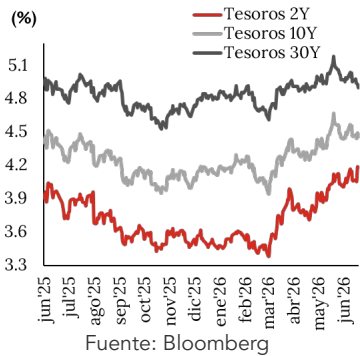
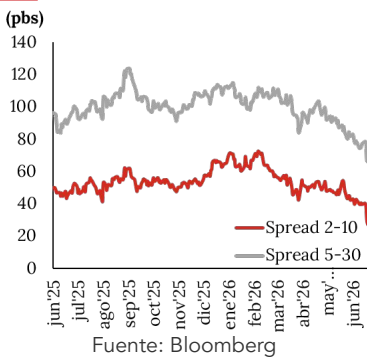


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

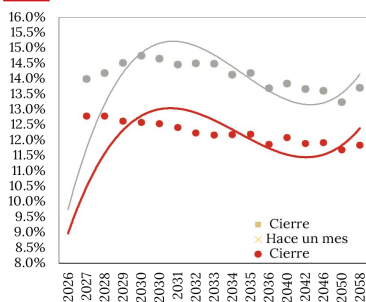
Rendimientos Tesoros EE. UU.



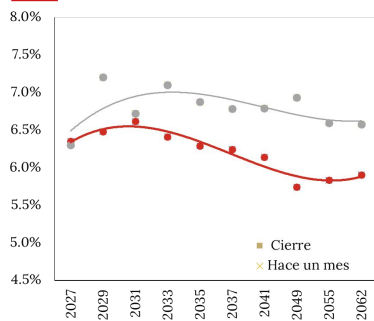
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Colombia rumbo a elecciones, feriado en EE. UU.

Resumen

- Mercado accionario global con baja liquidez por feriado en EE.UU., mientras continúa el optimismo por el sector de chips de IA y el liderazgo de las acciones tecnológicas.
- La inercia alcista del dólar global y la fuerte demanda local por coberturas previas a las elecciones del domingo presionarán al alza al USD/COP en el mercado "Next Day".
- El mercado global de renta fija muestra dinámicas divergentes entre el tono contractivo de los bancos centrales occidentales y las medidas de estímulo o ajuste gradual en Asia y América Latina.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la firmeza restrictiva de la Fed impulsó el dólar a máximos de un año (+1.1% s). Aunque el FOMC mantuvo las tasas estables, la proyección de incrementos para 2026 elevó al 50% la probabilidad de un alza de 25 pbs en septiembre, mientras la tasa hipotecaria fija a 30 años cedió al 6.47%. Además, la reactivación de las tensiones con Irán tras cancelarse las negociaciones en Ginebra diluyó las ganancias previas de Wall Street, y un rebote del crudo a US\$80 pb, en un contexto donde los inventarios de gas natural escalaron a 2.759 billones de pies cúbicos. Las bolsas europeas exhiben un comportamiento mixto cobijado por el repunte geopolítico de firmas energéticas y de defensa. En el frente monetario, tras el ajuste del BCE, autoridades como Pierre Wunsch y Philip Lane defendieron el encarecimiento del crédito para mitigar una inflación superior al 2%, descontando un incremento adicional el próximo mes. La incertidumbre política en el **Reino Unido** presionó a la libra esterlina por debajo de 1.32 dólares y elevó el rendimiento del bono a 10 años al 4.8%, tras la victoria electoral de Andy Burnham que avivó las dudas fiscales pese a un sorpresivo repunte de las ventas minoristas del 1.2% en mayo. No obstante, el endeudamiento neto del sector público escaló a 23,300 millones de libras (95.1% del PIB), superando las previsiones de la OBR en 5,600 millones, lo que forzó a la OCDE a recortar la proyección del PIB para 2026 al 0.9%.

La presión cambiaria se intensificó en Asia, donde el yuan offshore cayó a mínimos de un mes cerca de 6.79 por dólar, afectado por el diferencial de tasas con la Fed y la expectativa por las LPR en **China**. La depreciación coincide con una escalada de la disputa comercial con la Unión Europea, cuyo déficit diario con China promedia 1,000 millones de euros, tras un superávit chino de bienes de 360,600 millones de euros en 2025. En respuesta a represalias previas y al veto de tierras raras, la Comisión Europea prepara derechos compensatorios contra BYD, Chery y SAIC, además de fortalecer investigaciones comerciales y promover la diversificación de proveedores estratégicos. En **Japón**, el tono restrictivo del vicegobernador del BOJ, Ryozy Himino, impulsó los rendimientos a 10 años hasta 2.64%, respaldando el aumento de 25 pbs en la tasa de referencia al 1% y una trayectoria hacia el 2% en 2028. La medida busca contener la debilidad del yen, que superó las 161 unidades por dólar ante la política fiscal expansiva de la primera ministra Sanae Takaichi. Aunque la inflación subyacente se moderó al 1.4% y la mayorista aumentó al 6.3%, las bolsas japonesas cerraron la semana con ganancias cercanas al 8%.

