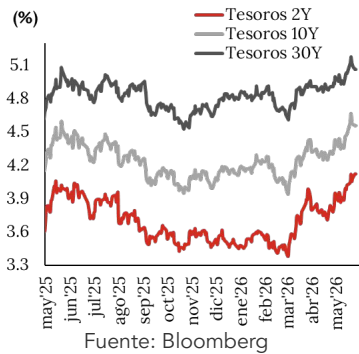
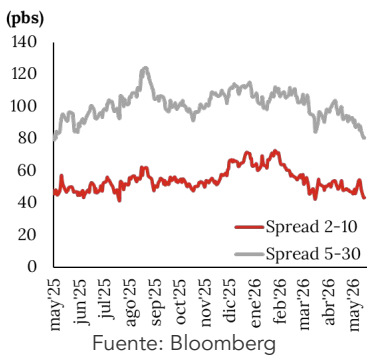


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

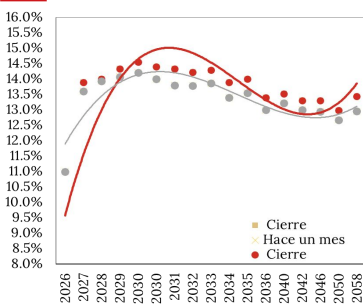
Rendimientos Tesoros EE. UU.



Spread Tesoros EE.UU.

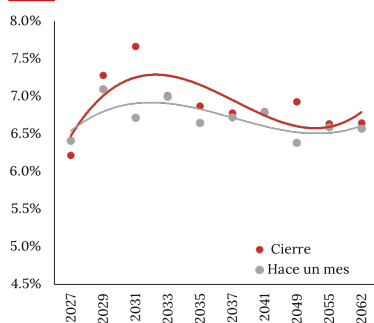


Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Incertidumbre por tensiones geopolíticas; atención en la publicación del PCE de EE.UU.

Resumen

- Mercado accionario global al alza, impulsado por valores de semiconductores expuestos a la demanda de IA. En Brasil, Ecopetrol inicia OPA de Brava Energia.
- El retorno de la liquidez y un dólar global fortalecido por tensiones geopolíticas chocarán hoy con el fuerte ímpetu apreciativo del peso colombiano que hemos visto en las últimas jornadas.
- En Colombia, el mercado consolidó ayer una jornada de valorizaciones a lo largo de la curva de rendimientos

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, las recientes tensiones geopolíticas entre EE. UU. e Irán en el estrecho de Ormuz influyen en las perspectivas inflacionarias. La persistencia de la inflación eleva la probabilidad de un alza de tipos de interés en julio al 8,5% y del 60% para diciembre. La atención se centra en la publicación del PIB y el indicador de inflación de los Gastos de Consumo Personal (PCE). En la **Eurozona** se evidencian presiones al alza en los costos de energía. Ante la persistencia de la inflación, autoridades del BCE defienden un incremento de los tipos de interés en junio, escenario al que se le asigna un 90% de probabilidad, estimando un ajuste acumulado de 60 pbs para fines de año. El impacto macro del conflicto deterioró severamente el sentimiento empresarial y exportador en Alemania, forzando un recorte drástico en la previsión de crecimiento de su PIB para 2026, la cual se redujo del 1% al 0,3%. En el **Reino Unido** la economía muestra contracciones en la actividad del sector privado, debilidad en el mercado laboral y menor inversión. En el sector comercial, la inflación minorista en tiendas se aceleró al 1,2% interanual por el repunte de bienes no alimentarios, mientras que la inflación de alimentos se moderó al 2,7%. Las ventas minoristas de mayo atenuaron su caída situándose en un saldo de -46, frente al -68 previo.

En **China** el PBoC fijó el tipo de cambio de referencia en 6,8288 yuanes por dólar como estrategia para orientar la tasa por debajo de las expectativas del mercado, buscando preservar la estabilidad de la divisa y limitar su volatilidad. Asimismo, el dinamismo macroeconómico interno está condicionado por la intensificación de las medidas regulatorias de Pekín contra el comercio ilícito transfronterizo, una iniciativa estructural implementada por las autoridades con el objetivo prioritario de frenar la salida de capitales del país. En **Japón** la inflación subyacente de abril se aceleró al 2,8%, superando el objetivo del 2% y elevando al 80% la probabilidad de que el BoJ suba los tipos de interés al 1% en junio. El gobierno ratificó una recuperación económica moderada impulsada por el gasto de capital, pese al riesgo inflacionario de nuevos subsidios a combustibles y un desempleo del 2,7%, que implicó la pérdida de 120 mil empleos. A nivel macro, los indicadores de marzo se revisaron a la baja: el índice coincidente se situó en 116,4 y el índice adelantado cayó a 114,0 enteros.

