



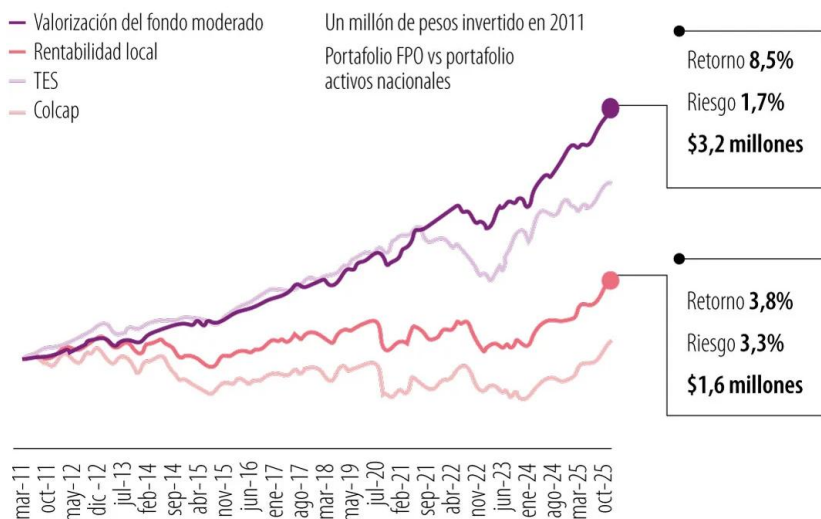
INFORME ECONÓMICO
SEMANAL

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



19 al 23 de Enero **de 2026**

Decreto de repatriación: menor presión inmediata, mayor incertidumbre estructural



Fuente: Asofondos / Anif / Gráfico: LR-ER-VT-AA



Esta semana fue relevante la revelación del primer borrador de decreto sobre la repatriación de inversiones extranjeras por parte de los Fondos Privados de Pensiones (AFPs). Aunque el tema se venía discutiendo desde el año pasado, por primera vez se conocen detalles operativos de un cambio potencialmente significativo para el sistema pensional y, por extensión, para los mercados financieros locales. En términos de contexto, sumando los cuatro fondos privados (Skandia, Porvenir, Protección y Colfondos), se administran alrededor de 500 billones de pesos, distribuidos entre perfiles conservador, moderado y de mayor riesgo. De ese total, cerca de 250 billones (aproximadamente 50%) están invertidos en activos extranjeros, repartidos entre renta fija, renta variable y fondos de capital privado.

El planteamiento que inicialmente circulaba apuntaba a reducir la exposición internacional a un máximo de 30% en un plazo menor a seis meses, lo que habría implicado repatriar cerca de 100 billones en muy poco tiempo. Ese escenario alimentó expectativas de apreciación del peso, principalmente por el volumen de conversiones desde moneda extranjera (especialmente dólares) hacia pesos colombianos. Con el borrador actual, el proceso luce más gradual y, por lo tanto, con un impacto potencialmente menor sobre los flujos y el mercado local. Puntualmente, el texto plantea que en un horizonte de tres años los fondos reduzcan su participación a 35%, y en cinco años a 30%. Bajo un supuesto de repatriación lineal, en los próximos tres años se traerían 75 billones por año en total, y en los dos años siguientes 12,5 billones por año. Esta gradualidad fue interpretada de manera relativamente positiva: da más margen para planificar desinversiones (especialmente en instrumentos menos líquidos) y reduce el riesgo de presiones abruptas en la tasa de cambio por monetizaciones aceleradas. Sin embargo, persisten dudas relevantes.

El primer foco de preocupación es la limitada oferta de destinos para absorber esos recursos. El planteamiento del Ministerio de Hacienda apunta a dirigirlos a "proyectos estratégicos para el país", principalmente en infraestructura y construcción, con el argumento de impulsar el PIB. No obstante, ya hay

cuestionamientos sobre la viabilidad de la lista preliminar: el presidente de Asofondos, Andrés Velasco, subrayó la necesidad de conocer el detalle para evaluar cuáles proyectos realmente están en ejecución, requieren recursos y cuentan con madurez económica, legal y financiera (licencias, permisos y estructura) para materializarse. En ausencia de esa claridad, existe el riesgo de que, en lugar de financiar inversión productiva, se asignen recursos a iniciativas sin avance material.

