de Emisores

- **Grupo Bolívar:** transmitió su Informe Periódico Trimestral correspondiente al primer trimestre del año, en cumplimiento de las directrices de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- **Promigas:** se ratifica como una corporación líder en el sector energético, cuyo objeto social abarca la compra, venta, transporte, distribución y exploración de gas natural, petróleo, hidrocarburos y todo tipo de energías luego de mostrar sus resultados durante el primer trimestre del 2026, además, cumplió con sus obligaciones financieras en el mercado de capitales al efectuar, a través del Depósito Centralizado de Valores, el pago de los intereses trimestrales vencidos de sus Bonos Ordinarios del Segundo Mercado 2025.
- **Grupo Nutresa:** informó al mercado que ha finalizado con éxito el proceso de adquisición del 100% de las acciones de P.C.A Productora y Comercializadora de Alimentos S.A.S. (Mimo's).
- **Grupo Argos:** En cumplimiento de las disposiciones normativas de la Superintendencia Financiera de Colombia, se radicó el contenido formal de la situación financiera para el primer trimestre del año.
- **Grupo Cibest:** presentó el análisis del Estado de Situación Financiera Consolidado al corte del 31 de marzo de 2026
- **Terpel:** reportó sus resultados del primer trimestre, destacándose como el actor líder en la distribución de combustibles y soluciones energéticas en el país.
- **Enel:** cumplió con sus obligaciones de transparencia ante el mercado de capitales al publicar formalmente su Informe Periódico correspondiente al primer trimestre de 2026.
- **GEB:** oficializó un acuerdo estratégico con el fondo institucional global La Caisse de Dépôt et Placement du Québec (La Caisse) para unificar sus activos de transmisión eléctrica en Brasil bajo una única plataforma de co-control denominada Verene Energia S.A.

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 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/](#)