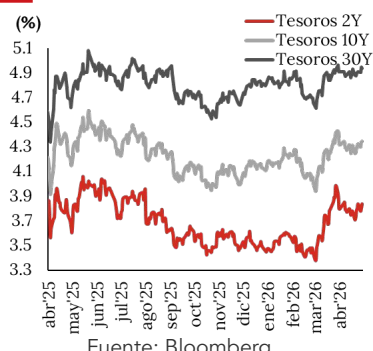
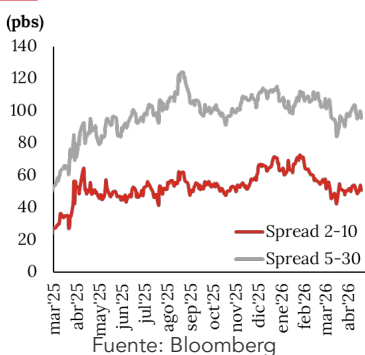


ASÍ AMANECE LOS MERCADOS

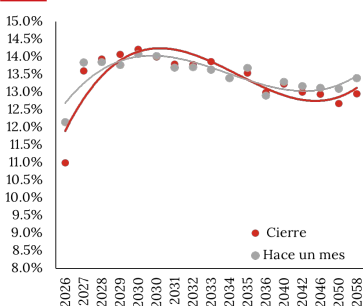
Rendimientos Tesoros EE. UU.



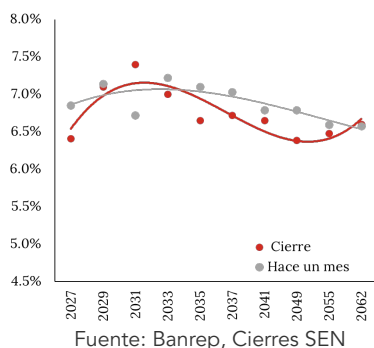
Spread Tesoros EE.UU



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Fed decide tasas en posible última reunión de Powell; se presentan resultados de varias “magníficas”

Resumen

- Mercado accionario global al alza, a la expectativa del impulso por los resultados corporativos de las Magníficas 7 en Estados Unidos.
- En medio del persistente panorama de aversión al riesgo, el tono de corrección alcista del USD/COP podría persistir.
- En EE.UU., la nota a 10 años se situó en 4.37% previo a la decisión de la Fed

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la economía sigue enfrentando presiones inflacionarias, con el crudo Brent superando los US\$107 tras tensiones geopolíticas y una caída de 1.79 millones de barriles en reservas. Se espera que la Reserva Federal mantenga las tasas entre el 3.5% y 3.75%, en medio de la transición del liderazgo hacia Kevin Warsh. En la **Eurozona**, el sentimiento económico (ISE) ha caído a 93.0 puntos, su nivel más bajo desde 2020, afectado por el encarecimiento energético y la debilidad en Alemania (-3.9) y Francia (-3.0). La confianza del consumidor se sitúa en -20.6, mientras la industria registra su peor nivel del año (-7.7). La inflación presiona con un IPC del 3.5% en España y expectativas de precios de venta en 31.1. En el **Reino Unido**, la economía muestra signos de debilidad con un crecimiento del PIB recortado al 0.5% y una inflación proyectada al 3.4%. Las condiciones monetarias se han endurecido, con rendimientos a largo plazo superando el 5%, niveles no vistos desde 2008. El desempleo se encamina hacia un pico del 5.6% para finales de año.

En **China**, la inflación mayorista del 0.5%, registró su primer aumento desde 2022. El Estado busca impulsar el sector servicios hacia los CNY\$100 billones para 2030 mediante tecnología. No obstante, enfrenta desafíos por la salida de US\$70 mil millones en dividendos y sanciones de EE. UU. a refinerías de 400 mil barriles diarios. El Gobierno imponen multas severas para controlar la producción de recursos estratégicos antes de la visita de Donald Trump. En **Japón**, el BoJ mantiene los tipos en el 0.75%, aunque ajustó al alza la inflación y redujo el crecimiento para 2026 por riesgos geopolíticos. Con un IPC subyacente del 2.4% y tipos reales negativos, persiste una fuerte presión de venta sobre la divisa nacional, que se ubica cerca de los ¥\$159.6 por dólar. A pesar de las advertencias de intervención oficial y una inflación general del 1.5%, la brecha de rendimientos internacionales incentiva el arbitraje financiero.

