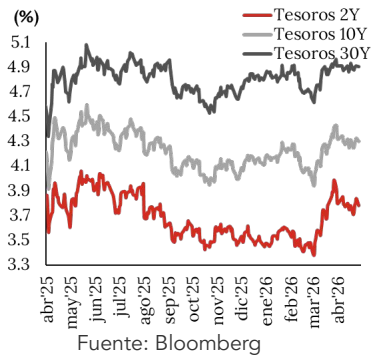


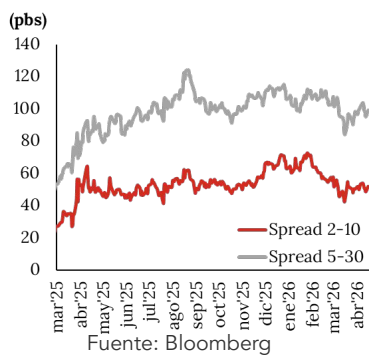
ASÍ AMANECE LOS MERCADOS



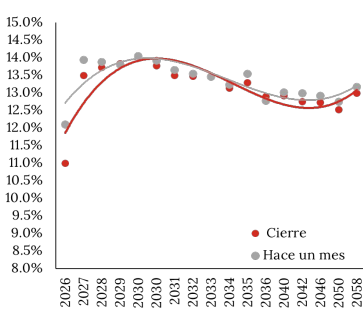
Rendimientos Tesoros EE. UU.



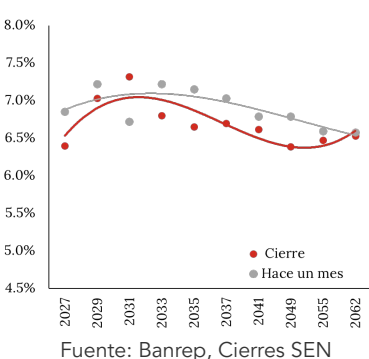
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Inicia semana clave para decisiones de política monetaria

Resumen

- Mercado accionario estable, a la expectativa de los resultados corporativos de las "7 Magníficas" durante la semana en Estados Unidos.
- El renovado apetito por el riesgo debilita brinda espacio para que el peso colombiano mantenga su sesgo bajista.
- Renta fija muestra una tendencia general al alza en los rendimientos, impulsada por la persistente tensión en Oriente Medio y la volatilidad de los precios del petróleo.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la economía enfrenta el incremento del precio del crudo oscilando entre 96 USD y 107 USD. Pese a una expansión reciente del 9% al 15% en indicadores de crecimiento, la atención se centra en la Reserva Federal, donde se prevé mantener tasas entre 3.50% y 3.75%. Este periodo marca la transición en la presidencia del organismo de Jerome Powell a Kevin Warsh. En el ámbito fiscal, el reporte de resultados del 20% de las compañías líderes y el sector tecnológico será determinante para validar la resiliencia del consumo y la productividad nacional.

La **Eurozona** experimenta una inflación proyectada del 2.9% para abril, el nivel más alto desde 2023, impulsada por costos energéticos. Ante este escenario, el BCE mantendría las tasas actuales, aunque se proyectan incrementos de 50 pbs para el año. La situación es crítica en Alemania, donde la confianza del consumidor (GfK) cayó a -33.3 para mayo y las expectativas de ingresos descendieron a -24.4. Este pesimismo amenaza la recuperación, previamente sustentada en un estímulo fiscal de un billón de dólares, mientras la inflación armonizada de marzo se situó en 2.8%. En el **Reino Unido**, se vio un desplome histórico en las ventas minoristas, alcanzando los -68 puntos, el nivel más bajo desde 1983. La inflación del IPC escaló al 3.3% en marzo, exacerbada por el encarecimiento energético, situando los rendimientos de largo plazo en el 4.94%. Aunque el BoE mantendría la tasa oficial en 3.75%, existe presión por un posible repunte inflacionario hacia el 4% según el FMI. La contracción se extiende al comercio mayorista (-32) y en línea (-51), reflejando una severa crisis de demanda interna que condiciona la política monetaria británica.

