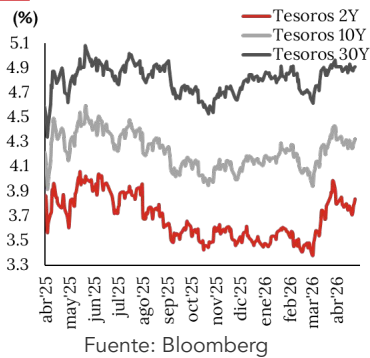


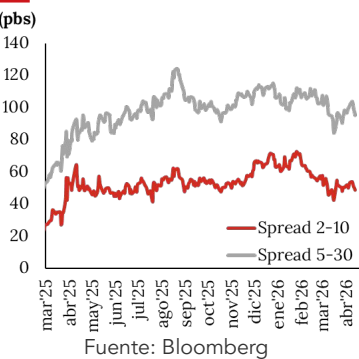
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS



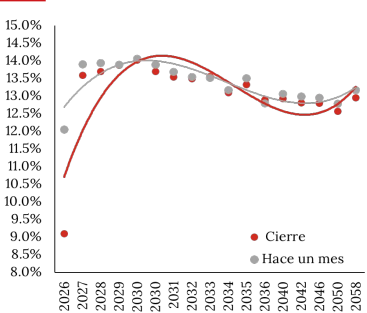
Rendimientos Tesoros EE. UU.



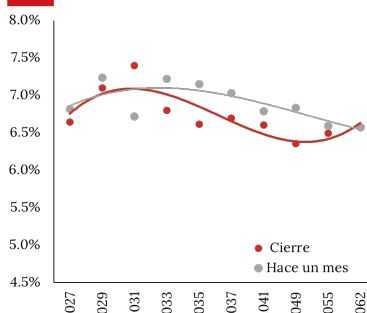
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Agenda pensional dentro de los retos locales

Resumen

- Mercado accionario global al alza, impulsado por el resultado corporativo de Intel por encima de las expectativas.
- La caída del dólar global da un respiro al mercado, pero el descenso del crudo y los bajos niveles del USD/COP anticipan una sesión de fuerzas mixtas.
- El mercado global de renta fija enfrenta una presión alcista generalizada en los rendimientos.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la economía enfrenta presiones inflacionarias derivadas de la inestabilidad en el Estrecho de Ormuz, con el petróleo superando los 100 USD (+17% semanal). Pese a una tregua de tres semanas entre Israel y Líbano, la tensión geopolítica refuerza la expectativa de que la Fed mantendrá las tasas de interés sin cambios. En la **Eurozona**, el euro se depreció un 0.7% semanal hasta niveles bajo los 1.17 dólares. El BCE mantiene cautela para su reunión del 30 de abril. Figuras como Christine Lagarde prefieren esperar datos adicionales, pero los mercados monetarios ya asignan un 55% de probabilidad a tres incrementos de tipos de interés hacia finales de 2026. En el **Reino Unido**, la confianza empresarial cayó a -65 y la del consumidor a -25, niveles mínimos desde 2020, debido al encarecimiento energético y una inflación del 3.3%. Las empresas prevén alzas de precios del 3.8% y un IPC del 4% para 2027, superando el crecimiento salarial del 3.4%. Pese a un repunte mensual del 0.7% en ventas minoristas y una reducción del déficit presupuestario a £\$12,600 millones, el BoE advierte riesgos en el crédito privado de US\$2.5 billones.

En **China**, en el 1T2026, la inversión extranjera directa (IED) descendió un 7.3% interanual (249,600 millones de yuanes), aunque la creación de firmas extranjeras subió un 11%. Los servicios lideraron la captación con ¥\$174,600 millones, con un salto del 127.8% en I+D. Geopolíticamente, maniobras militares y el avance de la red satelital china (640 unidades) elevan la tensión con EE. UU. Además, Pekin endureció el control sobre capitales externos en firmas estratégicas de inteligencia artificial tras operaciones millonarias recientes, buscando asegurar la soberanía tecnológica en un contexto de debilidad del yuan *offshore* sobre las 6.83 unidades. En **Japón**, la inflación anual aceleró al 1.5% en marzo, impulsada por energía y transporte (2.1%), mientras que la subyacente alcanzó el 1.8%. A pesar del repunte, los precios se mantienen bajo la meta del 2% por segundo mes consecutivo, por lo que se prevé que el BoJ mantenga la tasa de interés en el 0.75%. El Ministerio de Finanzas advierte intervenciones para frenar la especulación en un entorno de incertidumbre global.

