

Así amanecen los mercados

Se intensifican las tensiones comerciales entre EE.UU. y Europa

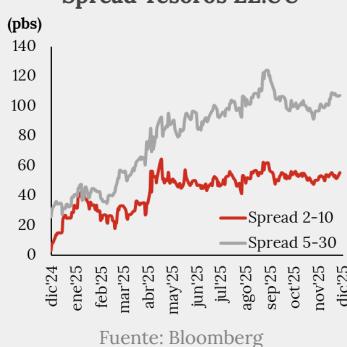


Lunes, 19 enero 2026

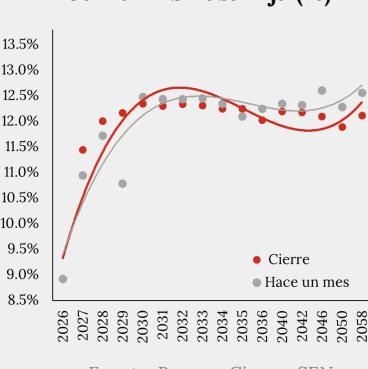
Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



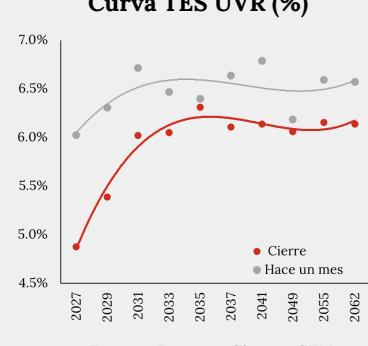
Spread Tesoros EE.UU (pbs)



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Resumen

- Mercado accionario global a la baja, a la expectativa de posibles medidas arancelarias entre EE.UU. y la UE, aunque con menor liquidez por día feriado.
- El COP se consolida, apoyado en la compresión del riesgo soberano y un DXY sin impulso, con margen limitado para nuevas apreciaciones.
- Renta fija con sesgo defensivo ante mayor aversión al riesgo y sensibilidad a factores globales.

Narrativa de los mercados

Las tensiones comerciales aumentan tras el anuncio de aranceles del 10% (escalables a 25% en junio) desde febrero a 8 países europeos, ligados a la negativa de vender Groenlandia. La medida aplicaría desde 1 de febrero, rompiendo acuerdos previos, y llevó a la UE a convocar reuniones de emergencia para evaluar mecanismos de defensa. A nivel global, crece la demanda por activos refugio ante el riesgo, mientras la incertidumbre geopolítica erosiona la confianza en el multilateralismo y complica las perspectivas de estabilidad para el primer semestre de 2026. En **EE.UU.**, hoy es feriado. En la **Eurozona**, la inflación de cierre de 2025 bajó a 1.9%, debajo de la meta del 2% del BCE, apoyada por menores precios de la energía y una subyacente de 2.3%. Los aranceles por parte de EE.UU. podrían recortar el PIB entre 0.2% y 0.3%. Ante un posible impacto de hasta EUR\$93 mil millones en represalias, la UE evalúa activar instrumentos de defensa comercial para limitar una mayor fractura económica transatlántica. El **Reino Unido** afronta un deterioro del apetito por riesgo global ante la incertidumbre en la política comercial internacional. Aunque su economía muestra mayor resiliencia que la de otros países europeos, sectores como defensa y consumo básico ayudan a amortiguar la volatilidad. Aunque, la exposición a las fricciones comerciales y la sensibilidad a ciclos económicos adversos siguen presionando el mercado interno. **China** creció 5% en 2025, apoyada en la manufactura de alta tecnología y un superávit comercial récord. No obstante, enfrenta riesgos estructurales, consumo débil, caída de 3.8% en la inversión en activos fijos y un desplome de 17.2% en el sector inmobiliario. Con una utilización industrial de 74.9% y presiones deflacionarias, el PBoC mantiene una postura proactiva, mientras el retroceso demográfico, refuerza la transición hacia un modelo basado en el consumo interno. En **Japón**, la producción industrial cayó 2.7% en noviembre de 2025 por la debilidad de la demanda externa y un desplome del 11% en los pedidos de maquinaria. La incertidumbre se agrava por elecciones anticipadas en febrero y el plan fiscal de la primera ministra Takaichi de suspender el impuesto al consumo en alimentos, con un costo de 5 billones de yenes anuales. Mientras el BoJ evalúa un ajuste monetario tras rendimientos de deuda de 2.24%, la fragilidad manufacturera y la sostenibilidad de la deuda limitan las perspectivas de crecimiento.

