



INFORME ECONÓMICO
SEMANAL

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.

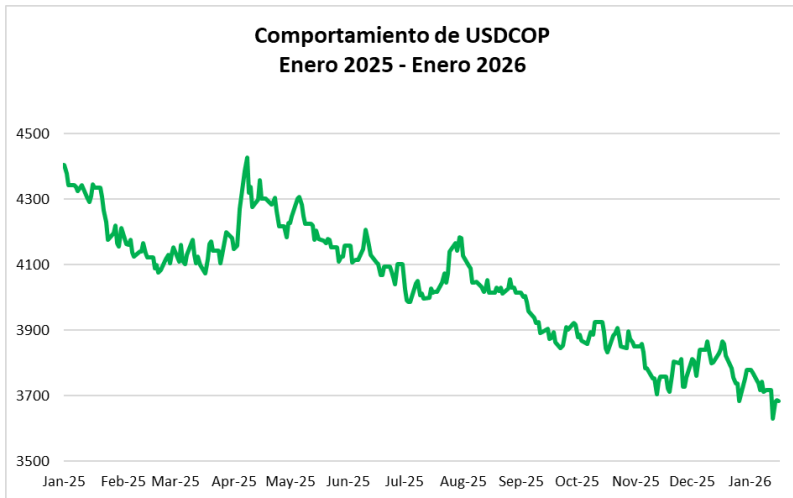


12 al 16 de Enero **de 2026**

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

12 al 16 de Enero
de 2026

La caída del dólar en Colombia: por qué el mercado ignora (por ahora) los riesgos



A pesar de que se haya decretado una emergencia económica y de que el Gobierno continúe endeudándose en un contexto fiscal ya apremiante, con incertidumbre sobre inflación, tasas de interés y el panorama electoral, la tasa de cambio ha seguido cayendo. Esta semana incluso rompió a la baja el nivel de 3.700, un comportamiento que puede parecer contraintuitivo frente a los riesgos macro y políticos. A continuación, se resume qué ha ocurrido y qué factores ayudan a explicar la dinámica actual.

Para entender el movimiento reciente conviene partir de los principales drivers que en 2025 llevaron a la tasa de cambio a caer desde 4.405 al cierre de 2024 hasta 3.780 al cierre de 2025, lo que implicó una apreciación anual de 14,2% y ubicó al peso colombiano entre las monedas más valorizadas entre las economías emergentes. Este comportamiento puede atribuirse a tres causas. En primer lugar, en 2025 se esperaba una secuencia de recortes por parte del Banco de la República; sin embargo, ante el freno del proceso de desinflación hacia mitad de año, la Junta optó por mantener las tasas estables. En segundo lugar, durante 2025 —específicamente en la segunda mitad— se retomaron los recortes de tasas por parte de la Fed y, junto con el debilitamiento del dólar posterior al “Liberation Day”, esto se tradujo en fortalecimiento de la mayoría de las monedas a nivel global, incluido el peso colombiano. En ese contexto, el carry y el diferencial de tasas a favor de Colombia contribuyeron a sostener la fortaleza de la moneda. Finalmente, un factor inesperado fue el manejo de deuda del Ministerio de Hacienda posterior a la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo. La estrategia consistió en financiarse en el exterior a tasas nominalmente más bajas; sin embargo, el punto crucial es que esos recursos en moneda extranjera deben convertirse a pesos para atender el gasto interno, lo cual incrementa la demanda por COP y aumenta la oferta de divisas. Diversos analistas han señalado este canal como uno de los principales factores detrás de la desviación del peso frente a sus fundamentales macroeconómicos. Adicionalmente, la entrada de remesas también ha aportado de forma positiva, aunque no se asume como un factor necesariamente persistente en el largo plazo.