Un segundo conjunto de inquietudes se relaciona con los riesgos de reducir la exposición internacional. Por un lado, un análisis de Anif muestra que, en un escenario hipotético de inversión exclusivamente local, el ahorro pensional habría sido 31,3% menor que el resultado observado incorporando activos extranjeros; en esa lectura, la inversión internacional habría contribuido de forma significativa a incrementar el ahorro de los afiliados, por lo que restringirla afectaría la rentabilidad esperada de las pensiones. Este punto cobra mayor relevancia en un contexto en el que en otros países se observan avances en IA con potencial de elevar productividad y retornos, dinámicas que no necesariamente se adoptan al mismo ritmo en el mercado y economía local. Por otro lado, está el componente de diversificación: además de ofrecer mayor universo de instrumentos, países y sectores, la inversión externa reduce riesgo al disminuir la exposición al riesgo sistémico local. Ese riesgo se vuelve especialmente sensible en un entorno de alta incertidumbre, y en particular en un año electoral.

Adicionalmente, la menor disponibilidad de títulos locales plantea un dilema de asignación. Ante una oferta restringida, las alternativas podrían concentrarse en deuda pública local — con espacio de aumento de hasta ~14% en AUMs, según el límite de 50%—, en un mercado que ya muestra distorsiones y volatilidad por cambios en expectativas de tasa de política e inflación, además del riesgo fiscal asociado a operaciones de manejo de deuda y niveles crecientes de gasto. La otra vía sería aumentar exposición a renta variable local, un mercado que ya reaccionó especulativamente: el Colcap alcanzó máximos e incluso niveles asociados a objetivos para 2026, lo que eleva la probabilidad de correcciones si el mercado empieza a percibirse como "caro" en términos de valorización.

El borrador también queda condicionado por un elemento institucional clave: la definición de la Corte Constitucional respecto a la reforma pensional. Si la reforma se aprueba finalmente y, como consecuencia, se desacelera el crecimiento de los AUMs de las AFP, el proceso de liquidación y repatriación podría volverse más determinante y reforzar el canal de apreciación cambiaria mencionado. Si no se aprueba, los AUMs continuarían con un crecimiento más "normal" y la reducción relativa de activos extranjeros podría lograrse, en parte, vía mayor inversión en activos locales usando los flujos de aportes, lo que reduciría el impacto sobre el mercado cambiario, aunque manteniendo el costo de oportunidad de renunciar a activos potencialmente más rentables en el exterior.

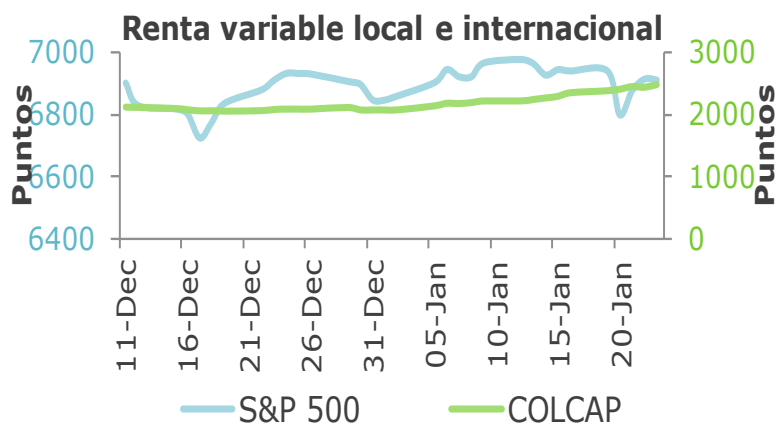
En todo caso, aún falta ver si el borrador se convierte en decreto (el límite para comentarios es el 4 de febrero), y si en un eventual cambio de gobierno podría revertirse. Lo cierto es que el tema añade incertidumbre y, por ende, puede aumentar la volatilidad sobre un mercado ya sensible; 2026 se perfila como un año que exigirá seguimiento continuo y lectura cuidadosa de decisiones de política.

