

Así amanecen los mercados

Varias propuestas en el discurso sobre el Estado de la Unión de Trump



Miércoles, 25 febrero 2026

| Resumen

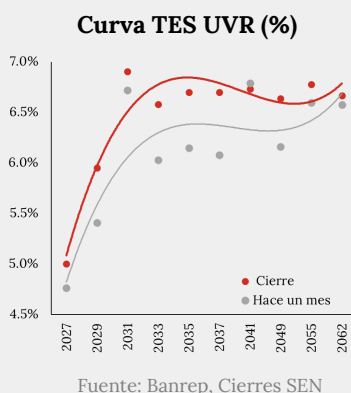
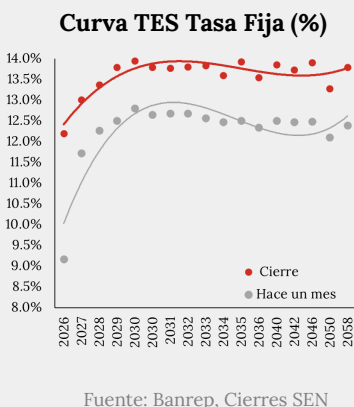
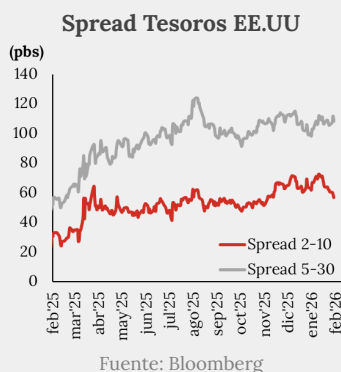
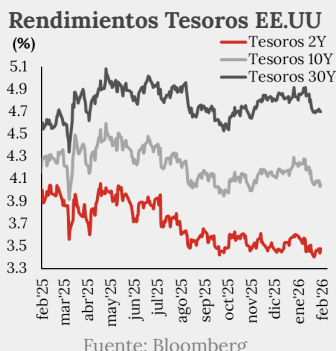
- Mercado accionario global al alza, anticipando los resultados de Nvidia al cierre de la jornada y monitoreando los anuncios de Anthropic sobre IA.
- Hoy el USD/COP buscaría converger al comportamiento bajista de las tasas de cambio en Latam.
- El mercado global de renta fija opera bajo la presión de las nuevas políticas arancelarias de EE. UU. y posturas divergentes de los bancos centrales.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, tras el discurso del estado de la unión, el gobierno propone una política fiscal basada en aranceles globales del 10% al 15% para sustituir impuestos sobre la renta. La tensión geopolítica con Irán por su programa nuclear y un incremento masivo en los inventarios de crudo de 11.4 millones de barriles —superando la previsión de 1.85 millones— añaden complejidad al panorama. La **Eurozona** registra una desinflación al 1.7% en enero de 2026, con la inflación subyacente en 2.2%. El crecimiento es dispar: la inflación cedió en Francia (0.4%), España (2.4%) e Italia (1.0%), pero subió en Alemania (2.1%). La confianza del consumidor alemán cayó a -24.7 puntos para marzo, reflejando debilidad frente a la mejora en Francia. En el **Reino Unido**, el BoE sugiere posibles recortes de tipos en marzo pese a la inflación persistente en servicios. La ministra Rachel Reeves actualiza previsiones fiscales mientras la incertidumbre política rodea al primer ministro Keir Starmer.

En **China**, el PBoC mantuvo el LPR a un año en 3.0% y a cinco años en 3.5% por noveno mes. El Ministerio de Comercio ratificó el cumplimiento del acuerdo de la Sección 301 de 2020, aunque advirtió sobre la defensa de intereses nacionales ante nuevas investigaciones comerciales, priorizando el mecanismo de consulta frente a posibles restricciones adicionales a las exportaciones. **Japón** adopta una postura reflacionista bajo la administración de Sanae Takaichi, quien cuestiona el endurecimiento monetario del BoJ. La nominación de académicos defensores de la Teoría Monetaria Moderna y la Abenomics busca perpetuar el gasto agresivo y un yen débil.