En **Brasil**, tras la quiebra del Banco Master, el Gobierno intervino fondos de pensiones que gestionan US\$73 mil millones para mitigar riesgos tras pérdidas de BRL\$1,870 millones. Un nuevo marco regulatorio prohíbe al 92% de estos fondos invertir fuera de deuda pública federal, salvo que obtengan certificaciones de gobernanza. Aunque los tipos de interés reales del 7.5% mitigan el impacto actual, existe una amenaza estructural para la sostenibilidad del sistema ante el envejecimiento poblacional.

En **Colombia**, los mercados enfrentan riesgos por el traslado administrativo de COP\$25B desde fondos privados a Colpensiones, medida cuestionada por comprometer la rentabilidad histórica del 8.5% real y la liquidez de activos. Simultáneamente, el sector energético presenta un déficit de COP\$2.2 billones en Air-e, pretendiendo cubrirse con sobretasas al consumo. Esto coincide con un alza del 15.54% en costos de transporte y una inflación anual del 5.56% en sectores clave. Hoy, el presidente, Gustavo Petro, se reúne en Caracas con la vicepresidenta venezolana Delcy Rodríguez para avanzar en la agenda bilateral y el congreso de Asofondos en Cartagena cierra con la participación de los candidatos Iván Cepeda y Paloma Valencia.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.81	-2.36
5	3.94	-2.28
7	4.11	-2.23
10	4.30	-2.17
30	4.90	-1.68

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.49%
Dow Jones	+0.11%
Nasdaq	+1.40%
Europa	
Stoxx 600	-0.11%
DAX	-0.03%
FTSE	-0.49%
Asia	
CSI 300	-0.27%
Nikkei	+1.72%
ASX	-0.03%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	2.69	3.10%
Maíz	465	1.98%
Plata	75.92	0.60%
Oro	4723.90	0.40%
Cobre	6.02	-0.94%
WTI	94.56	-1.35%
Café	301.60	-4.66%
Brent	98.33	-6.41%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con un ligero retroceso. Esto debido a la llegada del canciller iraní, Abbas Araghchi, a Pakistán para una segunda ronda de negociaciones con mediación interna. No obstante, el bloqueo del presidente Donald Trump a la Armada de responder militarmente a buques que coloquen minas en el Estrecho de Ormuz ha puesto en la mira el suministro global. De la misma manera, el **oro** cotizó por al alza llegando a los USD\$4.723/onza.

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	Mar	Var. Mensual (%)	-0.60%	0.70%	0.00%	0.00%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor	Mar	Var. Anual (%)	1.80%	1.70%	1.20%	1.10%	↓
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Mar	Var. Mensual (%)	-0.60%	0.20%	-0.10%	-0.10%	↑
01:00	UK	Ventas al por menor sin carb autos	Mar	Var. Anual (%)	2.70%	1.70%	2.00%	1.90%	↓
01:45	FRA	Confianza del consumidor	Apr	Indicador	89	84	88	89	↓
03:00	ALE	Situación empresarial IFO	Apr	Indicador	86.3	84.4	85.5	85.7	↓
03:00	ALE	Expectativas IFO	Apr	Indicador	85.9	83.3	85	84.7	↓
03:00	ALE	Evaluación actual IFO	Apr	Indicador	86.7	85.4	86.2	86.3	↓
07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Mar	Tasa (%)	2.59%	2.40%	--	2.25%	↓
07:00	MEX	Actividad económica IGAE	Feb	Var. Anual (%)	-0.30%	-0.30%	0.81%	0.79%	=
09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Apr F	Indicador	47.6	pendiente	48.2	48	↑
	JAP	Índice lider CI	Feb F	Indicador	112.4	pendiente	112.4	112.4	=

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	98.80	0.02%	96.22	98.80	109.65	99.03	98.81	98.46	98.2 - 99.2
USDCOP	3,559	0.02%	3,559	3,559	4,486	3,624	3,677	3,825	3,530 - 3,580
EURCOP	4,158	-0.62%	4,153	4,158	4,907	4,191	4,250	4,427	(3,510 - 3,600)
Deuda Pública									
2027	13.59	13.20	9.14	13.59	14.107	13.594	13.463	10.938	13.50 - 13.65
Sep 2030	13.70	1.00	10.757	13.70	14.298	14.004	13.973	13.707	13.65 - 13.80
2036	12.90	8.10	11.1	12.9	13.58	13.768	13.529	11.198	12.85 - 13.00
2040	12.94	8.10	11.706	12.94	13.889	12.820	13.012	12.181	12.85 - 13.00
2050	12.57	2.50	11.401	12.57	13.512	12.908	13.182	12.532	12.50 - 12.70
Renta Variable									
COLCAP	2,252	-1.37%	1,609	2,252	2,522	2,284	2,283	2,054	2,200 - 2,305
Ecopetrol	2,580	1.88%	1,685	2,580	2,800	2,596	2,463	2,025	2,550 - 2,610
Pf-Cibest	63,860	-2.77%	42,200	63,860	77,800	66,750	66,858	58,526	63,200 - 64,100

