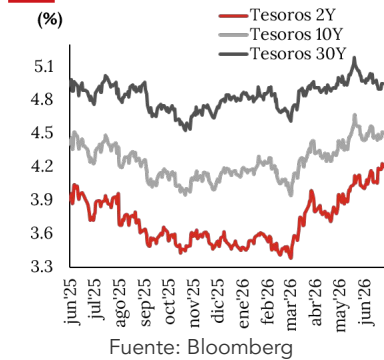
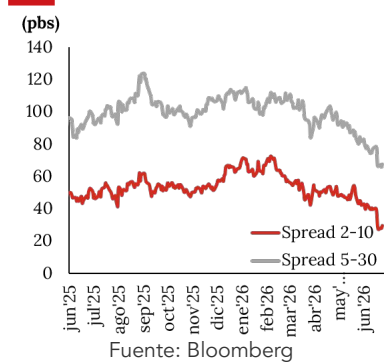


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

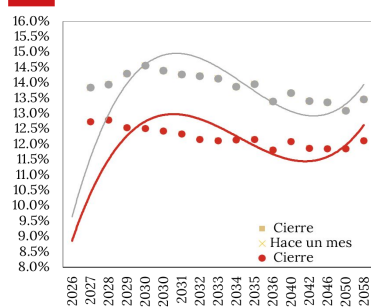
Rendimientos Tesoros EE. UU.



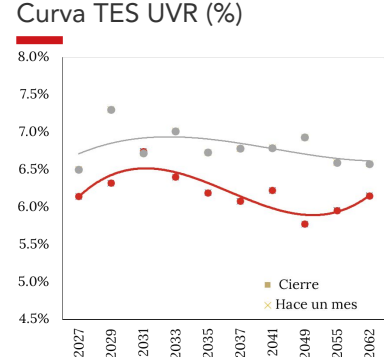
Spread Tesoros EE.UU.



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Reservas probadas de gas en Colombia cayeron un 17% anual, según la ANH

Resumen

- Mercado accionario global se recupera parcialmente, tras una toma de utilidades en el sector tecnológico y expectativa por los resultados de Micron Technology.
- El soporte político y de carry favorece al COP, aunque el DXY en máximos limita nuevas valorizaciones.
- En Colombia, Hacienda hoy podrá adjudicar hasta \$5 billones en la subasta de TES COP.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la política monetaria restrictiva de la FED y la expectativa de un 70% de probabilidad de un alza de tasas en septiembre configuran el escenario macro, liderado por Kevin Warsh. En el frente energético y de suministro, la producción nacional de crudo subió a 13,806 millones de barriles diarios, mientras que las reservas comerciales disminuyeron en 765 mil barriles (acumulando una baja de 53 millones de barriles en diez semanas). Adicionalmente, la Reserva Estratégica de Petróleo (SPR) extrajo 9.1 millones de barriles, situando su nivel en 331.2 millones de barriles. En la **Eurozona** la región enfrenta un freno económico estructural derivado del pánico psicológico al gasto post-inflación y el envejecimiento demográfico. Esto elevó la tasa de ahorro al 15% de los ingresos disponibles en la eurozona y casi al doble en el Reino Unido. Como resultado, existe una brecha de crecimiento respecto a EE.UU., donde el consumo de los hogares creció un 18% desde 2019, frente a sólo un 5.5% en la eurozona y un 2% en el Reino Unido. Pese a que los ingresos reales regionales son un 8% superiores a la pre-pandemia, mantener un tercio de los activos en efectivo resta un 1.3% al PIB. En el **Reino Unido** la economía experimenta una desaceleración con una deuda pública cercana al 100% del PIB y un PMI compuesto en junio que cayó a un mínimo de 14 meses de 49.4, señalando contracción. Los pedidos de fabricación descendieron a -45 (frente al -35 previsto), con exportaciones en -33 y expectativas de precios de venta en 22. El BoE mantiene su tasa de referencia en 3.75% para mitigar la inflación de servicios, con propuestas de recortarla bajo el 3% si ceden los costes energéticos.