Brasil enfrenta un debilitamiento de su liderazgo regional tras la intervención estadounidense en Venezuela, que evidenció la pérdida de influencia de Brasilia en la Amazonía. La priorización de los BRICS y los compromisos comerciales en 2026, junto con la necesidad de alinearse con Washington, limitan su margen de maniobra y obligan a un replanteamiento de su estrategia diplomática.

En **Colombia**, el Ministro de Hacienda, Germán Ávila, tiene prevista una reunión hoy con un bloque de 17 gobernadores que cuestionan el decreto de emergencia económica del Ejecutivo, en particular las modificaciones al cobro de impuestos a licores y cigarrillos. Mientras tanto, Ávila señaló que el Gobierno evalúa una reducción en el precio de la gasolina a partir de febrero de COP\$300, en un contexto en el que los precios internacionales ya se ubican por encima de los valores del mercado interno. Además, el Gobierno alista un decreto para reducir del 70% al 30% los límites de inversión de las AFP en el exterior. La medida busca repatriar cerca de COP\$104 billones en un plazo de tres a cinco años para fortalecer la liquidez local y financiar sectores estratégicos. Actualmente, el 50% del ahorro pensional (COP\$262 billones) está invertido fuera del país, por lo que el ajuste se plantea de forma gradual para mitigar riesgos de mercado y liquidez durante la transición.

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
05:00	EURO	IPC YoY	Dic F	Var. Anual (%)	2.00%	1.90%	2.00%	2.00%	↓
05:00	EURO	IPC (MoM)	Dic F	Var. Mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	=
05:00	EURO	IPC subyacente YoY	Dic F	Var. Anual (%)	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	=

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
--------------	--------	--------------

2	3.59	0.00
5	3.82	0.00
7	4.01	0.00
10	4.22	0.00
30	4.84	0.00

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*

S&P 500	-1.08%
Dow Jones	-0.87%
Nasdaq	-1.51%

Europa

Stoxx 600	-1.20%
DAX	-1.19%
FTSE	-0.02%

Asia

CSI 300	-0.40%
Nikkei	-0.35%
ASX	-0.63%

Fuente: Bloomberg *Futuros

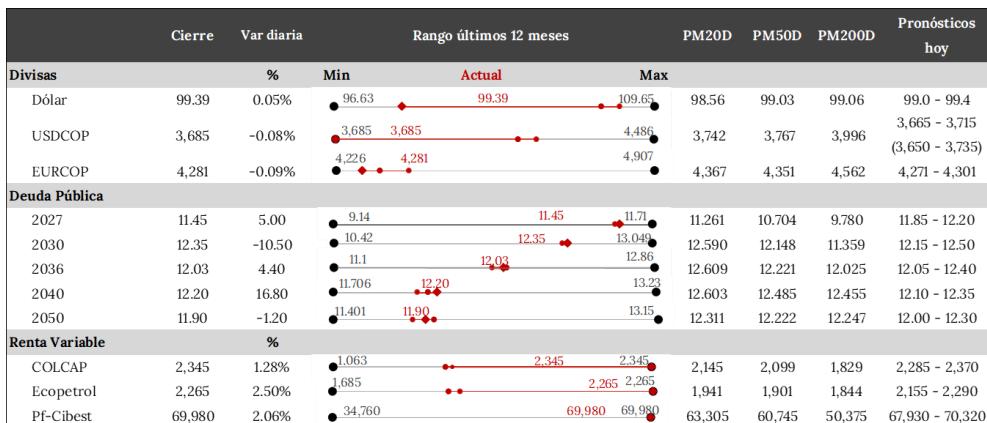
Materias primas

Commodity Ult. precio Var (%)

