

Encuestas

PMI
FED
Elecciones
Expectativas
Sector externo
Rusia
Petróleo
Reforma
PIB

Actualización Macro Semanal

Del 19 al 22 de Mayo 2026

Macro Research Colombia

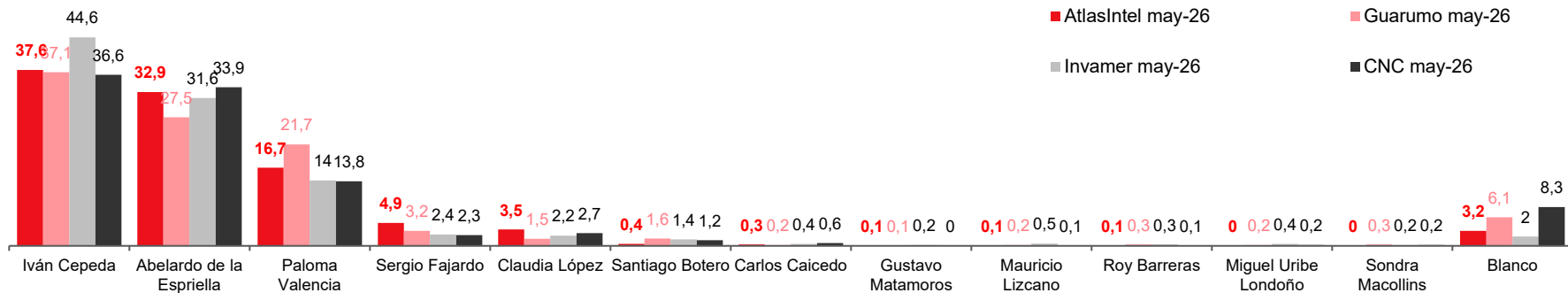
DAVIbank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

A pocos días de las elecciones presidenciales, las encuestas más recientes muestran que la carrera presidencial en Colombia sigue liderada por Iván Cepeda, aunque sin alcanzar el umbral necesario para ganar en primera vuelta. Abelardo de la Espriella es el principal competidor y ha crecido de forma significativa, superando el 30% en algunas mediciones y consolidándose en el segundo lugar, mientras que Paloma Valencia ha perdido apoyo y se mantiene en tercer puesto. Los candidatos de centro siguen con bajos niveles de intención de voto y en general, todos los escenarios apuntan a una segunda vuelta, donde los resultados serían más ajustados: Cepeda ganaría en algunos escenarios, pero también hay encuestas que muestran ventajas para De la Espriella o incluso empates técnicos.

Intención de voto
Encuestas AtlasIntel, Guarumo, Invamer y CNC



Fuente: Encuestas AtlasIntel, Guarumo-EconAnálítica, Invamer, CNC; DAVIbank Economics.

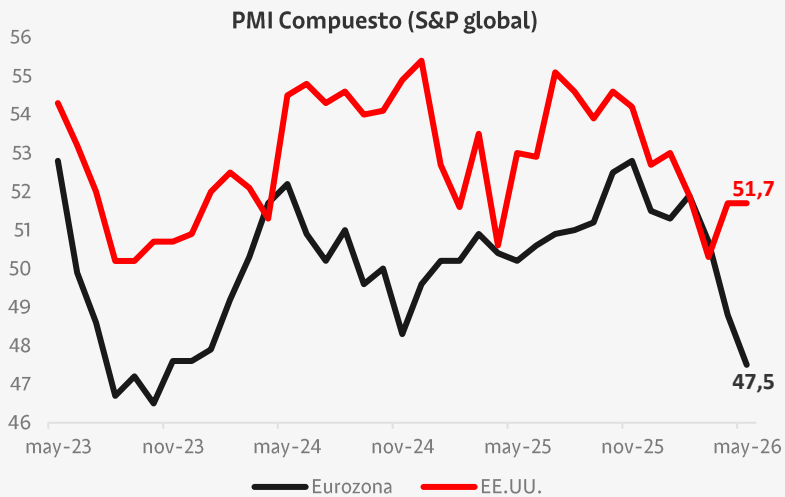
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Esta semana el mercado estuvo atento a las declaraciones de Kevin Warsh como nuevo presidente de la Reserva Federal. El índice S&P 500 creció en la semana cerrando en 7479,92. La tasa de los tesoros 10 años disminuyó respecto a la semana anterior y se consolida en 4,56%, el índice DXY del valor del dólar se debilitó en la semana a 99,269. El precio del crudo Brent cerró la semana en 103,82 USD/b.

