



# Actualización Macro Semanal

Del 26 al 30 de Enero 2026

Macro Research Colombia

DAVIbank | Capital Markets

Carrera 7 No.114-33| Piso 16 | Bogotá, Colombia

# Gráfico de la semana

El Banco de la República inició oficialmente el ciclo de incrementos en los tipos de interés y decidió subir 100 pbs la **tasa de política monetaria** desde el 9,25% hasta el 10,25%, superior a lo esperado por el mercado (+75pbs) y los analistas económicos (+50pbs). Dos miembros de la Junta votaron por bajar 50 pbs, cuatro por la subida de 100pbs, y una persona votó por estabilidad. La decisión de toma luego del incremento del salario mínimo cercano al 23% en 2026 lo cual incrementó la expectativa de inflación el equipo técnico del Banrep del 4,3% hasta el 6,3% para cierre de 2026.

Tasa de política monetaria



Fuente: BanRep, DAVIbank Economics.

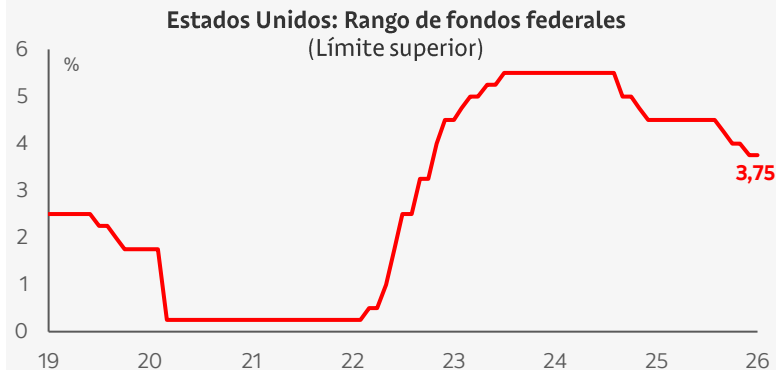
## ¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Durante la semana los mercados se valorizaron en un contexto de tensiones geopolíticas y después de la decisión de tasa de interés de la FED. Los tesoros de EE.UU a 10 años cerraron la semana en 4,235%. Por su parte, el índice DXY aumentó a 96,957 en 0,70% respecto a la semana anterior. El precio del petróleo Brent subió en la semana a 70,63 USD/barril.

### Noticias macro:

- **Kevin Warsh sería nominado como futuro presidente de la Reserva Federal (FED).** Warsh fue gobernador de la FED entre 2006 y 2011, periodo en el que fue conocido por su cautela con el comportamiento de la inflación y por favorecer el aumento de las tasas. De ser confirmado por el Senado, Warsh empezaría su periodo en mayo de 2026.
- **Estados Unidos impone aranceles a Canadá.** A final de semana se impuso aranceles del 50% a aeronaves canadienses con el argumento de que Canadá se ha negado a certificar varios aviones fabricados por Gulfstream. Las amenazas con aranceles empezaron desde el lunes, cuando después de un acuerdo comercial preliminar entre Canadá y Pekín, el presidente Trump advirtió sobre aranceles del 100%.
- **El gobierno Chino acumuló un récord de déficit presupuestal en 2025.** El gasto general aumentó casi un 4% respecto al año anterior, excediendo los ingresos del gobierno en 12,7 billones de yuanes (\$1,8 bn de USD). La última vez que China gastó más de lo que debía fue en 2018, durante la primera guerra comercial iniciada por el presidente estadounidense Donald Trump.
- **India acelera su agenda comercial global.** India avanzó simultáneamente en su posicionamiento como actor central del comercio global al cerrar un acuerdo clave con la Unión Europea y profundizar negociaciones comerciales con Estados Unidos.
- **Situación política y fiscal en Latinoamérica.** La tasa de política en Chile permaneció en 4,5%, mientras que el banco central dijo que la inflación se ubicaría por debajo de las proyecciones más recientes. En Perú, el déficit fiscal cerró 2025 en 2,2% del PIB cumpliendo la meta del gobierno y en Brasil, el Banco Central mantuvo de forma unánime la tasa Selic en 15% por quinta reunión consecutiva.

### Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

- La reserva Federal dejó sin cambios la tasa de interés en el rango de 3,5%-3,75% tras una votación 10-2 del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) luego de tres recortes consecutivos a finales del año pasado. Varios responsables de política monetaria han dicho en discursos públicos recientes que quieren ver los efectos de esos recortes antes de considerar nuevas reducciones, lo que sugiere que la pausa podría extenderse durante algunos meses.
- La decisión no fue unánime, ya que los gobernadores de la Fed Stephen Miran y Christopher Waller emitieron votos disidentes a favor de un recorte de un cuarto de punto.
- El presidente Jerome Powell indicó que el crecimiento se había fortalecido frente a la reunión previa y que la inflación seguía por encima del objetivo, con presiones concentradas en bienes y asociadas a aranceles.

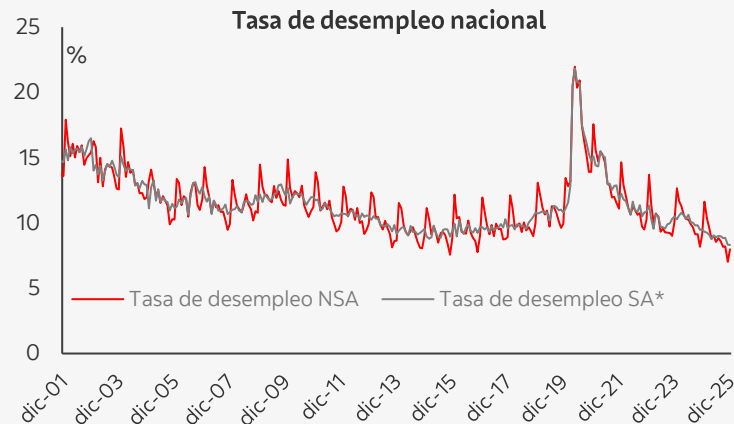
## ¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Esta semana el mercado local registró cierta volatilidad luego de la ejecución del primer canje de deuda con creadores de mercado en 2026. La curva de COLTES se aplanó registrando una desvalorización de 20 pbs en promedio respecto a la semana anterior. La tasa de cambio cerró en 3.690 pesos subiendo cerca de 40 pesos frente al cierre de la semana anterior.

### Noticias macro:

- **Seguimiento a las elecciones presidenciales 2026.** Los más recientes sondeos de Guarumo-EcoAnalítica y Cambio-CNC evidencian que Iván Cepeda encabeza la intención de voto presidencial, seguido por Abelardo de la Espriella y Sergio Fajardo. Además, nueve aspirantes a la presidencia participaron en el “Debate de la Gente” donde las preguntas se concentraron en economía, salud, seguridad y corrupción.
- **Discusión sobre decreto de emergencia económica y social.** El senado reanudó el debate de control político sobre la emergencia económica declarada por el gobierno de Gustavo Petro, luego de que la discusión iniciada el 26 de diciembre fuera aplazada y que el magistrado Carlos Camargo radicara una ponencia para suspender la medida. Por ahora, la Corte Constitucional decidió suspender temporalmente el decreto de Emergencia Económica, con una votación de seis magistrados a favor y dos en contra.
- **Se realizó el primer canje de deuda con creadores de mercado en 2026 por \$19,3 billones.** La nación recibió en intercambio Títulos de Corto (TCOs) y Largo Plazo entre tasa fija y UVR con vencimientos entre 2026 y 2049 y se entregaron Títulos de Largo Plazo entre tasa fija y UVR cuyos vencimientos se encuentran entre 2030 y 2062. Se recibieron demandas de intercambio por \$18,81 bn en la parte competitiva y \$4bn en la parte no competitiva.
- **Crédito Público priorizará la caja en dólares en el primer semestre del año.** El Director de Crédito Público informó que durante el primer semestre de 2026 el Gobierno dará prioridad al manejo de caja en dólares como estrategia para mitigar riesgos de refinanciamiento, mercado y liquidez.
- **Ecuador encareció en 900% el transporte de crudo colombiano.** El gobierno ecuatoriano anunció un aumento del 900% en la tarifa que cobra por transportar petróleo colombiano a través del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE), elevando el costo de \$3 USD/barril a \$30 USD/barril.