Ya en 2026, parte de estos catalizadores se mantiene e incluso se ha intensificado. Tras el aumento significativo del salario mínimo, las expectativas de inflación se incrementaron de manera importante, ubicándose alrededor de 6% en promedio para el cierre de 2026. Bajo ese escenario, se espera que el Banco de la República deba aumentar tasas para anclar expectativas y evitar que se consolide ese resultado. Esto refuerza aún más el atractivo

relativo del carry y del diferencial de tasas a favor de Colombia, particularmente si en 2026 la Fed ejecuta recortes adicionales. Los últimos datos conocidos de la economía estadounidense respaldan esa visión, en la medida en que sugieren un mercado laboral más resiliente y presiones inflacionarias no tan marcadas tras los aranceles.

En paralelo, ha tomado relevancia el posible decreto para repatriar fondos actualmente invertidos en el exterior por parte de las AFP. Más allá de la intención política que pueda haber detrás, lo determinante para el mercado es que, de materializarse, implicaría un flujo adicional de conversión desde moneda extranjera hacia moneda local, presionando a una mayor apreciación. Esto también tendría implicaciones en el mercado de renta fija local, dado que parte de la liquidez que retornaría tendría como destino natural los instrumentos de deuda pública interna, aunque al mismo tiempo se renunciaría a oportunidades potenciales de valorización en mercados externos.

La noticia local más relevante de la semana fue la emisión por cerca de USD 5.000 millones realizada por el Gobierno, la mayor emisión de bonos en la historia del país, como parte del plan de financiamiento del Estado para la vigencia 2026. Este evento tiene dos elementos clave. Por un lado, aunque el Gobierno argumenta que se está endeudando a tasas más bajas —en términos nominales, al comparar una tasa cercana a 6% frente a un nivel aproximado de 13% en el mercado local—, esa comparación no incorpora el riesgo cambiario: si ocurre una depreciación del peso, el costo efectivo del servicio de la deuda aumenta por la exposición en moneda extranjera. Por otro lado, la operación implica un incremento del endeudamiento total del país, al recibir recursos de inversionistas a cambio del compromiso de repago futuro más intereses. Si bien estos fondos alivian necesidades inmediatas, en los próximos años una porción mayor del presupuesto deberá destinarse al pago de capital e intereses, reduciendo el margen para otros rubros como inversión social, infraestructura o programas públicos. Puntualmente, desde la óptica de la tasa de cambio, lo que favorece al peso en el corto plazo es la expectativa de monetización de esos recursos: mayor oferta de dólares y mayor demanda de pesos.

Con todo, es importante reiterar que la tasa de cambio actual no refleja plenamente los fundamentales de la economía colombiana. Colombia mantiene estructuralmente una de las primas de riesgo más altas de la región, asociada a un déficit primario elevado y con baja expectativa de consolidación en los próximos años, dada la magnitud de los ajustes estructurales requeridos. Además, el déficit de cuenta corriente aumentó de 1,8% del PIB en 2024 a 2,05% en 2025 (cifras a septiembre), mientras que el déficit de la balanza comercial se incrementó 81% en octubre de 2025, explicado por el aumento de las importaciones. Estos factores generan presiones estructurales hacia la depreciación en el mediano plazo.

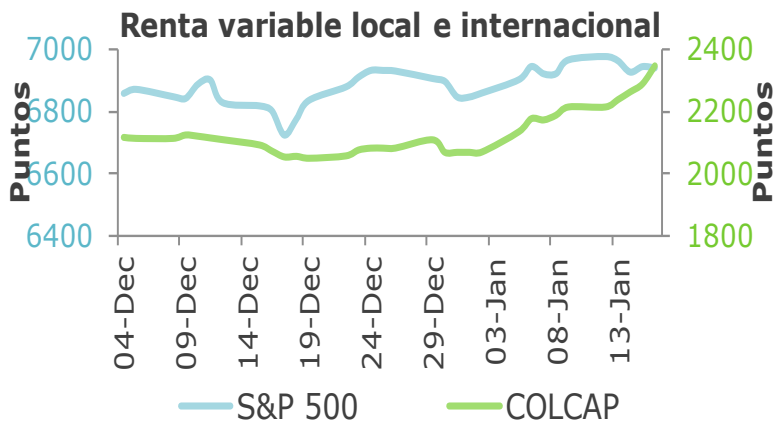
Por último, debe incorporarse el riesgo de volatilidad asociado al ciclo electoral: aún no hay un resultado ni expectativas suficientemente claras, y el proceso podría ser más competitivo de lo que se anticipa, añadiendo un componente adicional de incertidumbre. En ese marco, los niveles actuales pueden lucir atractivos al considerar la aparente desviación de la tasa de cambio respecto a su “valor justo”; sin embargo, también es necesario enfatizar que la volatilidad seguirá siendo elevada durante el año. La intervención del Gobierno en los mercados durante el último año podría repetirse, y ese tipo de decisiones es difícil de anticipar. Por ahora, desde una lectura teórica y macro, el mercado se ha mostrado particularmente benevolente frente a los riesgos subyacentes.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

