



## INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

Todo lo que necesitas  
saber para tus  
**decisiones de inversión.**



Enero **de 2026**

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Enero de 2026



## CONTENIDO

Resumen de Mercados.....	2
Colombia.....	3
Mercados Globales.....	4



## RESUMEN DE MERCADO

**COLOMBIA:** En Colombia, el cierre de 2025 mostró que la desinflación perdió tracción y que las presiones, lideradas por servicios, siguieron siendo persistentes. La actividad económica mantuvo un ritmo de recuperación apoyado en el sector terciario, mientras los sectores primario y secundario permanecieron débiles. Con la actualización de expectativas tras el dato de inflación y el salario mínimo, el mercado reprecó el panorama: se elevó la inflación esperada y se giró hacia una senda monetaria más restrictiva, lo que derivó en una sorpresa de política del Banco de la República. En el frente fiscal, el Gobierno reforzó su financiamiento externo y adoptó decisiones para preservar liquidez en dólares, en medio de incertidumbre jurídica y regulatoria. Los activos locales reaccionaron con optimismo, favorecidos por el nuevo entorno de tasas y por expectativas alrededor de la repatriación de recursos.

**MERCADOS GLOBALES:** En EE. UU., 2025 cerró con un enfriamiento ordenado: el mercado laboral se modera sin quiebre y la desinflación avanza, aunque vivienda sigue pegajosa. La actividad permaneció sólida, con señales de impulso menos estable. La Fed pausó los recortes y afirmó un balance de riesgos más equilibrado, dejando ajustes a los datos. La nominación de Kevin Warsh para suceder a Powell reavivó el debate sobre independencia. En geopolítica, destacaron eventos en Venezuela y la disputa por Groenlandia, luego encauzada a un marco de entendimiento. China sostuvo el motor externo, elevando fricciones comerciales. Los mercados reflejaron comportamiento mixto: acciones al alza, Treasuries débiles, dólar a la baja y yen fuerte por rumores de intervención.

Indicador	Actual	Anterior
IBR Overnight	8.75	8.75
DTF	8.95	9.00
COLCAP	2,475	2,068
TES 10 Años	12.39	12.64
Tasa de Cambio	3,690	3,780
Petróleo WTI	65.21	57.42

Retornos nominales en moneda origen*		
Activo	Mes corrido	Año corrido
Tesoros 10 años	-0.58%	-0.58%
Oro	13.31%	13.31%
Grado Inversión EEUU	0.10%	0.10%
Renta Fija EEUU	0.22%	0.22%
Bonos Gob Global	1.38%	1.38%
High Yield EEUU	0.47%	0.47%
Corporativos EM \$	0.63%	0.63%
Bonos Locales EM	0.31%	0.31%
Spread Bonos EM	0.56%	0.56%
Acciones EEUU (S&P)	1.37%	1.37%
Acciones Europa	2.79%	2.79%
Acciones Japón	5.93%	5.93%
Acciones Globales	2.96%	2.96%
Acciones EM	8.81%	8.81%
Monedas EM	1.88%	1.88%
USD/COP	-2.38%	-2.38%
Materias Primas	9.83%	9.83%
Petróleo WTI	13.57%	13.57%
Parte Media TES TF	0.71%	6.61%
Parte Larga TES TF	1.82%	3.30%
Parte Larga TES UVR	3.99%	9.59%
COLCAP	19.67%	19.67%
Ecopetrol	22.99%	22.99%
Pf Grupo Sura	23.50%	23.50%
Pf Bancolombia	26.21%	26.21%
Grupo Argos	11.47%	11.47%
Nutresa	7.98%	7.98%
Cemargos	0.00%	0.00%
EXITO	19.86%	19.86%
ISA	22.87%	22.87%
Corficolombiana	10.62%	10.62%
Davivienda	13.22%	13.22%

\* Enero 31, 2026



# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

**Enero de 2026**

En enero se conoció la cifra final de inflación de 2025: la variación anual fue 5,10%, muy cercana al promedio de expectativas (5,14%). No obstante, el dato evidencia que el proceso de desinflación no fue exitoso, al ubicarse solo 10 pbs por debajo de 2024, pese a que el Banco de la República mantuvo tasas estables durante buena parte del año. El rubro de servicios fue el que más presionó al alza, con una variación anual de 5,93%. Los componentes con mayores incrementos fueron Restaurantes y Hoteles (7,91%), Educación (7,36%) y Salud (7,20%).

