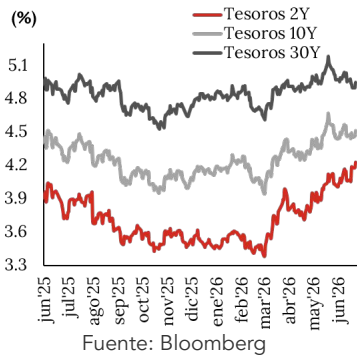
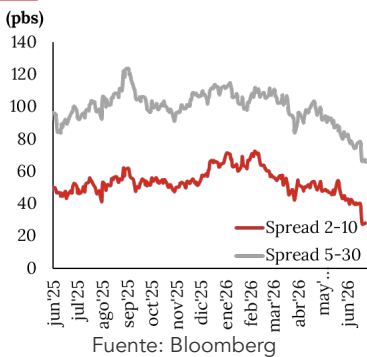


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

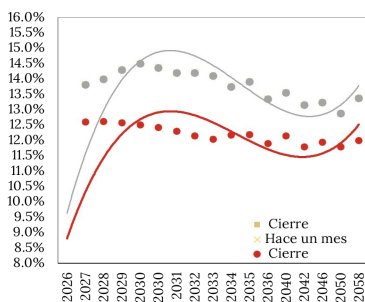
Rendimientos Tesoros EE. UU.



Spread Tesoros EE.UU

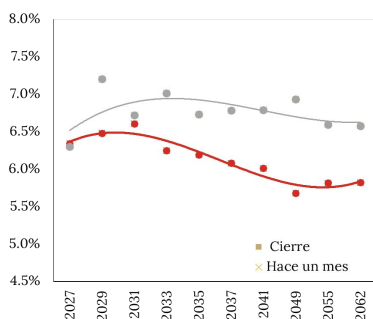


Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Caída de tecnológicas en EE.UU.; datos mixtos de PMI global

Resumen

- Mercado accionario global a la baja, tras una corrección y toma de ganancias en los emisores tecnológicos de gran capitalización, en medio de cautela por gasto en IA.
- El alivio político sigue favoreciendo al peso colombiano, pero el DXY en máximos limita nuevas ganancias.
- En Colombia, el mercado de TES cerró ayer con desempeño mixto, con valorizaciones en el tramo corto y presiones de desvalorización en la parte media-larga de la curva.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la expectativa de una política monetaria restrictiva por parte de la Fed, con un incremento proyectado de hasta 50 pbs para diciembre de 2026, presiona al alza la curva de rendimientos de los tesoros y fortalece al dólar global. Esta resiliencia macroeconómica se apoya en la solidez de los beneficios empresariales, amortiguando el impacto del endurecimiento crediticio. En el plano geopolítico, la concesión de Washington de una licencia temporal de 60 días a Irán alivia marginalmente las primas de riesgo, en un entorno donde el crecimiento global sigue supeditado a la contención inflacionaria y las directrices de las autoridades monetarias.

La **Eurozona** enfrenta estanflación por una inflación superior al 3.0% indexada a costes energéticos bélicos, arrastrando al sector privado a tres meses de contracción. Pese a esto, el PMI compuesto de junio repuntó a 49.5 (desde 48.5 en mayo) por una menor caída en la demanda. Sectorialmente, el PMI de servicios subió a 48.9 y el manufacturero cedió a 51.3. Geográficamente, la asimetría es marcada: Alemania se hundió a mínimos de 18 meses con un PMI de 48.0, mientras Francia repuntó a 47.6, coincidiendo con un leve alivio global en los precios de insumos y producción.

El **Reino Unido** revirtió 11 meses de expansión en junio tras el desplome del PMI compuesto a 49.4 y la contracción de servicios a 48.7, gatillando una corrección en la libra esterlina. La manufactura se ralentizó a 53.1, lastrada por la caída en los pedidos industriales de la CBI a -45. Este estancamiento, reflejado en la contracción del PIB de -0.1% en mayo, coincide con una crisis política tras la dimisión del primer ministro Keir Starmer, dejando al nuevo liderazgo la tarea de gestionar una deuda pública cercana al 100% del PIB.

En **China**, el déficit fiscal combinado de los dos presupuestos principales se contrajo por primera vez en dos años, ubicándose en 3.16 billones de yuanes entre enero y mayo de 2026. Este endurecimiento fiscal involuntario restringe el estímulo público necesario para reactivar la economía, exacerbando la debilidad de la demanda interna de los consumidores. En consecuencia, la ralentización del crecimiento económico general presiona a la baja los precios de las materias primas globales, limitando el margen de maniobra del banco central para flexibilizar las condiciones crediticias sin debilitar el yuan.