12 al 16 de Enero de 2026

RENTA VARIABLE

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	2,345	5.97%	13.41%	13.41%
EEUU - S&P 500	6,940	-0.38%	1.38%	1.38%
EEUU - NASDAQ	23,515	-0.66%	1.18%	1.18%
Europa - EuroStoxx 600	635	0.49%	3.73%	3.73%
Japón - Nikkei	53,936	3.84%	7.14%	7.14%
Brasil - Bovespa	164,800	0.88%	2.28%	2.28%

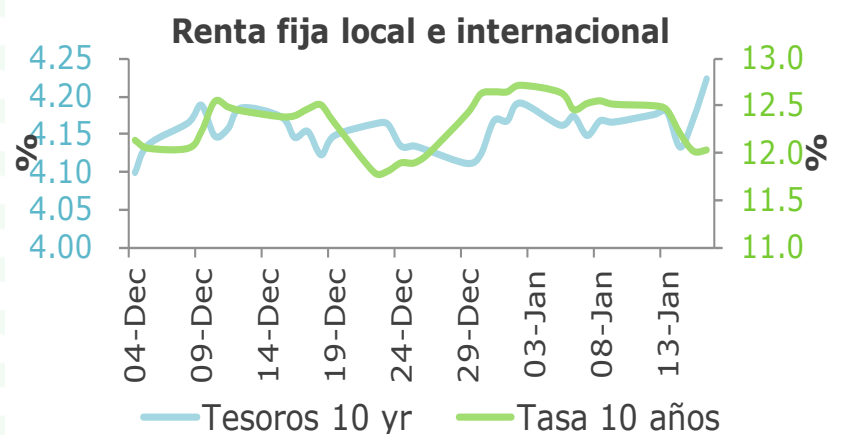


Las acciones estadounidenses cerraron la semana con caídas moderadas, en una jornada marcada por una fuerte rotación sectorial, cifras mixtas de resultados corporativos y una lectura de inflación en línea que moderó las expectativas de recortes agresivos por parte de la Fed. El S&P 500 finalizó en 6,940.01, retrocediendo un 0.4%; el Dow Jones cerró en 49,359.33 con una caída del 0.3%; mientras que el Nasdaq Composite lideró las pérdidas con una baja del 0.7%, finalizando en 23,515.39. El inicio de la temporada de resultados fue el principal catalizador: los reportes de JPMorgan, Citi, Bank of America y Wells Fargo generaron decepción a pesar de algunas sorpresas positivas en utilidades, lo que presionó fuertemente al sector financiero. Sin embargo, el jueves se evidenció un giro hacia tecnología tras el sólido reporte de TSMC, que impulsó acciones vinculadas a semiconductores como ASML, suavizando parte de las pérdidas semanales. En paralelo, los datos de inflación de diciembre —con un IPC general de 0.3% mensual y 2.7% anual— fueron interpretados como consistentes con un escenario de "aterrizaje suave", aunque no lo suficientemente bajos como para acelerar el calendario de recortes de tasas, lo que moderó el entusiasmo inversor. Finalmente, el mercado también procesó ruido institucional tras conocerse una investigación del Departamento de Justicia relacionada con Jerome Powell, elevando tensiones sobre la independencia de la Fed. En el mercado colombiano, el COLCAP registró un notable repunte semanal del 6.0%, cerrando en 2,345.40, impulsado por una combinación de factores locales entre los que destacan la controversia política y fiscal derivada del rechazo de alcaldes y gobernadores a aplicar los nuevos tributos establecidos por decreto de emergencia económica, lo que generó alta volatilidad pero fue interpretado por el mercado como una señal de contrapesos institucionales. Además, la recompra de acciones de Grupo Nutresa a un precio significativamente superior al mercado provocó una distorsión alcista en el índice, y el fuerte avance en títulos de Ecopetrol e ISA —favorecidos por factores electorales, repunte del petróleo y noticias de gobierno corporativo— consolidaron el sesgo positivo de la semana.