China implementa controles comerciales paralizando exportaciones de tungsteno a Japón y reduciendo envíos de imanes de tierras raras a mínimos anuales. Estratégicamente, consolida una arquitectura financiera alternativa donde la participación de su divisa en el financiamiento global se triplicó en cinco años, alcanzando el 6% en abril de 2026. A través del sistema CIPS, que promedió un volumen diario de 115,000 millones de dólares, Irán canalizó US\$43 mm de sus ingresos petroleros de 2024. Asimismo, Rusia liquida más del 90% de su comercio bilateral mediante esta arquitectura, y la plataforma mBridge procesa el 95% de sus operaciones en la versión digital de la divisa. En **Japón** el BoJ elevó su tasa de interés 25 pbs hasta el 1%, buscando llevarla al nivel neutral del 2% debido a que la inflación de servicios de mayo subió un 3.3% interanual. Tras una utilización récord de US\$73mm que redujo un 5.6% las reservas internacionales (ubicadas en 1.3 billones en mayo), el gobierno evalúa crear un fondo soberano para optimizar dichos recursos.

En **Colombia** el país afronta una transición institucional tras la victoria electoral de Abelardo De La Espriella y una alerta energética por el fenómeno de El Niño. XM advirtió que los embalses podrían caer a un mínimo histórico del 19.3% entre diciembre de 2026 y abril de 2027, lo que exigiría generar 100 GWh/día de energía térmica; un racionamiento costaría COP\$5,600 millones por hora. Las reservas probadas de gas cayeron un 17% anual hasta 1.71 terapias cúbicas (5.9 años de autosuficiencia), elevando la importación al 32%. Fiscalmente, el déficit a doce meses alcanzó el 5.8% del PIB a abril de 2026, con metas de corregirlo al 5.3%. Sectorialmente, la edificación proyecta una contracción del 7.7% para 2026.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.20	-0.34
5	4.25	-1.60
7	4.36	-1.72
10	4.48	-2.18
30	4.92	-2.99

Fuente: Investing

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		-1.44%
Dow Jones		-0.09%
Nasdaq		-2.21%
Europa		
Stoxx 600		-0.08%
DAX		-1.07%
FTSE		0.03%
Asia		
CSI 300		0.48%
Nikkei		-0.88%
ASX		0.24%

Fuente: Yahoo Finance *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.24	2.92%
Maíz	412.00	0.55%
Cobre	6.05	-1.45%
Oro	4,059.40	-1.71%
WTI	71.38	-2.50%
Brent	75.09	-2.58%
Plata	59.89	-3.43%
Café	276.45	-3.99%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada a la baja. El catalizador principal fue la normalización y reactivación del tránsito de buques cisterna en el Estrecho de Ormuz, donde los armadores navegan abiertamente con sistemas satelitales activos tras el respaldo de seguridad de la Organización Marítima Internacional. La Agencia Internacional de Energía estimó que los Emiratos Árabes Unidos han recuperado casi el 85% de sus niveles de exportación previos a la guerra, consolidando un desplome cercano al 40% desde los máximos del conflicto bélico. No obstante, las mesas de dinero monitorean un factor de contracción interna. Por su parte, el **oro** inició a la baja USD\$4,059/onza, el metal precioso capituló ante el endurecimiento monetario de la Reserva Federal.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
0.375	US	Ventas viviendas nuevas	May	Miles	622	pendiente	637	641	↑
0.313	US	Balanza cuenta corriente	IT	USD mil millones	-190.7	-226.8	-214.4	-222.5	↓
	US	Permisos de construcción	May F	Miles	1413	1410	--	1419	↑
0.292	MEX	IPC quincenal	15-jun	Variación (%)	-0.13%	-0.11%	0.10%	0.15%	↑
0.292	MEX	Bi-Weekly Core CPI	15-jun	Variación (%)	0.08%	0.19%	0.20%	0.15%	↑
0.292	MEX	IPC quincenal	15-jun	Var. Anual (%)	3.77%	3.55%	3.77%	3.83%	↑
0.125	ALE	Situación empresarial IFO	Jun	Indicador	84.9	85.50	85.5	85	↑
0.125	ALE	Expectativas IFO	Jun	Indicador	83.8	84.10	84.8	83.8	=
0.125	ALE	Evaluación actual IFO	Jun	Indicador	86.1	87.00	86.3	85.9	↓

