

Así amanecen los mercados

Inicia semana con alta incertidumbre comercial; inversiones forzosas en Colombia



Lunes, 23 febrero 2026

| Resumen

- Mercado accionario global a la baja, en medio de la incertidumbre arancelaria y la expectativa por los resultados corporativos de Nvidia durante la semana.
- Mientras el dólar global no corrija de forma sostenida, la tasa de cambio local mantiene presión en la parte alta del rango reciente.
- Rendimientos globales a la baja por tensiones comerciales, mientras Colombia enfrenta una curva mixta ante un aumento récord de su deuda.

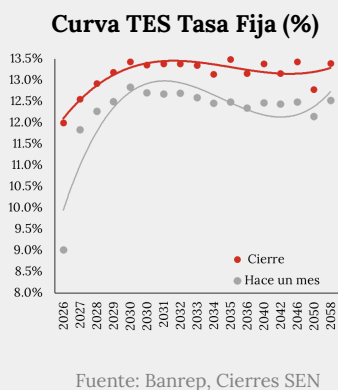
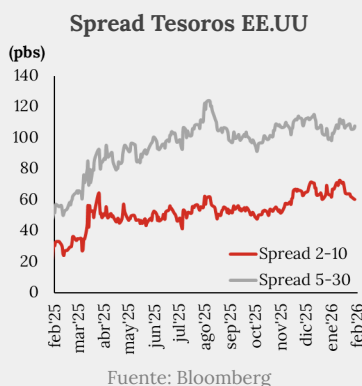
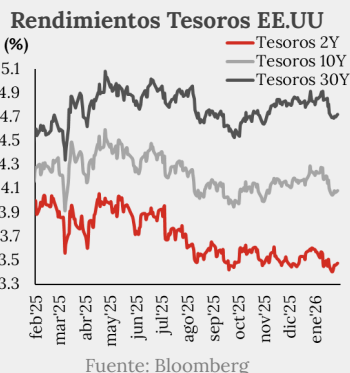
| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la política comercial dio un giro restrictivo tras un fallo de la Corte Suprema, llevando al ejecutivo a imponer un arancel global del 15% (inicialmente 10%) bajo la Ley de Comercio de 1974 por 150 días. Esta medida busca redefinir el crecimiento y la inflación global a corto plazo, afectando las negociaciones con la Unión Europea, China e India. Pese a la incertidumbre sobre la estabilidad de los flujos de capital, algunos mercados asiáticos prevén una tasa efectiva menor. La atención se centra ahora en los datos de bienes duraderos y el discurso del Estado de la Unión para evaluar el rumbo de la actividad económica. La **Eurozona** enfrenta presiones por el nuevo arancel estadounidense del 15%, lo que ha generado cautela en la Comisión Europea respecto a acuerdos comerciales. En Alemania el sector industrial reacciona negativamente a la incertidumbre externa. El **Reino Unido**, muestra resiliencia con la expansión del sector privado más rápida desde abril de 2024 y un superávit público récord de GBP\$30,400 millones. Las ventas minoristas de enero superaron las expectativas. El sector tecnológico enfrenta restricciones de oferta por la escasez de chips DDR4 y el encarecimiento de insumos.

China experimenta una mejora en su posición negociadora tras el fallo judicial en EE.UU. que limitó el uso de leyes de emergencia para imponer aranceles, aunque enfrenta la nueva tasa del 15% bajo la Sección 122. Se estima que este cambio legal reduce la presión arancelaria neta en 5 pp respecto al régimen anterior. Beijing evalúa represalias y prioriza temas de soberanía y tecnología sobre las compras masivas de bienes básicos. La dinámica comercial se desplaza hacia Brasil por costos menores en soja, mientras la volatilidad cambiaria depende de las decisiones del PBoC y la cumbre presidencial de abril de 2026. En **Japón**, la inflación supera el objetivo del 2% desde hace cuatro años, lo que presiona al BoJ para considerar un alza de tasas al 1% en marzo o abril. Actualmente, la tasa de intervención está en 0.75%, pero se proyectan incrementos hasta alcanzar un nivel neutral del 1.75% en 2027. **México** enfrenta un choque de seguridad interna tras la muerte de un líder criminal, lo que ha paralizado sectores logísticos y turísticos en estados clave. La violencia ha forzado la suspensión de servicios de transporte y alertas en nodos comerciales como la autopista México-Puebla y sedes mundialistas. Aunque el gobierno intenta proyectar estabilidad, la fragmentación de grupos delictivos amenaza la continuidad operativa del sector transporte. **Brasil** fortalece su eje Sur-Sur mediante un acuerdo estratégico con la India para elevar el comercio bilateral a USD\$20,000 millones en cinco años. El pacto se centra en minería e industria pesada para abastecer la demanda india de 218 millones de toneladas de acero. En **Colombia** el gobierno implementó inversiones forzosas por COP\$8 billones para compensar el aumento del 23.7% en el salario mínimo, lo que podría reducir el PIB en 0.3 pp. La prima de riesgo país es de las más altas globalmente (tasa real del 7.1% en títulos soberanos), reflejando un balance fiscal deteriorado. Además, el nuevo arancel estadounidense del 15% amenaza exportaciones clave como flores y aceite de palma, dificultando la convergencia inflacionaria hacia el rango meta del 2%-4%.