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

Hoy, el índice del dólar (DXY) opera a la baja, ubicándose por debajo de los 98.60 puntos, presionado por un repentino retorno del apetito por el riesgo. Este cambio de sentimiento en el mercado obedece a los reportes de un posible avance diplomático en las conversaciones de paz. Si bien este optimismo geopolítico debilita temporalmente al billete verde, permitiendo un respiro para monedas desarrolladas y emergentes, el dólar conserva un soporte estructural innegable: la resiliencia de la inflación estadounidense y la certeza casi absoluta de que la Fed mantendrá inalteradas sus tasas de interés la próxima semana seguirán limitando cualquier depreciación profunda de la divisa norteamericana.

En el plano regional, este nuevo panorama global presenta un escenario de fuerzas encontradas para las monedas latinoamericanas, donde la caída del dólar global choca con el retroceso de las materias primas. Para el USD/COP, que ayer frenó su senda a la baja cerrando con un leve incremento en COP\$3,559.9 (tras experimentar una alta volatilidad y tocar mínimos de más de cinco años en COP\$3,552.01), podría aprovechar la debilidad generalizada del dólar estadounidense para intentar estabilizarse. El sesgo de apreciación del peso colombiano persiste, por la monetización estacional de la temporada de impuestos y la postura *hawkish* del BanRep. Aunque, los niveles de cotización exigentes y la caída en los precios del crudo podrían propiciar presiones alcistas y una toma de utilidades durante la sesión. **En este contexto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,530 y COP\$3,580, con posibles extensiones hacia COP\$3,510 y COP\$3,600 por dólar.**

Renta Fija

En **EE. UU.**, el rendimiento del Tesoro a 10 años escaló al 4,33% tras cinco sesiones de alzas, mientras el mercado asimila la postura de la Reserva Federal de mantener tasas estables y las órdenes presidenciales de responder militarmente a bloqueos navales. En **Europa**, el Bund alemán alcanzó el 3,05% —su nivel más alto desde 2011— ante la expectativa de que el BCE aplique dos o tres alzas de tipos en 2026, pese a la caída del índice Ifo a 84,4; paralelamente, los bonos a 10 años de Francia (3,69%), Italia (3,85%) y España (3,50%) registraron incrementos diarios de entre 1 y 4 puntos básicos. El **Reino Unido** vio sus Gilts acercarse al 5%, cifra no vista desde 2008, impulsados por una inflación proyectada del 4% y ventas minoristas que crecieron un 0,7% por acopio de combustible. En Asia, **China** elevó su rendimiento a 10 años al 1,75% ante una histórica emisión de bonos a 30 años por CNY\$85 mil millones, mientras que en **Japón**, la inflación subyacente del 1,8% llevó el rendimiento al 2,44%, el máximo en una semana. **México** y **Chile** situaron sus tasas en 8,92% y 5,37% respectivamente (con ligeras alzas diarias pero caídas anuales). **Brasil** fue la excepción notable, con rendimientos cayendo bajo el 13,6% tras una recompra masiva de deuda por R\$44.000 millones por parte del Tesoro para mitigar la volatilidad.

En **Colombia**, el mercado de deuda pública local (TES) experimentó una marcada desvalorización generalizada a lo largo de toda la curva de rendimientos, impulsada por el nerviosismo que generó la publicación del decreto gubernamental que obliga a las AFPs a trasladar los recursos de los afiliados hacia Colpensiones. Este choque regulatorio provocó fuertes incrementos en las tasas, destacándose los tramos corto y medio, donde los papeles a 2027 y 2028 saltaron a 13.59% (+14 pbs) y 13.70% (+9 pbs), respectivamente, mientras que las referencias a 2032 (13.50%), 2033 (13.56%) y 2034 (13.10%) subieron entre 9 y 11 pbs, y el nodo a 2050 avanzó de forma más moderada para cerrar en 12.57% (+3 pbs). Desde una perspectiva fundamental, la reacción adversa de la curva obedece al riesgo de liquidez y exceso de oferta: el mercado asume que el Gobierno podría liquidar los bonos recibidos en el traslado para financiar gasto corriente, y anticipa que las AFPs se verán forzadas a vender otras inversiones para recomponer estratégicamente sus portafolios. Como único factor mitigante estructural frente a este ruido, el MinHacienda continúa ejecutando una activa gestión de pasivos para controlar la deuda en circulación, acumulando al 17 de abril un total de 11 operaciones de manejo de deuda (OMDs) de canjes de títulos con la Tesorería Nacional que ya suman cerca de \$9.09 billones (incluyendo una operación reciente por \$1.09 billones), dando continuidad a una herramienta clave que el año pasado permitió reducir el saldo total de TES en más de \$11 billones.