En **México**, la política comercial se redefine con el arancel estadounidense del 10%, que paradójicamente reduce el arancel efectivo promedio del 4.1% al 2% debido a las exenciones del T-MEC para el 85% de las exportaciones. Brasil reportó ingresos tributarios récord de BRL\$325,800 millones en enero de 2026, un alza real del 3.56%. Los impuestos al capital crecieron 32.56% por el ajuste en el Interés sobre el Capital Propio al 17.5%. **Colombia** ejecuta una reconfiguración fiscal y pensional de emergencia. Se ordenó el traslado obligatorio de COP\$25 billones desde las AFP a Colpensiones, cuya nómina pensional asciende a COP\$55.5 billones, para cubrir el déficit de 119,632 afiliados. Fiscalmente, el Decreto 0173 de 2026 impone un impuesto al patrimonio para activos superiores a COP\$10,400 millones, con una sobretasa del 1.6% para los sectores financiero y minero-energético, buscando recaudar COP\$7.9 billones. Adicionalmente, las generadoras eléctricas transferirán el 2% de sus ventas brutas por seis meses para atender emergencias climáticas. El gremio de transportadores asegura que la logística nacional enfrenta riesgos por bloqueos recurrentes y paros sectoriales que tensionan el abastecimiento ante la elevada presión impositiva.



Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
05:00	EURO	IPC	Ene F	Var. Anual (%)	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	=
05:00	EURO	IPC subyacente	Ene F	Var. Anual (%)	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	=
02:45	FRA	Confianza del consumidor	Feb	Indicador	90	91	90	90	↑
02:00	ALE	PIB SA QoQ	4T F	Var. Trimestral (%)	0.30%	0.40%	0.30%	0.30%	↑
02:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Mar	Indicador	-24.2	-24.7	-23	-23.9	↓

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.47	-0.60
5	3.62	-0.01
7	3.81	-0.01
10	4.05	0.09
30	4.70	0.0

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.34%
Dow Jones	+0.31%
Nasdaq	+0.46%
Europa	
Stoxx 600	+0.44%
DAX	+0.36%
FTSE	+0.38%
Asia	
CSI 300	+1.06%
Nikkei	+2.70%
ASX	+0.79%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Plata	90.415	3.32%
Brent	71.04	0.65%
Cobre	6.0253	0.56%
WTI	65.97	0.52%
Oro	5199.99	0.46%
Café	3653	0.38%
Gas N	2.838	0.25%
Maiz	439.38	0.09%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	97.88	-0.03%	96.22	97.88	109.65	97.27	97.93	98.52	97.3 - 98.2
USDCOP	3,704	0.43%	3,685	3,704	4,486	3,669	3,700	3,919	3,680 - 3,720
EURCOP	4,356	0.09%	4,180	4,356	4,907	4,295	4,318	4,508	(3,660 - 3,735)
Deuda Pública									
2027	13.01	16.90	9.14	13.01	13.009	12.523	11.796	10.137	12.80 - 12.90
Sep 2030	13.80	28.90	10.52	13.80	13.799	13.306	13.130	13.130	13.45 - 13.5
2036	13.55	19.60	11.1	13.546	13.546	13.035	12.760	8.559	13.30 - 13.45
2040	13.86	25.50	11.706	13.86	13.855	12.744	12.497	12.056	13.55 - 13.70
2050	13.28	23.60	11.401	13.28	13.276	12.905	12.703	12.463	13.00 - 13.20
Renta Variable									
COLCAP	2,381	-2.95%	1,063	2,381	2,522	2,407	2,286	1,938	2,280 - 2,400
Ecopetrol	2,300	-1.29%	1,685	2,300	2,355	2,256	2,107	1,888	2,250 - 2,400
PF-Cibest	70,420	-5.65%	39,720	70,420	77,800	73,070	68,344	54,410	69,900 - 71,500