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

19 al 23 de Enero de 2026

RENTA VARIABLE

Índices Accionarios	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Colombia - COLCAP	2,478	5.66%	19.83%	19.83%
EEUU - S&P 500	6,910	-0.43%	0.95%	0.95%
EEUU - NASDAQ	23,507	-0.04%	1.14%	1.14%
Europa - EuroStoxx 600	628	-1.15%	2.53%	2.53%
Japón - Nikkei	53,847	-0.17%	6.97%	6.97%
Brasil - Bovespa	179,407	8.86%	11.35%	11.35%



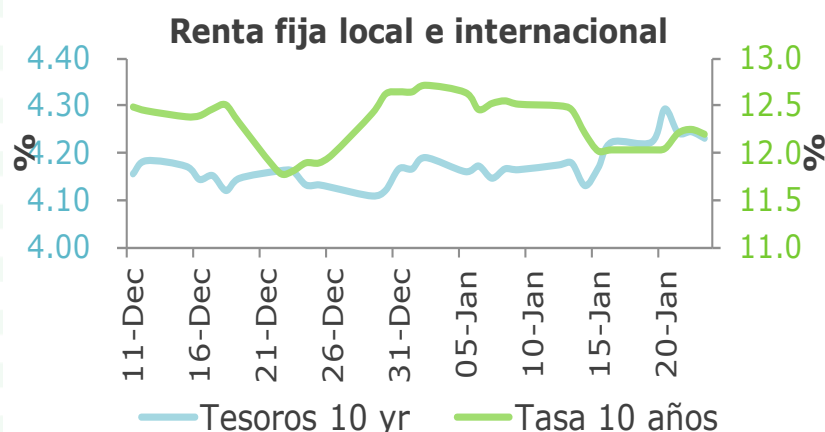
Las acciones estadounidenses cerraron la semana con ligeras pérdidas en medio de una mayor volatilidad provocada por tensiones geopolíticas y reportes mixtos de resultados corporativos, en una semana donde la sensibilidad del mercado frente a factores macroeconómicos y sectoriales fue particularmente elevada. El S&P 500 finalizó en 6,916.89 con una caída del 0.3%, el Dow Jones cerró en 49,074.26 retrocediendo un 0.6%, mientras que el Nasdaq Composite terminó en 23,478.28 con una baja del 0.2%. Este desempeño estuvo marcado inicialmente por un fuerte retroceso tras las amenazas del expresidente Donald Trump de imponer nuevos aranceles a aliados europeos en el marco de disputas relacionadas con Groenlandia, lo que generó temores sobre crecimiento global, presión inflacionaria y afectación a márgenes corporativos, especialmente en sectores industriales y de consumo global. Aunque la posterior desescalada del conflicto ayudó a estabilizar los mercados hacia el final de la semana, los resultados corporativos de algunas tecnológicas clave acentuaron la debilidad del mercado: Intel decepcionó con una guía negativa para 2026, arrastrando al sector de semiconductores y aumentando la percepción de dispersión dentro del ciclo de inversión en inteligencia artificial; y aunque Netflix superó expectativas en el trimestre, fue castigada por su guidance para 2026 y factores de ruido corporativo, afectando al segmento de mega-caps de servicios de comunicación. En contraste, el mercado accionario colombiano tuvo una semana sobresaliente, con el COLCAP subiendo un 5.6% hasta los 2,476.44 puntos, impulsado por una fuerte narrativa de revalorización tras rezagos acumulados, flujos positivos y catalizadores corporativos, reflejados en jornadas consecutivas de alzas generalizadas y altos volúmenes, especialmente en acciones como Grupo Sura y Mineros, que alcanzaron máximos históricos. Además, el repunte del oro hacia niveles récord actuó como soporte para el sector minero local, mientras que Ecopetrol concentró la atención del mercado por su alta liquidez, los titulares relacionados con la posibilidad de importar gas desde Venezuela y los debates sobre su estrategia energética, aspectos que amplificaron su impacto en el índice.