Renta Variable

El mercado accionario en **EE.UU.** anticipa una apertura alcista, impulsado por el repunte de Intel y una sólida temporada de resultados del 1T26. Los futuros del Nasdaq 100 registraron un avance del 0.5%, impulsados significativamente por el fuerte repunte de las acciones de Intel, las cuales se dispararon más de un 19% tras superar las expectativas de utilidades del trimestre y emitir unas sólidas perspectivas. No obstante, las presiones inflacionarias y altos costos de energía podrían presionar los márgenes de beneficio de las tecnológicas, mientras que las preocupaciones en torno a los gastos de capital impactaron el reporte de Tesla: si bien la compañía mostró una sorpresa positiva en su generación de flujo de caja libre, los inversores penalizaron la decisión de elevar su presupuesto de Capex para el año 2026 a más de USD\$25,000 millones. El foco ahora se traslada hacia la próxima semana, cuando el resto del bloque de las grandes tecnológicas —Microsoft, Meta, Alphabet y Amazon— develen sus estados financieros, enmarcando sus resultados en una sólida temporada donde, hasta el jueves, el 82% de las empresas del S&P 500 ha logrado superar las estimaciones de los analistas, respaldando la proyección de un crecimiento de los utilidades del 15.6% para este primer trimestre. En Europa, el desempeño del mercado es bajista, con correcciones en el Stoxx 600, CAC 40 y el FTSE 100. Las acciones de SAP subieron cerca de un 6.4% en la sesión después de que el gigante multinacional alemán de software empresarial anunciara un aumento de casi el 17% en sus beneficios operativos y un incremento del 19% en los ingresos por servicios en la nube, en sus últimos resultados trimestrales. Finalmente, Asia registró un desempeño mixto, con desvalorizaciones en el Nifty 50 y Shanghai, pero avances en el Hang Seng y Nikkei 225.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP** cayó 1.37% en la jornada anterior hasta las 2,252 unidades, presionado por corrección del sector financiero. Entre tanto, Ecopetrol anunció una nueva adquisición en Brasil. Esta iniciativa consiste en un Acuerdo de Compra de Acciones con un grupo de accionistas que poseen el 26% de las acciones comunes de Brava Energía SA. El objetivo es llegar al 51% de las acciones a través de una OPA al mercado por BRL\$23. Una vez lograda la meta de participación accionaria, incorporaría a prorrata las reservas reportadas de Brava.

Noticias de Emisores

- **Ecopetrol:** anunció una ambiciosa apuesta de expansión en Brasil mediante un acuerdo para adquirir el 51% de Brava Energía S.A., operación que iniciará con la compra de un 26% de participación y se completará con una Oferta Pública de Adquisición (OPA) financiada inicialmente a través de un crédito puentel. Sin embargo, la agencia Moody's Ratings rebajó la calificación crediticia global de la compañía de Ba1 a Ba2 con perspectiva negativa, argumentando una mayor percepción de interferencia gubernamental y falta de previsibilidad en los pagos del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)
- **Enel:** ormalizó la publicación de su Informe Periódico de Fin de Ejercicio 2025, dando cumplimiento a las disposiciones del Decreto 151 de 2021 y las Circulares Externas 012 y 003 de 2022 de la Superintendencia Financiera.
- **Cementos Argos:** anunció un hito clave en su estrategia de especialización geográfica mediante la capitalización de Argos North America Investments LLC por USD\$396 millones. Complementariamente, la junta aprobó una reforma al Código de Buen Gobierno para alinearlo con los estatutos actualizados en marzo y designó a nueve representantes legales principales, entre los que destacan María Isabel Echeverri y Carlos Horacio Yusty, reforzando así la estructura administrativa necesaria para liderar esta nueva etapa de reorganización corporativa.
- **Almacenes Éxito:** oficializó la designación de Juan Lucas Vega Palacio como el nuevo Gerente General en Colombia, nombramiento que entrará en vigor el 1 de julio de 2026.

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/

www.accivalores.com