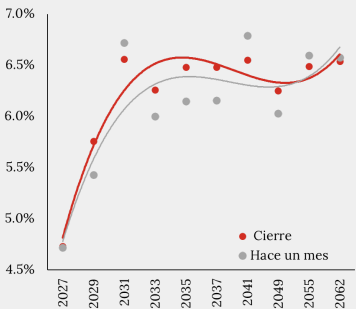
| Peso colombiano

El índice del dólar¹ inicia la semana con sesgo más débil tras el aumento de la incertidumbre arancelaria en Estados Unidos, pero sin ruptura estructural de tendencia, lo que sugiere que el ajuste es más táctico que direccional. Para América Latina, esto implica un posible respiro inicial en las monedas emergentes; sin embargo, el cierre del viernes dejó un mensaje técnico claro en el



¹ Valor correspondiente al Índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.48	-0.11
5	3.64	-0.88
7	3.84	-0.78
10	4.08	-0.67
30	4.72	-0.05

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.42%
Dow Jones	-0.40%
Nasdaq	-0.60%
Europa	
Stoxx 600	-0.14%
DAX	-0.52%
FTSE	+0.36%
Asia	
CSI 300	-1.69%
Nikkei	-0.42%
ASX	+0.40%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	86.245	4.74%
Gas N	3.062	2.61%
Oro	5169.74	1.75%
WTI	66.64	0.24%
Brent	71.44	0.20%
Maiz	438.6	-0.09%
Cobre	5.8823	-0.29%
Café	3547	-1.23%

Fuente: Investing

caso colombiano: el USD/COP no solo revirtió la caída intradía hasta COP\$3,667, sino que aceleró al alza hasta COP\$3,718 (+COP\$19), consolidando nuevos máximos recientes con un volumen relevante (USD\$1,374 millones), lo que confirma que los recientes movimientos alcistas han estado acompañados por flujos consistentes y no por rebotes aislados. En este contexto, aun si el DXY modera parcialmente, el peso colombiano mantiene una beta elevada al dólar global y una inercia alcista propia; por tanto, el escenario base para la jornada es de consolidación en la parte alta del rango reciente, con riesgo de extensiones adicionales si el dólar retoma tracción. Solo una corrección más profunda y sostenida del DXY podría habilitar un ajuste bajista más claro en el USD/COP, mientras que, en ausencia de ese catalizador externo, el sesgo táctico sigue siendo alcista. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,700 y COP\$3,750 con posibles extensiones hacia COP\$3,680 y COP\$3,770 por dólar.**

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Período	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
04:00	ALE	Situación empresarial IFO	Feb	Indicador	87.6	88.6	88.3	87.5	↑
04:00	ALE	Expectativas IFO	Feb	Indicador	89.5	90.5	90	89.5	↑
04:00	ALE	Evaluación actual IFO	Feb	Indicador	85.7	86.7	86.2	85.6	↑
04:00	ITA	IPC UE armonizado YoY	Jan F	Var. Anual (%)	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	=
04:00	ITA	IPC UE armonizado MoM	Jan F	Var. Mensual (%)	-1.00%	-1.00%	-1.00%	-1.00%	=
07:00	MEX	PIB NSA YoY	4Q F	Var. Anual (%)	1.60%	1.80%	1.60%	1.60%	↑
07:00	MEX	Actividad económica IGAE YoY	Dec	Var. Anual (%)	-0.08%	3.29%	2.86%	2.55%	↑
07:00	MEX	PIB SA QoQ	4Q F	Var. Trimestral (%)	0.80%	0.90%	0.80%	0.80%	↑
08:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jan	Indicador	-0.04	pendiente	-0.2	-0.2	↓
10:00	US	Órdenes bienes duraderos	Dec F	Var. Mensual (%)	-1.40%	pendiente	-2.00%	-1.40%	=
10:00	US	Pedidos de fábrica	Dec	Var. Mensual (%)	2.70%	pendiente	1.00%	0.00%	↓
10:00	US	Durables no transportación	Dec F	Var. Mensual (%)	0.90%	pendiente	0.30%	0.90%	=
10:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	Feb	Indicador	-1.2	pendiente	-8.5	-1	↑

