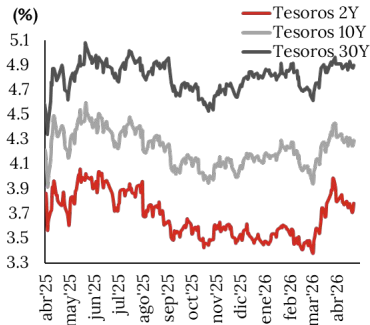
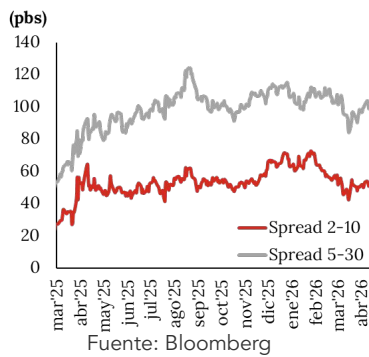


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

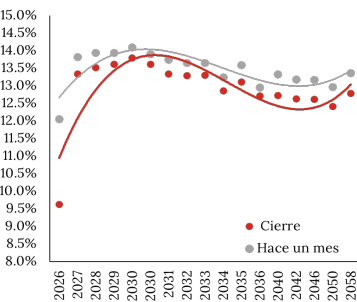
Rendimientos Tesoros EE. UU.



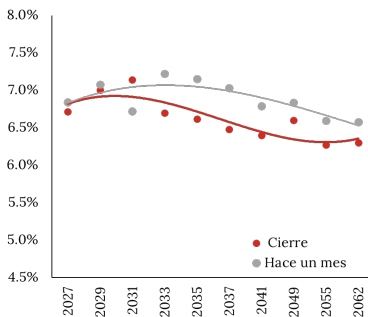
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Panorama macro mercado por extensión de la tregua entre EE.UU. e Irán

Resumen

- Futuros del mercado accionario al alza, tras la extensión del cese al fuego con Irán. Expectativa por los resultados corporativos de Tesla en EE.UU.
- El USD/COP buscará estabilizarse entre \$3,560 y \$3,610, ya que los altos precios del petróleo lograrían amortiguar la firmeza global del dólar y el ruido institucional interno.
- La extensión del alto el fuego con Irán, pese al bloqueo en el Estrecho de Ormuz, ha generado un optimismo cauteloso que permitió a los rendimientos globales caer.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, el panorama macro está marcado por una tregua geopolítica con Irán que contrasta con el bloqueo persistente en el Estrecho de Ormuz. Esta disrupción logística, sumada a esperas de 40 días en el Canal de Panamá, amenaza con transformar la crisis energética en una alimentaria hacia 2027 debido al alza en fletes de cereales del 60%. Las ventas minoristas de marzo superaron las expectativas, fortaleciendo la postura restrictiva de la Fed ante la próxima decisión, mientras se defiende la independencia institucional frente a las presiones del Ejecutivo. En la **Eurozona**, el déficit agregado bajó al 2.9% del PIB en 2025, aunque Bélgica (-5.2%) y Francia (-5.1%) superan el límite. Pese al cumplimiento de Alemania (-2.7%) y España (-2.4%), el FMI prevé un repunte al -3.3% en 2026 por gasto militar y subsidios energéticos. En el **Reino Unido**, la inflación anual subió al 3.3% en marzo, impulsada por transporte (+4.7%) y combustibles. Aunque la subyacente moderó a 3.1%, los precios de fábrica crecieron 2.6%, con fuerte impacto (14.6%) de derivados del petróleo. El mercado anticipa un endurecimiento monetario con dos subidas de tasas (39 pbs) ante riesgos de estanflación.

En **China**, la economía muestra resiliencia con una política monetaria expansiva del Banco Popular, pese a una próxima emisión récord de bonos a 30 años. Sin embargo, enfrenta presiones comerciales de EE.UU., que busca limitar el contenido chino en exportaciones asiáticas al 10%, poniendo en riesgo cadenas de suministro en Vietnam e India. Pekín impulsa la integración financiera con acuerdos de deuda con Indonesia y refuerza el control sobre proveedores ante exigencias arancelarias externas. En **Japón**, las exportaciones crecieron 11.7% en marzo, impulsadas por semiconductores hacia China (17.7%). Aunque se registró un superávit de ¥\$667,000 millones, este quedó por debajo del objetivo por el aumento de importaciones (10.9%) y mayores costos energéticos. El Bank of Japan prevé normalizar su política en junio tras elevar sus proyecciones de inflación, en un contexto de crecimiento limitado por la caída del 45.9% en exportaciones hacia Oriente Medio.

