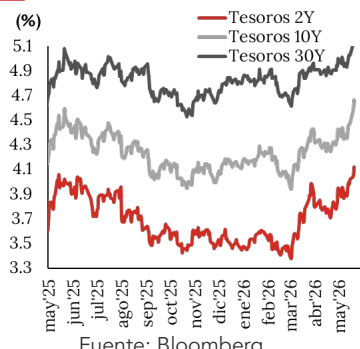
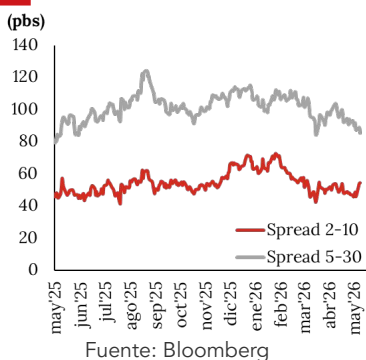


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

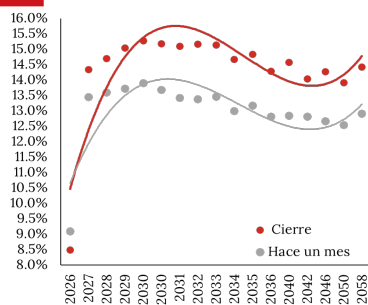
Rendimientos Tesoros EE. UU.



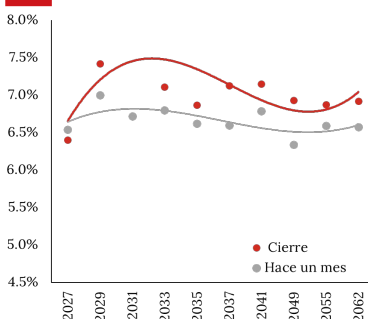
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Expectativas sobre los resultados de Nvidia

Resumen

- Mercado accionario global al alza, incorporando la expectativa positiva sobre los resultados corporativos de Nvidia, a publicarse hoy al cierre de la jornada.
- La tasa de cambio muestra resiliencia, confirmando la barrera de los \$3,800 como una fuerte resistencia mientras el mercado aguarda el desenlace electoral.
- El mercado de renta fija en EE.UU. asimila que la Fed mantendrá las tasas altas, estimando un 50% de probabilidad de alza en diciembre.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., el API reportó caídas en las reservas de crudo de 9.10 millones de barriles, gasolina (5.80 millones) y la SPR bajó a 374.2 millones. La ONU recortó el crecimiento mundial para 2026 al 2.5% y proyectó un 2.0% para EE.UU., cuyo desempleo se situó en 4.3% tras sumar 115 mil empleos. Ante la inflación, el mercado prevé estabilidad o subidas de tasas de la Fed, que mantuvo su referencia entre 3.50% y 3.75% con división interna. En la Eurozona, la inflación confirmó un 3.0% anual en abril por un repunte del 10.8% en energía, mientras que la subyacente bajó al 2.2% y el PIB se ralentizó al 0.1% en el primer trimestre. La Unión Europea alcanzó un acuerdo comercial provisional con EE.UU. vigente hasta 2029 para eliminar ciertos gravámenes a las importaciones, estableciendo salvaguardias unilaterales si Washington incumple los compromisos o mantiene aranceles superiores al 15% sobre el acero y aluminio europeos. El Reino Unido flexibilizó temporalmente las sanciones a Rusia para permitir la importación de combustibles refinados en terceros países y el transporte de GNL hasta 2027. La inflación de abril se moderó al 2.8% anual y la subyacente cayó al 2.5%, aunque la inflación del productor se aceleró al 4.0% debido a un alza del 52.6% en coque y refinados.

En China, el desempleo urbano en abril disminuyó al 5.2%, destacando bajas en los rangos de 16 a 24 años (16.3%) y de 25 a 29 años (7.4%). Sin embargo, la debilidad interna se reflejó en la ralentización de la producción industrial y las ventas minoristas. El PBoC mantuvo las tasas LPR a un año en 3.0% y a cinco años en 3.5% ante presiones inflacionarias logísticas. En el plano comercial, una cumbre bilateral derivó en acuerdos donde China comprará aviones y carnes, mientras EE.UU. levantará restricciones agrícolas; ambos países reducirán recíprocamente aranceles por un mínimo de US\$30 mil millones cada uno. En Japón las presiones inflacionarias globales impactaron los rendimientos de la deuda soberana a 10 años, que alcanzaron un máximo del 2.79% desde 1996. Esto se sustentó en una expansión del PIB del 0.5% en el primer trimestre, elevando las expectativas de una subida de tipos de interés a corto plazo por parte del BoJ. El Gobierno solicitó un presupuesto suplementario ante el encarecimiento de materias primas. El índice Reuters Tankan de fabricantes subió a 8.0, aunque el sector no manufacturero retrocedió a 29.0.

