

Así amanecen los mercados

Decreto para reducir el límite de inversión de las AFP en el exterior acapara la atención

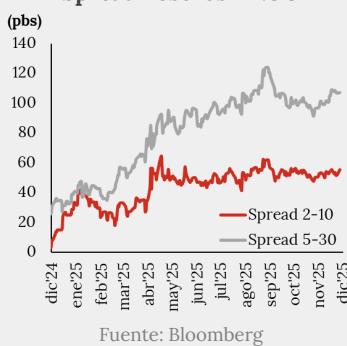


Miércoles, 21 enero 2026

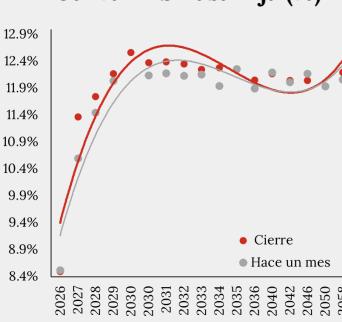
Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



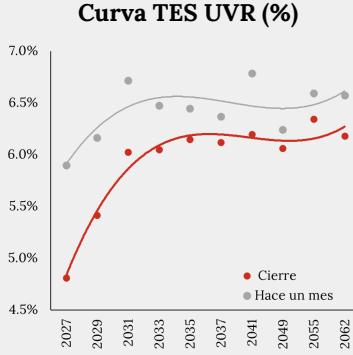
Spread Tesoros EE.UU (pbs)



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Resumen

- Mercado accionario global estable; Netflix hace nueva oferta para la adquisición de Warner Bros.
- Peso colombiano se consolida ante dólar débil y menor presión de flujos externos.
- Renta fija con empinamiento de curvas y desempeño diferenciado por tramos, en un contexto dominado por flujos y factores técnicos.

Narrativa de los mercados

En EE.UU., la economía enfrenta mayores tensiones geopolíticas tras amenazas presidenciales de imponer aranceles del 25% a ocho miembros de la OTAN por la disputa sobre Groenlandia. La medida generó advertencias de represalias de la Unión Europea y Francia, elevando la incertidumbre global. En la **Eurozona**, el Parlamento Europeo considera suspender acuerdos comerciales previos, mientras se organiza una cumbre de emergencia en Bruselas. La estabilidad macroeconómica regional se ve presionada por el repunte de rendimientos en la deuda soberana global. En el **Reino Unido**, la inflación al consumidor escaló al 3.4% en diciembre de 2025, superando las previsiones, mientras la inflación subyacente se mantuvo estable en 3.2%, el nivel más bajo desde el año 2024.

En **China** el PBoC fijó un tipo de referencia de 7.0014 para el yuan, buscando evitar una apreciación excesiva que comprometa la competitividad de las exportaciones. En materia de política monetaria, los tipos de interés preferenciales a uno y cinco años se mantuvieron estables en 3% y 3.5% por 8º mes consecutivo. El crecimiento se apoya en tecnología e inteligencia artificial, buscando equilibrio entre la estabilidad financiera y el control de flujos de capital. En **Japón**, la incertidumbre fiscal se ha intensificado tras la propuesta de reducir el impuesto a las ventas de alimentos, una medida expansiva previa a las elecciones del 8 de febrero. En **México**, el consumo privado cerró el 2025 con un avance de 4.9% en diciembre, impulsado por remesas y empleo, aunque el crecimiento anual de 1.2% fue el más bajo desde 2020. Para 2026, se prevé una expansión de hasta 3%, condicionada a la estabilidad de los ingresos de los hogares. En **Brasil**, la economía mantiene resiliencia, con expectativas de inflación ancladas y un marco macroeconómico predecible. Las materias primas y la industria extractiva impulsan la actividad, compensando la debilidad del consumo sensible a las tasas. Pese a riesgos arancelarios externos, la inversión sigue estable, apoyada en grandes empresas, un marco regulatorio favorable y niveles de confianza históricamente altos.

En **Colombia**, la atención la acapara el proyecto de decreto que busca reducir el límite de inversión de las AFP en el exterior —pasando del 48% actual al 35% en tres años y al 30% en cinco años. Para algunos analistas esta medida sugiere un ajuste gradual sobre un portafolio cercano a los USD\$69 mil millones (COP\$255 billones). Aunque no se prevé una crisis inmediata ni ventas masivas, la medida frenaría nuevas inversiones externas, pudiendo elevar el dólar entre \$150 y \$200, si bien el mercado ya habría descontado parte del impacto. Para cumplir la meta, se estima una monetización de USD\$19 mil millones en tres años y USD\$26 mil millones en cinco; no obstante, los cerca de USD\$500 millones mensuales proyectados representan solo el 2% del mercado spot, impacto que se reduce al considerar que el 60% de las posiciones tienen cobertura cambiaria. Mientras tanto, la encuesta de Expectativas del Banrep mostró cómo los analistas elevaron sus pronósticos de inflación para este año al 6.37% (Acva 6.33%).