RENTA FIJA

Esta semana, el mercado de deuda pública local registró un desempeño negativo. En particular, la curva de TES tasa fija se desvalorizó, en promedio, 22 pbs, en un movimiento de aplanamiento en el que el tramo corto aumentó más que el largo. El título con mayor desvalorización fue el de agosto de 2026 (+68 pbs), mientras que el de menor ajuste fue el de octubre de 2034 (+6,3 pbs). Este comportamiento estuvo asociado principalmente a la publicación de la Encuesta de Expectativas del Banco de la República, en la que se observó un aumento de la inflación esperada para 2026: el consenso ahora anticipa un cierre en 6,4% (desde 4,6%). En consecuencia, también aumentaron las expectativas de alzas en la tasa de política del BanRep: el primer incremento se ubicaría en enero por 50 pbs y la tasa cerraría 2026 alrededor de 11,0%.

En línea con lo anterior, la curva de TES UVR mostró un comportamiento mixto: los títulos del tramo corto y medio se valorizaron en promedio 8,6 pbs, mientras que el tramo largo se desvalorizó 1,4 pbs. En cuanto a los Treasuries de Estados Unidos, no se registraron movimientos relevantes pese a cierta volatilidad, mientras el mercado evalúa los últimos datos de actividad económica y tras la resolución, durante la semana, de las tensiones entre EE. UU. y Europa relacionadas con Groenlandia. En promedio, se observó una desvalorización marginal de 1 pb.

Renta Fija Bono 10 años	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
COLOMBIA	12.20	16	-45	-45
EEUU	4.23	1	6	6
ALEMANIA	2.91	7	5	5
JAPÓN	2.25	7	19	19



INFORME SEMANAL DE MERCADOS

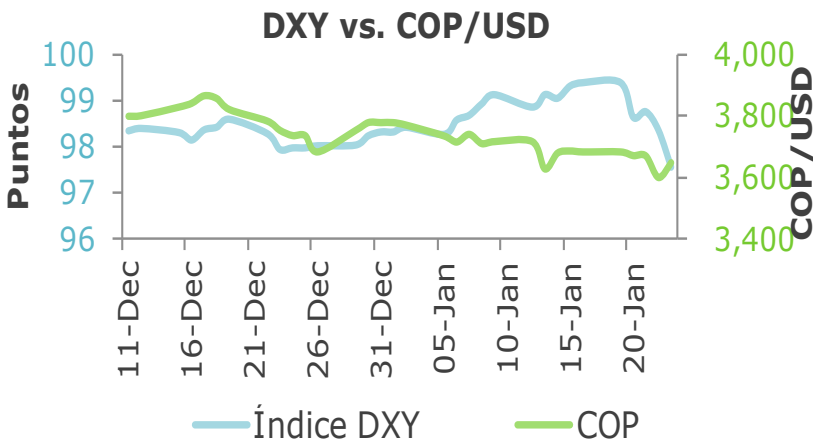
19 al 23 de Enero de 2026

Monedas	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
USD / COP	3,650	-0.95%	-3.44%	-3.44%
USD / MXN	17.38	-1.43%	-3.51%	-3.51%
EUR / USD	1.18	1.88%	0.60%	0.60%
USD / JPN	155.87	-1.42%	-0.54%	-0.54%
USD / BRL	5.29	-1.58%	-3.45%	-3.45%

MONEDAS

Esta semana, el dólar a nivel internacional se desvalorizó 2% y el índice DXY cerró en 97,53. Este movimiento estuvo explicado en buena parte por un inicio de semana marcado por tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y Europa relacionadas con Groenlandia, ante la posibilidad de medidas arancelarias recíprocas derivadas de la intención de EE. UU. de adquirir el territorio por su interés "estratégico". No obstante, tras conversaciones, el tono se moderó y preliminarmente se acordó un "marco para un futuro acuerdo" en materia de seguridad para Groenlandia y la región del Ártico. Aunque los detalles siguen siendo vagos, el planteamiento buscaría otorgar a EE. UU. "acceso total" por motivos de seguridad estratégica, descartando el uso de la fuerza.