En Colombia la Contraloría advirtió riesgos para cumplir la meta de déficit fiscal de 5.1% del PIB en 2026 debido a la deuda pública, con un déficit del GNC en el primer trimestre de 1.7% y un déficit primario de 0.4%. La Balanza Cambiaria a abril reflejó fragilidad externa con una caída del 9% en la inversión extranjera directa (US\$3,047 millones) y una salida neta de inversión de portafolio de US\$3,590 millones. Adicionalmente, una disputa arancelaria bilateral con Ecuador generó pérdidas superiores a US\$340 millones, lo que llevó al Gobierno a preparar decretos de aranceles protectores ante la orden de la Comunidad Andina de retirar los gravámenes.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.09	-3.24
5	4.29	-3.38
7	4.46	-3.20
10	4.64	-1.65
30	5.16	-1.79

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.31%
Dow Jones	+0.23%
Nasdaq	+0.56%
Europa	
Stoxx 600	+0.47%
DAX	+0.27%
FTSE	+0.11%
Asia	
CSI 300	+0.37%
Nikkei	-0.40%
ASX	-0.59%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	76.03	1.61%
Cobre	6.25	1.39%
Oro	4498.60	-0.17%
Gas N	3.11	-0.26%
Maíz	472.00	-0.68%
Café	265.95	-1.55%
Brent	109.00	-2.05%
WTI	102.31	-5.07%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada a la baja. Los operadores asimilan con cautela las declaraciones cruzadas entre Washington y Teherán; mientras el presidente Donald Trump señaló que el conflicto podría resolverse "muy pronto" tras suspender un ataque militar previo, advirtió sobre la reanudación de las ofensivas si las negociaciones de paz fracasan en los próximos días. Aunque la reactivación parcial del tráfico permitió la salida de tres superpetroleros del Estrecho de Ormuz, la ruta comercial continúa estructuralmente restringida. Por su parte, el **oro** cotizó por debajo de los USD\$4,500/onza.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:00	UK	IPC	Abr	Var. Anual (%)	3.30%	2.80%	3.00%	3.00%	↓
01:00	UK	IPC	Abr	Var. Mensual (%)	0.70%	0.70%	0.90%	0.80%	=
01:00	UK	IPC subyacente	Abr	Var. Anual (%)	3.10%	2.50%	2.60%	2.90%	↓
01:00	UK	RPI	Abr	Var. Anual (%)	4.10%	3.00%	3.70%	3.80%	↓
01:00	UK	RPI	Abr	Var. Mensual (%)	0.80%	0.70%	1.40%	1.00%	↓
04:00	EURO	IPC	Abr F	Var. Anual (%)	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	=
04:00	EURO	IPC	Abr F	Var. Mensual (%)	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	=
04:00	EURO	IPC subyacente	Abr F	Var. Anual (%)	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	=
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales	Mar	Var. Mensual (%)	13.60%	pendiente	-8.60%	-8.60%	↓
18:50	JAP	Balanza comercial	Abr	¥ mil millones	667	pendiente	-45.3	-44.5	↓
18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales	Mar	Var. Anual (%)	24.70%	pendiente	0.30%	0.50%	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.30	-0.03%	96.22	99.30	109.65	98.48	98.98	98.52	98.9 - 99.7
USDCOP	3,775	-0.65%	3,602	3,775	4,486	3,686	3,672	3,800	3,740 - 3,800
EURCOP	4,406	-0.54%	4,107	4,406	4,851	4,246	4,224	4,394	(3,720 - 3,820)
Deuda Pública									
2027	14.35	28.00	9.14	14.35	14.35	13.678	13.703	11.274	14.00 - 14.50
Sep 2030	15.19	24.00	10.757	15.19	15.19	14.401	14.265	13.872	14.90 - 15.40
2036	14.29	19.00	11.1	14.29	14.29	14.177	13.700	12.314	14.00 - 14.40
2040	14.58	14.90	11.706	14.58	14.58	13.271	13.121	12.293	14.20 - 14.70
2050	13.92	23.00	11.401	13.92	13.92	13.246	13.221	12.610	13.50 - 14.00
Renta Variable									
		%							
COLCAP	2,110	0.43%	1,609	2,110	2,522	2,178	2,217	2,090	2,090 - 2,150
Ecopetrol	2,640	6.45%	1,685	2,640	2,800	2,488	2,536	2,079	2,590 - 2,700
PF-Cibest	60,240	0.74%	42,200	60,240	77,800	62,144	63,937	59,776	60,000 - 61,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) avanza con firmeza hacia la zona de los 99.47 puntos, alcanzando máximos de seis semanas. Este renovado vigor estructural está anclado en un agresivo repunte de los rendimientos de los bonos del Tesoro, impulsado por el choque energético en Medio Oriente y la creciente expectativa de que la Fed retome las alzas de tasas antes de que termine el año. Naturalmente, este entorno global de aversión al riesgo y tasas altas impone una fuerte presión devaluatoria sobre el bloque latinoamericano, un castigo externo que ya ha doblegado fuertemente a pares regionales como el peso chileno y el real brasileño en la jornada de ayer, pero que se revierte parcialmente al inicio de la jornada de hoy.