En **Colombia**, la elección presidencial de Abelardo De La Espriella coincide con un panorama fiscal crítico que presiona al alza los TES. ANIF alertó que un incremento nominal del 18.1% en el gasto comprometido entre enero y mayo elevaría el déficit primario sobre el 4.0% del PIB. Sin un aplazamiento de \$63 billones para cumplir el tope de 2.1% de la Regla Fiscal, el déficit global escalaría al 7.2% del PIB, desalineándose del 5.3% oficial. El mercado exige un ajuste estructural de 3 puntos del PIB (\$53 billones) y soluciones a la crisis energética. Mientras tanto, el presidente de la autoridad electoral, Cristian Quiroz, ofrecerá una rueda de prensa tras las elecciones presidenciales. Se prevé que el escrutinio oficial finalice esta semana, luego de la divulgación de los resultados preliminares del preconteo el domingo.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.19	-3.49
5	4.25	-3.55
7	4.36	-3.31
10	4.49	-2.18
30	4.95	-0.35

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		-0.37%
Dow Jones		0.29%
Nasdaq		-1.32%
Europa		
Stoxx 600		-0.83%
DAX		-0.98%
FTSE		-0.44%
Asia		
CSI 300		-2.77%
Nikkei		-3.55%
ASX		-0.33%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Maíz	441.25	7.23%
Brent	77.78	-0.15%
Gas N	3.23	-0.55%
Oro	4,138.00	-1.05%
WTI	73.77	-1.40%
Cobre	6.16	-3.09%
Café	264.30	-4.58%
Plata	62.03	-5.33%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con una estabilización. El piso en las cotizaciones se vio reforzado tras la concesión de una licencia de exención por 60 días por parte de la administración estadounidense, permitiendo a refinerías globales adquirir crudo y combustibles de origen iraní de manera regular. Aunque en Suiza se formalizaron cuatro comisiones técnicas para abordar los frentes nuclear y de sanciones, Teherán introdujo volatilidad al desmentir el reingreso inmediato de los inspectores de la OIEA. Con todo, la oferta física del Golfo Pérsico sigue expandiéndose; Irán superó los 30 millones de barriles exportados la semana anterior, mientras que Kuwait y Emiratos Árabes Unidos continúan optimizando rutas logísticas alternativas para sortear el remanente de restricciones en el Estrecho de Ormuz. Por su parte, el **oro** sufrió un retroceso llegando a los USD\$4,138/onza, revirtiendo las ganancias de la sesión previa. El metal precioso se vio penalizado por el endurecimiento macroeconómico en las previsiones de la banca de inversión

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
01:45	FRA	Confianza de fabricación	Jun	Indicador	102	100	101	102	↓
02:15	FRA	PMI de fabricación	Jun P	Indicador	49.7	50.7	50.1	49.1	↑
02:15	FRA	PMI de servicios	Jun P	Indicador	44.3	47.4	45.8	45.5	↑
02:15	FRA	PMI compuesto	Jun P	Indicador	44.9	47.6	46	45.6	↑
02:30	ALE	PMI de fabricación	Jun P	Indicador	50.1	50	50.3	50.1	↓
02:30	ALE	PMI de servicios	Jun P	Indicador	48.1	46.8	49	50.2	↓
02:30	ALE	PMI compuesto	Jun P	Indicador	48.8	48	49.8	48.9	↓
03:00	EURO	PMI de fabricación	Jun P	Indicador	51.6	51.3	51.6	51.6	↓
03:00	EURO	PMI compuesto	Jun P	Indicador	48.5	49.5	49.2	48.7	↑
03:00	EURO	PMI de servicios	Jun P	Indicador	47.7	48.9	48.6	48.4	↑
03:30	UK	PMI de servicios	Jun P	Indicador	49.3	48.7	50.1	50.9	↓
03:30	UK	PMI de fabricación	Jun P	Indicador	53.9	53.1	53.5	53.2	↓
03:30	UK	PMI compuesto	Jun P	Indicador	49.7	49.4	50.5	50.6	↓
07:00	MEX	Ventas al por menor	Abr	Var. Anual (%)	2.90%	4.40%	3.80%	4.40%	↑
07:00	MEX	Actividad económica IGAE	Abr	Var. Anual (%)	1.40%	2.30%	1.80%	1.75%	↑
08:45	US	PMI de fabricación	Jun P	Indicador	55.1	pendiente	54.6	54.6	↓
08:45	US	PMI de servicios	Jun P	Indicador	50.7	pendiente	51	51.5	↑
08:45	US	PMI compuesto	Jun P	Indicador	51.5	pendiente	--	51.9	↑
09:00	US	Índice manufacturero Richmond	Jun	Indicador	13.00	pendiente	8.00	8.00	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	101.02	-0.01%	96.22	101.02	109.65	99.69	98.95	98.66	100.6 - 101.6
USDCOP	3,432	-0.37%	3,432	3,432	4,486	3,546	3,617	3,744	3,400 - 3,470
EURCOP	3,939	-0.11%	3,939	3,939	4,796	4,112	4,194	4,333	(3,380 - 3,490)
Deuda Pública									
2027	12.60	-13.00	9.14	12.60	14.35	13.317	13.505	11.716	12.50 - 13.00
Sep 2030	12.42	-5.90	10.757	12.42	15.19	13.537	13.993	13.816	12.50 - 12.90
2036	11.90	22.90	11.1	11.899	14.29	13.497	13.422	12.791	11.80 - 12.30
2040	12.15	10.90	11.706	12.15	14.58	12.558	12.916	12.385	12.00 - 12.40
2050	11.79	13.50	11.401	11.79	13.921	12.579	12.924	12.650	11.65 - 12.25
Renta Variable									
COLCAP	2,393	-4.38%	1,631	2,393	2,522	2,266	2,235	2,141	2,330 - 2,450
Ecopetrol	2,790	-8.52%	1,685	2,790	2,890	2,767	2,609	2,187	2,700 - 3,860
PF-Cibest	70,100	-5.27%	43,120	70,100	77,800	66,059	64,709	61,789	70,000 - 71,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice DXY inicia la jornada cerca de 101 puntos y en máximos de más de un año, impulsado por la recomposición de expectativas hacia una Fed más restrictiva, con el mercado asignando una probabilidad elevada a un alza de tasas en septiembre y a la espera del PCE de EE.UU. como próximo catalizador. Este entorno, sumado a un tono global más defensivo por la corrección de activos de riesgo, reduce el espacio para una apreciación generalizada de las monedas latinoamericanas, incluso con el alivio parcial que genera la caída del petróleo por los avances diplomáticos entre EE.UU. e Irán.

