

Así amanecen los mercados

Cifras de PMI en desarrollados

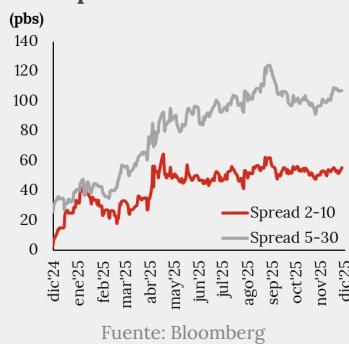


Viernes, 23 enero 2026

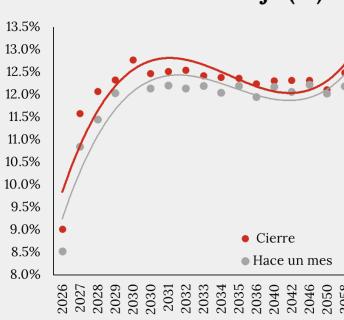
Rendimientos Tesoros EE.UU (%)



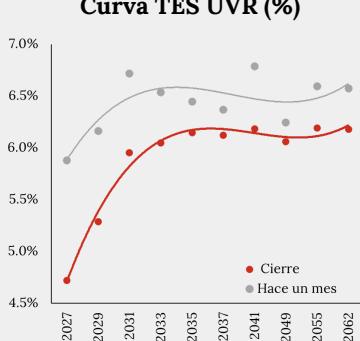
Spread Tesoros EE.UU (pbs)



Curva TES Tasa Fija (%)



Curva TES UVR (%)



Resumen

- Mercado accionario global a la baja, evaluando los débiles resultados corporativos de Intel debido a restricciones de la oferta de chips de IA.
- El COP rompe mínimos de varios años apoyado en flujos extranjeros y un DXY lateral.
- Renta fija muestra soporte en los tramos largos y cautela en los cortos, con menor volatilidad y foco en factores técnicos y de oferta.

Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la economía muestra señales mixtas tras una revisión al alza del PIB al 4.4%. La distensión geopolítica con Europa, mediante la suspensión de aranceles tras un acuerdo marco con la OTAN sobre Groenlandia, ha moderado la incertidumbre comercial. No obstante, persisten dudas sobre la sostenibilidad fiscal del país, lo que presiona a la Fed a mantener la estabilidad en las tasas de interés. En la **Eurozona**, la economía presenta una fragmentación: mientras el PMI compuesto se estancó en 51.5 puntos, el sector servicios cayó a mínimos de cuatro meses (51.9). Alemania muestra una expansión del sector privado y niveles de confianza empresarial máximos desde 2022, contrastando con la contracción en Francia por la incertidumbre presupuestaria. El **Reino Unido** registra un sólido repunte económico con un PMI Compuesto de 53.9 en enero, impulsado por el sector manufacturero que alcanzó máximos de 17 meses (51.6) y el primer aumento en exportaciones en cuatro años. La inflación de diciembre se situó en 3.4%, lo que, sumado al crecimiento salarial persistente, reduce las expectativas de recortes en las tasas por parte del BoE. El consumo minorista creció un 2.5% anual, aunque la confianza del consumidor permanece negativa (-16).

China implementa un cambio estratégico en su política cambiaria, fijando el yuan en 6.9929 por dólar, rompiendo la barrera de las 7 unidades por primera vez desde 2023 tras un superávit comercial récord de USD \$1.2 billones. El PBoC mantiene una postura de inyección masiva de liquidez, aportando Y\$700 mil millones vía MLF para contrarrestar presiones deflacionarias y la crisis inmobiliaria. Se prevén futuros recortes en la tasa de encaje legal (RRR) para sostener el crecimiento. En **Japón**, el BoJ mantuvo su tasa de política monetaria en 0.75%, máximo desde 1995, a pesar de que la inflación subyacente se moderó al 2.4%. El BoJ elevó su previsión de crecimiento del PIB para 2025 al 0.9%, manteniendo una postura restrictiva. La economía real muestra resiliencia con el PMI de Servicios en 53.4 y el Manufacturero en 51.5. Sin embargo, la disolución de la Cámara Baja y las elecciones del 8 de febrero generan incertidumbre fiscal.