RENTA FIJA

Durante la última semana, el mercado de renta fija local mostró una valorización generalizada en las curvas de TES, en un contexto dominado por el éxito de una emisión externa récord del Gobierno colombiano y la creciente incertidumbre política y fiscal asociada a las medidas de emergencia económica. La curva de TES Tasa Fija (TF) presentó una fuerte valorización a lo largo de toda su estructura, con caídas destacadas en los nodos de julio 2046 (-64.3 pbs), marzo 2058 (-63.7 pbs) y junio 2032 (-60.0 pbs), reflejando una mejora en la percepción de riesgo país tras la alta demanda observada en la colocación de bonos globales por US\$4.950 millones, lo cual también limitó presiones por financiación interna en el corto plazo. Este apetito internacional compensó parcialmente el ruido generado por la implementación de nuevos impuestos bajo el estado de emergencia, que aumentaron la tensión política con actores regionales. En cuanto a los TES UVR, se observó también una tendencia positiva con valorizaciones a lo largo de la curva, especialmente en los nodos de largo plazo como UVR mayo 2055 (-15.5 pbs), UVR febrero 2037 (-14.1 pbs) y UVR abril 2035 (-13.8 pbs), en línea con un entorno de menor percepción inflacionaria futura y búsqueda de cobertura de largo plazo ante las medidas fiscales. A nivel internacional, los bonos del Tesoro de EE. UU. registraron un aumento en sus rendimientos, con el bono a 2 años subiendo 5.4 pbs, el de 10 años 5.8 pbs y el de 30 años 2.4 pbs, en respuesta a datos económicos mixtos que incluyeron una inflación al consumidor (CPI) de diciembre en línea con lo esperado (+2,7% a/a), pero con cierta presión por el componente de vivienda y alimentos, sumado al ruido institucional por la investigación criminal al presidente de la Fed, que generó dudas sobre la independencia del banco central sin alterar de fondo las expectativas sobre la trayectoria de tasas en 2026.

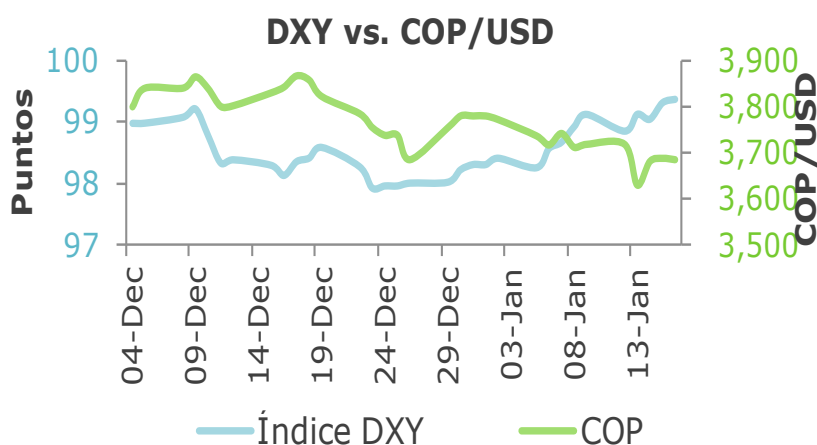
Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	12.03	-48	-61	-61
EEUU	4.22	6	6	6
ALEMANIA	2.83	-3	-2	-2
JAPÓN	2.18	9	12	12