Gas N	3.497	12.70%
Plata	93.095	5.15%
Oro	4670.9	1.64%
Maiz	424.75	1.13%
Cobre	5.8568	0.44%
Café	3925	0.05%
WTI	58.96	-0.64%
Brent	63.71	-0.65%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados



Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En el frente externo, el DXY arranca la jornada con un sesgo bajista moderado, luego de no lograr consolidarse por encima de los máximos recientes, en un contexto en el que el mercado comienza a diferenciar entre unos fundamentos macroeconómicos aún sólidos en EE.UU. y un aumento del ruido político y geopolítico asociado a la agenda comercial y de política exterior de la administración Trump. Si bien los datos de actividad y empleo continúan respaldando la expectativa de una Fed en pausa por un período prolongado, la combinación de toma de utilidades, corrección en los precios del petróleo y una menor demanda por activos refugio ha limitado una extensión adicional del rally del dólar. Este entorno de dólar global estable a ligeramente más débil resulta, en el margen, constructivo para las monedas latinoamericanas; no obstante, en el caso del USD/COP, la incidencia del frente externo queda claramente subordinada a factores domésticos. La reciente compresión del CDS soberano, junto con la ausencia de choques externos adversos, sugiere que el par tendería a mantenerse en una fase de consolidación, con un sesgo direccional acotado más que en una nueva extensión de la apreciación, particularmente considerando que en lo corrido de 2026 el peso colombiano ya se ha apreciado 0.72% más que el promedio de sus pares regionales y 2.06% por encima del desempeño promedio de LatAm en el último año. **En línea con lo anterior, para hoy anticipamos un rango de negociación en la modalidad next-day acotado entre COP\$3,665 y COP\$3,715 con posibles extensiones hacia COP\$3,650 y COP\$3,735 por dólar.**

| Materias primas

El petróleo retroceden y el WTI se ubica por debajo de USD\$59/barril, en la medida en que la moderación de las tensiones en Irán reduce la prima geopolítica asociada a riesgos de oferta, aunque el discurso de la Casa Blanca mantiene un componente de incertidumbre. A ello se suma un mercado que descuenta un escenario de superávit global, parcialmente compensado por disruptiones regionales como las dificultades logísticas en las exportaciones de Kazajistán a través del Mar Negro. Asimismo, el anuncio de nuevos aranceles de EE.UU. a países europeos introduce riesgos a la baja para la demanda energética vía comercio y crecimiento. En contraste, el oro extiende su rally y marca nuevos máximos históricos por encima de USD\$4,670/once, impulsado por un repunte de la aversión al riesgo tras las tensiones comerciales transatlánticas y por flujos de refugio en un contexto de incertidumbre geopolítica persistente y cuestionamientos a la independencia de la Fed.

| Renta fija

En **EE.UU.**, la renta fija opera con sesgo defensivo en un contexto de negociación reducida por el festivo, con los futuros de los bonos del tesoro al alza como reflejo de la búsqueda de refugio ante el aumento de tensiones comerciales tras los anuncios arancelarios de la administración Trump, aun cuando la ausencia de mercado líquido limita la lectura direccional de los movimientos en tasas. En **Europa**, los fundamentales están dominados por el resurgimiento del riesgo geopolítico y comercial, que impulsa flujos hacia activos refugio y presiona a la baja los rendimientos de Bunds y OATs, en contraste con el Reino Unido, donde la sorpresa positiva en el PIB reduce marginalmente las expectativas de recortes del BoE y genera un ajuste alcista en las tasas de los gilt, configurando un escenario de mayor divergencia intra-regional entre factores de crecimiento y riesgos externos. En **Colombia**, la dinámica continúa explicada principalmente por factores técnicos y de flujos, con un aplanamiento de la curva de TES COP, salidas moderadas de capital extranjero concentradas en títulos en pesos y tasas aún cercanas a mínimos recientes, en un entorno donde la demanda estructural se mantiene sólida pero con mayor sensibilidad a la volatilidad externa y a las condiciones financieras globales, mientras los TES UVR reflejan desvalorizaciones asociadas a ajustes en expectativas reales e inflación implícita.