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	97.80	-0.10%	96.22	97.80	109.65	97.16	97.95	98.53	97.1 - 98.0
USDCOP	3,717	0.51%	3,685	3,717	4,486	3,664	3,705	3,924	3,700 - 3,750 (3,680 - 3,770)
EURCOP	4,331	0.50%	4,180	4,331	4,907	4,287	4,324	4,512	4,371 - 4,410
Deuda Pública									
2027	12.56	-9.00	9.14	12.56	12.817	12.411	11.708	10.105	12.70 - 12.80
Sep 2030	13.36	1.90	10.52	13.36	13.361	13.213	13.082	13.082	13.30 - 13.40
2036	13.16	1.70	11.1	13.159	13.159	12.954	12.706	8.421	12.85 - 12.95
2040	13.39	11.50	0	13.39	13.39	12.632	12.446	12.044	13.10 - 13.20
2050	12.78	1.10	11.401	12.78	13.15	12.767	12.649	12.453	12.55 - 12.65
Renta Variable									
COLCAP	2,418	0.71%	1,063	2,418	2,522	2,414	2,273	1,930	2,300 - 2,570
Ecopetrol	2,310	-0.86%	1,685	2,310	2,355	2,257	2,092	1,883	2,250 - 2,480
Pf-Cibest	74,300	0.27%	39,720	74,300	77,800	73,435	67,918	54,115	73,200 - 75,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Materias primas

Los precios del petróleo inician la jornada con un retroceso, el crudo WTI está por debajo de los USD\$66/barril, corrigiendo desde máximos de seis meses tras el optimismo diplomático entre EE.UU. e Irán y la expectativa de un acuerdo "win-win" en las próximas reuniones de Ginebra. La prima de riesgo disminuyó al trascender que eventuales acciones militares se limitarían a objetivos estratégicos, reduciendo la probabilidad de interrupciones masivas de suministro, aunque persiste la cautela por el tráfico en el Estrecho de Ormuz y el riesgo sobre la demanda global ante la propuesta de aranceles del 15% de la administración Trump. Paralelamente, el oro ascendió un 1% hasta los USD\$5,160/onzas, alcanzando máximos de tres semanas por flujos de refugio ante la renovada guerra comercial y las tensiones arancelarias con la UE e India.

| Renta fija

El mercado de renta fija global muestra una tendencia general a la baja en los rendimientos, impulsada principalmente por la incertidumbre comercial tras el fallo de la Corte Suprema de EE.UU. contra los aranceles de Donald Trump y su posterior anuncio de elevar el gravamen global del 10% al 15%. En Estados Unidos, el rendimiento del Tesoro a 10 años descendió al 4.07%, Esta presión al alza se vio reforzada por una inflación subyacente de diciembre superior a lo previsto, lo que sugiere que la Reserva Federal mantendrá las tasas sin cambios pese a que el crecimiento económico del 4T25 se ralentizó más de lo esperado debido al cierre administrativo del año pasado y la moderación del consumo; mientras tanto en Canadá el rendimiento cayó al 3.22% (mínimo de 12 semanas) ante una inflación del 2.3% y el alivio de las tensiones comerciales. En Europa, la búsqueda de activos refugio llevó al Bund alemán al 2.73%, al OAT francés por debajo del 3.3%, al BTP italiano a menos del 3.35% y al Gilt del Reino Unido bajo el 4.35%, pese a que este último registró un superávit récord de £30.4 mil millones; por su parte, el bono de España se mantuvo estable en 3.15%. En Asia, el rendimiento de China rebotó hacia el 1.80% previo al cierre por el Año Nuevo Lunar (16-23 de febrero), tras captar CNY 14 mil millones en Hong Kong con tasas mínimas récord, mientras que en Japón la rentabilidad cayó al 2.1% ante una inflación general que cedió al 1.5%. En India, el G-Sec a 10 años bajó al 6.71% gracias a operaciones de la RBI, aunque enfrenta presiones por subastas estatales de INR 445 mil millones. En América Latina, los mercados

muestran divergencias: Chile descendió al 5.28% y México subió ligeramente al 8.76% (aunque cae 1.01 puntos en el año). Brasil se mantuvo sobre el 13.8% debido a dudas fiscales y una deuda del 78% del PIB, pese a una recaudación récord de BRL 2.89 billones en 2025; finalmente, Colombia aumentó al 13.16%, acumulando un incremento de 1.96 puntos respecto al año anterior.

