

Así amanecen los mercados

Operación de manejo de deuda interna de MinHacienda



Jueves, 29 enero 2026

| Resumen

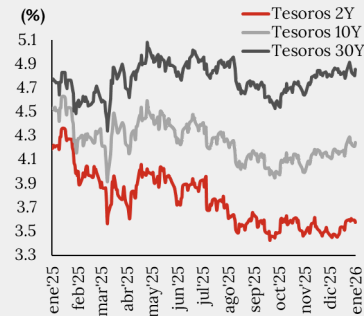
- Mercado accionario global al alza, impulsado por sólidas expectativas de gasto de capital de las compañías tecnológicas en EE.UU.
- El COP opera sensible a flujos y gestión de deuda local, mientras el DXY frágil limita presiones externas.
- Renta fija se mueve principalmente por factores técnicos, con ajustes en la pendiente de las curvas y un soporte relativo en los tramos con mayor apetito por duración.

| Narrativa de los mercados

En **EE.UU.**, la Fed mantuvo las tasas de interés (3.5% - 3.75%) en un contexto de actividad económica sólida y estabilización del desempleo. El mercado espera dos recortes de tasas para finales de 2026. Los resultados corporativos tecnológicos muestran disparidad: crecimientos robustos en ingresos y beneficios frente a desaceleraciones en servicios de nube y altos gastos operativos. En la **Eurozona**, el Indicador de Sentimiento Económico fue de 99.4 puntos, máximo desde 2023, impulsado por Francia y Alemania. La confianza industrial mejoró a -6.8 y los servicios a 7.2, por una demanda robusta y mejores expectativas de empleo. En el **Reino Unido**, se espera que el BoE mantenga su tasa de interés en 3.75%, en un contexto de inflación que repuntó a 3.4% en diciembre. La producción automotriz llegó a 53.003 unidades en el mes (+17.7%), aunque 2025 cerró con una caída anual de 15.5% (764.715 unidades) por reestructuraciones y aranceles.

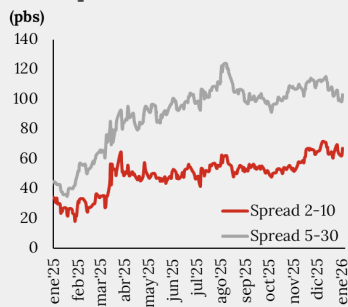
En **China**, el panorama está marcado por proyecciones de entrada de capital por USD \$518 mil millones en 2026, sustentadas en la mejora de beneficios y confianza inversora. Los sectores tecnológico y de consumo reciben impulso de la demanda por inteligencia artificial y de posibles estímulos económicos. El sector inmobiliario obtuvo alivio con la flexibilización de las métricas de deuda para los promotores. Persiste un optimismo a largo plazo fundamentado en la resiliencia de las ganancias corporativas y una política orientada a sostener el crecimiento ante la incertidumbre geopolítica global y la fluctuación cambiaria. En **Japón**, la confianza del consumidor en enero alcanzó 37.9 puntos, su nivel más alto desde abril de 2024, destacando mejoras en nivel de vida (36.8) y empleo (42.4). El yen se situó en 153.2 por dólar, tras la reafirmación de la política de moneda fuerte de EE.UU. **México** y **EE.UU.** iniciaron la revisión del T-MEC, centrada en combatir el dumping asiático y reforzar las reglas de origen, con foco en la seguridad de cadenas de suministro de minerales críticos y la coordinación comercial frente a terceros países. A nivel interno, se informaron avances en seguridad energética tras el aseguramiento de 342,000 litros de combustible. En **Colombia**, la economía enfrenta una deuda pública récord de COP\$1,192 billones (64.7% del PIB), donde el servicio de deuda absorbe uno de cada tres pesos recaudados. Aunque la apreciación del peso frente al dólar y la repatriación de USD\$11,600 millones de fondos de pensiones podrían moderar la inflación, persisten presiones por costos laborales y una reducción de la jornada laboral. Adicionalmente, se prevé inestabilidad climática con excesos de lluvia superiores al 70% en marzo, condicionando la recuperación económica.