| Renta variable

Mercado accionario en EE.UU. cerrado por día feriado, a la expectativa por las medidas arancelarias entre EE.UU. y la UE, así como los resultados corporativos del 4T25. En particular, las acciones bancarias se mantuvieron débiles a pesar de los sólidos resultados corporativos, debido a la persistente preocupación por la propuesta de Donald Trump de limitar las tasas de interés de las tarjetas de crédito. JPMorgan Chase y Bank of America se situaron entre los rezagados, con caídas del 5%. Durante la semana, la temporada de resultados incluirá a nuevas compañías como Netflix, Johnson & Johnson e Intel. Hasta el momento, solo el 7% de las empresas del S&P 500 han informado sus resultados del 4T25, con el 79% registrando una sorpresa positiva en utilidades por acción. Con ello, el mercado anticipa un crecimiento anual de utilidades del 8.2%, lo que marcaría el décimo trimestre consecutivo de crecimiento de las ganancias del índice. Entre tanto, los índices bursátiles en Europa registran un desempeño negativo, con correcciones en el CAC 40, FTSE 100 y Stoxx 600 en medio de las renovadas tensiones geopolíticas y comerciales. Los fabricantes de automóviles europeos y el sector de bienes de lujo reaccionaron a las propuestas arancelarias: Volkswagen se desplomó alrededor de un 2.6%, mientras que Porsche cayó un 3.9% y BMW casi un 4.2%. Finalmente, el mercado asiático profundiza pérdidas en el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng. A pesar de ello, el fabricante de automóviles Hyundai alcanzó un máximo histórico con un avance de sus acciones hasta un 17.92% al cierre de la jornada.

| Noticias de emisores

- **Celsia:** Su Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, realizada con un quórum del 99.08%, aprobó de manera unánime la cancelación de la inscripción de sus acciones ordinarias en el RNVE y en la BVC, debido a la alta concentración accionaria y la baja liquidez histórica del título. La decisión no afecta a la compañía como emisor de bonos ni a las acciones de Celsia S.A., que continúan listadas en el mercado local.
- **Nutresa:** Culminó la oferta de readquisición de acciones con plazo de aceptaciones el 15 de enero de 2026, mediante la cual adquirió 1.382.999 acciones por un valor total de COP\$414,899.7 millones. Como resultado de la operación, el número de acciones ordinarias en circulación se redujo de 453.46 millones a 452.07 millones.
- **Terpel:** Informó que se hizo efectiva la inscripción en el registro mercantil de la situación de control que ejerce sobre Terpel Comercial Dominicana S.A.S., sociedad domiciliada en República Dominicana, como consecuencia de su constitución, en línea con lo previamente reportado el 11 de noviembre de 2025. La compañía aclaró que esta operación no implica costos, negocios u operaciones materiales, ni genera efectos jurídicos, comerciales o financieros adversos para Terpel.
- **Cementos Argos:** Anunció la presentación de la Encuesta Código País 2025 ante la SFC, en cumplimiento de las disposiciones de gobierno corporativo aplicables a emisores de valores. La compañía reportó la adopción y aplicación de las principales recomendaciones del Código País, ratificando su compromiso con altos estándares de transparencia, buenas prácticas corporativas y protección de los derechos de los accionistas.
- **Ecopetrol:** La Contraloría General de la República determinó hallazgos fiscales por COP\$86,054 en contratos de Ecopetrol durante la vigencia de 2024. En particular, la auditoría evidenció afectaciones en dos procesos contractuales con posible detrimento de recursos.

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

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez
Practicante
lyzh.tovar@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)