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El DXY¹ se mantiene firme en la zona de 98, respaldado por la debilidad del yen y por una narrativa de tasas estables por parte de la Fed, mientras el mercado continúa calibrando el verdadero alcance del nuevo esquema arancelario en Estados Unidos. Aunque no se observa un catalizador que impulse un movimiento direccional contundente, el sesgo del dólar sigue siendo constructivo en el margen, lo que restringe el espacio de apreciación para las monedas emergentes y mantiene elevada la sensibilidad en aquellas con factores idiosincráticos. No obstante, mientras los mercados globales reevaluaban la atractividad de las monedas de mercados emergentes de alto rendimiento tras los cambios en la política comercial de EE.UU., monedas latinoamericanas como el real brasileño y el peso chileno inician la jornada con apreciaciones cercanas al 0.3%, reflejando un tono externo algo más favorable. Bajo esta dinámica, el USD/COP —que cerró ayer en COP\$3,704 (+COP\$20.7)— podría intentar converger hacia el comportamiento bajista regional, especialmente considerando que se encuentra en la parte alta del rango reciente y no se identifican catalizadores suficientemente sólidos para extender las alzas. Ahora bien, la trayectoria intradía seguirá altamente condicionada por la dinámica de flujos, que continúa siendo el principal determinante del sesgo direccional de la tasa de cambio local. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,680 y COP\$3,720 con posibles extensiones hacia COP\$3,660 y COP\$3,735 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo inician la jornada al alza, el crudo WTI avanzó hacia los USD\$66/barril, impulsados por la prima de riesgo ante la tercera ronda de negociaciones nucleares entre EE.UU. e Irán. Pese a la retórica diplomática, las acusaciones del presidente Trump sobre el programa misilístico iraní mantienen la alerta sobre el Estrecho de Ormuz, cuya posible disrupción afectaría al 20% del suministro global. Por su parte, el oro recuperó terreno hasta los USD\$5,180/onzas, respaldado por la incertidumbre comercial y geopolítica que favorece el flujo hacia activos de refugio. No obstante, las ganancias del metal precioso se ven limitadas por una postura hawkish de la Fed.

| Renta fija

El mercado global opera bajo la presión de las nuevas políticas arancelarias de EE. UU. y posturas divergentes de los bancos centrales. En **EE.UU.**, la tasa de 10 años se estabilizó en 4.05% tras la implementación de un arancel global del 10% (con potencial de subir al 15%) y declaraciones de la Fed sugiriendo pausa en las tasas pese a la expectativa de tres recortes de 25 pb este año. En **Europa**, la incertidumbre comercial impulsó la demanda de activos refugio, llevando al Bund alemán al 2.7%, al OAT francés al 3.25%, al BTP italiano al 3.3% (con inflación en 1.0%) y al Gilt británico al 4.3%, mientras el bono de España se mantuvo en 3.12%. Destacamos el repunte del rendimiento del bono a 10 años de **China** al 1.80% tras mantener el PBoC sus tasas LPR a 1 y 5 años en 3.0% y 3.5% respectivamente, mientras Japón vio subir su tasa al 2.1% tras la nominación de académicos reflacionistas por la Primera Ministra Takaichi. En **Brasil** se mantuvo sobre el 13.8% por dudas fiscales pese a una recaudación récord de BRL 2.89 trillones y deuda al 78% del PIB; **México** bajó al 8.75% y **Chile** se sostuvo en 5.28%.

En **Colombia**, El mercado de TES registró una desvalorización generalizada a lo largo de la curva en pesos, con incrementos significativos en los rendimientos tanto en el tramo medio como en el largo, reflejando un ajuste de prima por riesgo en un entorno de condiciones monetarias más restrictivas y mayor presión en el segmento corto. El TES 2027 cerró en 13.00% (+16 pbs), el 2028 en 13.37% (+22 pbs), el 2032 en 13.80% (+17 pbs), el 2033 en 13.84% (+22 pbs), el 2034 en 13.59% (+30

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).

pbs) y el 2050 en 13.27% (+23 pbs), evidenciando un desplazamiento alcista casi paralelo de la curva, con mayor castigo relativo en referencias intermedias y largas. El movimiento estuvo acompañado por un fuerte repunte en las tasas de los TCOs, cuya subasta a febrero de 2027 se adjudicó en 13.05% (+29 pbs frente a la semana previa), nivel que supera en 280 pbs la tasa repo (10.25%) y marca máximos no vistos desde enero de 2023, consolidando una estructura de rendimientos altamente invertida frente a la política monetaria. La colocación logró adjudicar la totalidad de los COP\$900 mil millones ofertados —quinta subasta consecutiva con demanda suficiente—, lo que indica que, pese al aumento en tasas, el apetito por papeles soberanos de corto plazo se mantiene, aunque a un costo financiero considerablemente más elevado para el Gobierno. Adicionalmente, desde hoy entró en negociación la nueva referencia de TCO con vencimiento en febrero de 2027, ampliando el universo transable en el corto plazo. En conjunto, la sesión refleja un mercado que exige mayor compensación por plazo y liquidez, con primas de riesgo ajustándose al nuevo nivel de tasa de intervención y a un entorno de financiamiento más exigente para el soberano.