En **Colombia**, el ISE evidenció una asimetría estructural en abril con un crecimiento del 3.33% soportado en el sector terciario, mientras que las actividades primarias se contrajeron un 2.4% por el declive de la industria de hidrocarburos. El descenso del crudo Brent hacia la franja de 70-80 USD por barril impactó las cuentas fiscales; según la ACP, cada dólar de caída reduce en US\$220 millones las exportaciones y resta hasta COP\$250 mil millones en recaudo. Mientras la construcción residencial VIS profundiza su recesión con una caída anual del 9.26% en obras iniciadas, el frente político se desplaza al Congreso, donde el Gobierno convocará a sesiones extraordinarias para tramitar de urgencia la Jurisdicción Agraria antes del límite legal del 20 de junio de 2026.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.18	0.00
5	4.23	0.00
7	4.34	0.00
10	4.46	0.00
30	4.90	0.00

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		1.08%
Dow Jones		0.14%
Nasdaq		1.91%
Europa		
Stoxx 600		-0.12%
DAX		0.04%
FTSE		-0.36%
Asia		
CSI 300		0.21%
Nikkei		0.28%
ASX		-0.92%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Brent	79.74	-0.14%
Cobre	6.34	-0.53%
Gas N	3.21	-0.80%
Maíz	417.50	-0.83%
WTI	75.85	-0.98%
Café	275.10	-0.99%
Oro	4,170.00	-1.28%
Plata	64.85	-2.13%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con estabilidad. A pesar de una parálisis temporal de la actividad naviera el viernes por la mañana tras el fuerte flujo registrado el jueves (cuando se movilizaron casi 10 millones de barriles en el Estrecho de Ormuz, incluyendo buques saudíes), los precios consolidaron una fuerte caída semanal de entre el 8.5% y el 10%. El optimismo inicial por el acuerdo de paz provisional se moderó debido al aplazamiento de las conversaciones en Suiza, lo que introduce dudas sobre la regularización de la oferta física a largo plazo. Por su parte, el oro cayó a los USD\$4,170/onza, el metal precioso se vio fuertemente penalizado por el tono restrictivo (hawkish) de la Reserva Federal.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	Ventas al por menor	May	Var. Anual (%)	0.10%	3.20%	1.90%	1.60%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor core	May	Var. Mensual (%)	-0.10%	1.20%	0.30%	0.30%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor core	May	Var. Anual (%)	1.10%	4.60%	3.10%	3.10%	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	100.85	-0.51%	96.22	100.85	109.65	99.51	98.86	98.64	100.3 - 101.3
USDCOP	3,441	-0.23%	3,441	3,441	4,486	3,571	3,626	3,750	3,420 - 3,470
EURCOP	3,941	-0.99%	3,941	3,941	4,796	4,153	4,206	4,340	(3,400 - 3,490)
Deuda Pública									
2027	12.80	0.00	9.14	12.80	14.35	13.465	13.551	11.682	12.70 - 12.95
Sep 2030	12.55	-5.00	10.757	12.55	15.19	13.787	14.056	13.842	12.40 - 12.85
2036	11.88	3.10	11.1	11.88	14.29	13.755	13.482	12.790	11.70 - 12.00
2040	12.10	-9.50	11.706	12.10	14.58	12.783	12.960	12.384	12.00 - 12.30
2050	11.70	-4.90	11.407	11.70	13.92	12.789	12.973	12.655	11.70 - 12.00
Renta Variable		%							
COLCAP	2,406	1.22%	1,631	2,406	2,522	2,233	2,228	2,135	2,390 - 2,445
Ecopetrol	2,845	4.40%	1,685	2,845	2,890	2,736	2,600	2,176	2,790 - 2,890
PF-Cibest	70,480	1.97%	43,120	70,480	77,800	64,957	64,512	61,568	70,000 - 71,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar estadounidense (DXY) amplía gradualmente su reciente impulso alcista y se consolida cerca de máximos anuales, un entorno de aversión al riesgo que perjudica moderadamente a las principales divisas y ejerce una presión natural sobre las monedas latinoamericanas. Aunque el peso colombiano exhibió ayer una notable fortaleza idiosincrática al desmarcarse del retroceso de sus pares regionales y cerrar con una caída en \$3,441 apoyado por flujos y expectativas preelectorales, el panorama para la jornada de hoy sugiere un sesgo de depreciación. Pese a operar bajo la modalidad "Next Day" por el festivo de Juneteenth en EE.UU., se espera una sesión con volúmenes inusualmente altos debido a la inercia del dólar global y, fundamentalmente, a la urgencia de los operadores locales por tomar posiciones en moneda extranjera para no quedar expuestos a la incertidumbre de las elecciones del domingo. Bajo esta dinámica de coberturas defensivas, proyectamos que el USD/COP enfrente presiones al alza que lo acerquen tímidamente a la figura de los \$3,500, navegando en un **rango de negociación acotado entre COP\$3,420 y COP\$3,470, con posibles extensiones hacia COP\$3,400 y COP\$3,490 por dólar.**