En **Colombia** a mayo de 2026, los embalses están en 71,35%, por debajo del 80% requerido para afrontar El Niño, amenazando con elevar la energía en bolsa a \$1.000 por kilovatio-hora. De acuerdo con el Banco Mundial, el PIB del país crecerá entre 2,2% y 2,3% en 2026. Fiscalmente, el recaudo tributario aumentó 9,8% interanual hasta COP\$103,91 billones en el primer cuatrimestre. En el sector externo, el turismo generó ingresos por COP\$54,7 billones en 2025. La balanza cambiaria registró un superávit de cuenta corriente de US\$11.234 millones y remesas por US\$5.744 millones, contrastando con una caída del 7,13% en la inversión extranjera directa.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	4.06	-6.47
5	4.19	-7.32
7	4.32	-7.84
10	4.49	-7.32
30	5.00	-6.02

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		0.66%
Dow Jones		0.55%
Nasdaq		1.04%
Europa		
Stoxx 600		-1.02%
DAX		-0.56%
FTSE		0.41%
Asia		
CSI 300		1.19%
Nikkei		0.08%
ASX		-0.59%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.06	5.19%
Plata	76.40	0.67%
Cobre	6.37	0.50%
Café	272.80	0.17%
Oro	4,511.10	-0.22%
Maíz	458.25	-1.08%
WTI	92.69	-4.05%
Brent	96.05	-7.23%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada a la baja. Los operadores ponderan el optimismo respecto a la negociación de un marco formal para extender el alto el fuego por dos meses, el cual incluiría la reapertura del Estrecho de Ormuz a cambio de una flexibilización del bloqueo de Washington, frente a la reactivación de operaciones militares en el sur de Irán. Los ataques del Comando Central de EE.UU. contra plataformas de lanzamiento de misiles y buques sembradores de minas recuerdan la fragilidad de las conversaciones. Por su parte, el **oro** retrocedió a los USD\$4.511/oz, borrando los avances de la sesión anterior.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
00:00	JAP	Índice líder CI	Mar F	Indicador	114.5	114	114.5	114.5	↓
06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Abr	USD millones	-6036	-1770	-1300	-2431	↑
07:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Abr	Indicador	-0.15	0.14	--	-0.1	↑
08:00	US	Índice de precios de vivienda FHFA	Mar	Var. Mensual (%)	0.00%	pendiente	0.10%	0.20%	↑
09:00	US	Confianza del consumidor del consejo de...	May	Indicador	92.8	pendiente	92	92.6	↓
09:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	May	Indicador	-2.3	pendiente	--	-2	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	99.10	-0.11%	96.22	99.10	109.65	98.61	98.97	98.55	98.5 - 99.5
USDCOP	3,640	-0.73%	3,602	3,640	4,486	3,709	3,669	3,792	3,640 - 3,680 (3,620 - 3,700)
EURCOP	4,231	-0.32%	4,107	4,231	4,796	4,270	4,227	4,387	4,240 - 4,280
Deuda Pública									
2027	13.90	-10.20	9.14	13.90	14.35	13.814	13.711	11.366	13.70 - 14.00
Sep 2030	14.40	-26.80	10.757	14.40	15.19	14.590	14.293	13.914	14.40 - 14.70
2036	13.41	-29.90	11.1	13.405	14.29	14.433	13.728	12.598	13.20 - 13.90
2040	13.53	-32.30	11.706	13.53	14.58	13.465	13.149	12.333	13.40 - 13.90
2050	12.99	-26.00	11.401	12.99	13.921	13.448	13.229	12.640	12.80 - 13.25
Renta Variable	%								
COLCAP	2,133	2.37%	1,609	2,133	2,522	2,143	2,212	2,097	2,100 - 2,170
Ecopetrol	2,532	-0.39%	1,685	2,532	2,800	2,500	2,555	2,094	2,500 - 2,600
PF-Cibest	61,460	2.57%	42,200	61,460	77,800	61,193	63,809	60,079	61,000 - 62,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) recupera tracción y se estabiliza por encima de los 99 puntos, impulsado por un repunte en la aversión al riesgo tras los recientes choques militares en Medio Oriente. Este recrudecimiento de las tensiones ha frenado en seco el optimismo sobre un acuerdo de paz inminente, lo que limita la caída de los precios del crudo y reafirma las expectativas de una Fed restrictiva para contener la inflación. Este entorno de mayor cautela global, sumado al retorno de los operadores tras el feriado estadounidense, anticipa una apertura defensiva y de mayor presión para las monedas latinoamericanas.