China demuestra resiliencia con beneficios industriales que crecieron un 15.5% en el 1T2026, destacando el sector de alta tecnología con un 124.5%. Moody's elevó la perspectiva crediticia a estable (A1) basada en la competitividad exportadora y alta productividad. El gasto fiscal aumentó un 2.6% (1.09 billones de USD), ejecutando casi el 25% del presupuesto anual para alcanzar un objetivo de PIB entre 4.5% y 5.0%. Tras tres años de deflación, los precios al productor muestran estabilización, mientras el gobierno evalúa nuevas políticas de apoyo para mitigar la volatilidad global. En **Japón**, el índice líder alcanzó máximos desde 2022 (113.3) y un mercado laboral sólido con desempleo del 2.6%. No obstante, la inflación subyacente subió al 1.8% en marzo debido al choque energético. El BoJ mantiene tasas en 0.75%, con posibles alzas para estabilizar la moneda y controlar rendimientos de deuda que alcanzaron el 2.45%.

Colombia cierra un ciclo presidencial con una desaceleración del PIB, pasando del 7.3% en 2022 al 2.6% en 2025. Las exportaciones minero-energéticas cayeron de US\$26,612 millones a US\$15,148 millones, reduciendo regalías a COP\$11.1 billones. En contraste, la pobreza monetaria bajó al 31.8% y la multidimensional al 9.9%. El gasto público se expandió a \$546.9 billones para 2026, elevando la deuda pública a USD\$331,000 millones y superando el ancla fiscal. El país enfrenta incertidumbre normativa y un elevado déficit prestacional en sectores estratégicos. Esta semana, se espera la reunión del Banrep, en un contexto donde persiste una tensión entre el Gobierno y el Emisor. Mientras haya quórum, se espera un incremento de tasas.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.78	0.30
5	3.92	0.62
7	4.10	0.45
10	4.31	0.60
30	4.92	0.97

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*		
S&P 500		+0.03%
Dow Jones		-0.09%
Nasdaq		+0.22%
Europa		
Stoxx 600		+0.51%
DAX		+0.95%
FTSE		+0.17%
Asia		
CSI 300		-0.06%
Nikkei		+0.81%
ASX		-0.01%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	2.75	9.12%
Maíz	467.75	2.80%
Cobre	6.09	1.07%
WTI	94.91	0.54%
Oro	4720.10	-0.05%
Plata	75.71	-0.87%
Brent	100	-5.11%
Café	292.95	-5.44%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con volatilidad, ante el cierre persistente del Estrecho de Ormuz y el estancamiento de los diálogos bilaterales. La decisión del presidente Donald Trump de suspender las negociaciones, sumada a la negativa de Teherán de ceder bajo presión, ha consolidado lo que la AIE califica como la crisis de suministro más severa de la historia. Por su parte, el **oro** se estabilizó en torno a los USD\$4,720/onza, tras una corrección semanal donde se prevé que la Reserva Federal mantenga las tasas de interés inalteradas.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
00:00	JAP	Índice líder CI	Feb F	Indicador	112	113.3	112.4	112.4	↑
01:00	ALE	GfK confianza del consumidor	May	Indicador	-28.1	-33.3	-30	-27.9	↓
07:00	MEX	Balanza comercial	Mar	USD millones	-462.8	5935	--	1618.8	↑
09:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	Abr	Indicador	-0.2	pendiente	--	-0.1	↑
18:30	JAP	Desempleo	Mar	Tasa (%)	2.60%	pendiente	2.60%	2.60%	=
18:30	JAP	Ratio trabajo-candidato	Mar	Tasa (%)	1.19	pendiente	1.18	1.19	=

