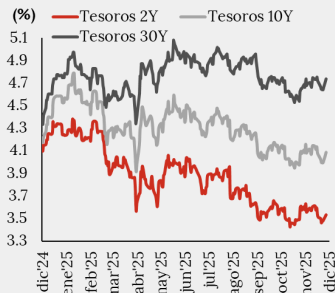


Escúchanos:

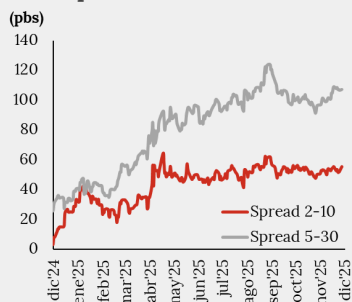


Rendimientos Tesoros EE.UU



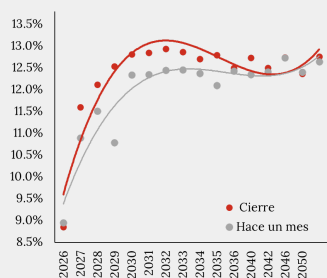
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



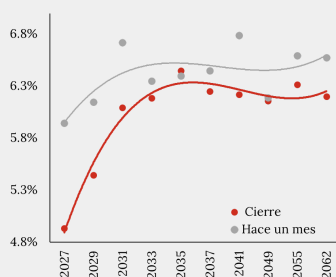
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Así amanecen los mercados

Datos de actividad e IPC en EE.UU., clave para los mercados de hoy



Martes, 13 enero 2026

| Resumen

- Mercado accionario en EE.UU. a la baja, tras el inicio de la temporada de resultados corporativos con JPMorgan y Delta Airlines.
- El dólar global estable mantiene al USD/COP en una dinámica defensiva, sostenido por *carry* pero sensible a datos externos.
- Renta fija dominada por factores técnicos, con presión externa moderada y estabilidad relativa en los mercados locales.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la economía enfrenta un panorama complejo con una inflación interanual estimada en 2.7% y una tasa subyacente similar, factores que han postergado recortes de tasas de interés hasta junio. A la fragilidad del mercado laboral se suma la tensión política por una investigación criminal contra el presidente de la Fed, Jerome Powell, interpretada como una presión para flexibilizar la política monetaria. En el ámbito internacional, la amenaza de aranceles del 25% a socios comerciales de Irán eleva la incertidumbre global. Pese a esto, el optimismo de las pequeñas empresas alcanzó 99.5 puntos, mientras los inversores evalúan el impacto de un límite del 10% a tasas de tarjetas de crédito. En la **Eurozona**, la estabilidad macro se apoya en una inflación que cayó a 2% en diciembre, con una subyacente del 2.3%. La atención se centra en los balances presupuestarios de potencias como Francia y datos económicos de Turquía. El **Reino Unido** presenta señales de un consumo doméstico debilitado, con ventas minoristas que en diciembre de 2025 crecieron solo un 1.0% anual, frente al 3.1% del año anterior. Las familias británicas retrasaron compras a la espera de descuentos.

China atraviesa una fase de volatilidad tras implementar un paquete fiscal destinado a dinamizar la demanda interna y el consumo. La atención está en los datos comerciales para confirmar si los estímulos fiscales logran contrarrestar el nerviosismo generado por el sector construcción y la fragilidad del sistema de crédito privado. **Japón** registra un impulso económico derivado de posibles políticas fiscales expansivas y elecciones anticipadas, con un crecimiento del 4.4% en préstamos bancarios. El superávit de cuenta corriente alcanzó JPY\$3.67 billones, apoyado por exportaciones que crecieron un 5.1%, pero la confianza del sector servicios cayó a 48.6 puntos por la debilidad del consumo y presiones de costos. **México** enfrenta un reto estructural de bajo crecimiento, con proyecciones del PIB de sólo 1.0% para 2026 y una inflación persistente entre el 4% y 4.5% debido a la política salarial. De acuerdo con la agencia Fitch, **Colombia** enfrenta un escenario fiscal delicado, el déficit llegaría a 7.5% del PIB en 2026 y la deuda subiría a 62.8% en 2027. El alza de 23% del salario mínimo presiona la inflación y la regla fiscal, mientras la fragmentación política limita nuevas reformas tributarias a menos del 1% del PIB. La inseguridad y las economías ilícitas condicionan el desarrollo de zonas económicas especiales. Este escenario, sugiere una erosión de la estabilidad macro ante crecientes compromisos de gasto y tensiones sociales. Hoy, se realizará un nuevo Consejo de Ministros, en el que el gobierno presentará avances en la lucha contra el narcotráfico, y una citación de la Cancillería con el fin de analizar la relación con EE.UU. y la situación en Venezuela, según medios. De otro lado, el Gobierno evalúa desindexar varios precios, incluida la vivienda de interés social, del aumento del 23% del salario mínimo.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
06:00	US	NFIB Optimismo de empresas pequeñas	Dec	Indicador	99	99.5	--	99	↑
08:30	US	IPC	Dec	Var. Mensual (%)	0.30%	pendiente	0.30%	0.30%	=
08:30	US	IPC	Dec	Var. Anual (%)	2.70%	pendiente	2.70%	2.50%	↓
08:30	US	IPC subyacente	Dec	Var. Mensual (%)	0.20%	pendiente	0.30%	0.20%	=
08:30	US	IPC subyacente	Dec	Var. Anual (%)	2.60%	pendiente	2.70%	3.10%	↑
14:00	US	Federal Budget Balance	Dec	--	-173.3	pendiente	--	-173.3	=