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

12 al 16 de Enero de 2026

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	3,685	-0.90%	-2.51%	-2.51%
USD / MXN	17.63	-1.94%	-2.11%	-2.11%
EUR / USD	1.16	-0.34%	-1.26%	-1.26%
USD / JPN	158.12	0.15%	0.90%	0.90%
USD / BRL	5.37	0.10%	-1.89%	-1.89%



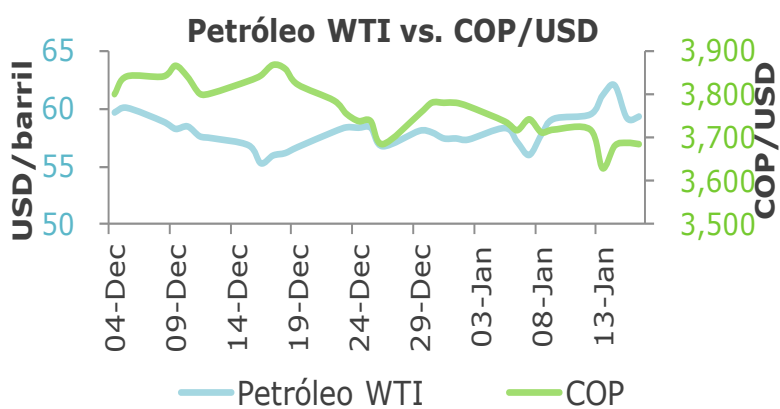
MONEDAS

El dólar estadounidense registró una apreciación semanal del 0.3% en el índice DXY, revirtiendo pérdidas previas luego de un episodio de alta volatilidad asociado a la noticia de una investigación criminal contra el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, que generó preocupaciones sobre la independencia del banco central y provocó movimientos bruscos en los mercados cambiarios. Entre las monedas desarrolladas, el euro (-0.3%) se debilitó pese a una caída inicial del dólar, en un contexto donde el impacto del escándalo institucional en EE.UU. fue absorbido rápidamente; la libra esterlina (-0.2%) también cedió terreno tras una breve apreciación impulsada por el mismo episodio, mientras que el franco suizo (+0.2%) se fortaleció como activo refugio frente al deterioro de la confianza en el dólar. El yen japonés (+0.1%) mostró una leve apreciación, con movimientos limitados ante rumores de elecciones anticipadas y expectativas de estímulos fiscales en Japón, mientras que el yuan (-0.1%) se depreció ligeramente tras señales del Banco Popular de China a través del fixing, orientadas a controlar el ritmo de fortalecimiento de la moneda en medio de un contexto económico frágil. En los mercados emergentes, el real brasileño (+0.1%) se apreció en línea con otras divisas de la región, favorecido por la presión bajista sobre el dólar a mitad de semana; el peso mexicano (-1.9%) lideró las depreciaciones a pesar de un inicio positivo de año, mostrando correcciones ante la recuperación del DXY; el peso chileno (-0.9%) perdió valor pese al respaldo de los altos precios del cobre, reflejando una toma de utilidades tras una fuerte apreciación previa; y el peso colombiano (-0.9%) también cayó, afectado por la incertidumbre que generó la declaración de emergencia económica y la implementación de medidas tributarias extraordinarias por parte del gobierno.

MATERIAS PRIMAS

El precio del petróleo registró una leve recuperación semanal, con avances del 0.4% en el WTI y 1.1% en el Brent, cerrando en niveles de USD 59.34 y USD 64.02 por barril respectivamente. Este comportamiento refleja una semana volátil, marcada por una fuerte caída el jueves tras el desescalamiento de tensiones entre EE. UU. e Irán y el giro del mercado hacia fundamentos bajistas: aumento de inventarios de crudo en EE. UU. (+3.4 millones de barriles) y expectativa de mayor oferta, especialmente desde Venezuela. Por su parte, el precio del oro subió 1.9% en la semana hasta USD 4,596 por onza, impulsado por un movimiento de refugio ante el riesgo institucional tras conocerse una investigación criminal contra el presidente de la Fed, lo que generó dudas sobre la independencia del banco central y debilitó al dólar. La plata lideró los avances con una subida semanal de 12.9%, alcanzando USD 90.1 por onza, en un contexto de fuerte demanda de inversión, acumulación de inventarios físicos en EE. UU. y temores de nuevos aranceles sobre metales. En contraste, el cobre retrocedió un -0.9% a USD 584.9 por libra, tras haber alcanzado máximos históricos a mitad de semana en medio de tensiones geopolíticas y disrupciones comerciales, pero moderándose hacia el cierre.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	59.32	0.34%	3.31%	3.31%
Oro	4,596.1	1.92%	6.41%	6.41%
Café	355.3	-0.66%	1.88%	1.88%



INVEST-ED



¿Cómo van nuestras mezclas invest-ed?