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	101.41	-0.04%	96.22	101.41	109.65	99.81	99.00	98.68	100.9 - 102.2
USDCOP	3,423	-0.26%	3,423	3,423	4,486	3,535	3,614	3,741	3,400 - 3,470
EURCOP	3,902	-0.94%	3,902	3,902	4,796	4,090	4,188	4,329	(3,380 - 3,490)
Deuda Pública									
2027	12.74	14.10	9.14	12.74	14.35	13.252	13.485	11.733	12.50 - 13.00
Sep 2030	12.44	1.50	10.757	12.44	15.19	13.424	13.961	13.804	12.50 - 12.90
2036	11.83	-7.40	11.1	11.825	14.29	13.380	13.393	12.793	11.80 - 12.30
2040	12.10	-4.70	11.706	12.10	14.58	12.460	12.894	12.387	12.00 - 12.40
2050	11.87	7.80	11.401	11.87	13.921	12.484	12.899	12.649	11.65 - 12.25
Renta Variable									
COLCAP	2,347	-1.93%	1,631	2,347	2,522	2,277	2,236	2,143	2,300 - 2,390
Ecopetrol	2,655	-4.84%	1,685	2,655	2,890	2,771	2,608	2,191	2,600 - 3,700
Pf-Cibest	69,300	-1.14%	43,120	69,300	77,800	66,457	64,747	61,882	69,000 - 69,900

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice DXY inicia la jornada en máximos de 13 meses, alrededor de 101.5-101.6 puntos, sostenido por la combinación de apuestas de una Fed más restrictiva y demanda defensiva tras la corrección global en acciones tecnológicas. Este contexto debería mantener presión sobre las monedas latinoamericanas, especialmente aquellas más expuestas al ciclo de commodities y al apetito por riesgo, aunque el retroceso del petróleo y la normalización parcial del tránsito por el Estrecho de Ormuz reducen parte de la presión inflacionaria externa. Para el USD/COP, el balance luce más idiosincrático que regional: el cierre de ayer en \$3,423.43 confirmó que el peso sigue desacoplado del sesgo global del dólar, apoyado en la validación institucional del resultado electoral, el avance en la conformación del nuevo gobierno y el mayor atractivo relativo por carry. Sin embargo, el volumen elevado y el rango amplio de la jornada sugieren que, tras la fuerte apreciación acumulada, el mercado podría alternar entre nuevos intentos de valorización y episodios de toma de utilidades. Por lo tanto, ante la fuerte presión externa, **para hoy mantenemos la perspectiva de que la tasa de cambio opere con 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 rendimiento a 10 años cedió al 4.493% por la búsqueda de refugio ante pérdidas en acciones tecnológicas y menores presiones energéticas, mientras que el bono a 2 años bajó al 4.19% (dejando la curva en 30.3 puntos básicos), a pesar de la postura restrictiva de la Reserva Federal que elevó al 68% la probabilidad de un alza de tasas en septiembre. En Europa, el Bund alemán a 10 años cayó a mínimos de tres meses (~2.91%) debido a la rápida contracción del PMI privado y a un discurso menos agresivo de Christine Lagarde tras el alza de 25 pb del BCE; simultáneamente, el 24 de