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.55	1.68
5	3.78	1.93
7	3.98	2.08
10	4.20	2.07
30	4.85	2.40

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.10%
Dow Jones	-0.07%
Nasdaq	-0.20%
Europa	
Stoxx 600	-0.21%
DAX	-0.01%
FTSE	-0.02%
Asia	
CSI 300	+0.74%
Nikkei	-0.46%
ASX	+0.21%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	60.63	2.21%
Brent	64.99	1.75%
Gas N	3.456	1.38%
Plata	85.86	0.90%
Café	3939	0.51%
Cobre	6.0575	0.43%
Maiz	418.6	-0.33%
Oro	4597	-0.38%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	99.13	-0.23%	96.63	99.13	109.65	98.40	99.08	99.14	98.8 - 99.0
USDCOP	3,718	0.16%	3,706	3,718	4,486	3,773	3,783	4,005	3,700 - 3,750
EURCOP	4,322	-0.08%	4,226	4,322	4,907	4,400	4,365	4,566	(3,685- 3,770)
Deuda Pública									
2027	11.60	0.10	9.14	11.60	11.71	11.139	10.550	9.740	12.00 - 12.35
2030	12.81	-6.90	10.42	12.81	14.048	12.558	12.049	11.325	12.70 - 13.00
2036	12.50	-17.50	11.1	12.5	12.86	12.556	12.179	12.021	12.60 - 12.95
2040	12.73	-5.60	11.706	12.73	13.23	12.678	12.463	12.458	12.35 - 12.70
2050	12.37	-11.10	11.401	12.37	13.15	12.396	12.200	12.257	12.70 - 13.00
Renta Variable		%							
COLCAP	2,213	1.28%	1,063	2,213	2,213	2,105	2,068	1,813	2,175 - 2,230
Ecopetrol	2,010	2.50%	1,675	2,010	2,245	1,875	1,865	1,843	1,950 - 2,100
PF-Cibest	65,800	2.06%	34,720	65,800	69,360	61,674	59,454	49,787	63,885 - 66,510

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El DXY inicia la semana relativamente firme, aún respaldado por la lectura de datos laborales sólidos en EE.UU. que han reforzado la percepción de una Fed paciente y han limitado el apetito por riesgo en emergentes, pero sin mostrar una aceleración direccional clara. Este entorno sugiere para las monedas latinoamericanas una jornada más bien táctica, con desempeño mixto y sensibilidad elevada a diferenciales de tasas y factores idiosincráticos. En el caso del USD/COP, el arranque estaría marcado por una dinámica de consolidación con sesgo defensivo: por un lado, el fortalecimiento marginal del dólar global y un tono más frágil en EM siguen actuando como viento en contra; por otro, el peso mantiene soporte relativo vía carry, en un contexto de expectativas de política monetaria más restrictiva tras el choque inflacionario del salario mínimo y pese a que los swaps de IBR han mostrado movimientos mixtos. Adicionalmente, la moderación reciente del ruido político y el canal bilateral con EE.UU. ayudan a contener episodios de estrés, pero no eliminan la sensibilidad del COP a datos externos. En conjunto, el DXY estable-fuerte apunta a un USD/COP más reactivo que tendencial, con ajustes intradía dominados por flujos tácticos y por la lectura del balance entre carry atractivo y cautela regional. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,700 y COP\$3,750 con posibles extensiones hacia COP\$3,685 y COP\$3,770 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo se consolidan por encima de USD\$60/barril tras el anuncio de nuevos aranceles de EE.UU. sobre países que comercian con Irán, lo que intensifica los riesgos de interrupciones en los flujos energéticos desde uno de los mayores productores mundiales y amplía la prima de riesgo en los mercados de crudo. Además las presiones en la producción en regiones como Kazajistán debido a condiciones operativas y daños en infraestructura vinculados a los ataques ucranianos, contrarrestan expectativas de un retorno acelerado de exportaciones venezolanas. Asimismo, el oro se mantiene cerca de máximos históricos, oscilando alrededor de USD\$4,590/onza impulsados por la demanda de refugio ante la incertidumbre geopolítica y preocupaciones sobre la independencia de la Fed, así como expectativas de recortes de tasas.