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.51	0.31%	96.22	98.51	109.65	98.98	98.85	98.46	97.8 - 99.6
USDCOP	3,557	-0.05%	3,557	3,557	4,486	3,618	3,675	3,822	3,530 - 3,580
EURCOP	4,166	0.19%	4,153	4,166	4,907	4,184	4,247	4,424	(3,510 - 3,600)
Deuda Pública									
2027	13.50	-9.00	9.14	13.50	14.107	13.587	13.477	10.957	13.45 - 13.65
Sep 2030	13.78	8.20	10.757	13.78	14.298	13.999	13.988	13.712	13.95 - 14.10
2036	12.90	0.20	11.1	12.902	13.58	13.756	13.535	11.264	12.85 - 13.00
2040	12.92	-1.70	11.706	12.92	13.889	12.818	13.017	12.185	12.85 - 13.00
2050	12.53	-4.50	11.401	12.53	13.512	12.880	13.180	12.531	12.45 - 12.60
Renta Variable									
COLCAP	2,233	-0.86%	1,609	2,233	2,522	2,284	2,279	2,057	2,200 - 2,290
Ecopetrol	2,455	-4.84%	1,685	2,455	2,800	2,585	2,467	2,029	2,400 - 2,500
PF-Cibest	63,120	-1.16%	42,200	63,120	77,800	66,639	66,658	58,613	63,000 - 64,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) inicia la semana bajo presión, cotizando a la baja en la zona de los 98.30 puntos, impulsado por un renovado apetito por el riesgo a nivel global. Este retroceso responde al alivio geopolítico que ha generado la noticia de una nueva propuesta de paz de Irán a EE.UU. Este desarrollo desinfla temporalmente la demanda del billete verde como activo refugio, permitiendo que divisas desarrolladas y emergentes extiendan ganancias. No obstante, el margen de caída para el dólar es limitado, pues conserva un soporte estructural: la inminente reunión de la Fed este miércoles, donde el mercado da por descontado que la entidad mantendrá las tasas inalteradas y emitirá un mensaje firmemente *hawkish* para contener los riesgos inflacionarios derivados del reciente choque energético.

En el ámbito regional, este entorno de menor aversión al riesgo y debilidad global del dólar plantea un escenario de apertura constructivo para las monedas latinoamericanas, prolongando la estabilización que mostraron al cierre de la semana pasada. Para el caso del USD/COP, que el viernes confirmó su senda de resiliencia al cerrar en COP\$3,557 —fluctuando en un rango muy acotado y respetando el piso técnico de los COP\$3,543.50—, esperamos que aproveche el impulso del sentimiento risk-on para mantener el sesgo a la baja. Aunque los retos locales en el frente fiscal y el ruido por el traslado de recursos pensionales siguen latentes, la caída del DXY le otorga al peso colombiano un margen valioso para defender estos niveles de cotización tan exigentes. Esta dinámica de estabilización ya se extiende a sus pares de la región, inaugurando una semana donde los mercados emergentes estarán altamente sensibles a la evolución concreta del diálogo en Medio Oriente. **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

El mercado global de renta fija muestra una tendencia general al alza en los rendimientos, impulsada por la persistente tensión en Oriente Medio y la volatilidad de los precios del petróleo, con el crudo Brent superando los \$108 y el WTI ajustándose a \$93.97. En **EE.UU.**, la nota a 10 años oscila cerca del 4.32% en un entorno de alta incertidumbre política ante la posible transición en la Fed de Jerome Powell hacia Kevin Warsh y la cancelación de misiones diplomáticas en Pakistán; no obstante, el cierre de investigaciones judiciales sobre la Fed y esperanzas intermitentes de un alto al fuego con Irán han ofrecido breves respiros de volatilidad, situando el retorno de 2 años en 3.776% y el de 30 años en 4.925%. En **Europa**, el Bund alemán se mantiene sobre el 3%, niveles no vistos desde 2011, mientras el **Reino Unido** ve sus Gilts subir al 4.94% debido a una inflación del 3.3% y la presión sobre el primer ministro Keir Starmer. Otros soberanos europeos como Francia (3.66%), Italia (3.80%) y España (3.46%) reflejan incrementos diarios marginales pero mantienen caídas mensuales moderadas. En Asia, **China** presenta una subida al 1.77% respaldada por un crecimiento del 15.5% en beneficios industriales y señales de estabilización en los precios al productor, mientras que en **Japón**, el rendimiento a 10 años escaló al 2.45% tras una aceleración de la inflación subyacente al 1.8%, presionando al Gobernador Ueda hacia una normalización monetaria para defender el yen. Latinoamérica muestra comportamientos mixtos: Brasil logró reducir sus tasas bajo el 13.6% mediante una recompra de deuda de R\$44 billones, Chile descendió al 5.45% y México repuntó al 9.07%.