Renta fija

El mercado global de renta fija muestra dinámicas divergentes entre el tono contractivo de los bancos centrales occidentales y las medidas de estímulo o ajuste gradual en Asia y América Latina. En **EE. UU.**, el rendimiento del Tesoro a 10 años cayó al 4,44% (tras revertir un alza previa de 5 pb) y el de 2 años subió al 4,20%, mientras los inversores evalúan la postura restrictiva de la Fed bajo el nuevo presidente Kevin Warsh, con proyecciones de mayor inflación PCE y un alza de tasas hacia octubre. En **Europa**, el Bund alemán a 10 años escaló al 2,95% impulsado por el crudo y comentarios de la institución monetaria; el BCE subió su tasa de depósito al 2,25% e insinuó nuevos incrementos, elevando simultáneamente los rendimientos a 10 años de Francia (3,62%), Italia (3,69%) y España (3,45%). Asimismo, el **gilt británico** a 10 años trepó al 4,8% debido a la cancelación de conversaciones de paz entre EE. UU. e Irán que encareció el petróleo y a la incertidumbre fiscal por la victoria electoral de Andy Burnham en Makerfield.

En Asia, el rendimiento a 10 años de **China** tocó un mínimo de 1,72% apoyado por el PBOC para abaratar costes de financiación en un mercado donde la deuda alcanzó un récord del 30% del stock crediticio en mayo; por su parte, el bono de **Japón** a 10 años avanzó al 2,64% tras comentarios de Ryozyo Himino que respaldan la reciente subida de tipos del BOJ al 1% para frenar el debilitamiento del yen, pese a una inflación subyacente estable en 1,4%. En América Latina, la trayectoria fue mixta: el rendimiento de **Chile** a 10 años bajó a 5,46% (-0,02 pb) y el de **México** subió a 8,96% (+0,06 pb); mientras que el de **Brasil** escaló al 14,4% luego de que el Banco Central recortara la tasa Selic en 25 pb hasta el 14,25% anual, pero advirtiera un horizonte más prolongado para controlar la inflación.

En **Colombia**, el mercado de TES cerró con un comportamiento mixto y sin una dirección uniforme en la curva nominal, en una jornada en la que el ajuste externo más favorable por la estabilización de los Treasuries fue compensado por la cautela local frente al evento electoral y por la elevada actividad del frente primario. En las referencias en pesos, los TES 2027 se mantuvieron estables en 12.80%, mientras los 2028 aumentaron 3 pbs hasta 12.80%; en la parte media, los 2032 y 2033 registraron leves valorizaciones de 1 y 2 pbs, cerrando en 12.25% y 12.18%, respectivamente, mientras que los TES 2034 corrigieron parcialmente la fuerte valorización previa y subieron 9 pbs hasta 12.20%. En contraste, el tramo largo mostró mejor desempeño relativo, con los TES 2050 cayendo 4 pbs hasta 11.70%, lo que sugiere una demanda selectiva por duración, aunque todavía condicionada por flujos puntuales y no por un rally generalizado. En el frente de deuda pública, Hacienda alcanzó un cumplimiento de 60.4% de la meta anual de subastas, tras colocar COP\$36.86 billones de los COP\$61 billones previstos para 2026, impulsado por la fuerte adjudicación de TES UVR y TES en pesos durante junio. Este avance reduce parcialmente la incertidumbre sobre el financiamiento del segundo semestre, pero también confirma una oferta primaria elevada que seguirá siendo un factor relevante para la formación de tasas, especialmente en un entorno donde el mercado continúa balanceando apetito por carry, cobertura inflacionaria y riesgo político local.

