

Así amanecen los mercados

Nuevas amenazas arancelarias contra Europa



Martes, 20 enero 2026

| Resumen

- Mercado accionario global a la baja, a la expectativa de los resultados corporativos del 4T25.
- Debilidad del DXY y carry mantienen presión bajista sobre el USD/COP.
- Rendimientos al alza en renta fija, en un contexto de mayor prima por riesgo y menor apetito por duración.

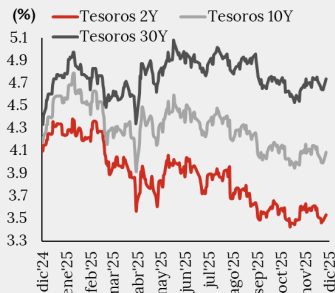
| Narrativa de los mercados

La economía global enfrenta una crisis por la amenaza de Donald Trump de imponer aranceles progresivos a ocho países de la OTAN, iniciando en 10% en febrero hasta 25% en junio, condicionados a la venta de Groenlandia. Adicionalmente, se plantean gravámenes del 200% a vinos y licores franceses por tensiones geopolíticas en Gaza y críticas al Reino Unido sobre las Islas Chagos. **Europa** evalúa represalias mediante el "Instrumento Anticoerción" para proteger sus USD \$10 billones en activos estadounidenses. En Asia, la incertidumbre fiscal eleva presiones financieras, mientras el oro supera los USD \$4,700 la onza por refugio ante disturbios en Irán que suman 5,000 víctimas. El sentimiento económico en Alemania (59.6 puntos) y la eurozona (40.8 puntos) alcanzó máximos de 18 meses, pese a la amenaza arancelaria de EE. UU. que motiva una posible respuesta de la UE por 93,000 millones de euros. En el **Reino Unido**, el mercado laboral muestra signos de enfriamiento con un desempleo del 5.1% a noviembre de 2025 (1.84 millones de personas), superando las previsiones. Los salarios regulares se desaceleraron al 4.5%, su ritmo más débil desde 2022, impactados por el sector privado (3.6%) frente al incremento récord del sector público (7.9%).

China mantiene estabilidad macro tras la decisión del PBoC de sostener las tasas preferenciales de préstamos a uno y cinco años en 3.0% y 3.5% por ocho meses. El PIB del 4T25 creció 4.5%, el ritmo más lento en tres años, cerrando el año en 5%. El enfoque gubernamental prioriza estímulos selectivos a pymes y tecnología para combatir la crisis inmobiliaria y el bajo consumo. En **Japón**, la incertidumbre política y fiscal se agudiza por la propuesta de la primera ministra Takaichi de eliminar impuestos a alimentos sin compensación de ingresos, lo que elevó los rendimientos soberanos a máximos de tres décadas. La disolución del parlamento este viernes para elecciones el 8 de febrero busca validar una agenda de expansión fiscal agresiva. La inversión en **México** enfrenta mayores riesgos por la reforma energética de 2025 y la revisión del T-MEC, con posibles arbitrajes internacionales. El FMI recortó el crecimiento de 2025 a 0.6% por políticas restrictivas y tensiones arancelarias, proyectando recuperaciones de 1.5% y 2.1% para 2026 y 2027. La incertidumbre comercial impulsa el ahorro precautorio y frena el consumo, con una tasa de referencia de 7.0%. Se suman riesgos internos, como la reforma judicial y la situación de Pemex, junto con una alta carga arancelaria en EE. UU., que presionan la estabilidad macroeconómica. En **Brasil**, el Ministerio de Hacienda propone transferir la supervisión de fondos de inversión al Banco Central para fortalecer el sistema tras la liquidación de Banco Master por presunto fraude masivo.