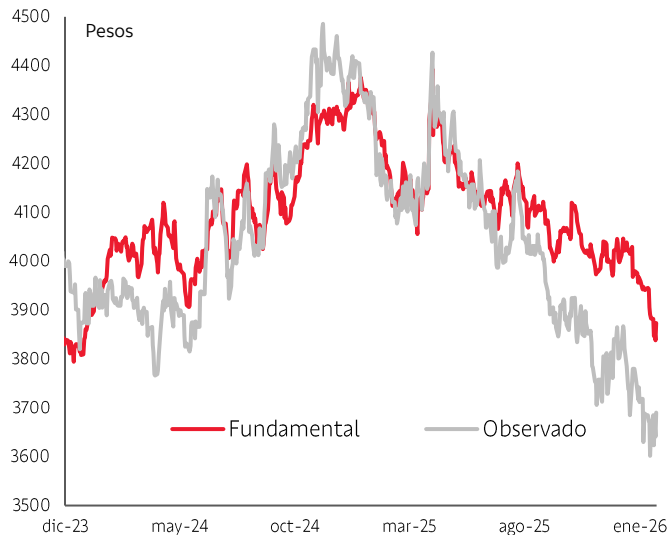
## Hecho destacado:



Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

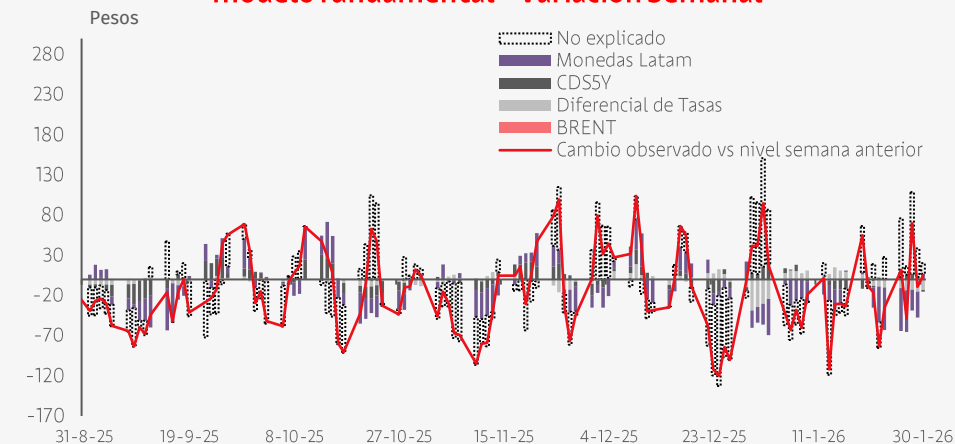
- Según el DANE, para diciembre de 2025, la tasa de desempleo fue del 8%, el nivel más bajo para este mes desde 2001; y promedió todo 2025 en 8,9% marcando una caída frente al 10,2% de 2024.
- Durante el periodo se crearon 601 mil empleos. Por ramas de actividad, se registró mayor aumento en el número de ocupados de industrias manufactureras, administración pública y defensa, educación y salud y actividades artísticas y entretenimiento.
- La brecha de desocupación entre hombres (6,4%) y mujeres (10,1%) marcó 3,7 puntos porcentuales (p. p.), la más baja desde que se tiene registro. Además, la población desocupada nacional cayó en 272 mil personas respecto al mismo mes de 2024, con el mayor descenso en “centros poblados y rural disperso” (-13,9%) y en “otras cabeceras” (-11,5%).

## Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



Fuente: Bloomberg, DAVIbank

## Movimiento de la tasa de cambio explicada y no explicada por el modelo fundamental - Variación Semanal



Fuente: DAVIbank

CDS5Y: Credit Default Swaps.

BRENT: Precio del petróleo de referencia Brent.

Monedas Latam: Correlación entre el USDCOP y el comportamiento de tres monedas latinoamericanas (USDCLP, USDMXN, USDBRL).

Diferencial de Tasas: Diferencia entre la tasa de 3 meses colombiana y estadounidense.