El panorama para el USD/COP plantea un escenario de interesantes matices técnicos frente a este contexto externo. Tal como observamos en la jornada anterior, el peso colombiano logró desmarcarse de la debilidad regional: tras un intento fallido de ruptura hasta los \$3,818, una fuerte presión vendedora borró el avance para llevar la paridad a un cierre a la baja en \$3,775. Para la sesión de hoy, esperamos que el cruce opere en un tenso equilibrio. Por un lado, la fuerza del dólar global y el ruido electoral mantendrán el sesgo defensivo y el piso de la tasa de cambio elevado; pero, por otro lado, el nivel de los \$3,800 ha demostrado ser una resistencia técnica y psicológica formidable. A la espera de que se materialice el desenlace político local, el mercado parece reacio a convalidar rupturas estructurales por encima de este techo, por lo que anticipamos una jornada de consolidación cautelosa justo por debajo de esta barrera clave. **Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,740 y COP\$3,800, con posibles extensiones hacia COP\$3,720 y COP\$3,820 por dólar.**

Renta fija

En **EE.UU.**, el rendimiento del Tesoro a 10 años retrocedió levemente al 4,64% tras registrar un máximo de 16 meses del 4,7% (el bono a 30 años tocó un pico de 18 años en 5,198%), mientras el mercado asimila que la Fed mantendrá las tasas altas, estimando un 50% de probabilidad de alza en diciembre. En **Europa**, el rendimiento del bund alemán a 10 años se situó cerca del 3,2% (máximo de 15 años) en un contexto de estancamiento económico en la eurozona (crecimiento del 0,1% en el Q1 2026) e inflación en el 3% en abril, lo que eleva al 80% la probabilidad de un alza de tasas de la BCE el próximo mes; por su parte, los rendimientos a 10 años de Francia (3,78%), Italia (3,93%) y España (3,59%) aliviaron posiciones el 20 de mayo contrayéndose 0,05, 0,05 y 0,04 puntos porcentuales respecto a la sesión previa, respectivamente.

En el **Reino Unido**, los bonos a 10 años cayeron por debajo del 5,1% luego de que la inflación de abril cayera al 2,8% y el desempleo del Q1 escalara inesperadamente al 5%. En Asia, el bono a 10 años de **Japón** rondó el 2,79% —máximo desde 1996— impulsado por un crecimiento del PIB del 0,5% en el Q1 y la presión fiscal de un presupuesto suplementario pedido por la primera ministra Sanae Takaichi. En contraste, el rendimiento de **China** a 10 años cayó a un mínimo de un mes del 1,74%, ya que el PBoC mantuvo una postura expansiva dejando el LPR a un año en 3% y a cinco años en 3,5% por duodécimo mes consecutivo ante la debilidad de la producción industrial y las ventas minoristas. **México** avanzó 0,08 puntos hasta el 9,45%; **Chile** sumó 0,01 puntos situándose en 5,55% y **Brasil** escaló al 14,5% a mediados de mes — nivel más alto en un año— presionado por riesgos inflacionarios e incertidumbre política.

