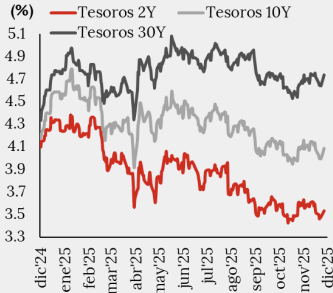


Miércoles, 14 enero 2026

Escúchanos:

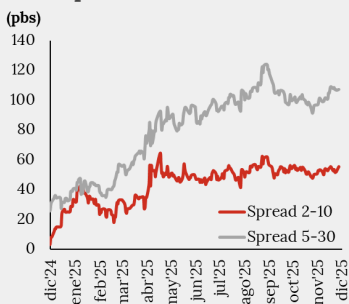


### Rendimientos Tesoros EE.UU



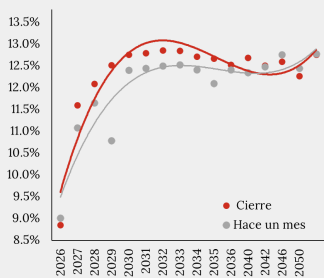
Fuente: Bloomberg

### Spread Tesoros EE.UU



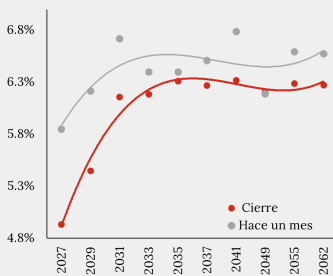
Fuente: Bloomberg

### Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

### Resumen

- Correcciones en el mercado accionario de EE.UU., a la expectativa de los resultados corporativos del sector bancario y financiero.
- El USD/COP cae por flujos y carry, más que por el dólar global.
- Renta fija opera con valorizaciones moderadas y demanda heterogénea en un contexto de cautela y ajuste de expectativas.

### Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la economía muestra señales mixtas con una inflación anual proyectada en 2.7% al cierre del año y un crecimiento resiliente que llevó al Banco Mundial (BM) a elevar la previsión global al 2.6% para 2026. No obstante, persisten riesgos fiscales, con un déficit presupuestario ampliado a USD\$144,700 millones en diciembre y una caída en el optimismo económico a 47.2 puntos. En el frente monetario, la presión sobre la Fed aumenta ante cuestionamientos a su independencia. La atención se centra en las ventas minoristas, con una expectativa de crecimiento del 0.4%, y el IPP, tras un registro previo del 2.7% interanual. La **Eurozona** mantiene un entorno macro resiliente. A pesar de la estabilidad, factores geopolíticos y tensiones comerciales globales generan cautela. Las perspectivas de política monetaria permanecen estables, aunque supeditadas a la resolución de incertidumbres legales sobre aranceles internacionales y la evolución de los precios energéticos derivada de conflictos en Oriente Medio. En el **Reino Unido**, la dinámica está influenciada por la apreciación de los metales preciosos e industriales, lo que favorece la confianza en el sector extractivo. Sin embargo, el panorama energético muestra ajustes estructurales significativos, con grandes corporaciones registrando cargos por deterioro de hasta USD\$5 mil millones al reorientar su estrategia hacia hidrocarburos tradicionales frente a la transición verde.

**China** implementa medidas restrictivas para contener el riesgo financiero, elevando el margen mínimo al 100%. Pese a esto, el sector automotriz alcanzó un récord de 34.4 millones de unidades vendidas en 2025, aunque se proyecta una desaceleración en vehículos de nueva energía para 2026. El país registró un superávit comercial histórico de USD\$1,189 billones en 2025, diversificando exportaciones hacia la ASEAN y la UE ante la caída del 30% en los envíos a EE.UU. **Japón** experimenta un contraste entre la robusta demanda externa de maquinaria, que creció 10.6% en diciembre, y la debilidad manufacturera interna, con el índice Tankan en mínimos de seis meses. La fragilidad fiscal es evidente con la expectativa de mayor gasto público y posibles intervenciones cambiarias. El BoJ enfrenta un margen limitado de política monetaria debido a las fricciones comerciales globales y el impacto del turismo en el sector servicios. **México** enfrenta un crecimiento moderado, proyectado en 1.3% para 2026 por el BM, rezagado frente al promedio regional del 2.3%, vulnerable a la retórica proteccionista de EE.UU., que prioriza la reindustrialización interna y cuestiona la relevancia del T-MEC, buscando forzar negociaciones bilaterales. A esto se suma el riesgo de aranceles, la posible caída de remesas y la desaceleración del crecimiento global. **Colombia** enfrenta presiones en el mercado de deuda pública, con tasas de interés al alza que se distancian del 9.25% de la política monetaria. El Gobierno ha reducido las convocatorias de subastas y ya completó el fondo externo previsto para 2026. En 2025, la Inversión Extranjera Directa cayó 14.79%, mientras las remesas alcanzaron un récord de USD\$15,331 millones. El Staff técnico del BanRep sugirió subir las tasas 50 pbs tras el ajuste del salario mínimo del 23%, cifra que triplicó la productividad esperada. Ante este choque inflacionario, se anticipan posturas monetarias más restrictivas en enero para garantizar la convergencia de la inflación hacia la meta en 2027.

### Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
08:30	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.00%	pendiente	0.40%	0.50%	↑
08:30	US	Demanda final PPI MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.30%	pendiente	0.30%	0.20%	↓
08:30	US	Demanda final PPI YoY	Nov	Var. Anual (%)	2.70%	pendiente	2.60%	2.60%	↓
08:30	US	Balanza cuenta corriente	3Q	USD millones	-251.3	pendiente	-	-255.0	↓
08:30	US	IPP sin alimentos y energía MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.10%	pendiente	0.20%	0.20%	↑
08:30	US	IPP sin alimentos y energía YoY	Nov	Var. Anual (%)	2.60%	pendiente	-	2.50%	↓
08:30	US	Ventas al por menor sin autos MoM	Nov	Var. Mensual (%)	0.40%	pendiente	0.40%	0.40%	=
10:00	US	Ventas viviendas de segunda	Dec	Millones	4.13	pendiente	4.23	4.13	=
18:50	JAP	IPP YoY	Dec	Var. Anual (%)	2.70%	pendiente	2.40%	2.40%	↓
18:50	JAP	IPP MoM	Dec	Var. Mensual (%)	0.30%	pendiente	0.20%	0.20%	↓
19:01	UK	Saldo precio vivienda RICS	Dec	Variación	-0.16	pendiente	-0.16	-0.2	↓

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.51	-1.96
5	3.73	-2.44
7	3.93	-2.60
10	4.15	-2.56
30	4.82	-2.08

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.41%
Dow Jones	-0.30%
Nasdaq	-0.64%
Europa	
Stoxx 600	+0.08%
DAX	-0.32%
FTSE	+0.30%
Asia	
CSI 300	-0.80%
Nikkei	+0.34%
ASX	+0.15%

Fuente: Bloomberg \*Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	90.293	4.58%
Brent	66.22	1.15%
WTI	61.83	1.11%
Maiz	423.38	0.80%
Oro	4636.05	0.80%
Café	3985	0.53%
Cobre	6.0448	0.48%
Gas N	3.361	-1.70%

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	0.06%	96.63	99.13	109.65	98.42	99.08	99.12	98.9 - 99.2
USDCOP	3.630	-2.36%	3.630	3.630	4.486	3.764	3.778	4.003	3,600 - 3,665 (3,585 - 3,685)
EURCOP	4.240	-2.09%	4.226	4.240	4.907	4.394	4.363	4.565	4,218 - 4,299
Deuda Pública		%	Min	Actual	Max				
2027	11.60	-2.50	9.14	11.60	11.71	11.181	10.590	9.751	11.95 - 12.35
2030	12.76	-5.10	10.42	12.76	13.046	12.583	12.078	11.335	12.60 - 13.10
2036	12.53	-3.60	11.1	12.53	12.86	12.587	12.194	12.024	12.60 - 12.95
2040	12.69	1.00	11.706	12.69	13.23	12.686	12.475	12.459	12.35 - 12.70
2050	12.27	0.00	11.401	12.27	13.15	12.394	12.209	12.257	12.70 - 13.00
Renta Variable		%	Min	Actual	Max				
COLCAP	2.237	1.28%	1.063	2.237	2.237	2.110	2.077	1.817	2.185 - 2.250
Ecopetrol	2.065	2.50%	1.685	2.065	2.245	1.881	1.873	1.841	1.980 - 2.120
PF-Cibest	66,520	2.06%	34,720	66,520	69,360	61,900	59,801	49,924	63,930 - 66,720

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

Desde el frente externo, el DXY se mantiene estable en niveles cercanos a 99, reflejando un dólar global más bien lateral, anclado a la expectativa de una Fed en pausa y a la espera de nuevas señales desde la actividad y la inflación en EE.UU., sin catalizadores claros que activen un movimiento direccional fuerte. Este comportamiento acotado del dólar sugiere que, en la jornada de hoy, las monedas latinoamericanas seguirán mostrando una dinámica más idiosincrática que sincronizada, con desempeños diferenciados según flujos, noticias locales y posicionamiento táctico. En ese contexto, el USD/COP parte con un sesgo aún favorable al peso, dado que la apreciación reciente no ha estado impulsada por un dólar débil sino por factores domésticos —emisión externa, narrativa electoral y carry—, lo que abre espacio para extensión marginal del movimiento si persisten los flujos, pero también implica una mayor sensibilidad a cualquier giro en el tono global o en el apetito por riesgo, especialmente si el DXY encuentra soporte y se reafirma. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,600 y COP\$3,665 con posibles extensiones hacia COP\$3,585 y COP\$3,685 por dólar.**

| Materias primas

El petróleo extiende su sesgo alcista, con el WTI alcanzando niveles cercanos a USD\$62/barril, impulsados por el aumento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, particularmente en Irán, donde el deterioro del orden interno y la posibilidad de una mayor intervención de EE.UU. elevan el riesgo de interrupciones sobre una oferta cercana a 3.3 mil barriles por día (mbd) factor que domina sobre señales bajistas de corto plazo como el incremento de inventarios en EE.UU. Por su parte, el oro marca nuevos máximos históricos por encima de USD\$4,630/onza, respaldado por un entorno de inflación más moderada en EE.UU. que refuerza las apuestas por recortes de tasas de la Fed, junto con una renovada demanda de refugio ante la incertidumbre geopolítica.

