

Así amanecen los mercados

Advertencia fiscal del CARF por impacto del salario mínimo



Viernes, 02 enero 2026

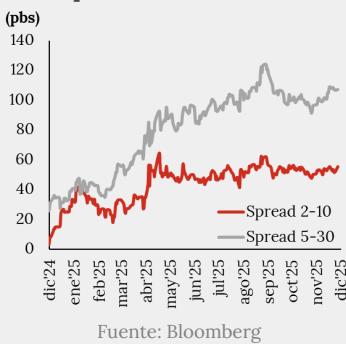
Escúchanos:

 [En YouTube](#)

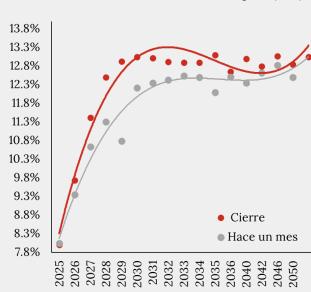
Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



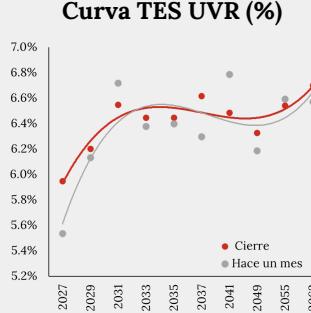
Spread Tesoros EE.UU (pbs)



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Resumen

- Los futuros de acciones en EE.UU. comienzan el 2026 al alza, a medida que regresa el apetito por el riesgo tras las recientes caídas.
- COP bajo presión por factores locales e incertidumbre fiscal, pese a la debilidad estructural del dólar.
- Bonos con sesgo mixto, con comportamientos diferenciados entre desarrollados y emergentes.

Narrativa de los mercados

Los mercados inician el 2026 con optimismo en IA, tras un 2025 sólido donde las acciones aportaron la rentabilidad a los inversores. En **EE.UU.**, los futuros de las acciones mantienen la tendencia del 2025, el alivio comercial llegó tras la decisión de Donald Trump de posponer aranceles a mobiliario y pasta, reduciendo la tensión tras la volatilidad de abril de 2025, aunque se mantienen las dudas fiscales la atención se centra en la sucesión de Jerome Powell y los próximos datos de empleo (JOLTS y nóminas) y PMIs. En la **Eurozona**, el BCE mantiene tasas estables, pero el mercado espera dos recortes este año, el sector manufacturero sufre: el PMI cayó a 48.8, con contracciones en Alemania, Italia y España, aunque Francia resiste. Pese a la debilidad fabril, el crédito privado creció 3.4% y la masa monetaria M3 alcanzó un récord de EUR\$17.2 billones. En el **Reino Unido**, el PMI manufacturero subió a 50.6 y superó expectativas, con la producción creciendo por tercer mes, aunque el empleo sigue afectado por altos costos laborales. En contraste, el mercado inmobiliario se enfrió en diciembre, con precios subiendo solo 0.6% anual, mínimo en 20 meses; sin embargo, menores tasas hipotecarias y mejores ingresos apuntan a una recuperación, con alzas de 2%-4% en 2026.

En **China**, el optimismo se vió motivado en un superávit por cuenta corriente récord de \$198,700 millones en el 3T25. Xi Jinping confirmó que el PIB alcanzará el objetivo del 5% para 2026, anunciando una inversión estratégica de \$400 mil millones de yuanes en infraestructura para 2026. Ante la tensión con EE.UU., China endureció el control de exportación de la plata, catalogándola como material estratégico. Estas medidas buscan proteger la cadena de suministro tecnológica frente a presiones externas. En **Japón**, el yen cerró 2025 en 156.6 por dólar, logrando una ganancia marginal del 0.3% tras dos subidas de tasas, pese a la presión por la abultada deuda pública. El gabinete de Takaichi aprobó un presupuesto récord de JPY\$122.3 billones. La resiliencia corporativa compensa el endurecimiento monetario del BoJ, dejando al mercado a la espera de las nuevas directrices fiscales de 2026.