En **México**, el fenómeno del nearshoring muestra una desaceleración, con una caída de 23% en anuncios de inversión en 2025 y un desplome del 49% frente a 2023. Aunque se ejecutaron US\$8.268 millones en proyectos previos, los nuevos compromisos se ven frenados por la incertidumbre en la revisión del T-MEC. **Brasil** alcanzó una recaudación récord de BRL\$2.89 billones en 2025, un crecimiento real del 7.5%. Este excedente fiscal permite mayor margen de gasto social, aunque persiste el escepticismo sobre el objetivo de superávit primario del 0.25% del PIB, dada la exclusión de gastos que podría derivar en un déficit técnico. La deuda pública continúa al alza en un contexto de alta presión política ante las elecciones donde el gobierno enfrenta una ventaja estrecha del 49%. En **Colombia**, se evalúan riesgos estructurales tras el decreto de aumento del 23% al salario mínimo; esperando impactos en sectores con alta intensidad de mano de obra como servicios y agricultura. Mientras tanto, el país lucha con una crisis de liquidez en salud, con deudas de EPS que alcanzan los COP\$6.4 billones. El Gobierno anunció una reducción en el precio de la gasolina para aliviar al consumidor.

Peso colombiano

El dólar estadounidense global (DXY) arranca la jornada aún contenido y sin señales de reversión clara, operando en un rango bajo que refleja un dólar global funcionalmente estable pero carente de impulso direccional, en un contexto donde los datos duros de EE.UU. siguen siendo sólidos pero han quedado subordinados a un mayor apetito por riesgo y a la normalización del “sell America trade” observado en la semana. Este entorno externo más constructivo sigue siendo un viento de cola para

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.60	-0.76
5	3.83	-1.56
7	4.02	-1.82
10	4.23	-1.77
30	4.82	-1.58

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.15%
Dow Jones	-0.23%
Nasdaq	-0.21%
Europa	
Stoxx 600	-0.16%
DAX	-0.02%
FTSE	+0.05%
Asia	
CSI 300	-0.22%
Nikkei	-1.25%
ASX	+0.11%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	98.88	2.60%
Café	4116	2.13%
WTI	60.45	1.84%
Brent	65.21	1.80%
Cobre	5.8605	1.41%
Gas N	5.107	1.23%
Oro	4934.01	0.42%
Maiz	424.13	0.03%

Fuente: Investing

las monedas emergentes, aunque, como se evidenció en el cierre de ayer, no explica por sí solo la magnitud del movimiento en el USD/COP. La apreciación del peso colombiano —con ruptura de mínimos de varios años— estuvo dominada por una dinámica local de flujos extraordinariamente favorable, con elevada oferta de dólares concentrada en el participante extranjero, que aceleró la perforación de soportes técnicos en un mercado con poca resistencia compradora. De cara a hoy, mientras el DXY se mantenga lateral y sin repuntes de volatilidad, el canal externo seguirá operando como un marco habilitante, pero no como motor: el comportamiento del USD/COP continuará altamente sensible a la persistencia (o agotamiento) de flujos locales y a señales técnicas, lo que mantiene sesgos bajistas en el muy corto plazo, aunque con un balance riesgo-retorno cada vez más asimétrico tras la fuerte extensión reciente frente a sus pares regionales. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,570 y COP\$3,635 con posibles extensiones hacia COP\$3,555 y COP\$3,655 por dólar.**