En **Colombia**, la incertidumbre jurídica limitó el traslado de ahorros pensionales de COP\$25 billones a COP\$5 billones. Las reservas internacionales crecieron +4.8% hasta los US\$67,018 millones. La estabilidad climática se ve amenazada por el Fenómeno de El Niño, con proyecciones del Ideam que prevén lluvias hasta un 70% por debajo de lo normal en la región Caribe y anomalías térmicas en el Pacífico que podrían superar los 2.5°C hacia noviembre, presionando aún más la infraestructura energética y los niveles de los embalses en la región Andina. En el frente fiscal la deuda bruta del GNC alcanzó los COP\$1,215 billones en marzo de 2026 +COP\$410.5 billones vs agosto de 2022— impulsada en un 90% por el componente interno y un déficit primario persistente, a pesar de que la deuda externa se ha moderado por la apreciación del peso. El presidente Petro ordenó un incremento de aranceles para bienes suntuarios y productos que el país produce, como respuesta al aumento de la tasa de intervención del Banrep al 11.25%, buscando frenar las importaciones. En el sector salud, el Gobierno endurece su postura al proponer el retiro de licencias a las EPS con fallas financieras para asegurar la responsabilidad patrimonial de sus dueños. Hoy, se espera la publicación de los índices de confianza comercial e industrial de marzo por parte de Fedesarrollo.

Movimientos diarios tesoros EE.UU		
Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.86	2.05
5	3.99	1.57
7	4.18	2.31
10	4.36	1.55
30	4.95	1.55

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.05%
Dow Jones	+0.01%
Nasdaq	+0.32%
Europa	
Stoxx 600	-0.38%
DAX	-0.17%
FTSE	-0.86%
Asia	
CSI 300	-0.34%
Nikkei	+0.44%
ASX	-0.26%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	2.66	4.14%
WTI	103.31	3.38%
Brent	107.55	3.33%
Maíz	477.50	2.63%
Cobre	6.00	1.37%
Plata	73.03	-0.25%
Oro	4600	-0.35%
Café	280.55	-8.44%

Fuente: Investing

Materias primas

Los precios del **petróleo** iniciaron la jornada con al alza. La parálisis del Estrecho de Ormuz, que afecta el suministro global, se ha visto agravada por la intención de EE.UU. de sancionar a refinerías chinas y a naciones que acepten pagar tasas de tránsito a Irán. En un movimiento disruptivo para la arquitectura energética, los Emiratos Árabes Unidos anunciaron su salida de la OPEP para el próximo mes. Por su parte, el **oro** se mantuvo bajo presión por debajo de los USD\$4,600/onza. El mercado de metales preciosos asimila un escenario de "tasas altas por más tiempo", dado que el shock de oferta petrolera mantiene las expectativas inflacionarias elevadas.