En **México**, los ingresos presupuestarios crecieron 5.9% real, apoyados en una sólida recaudación tributaria, pero la inversión física cayó 27.5% –la mayor en 30 años– y el PIB avanzó apenas 0.1%. En comercio, el país restableció gravámenes de entre 5% y 50% a alimentos bajo el "Plan México" para proteger la industria nacional frente a países sin tratados comerciales desde enero de 2026. **Brasil** cerró noviembre de 2025 con un desempleo récord del 5.2% y 103 millones de empleados. El panorama fiscal es crítico: el déficit nominal alcanzó R\$1.03 billones (8.13% del PIB). El Banco Central mantiene una postura restrictiva por el déficit primario de R\$14.4 mil millones, aunque los rendimientos reales de doble dígito sostienen el atractivo del carry trade para los inversores. En **Colombia**, a noviembre, la tasa de desempleo alcanzó un mínimo histórico del 7.0%, con 241 mil desocupados menos. No obstante, el inicio de 2026 trajo ajustes en los combustibles: la gasolina subió a \$16,057 y el ACPM a \$10,984, con el gremio de FedeTranscarga rechazando los incrementos, advirtiendo un impacto negativo en el 96% de la carga nacional y un alza en el costo de vida. En pensiones, el presidente Petro ordenó limitar las inversiones en el exterior para fortalecer la economía local, ahora se espera que la URF desarrolle un marco normativo para regular la repatriación de estos fondos bajo criterios técnicos. Simultáneamente, el sector financiero vive momentos de tensión, con algunos bancos alertando sobre una posible "sanción moral" de los inversores tras la venta directa de COP\$23 billones en bonos TES a tasas fuera de mercado. Según los expertos, esta operación resta transparencia y debilita la confianza en el mercado de capitales, agravando un panorama fiscal ya presionado por la suspensión de la regla fiscal y la rebaja en las calificaciones crediticias de Moody's, S&P y Fitch. Finalmente, el CARF estima que el alza de 23% del salario mínimo para 2026 elevaría el déficit fiscal en al menos COP 5.3 billones (0.3% del PIB) en 2026 y COP 8 billones (0.4% del PIB) desde 2027, complicando el retorno a la Regla Fiscal y la sostenibilidad de la deuda.

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.47	-0.90
5	3.71	-1.55
7	3.92	-2.07
10	4.15	-1.66
30	4.83	-1.22

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.56%
Dow Jones	+0.40%
Nasdaq	+0.94%
Europa	
Stoxx 600	+0.27%
DAX	-0.01%
FTSE	+0.23%

Asia

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	73.788	4.51%
Oro	4407	1.52%
Café	3919	1.21%
Cobre	5.7242	0.74%
Maiz	440.8	0.18%
Brent	60.59	-0.43%
WTI	57.17	-0.44%
Gas N	3.66	-0.71%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	73.788	4.51%
Oro	4407	1.52%
Café	3919	1.21%
Cobre	5.7242	0.74%
Maiz	440.8	0.18%
Brent	60.59	-0.43%
WTI	57.17	-0.44%
Gas N	3.66	-0.71%

Fuente: Investing

Calendario Económico del día										
Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Acciavalores	Tendencia observada/esperada	
02:00	UK	Prc de casas nacionales	Dec	Var. Mensual (%)	0.30%	-0.40%	0.10%	0.10%	↓	
02:00	UK	Prc NSA de casas nacionales	Dec	Var. Anual (%)	1.80%	0.60%	1.20%	1.20%	↓	
03:15	ESP	PMI de fabricación	Dec	Indicador	51.5	49.6	51.2	51.2	↓	
03:45	ITA	PMI de fabricación	Dec	Indicador	50.6	47.9	50.1	50.1	↓	
03:50	FRA	PMI de fabricación	Dec F	Indicador	50.6	50.7	50.6	50.6	↑	
03:55	ALE	PMI de fabricación	Dec F	Indicador	47.7	47	47.7	47.7	↓	
04:00	EURO	PMI de fabricación	Dec F	Indicador	49.2	48.8	49.2	49.2	↓	
04:00	EURO	Oferta de dinero M3	Nov	Var. Anual (%)	2.80%	3.00%	2.70%	2.60%	↑	
04:30	UK	PMI de fabricación	Dec F	Indicador	51.2	50.6	51.2	51.2	↓	
06:30	CLP	Actividad económica	Nov	Var. Anual (%)	2.20%	1.20%	2.40%	2.20%	↓	