En actividad económica, el último dato disponible en enero correspondió a noviembre de 2025 y mostró un crecimiento anual de 3,05% (s.a.), lo que implica un crecimiento año corrido de 2,86%, superior al 1,47% observado en el mismo periodo de 2024. Nuevamente, el desempeño estuvo soportado por las actividades terciarias, con un crecimiento anual de 4,17% (s.a.), mientras que las actividades primarias y secundarias registraron leves variaciones negativas de -0,04% y -0,30% anual, respectivamente.

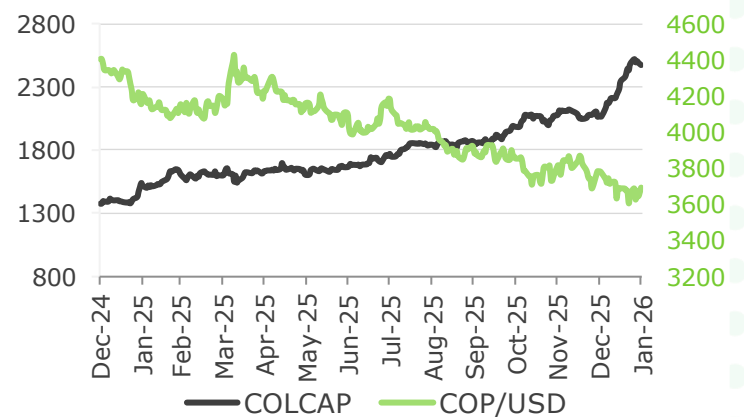
Con el resultado de inflación y el incremento del salario mínimo para 2026, se dio la esperada actualización de proyecciones. La encuesta a analistas económicos del Banco de la República mostró que, con esta nueva información, la inflación promedio esperada para 2026 subió a 6,4%, desde 4,6% previamente. Esto ya se venía anticipando en las inflaciones implícitas de mercado, cercanas a 6%. En consecuencia, también cambiaron de forma sustancial las expectativas sobre la senda de política monetaria: antes se anticipaba estabilidad, pero ahora la mediana apunta a aumentos hasta 11,25% al cierre de 2026, con retorno de recortes a partir de 2027. En línea con este cambio, para la primera decisión de tasa del año se esperaba un aumento de al menos 50 pbs, aunque coexistían posturas entre mantener la tasa estable y realizar incrementos mayores. La mayoría de la junta directiva del Banco de la República, nuevamente con votación dividida (4-2-1), decidió aumentar 100 pbs, llevando la tasa a 10,25%, lo que sorprendió al consenso. Los argumentos se sustentaron en el aumento significativo de expectativas y pronósticos, así como en la fortaleza de la demanda interna y la ampliación del déficit de cuenta corriente asociada al mayor nivel de importaciones.

En finanzas públicas, durante enero se realizó la mayor emisión de bonos globales en la historia de Colombia, por un monto aproximado de USD 5.000 millones. Se confirmó que hace parte de las necesidades de financiamiento de 2026, junto con parte de la emisión privada realizada con PIMCO en diciembre de 2025. Adicionalmente, a lo largo del mes el Ministerio de Hacienda efectuó compras spot de dólares, en línea con el anuncio de finales de enero de no ejecutar más monetizaciones durante el primer semestre, con el objetivo de conservar caja en dólares para cubrir obligaciones en moneda extranjera. Por otro lado, el 29 de enero la Corte Constitucional suspendió la aplicación del decreto de emergencia económica, un elemento relevante para cubrir el faltante de recursos tras la caída de la ley de financiamiento. El Gobierno alcanzó a recaudar COP 1,65 billones; sin embargo, si el decreto se considera inexecutable, el fallo podría tener efectos retroactivos y obligar a devolver dichos recursos. Finalmente, durante el mes se publicó el borrador de decreto que busca repatriar COP 125 billones de recursos de pensiones invertidos en el exterior por fondos privados. Aunque el plazo propuesto para repatriar fue mejor de lo esperado, persisten múltiples dudas sobre el destino local de esos recursos, los aspectos operativos y el cumplimiento de límites, y, sobre todo, el potencial perjuicio para los afiliados en términos de rentabilidad y diversificación del riesgo. El borrador está sujeto a comentarios hasta el 4 de febrero.