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Acciávalores	Tendencia observada/esperada
02:00	UK	Ventas al por menor	Dic	Var. Mensual (%)	-0.10%	0.40%	0.00%	0.30%	↑
02:00	UK	Ventas al por menor	Dic	Var. Anual (%)	1.80%	2.50%	1.10%	1.00%	↑
02:45	FRA	Confianza de fabricación	Ene	Indicador	102	105	101	98.6	↑
03:15	FRA	PMI de fabricación	Ene P	Indicador	50.7	51	50.5	47.1	↑
03:15	FRA	PMI de servicios	Ene P	Indicador	50.1	47.9	50.3	50.7	↓
03:15	FRA	PMI compuesto	Ene P	Indicador	50	48.6	50	49.7	↓
03:30	ALE	PMI de fabricación	Ene P	Indicador	47	48.7	47.8	47.9	↑
03:30	ALE	PMI de servicios	Ene P	Indicador	52.7	53.3	52.5	52.4	↑
03:30	ALE	PMI compuesto	Ene P	Indicador	51.3	52.5	51.7	51.8	↑
04:00	EURO	PMI de fabricación	Ene P	Indicador	48.8	49.4	49.2	46.9	↑
04:00	EURO	PMI compuesto	Ene P	Indicador	51.5	51.5	51.9	52.5	=
04:00	EURO	PMI de servicios	Ene P	Indicador	52.4	51.9	52.6	53.6	↓
04:30	UK	PMI de fabricación	Ene P	Indicador	50.6	51.6	50.6	49.7	↑
04:30	UK	PMI de servicios	Ene P	Indicador	51.4	54.3	51.7	51.6	↑
04:30	UK	PMI compuesto	Ene P	Indicador	51.4	53.9	51.5	52.5	↑
07:00	MEX	Actividad económica IGAE YoY	Nov	Var. Anual (%)	1.80%	-0.10%	1.18%	0.80%	↓
09:45	US	PMI de fabricación	Ene P	Indicador	51.8	pendiente	52	51.1	↓
09:45	US	PMI de servicios	Ene P	Indicador	52.5	pendiente	52.9	52.9	↑
09:45	US	PMI compuesto	Ene P	Indicador	52.7	pendiente	53	52.9	↑
10:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Ene F	Indicador	54	pendiente	54	54	=
10:00	COL	Ventas al por menor YoY	Nov	Var. Anual (%)	10.00%	pendiente	8.20%	9.00%	↓
10:00	COL	Producción manufacturera YoY	Nov	Var. Anual (%)	1.90%	pendiente	1.90%	2.90%	↑
10:00	COL	Producción industrial YoY	Nov	Var. Anual (%)	1.10%	pendiente	2.30%	2.50%	↑
11:00	COL	Actividad económica NSA YoY	Nov	Var. Anual (%)	3.00%	pendiente	3.90%	3.70%	↑

Información relevante de mercados

Divisas	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
	%	Min	Actual	Max					
Dólar	98.36	-0.03%	96.63	98.36	109.65	98.63	98.97	98.95	98.2 - 98.5
USDCOP	3,602	-1.92%	3,602	3,602	4,486	3,703	3,755	3,986	3,570 - 3,635
EURCOP	4,232	-1.41%	4,226	4,232	4,907	4,327	4,341	4,558	(3,555 - 3,655)
Deuda Pública	%								
2027	11.59	1.80	9.14		11.59	11.337	10.845	9.817	11.95 - 12.30
Sep 2030	12.47	-1.00	10.42		12.47	12.623	12.623	12.623	12.40 - 12.65
2036	12.25	-4.70	11.1		12.25	12.574	12.508	7.076	12.10 - 12.50
2040	12.32	-1.40	11.706	12.32	13.23	12.280	12.262	12.024	12.20 - 12.55
2050	12.12	12.80	11.401	12.12	13.15	12.491	12.532	12.466	12.00 - 12.40
Renta Variable	%								
COLCAP	2,434	-0.46%	1,063		2,434	2,213	2,131	1,845	2,375 - 2,510
Ecopetrol	2,200	-6.18%	1,685		2,200	2,034	1,939	1,847	2,150 - 2,280
Pf-Cibest	71,000	-3.01%	34,760		71,000	65,104	61,947	50,935	70,760 - 72,690

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Acciávalores

Materias primas

Los precios del petróleo avanzan apoyados en el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas entre EE.UU. e Irán, luego de nuevas advertencias del presidente Trump y señales de un eventual despliegue militar en Oriente Próximo, lo que reaviva el riesgo de disruptiones en la oferta de uno de los principales productores de la OPEP y proveedor clave de China. En este contexto, el Brent y el WTI se encaminan a su quinta semana consecutiva de ganancias de poco menos del 1%, respaldados además por un dólar más débil que favorece a las materias primas denominadas en esta moneda. No obstante, el panorama estructural sigue siendo mixto, en la medida en que la AIE mantiene su diagnóstico de sobreoferta global para el año, pese al discurso de Saudi Aramco que destaca una demanda subyacente sólida y en niveles récord. En contraste, el oro modera levemente su avance tras alcanzar máximos históricos cercanos a USD\$5,000/once, en un contexto de toma de utilidades, aunque conserva un sesgo alcista sustentado en la pérdida de confianza en los activos estadounidenses, la persistencia de focos geopolíticos y un entorno macroeconómico marcado por mayor incertidumbre, con una Fed que mantiene una postura de espera tras datos de inflación PCE en línea con lo previsto.