Para el USD/COP, el cierre de ayer en \$3,432 confirmó que la victoria del candidato promercado sigue comprimiendo la prima política y sosteniendo al peso, pero el rebote desde el mínimo intradiario de \$3,385 evidenció toma de utilidades en niveles extremos. En la jornada de hoy, esperamos que el mercado mantenga una lectura constructiva sobre Colombia, apoyada en la caída reciente del CDS y en el ajuste favorable de expectativas locales, aunque el dólar global fuerte y la valorización acumulada del COP deberían favorecer una sesión más de consolidación que de apreciación lineal adicional. Por lo tanto, para hoy anticipamos que la tasa de cambio opere con mayor sesgo alcista en un rango de negociación acotado entre COP\$3,400 y COP\$3,470, con posibles extensiones hacia COP\$3,380 y COP\$3,490 por dólar.

Renta fija

En **EE.UU.**, el Treasury oscila entre el 4,5% y 4,47%; el mercado asimila la licencia petrolera de 60 días otorgada a Irán y la postura hawkish de la Fed (con BofA y Deutsche Bank proyectando un alza en septiembre con probabilidad del 68%), a la espera del próximo PCE. En **Europa**, los rendimientos retrocedieron: el Bund alemán bajó al 2,924% por la contracción del sector privado en Alemania y Francia, y una postura prudente de Christine Lagarde tras el alza de 25 puntos del BCE; consecuentemente, el 23 de junio las tasas a 10 años cedieron en Francia a 3,58% (-0,02 en la sesión, +0,01 mensual, +0,33 anual), Italia a 3,64% (-0,03 en la sesión, -0,02 mensual, +0,15 anual) y España a 3,39% (-0,03 en la sesión, +0,02 mensual, +0,18 anual). Finalmente, el gilt del **Reino Unido** cayó al 4,78% (cerca del mínimo de dos meses de 4,745%) ante la contracción del PMI compuesto a 49,4 y la dimisión del Primer Ministro Keir Starmer, posicionando a Andy Burnham como principal sucesor para asumir potencialmente el 17 de julio.

En Asia, el rendimiento del bono a 10 años de **China** subió al 1,74% tras mantener el PBoC sus tasas LPR a 1 año en 3,0% y a 5 años en 3,5% por decimotercer mes consecutivo ante un crecimiento desigual, mientras que en **Japón**, el rendimiento a 10 años escaló al 2,67% luego de que el BoJ elevara su tasa al 1,0% y Ryozyo Himino sugiriera más alzas pese a una inflación subyacente estable del 1,4% en mayo. En América Latina se registraron presiones al alza en los rendimientos a 10 años al 22 de junio de 2026: **Chile** subió a 5,47% (+0,02 puntos en la sesión, -0,12 mensual, -0,22 anual), **México** a 8,96% (+0,01 en la sesión, -0,40 mensual, -0,33 anual) y **Brasil** repuntó al 14,4% tras un recorte de la tasa Selic de 0,25 puntos al 14,25% anual y una postura restrictiva de la Fed.