Rendimientos Tesoros EE.UU



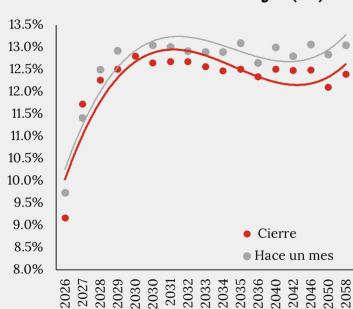
Fuente: Bloomberg

Spread Tesoros EE.UU



Fuente: Bloomberg

Curva TES Tasa Fija (%)

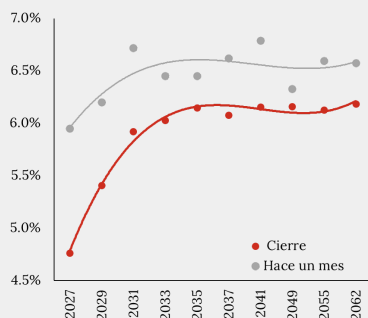


Fuente: Banrep, Cierres SEN

Calendario Económico del día

Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
04:00	EURO	Oferta de dinero M3	dic	Var. Anual (%)	3.00%	2.80%	3.00%	2.60%	↓
05:00	EURO	Confianza del consumidor	Ene F	Indicador	-12.4	-12.4	--	-12.4	=
06:00	BRA	FGV inflación IGPM	Ene	Var. Mensual (%)	-0.01%	0.41%	0.38%	0.10%	↑
07:00	CLP	Tasa de desempleo	dic	Tasa (%)	8.40%	8.00%	8.30%	8.30%	↓
08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	ene-24	Miles	200	pendiente	205	200	=
08:30	US	Balanza comercial	Nov	USD mil millones	-29.40	pendiente	-44.20	-50.50	↓
08:30	US	Reclamos continuos	ene-17	Miles	1849	pendiente	1850	1911	↑
10:00	US	Pedidos de fábrica	Nov	Var. Mensual (%)	-1.30%	pendiente	1.60%	1.00%	↑
10:00	US	Inventarios al por mayor	Nov F	Var. Mensual (%)	0.20%	pendiente	0.20%	0.20%	=
18:30	JAP	Desempleo	dic	Tasa (%)	2.60%	pendiente	2.60%	2.60%	=
18:30	JAP	IPC Tokio exc alim fres sa-	Ene	Var. Anual (%)	2.30%	pendiente	2.20%	2.80%	↑
18:30	JAP	Ratio trabajo-candidato	dic	Tasa (%)	1.18	pendiente	1.18	1.17	↓
18:30	JAP	IPC en Tokio	Ene	Var. Anual (%)	2.00%	pendiente	1.70%	1.90%	↓
18:50	JAP	Producción industrial	dic P	Var. Mensual (%)	-2.70%	pendiente	-0.40%	-0.70%	↑
18:50	JAP	Ventas al por menor	dic	Var. Anual (%)	1.00%	pendiente	0.70%	0.60%	↓
18:50	JAP	Producción industrial	dic P	Var. Anual (%)	-2.20%	pendiente	2.10%	2.50%	↑
18:50	JAP	Ventas al por menor	dic	Var. Mensual (%)	0.60%	pendiente	-0.50%	-0.50%	↓

Curva TES UVR (%)



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.57	-0.50
5	3.82	-0.52
7	4.03	0.00
10	4.25	0.20
30	4.87	1.07

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	+0.21%
Dow Jones	+0.12%
Nasdaq	+0.17%
Europa	
Stoxx 600	+0.39%
DAX	-0.91%
FTSE	+0.33%
Asia	
CSI 300	+0.14%
Nikkei	-0.50%
ASX	+0.24%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
Cobre	6.3155	6.59%
Plata	119.128	4.93%
Oro	5569.56	4.29%
WTI	64.69	2.34%
Brent	68.85	2.20%
Gas N	3.795	1.69%
Café	4196	0.96%
Maiz	432.38	0.55%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas	%	Min	Actual	Max					
Dólar	96.22	-0.06%	96.16	96.22	109.65	98.37	98.79	98.83	95.8 - 96.6
USDCOP	3,623	-1.68%	3,672		4,486	3,689	3,748	3,977	3,640 - 3,700
EURCOP	4,397	0.85%	4,226	4,397	4,907	4,289	4,336	4,553	(3,620 - 3,720)
Deuda Pública									
2027	11.73	-10.90	9.14	11.73	11.84	11.525	11.004	9.854	11.50 - 12.00
Sep 2030	12.65	0.00	10.42	12.65	13.049	12.698	12.698	12.698	12.50 - 12.90
2036	12.34	1.40	11.1	12.34	12.86	12.650	12.547	7.324	12.20 - 12.50
2040	12.51	1.60	11.706	12.51	13.23	12.348	12.310	12.019	12.30 - 12.65
2050	12.11	-6.40	11.401	12.11	13.15	12.526	12.558	12.454	12.30 - 12.70
Renta Variable	%								
COLCAP	2,506	0.41%	1,063	2,506	2,506	2,295	2,165	1,864	2,460 - 2,520
Ecopetrol	2,340	-0.64%	1,685	2,340	2,345	2,137	1,975	1,853	2,290 - 2,395
PF-Cibest	76,800	2.37%	38,500	76,800	76,800	68,200	63,292	51,557	74,700 - 77,800