El mes de enero acumula valorizaciones en los activos, principalmente la renta fija local de mediano y largo plazo, así como las acciones internacionales, no obstante, la renta fija de corto plazo ha tenido desvalorizaciones considerando la expectativa de incrementos de tasas por parte del Banrep, mientras que la apreciación del peso ha afectado los portafolios con descubierta cambiaria. En este sentido, en el mes corrido todas las alternativas de inversión, a excepción de la Cauta, muestran retornos positivos. De igual manera, todas las alternativas acumulan retornos positivos en las ventanas de 1 año y de más largo plazo.

¿Que estamos haciendo para navegar este entorno y la volatilidad?

Las alternativas de inversión mantienen un posicionamiento diversificado entre renta fija, renta variable y exposición a monedas, buscando hacer frente al contexto actual de incertidumbre y alta volatilidad. En noviembre se realizó un rebalanceo táctico, considerando que el peso colombiano ha mostrado una fuerte apreciación en semanas recientes, impulsado por las monetizaciones asociadas a la refinanciación de deuda del Gobierno y al cierre de año del sector público y privado, además de la debilidad global del dólar ante tensiones comerciales internacionales. No obstante, persisten riesgos idiosincráticos relevantes —como el deterioro fiscal, con déficits cercanos al -7%, y el ruido político preelectoral— que suelen generar alta volatilidad en la tasa de cambio. Por ello, consideramos conveniente aumentar la exposición al dólar a estos niveles, invirtiendo en el portafolio Liquidez USA y financiando esta decisión con una reducción del portafolio Strategist Liquidez, dado el menor rendimiento y las menores tasas de reinversión en la renta fija local de corto plazo.

INVERSIONES SOSTENIBLES

ESG

- **El Foro Económico Mundial divulgó el Informe Global de Riesgos 2026.**

El panorama de riesgos globales para 2026 está marcado por una combinación de tensiones geopolíticas, económicas, sociales y tecnológicas que modifican profundamente el entorno en el que operan las empresas. A muy corto plazo (2026-2028), los principales riesgos incluyen la confrontación geoeconómica, es decir, el uso de sanciones, aranceles y restricciones comerciales que fragmentan cadenas de suministro y mercados, junto con la desinformación, la polarización social y la incertidumbre regulatoria, así como presiones económicas como desaceleración, inflación y vulnerabilidades financieras que complican decisiones de inversión y expansión. La ciberseguridad también se destaca como una amenaza práctica para la continuidad de operaciones y la confianza de clientes, exigiendo más atención en la protección de sistemas críticos.

Mirando más a largo plazo (horizonte de diez años), los riesgos ambientales, como fenómenos climáticos extremos, pérdida de biodiversidad y cambios profundos en los sistemas naturales suben al frente de las preocupaciones por su impacto estructural en activos físicos, cadenas de suministro y costos de operación.

El Foro Económico Mundial enfatiza que estos riesgos no actúan de forma aislada, sino de manera interconectada, lo que obliga a las empresas a replantear su gestión de riesgos con una visión más amplia que incluya criterios de sostenibilidad y ESG. La integración de estrategias que consideren estos factores es presentada como clave para fortalecer la resiliencia, anticipar exposiciones futuras y proteger el valor del negocio en contextos complejos e inciertos.

Fuente: [ExpansiónESG](#), [World Economic Forum](#)



Fuente: Encuesta de percepción de riesgos globales del Foro Económico Mundial 2025-2026

Dato Curioso de la Semana

Cisnes negros: los eventos raros que ponen de rodillas a la economía.