En **Colombia**, la curva de los TES presentó un comportamiento mixto y moderado, reflejando un ajuste tras el choque generado por el reciente decreto gubernamental sobre el traslado pensional; las referencias más líquidas en el tramo corto bajaron 9 pbs (con los papeles a 2027 y 2033 ubicándose en 13.50% y 13.47%, respectivamente), la parte media repuntó levemente (con los TES a 2028 sumando 3 pbs hasta 13.73% y los de 2034 sumando 4 pbs a 13.14%), y la parte larga consolidó una corrección bajista de 5 pbs para la referencia a 2050 (12.52%). Este respiro en las tasas se produjo en un contexto fundamental caracterizado por un sólido nivel de liquidez primaria y continuos ajustes en las posiciones de los agentes institucionales: por un lado, el mecanismo de Transferencia Temporal de Valores (TTV) cerró un 1T26 histórico al entregar COP\$80.4 billones en préstamos de TES (un 69% absorbido enteramente por los bancos), lo que facilita la formación de precios y el apalancamiento del mercado; por otro lado, el Gobierno mantiene activa su gestión de pasivos mediante canjes de deuda por \$11.03 billones en lo corrido del año, lo que mitiga el impacto de las salidas masivas de capital foráneo.

Renta Variable

El mercado accionario en **EE.UU.** se mantiene relativamente estable, en medio de una nueva jornada de incertidumbre geopolítica, resultados corporativos y datos macroeconómicos. Los futuros del S&P 500 y el Nasdaq 100 cotizaron planos el lunes, revirtiendo pérdidas anteriores después de que surgieran informes de que Irán había presentado una nueva propuesta a Estados Unidos destinada a reabrir el Estrecho de Ormuz. En la sesión previa, Qualcomm subió un 11.2%, mientras que Intel subió un 2.9% tras saltar un 23.6% en la sesión anterior. Esta es la semana más intensa de la temporada de resultados, pues un 36% de las compañías del S&P 500 presentarán sus cuentas. De las 139 empresas del índice que han presentado, el 81.3% superó las expectativas de ganancias, en comparación con el promedio de los cuatro trimestres anteriores del 78.1%. Pese a las tensiones geopolíticas, se espera que el crecimiento anual de los beneficios alcance el 18.6% en 2026. Particularmente, Alphabet, Apple, Meta, Amazon y Microsoft presentarán sus resultados trimestrales entre el miércoles y el jueves. Por su parte, en el frente corporativo, Google anunció que planea invertir USD\$40,000 millones en Anthropic, según The Wall Street Journal. En Europa, se observa un desempeño mixto, con correcciones en el FTSE 100, pero avances en el Stoxx 600 y el CAC 40. Los bancos registraron la mayor ganancia a nivel sectorial, con un aumento del 1.2%, antes de la publicación de una serie de informes trimestrales de ganancias de entidades financieras europeas a finales de esta semana, incluidas Barclays, UBS, Deutsche Bank, BNP Paribas, y otras. Finalmente, Asia registró un desempeño alcista, con valorizaciones en el Nikkei 225, el Nifty 50 y el índice Shanghai.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP** cayó un 3.0% durante la semana anterior, regresando a niveles de finales de marzo y agrediendo a la baja su media móvil de 20 días. Emisores del sector financiero presionaron a la baja el índice, especialmente las especies Cibest y PF Cibest. Esto incorpora la expectativa de mayores provisiones de cartera y la carga tributaria derivada del impuesto al patrimonio. Entre tanto, el mercado reacciona a la rebaja de calificación crediticia global de Ecopetrol por parte de Moody's, quien ubicó la nota en Ba2 y citó desafíos de interferencia gubernamental, inestabilidad en la alta gerencia y retos de liquidez por el saldo adeudado del FEPC.

Noticias de Emisores

- *No hay noticias relevantes para la jornada.*

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