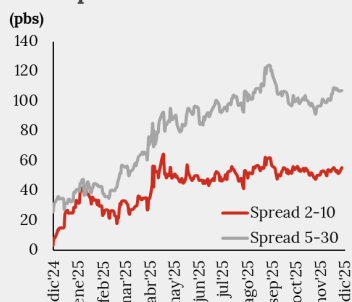
Colombia enfrenta una crisis fiscal con un gasto público del 24.3% del PIB frente a ingresos del 18.1%. La rigidez presupuestal destina el 93.7% a gastos inflexibles, dejando sólo 6.3% para inversión en 2026, con un faltante de COP\$28.3 billones. El gobierno decretó la repatriación forzosa de hasta COP\$125 billones de las AFP, limitando su inversión extranjera al 25%, medida que busca financiar el déficit mediante deuda interna (TES). Esto genera riesgos de "crowding out", menor rentabilidad pensional a largo plazo. Mientras tanto, sigue la controversia por la emergencia económica. El presidente Gustavo Petro y el ministro de Hacienda, Germán Ávila, defendieron el decreto, advirtiendo que su caída elevaría el costo de la deuda y pondría en riesgo derechos fundamentales. No hubo acuerdo con gobernadores opositores.

Rendimientos Tesoros EE.UU



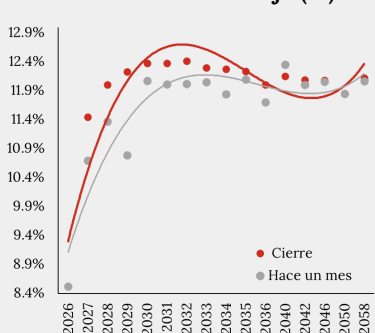
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



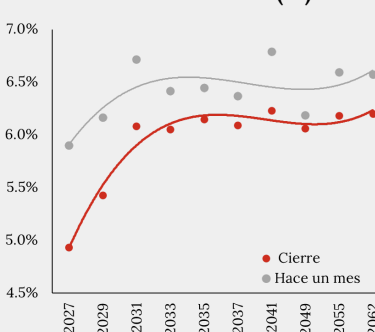
Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Curva TES UVR (%)



Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
05:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Ene	Indicador	45.8	59.6	50	45.7	↑
05:00	ALE	ZEW Encuesta de la situación actual	Ene	Indicador	-81	-72.7	-76	-77.9	↑
02:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Nov	Tasa (%)	5.10%	5.10%	5.10%	5.00%	→
02:00	UK	Beneficios semanales promedio 3M/YoY	Nov	Var. Anual (%)	4.80%	4.70%	4.60%	4.70%	↓

Fuente: Banrep, Cierres SEN

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.58	-0.72
5	3.84	2.82
7	4.06	4.72
10	4.29	6.17
30	4.93	8.75

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-1.48%
Dow Jones	-1.37%
Nasdaq	-1.78%
Europa	
Stoxx 600	-1.24%
DAX	-1.59%
FTSE	-0.45%
Asia	
CSI 300	+0.17%
Nikkei	-2.52%
ASX	-0.86%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	3.821	23.14%
Plata	95.115	7.43%
Oro	4730.8	2.95%
Cobre	5.8785	0.81%
WTI	59.79	0.76%
Brent	64.4	0.72%
Café	3927	0.05%
Maiz	422.88	-0.27%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	99.39	-0.25%	96.63	99.39	109.65	98.61	99.02	99.04	98.3 - 99.1
USDCOP	3,654	-0.84%	3,654	3,654	4,486	3,730	3,763	3,994	3,650 - 3,680
EURCOP	4,282	0.02%	4,226	4,282	4,907	4,358	4,349	4,561	(3,610 - 3,695)
Deuda Pública									
2027	11.45	-0.50	9.14	11.45	11.71	11,282	10,740	9,788	11.90 - 12.25
2030	12.38	7.50	10.42	12.38	13,049	12,591	12,171	11,365	12.30 - 12.55
2036	12.01	-4.60	11.1	12,006	12.86	12,605	12,229	12,024	12.00 - 12.40
2040	12.15	-9.30	11,706	12,15	13,23	12,577	12,486	12,454	11.95 - 12.30
2050	11.85	0.00	11,401	11,85	13,15	12,285	12,224	12,242	12.05 - 12.45
Renta Variable									
COLCAP	2,378	1.28%	1,063	2,378	2,378	2,160	2,107	1,833	2,295 - 2,390
Ecopetrol	2,270	2.50%	1,685	2,270	2,270	1,963	1,910	1,845	2,170 - 2,295
Pf-Cibest	71,460	2.06%	34,760	71,460	71,460	63,827	61,049	50,511	68,930 - 72,120