| Renta fija

En **EE.UU.**, los bonos del tesoro muestran una desvalorización moderada con empinamiento de la curva, impulsada principalmente por factores técnicos de corto plazo, en particular la concentración de oferta asociada al cierre del ciclo de subastas, con la reapertura del bono a 30 años como foco, y la cautela previa a la publicación del IPC de diciembre, lo que mantiene elevada la prima exigida en el tramo largo, la demanda observada en subastas previas ha sido sólida, pero con rendimientos más altos, mientras que el mercado de crédito de grado de inversión comienza a reactivarse gradualmente, exhibiendo altos niveles de cobertura y concesiones limitadas, lo que sugiere condiciones financieras aún ordenadas pese al aumento marginal en tasas. En **Europa**, la deuda soberana opera bajo un patrón de empinamiento bajista relativamente homogéneo, explicado en mayor medida por un calendario particularmente exigente de emisiones primarias que por cambios en el sesgo de política monetaria, con Bunds, BTPs y OATs reflejando presión en el tramo medio y largo, las expectativas de recortes por parte del BCE se mantienen prácticamente inalteradas, lo que contribuye a anclar el extremo corto de la curva y a que el ajuste se concentre en la absorción de oferta, en un entorno donde la volatilidad sigue siendo contenida y dominada por consideraciones técnicas. En **Colombia**, el mercado de TES COP presenta valorizaciones generalizadas con movimientos acotados en la pendiente, apoyado en una expansión moderada del saldo en circulación y una composición de la oferta favorable, concentrada en instrumentos de corta duración y en UVR, lo que ha limitado la presión sobre los títulos en pesos de mayor plazo, la estabilidad del stock de largo plazo, junto con flujos locales consistentes y ausencia de dislocaciones en el mercado secundario, ha permitido que la curva muestre un comportamiento

relativamente defensivo frente al ruido externo, con ajustes marginales en spreads y una dinámica técnica que sigue siendo el principal determinante de corto plazo.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura bajista, a la expectativa del desempeño corporativo del 2025 en medio de la temporada de resultados. En particular, JPMorgan Chase subió más del 1% después de reportar utilidades netas de USD\$5.23 por acción -por encima de la expectativa de USD\$5 por acción-, impulsado por el sólido desempeño de sus operaciones de *trading*. Por su parte, Delta Airlines cayó un 5% tras informar de utilidades por USD\$1.55 por acción, superando el consenso, pero con ingresos ligeramente inferiores a la estimación del mercado. Asimismo, Bank of America, Citigroup y Morgan Stanley publicarán sus resultados a finales de esta semana. En el frente corporativo, JPMorgan y Apple llegaron a un acuerdo por el cual el banco se convirtió en el nuevo emisor de la tarjeta de crédito del fabricante de iPhone. Por su parte, los índices bursátiles en Europa registran correcciones, con el Stoxx 600, el CAC 40 y el FTSE 100 a la baja en medio de la incertidumbre geopolítica. A pesar de ello, la compañía danesa de energía eólica Orsted subió un 4.6% después de que un juez estadounidense dictaminó que puede continuar las obras de un proyecto de USD\$5,000 millones suspendido por la administración Trump en diciembre. Por otra parte, el banco suizo UBS subió un 0.4% después de que el Financial Times informara que su director ejecutivo, Sergio Ermotti, dimitirá en abril de 2027. Finalmente, en el mercado asiático registró un desempeño mixto, con ganancias para el Nikkei 225 y el Hang Seng, pero nuevos retrocesos en el Nifty 50.

| Noticias de emisores

- **EPM:** Informó que sus subordinadas Caribemar de la Costa S.A.S. E.S.P. y Energía Atenea S.A.S. E.S.P. aprobaron en asambleas extraordinarias celebradas el 9 de enero de 2026 un proyecto de escisión, mediante el cual Caribemar transferirá en bloque una parte de su patrimonio a Energía Atenea sin disolverse, en línea con la reorganización societaria del grupo.
- **Ecopetrol:** El jueves 15 de enero de 2026 se entregarán los resultados de la elección del representante de los trabajadores en la Junta Directiva de Ecopetrol. La elección se realizará de forma virtual, a través del correo corporativo de Ecopetrol. El candidato deberá cumplir los requisitos estatutarios y normativos aplicables a los miembros de la Junta, contar con contrato laboral directo e indefinido y no desempeñar cargos en juntas o comités sindicales, ni en posiciones que reporten directamente a la Presidencia.