En **Colombia** el Gobierno redujo su previsión de crecimiento del 2.9% al 2.6%, afectado por la tasa de intervención del 11.25% que, según el Ministerio de Hacienda, elevaría el desempleo al 9.1%. El déficit fiscal enfrenta presiones por gastos inflexibles que alcanzan el 93% del presupuesto y compromisos con el FMI por COP\$22.9 billones. Aunque las exportaciones crecieron un 12.1% en el primer bimestre, el déficit comercial se profundizó a -US\$2,557.8 millones, el mayor desde 2022. La autoridad monetaria enfatiza el respeto a la regla fiscal y la meta de inflación del 3% frente a presiones externas de costos y salarios. Sin embargo, por el momento, continúa la tensión entre el Banco de la República y el gobierno: el presidente Gustavo Petro advirtió sobre un posible aumento del salario mínimo si persiste la política monetaria restrictiva, mientras el ministro de Hacienda, Germán Ávila, cuestionó la efectividad de subir tasas para controlar la inflación.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.76	-2.33
5	3.89	-2.46
7	4.07	-2.47
10	4.27	-2.03
30	4.89	-1.53

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.55%
Dow Jones	+0.54%
Nasdaq	+0.69%
Europa	
Stoxx 600	-0.13%
DAX	-0.08%
FTSE	-0.02%
Asia	
CSI 300	+0.25%
Nikkei	+1.10%
ASX	-0.49%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	78.18	2.31%
Maíz	464.25	2.31%
Oro	4770.70	1.54%
Gas N	2.73	1.26%
Cobre	6.05	0.81%
Café	289.05	0.02%
WTI	90.16	-2.14%
Brent	94.02	-4.53%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con un repunte, impulsados por nuevos ataques de la Guardia Revolucionaria de Irán contra buques comerciales en el Golfo, incluyendo un portacontenedores de bandera liberiana. A pesar de la extensión del alto el fuego por parte del presidente Donald Trump, la persistencia del bloqueo naval estadounidense y la negativa de Teherán a reabrir el Estrecho de Ormuz mantienen una severa restricción en la oferta global. Esta parálisis logística ya genera una destrucción de la demanda estimada en 4-5 millones de bpd, afectando principalmente a los mercados asiáticos. Por su parte, el **oro** se recuperó hasta los USD\$4,770/onza, tras la cancelación de la ronda de negociaciones en Islamabad por parte del vicepresidente JD Vance.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
0i:00	UK	IPC	Mar	Var. Anual (%)	3.00%	3.30%	3.30%	3.10%	↑
0i:00	UK	IPC	Mar	Var. Mensual (%)	0.40%	0.70%	0.60%	0.50%	↓
0i:00	UK	IPC subyacente	Mar	Var. Anual (%)	3.20%	3.10%	3.20%	3.20%	↓
0i:00	UK	RPI	Mar	Var. Anual (%)	3.60%	4.10%	3.90%	3.70%	↑
0i:00	UK	RPI	Mar	Var. Mensual (%)	0.40%	0.80%	0.70%	0.40%	↑
09:00	EURO	Confianza del consumidor	Apr P	Indicador	-16.3	pendiente	-17.2	-16.8	↓

Información relevante de mercados

Divisas	Cierre	Var diaria %	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
			Min	Actual	Max				
Dólar	98.41	-0.01%	96.22	98.41	109.65	99.12	98.74	98.44	98.0 - 98.7
USDCOP	3,579	0.19%	3,579	3,579	4,486	3,637	3,681	3,830	3,650 - 3,610 (3,540 - 3,630)
EURCOP	4,210	-0.26%	4,153	4,210	4,907	4,198	4,256	4,432	4,240 - 4,280
Deuda Pública									
2027	13.34	12.10	9.14	13.34	14.107	13.624	13.433	10.899	13.25 - 13.40
Sep 2030	13.62	2.20	0.757	13.62	14.298	14.026	13.948	13.699	13.75 - 13.90
2036	12.72	3.60	11.1	12.72	13.58	13.807	13.515	11.066	12.65 - 12.80
2040	12.73	0.40	11.706	12.73	13.889	12.838	13.005	12.176	12.65 - 12.80
2050	12.42	10.90	11.401	12.42	13.512	12.977	13.184	12.532	12.35 - 12.50
Renta Variable									
COLCAP	2,282	-0.21%	1,609	2,282	2,522	2,278	2,286	2,048	2,210 - 2,300
Ecopetrol	2,530	3.90%	1,685	2,530	2,800	2,610	2,449	2,018	2,405 - 2,490
PF-Cibest	65,340	-0.97%	42,200	65,340	77,800	66,653	67,116	58,340	65,500 - 66,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