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Acciávalores	Tendencia observada/esperada
02:00	UK	IPC YoY	Dic	Var. Anual (%)	3.20%	3.40%	3.30%	3.40%	↑
02:00	UK	IPC (MoM)	Dic	Var. Mensual (%)	-0.20%	0.40%	0.40%	0.30%	↑
02:00	UK	IPC subyacente YoY	Dic	Var. Anual (%)	3.20%	3.20%	3.30%	3.40%	=
02:00	UK	RPI YoY	Dic	Var. Anual (%)	3.80%	4.20%	4.10%	4.30%	↑
02:00	UK	RPI MoM	Dic	Var. Mensual (%)	-0.40%	0.70%	0.60%	0.60%	↑
07:00	MEX	Ventas al por menor YoY	Nov	Var. Anual (%)	3.40%	4.40%	2.80%	3.00%	↑
10:00	US	Indice líder	Dic	Indicador	-0.30%	pendiente	-0.20%	-0.30%	=
10:00	US	Gasto en construcción (MoM)	Oct	Var. Mensual (%)	--	pendiente	0.10%	0.10%	
10:00	US	Vtas pendientes viviendas(MoM)	Dic	Var. Mensual (%)	3.30%	pendiente	-0.50%	2.00%	↓
18:50	JAP	Balanza comercial	Dic	¥ mil millones	322.3	pendiente	361.3	360	↑

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.58	-2.08
5	3.84	-1.84
7	4.06	-1.57
10	4.29	-0.79
30	4.92	0.26

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.06%
Dow Jones	-0.05%
Nasdaq	-0.25%
Europa	
Stoxx 600	-0.68%
DAX	-0.96%
FTSE	-0.07%
Asia	
CSI 300	-0.50%
Nikkei	+0.76%
ASX	-0.25%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Gas N	4.669	19.50%
Oro	4860.26	1.98%
Cobre	5.8563	0.75%
Maiz	426.38	0.56%
Café	3963	0.46%
WTI	60.54	0.30%
Brent	65.09	0.26%
Plata	94.103	-0.56%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

Divisas	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
			Min	Actual	Max				
Dólar	98.64	-0.04%	96.63	98.64	109.65	98.63	99.01	99.01	98.4 - 98.7
USDCOP	3,673	-0.32%	3,673	3,673	4,486	3,721	3,761	3,991	3,640 - 3,690 (3,620 - 3,705)
EURCOP	4,308	0.61%	4,226	4,308	4,907	4,349	4,345	4,560	4,292 - 4,323
Deuda Pública									
2027	11.38	-7.50	9.14	11.38	11.71	11.296	10.773	9.797	11.60 - 12.00
Feb 2030	12.57	1.40	12.53	12.57	12.619	12.569	12.569	12.569	12.45 - 12.70
Sep 2030	12.38	0.30	10.42	12.38	13.049	12.569	12.569	12.569	12.25 - 12.50
2036	12.06	5.40	11.1	12.06	12.86	12.600	12.493	6.953	11.90 - 12.20
2040	12.18	2.50	11.706	12.18	13.23	12.302	12.236	12.023	12.00 - 12.35
2050	11.95	9.60	11.401	11.95	13.15	12.543	12.521	12.470	11.80 - 12.10
Renta Variable									
COLCAP	2,402	1.03%	1,063	2,402	2,402	2,176	2,115	1,837	2,365 - 2,450
Ecopetrol	2,315	1.98%	1,685	2,315	2,315	1,987	1,921	1,846	2,275 - 2,360
Pf-Cibest	70,800	-0.92%	34,760	70,800	70,800	63,895	61,333	50,635	68,930 - 71,820

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

Peso colombiano

En el frente externo, el DXY se mantiene estabilizado en la zona de 98,5–98,7, tras varias jornadas de corrección asociadas al resurgimiento del “Sell America trade”, reflejando una mayor prima de riesgo político sobre los activos estadounidenses por las tensiones comerciales con Europa, sin que exista —por ahora— un deterioro macro relevante en EE.UU. Este entorno de dólar global frágil, más consistente con consolidación débil que con un nuevo impulso alcista, sigue siendo marginalmente favorable para las monedas latinoamericanas. En el caso de Colombia, este sesgo externo se combina con factores idiosincráticos: el decreto que reduce gradualmente el límite de inversión externa de las AFPs introduce un choque estructural bajista inicial para el USD/COP, al anticipar menores compras netas de dólares y eventuales monetizaciones en el mediano plazo, aunque su implementación es gradual y no implica flujos inmediatos relevantes; de hecho, estimaciones de mercado sugieren que el impacto neto de corto plazo sería acotado y más visible como expectativa que como flujo efectivo. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,640 y COP\$3,690 con posibles extensiones hacia COP\$3,620 y COP\$3,705 por dólar.**

Materias primas

Los precios del petróleo retroceden por debajo de los USD\$60/barril tras registrar una toma de utilidades luego de los recientes avances, en un contexto en el que la desescalada parcial del riesgo geopolítico sobre Irán reduce la prima por posibles interrupciones en el suministro, mientras el mercado también asimila expectativas de acumulación de inventarios en EE.UU. y la incertidumbre sobre la demanda global ante tensiones comerciales. Por su parte, el oro continúa cotizando en niveles elevados, impulsado por la demanda de refugio ante episodios de incertidumbre geopolítica y riesgos asociados a medidas arancelarias y tensiones globales, junto con expectativas de política monetaria en EE.UU. que sustentan flujos hacia activos de cobertura.