En **Colombia**, el mercado local de deuda pública experimentó una jornada de profunda aversión al riesgo, materializada en un agresivo desplazamiento al alza en toda la curva de rendimientos de los Títulos de Tesorería (TES). Las presiones vendedoras dispararon las tasas, destacándose el salto de 35 pbS en los nodos a abril de 2028 (cerrando en 14,71%) y el fuerte repunte del tramo largo, donde los papeles a 2032 y 2033 superaron la asfixiante barrera del 15% (ubicándose en 15,16% y 15,15%, respectivamente). Este marcado deterioro en las condiciones de financiamiento quedó en evidencia durante la subasta primaria de hoy de la nueva referencia de TES a corto plazo (TCOs) al 2027; el MinHacienda se vio forzado a restringir la colocación, adjudicando solo el 70,2% de los \$900 mil millones ofertados para no convalidar un castigo mayor, cortando a una tasa del 13,900% (un altísimo spread de 265 pbs sobre la tasa repo del BanRep). Por otro lado, el Gobierno sigue acelerando su gestión de pasivos: además de acumular \$14.4 billones en canjes con la Tesorería en lo corrido del año, Hacienda ejecutó un nuevo prepago del 9% del Total Return Swap (TRS) en francos suizos. Esta operación —que eleva la amortización al 76% de la acreencia— permitirá la redención anticipada de \$2.2 billones adicionales en TCOs que estaban retenidos como haircut, sumándose a los monumentales \$26.97 billones en títulos ya extinguidos del saldo circulante; un esfuerzo de limpieza imperativo que le permite al Ejecutivo mantener intacto su cupo normativo de \$67 billones para emitir deuda de corto plazo frente a un mercado implacable.

Renta Variable

Resultados corporativos en EE. UU. soportan expectativas de ganancias en la renta variable, con Nvidia dominando la atención del sector tecnológico. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron alzas este miércoles mientras los inversores esperan los resultados de Nvidia, al cierre de la jornada. Sin embargo, en la sesión anterior, seis de los once principales sectores del índice S&P cerraron a la baja. Hasta ahora, el componente geopolítico había tenido un efecto relativamente moderado sobre la renta variable, pero el reciente repunte en los rendimientos de los bonos del Tesoro está presionando las expectativas de rentabilidad de las acciones estadounidenses. En este tenso contexto macroeconómico, los inversores analizarán las próximas cifras de Nvidia en busca de indicios claros de que el interés corporativo por la infraestructura de IA se mantiene lo suficientemente fuerte como para sustentar las elevadas valoraciones en todo el sector tecnológico. Una sorpresa positiva implicaría ingresos para el primer trimestre por encima de USD\$78,500 millones y un beneficio por acción (BPA) por encima de USD\$1.75. Otras compañías tecnológicas avanzaron en la preapertura: Marvell Technology (4,7%), Intel (4,2%) y Micron Technology (3,9%), permitiendo que el fondo iShares Semiconductor ETF escalara un 2,2%. En otros frentes corporativos, el sector minorista mostró un comportamiento mixto, destacando el avance del 1,9% de Target tras duplicar su pronóstico de crecimiento de ventas anuales, en contraste con la firma de mejoras para el hogar Lowe's, que retrocedió un 3% luego de limitarse a reafirmar su guía financiera para todo el año. Finalmente, los mercados en Europa continúan mostrando una notable debilidad, al ser el continente un importador neto de energía y contar con un ecosistema mucho más reducido de grandes firmas tecnológicas, sus acciones se mantienen atrapadas por debajo de los niveles previos a la guerra y han quedado rezagadas en comparación con el desempeño de sus pares en Estados Unidos..

En el mercado local, el **MSCI COLCAP avanzó un 0.43% al cierre del martes, alcanzando las 2,110 unidades.** En particular, este resultado fue impulsado por un repunte de 6.45% en Ecopetrol, cerrando por encima de los COP\$2,630 (nivel de cierre que no alcanzaba desde inicios de abril). En el frente corporativo, Promigas presentó resultados positivos, con un crecimiento de 23.7% anual de utilidades por acción, a la vez que Ecopetrol avanza en la adquisición del clúster eólico Jemeiwaa Ka'l en La Guajira con la compra del 49% de dos proyectos eólicos. Por último, la BVC publicó la canasta pro-forma del MSCI COLCAP, correspondiente al rebalanceo del mes de mayo de 2026.

Noticias de Emisores

- **Ecopetrol:** anunció un avance clave en su estrategia de descarbonización al concretar la compra del 49% de participación en los proyectos eólicos JK1 y JK2, ubicados en el departamento de La Guajira, por un valor aproximado de USD 25,5 millones.
- **Terpel:** cumplió con sus obligaciones financieras al realizar, a través de DECEVAL, el pago de los intereses trimestrales vencidos de sus bonos de la emisión 2015. Este tramo de deuda, emitido originalmente el 18 de febrero de 2015 con un valor nominal de COP\$249,074 millones, generó un desembolso total de COP\$5,842,359,928 en intereses.
- **Banco de Occidente:** El 19 de mayo de 2026, la Asamblea General de Accionistas, en el marco de una sesión extraordinaria, aprobó por unanimidad la designación del doctor Jorge Alexander Castaño Gutiérrez como nuevo miembro de la Junta Directiva de la entidad.

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/](#)