Un **cisne negro** en economía no es solo una sorpresa desagradable: es el tipo de golpe que cambia las reglas del juego.

¿Qué es un "Cisne Negro"?

Nassim Nicholas Taleb popularizó el término en su libro *The Black Swan* (2007). Un evento "Cisne Negro" tiene tres características clave:

- **Es rarísimo:** está fuera de lo que la experiencia histórica "normal" nos haría esperar.
- **Tiene un impacto extremo:** hunde economías, reorganiza mercados, altera la política.
- **Solo parece obvio después:** una vez ocurrido, todo el mundo fabrica explicaciones que lo hacen parecer "predecible".

En finanzas, la expresión suele usarse para shocks negativos que los modelos de riesgo tradicionales (basados en distribuciones "tranquilas") prácticamente no contemplan.

Ejemplos históricos de cisnes negros (o casi)

Crisis financiera global de 2008

- La combinación de burbuja inmobiliaria, titulización opaca y apalancamiento masivo acabó en el colapso de Lehman Brothers y una recesión mundial. Fue mucho peor de lo que anticipaban los modelos de riesgo de bancos y reguladores, por eso se cita como prototipo de cisne negro financiero.

Atentados del 11-S (2001)

- Un ataque terrorista de esa magnitud contra el centro financiero de EE. UU. no figuraba en las previsiones económicas estándar y provocó cierres bursátiles, desplome del transporte aéreo y cambios geopolíticos duraderos. Suelen incluirse como ejemplo de cisne negro por su carácter imprevisto y su impacto global.

Pandemia de COVID-19 (2020)

- Las pandemias existen desde siempre, pero la velocidad con la que el virus paralizó economías enteras, saturó cadenas de suministro y disparó la volatilidad bursátil pilló a gobiernos, empresas e inversores sin planes sólidos. Para muchos inversores fue otro cisne negro: mercados colapsando en días y después un rebote récord impulsado por bancos centrales.

(Algunos de estos eventos eran, en realidad, más previsibles de lo que creemos, pero en la práctica funcionan como cisnes negros para la mayoría de agentes.)

La moraleja económica

Los cisnes negros recuerdan que el mayor riesgo no es lo que vemos venir, sino lo que ni contemplamos. La lección para economías, empresas e inversores es doble:

- **Humildad estadística:** desconfiar de modelos que prometen domesticar la incertidumbre con una desviación típica.
- **Robustez y opcionalidad:** menos apalancamiento, más liquidez, diversificación real y planes de contingencia para lo que "no debería pasar jamás".

En otras palabras: no podemos predecir al próximo cisne negro, **pero sí decidir si nos pilla desprevenidos...** o con chaleco salvavidas.



Ejemplificación de la reacción del mercado ante un 'cisne negro': desplome abrupto de las cotizaciones y sorpresa entre los inversores. Imagen generada con ChatGPT 5.2.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

12 al 16 de Enero
de 2026

Será Relevante La Próxima Semana (19 al 23 de Enero de 2026)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 Estados Unidos			<ul style="list-style-type: none"> Venta de Viviendas Pendientes (Dic) 	<ul style="list-style-type: none"> Crecimiento Económico Q3 2025 Inflación PCE (Oct-Nov) Ingresos y Gasto Personal (Oct-Nov) 	<ul style="list-style-type: none"> S&P Indicadores PMI Final (Ene) Sentimiento del Consumidor U. Michigan Final (Ene)
 Europa		<ul style="list-style-type: none"> Inflación IPP Alemania (Dic) Sentimiento Económico ZEW Eurozona y Alemania (Ene) 		<ul style="list-style-type: none"> Minutas ECB Confianza del Consumidor Prel. Eurozona (Ene) 	<ul style="list-style-type: none"> HCOB/S&P Indicadores PMI Eurozona y Alemania (Ene)
 Colombia				<ul style="list-style-type: none"> Balanza Comercial (Nov) 	<ul style="list-style-type: none"> Producción Industrial (Nov) Indicador de Seguimiento de la Económica ISE (Nov) Venta Minoristas (Nov)