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El DXY inicia la jornada todavía frágil y cerca de mínimos recientes, con los intentos de rebote contenidos tras la fuerte corrección de días previos. Aunque el dólar logró estabilizarse parcialmente luego del mensaje de pausa prolongada de la Fed, el balance sigue dominado por la incertidumbre política en EE.UU., la ambigüedad oficial frente a un dólar débil y la rotación hacia monedas desarrolladas y activos reales. Este telón de fondo mantiene un sesgo relativamente constructivo para las monedas de LatAm, aunque con espacio para diferenciación por factores locales. En Colombia, el USD/COP viene de un repunte técnico relevante —con cierre en COP\$3,672 y rango amplio— consistente con ajuste de posiciones y toma de utilidades tras la apreciación previa, más que con un cambio de tendencia. Hacia hoy, el canal externo no añade presión alcista adicional, pero el foco estará en los flujos domésticos: la primera operación de manejo de deuda interna de 2026 puede inducir ajustes tácticos en tasas y coberturas cambiarias, elevando la volatilidad intradía, aunque sin presión direccional dado que se estarían realizando con la caja que ya cuenta el Gobierno. Así, con un DXY contenido y un frente local activo, el USD/COP probablemente opere en rangos, sensible a flujos, con sesgo a consolidación más que a un movimiento direccional sostenido. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,640 y COP\$3,700 con posibles extensiones hacia COP\$3,620 y COP\$3,720 por dólar.**

| Materias primas

Los precios del petróleo continúan con sesgo alcista, con el WTI en torno a USD\$64/barril acumulando tres sesiones consecutivas al alza y alcanzando máximos desde septiembre, impulsado por el aumento de la prima geopolítica ante las advertencias de EE.UU. sobre una posible acción militar contra Irán. El riesgo de interrupciones en Oriente Medio, particularmente en el Estrecho de Ormuz, refuerza las expectativas de un mercado más ajustado, mientras la debilidad del dólar añade soporte adicional a los precios. Asimismo, el oro consolida un nuevo máximo histórico por encima de USD\$5,500/onza, respaldado por la depreciación del dólar, la elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica, las compras estructurales de bancos centrales y los flujos positivos hacia ETF.

| Renta fija

En **EE.UU.**, la dinámica de la curva sigue dominada por factores técnicos y de oferta más que por señales de política monetaria, los bonos del tesoro operan con un empinamiento moderado, con presión en el tramo largo asociada al repunte del petróleo y a la subasta de bonos a 7 años por USD\$44 mil millones, la última antes del nuevo trimestre de financiamiento. La Fed en pausa mantiene anclado el frente corto, mientras que el comportamiento del largo refleja ajustes en la prima por plazo y el entorno de mayor apetito por riesgo.

En **Europa**, el desempeño relativo responde a diferenciales soberanos y al canal energético. Los bonos muestran mejor tono que los bonos del tesoro, con los gilts liderando las valorizaciones y los bunds en un empinamiento bajista acotado. Las subastas en Italia concentran la atención sobre spreads periféricos, en un contexto donde las expectativas de recortes del BCE permanecen estables y limitan movimientos abruptos en la curva. En **Asia**, la absorción de duración sigue siendo el principal ancla para las curvas locales. La fuerte demanda por bonos súper largos de Japón permitió una caída relevante de los rendimientos, estabilizando el mercado tras la reciente volatilidad fiscal. Esto refuerza la percepción de que la base doméstica de inversionistas sigue conteniendo los riesgos en el tramo largo de la curva.