Calendario económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:00	ESP	IPC	Abr P	Var. Anual (%)	3.40%	3.20%	3.60%	3.70%	↓
02:00	ESP	IPC	Abr P	Var. Mensual (%)	1.20%	0.40%	0.90%	1.10%	↓
02:00	ESP	IPC subyacente	Abr P	Var. Anual (%)	2.90%	2.80%	3.00%	2.70%	↓
03:00	EURO	Oferta de dinero M3	Mar	Var. Anual (%)	3.00%	3.20%	3.10%	3.20%	↑
03:00	ITA	Confianza de fabricación	Abr	Indicador	88.7	87.9	88.5	88	↓
03:00	ITA	Índice confianza consumidor	Abr	Indicador	92.6	90.8	91	91.5	↓
06:00	BRA	FGV inflación IGPM	Abr	Var. Mensual (%)	0.52%	2.73%	2.50%	2.54%	↑
07:00	ALE	IPC	Abr P	Var. Anual (%)	2.70%	2.90%	3.00%	2.80%	↑
07:00	ALE	IPC	Abr P	Var. Mensual (%)	1.10%	0.60%	0.70%	0.60%	↓
07:30	US	Órdenes bienes duraderos	Mar P	Var. Mensual (%)	-1.20%	0.80%	0.50%	0.80%	↑
07:30	US	Construcciones iniciales	Mar	Miles	1398	1502	1400	1460	↑
08:00	CLP	Tasa de desempleo	Mar	Tasa (%)	8.30%	pendiente	--	8.66%	↑
13:00	US	FOMC Decisión de tasa (techo)	abr-29	Tasa (%)	3.75%	pendiente	3.75%	3.75%	=
13:00	US	FOMC Decisión de tasa (piso)	abr-29	Tasa (%)	3.50%	pendiente	3.50%	3.50%	=
16:30	BRA	Tasa Selic	abr-29	Tasa (%)	14.75%	pendiente	14.50%	14.50%	↓
18:50	JAP	Producción industrial	Mar P	Var. Mensual (%)	-2.00%	pendiente	1.00%	0.90%	↓
18:50	JAP	Ventas al por menor	Mar	Var. Anual (%)	-0.20%	pendiente	1.00%	0.50%	↑
18:50	JAP	Producción industrial	Mar P	Var. Anual (%)	0.40%	pendiente	2.20%	2.30%	↑
18:50	JAP	Ventas al por menor	Mar	Var. Mensual (%)	-2.00%	pendiente	0.60%	0.40%	↑
20:30	CHI	PMI de fabricación	Abr	Indicador	50.4	pendiente	50.1	49.8	↓
20:30	CHI	PMI no de fabricación	Abr	Indicador	50.1	pendiente	49.9	49.9	↓
20:45	CHI	PMI fabricación RatingDog	Abr	Indicador	50.8	pendiente	51	51	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	98.62	-0.01%	96.22	98.62	109.65	98.83	98.91	98.48	98.3 - 99.0
USDCOP	3,602	-1.07%	3,602	3,602	4,486	3,613	3,673	3,818	3,580 - 3,630
EURCOP	4,225	-0.54%	4,153	4,225	4,907	4,175	4,239	4,417	(3,560 - 3,650)
Deuda Pública									
2027	13.61	-7.80	9.14	13.61	14.107	13.565	13.512	10.998	13.50 - 13.65
Sep 2030	14.00	-19.90	10.757	14.00	14.298	14.018	14.024	13.729	14.15 - 14.30
2036	13.00	-12.00	11.1	13	13.58	13.763	13.555	11.400	12.85 - 13.05
2040	13.23	-7.00	11.706	13.23	13.889	12.830	13.029	12.193	13.05 - 13.25
2050	12.68	-12.00	11.401	12.68	13.512	12.868	13.186	12.533	12.55 - 12.80
Renta Variable									
	%								
COLCAP	2,167	-1.02%	1,609	2,167	2,522	2,277	2,271	2,062	2,170 - 2,210
Ecopetrol	2,400	1.27%	1,685	2,400	2,800	2,553	2,474	2,034	2,340 - 2,405
PF-Cibest	62,000	-1.49%	42,200	62,000	77,800	66,265	66,238	58,777	62,700 - 63,900

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

El índice del dólar (DXY) mantiene su fortaleza y opera con un sesgo defensivo por encima de los 98.50 puntos. El billete verde sigue fuertemente respaldado por la aversión al riesgo global, alimentada por los reportes de un posible bloqueo naval prolongado a Irán por parte de EE.UU. y la incesante escalada en los precios del crudo. En este contexto, los mercados globales se mantienen en un compás de espera sumamente cauteloso ante la inminente decisión de la Fed y la que será la última conferencia de Jerome Powell. Este escenario de aversión al riesgo y fortaleza del dólar plantea, por defecto, una apertura bajo presión para el bloque de monedas latinoamericanas.