En activos, el mercado local de renta fija cerró el mes con desempeño positivo. La curva de TES Tasa Fija se valorizó 29 pbs en promedio, con empinamiento, en línea con el aumento de expectativas de inflación y la esperada respuesta de política monetaria. La curva de TES UVR se valorizó 48 pbs en promedio, principalmente en la parte corta, aprovechando el mayor carry asociado a la inflación. El peso colombiano se apreció 2,4% en el mes y cerró en 3.690, apoyado por la expectativa de un diferencial de tasas más favorable frente a la Fed y por las noticias alrededor del decreto de repatriación. Sin embargo, en la última semana parte de la apreciación se revirtió tras las noticias sobre la ausencia de nuevas monetizaciones durante el primer semestre. Por último, la renta variable local tuvo un mes excepcional: el índice COLCAP se valorizó cerca de 20% y finalizó en 2.475, también impulsado por la expectativa del decreto de repatriación ante una eventual mayor inversión en activos locales.

Colombia					
Cifras Económicas					
	Anterior		Actual		
% PIB Trim	Dec/24	0.00	Mar/25	2.70	●
Prod Ind	Oct/25	1.86	Nov/25	0.68	●
Vent x menor	Oct/25	9.96	Nov/25	7.47	●
Conf Consum	Nov/25	17.00	Dec/25	19.90	●
Desempleo	Nov/25	7.02	Dec/25	7.98	●
Infl anual	Nov/25	5.30	Dec/25	5.10	●
% BanRep	Dec/25	9.25	Jan/26	10.25	●

Indicadores del Mercado Financiero					
	Dec/25	Oct/25	Dec/25	Jan/26	
COLCAP	2,068.0	1,987.1	2,068.0	2,474.8	●
COP/USD	3,780.0	3,852.0	3,780.0	3,690.0	●
TES 10 años	13.1171	12.1239	13.1171	12.7591	●





En EE. UU., el cierre de 2025 dejó señales de enfriamiento ordenado. En diciembre, el empleo mostró una creación de ~50 mil nóminas no agrícolas (con revisiones a la baja), mientras la tasa de desempleo descendió a 4,4% y los salarios se mantuvieron firmes (0,3% m/m; 3,8% a/a), consistente con una desaceleración sin deterioro abrupto. En inflación, la desinflación continúa, aunque sigue condicionada por rubros “pegajosos”: el IPC subyacente avanzó 0,2% m/m y 2,6% a/a (por debajo de lo esperado) y el IPC total se ubicó en 2,7% a/a (0,3% m/m), con shelter liderando la persistencia (0,4% m/m; ~3,2% a/a). En actividad, el PIB real del 3T fue revisado al alza a 4,4% anualizado, apoyado por exportaciones e inversión; el consumo siguió sólido (3,5% anualizado), aunque la demanda subyacente se ajustó levemente a 2,9%, lo que sugiere que parte del impulso provino de componentes más volátiles.

En política monetaria, el FOMC pausó el ciclo de recortes y mantuvo la tasa de fondos federales en 3,5%–3,75%, interrumpiendo tres recortes consecutivos de 25 pb hacia el final de 2025. El comunicado elevó la valoración del crecimiento (“actividad a un ritmo sólido”), reconoció estabilización en el mercado laboral (menor creación de empleo y desempleo más estable) y reiteró que la inflación sigue “algo elevada”. Un cambio relevante fue la eliminación del sesgo que indicaba mayor preocupación por un deterioro del empleo que por un repunte inflacionario, reforzando la lectura de un balance de riesgos más equilibrado y consistente con una pausa en el corto plazo. La Fed evitó comprometer un calendario y reiteró que cualquier ajuste dependerá de los datos y del balance de riesgos.

Al finalizar el mes el presidente Donald Trump nominó a Kevin Warsh (exgobernador de la Fed, 2006–2011) como próximo presidente del banco central para suceder a Jerome Powell cuando expire su mandato en mayo de 2026, sujeto a confirmación del Senado. El movimiento se da en un contexto de sensibilidad institucional por las presiones públicas sobre la trayectoria de tasas y el debate sobre la independencia del banco central. Para los mercados, la lectura inicial fue de cautela más que de dislocación: aunque Warsh podría percibirse como favorable a tasas más bajas, también ha respaldado incrementos cuando ha sido necesario, por lo que su nominación se interpreta, inicialmente, como una señal de independencia.