- Durante la semana la tasa de cambio cerró en 3.690 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de +1,1% respecto al cierre de la semana anterior.
- De acuerdo con el modelo macroeconómico, el aumento de la tasa de cambio pudo haberse relacionado con factores no explicados en vista de las nuevas compras de dólares que ha hecho el Gobierno nacional durante la semana. Por su parte, el diferencial de tasas a la espera de la decisión del Banco de la República y el comportamiento de las monedas de la región contrarrestaron parcialmente la depreciación evidenciada.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 184 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

# Próximos eventos de la semana | Febrero

## Lunes 2

**Festivo día de la constitución en México.**

### Estados Unidos

**5am.** Reunión de la OPEP./ PMI manufacturero

### Brasil

**6:25am.** Informe del mercado objetivo del BCB.

### Chile

**6:30am.** Actividad económica (Dic).

### Perú

**10am.** Inflación (Ene).

### Argentina

**3pm.** Ingresos fiscales (Ene).

### Japón

**6:50pm.** Base monetaria (Ene).

## Martes 3

### Brasil

**4am.** Indicador de inflación (Ene)./ 7am. Actividad industrial (Dic).

### Estados Unidos

**8:55am.** Indicador RedBook.

### México

**10am.** Balanza comercial (Dic).

### Colombia

**10am.** Exportaciones (Dic). / Informe de Política Monetaria (Ene).

### Japón

**7:30pm.** PMI manufacturero y de servicios (Ene)

## Miércoles 4

### Eurozona.

**4am.** PMI de servicios (Ene)./ **5am.** Inflación (Ene)./ Índice de precios al productor (Dic)./ Índice de precios al consumidor.

### Brasil

**8am.** PMI de servicios.

### Canadá

**9:45am.** PMI de sector servicios.

### Colombia

**5pm.** Minutas de la Junta Directiva del Banrep (Ene).

## Jueves 5

### Eurozona

**5am.** Ventas minoristas (Dic)./ **8:15am.** Anuncio decisión de política monetaria (Feb).

### Estados Unidos

**6:30am.** Reservas de gas natural.

### Reino Unido

**3am.** Anuncio decisión de política monetaria.

### México

**7am.** Inversión fija bruta (Nov)./ **2pm.** Anuncio decisión de política monetaria (Ene).

### Colombia

**2pm.** Índice de precios al productor (Ene)

### Brasil

**1pm.** Balanza comercial (Ene).

### Japón

**10pm.** Indicador líder preliminar(Dic).

## Viernes 6

**Festivo fiesta nacional en Nueva Zelanda.**

### Japón

**12am.** Indicador líder(Dic)./ Indicador coincidente (Dic).

### Reino Unido

**2am.** Indicador de precios de viviendas (Ene).

### Colombia

**6pm.** Índice de precios al consumidor (Ene)

# Pronósticos Colombia

| Variable                                 | 2021 | 2022  | 2023 | 2024 | 2025 | 2026  |
|------------------------------------------|------|-------|------|------|------|-------|
| Crecimiento del PIB (Var anual%)         | 11   | 7,3   | 0,7  | 1,6  | 2,8  | 2,9   |
| Inflación al Consumidor(%)               | 5,62 | 13,12 | 9,28 | 5,20 | 5,10 | 6,34  |
| Tasa Banco de la República (%)           | 3,0  | 12,0  | 13,0 | 9,50 | 9,25 | 12,00 |
| Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo) | 4080 | 4850  | 4000 | 4405 | 3780 | 3918  |
| Tasa de Desempleo (Promedio)             | 13,8 | 11,2  | 10,2 | 10,2 | 8,9  | 9,8   |

## Aviso Legal:

- Este documento ha sido elaborado por DAVIbank Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria y Comisionista, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Este documento tiene fines informativos. No debe interpretarse como una recomendación profesional ni como un informe de investigación para tomar decisiones de inversión, conforme a lo previsto en los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 y sus normas complementarias.
- La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de DAVIbank, ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
- Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
- Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
- Ni DAVIbank, ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
- La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
- Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
- Este documento no constituye, ni debe entenderse como: (i) una oferta para vender o una invitación para comprar valores; (ii) una propuesta para realizar operaciones comerciales; (iii) una asesoría personalizada en materia de inversión.
- DAVIbank pertenece a Davivienda Group S.A.