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. avanza, anticipando un reporte financiero positivo de Nvidia al cierre de la jornada, evaluando anuncios de irrupción de la IA. Tras el aumento del 0.77% del S&P 500 en la jornada anterior, los futuros subieron antes del inicio de la sesión. Entre tanto, la empresa de software de RR.HH. Workday cayó un 10%, con un pronóstico de ingresos pesimista. A pesar de ello, el apetito por el riesgo global mejoró después de que la *startup* estadounidense de IA Anthropic se asociara con varias empresas y lanzara nuevos complementos de IA, lo que indica que las empresas tradicionales se están adaptando a los avances de la IA en lugar de enfrentarse a una disrupción inmediata. Con ello, el driver central serán los resultados de Nvidia, anticipando un nuevo impulso de anuncios de CAPEX destinado a chips, hardware informático, centros de datos y la energía necesaria para impulsarlos. Se espera que el gigante de los chips muestre un *guideline* de aumento del 64% en los ingresos del primer trimestre, hasta alcanzar los USD\$72,000 millones. Pero, como siempre, el listón para impresionar aumenta constantemente y Nvidia se enfrenta a una creciente competencia de empresas como Alphabet y AMD. En el mercado europeo, el Stoxx 600, el FTSE 100 y el CAC 40 registran valorizaciones, mientras que el banco HSBC elevó su nivel objetivo de ganancias y las mineras de metales preciosos se recuperaron gracias al alza de los precios del cobre y el oro. Entre otras acciones, el fabricante de licores Diageo cayó un 6.1% después de que su nuevo director ejecutivo, Dave Lewis, redujera la previsión anual y el dividendo, lo que subraya la magnitud de la corrección que se avecina. Finalmente, el mercado asiático retoma su desempeño alcista, con el Nifty 50, el Nikkei 225 y el Hang Seng al alza. Las acciones de Corea del Sur y Japón alcanzaron máximos históricos el miércoles en medio de ganancias en la región.

| Noticias de emisores

- **Grupo Éxito:** reportó un buen desempeño en 2025, con una utilidad neta de COP\$592.108 millones. Los ingresos consolidados alcanzaron los COP\$22 billones, un crecimiento del 4% (excluyendo efecto cambiario), con Colombia como motor principal aportando el 77% del total.
- **GEB:** convocó a su Asamblea General Ordinaria para el 27 de marzo de 2026 en Bogotá, donde se someterán a aprobación los estados financieros de 2025 y el proyecto de distribución de utilidades. A partir del 24 de febrero, la compañía habilitará el derecho de inspección y publicará su Reporte Integrado de Sostenibilidad.
- **Celsia:** reportó un EBITDA consolidado de COP\$1,67 billones con una expansión del margen al 30,9%, impulsada por mayores lluvias y eficiencias operativas. Pese a que los ingresos ordinarios disminuyeron un 20,7% hasta los COP\$5,39 billones debido a la reducción en los precios de bolsa y menor generación térmica. Además, La Junta Directiva propondrá a la Asamblea, programada para el 25 de marzo, una distribución superior a los COP\$361.000 millones.
- **Grupo Aval:** informó el cumplimiento del pago de intereses correspondientes a la Quinta Emisión de Bonos locales en pesos colombianos, de acuerdo con los términos establecidos en el prospecto de emisión.
- **Mineros:** La Junta Directiva de Mineros S.A. convocó a una reunión extraordinaria de la Asamblea General de Accionistas para el 30 de abril de 2026. El punto central del orden del día es la aprobación de un compromiso de fusión con una sociedad vinculada, con el objetivo de ejecutar una operación de redomiciliación de la Sociedad.
- **Terpel:** anunció la suscripción de un contrato para adquirir el 100% de la sociedad Pétalo del Norte de Santander I S.A.S. ESP, titular de una planta solar fotovoltaica con 26,4 MWp de capacidad instalada. En línea con este avance, la compañía presentó su reporte ASG 2025, destacando la integración de riesgos no financieros y criterios de sostenibilidad en su toma de decisiones estratégicas.

| 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](#)