Hoy, el índice del dólar (DXY) mantiene un comportamiento de consolidación lateral en torno a la barrera de los 98.30 puntos. Este tono defensivo y resiliente está respaldado, por un lado, por la postura decididamente hawkish de Kevin Warsh en su audiencia en el Senado y por otro, por una prima de riesgo geopolítico que se niega a desaparecer. Aunque la extensión indefinida del alto al fuego con Irán inyectó cierto alivio temporal, la confirmación de que el bloqueo naval sobre el estrecho de Ormuz continuará mantiene en alerta a los inversores. Bajo este escenario de soporte estructural para el billete verde, las divisas de mercados emergentes muestran un sesgo de consolidación con sesgo leve de depreciación frente al dólar al inicio de la jornada.

En este contexto, esta mezcla de un dólar global estable y una constante tensión geopolítica sugiere una apertura de cautela para la tasa de cambio local, donde el USD/COP podría buscar estabilizarse tras la volatilidad de la sesión previa. Ayer, la paridad local rompió su racha de apreciación y cerró al alza en COP\$3,579.47 (un avance diario de COP\$6.97), castigada por la liquidación de activos de riesgo emergente previa a la noticia de la tregua y exacerbada por el ruido institucional interno tras los evidentes desencuentros entre el MinHacienda y el BanRep. Sin embargo, hoy, el peso colombiano tiene el potencial de retomar su ventaja comparativa frente a sus pares de la región gracias los altos precios del petróleo. **En este contexto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,560 y COP\$3,610, con posibles extensiones hacia COP\$3,540 y COP\$3,630 por dólar.**

Renta Fija

La extensión indefinida del alto el fuego con Irán por parte del presidente Trump, pese al bloqueo en el Estrecho de Ormuz, ha generado un optimismo cauteloso que permitió a los rendimientos de **Alemania** (Bund) sostenerse bajo el 3% y a los de **Francia, Italia y España** registrar leves descensos hacia el 3,64%, 3,77% y 3,45%, respectivamente. En el **Reino Unido**, el Gilt 10Y bajó al 4,86% a pesar de que la inflación de marzo subió al 3,3%. En Asia, el rendimiento del bono a 10 años de **China** cayó al 1,73%, su nivel más bajo desde agosto de 2025, impulsado por una alta liquidez y el estatus de refugio seguro de su deuda soberana, mientras que el **Japón** 10Y se mantuvo cerca del 2,4% a la espera de una posible normalización del BOJ en junio y proyecciones de menor crecimiento. En los mercados emergentes de la región, **Brasil** vio sus tasas caer bajo el 13,6% tras una recompra récord de deuda de R\$44 mil millones, mientras que **Chile** se mantuvo estable en 5,34%, contrastando con los incrementos marginales en **México** (8,88%).

En **Colombia**, el mercado de deuda pública evidenció un comportamiento mixto en la curva de rendimientos y una postura de cautela en el frente primario, reflejando las tensiones estructurales sobre el costo de financiamiento de la Nación. En el mercado secundario, se observaron presiones al alza tanto en la parte corta como en el extremo más largo de la curva nominal: los TES a 2027 y 2028 sufrieron desvalorizaciones al subir 12 y 8 pbs para cerrar en 13.33% y 13.51%, respectivamente, mientras que el nodo a 2050 saltó 10 pbs hasta el 12.41%; en contraste, los tramos medios anotaron una leve corrección, con los títulos a 2032 y 2034 cediendo 2 pbs y la referencia a 2033 cerrando completamente estable en 13.31%. Desde la perspectiva fundamental, esta dinámica secundaria asimiló los resultados de la subasta primaria de Títulos de Tesorería a corto plazo (TCOs) en su nueva referencia a abril de 2027, donde el MinHacienda adjudicó \$871,800 millones, lo que equivale a solo un 96.9% de los \$900 mil millones convocados. Este resultado interrumpe una racha de tres colocaciones completas al 100%, sugiriendo que el Gobierno prefirió restringir la asignación para no convalidar mayores tasas ante una demanda moderada, logrando así estabilizar la tasa de corte en 13.30% frente a la semana anterior. No obstante, este nivel sigue evidenciando un mercado exigente, ya que la tasa se mantiene 205 pbs por encima de la tasa repo de política monetaria del BanRep —actualmente en el 11.25%—, lo que reafirma la alta prima que los creadores de mercado continúan cobrando por absorber riesgo a un año.