En el frente local, la tasa de cambio se valorizó 1% y finalizó en 3.650, impulsada por la publicación de la Encuesta de Expectativas del Banco de la República, que evidenció un aumento de la inflación esperada para 2026 y, en consecuencia, mayores expectativas de incrementos en la tasa de política. Esto añade atractivo a estrategias de carry, en un entorno de tasas cercanas al 13%. Adicionalmente, se sumó la publicación del primer borrador de decreto sobre repatriación de inversiones extranjeras por parte de las AFP, lo que implicaría monetización de recursos hacia pesos colombianos. A su vez, la recuperación de los precios de las commodities aportó fortaleza adicional a las monedas emergentes; en la región, la divisa más valorizada fue el peso chileno (2,3%). Finalmente, el yen registró una apreciación relevante y cerró en 155,86 (-1,4%), tras la decisión del Banco de Japón y los comentarios del gobierno japonés sobre el monitoreo de la evolución de su moneda, lo que sugiere una posible intervención.

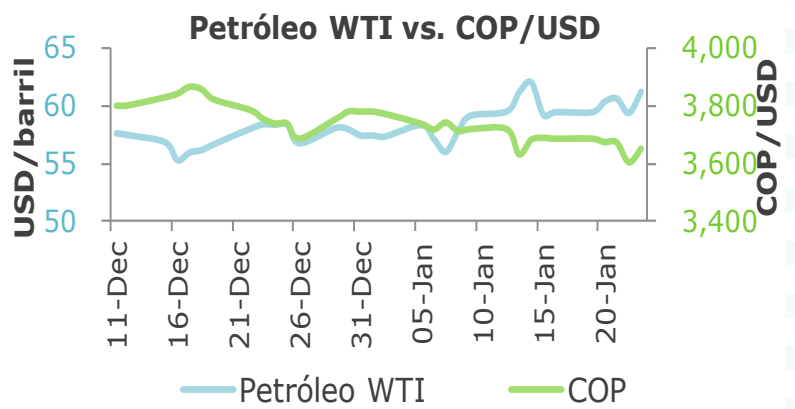


MATERIAS PRIMAS

Durante la semana los commodities energéticos y los metales preciosos estuvieron determinados principalmente por el "riesgo geopolítico" y por la dinámica del dólar. El Brent y el WTI exhibieron un comportamiento volátil: se mantuvieron respaldados por una prima de riesgo asociada a la oferta, pero registraron una corrección pronunciada el jueves 22, cuando el mercado interpretó señales de desescalamiento en los frentes de Groenlandia e Irán y "algo de avance" hacia un posible fin del conflicto en Ucrania. El viernes 23, el crudo retomó el impulso luego de que Trump volviera a elevar el tono sobre una eventual acción militar contra Irán, lo que reactivó la prima geopolítica y dejó a ambos contratos encaminados a cerrar otra semana en terreno positivo. El Brent finalizó en \$65.95 (+2.8%) y el WTI en \$61.13 (+2.8%).

En paralelo, el oro y la plata extendieron un rally de refugio. El lunes 19 marcaron máximos históricos ante la búsqueda de activos seguros tras las amenazas arancelarias vinculadas a Groenlandia. Hacia el cierre semanal, el oro registró su mejor semana desde 2008 (cerca de USD 5.000/oz) y la plata superó USD 100/oz, apoyados por la debilidad del dólar y por una mayor percepción de incertidumbre política y externa, reforzada por una combinación de expectativas de tasas más bajas, compras (incluidas las de bancos centrales) y momentum.

Commodities	Cierre	Semana	Mes corrido	Año corrido
Petróleo WTI	61.21	2.98%	6.60%	6.60%
Oro	4,982.1	8.40%	15.34%	15.34%
Café	350.9	-1.24%	0.62%	0.62%



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 descubertura cambiaria. En este sentido, en el mes corrido todas las alternativas de inversión 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

- **México emite un récord de 4.750 millones de euros en bonos sostenibles vinculados a los ODS de la ONU.**

Representa la emisión soberana más grande de este tipo vinculada a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) realizada por un gobierno latinoamericano. La colocación, realizada el 12 de enero de 2026, incluyó varias series con distintos plazos (por ejemplo, 5, 10 y 14 años) y tuvo una **demanda muy alta**, con un libro de órdenes que superó los €13.500 millones y participación de más de 180 inversionistas internacionales, reflejando el fuerte interés global por activos sostenibles de gobiernos.