Renta fija

En **EEUU**, los bonos del tesoro operan con relativa estabilidad tras las ventas previas, manteniendo una dinámica de empinamiento de la curva, con el tramo corto ligeramente más valorizado y el tramo largo condicionado por la reapertura de subastas del bono a 20 años, cuyo rendimiento en el mercado en el momento de la emisión se ubica por encima del nivel de adjudicación, en un entorno donde la normalización del mercado japonés aporta algo de soporte técnico pero sin revertir del todo las presiones de oferta y duración. En **Europa**, los bonos soberanos registran valorizaciones moderadas, lideradas por Bunds y OATs, en línea con el rebote de los JGBs de muy largo plazo y con una lectura de inflación británica que, aunque al alza, no altera de forma material las expectativas de recortes del BoE, mientras el foco se traslada a las subastas alemanas de deuda larga, clave para evaluar el apetito por duración. En **Colombia**, la curva de TES COP mostró un empinamiento significativo, con desvalorizaciones concentradas en los extremos y valorizaciones en tramos intermedios, reflejando ajustes técnicos y de posicionamiento, mientras que los TES UVR continuaron destacándose por carry, apoyados además por una subasta de TCOs 2026 con buena demanda; hacia adelante, esperamos que las valorizaciones persistan ante la expectativa de mayores flujos compradores de las AFPs, aun cuando subsiste incertidumbre sobre el mecanismo operativo de dichas compras.

Renta variable

Mercado accionario en EE.UU. a la expectativa de los desarrollos geopolíticos globales y los nuevos informes de resultados corporativos del 4T25. En particular, las acciones estadounidenses registraron correcciones en la jornada previa, ya que el presidente Donald Trump intensificó sus amenazas arancelarias antes de su aparición en el Foro Económico Mundial en Davos. Las compañías de gran capitalización como Nvidia y Apple se encuentran entre las más impactadas

por la presión vendedora. Por su parte, Netflix ha optado por una oferta en efectivo para la adquisición de Warner Bros -sin aumentar el precio de USD\$82,700 millones-, en un intento por frenar los intentos de la competencia de Paramount de adquirir al gigante de Hollywood. Tras el anuncio, Netflix se desplomó un 6.6%, a pesar de superar las expectativas de ingresos y ganancias del cuarto trimestre. Por último, United Airlines subió un 4.2% después de que la aerolínea revisó al alza sus perspectivas financieras, impulsadas por una fuerte demanda. En Europa, los índices bursátiles profundizan el desempeño bajista, con correcciones en el CAC 40, el FTSE 100 y Stoxx 600. En el Reino Unido, las acciones bancarias presionaron a la baja el índice general, con una caída del 0.9%, mientras que los servicios industriales y el sector aeroespacial perdieron un 2.1% y un 1.4%, respectivamente. Las acciones de la minera Rio Tinto se valorizaron después de superar las expectativas de producción trimestral de hierro y cobre. Finalmente, el mercado asiático cierra en terreno negativo con el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng a la baja.

| Noticias de emisores

- **Banco de Bogotá:** Informó que presentó en los mercados internacionales una oferta de recompra de sus bonos internacionales senior con cupón de 6.250% y vencimiento en 2026, por un monto de hasta USD\$500 millones. La recompra se realizará sobre una emisión cuyo capital total en circulación asciende actualmente a USD\$1,082 millones, y los términos y condiciones de la oferta se encuentran disponibles para los inversionistas a través del agente designado.
- **Davivienda Group:** Anunció que su Junta Directiva aprobó la convocatoria a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, la cual se llevará a cabo el 25 de marzo de 2026 a las 10:00 a.m.. El lugar de la reunión será informado posteriormente en la convocatoria oficial..
- **Corficolombiana:** Realizó el pago de los rendimientos correspondientes a enero de 2026 de los Bonos de Garantía General (Segunda Emisión), en el marco de su Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Garantía General y Bonos Sociales, conforme a los términos establecidos en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- **EPM:** Comunicó la firma de un contrato de crédito interno de largo plazo con Bancolombia S.A. por COP\$800,000 millones, con un plazo de siete años y una tasa de interés referenciada al IBR.

Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.	Gilts: bonos del Reino Unido.
BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.	IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).	IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).	IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.	OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.	PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
BTC: acrónimo para Bid to Cover.	PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
Bunds: bonos Alemanes.	PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
bpd: Barriles por día (petróleo).	Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal	Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.	Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.	UE: Unión Europea.
Default: impago de la deuda.	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.
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).	

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
lyhz.tovar@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)