Información relevante de mercados

Divisas	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
	%	Min	Actual	Max					
Dólar	98.24	-0.01%	96.63	98.24	109.65	98.54	99.12	99.29	98.1 - 98.5
USDCOP	3.780	0.66%	3.780	3.780	4.486	3.800	3.802	4.017	3,750 - 3,800 (3,730 - 3,820)
EURCOP	4,438	0.58%	4.226	4.438	4.907	4.401	4.380	4,568	4,413 - 4,444
Deuda Pública									
2027	11.42	42.10	9.14	11.42	11.42	10.843	10.290	9.674	11.35 - 11.55
2030	13.05	51.80	10.42	13.05	13.049	12.324	11.838	11.256	12.95 - 13.25
2036	12.65	21.70	11.1	12.651	12.811	12.339	12.057	11.997	12.60 - 12.90
2040	13.00	46.20	11.706	13.00	13.23	12.618	12.365	12.445	12.90 - 13.15
2050	12.84	39.30	11.401	12.84	13.15	12.343	12.097	12.251	12.80 - 13.00
Renta Variable	%								
COLCAP	2,068	1.28%	1.063	2,068	2,124	2,089	2,038	1,796	2,040 - 2,100
Ecopetrol	1,870	2.50%	1.675	1.870	2.245	1,850	1,834	1,844	1,685 - 2,110
PFCibest	59,820	2.06%	34.720	59,820	69,360	60,805	58,344	49,178	59,695 - 60,230

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El dólar estadounidense (DXY) cae cerca de las 98,2 unidades en el primer día de negociación de 2026, tras su mayor pérdida anual en ocho años, lastrado por la incertidumbre política tras las medidas arancelarias del presidente Donald Trump, las crecientes expectativas de flexibilización de la Fed, la reducción de la ventaja de rendimiento sobre sus pares y la preocupación de los inversores por los déficits fiscales y la autonomía de la Fed. Por su parte, la depreciación de esta semana del peso colombiano (COP) se ha dado en medio del sesgo negativo de la mayoría de las monedas emergentes, en un entorno de dólar débil y toma de utilidades tras la marcada apreciación acumulada del 2025. En el plano local, el mercado ha reaccionado a las expectativas inflacionarias crecientes tras el anuncio del incremento del salario mínimo y del ajuste de algunas tarifas como las de la gasolina y el diesel por parte del Gobierno Petro, en medio además de temores por una posible "sanción moral" de los inversores a los activos locales, tras la venta directa de COP\$23 billones en bonos TES a tasas fuera de mercado. En línea con lo anterior anticipamos que la sesión de hoy seguirá dominada por ajustes técnicos y una profundidad limitada, **anticipando un rango de negociación acotado entre COP\$3,750 y COP\$3,800, con posibles extensiones hacia COP\$3,730 y COP\$3,820 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo inician el año con una recuperación moderada, en un contexto donde el mercado evalúa la próxima reunión de la OPEP+, que previsiblemente mantendrá la pausa en los aumentos de producción, mientras persisten riesgos geopolíticos asociados al endurecimiento de las sanciones de EE.UU. contra el sector energético venezolano y a la reactivación de ataques entre Rusia y Ucrania sobre infraestructura clave en el Mar Negro; no obstante, el sesgo continúa condicionado por el fuerte ajuste acumulado en 2025 y por un balance global aún de sobreoferta, pese a la reciente caída de inventarios en EE.UU. Asimismo, el oro extiende su tendencia alcista tras su mejor desempeño anual en más de cuatro décadas, apoyado en expectativas de una política monetaria más flexible en EE.UU., compras sostenidas de bancos centrales y flujos positivos hacia ETF, además de un entorno geopolítico que mantiene elevada la demanda por activos refugio.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los fundamentales apuntan a un sesgo ligeramente favorable para los bonos del Tesoro, tras la corrección de las pérdidas observadas en la sesión asiática y en un entorno marcado por una agenda macro liviana, ausencia de intervenciones de la Fed y menor presión inmediata por el lado de la oferta, con emisiones corporativas aún acotadas y el calendario de subastas del Tesoro concentrado hacia la segunda mitad de enero. En **Europa**, el tono inicial es más frágil, con los bonos soberanos operando bajo presión, especialmente en el tramo largo de la curva, en un contexto de foco en la oferta de inicio de año y datos macro que, si bien confirmán una desaceleración gradual, no son suficientes para reforzar expectativas de una relajación monetaria más agresiva en el corto plazo. En **Colombia**, los fundamentales continúan condicionados por