Esta operación se enmarca en el **marco actualizado de Finanzas Sostenibles de México**, que amplía las categorías de gastos elegibles y fortalece criterios de transparencia, trazabilidad y alineación con múltiples ODS como educación, salud, energía limpia, acción climática e inclusión social. Los recursos recaudados se destinarán a programas presupuestarios que cumplen con estos criterios, consolidando la estrategia del país para impulsar el financiamiento sostenible y posicionarse como líder en mercados de bonos ASG en América Latina.

Fuente: [ESG Today](#)

- **La Economía verde se encamina hacia los 7 billones de dólares en 2030.**

El informe **"Already a Multi-Trillion-Dollar Market: CEO Guide to Growth in the Green Economy"**, elaborado por Boston Consulting Group y el Foro Económico Mundial, resalta que la economía verde ya supera los 5 billones de dólares y se proyecta que podría alcanzar **más de 7 billones de dólares hacia 2030**, posicionándose como uno de los sectores de mayor crecimiento global, solo por detrás de la tecnología. Este avance está siendo impulsado por la expansión de tecnologías limpias, soluciones de adaptación climática y modelos de negocio resilientes, incluso en un contexto de incertidumbre macroeconómica y desafíos regulatorios.

Se destaca que los ingresos derivados de actividades verdes están creciendo al doble de ritmo que los ingresos convencionales, y que las empresas con una alta proporción de ingresos "verdes" tienden a obtener primas de valuación más altas y mejor acceso a financiamiento. La caída sostenida de los costos de tecnologías clave como la energía solar, baterías y eólica ha acelerado esta tendencia, permitiendo que soluciones competitivas reduzcan una parte significativa de las emisiones globales. Además, países como China lideran el despliegue y la inversión en tecnologías verdes, aunque Europa y Estados Unidos conservan ventajas en nichos específicos de innovación.

Fuente: [ESG Hoy](#)

Dato Curioso de la Semana

“Manhattan por 24 dólares”: la verdadera historia detrás del mito.

La famosa historia de “Manhattan por 24 dólares” es, en realidad, un juego de malentendidos históricos, cambio de monedas... y choque de visiones sobre la propiedad.

¿Qué pasó realmente en 1626?

En **1626**, el funcionario holandés **Peter Minuit**, de la Compañía Neerlandesa de las Indias Occidentales, llega a un acuerdo con indígenas de la zona (probablemente grupos lenape o canarsees) para **adquirir los “derechos” sobre la isla de Manhattan**.

Lo único que sabemos con certeza es una carta de un comerciante, **Pieter Schaghen**, que informa a las autoridades holandesas que la isla fue comprada por “**60 florines (guilders) en mercancías de intercambio**”.

¿De dónde salen los “24 dólares”?

Los 24 dólares no son de 1626, sino de 1846.

En el siglo XIX, el historiador **Edmund O’Callaghan** toma los 60 florines y los convierte aproximadamente a **24 dólares de su época**, y esa cifra queda congelada en el imaginario popular, sin ajustarla nunca a la inflación ni al valor del dinero hoy.

Hoy, usando conversores históricos y comparando poder adquisitivo, **esos 60 florines de 1626 se estiman más bien como algo alrededor de 700–1.100 dólares actuales**, dependiendo de la metodología.

¿Gran ganga... o gran malentendido?

Lo realmente interesante no es la cifra, sino el **choque cultural**:

- Para los **holandeses**, formados en el derecho europeo, **pagar significaba adquirir la propiedad plena de la tierra**.
- Para muchos pueblos indígenas como los **lenape**, la idea de “vender la tierra para siempre” era ajena: la transacción se **parecía más a un permiso de uso, una alianza o una especie de arrendamiento**, dentro de un territorio que seguía siendo compartido.

Además, es probable que los holandeses compraran los derechos a un grupo (por ejemplo, los canarsees) que **ni siquiera era el principal ocupante de Manhattan**, lo que añade otra capa de confusión sobre quién “podía vender” qué.