Sin embargo, el USD/COP arranca la jornada con una inercia fuertemente bajista heredada de la sesión previa. Durante el festivo del Día de los Caídos, la paridad operó bajo la modalidad Next Day y, a pesar de contar con una liquidez reducida (US\$287 millones), el mercado dejó un claro mensaje direccional: el cruce se desplomó \$25.60 frente al cierre spot del viernes, ubicándose en \$3,634.40. Habiendo tocado mínimos intradiarios de \$3,630, la sesión de hoy planteará un fuerte choque de fuerzas. El regreso de los flujos institucionales de Wall Street y la renovada firmeza del DXY intentarán frenar este agresivo rally del peso. Anticipamos que el mercado testeará la solidez de los soportes técnicos recientes, buscando consolidar un piso antes de definir si la moneda local logra mantener su excepcional desacople o si finalmente cede ante la presión del dólar global. Por lo tanto, anticipamos un rango de negociación en modalidad acotado entre COP\$3,640 y COP\$3,680, con posibles extensiones hacia COP\$3,620 y COP\$3,700 por dólar.

Renta fija

En **Estados Unidos**, los bonos a 10 años caen 7 pbs al 4.48% tras reportar Donald Trump avances negociadores con Teherán (pese a ataques defensivos del Comando Central en Bandar Abbas y el sur de Irán) y a la espera del dato PCE, mientras que en **Europa**, los rendimientos a 10 años de Alemania escalaron al 2.97% impulsados por comentarios de Isabel Schnabel sobre un alza de tasas del BCE en junio (con 90% de probabilidad y 60 pbs de endurecimiento previstos para el cierre de año), e Italia y España subieron a 3.69% (+0.03 diario, -0.15 mensual, +0.17 anual) y 3.40% (+0.04 diario, -0.10 mensual, +0.26 anual) respectivamente; por el contrario, Francia bajó a 3.58% (-0.07 diario, -0.11 mensual, +0.37 anual) y el **Reino Unido** cayó al 4.85% (mínimo desde abril) debido a la contracción de su actividad privada, menor inflación y las dificultades políticas de Keir Starmer tras los reveses electorales de Laborismo.

En Asia, el rendimiento del bono a 10 años de **China** se estabilizó en 1.74% debido a que el PBoC mantuvo sus tasas LPR a 1 año (3%) y 5 años (3.5%) en mínimos históricos por duodécimo mes ante la desaceleración industrial y de ventas minoristas, mientras Xi Jinping planea visitar Corea del Norte; en contraposición, el rendimiento de **Japón** descendió al 2.71% desde máximos de 30 años beneficiado por la caída del crudo, una inflación subyacente en mínimos de 4 años y la resiliencia exportadora. En los mercados emergentes, el rendimiento de **Brasil** cayó al 14.2% al monitorearse la mediación de Pakistán con Irán, contrapuesto a un alza en las expectativas de inflación y Selic del boletín Focus y la contracción de marzo del IBC-Br, mientras que **Chile** subió a 5.62% (+0.01 diario, +0.17 mensual, -0.13 anual), **México** cedió a 9.36% (-0.01 diario, +0.31 mensual, -0.06 anual).

En **Colombia**, el mercado consolidó una jornada de valorizaciones a lo largo de la curva de rendimientos, traccionada por la fuerte presión compradora de los inversionistas extranjeros. La curva de TES en pesos experimentó caídas de dos dígitos en casi todos sus nodos, destacándose el papel de referencia a 2033 (que se comprimió 25 pbs hasta cerrar en 14.24%) y los nodos a 2032, 2034 y 2050, que retrocedieron 13, 21 y 18 pbs respectivamente. Este desempeño encuentra respaldo en los fundamentales de flujo externo y gestión de pasivos: si bien a simple vista las cifras brutas sugieren que los fondos offshore liquidaron \$1 billón en TES durante la primera quincena de mayo, al depurar este dato del efecto contable de los \$4.1 billones en títulos liberados por los recientes prepagos del Total Return Swap, se evidencia que los extranjeros en realidad ejecutaron agresivas compras netas por \$3.1 billones en este periodo. El apetito se evidenció en la sólida demanda en la colocación de \$5.86 billones en la ronda no competitiva de la reciente "megasubasta" (absorbiendo casi la totalidad del cupo de sobre-adjudicación permitido), a pesar del ligero aumento en la tasa cupón promedio de la deuda (hasta 8.30%) y de la reducción en su vida media (a 9.68 años) registrada al corte de abril. La parte corta de la curva, acumula COP\$35.55 billones en cancelaciones frente a solo COP\$24.53 billones de uso reciente, lo que mitiga el riesgo de refinanciamiento inmediato, y garantiza al Ejecutivo mantener intacto (e incluso con un margen a favor de COP\$11.02 billones) su cupo normativo de COP\$67 billones para emitir deuda de corto plazo durante el resto de la vigencia fiscal.