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

En el frente externo, el DXY inicia la jornada con un sesgo bajista significativo, la combinación de toma de utilidades en el dólar, un mayor ruido político-comercial desde EE.UU. y la ausencia de catalizadores macro relevantes ha reducido la demanda por el billete verde, generando un entorno marginalmente más constructivo para las monedas latinoamericanas. En este contexto, el USD/COP arranca la sesión con presión bajista, reflejada en la operación Next Day de ayer cuando bajaba COP\$26 frente al cierre spot del viernes pasado, alrededor de COP\$3,659 por dólar, lo que sugiere una apertura spot a la baja frente al cierre previo. Por lo tanto, para la jornada de hoy, el impacto del dólar global y el apetito por carry seguirán impulsando el sesgo bajista del par. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,650 y COP\$3,680 con posibles extensiones hacia COP\$3,610 y COP\$3,695 por dólar.**

| Materias primas

El petróleo retrocede, con el WTI descendiendo por debajo de los USD\$59/barril, presionados por el recrudecimiento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y la UE, que reavivan los temores de una desaceleración económica y un debilitamiento de la demanda energética. Luego de que el presidente Trump manifestara un aplazamiento en una eventual acción militar contra Irán, así, se reducen los riesgos inmediatos de interrupciones en el suministro desde Oriente Medio. No obstante, el mercado enfrenta un exceso de oferta global, aunque persisten focos de tensión puntual por interrupciones en el Mar Negro y la suspensión temporal del yacimiento Tengiz en Kazajistán. En este entorno, la atención de los inversionistas se centra en el próximo informe mensual de la AIE, clave para equilibrar las expectativas sobre el balance global de oferta y demanda. Por otro lado, el oro refuerza su rol de activo refugio y marca nuevos máximos históricos por encima de USD\$4,720/onza, impulsado por la escalada comercial y geopolítica entre EE.UU. y Europa, así como por la expectativa del informe de inflación PCE.

| Renta fija

En EE.UU., la renta fija enfrenta presiones al alza en los rendimientos, lideradas por el tramo largo de la curva, en un contexto de efecto contagio desde el fuerte ajuste en los JGBs, que reduce el atractivo relativo de los bonos del tesoro en términos de cobertura cambiaria, y de un renovado componente de prima por riesgo político, ante la percepción de que EE.UU. ha pasado de ser refugio a fuente de incertidumbre. Este entorno ha favorecido un empinamiento bajista en la curva y un abaratamiento relativo del largo plazo, en un mercado además sensible a la dependencia estructural de flujos externos. En la **Eurozona**, los bonos soberanos replican el ajuste global con un desempeño particularmente débil en vencimientos largos, reflejando la transmisión directa del shock japonés y la mayor oferta esperada para financiar políticas de crecimiento. A ello se suma el ruido geopolítico asociado a las tensiones transatlánticas, que introduce volatilidad adicional en las primas de plazo, mientras los spreads periféricos se mantienen contenidos, sugiriendo que el movimiento responde más a factores globales que a deterioros idiosincráticos. En **Colombia**, los fundamentales continúan condicionados por un entorno externo menos favorable y por factores domésticos que limitan el apetito por duración, destacándose la ausencia de señales claras de consolidación fiscal y la persistencia de riesgos sobre la trayectoria de deuda. En este marco, la subasta de TCOs programada para hoy podría exigir mayores concesiones de tasa, mientras que en los tramos medios y largos persiste el sesgo a repuntes en rendimientos, consistente con un escenario de tasas de política más restrictivas.