La verdadera “plusvalía” de Manhattan

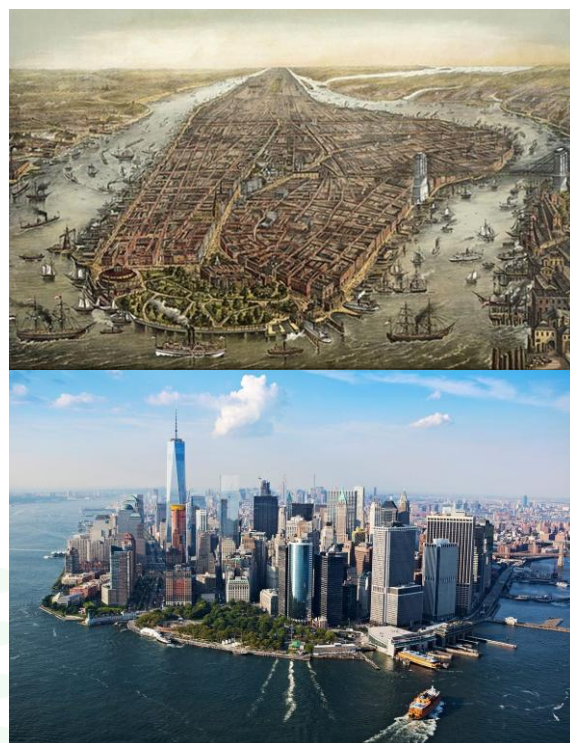
Desde una perspectiva financiera, este episodio es el **“trade perfecto”** contado a posteriori:

- **Entrada (1626)**: bienes por el equivalente aproximado a unos cientos o un millar de dólares actuales, buscando sobre todo asegurar un puesto comercial para el negocio de pieles.
- **Resultado (siglos después)**: el suelo urbano más caro del planeta; parcelas en Midtown y Downtown valoradas en miles de millones de dólares.

¿Por qué permanece el mito?

La historia de “Manhattan por 24 dólares” funciona como un símbolo cómodo: para unos, el “mejor negocio inmobiliario de la historia”; para otros, el resumen del despojo indígena y del desequilibrio de poder.

En términos económicos, recuerda que **un precio no refleja solo valor, sino también quién manda, quién entiende las reglas y quién no**. Por eso sobrevivió el número simplificado —24 dólares— y se borró la complejidad histórica y cultural que había detrás.






Arriba, vista histórica de Manhattan en el siglo XIX, todavía como puerto comercial atestado de barcos. Abajo, imagen actual del sur de la isla, convertido en uno de los distritos financieros más caros del mundo. Fuente: Walls Republic, Ancient Origins

INFORME SEMANAL DE MERCADOS

19 al 23 de Enero
de 2026

Será Relevante La Próxima Semana (26 al 30 de Enero de 2026)

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
 Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none"> • Ordenes de Bienes Durables (Nov) • Índice de Manufacturas Fed Dallas (Ene) 	<ul style="list-style-type: none"> • Precios de Vivienda S&P/CS (Nov) • Confianza del Consumidor CB (Ene) 	<ul style="list-style-type: none"> • Decisión tasa de Interés FED • Conferencia de Prensa FED 	<ul style="list-style-type: none"> • Balanza Comercial (Nov) • Ordenes de Fabrica (Nov) 	<ul style="list-style-type: none"> • Inflación IPP (Dic) • Chicago PMI (Ene)
 Europa	<ul style="list-style-type: none"> • Confianza Empresarial IFO Alemania (Ene) 		<ul style="list-style-type: none"> • Confianza del Consumidor GFK Alemania (Feb) 	<ul style="list-style-type: none"> • Sentimiento Económico Eurozona (Ene) 	<ul style="list-style-type: none"> • Tasa de Desempleo Alemania y Eurozona (Ene) • PIB 2025 Q4 Alemania y Eurozona • Inflación IPC Prel. (Ene)
 Colombia			<ul style="list-style-type: none"> • Confianza Empresarial Fedesarrollo (Dic) 		<ul style="list-style-type: none"> • Tasa de Desempleo (Dic) • Decisión Tasa de Interés BanRep