junio, los bonos a 10 años de Francia (3.56%), Italia (3.65%) y España (3.38%) cayeron 0.01 puntos diarios, registrando variaciones mensuales de -0.01, -0.01 y +0.01 puntos, y anuales de +0.31, +0.15 y +0.16 puntos, respectivamente. El gilt del Reino Unido a 10 años retrocedió a 4.736% por la contracción del PMI compuesto (49.4) y la dimisión del primer ministro Keir Starmer, perfilando a Andy Burnham como sucesor para el 17 de julio. En Asia, el bono de China a 10 años cayó al 1.73% luego de que el PBOC mantuviera estables por decimotercer mes sus tasas LPR a 1 año (3.0%) y 5 años (3.5%) ante un consumo debilitado; por su parte, el rendimiento de Japón a 10 años se situó en 2.67%, sostenido por el sesgo restrictivo del BOJ que elevó su tasa al 1% (+25 pb) la semana anterior. Latinoamérica reportó movimientos mixtos: el rendimiento de Brasil subió a 14.4% luego de que el Copom recortara la tasa Selic en 25 pb a 14.25% anual con un tono cauteloso; mientras tanto, las tasas de los bonos a 10 años de Chile se situaron en 5.49% (+0.04 diario, -0.11 mensual, -0.21 anual el 22 de junio), México avanzó a 8.97% (+0.01 diario, -0.39 mensual, -0.47 anual el 23 de junio).

En **Colombia**, el mercado de TES cerró la jornada con desvalorizaciones en la curva nominal, especialmente en el tramo corto y medio. Las tasas de los TES 2027 y 2028 subieron 14 y 18 pbs, hasta 12.74% y 12.80%, respectivamente, mientras los TES 2033 aumentaron 8 pbs hasta 12.12% y los 2050 avanzaron 7 pbs hasta 11.86%; en la parte media-larga, los TES 2032 subieron 1 pb y los 2034 fueron la principal excepción, con una caída de 2 pbs hasta 12.15%. El movimiento sugiere una toma de utilidades tras las valorizaciones recientes y una mayor cautela frente a la elevada actividad del frente primario, en un contexto en el que Hacienda ya alcanzó un cumplimiento de 63.7% de la meta anual de subastas, con COP\$38.86 billones colocados de los COP\$61 billones previstos. Adicionalmente, el mercado incorporó la nueva operación de manejo de deuda en UVR, mediante la cual el Gobierno recogerá referencias 2027 y 2029 y entregará TES UVR 2031 y 2062, buscando reducir vencimientos cercanos y fortalecer referencias líquidas de mayor plazo, aunque extendiendo duración. En el tramo corto, Hacienda adjudicó COP\$900 mil millones en TCOs a junio de 2027, con una tasa de corte de 12.999%, 12 pbs por debajo de la semana anterior y nuevamente por debajo del umbral de 13%, lo que confirma una mejora en las condiciones de financiamiento de corto plazo, aunque todavía con una prima de 175 pbs frente a la tasa repo de BanRep. Hacia adelante, la posible utilización de cerca del 90% de la meta de subastas antes del cierre de la actual administración mantiene como foco la necesidad de ampliar el cupo de colocaciones bajo el próximo gobierno.