| Renta variable

Mercado accionario en EE.UU. a la baja, retrocediendo hasta mínimos de 30 días y evaluando la cautela sobre la situación geopolítica global. En particular, los futuros de acciones anticipan pérdidas relevantes en EE.UU. después de que el presidente Donald Trump intensificara su

retórica sobre Groenlandia. En paralelo, se esperan los resultados financieros trimestrales de diversas empresas, como Netflix, Charles Schwab, Johnson & Johnson e Intel, evaluando el optimismo sobre las acciones estadounidenses. En el agregado, se prevé que el S&P 500 registre un crecimiento anual de las utilidades entre el 12% y el 15%. En el sector de metales preciosos, las mineras Hecla Mining y Endeavour Silver avanzan un 6.3% y un 4.8%, respectivamente, en medio de un nuevo repunte del precio del oro. Entre tanto, los índices bursátiles en Europa replican el desempeño bajista, con correcciones en el CAC 40 y Stoxx 600. Asimismo, el índice FTSE 100 cayó un 1.1%, encaminándose a su mayor retroceso en un día desde el 18 de noviembre. Las acciones del sector de salud lideraron las pérdidas, con AstraZeneca bajando un 2.6% después de que la farmacéutica anglo-sueca anunció el retiro de sus American Depositary Shares y títulos de deuda del Nasdaq. En el frente corporativo, la compañía británica de organización de eventos Informa PLC anunció una recompra de acciones por USD\$269.6 millones y aumentó su pronóstico de ingresos para 2026. Finalmente, el mercado asiático profundiza pérdidas en el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Informó la adopción de un conjunto de medidas orientadas a garantizar la adecuada representación de los accionistas en la Asamblea Extraordinaria que se celebrará el 5 de febrero de 2026, en cumplimiento de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera.
- Por su parte, los trabajadores de la compañía eligieron a César Eduardo Loza Arenas como el postulado para el renglón 7° de la plancha de la Nación a la Junta Directiva de Ecopetrol, mientras que los representantes de los departamentos productores de hidrocarburos y los accionistas minoritarios confirmaron nuevamente la postulación a los renglones 8° y 9° de la plancha de candidatos a Ricardo Rodríguez Yee y Luis Felipe Henao, respectivamente.
- **ISA:** Anunció la creación de la Dirección de Seguridad y Salud en el Trabajo, que comenzará a operar a partir del 22 de enero de 2026 y estará adscrita a la Vicepresidencia de Talento Organizacional, con el objetivo de fortalecer la gestión de riesgos, elevar los estándares de seguridad y consolidar una cultura enfocada en la protección de la vida y el bienestar de sus colaboradores y cadena de valor.
- En este marco, la compañía designó a Cristian Augusto Remolina como director de la nueva área, quien cuenta con más de 20 años de trayectoria en ISA y se desempeñaba como gerente general de ISA Energía en Perú. Adicionalmente, Brenda Rodríguez Tovar asumirá como gerente encargada de ISA Energía en Perú y Roberto Antonio García Riascos como gerente general encargado de Transelca, garantizando la continuidad operativa y de liderazgo en estas filiales.
- **Canacol:** La Superintendencia de Sociedades de Colombia convocó a una audiencia pública para el 22 de enero de 2026, con el fin de resolver la solicitud de reconocimiento de las órdenes emitidas por la Corte de King's Bench of Alberta dentro del proceso de reestructuración que la compañía adelanta bajo la CCAA de Canadá. En este marco, la Corte autorizó la implementación de un Sale and Investment Solicitation Process (SISP), un proceso ordenado y supervisado por el Monitor (KPMG Inc.) para evaluar potenciales transacciones de venta o inversión sobre la totalidad o parte de los activos y negocios de Canacol. La compañía aclaró que el SISP no constituye una oferta ni garantiza la concreción de una transacción, ya que cualquier operación estará sujeta a negociaciones, al cumplimiento de condiciones y a la aprobación final de las autoridades judiciales competentes.

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.



[@accionesyvaloressa](#)

Suscríbete a nuestros informes