factores domésticos, donde la curva de TES mantiene un sesgo de ajuste al alza en rendimientos, más marcado en los tramos cortos, reflejando el entorno de política monetaria aún restrictiva y niveles elevados de tasas reales, mientras que la finalización del programa de subastas de 2025 aporta visibilidad por el lado de la oferta, aunque persisten presiones técnicas que favorecen un aplanamiento bajista de la curva.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura alcista, con el sector tecnológico retomando su momentum después de las correcciones recientes. En particular, se observa una rotación de las tenencias de inversionistas para 2026, con la expectativa de un crecimiento más amplio hacia otros sectores del mercado. A pesar de ello, Nvidia y Palantir lideraron las ganancias en la preapertura, seguidas de Apple, Alphabet y Microsoft. Cabe recordar que el sector tecnológico fue el de mejor desempeño en 2025, impulsando al mercado en general: el S&P 500 ganó más del 16% el año pasado, marcando su tercer avance anual consecutivo. En el frente corporativo, Warren Buffett destacó la fortaleza de Berkshire Hathaway, mientras que entregó su cargo como CEO a su sucesor, Greg Abel, a quien respaldó firmemente. Por su parte, en Europa, los principales índices bursátiles avanzan y, con ello, el FTSE 100 logró nuevos máximos históricos por encima de los 10,000 puntos, prolongando la tendencia alcista de 2025 e impulsado por el sector defensa ante tensiones globales. En paralelo, el grupo energético danés Orsted anunció la impugnación de la suspensión del contrato de arrendamiento de un parque eólico por parte del gobierno de EE.UU. y solicitará una orden judicial. Finalmente, el mercado asiático cerró con desempeño mixto, con retrocesos en el Nikkei 225, pero valorizaciones en el Nifty 50 y el Hang Seng. La compañía china de búsquedas de internet, Baidu, anunció que su unidad de chips de IA, Kunlunxin, presentó una solicitud de cotización en la bolsa de valores de Hong Kong, allanando el camino para una escisión y una cotización separada.

| Noticias de emisores

- **Canacol:** Informó que el desliste de sus acciones ordinarias en la Bolsa de Toronto (TSX) ya se hizo efectivo, por lo que actualmente no cuenta con un mercado canadiense para la negociación y este deja de ser su principal mercado; en Colombia, la Superintendencia Financiera mantuvo a la compañía inscrita en el RNVE, aunque la negociación en la BVC continuará suspendida por tiempo indefinido, limitándose dicha inscripción únicamente al cumplimiento de las obligaciones de revelación de información, sin que exista un mercado activo para sus acciones.
- **EPM:** En su calidad de mandataria de Hidroituango S.A. E.S.P., la ANLA declaró responsable ambiental a la sociedad por cuatro cargos relacionados con captación de agua superior a la autorizada, afectaciones a cauces, superación de límites de emisiones atmosféricas e incumplimientos en el manejo de materiales, imponiendo una multa por \$753,1 millones, mientras que la autoridad ambiental exoneró a Hidroituango de los demás cargos formulados en el proceso sancionatorio iniciado en 2018.
- **Terpel:** El 9 de diciembre de 2025 realizó, a través de Deceval, el pago de los intereses trimestrales vencidos de sus Bonos Ordinarios 2018, serie C (subseries C10, C15 y C25), emitidos por valores nominales de COP\$194 mil millones, COP\$303 mil millones y COP\$320 mil millones, respectivamente, correspondientes al período entre septiembre y noviembre de 2025, por un monto total de COP\$18,080 millones.
- **Concreto:** Informa que Christophe Pelissié du Rausas renunció al cargo de miembro principal de la Junta Directiva de Constructora Concreto S.A., con efectos a partir del 1 de enero de 2026. A la fecha, no se ha designado a la persona que asumirá dicha posición.

| Glosario

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 construidos 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 García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| Maria Lorena Moreno Varón
Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

| Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Diversas
laura.fajardo@accivalores.com

| Hugo Camilo Beltrán Gómez
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

| Sara Sofia Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)