Renta Variable

Mercado accionario en EE.UU. muestra señales de recuperación, después de una toma de utilidades generalizada en el sector tecnológico y previo al resultado trimestral de Micron Technology. Los futuros del S&P 500 y del Nasdaq 100 operaron al alza durante la jornada del miércoles, marcando una estabilización frente a la sesión anterior en la cual los principales índices registraron descensos generalizados. En dicha jornada previa, el índice S&P 500 cayó un 1.44%, el Nasdaq Composite descendió un 2.21% y el Dow Jones perdió un 0.09%. La liquidación en el mercado estuvo concentrada en el sector tecnológico, donde el indicador de referencia de los semiconductores, el ETF SOXX de iShares, reportó una contracción cercana al 8.0%. Este comportamiento a la baja fue impulsado por el escepticismo de los inversores respecto a que las masivas inversiones en infraestructura de inteligencia artificial por parte de las empresas de gran escala puedan generar retornos inferiores a los proyectados. En un movimiento contrario a esta tendencia, las acciones de Alphabet avanzaron aproximadamente un 0.50% tras el anuncio de S&P Global sobre la incorporación de la compañía al índice de 30 valores del Dow Jones a partir del próximo lunes. En paralelo, la atención del mercado se dirige hacia la publicación de los resultados trimestrales de Micron Technology, programada para esta tarde tras el cierre de Wall Street. Esta empresa de chips de memoria posee un alto poder de señalización para evaluar las próximas proyecciones del sector de la inteligencia artificial, manteniendo una valorización acumulada del 268% en 2026, un rendimiento extraordinario incluso tras el descenso del 13% reportado en la sesión del martes. En el ámbito de financiamiento corporativo, SpaceX fijó el precio de su primera emisión de bonos sénior por un volumen de USD\$25,000 millones. En este contexto, los mercados en EE.UU. se preparan para el inicio de la temporada de reportes del segundo trimestre de 2026, período para el cual las proyecciones indican un crecimiento de las utilidades netas del 22%, cifra que representaría el séptimo trimestre consecutivo de expansión a doble dígito para el S&P 500.

En el mercado local, el MSCI COLCAP cayó un 1.93%, retrocediendo desde niveles cercanos a sus máximos y manteniendo una valorización en lo corrido del año de 13.5%. En este contexto, las caídas fueron lideradas por Mineros, con un retroceso de 5.63%, seguido por ISA y Ecopetrol cayendo nuevamente cerca de un 5% cada una. En el aspecto fundamental, reportes de prensa alertaron que la Asamblea de accionistas extraordinaria de Ecopetrol que buscaba citar el Gobierno Nacional ya no sería convocada y la Junta Directiva actual se mantiene hasta una nueva asamblea. Había un riesgo corporativo latente de reforma a la composición y elección de la Junta Directiva. Finalmente, Ecopetrol cerró cerca de su media móvil de 50 días en COP\$2,655, alcanzando niveles de finales de mayo de 2026. Si Ecopetrol convergiera al rendimiento de sus pares como Petrobras y otros comparables, niveles de COP\$2,500 y hasta COP\$2,420 en el escenario pesimista actuarían como niveles de soporte ante esta tendencia de corrección. Por su parte, PF CIBEST cerró en COP\$69,300, con una valorización en lo corrido del año de 15.8%. El rango probable de negociación para este activo estaría entre COP\$68,000 y COP\$71,000.

Noticias de Emisores

- **Davivienda Group:** La Junta Directiva aprobó formalmente que la constitución de la Agencia de Seguros Davivienda Ltda. se realice a través de sus filiales Davivienda Capital S.A. e Inversiones CFD S.A.S., mediante una inversión conjunta de capital por COP\$40,000,000.
- **Terpel:** Ratificó la convocatoria virtual a su Asamblea Conjunta de Tenedores de Bonos para este viernes 26 de junio, con el fin de someter a votación la propuesta de fusión por absorción entre Terpel y Parque Solar Planeta Rica S.A.S. E.S.P..
- **Banco de Bogotá:** publicó el aviso de oferta pública para el Primer Lote de su Segunda Emisión de Bonos Ordinarios, cuya subasta se realizará el próximo 25 de junio de 2026 bajo el mecanismo de Subasta Holandesa, tomando el 24 de junio de 2026 como fecha oficial de emisión. La oferta cuenta con un monto inicial de hasta COP\$200,000 millones de pesos y una opción de sobreadjudicación de COP\$50,000 millones, estructurándose en títulos con un valor nominal mínimo de COP\$1,000,000 de pesos distribuidos en tres series

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](https://www.facebook.com/accionesyvalores)



[accionesyvalores](https://www.instagram.com/accionesyvalores)



[company/acciones-y-valores-s-a/](https://www.linkedin.com/company/acciones-y-valores-s-a/)