Renta Variable

Mercado accionario en EE.UU. cerrado por festivo, mientras que Asia y mercados emergentes muestran resiliencia en un entorno económico desafiante. En particular, las acciones estadounidenses cerraron al alza el jueves, asociadas al desempeño del sector tecnológico y a las expectativas del acuerdo entre Estados Unidos e Irán, factores macroeconómicos que llevaron al S&P 500 a avanzar un 1.0% y al Nasdaq 100 a sumar un 1.9%. De cara a la próxima semana, la atención de los inversores estará en el reporte de ganancias trimestrales de Micron Technology, un evento que servirá para evaluar la demanda de chips y observar si esta continúa acelerándose, en un entorno donde el crecimiento de los beneficios del S&P 500 para el segundo trimestre se estima en un 22.9%, mostrando una moderación frente al 29.3% registrado en el primer trimestre del año. La influencia de este sector se observa en Wall Street, donde las doce compañías con mayor rendimiento del S&P 500 desde el 1 de enero pertenecen al ecosistema de los semiconductores, registrando rentabilidades que van desde el 820% de Sandisk hasta el 122% de Corning. Esta dinámica bursátil se replica en Europa, donde, al contar con un mercado tecnológico más limitado en tamaño, las empresas con mayor variación al alza proceden del mismo sector, con la firma sueca Sivers reportando un repunte del 2,211% y ASML un avance del 82.0%. Los datos anteriores coinciden con la última encuesta a gestores de fondos globales elaborada por Bank of America, en la cual el 56% de los profesionales encuestados señala que los valores ligados a la IA continúan en fase de auge. A pesar de ello, se registró una toma de beneficios en SpaceX: tras su salida a bolsa, la compañía aeroespacial ha reportado un descenso del 18% desde su máximo de USD\$225 hasta cotizar en USD\$185, un movimiento a la baja que podría anticipar correcciones técnicas post-IPO. En Europa, el FTSE 100 registró avances derivados del sector salud, con AstraZeneca subiendo un 1.6% y GSK un 0.9%, además del sector energético, donde BP y Shell sumaron un 1.5% y un 0.7% respectivamente por los precios del crudo, aunque el comportamiento del índice se vio limitado por las acciones de los sectores bancario y minero.

En el mercado local, el MSCI COLCAP avanzó un 1.22% hasta las 2,406 unidades, lo que se ubica apenas un 6.48% por debajo de su máximo histórico. Con ello, el índice superó el desempeño diario de Chile (0.24%) y Brasil (-0.10%). Hoy es la última sesión antes de elecciones y ya parece incorporada una prima por expectativas, por ello, hoy sería una sesión de consolidación en los niveles actuales y posible toma de utilidad en algunas especies antes de las elecciones. El balance de riesgos es asimétrico, con riesgo al alza moderado después de elecciones, pero riesgo a la baja alto si el resultado electoral no se alinea con las expectativas del mercado. En el frente fundamental, monitoreamos el desarrollo de la OPA de Ecopetrol en Brasil, ya que, si bien regulador de la competencia avaló la transacción, falta aún el dictamen del regulador del mercado financiero sobre la OPA y el fondo de inversión Westlawn solicitó un proceso de arbitramento contra Brava, alegando un trato desigual entre accionistas en la transacción.

Noticias de Emisores

- **Banco de Occidente:** La agencia calificadora BRC Ratings - S&P Global S.A. ratificó las máximas calificaciones de riesgo, confirmando su nota de emisor de largo plazo en 'AAA' con Perspectiva Estable y de corto plazo en 'BRC 1+'. Esta misma afirmación de máxima seguridad crediticia cobija a sus Bonos Subordinados y a su Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, Verdes, Sociales y Sostenibles por un cupo global de hasta COP\$12 billones.
- **Cementos Argos:** la Junta Directiva aprobó la constitución de un cupo específico para la contratación de instrumentos derivados, con el objetivo de dotar a la compañía de mayor flexibilidad financiera y optimizar la gestión del riesgo de mercado dentro de su portafolio de inversión vigente.
- **Promigas:** en conjunto con sus filiales peruanas Gases del Pacífico S.A.C., Promigas Perú S.A. y Gases del Norte del Perú S.A.C., anunció el cierre exitoso de su colocación de bonos híbridos internacionales por un monto nominal de USD\$920 millones.

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

✉ wtoivar@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

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



accionesyvalores



accionesyvaloresa



company/acciones-y-valores-s-a/