En **Colombia**, se mantiene un contexto de fuerte expansión en el saldo de deuda y flujos significativos de demanda por parte de inversionistas privados. Al cierre de la semana anterior, en el tramo corto y medio de la curva se observaron descensos relevantes en rendimientos —con el TES nov-27 bajando 10 pbs hasta 12.56%, el abr-28 retrocediendo 2 pbs a 12.93% y el feb-33 cayendo 4 pbs a 13.35%— reflejando compras tácticas y soporte por flujo, mientras que el tramo largo volvió a presionarse al alza (oct-34 +7 pbs a 13.14% y oct-50 +1 pb a 12.78%), sugiriendo cautela estructural frente al fuerte aumento en la oferta neta. Al 18 de febrero, el saldo de TES ascendió a COP\$741.07 billones, un incremento de 1.93% frente a enero (cerca de COP\$14 billones), impulsado por adjudicaciones en UVR y COP, colocaciones de TCOs y, especialmente, por operaciones convenidas récord cercanas a COP\$8.78 billones, lo que perfila a febrero como el mayor aumento mensual del saldo en circulación excluyendo el efecto extraordinario del TRS. Este aumento en la oferta ha sido absorbido en buena medida por bancos y fondos extranjeros —que compraron COP\$4.3 billones netos en la primera mitad del mes— junto con AFPs, mientras entidades públicas actuaron como vendedoras netas, configurando un mercado con liquidez amplia pero dependiente de la continuidad de estos flujos. En el frente fiscal, el recaudo de enero (COP\$31.5 billones, +8.8% nominal anual) aporta una señal de estabilización de ingresos, aunque el ritmo de colocaciones y el tamaño del programa anual mantienen vigente la discusión sobre primas de riesgo y sostenibilidad de tasas en el tramo largo.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura a la baja, presionado por la expectativa de resultados corporativos de Nvidia y su estrategia de expansión de la IA. En este escenario, el catalizador de la semana será el calendario empresarial, con la publicación de Nvidia y Synopsys el miércoles, seguidos el jueves por Salesforce, Intuit, Dell y CoreWeave. Se espera que estos informes otorguen una radiografía del estado del software y la IA, después de que el índice de software y servicios del S&P 500 ha caído más del 20% este año en medio de crecientes temores de disrupción de la IA. Asimismo, en Europa, el protagonismo recae en el Reino Unido, con las cuentas de Standard Chartered, HSBC, Diageo y Rolls-Royce. En paralelo, los inversores esperan que el fallo de la Corte Suprema alivie las tensiones entre EE.UU. y sus socios comerciales, permitiendo posibles reembolsos a las empresas afectadas por los aranceles, pero esperan más claridad de la Casa Blanca. Por su parte, con la caída del Bitcoin alrededor del 2%, el operador de intercambio Coinbase Global cayó más del 1%, mientras que el alza del oro y la plata fortaleció a las principales mineras de oro como Newmont y Hecla Mining. En el mercado europeo, el Stoxx 600 y el CAC 40 registran nuevas correcciones, mientras que el FTSE 100 se mantiene relativamente estable. Las acciones de Rolls-Royce cayeron un 0.6% tras conocerse que la multinacional británica está preparando una nueva recompra de acciones por valor de GBP\$1,500 millones como parte de su informe anual de resultados. Finalmente, el mercado asiático registra un desempeño mixto, con el Nifty 50 al alza y el Nikkei 225 y Shanghai profundizando sus correcciones.

| Noticias de emisores

- **ISA:** La presidencia convocó a la Asamblea General Ordinaria para el próximo 26 de marzo de 2026 en Medellín. El orden del día prioriza la aprobación del Reporte Integrado de Gestión y los estados financieros de 2025, junto con el proyecto de distribución de utilidades y la elección de la Junta Directiva para el periodo 2026-2028. El derecho de inspección iniciará el 4 de marzo, permitiendo a los inversionistas analizar la solidez operativa del emisor previo a la toma de decisiones estratégicas.
- **Cementos Argos:** convocó a su Asamblea Ordinaria para el 20 de marzo de 2026 en Barranquilla. La agenda incluye la aprobación de estados financieros 2025, un nuevo programa de readquisición de acciones y reformas estatutarias. Paralelamente, la compañía completó su novena recompra bajo el programa SPRINT por COP\$25,000 millones mediante el mecanismo de *Book Building*. El precio de corte para acciones ordinarias se fijó en COP\$12,700, adjudicando 1.96 millones de títulos.

| 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 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.

Héctor Wilson Tovar García
 Gerente de Investigaciones Económicas
wtoovar@accivalores.com
 (601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
 Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
 (601) 7430167 ext 1566

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

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

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



@accivaloressa



[Acciones y Valores](#)



[@accionesyvaloressa](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)