Renta fija

En EE.UU., los bonos del tesoro continúan mostrando soporte en el tramo largo y una dinámica de aplanamiento de la curva, en un entorno donde la volatilidad reciente, impulsada por riesgos geopolíticos y episodios de tensión en mercados globales, comienza a moderarse, mientras que la solidez de los datos de actividad y consumo refuerza la expectativa de una Fed paciente, con tasas

estables en el corto plazo y un sesgo dependiente de la evolución de la inflación subyacente y el mercado laboral; adicionalmente, la atención se centra en el calendario de subastas del Tesoro y en la capacidad del mercado para absorber oferta sin presionar primas por plazo. En **Europa**, los bonos soberanos exhiben un desempeño mixto, con los Bunds reaccionando a datos de PMI más resilientes, que sugieren una estabilización cíclica, limitando el potencial de compresión de rendimientos, mientras que la reducción de tensiones comerciales con EE.UU. y la inflación cercana a la meta refuerzan la expectativa de un BCE en pausa prolongada. En **Japón**, los JGBs permanecen sensibles al delicado equilibrio entre la normalización gradual de la política monetaria del BoJ y las crecientes preocupaciones fiscales, con el tramo largo vulnerable a episodios de volatilidad ante riesgos de mayor emisión y cambios en expectativas inflacionarias. En **Colombia**, los TES COP registran un comportamiento heterogéneo con un sesgo técnico hacia el aplanamiento de la curva, reflejando demanda estructural por duración en el segmento largo, el tramo corto atento a las expectativas de política monetaria y una dinámica de mercado influenciada por factores locales de liquidez, posicionamiento y referencias benchmark, mientras que los TES UVR sugieren un interés selectivo por cobertura real en los vencimientos largos, aunque en la jornada de hoy se podrían ver desvalorizaciones por toma de utilidades.

| Renta variable

Mercado accionario en EE.UU. con ligeras pérdidas, en medio de un contexto geopolítico desafiante y resultados corporativos por debajo de lo anticipado. En particular, el mercado evalúa las débiles previsiones de ingresos y utilidades de compañías como Intel y Abbott. Con ello, las acciones de Intel se desplomaron más de un 10% tras confirmar sus dificultades para satisfacer la demanda de sus chips de servidor utilizados en los centros de datos de IA. Sin embargo, la compañía considera que los problemas se deben a restricciones de oferta, no a una caída de la demanda. En balance, la atención de cara a la siguiente semana estará en los resultados de las MAG 7 como Apple, Tesla y Microsoft para evaluar la sostenibilidad del rally tecnológico. Hasta ahora, 59 compañías han informado resultados y el 81% superó las estimaciones de ganancias. En el frente regulatorio, Tesla podría recibir la aprobación regulatoria de su sistema de conducción autónoma total en Europa y China, lo que impulsaría sus ingresos por software. En Europa, los índices bursátiles muestran desempeño mixto, con valorizaciones en el FTSE 100, pero correcciones en el CAC 40 y el Stoxx 600. El banco español Caixabank anunció que completó su fusión con Bankia, formando el mayor banco doméstico de España por nivel de activos. Finalmente, el mercado asiático profundiza ganancias en el Nikkei 225, el Shanghai y el Hang Seng, pero registra una tendencia bajista en el Nifty 50. Sin embargo, SoftBank Group cayó más del 4%, mientras que Lasertec, Tokyo Electron y SK Hynix de Corea del Sur estuvieron presionadas a la baja ante la incertidumbre sobre los resultados tecnológicos en EE.UU.

| Noticias de emisores

- **Davivienda:** Informó que la sanción institucional por COP\$268.0 millones impuesta por la Superintendencia de Industria y Comercio mediante la Resolución No. 47347 de 2025 quedó en firme a través de la Resolución No. 3870 de 2026. En este contexto, la entidad indicó que dará cumplimiento a la decisión y que se encuentra evaluando las acciones posteriores a adoptar.
- **Grupo Argos:** Realizó el diligenciamiento de la Encuesta Código País correspondiente al periodo 2025, la cual se encuentra disponible para consulta pública en su página web corporativa.

| 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

| María Lorena Moreno Varón
Analista Renta Fija
maria.moreno@accivalores.com

| Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Dívisas
laura.fajardo@accivalores.com

| Hugo Camilo Beltrán Gómez
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

| Sara Sofía Guzmán Suárez
Practicante
sara.guzman@accivalores.com

| Lyhz Valentina Tovar Rodríguez
Practicante
lyhz.tovar@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa



@accionesyvaloressa

[Suscríbete a nuestros informes](#)