En **Colombia**, el mercado de TES cerró la jornada de ayer con un desempeño mixto, con valorizaciones en el tramo corto y presiones de desvalorización en la parte media-larga de la curva, en medio de un entorno externo menos favorable por el aumento de los rendimientos de los Tesoros y la expectativa del PCE en EE.UU. Las referencias de menor duración mostraron el mejor comportamiento: los TES 2027 bajaron 13 pbs hasta 12.60% y los 2028 retrocedieron 17 pbs hasta 12.62%, mientras los TES 2033 cayeron 2 pbs hasta 12.04%. En contraste, los TES 2032, 2034 y 2050 aumentaron 15, 7 y 14 pbs, respectivamente, reflejando mayor cautela en duración ante la recomposición global de tasas y la elevada oferta primaria local. En el frente de financiamiento, los creadores de mercado ejercieron el 100% de la opción no competitiva de la última subasta de TES COP, con una adjudicación de COP\$2 billones, lo que confirma apetito por deuda local, pero también mantiene vigente la presión de oferta sobre el mercado secundario. Como noticia relevante, la deuda en dólares del GNC cayó en mayo a 15.22% del total, su menor proporción histórica, mientras la deuda en moneda local aumentó a 75.86%, una recomposición que reduce la vulnerabilidad cambiaria del soberano, pero incrementa la dependencia del mercado doméstico para financiar las necesidades fiscales.

Renta Variable

Mercado accionario en EE.UU. a la baja, presionado por correcciones en emisores de gran capitalización como Alphabet y Amazon, así como la cautela por la caída de SpaceX tras su IPO. Los futuros de las acciones estadounidenses registraron operaciones a la baja el martes debido a una liquidación en el sector tecnológico, un movimiento que llevó al índice Nasdaq 100 a retroceder un 3.0%, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones descendieron un 1.5% y un 0.7% respectivamente, tendencia que también siguieron los futuros del índice Russell 2000 al caer un 1.7%. Las acciones vinculadas a la inteligencia artificial reportaron pérdidas ante el aumento del escepticismo sobre el gasto en infraestructura por parte de las empresas tecnológicas de gran escala y la viabilidad de sus retornos, factor que generó descensos cercanos al 4.0% en Alphabet y Amazon. En el mismo segmento, SpaceX registró una contracción del 16.0% tras anunciar una emisión de bonos a una semana de su oferta pública inicial (IPO), lo que sumó proyecciones sobre sus requerimientos de gasto en inteligencia artificial. Entre tanto, Oracle comunicó un recorte de 21,000 empleos como parte de su reestructuración corporativa orientada hacia la tecnología. Por su parte, los valores de semiconductores presentaron proyecciones de caída luego de que SK Hynix redujera la producción de chips avanzados para incrementar su capacidad en la memoria DRAM, una decisión alineada con las evaluaciones que indican que la especulación sobre los centros de datos no concuerda con los fundamentos del mercado. Esta situación incidió en Micron, cuyas acciones retrocedieron antes de la publicación de sus resultados financieros. En otros frentes corporativos, la firma Apollo limitó los reembolsos de su fondo de deuda privada ante el aumento en las solicitudes de retiro y Pfizer reportó un fracaso clínico en la fase III de un tratamiento experimental contra el cáncer de pulmón. En conclusión, el conjunto de estas variables impactó la aversión al riesgo en el mercado, elevando el índice de volatilidad CBOE en 2.78 puntos para ubicarse en un nivel de 20.06, su registro más alto en más de una semana.

En el mercado local, el MSCI COLCAP cayó un 4.38%, en un contexto global de alta incertidumbre y una toma de utilidades generalizada tras el acelerado trade electoral en las últimas dos semanas. A pesar de ello, el avance del índice en lo corrido del año es 15.72%, una valorización competitiva incluso en comparación con mercados desarrollados y emergentes. En la jornada anterior, el ajuste fue liderado por Ecopetrol (-8.52%), seguido de PF Aval e ISA. En total, 18 de las 22 especies del MSCI COLCAP cerraron a la baja. En contraste, las ganancias se concentraron en *small caps*, como PEI (2.18%), seguido de Grupo Bolívar y Mineros. En este contexto, un informe de JPMorgan sobre la renta variable local enfatizó que los múltiplos Forward P/E en Colombia actualmente se ubican en 9.6-9.7x, cerca del promedio histórico de 9.5x, pero por debajo de los máximos de 12.6x. La firma concluye que existe espacio para mayor alza si el cambio de régimen persiste y observa a Ecopetrol como la mayor oportunidad en ese escenario.

Noticias de Emisores

- **Grupo Bolívar:** la Junta Directiva de la sociedad autorizó por unanimidad una operación de adquisición de acciones por parte de sus miembros vinculados.

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

✉ wtoovar@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



accionesyvaloressa



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