Renta Variable

Mercados accionarios anticipan una apertura alcista, a la expectativa de la extensión del cese al fuego por parte de Estados Unidos y los resultados corporativos de Tesla e IBM. Los futuros de los principales índices bursátiles estadounidenses inician al alza, configurando un escenario de rebote técnico tras una jornada previa bajista en la que diez de los once sectores del S&P 500 cerraron en negativo, presionados por los segmentos inmobiliario, de servicios públicos y el sector industrial. Sin embargo, el mercado encuentra un sólido soporte en las materias primas y la energía: las acciones de BP avanzaron un 0.6%, mientras que Rio Tinto y Fresnillo repuntaron tras reafirmar su guía de producción para 2026. A nivel fundamental, la sesión de hoy está fuertemente condicionada por la agenda de resultados corporativos, con L'Oréal en Europa y Tesla e IBM en Wall Street. En particular, las estimaciones de utilidades para el S&P 500 se han revisado al alza un 4% desde finales de enero. Sin embargo, compañías expuestas a la crisis energética como United Airlines, ha revisado a la baja sus previsiones de utilidades netas para 2026 debido al encarecimiento de los costos del combustible. En el espectro tecnológico, Adobe experimenta un impulso del 3.6% tras revelar un programa de recompra de acciones de hasta USD\$25,000 millones. En Europa, el mercado accionario registra un desempeño bajista, con el Stoxx 600, FTSE y CAC 40 cayendo. A pesar de ello, el fabricante de chips, ASMI, subió un 7.1% después de que los ingresos trimestrales de la compañía alcanzaran los EUR\$862.5 millones, cumpliendo con el límite superior de sus previsiones y superando las expectativas de los analistas. La empresa también registró un margen operativo ajustado récord del 33.1%. Finalmente, en Asia el desempeño es mixto con el Nikkei 225 al alza, pero correcciones en el Nifty 50 y Hang Seng.

En el mercado local, **el MSCI COLCAP cerró a la baja por tercera jornada consecutiva hasta las 2,282 unidades**, presionado por caídas en Mineros, PF Grupo Aval y Celsia. En contraste, Ecopetrol superó los COP\$2,500 durante la sesión y avanzó un 3.90% al cierre, impulsado por un repunte del precio del petróleo y un desempeño positivo del sector energético global. Por su parte, la atención del mercado se centra en el reglamento del programa de readquisición de acciones aprobado por un plazo de tres años por la Junta Directiva de Grupo Cibest por COP\$1.35 billones y la readquisición de Celsia, cuyo período de aceptación de ofertas culmina el viernes 24 de abril.

Noticias de Emisores

- **Ecopetrol:** publicó su Informe Periódico de Fin de Ejercicio 2025, integrado dentro de su Reporte de Gestión anual. Adicionalmente, el presidente encargado de la estatal emitió una certificación formal asegurando que los sistemas de control interno operaron eficazmente, descartando la existencia de fraudes o errores materiales que afecten la transparencia de la situación patrimonial reportada ante el RNVE.
- **Grupo Nutresa:** anunció el perfeccionamiento y cierre de su emisión de bonos híbridos subordinados en el mercado internacional bajo la Regla 144A/Reg S. Debido a una sólida demanda por parte de los inversionistas, la compañía decidió ampliar el monto inicialmente previsto en USD\$125 millones, fijando así el valor nominal final de la colocación en USD\$1,250,000,000.
- **Grupo Cibest:** El 21 de abril de 2026, aprobó el reglamento de su nuevo Programa de Readquisición de Acciones 2026, el cual cuenta con un cupo de hasta COP\$1.35 billones y una vigencia de tres años, permitiendo la recompra de acciones ordinarias, preferenciales y ADRs hasta abril de 2029. Por otro lado, en el ámbito de gobierno corporativo, la Junta Directiva ajustó la conformación de su Comité de Riesgos, integrando a Andrés Felipe Mejía, Silvina Vatnick y Nicolás Zapata, mientras mantuvo sin cambios la estructura de sus demás comités de apoyo.

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](#) [accionesyvaloresa](#) [company/acciones-y-valores-s-a/](#)

www.accivalores.com