| Renta fija

En EE.UU., los bonos del tesoro operan con valorizaciones generalizadas y estabilidad en la pendiente de la curva, apoyados por un tono más defensivo de los mercados ante la corrección de las acciones, el repunte de las materias primas y la búsqueda de activos refugio en un contexto de tensiones geopolíticas en Medio Oriente, mientras la atención se concentra en datos clave de inflación al productor y consumo, así como en múltiples intervenciones de miembros de la Fed que podrían recalibrar expectativas de política monetaria. En Europa, los bonos soberanos del área euro y el Reino Unido muestran un desempeño lateral, condicionados por una elevada oferta en el tramo largo, ausencia de catalizadores macro relevantes y expectativas de recortes de tasas prácticamente estables, con los mercados de swaps reflejando ajustes graduales tanto para el BCE como para el BoE. En Colombia, la curva de TES COP registra un empinamiento alcista con valorizaciones concentradas en el tramo largo, en contraste con presiones idiosincráticas en referencias intermedias, mientras que en el frente externo la exitosa colocación de bonos globales en dólares con vencimientos en 2029, 2031 y 2033, por USD\$5,000 millones, casi agotando el cupo de colocaciones externas anual, ratifica un apetito sólido por riesgo soberano colombiano en moneda dura; en contraste, en el mercado local de corto plazo persiste una demanda más contenida, evidenciada en la adjudicación de COP\$723 mil millones en TCOs, lo que refleja una mayor prima exigida por los inversionistas ante la incertidumbre fiscal y monetaria. Este entorno ha llevado al Gobierno a ajustar su estrategia de colocaciones, con el lanzamiento de una nueva referencia de TES con vencimiento el 27 de febrero de 2030, que se adjudica en la subasta de hoy con una tasa cupón de 12.5%, junto con una reducción en los montos ofertados, con el objetivo de facilitar la absorción por parte del mercado

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura bajista, en medio de los reportes corporativos de Wells Fargo, Bank of America y Citigroup. En particular, Wells Fargo cayó tras

informar de ingresos por intereses menores a los esperados y utilidades netas a la baja, mientras que Bank of America logró superar las expectativas del consenso de analistas y Citigroup publicará su reporte antes de la apertura del mercado. Por su parte, JPMorgan Chase -el mayor banco estadounidense- registró una disminución en sus utilidades, presionado por las provisiones relacionadas con la adquisición de una asociación de tarjetas de crédito con Apple. La entidad también advirtió sobre el impacto negativo de la propuesta de limitar las tasas de interés de las tarjetas de crédito sobre la rentabilidad del sector. Por su parte, los índices bursátiles en Europa registran una recuperación moderada, con el Stoxx 600, el CAC 40 y el FTSE 100 avanzando. En el frente corporativo, British Petroleum advirtió que prevé asumir cargos por *impairment* de entre USD\$4,000-5,000 millones, relacionados con sus unidades de gas y energía baja en carbono, a la vez que sus resultados de la comercialización de petróleo serían más débiles. En paralelo, las acciones del gigante minero Fresnillo -el principal productor mundial de plata- alcanzaron un máximo histórico después de que el precio de la plata superó los USD\$90 dólares la onza. Finalmente, el Nikkei 225 y el Hang Seng lideraron las ganancias en el mercado asiático, mientras que el Nifty 50 retrocedió.

## | Noticias de emisores

- **Cementos Argos:** Anunció el nombramiento de Jason Teter como presidente de Argos Materials LLC, la nueva plataforma desde la cual la compañía consolidará y escalará su estrategia de materiales de construcción en Estados Unidos, con foco inicial en el negocio de agregados de alto valor. Esta plataforma se apoyará en una red logística y portuaria estratégica en el Caribe y Centroamérica para atender mercados clave del Golfo de México y el sureste de EE.UU., bajo un modelo de baja intensidad de capital, con el que Argos estima generar cerca de USD\$200 millones de EBITDA anual hacia 2030. Jason Teter aporta una amplia trayectoria en la industria, con experiencia directiva en compañías como Vulcan Materials y Lafarge USA, donde lideró operaciones y transacciones relevantes, fortaleciendo así la ejecución de la estrategia de crecimiento y creación de valor de Cementos Argos en el mercado estadounidense.