En **Colombia**, el mercado refleja un balance entre flujos tácticos, apetito por duración y una gestión activa de la deuda pública. Los TES COP registraron un desempeño mixto con sesgo de valorización, liderado por los extremos de la curva, mientras el tramo medio mostró ajustes más acotados. La subasta del TES febrero 2030 evidenció una demanda robusta, con un BTC elevado

(5.6x) y un tail negativo, lo que confirma interés por duración en el belly de la curva y buena alineación con el mercado secundario. Adicionalmente, el anuncio de MinHacienda sobre la operación de manejo de deuda interna, mediante canjes de TCOs por referencias 2030 y extensiones en UVR hacia 2031 y 2062, apunta a reducir riesgos de refinanciamiento, mejorar la liquidez de referencias benchmark y suavizar el perfil de vencimientos, factores que refuerzan el soporte técnico de la curva soberana en el corto y mediano plazo.

| Renta variable

Mercado accionario en EE.UU. continúa operando en máximos, acompañado de sólidos resultados corporativos de las “MAG 7” y la expansión del gasto de capital en IA. En particular, el índice Nasdaq 100 logró avanzar, previo a los resultados de las grandes tecnológicas tras el cierre. El S&P 500 terminó con una leve caída, aunque llegó a tocar los 7,000 puntos por primera vez en su historia. El sector tecnológico está en el centro de la atención: las acciones de Microsoft cayeron un 6%, con la percepción de que su alianza con Open AI aún no se traduce en beneficios, mientras que Meta sorprendió al alza con una mejora en sus previsiones y Tesla presentó unos resultados menos deteriorados de lo esperado. Con ello, el CAPEX en IA seguirá impulsando la inversión de la economía estadounidense en 2026 con anuncios de incremento del 73% y 66% del CAPEX anual en Meta y Microsoft, respectivamente. Asimismo, se espera una nueva ronda de financiación liderada por Nvidia, Amazon y Microsoft para invertir hasta USD\$60,000 millones en Open AI. Al cierre, se espera que el *driver* de la jornada se centre en la expectativa de resultados de Apple y las negociaciones que adelanta el CEO de Nvidia en China para lograr el aval de venta de más de 400,000 chips H200 para compañías chinas como Alibaba y Tencent. Por su parte, los índices bursátiles europeos recuperan ganancias, con valorizaciones en el FTSE 100, el Stoxx 600 y el CAC 40. En el sector financiero europeo, Deutsche Bank superó las expectativas de utilidades trimestrales, tras una reducción de costos y un buen rendimiento de su banca de inversión. Finalmente, el mercado asiático cerró al alza en el índice Hang Seng, Nikkei 225 y el Nifty 50. La surcoreana Samsung anunció que sus beneficios del cuarto trimestre se triplicaron, alcanzando un nuevo récord y superando las estimaciones, debido a la fuerte demanda de servidores de IA.

| Noticias de emisores

- **Éxito:** reportó que cumplimiento de la Circular Externa 028 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia, realizó el diligenciamiento y la transmisión del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas (Código País) correspondiente al año 2025 ante dicha entidad.
- **Argos:** La Junta Directiva aprobó modificaciones al Código de Buen Gobierno con el fin de alinear la conformación del Comité de Talento y Remuneración a las recomendaciones del Código País, estableciendo una composición de tres miembros con mayoría de independientes. Asimismo, se definió que la presidencia de dicho comité, así como la del Comité de Sostenibilidad y Gobierno Corporativo, estará a cargo de miembros independientes, y se designó a Jaime Alberto Palacio como presidente de la Junta Directiva.
- **Davivienda:** Comunicó la publicación de la Adenda No. 8 al Prospecto de Información de su Programa de Emisión y Colocación de Bonos, mediante la cual se incorporan definiciones que le permitan readquirir bonos en cualquier momento desde su emisión y emitir bonos con vigencia inferior a un año. La modificación aplica a las distintas modalidades de bonos contempladas en el programa y se realiza conforme a su calidad de entidad emisora.
- **Ecopetrol:** Tras el anuncio de Ecuador de elevar de USD\$3 a USD\$30.77 por barril la tarifa que pagan las petroleras colombianas por transportar crudo a través del oleoducto SOTE de Petroecuador, el presidente de Ecopetrol, Ricardo Roa, indicó que se evalúa la reactivación del oleoducto Trasandino. No obstante, advirtió que esta opción implicaría un costo cercano a USD\$20 millones. Como alternativa, planteó transportar el crudo hasta donde pueda inyectarse a un oleoducto central donde llegue a su punto para exportación.

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
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 Divisas
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