Renta Variable

Mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, impulsado por el repunte de acciones de semiconductores como Micron Technology y Qualcomm. Los futuros de las acciones estadounidenses experimentaron un repunte a medida que Wall Street retoma sus operaciones tras un día feriado, liderado por el sector de los semiconductores, el cual continúa beneficiándose de la demanda generada por la IA. En este frente, destacaron los sólidos avances de empresas como Marvell Technology, que avanzó un 5.4%, y Micron, que escaló un 6.3%, a la par que gigantes de la industria como Intel y Qualcomm sumaron un 2.9% y un 3%, respectivamente. En medio de este optimismo tecnológico, la atención de los inversores se mantiene centrada en los próximos reportes de ganancias corporativas que servirán como termómetro del sector, especialmente de Salesforce y Dell Technologies. Por otro lado, el mercado del Reino Unido recupera parcialmente sus pérdidas de jornadas anteriores. Por una parte, las acciones de defensa avanzan de la mano de BAE Systems, con una subida del 0.5%, y Rolls Royce, que ganó un 1%. A su vez, el sector bancario registró alzas consolidadas, impulsando a entidades como Lloyds Banking Group, Barclays, NatWest y Standard Chartered a sumar ganancias superiores al 1% cada una. Sin embargo, este escenario se vio impactado por una caída de la compañía energética británica BP, cuyas acciones llegaron a retroceder hasta un 9% antes de lograr recortar parte de sus pérdidas durante la sesión. Este drástico castigo del mercado se produjo luego de que la junta directiva anunciara la destitución inmediata de su presidente, Albert Manifold, una decisión fulminante que, según detalló la compañía, fue motivada por "serias preocupaciones" estrechamente relacionadas con el cumplimiento de los estándares de gobierno corporativo. Finalmente, los índices bursátiles asiáticos como el Nikkei 225, el Nifty 50 y Hang Seng muestran un desempeño bajista, ante la cautela por la volatilidad del precio del petróleo y la incertidumbre geopolítica. A pesar de ello, el índice Kospi de Corea del Sur alcanzó un nuevo récord el martes.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP repuntó un 2.37%, recuperando parcialmente las pérdidas de semanas anteriores, en línea con el desempeño alcista de mercados pares como Chile y Brasil.** En este contexto, las especies que lideraron el repunte fueron ISA, PF Davivienda Group y Corfi. Entre tanto, Ecopetrol anunció la apertura de la OPA por Brava Energía en Brasil en la bolsa B3, con un precio de BRL\$23 por acción, después de recibir las autorizaciones regulatorias. El objetivo de Ecopetrol es alcanzar el 51% de la propiedad de la compañía petrolera, sujeto a un acuerdo de adquisición con inversionistas y el éxito de la OPA dirigida a accionistas minoritarios.

Noticias de Emisores

- **Ecopetrol:** El 25 de mayo de 2026, Ecopetrol S.A. anunció un paso estratégico clave en su expansión internacional al lanzar, a través de su filial Ecopetrol Inversiones Do Brasil LTDA, una Oferta Pública Voluntaria de Adquisición (OPAV) en Brasil para adquirir el 25% del capital social de Brava Energía S.A. (equivalente a 116,110,717 acciones ordinarias).
- **Grupo Aval:** reportó al mercado financiero el cumplimiento de sus compromisos de deuda al realizar el pago de los intereses correspondientes a la Quinta Emisión de Bonos Ordinarios de la entidad colocados en el mercado local.
- **PEI:** BRC Ratings S&P Global ratificó la calificación del Programa de Títulos Participativos, administrado por PEI Asset Management S.A.S., en la máxima nota de riesgo crediticio de largo plazo a escala nacional de 'i AAA' con perspectiva Estable.

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/](#)