En geopolítica, fue relevante el inicio de año tras la ejecución, por fuerzas de EE. UU., de la “Operación Resolución Absoluta”, una incursión aérea y terrestre en Caracas que culminó con la captura de Nicolás Maduro y Cilia Flores. Tras la caída de Maduro, la vicepresidenta Delcy Rodríguez asumió la presidencia encargada. Aunque el chavismo reclama el regreso de Maduro, Rodríguez ha mostrado disposición a negociar directamente con Washington para estabilizar el país. Trump ha condicionado el cese de hostilidades a un nuevo acuerdo energético en el que EE. UU. tenga control sobre la industria petrolera venezolana como “reembolso” por daños pasados; recientemente, el Departamento del Tesoro (OFAC) emitió licencias que permiten a entidades estadounidenses retomar la comercialización de crudo.

Respecto a Europa, en enero se intensificó la disputa entre la administración Trump y la Unión Europea en torno a Groenlandia, escalando hacia una tensión diplomática por esfuerzos renovados de EE. UU. por anexar o controlar la isla, bajo argumentos de “seguridad nacional”, contención de Rusia y China, y acceso a minerales críticos y tierras raras. A comienzos de mes, Trump amenazó con aranceles del 25% a productos de la UE y no descartó el uso de la fuerza; Dinamarca y Groenlandia rechazaron cualquier transferencia de soberanía y reiteraron que la isla “no está en venta”. En Davos, en el marco del Foro Económico Mundial, tras conversaciones con representantes europeos, Trump moderó su postura, descartó la fuerza militar y anunció un “acuerdo marco” para acomodar, a largo plazo, intereses de defensa y acceso a recursos, sin anexión formal inmediata.

En Asia, China cerró 2025 con un superávit comercial récord cercano a US\$1,2 billones, reflejando que el motor externo siguió compensando la debilidad de la demanda interna y el ajuste inmobiliario. El saldo estuvo impulsado por la reorientación de exportaciones hacia mercados no estadounidenses (ASEAN, África, América Latina y Europa), amortiguando el impacto de los aranceles de EE. UU.: las exportaciones a EE. UU. cayeron con fuerza, pero el desempeño en otras regiones permitió sostener el superávit. En diciembre, exportaciones e importaciones sorprendieron al alza, señalando un cierre de año más dinámico. De cara a 2026, el récord confirma competitividad y ganancia de cuota global, pero eleva el riesgo de tensiones comerciales por percepciones de sobrecapacidad y competencia vía precios, con Washington como fuente clave de incertidumbre.

En mercados, las acciones cerraron positivas: el S&P 500 subió 1,4% m/m y finalizó en 6.939. En renta fija, la curva de Treasuries registró un desempeño negativo, con una desvalorización promedio de ~5 pb y un movimiento de empinamiento. El dólar cayó con fuerza, tocando un mínimo de casi cuatro años frente a una canasta de monedas (~96,2; nivel más bajo desde febrero de 2022), en medio de mayor incertidumbre de política económica en EE. UU. Volvió a ganar tracción la narrativa de “Sell America”, impulsada por el ruido sobre la independencia de la Fed, el endurecimiento del tono comercial y el riesgo de otro shutdown tras la disputa presupuestal por el incidente en Minnesota. En FX, la atención se desplazó al yen, que se fortaleció con fuerza (cerca de 3% en dos sesiones) ante rumores de “rate checks” (señal interpretada como antesala de intervención) y la posibilidad de acción coordinada EE. UU.–Japón.

Estados Unidos				
Cifras Económicas				
	Anterior		Actual	
<b>% PIB Trim</b>	<b>Jun/25</b>	2.10	<b>Sep/25</b>	2.30
<b>PMI Manuf</b>	<b>Dec/25</b>	47.9	<b>Jan/26</b>	52.6
<b>Vent x menor</b>	<b>Oct/25</b>	-0.1	<b>Nov/25</b>	0.6
<b>Conf Consum</b>	<b>Dec/25</b>	52.9	<b>Jan/26</b>	56.4
<b>Desempleo</b>	<b>Nov/25</b>	4.5	<b>Dec/25</b>	4.4
<b>Infl anual</b>	<b>Nov/25</b>	2.7	<b>Dec/25</b>	2.7
<b>% Fed Funds</b>	<b>Dec/25</b>	3.75	<b>Jan/26</b>	3.75

Indicadores del Mercado financiero				
	Dec/25	Oct/25	Dec/25	Jan/26
<b>S&amp;P 500</b>	6,845.5	6,840.2	6,845.5	6,939.0
<b>Dólar global</b>	98.32	99.80	98.32	96.99
<b>Tesoro 10 años</b>	4.17	4.08	4.17	4.24