Sin embargo, el USD/COP enfrenta este complejo panorama externo desde una posición de renovada resiliencia idiosincrática. El peso colombiano viene de protagonizar un notable desacople técnico, logrando absorber el ruido político inicial para corregir fuertemente a la baja hasta los COP\$3,602 en una sesión de altísima liquidez (US\$1,806 millones transados). A esta toma de utilidades y flujos corporativos se suma un catalizador local de inmenso alivio: la decisión del Consejo de Estado de suspender el traslado exprés desde las AFP hacia Colpensiones, una medida que ha devuelto la calma al mercado local al disipar las severas distorsiones que amenazaban a la deuda pública. Con el nerviosismo interno diluyéndose temporalmente, el peso cuenta con el margen necesario para asimilar la volatilidad externa derivada de la Fed, por lo que, **en este contexto, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,580 y COP\$3,630, con posibles extensiones hacia COP\$3,560 y COP\$3,650 por dólar.**

Renta Fija

En nivel global, los mercados operan bajo una marcada presión alcista en los rendimientos, impulsada por la extensión del conflicto y un petróleo Brent en máximos de cuatro años que aviva los temores inflacionarios. En **EE.UU.**, la nota a 10 años se situó en 4,37% previo a la decisión de la Fed, en lo que representa la última reunión de Jerome Powell, mientras el mercado evalúa el impacto de posibles bloqueos navales ordenados por la administración Trump y la nominación de Kevin Warsh. Esta cautela se replica en **Europa**, donde el Bund alemán escaló hacia el 3,1% ante datos de inflación al alza en la región y la posibilidad de que el BCE ejecute tres subidas de tipos en 2026; además, el **Reino Unido** vio sus Gilt superar el 5% tras revisiones pesimistas que sitúan la inflación en 3,4%. En Asia, el rendimiento de **China** cayó al 1,75% por refugio ante fricciones comerciales y sanciones a su sector refinador, y el JGB de **Japón** se mantuvo en 2,47% tras un "hawkish hold" del BoJ, que elevó sus proyecciones de inflación por los costos energéticos. Los rendimientos en **Chile** y **México** subieron ligeramente a 5,46% y 9,08% respectivamente. En **Brasil** el bono a 10 años cayó abajo del 13,6% gracias a la recompra de deuda de R\$44 mil millones del Tesoro para mitigar la volatilidad.

En **Colombia**, el mercado de deuda pública local (TES) experimentó una valorización a lo largo de casi toda la curva, revirtiendo parcialmente la liquidación de la sesión anterior. Los tramos medios lideraron las ganancias, con las tasas a febrero de 2033 retrocediendo 18 pbs hasta el 13.73% y las referencias a junio de 2032 cayendo 15 pbs al 13.79%; la parte corta (2027 y 2028) bajó entre 5 y 8 pbs, mientras que el nodo largo a 2050 cedió 12 pbs para cerrar en 12.68% (con la única excepción de los TES a 2034, que subieron 10 pbs). Este desempeño estuvo fuertemente catalizado por una noticia de alto impacto institucional: la decisión del Consejo de Estado de suspender provisionalmente parte del Decreto 415 de 2026, frenando así el polémico traslado inmediato y masivo de recursos pensionales desde las AFP hacia Colpensiones. Esta medida cautelar devolvió algo de calma al mercado al mitigar temporalmente los riesgos de liquidez que se cernían sobre el ahorro privado. Sin embargo, el mercado primario sigue reflejando fuertes presiones estructurales: en la subasta de hoy, el Gobierno adjudicó sin contratiempos los \$900 mil millones convocados en TCOs (con vencimiento a abril de 2027), pero tuvo que convalidar un nuevo máximo histórico en la tasa de corte, la cual se disparó 42 pbs frente a la semana pasada para ubicarse en el 13.720%, un nivel que ya supera en asombrosos 247 puntos básicos a la tasa repo del BanRep (11.25%), confirmando la altísima prima de riesgo que continúan exigiendo los inversores por financiar la caja gubernamental en el corto plazo.

Renta Variable

El mercado accionario en **EE.UU.** anticipa una apertura alcista, a la expectativa de un sólido desempeño corporativo de las Magníficas 7. Los futuros de las acciones estadounidenses experimentaron un ligero repunte, mientras los inversores centraban su atención en una nueva tanda de resultados corporativos del sector tecnológico, a la espera de los informes de Alphabet, Amazon, Meta y Microsoft que se publicarán más tarde en el día, los cuales se espera ofrezcan mayor claridad sobre los retornos de sus fuertes inversiones en IA. De hecho, se proyecta que las Magníficas 7 registren un sólido crecimiento de ganancias del 20.3% y un aumento de ingresos del 22% anual. Por su parte, las acciones de Starbucks y Seagate Technology experimentaron fuertes subidas gracias a sus sólidos resultados trimestrales, mientras que los títulos de Robinhood sufrieron una caída superior al 9% tras reportar ganancias del primer trimestre por debajo de las expectativas. En el sector financiero, las firmas de procesamiento de pagos Visa y Mastercard registraron ganancias del 4.8% y 2.4%, respectivamente, luego de que Visa elevara sus previsiones de beneficios para el año completo. Estos movimientos se producen tras una sesión regular el martes en la que el S&P 500 y el Nasdaq Composite retrocedieron un 0.49% y un 0.9%, respectivamente, y el índice Dow Jones cayó levemente un 0.05%, arrastrados principalmente por el sector tecnológico luego de que informes señalaran que OpenAI no logró alcanzar sus propios objetivos de ingresos y crecimiento de usuarios. Finalmente, en Europa, el índice británico FTSE 100 retrocedió más de un 0.5% el miércoles, cayendo a un mínimo de cuatro semanas y mostrando un desempeño inferior al de otros mercados de la región, presionado por las fuertes caídas en los valores de gran capitalización del sector farmacéutico.

En el mercado local, el **MSCI COLCAP** cayó 1.02% hasta las 2,167, completando 8 sesiones con presión bajista, en línea con correcciones en mercados pares como Brasil, México y Chile. En el frente corporativo, Celsia anunció los resultados de la adjudicación del programa extraordinario de readquisición de acciones, informando sobre una participación de 89.5% de las acciones de la compañía -por encima del estimativo inicial de 85%-.

Noticias de Emisores

- **ISA:** El Ministerio de Hacienda y Crédito Público emitió una autorización para que Interconexión ISA proceda con la celebración de un Contrato de Empréstito Interno por un monto de hasta COP\$400,000 millones.
- **Ecopetrol:** emitió el cronograma para la divulgación de sus resultados financieros y operativos del primer trimestre de 2026, los cuales se darán a conocer tras el cierre del mercado el martes 12 de mayo.
- **Banco de Bogotá:** anunció el fortalecimiento de su modelo de gobierno corporativo mediante la creación de dos nuevos comités de apoyo a la Junta Directiva: el Comité de Gestión Humana y el Comité de Tecnología.
- **Provigas:** se ha formalizado la entrega del Informe de Fin de Ejercicio 2025.
- **Celsia:** culminó exitosamente su proceso de readquisición extraordinaria de acciones, logrando la recompra de 16.661.459 títulos ordinarios a un precio de COP\$9,002 por acción, para una operación total de aproximadamente COP\$150,000 millones.
- **Mineros:** anunció una alianza estratégica con el Centro de Excelencia Vikram Sodhi del Instituto Indio de Tecnología (IIT) Kharagpur, con el fin de implementar inteligencia artificial en toda su cadena de valor minera. El centro, financiado por una donación filantrópica de USD\$1.8 millones realizada por el vicepresidente de la junta, quien utilizará las operaciones en el Bajo Cauca antioqueño para probar tecnologías en tiempo real.

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/](#)