Noticias macro:

- **EE.UU. canceló un ataque contra Irán para priorizar la vía diplomática tras solicitudes del Golfo Pérsico.** Aunque hay acercamientos entre ambas partes, no se ha logrado un acuerdo de paz definitivo, manteniéndose cerrado el estrecho de Ormuz y presionando al alza los precios del petróleo y las expectativas de inflación global. Al final de la semana hubo expectativa por un acuerdo duradero.
- **Rusia reportó uno de los mayores ataques desde 2022,** con cerca de 600 drones lanzados por Ucrania. Kiev defendió la ofensiva como una respuesta a bombardeos previos, reafirmando su estrategia de presión militar dirigida a objetivos estratégicos para forzar negociaciones.
- **La economía japonesa creció 2,1% anual en el primer trimestre,** impulsada por un consumo privado más fuerte gracias a subsidios estatales. Este desempeño aumenta la probabilidad de futuras alzas de tasas por parte de su banco central. Además, **en la Eurozona la inflación subió a 3,0% anual en abril** (vs. 2,6% previo), impulsada por energía y servicios.
- **Las minutas de la FED mostraron divisiones internas y la posibilidad de nuevas subidas de tasas si la inflación persiste.** En contraste, la llegada de Kevin Warsh como nuevo presidente de la Fed genera atención pues prometió un “cambio de régimen” que involucraría establecer un nuevo marco para analizar la inflación.
- **Cambios en el liderazgo de la Reserva Federal.** Kevin Warsh fue confirmado como nuevo presidente de la Fed, en un contexto de presiones políticas para reducir tasas pese a la inflación persistente.
- **En América Latina,** Moody’s rebajó la calificación de México al último nivel de grado de inversión por deterioro fiscal, mientras en Brasil Lula lidera en intención de voto. En Chile, el banco central advirtió sobre riesgos externos y fiscales.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

- En mayo, el PMI compuesto de EE. UU. se mantuvo igual que en abril, lo que señala que la actividad económica sigue creciendo (por encima del umbral de 50). Sin embargo, el ritmo de expansión es más moderado, donde el sector manufacturero se fortalece (+1,5%), pero el sector servicios muestra un leve decrecimiento (-0,2%).
- En la Eurozona, la actividad económica se contrajo, impulsada por la fuerte caída en servicios (-2,5%) y la debilidad de la demanda, mientras aumentaron las presiones inflacionarias (casi 4%), por costos energéticos, incertidumbre por conflictos internacionales y deterioro del empleo y la confianza empresarial.

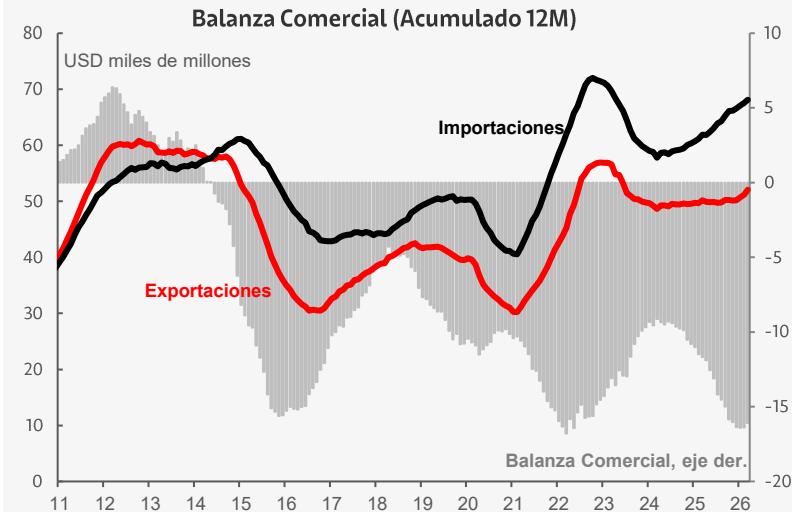
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Esta semana el mercado de deuda pública se desvalorizó en promedio 9,1% (excluyendo el bono con vencimiento a agosto de 2026), siendo los títulos de corto plazo los más impactados aumentando en promedio 22 pbs, mientras que los tramos de mediano se desvalorizaron 10 y los de largo plazo se apreciaron 2 pbs. La tasa de cambio por su parte cerró en 3.660 pesos.

Noticias macro:

- **Los TES a un año alcanzaron 13,9%**, superando ampliamente la tasa de política monetaria. La menor demanda en subastas evidencia mayor exigencia de rentabilidad por parte de inversionistas y condiciones financieras más estrictas para el Gobierno.
- **La codirectora Bibiana Taboada defendió la decisión de mantener tasas**, resaltando la importancia de preservar la independencia del banco central en medio del contexto electoral. A su vez, advirtió que persisten riesgos inflacionarios que podrían frenar el proceso de estabilización de precios.
- **Tanto la encuesta del Banco de la República como la de Fedesarrollo reflejan un aumento en las expectativas de inflación y tasas de interés.** El mercado anticipa que la inflación cerraría cerca de 6,5% en 2026 y que la tasa de política podría ubicarse alrededor del 12%, consolidando un escenario de política monetaria más restrictiva.
- **El presidente Gustavo Petro solicitó a la Corte Constitucional agilizar la discusión de la reforma pensional**, acusando a bancos y fondos privados de utilizar los ahorros de los trabajadores para invertir en sus propios intereses.
- **Colombia ordenó la salida del encargado de la embajada boliviana** en respuesta a la expulsión de su embajadora en La Paz, aunque se mantiene la intención de diálogo.
- **El Consejo Nacional Electoral levantó la suspensión a AtlasIntel**, permitiendo retomar la publicación de encuestas, aunque la firma sigue bajo investigación. Sus resultados han generado debate por posibles sesgos en la medición de intención de voto.
- **Ecuador decidió mantener altos aranceles a productos colombianos**, desatendiendo disposiciones de la Comunidad Andina (CAN). Aunque se prevé una reducción parcial, el conflicto comercial continúa y podría seguir afectando el comercio bilateral en el corto plazo.

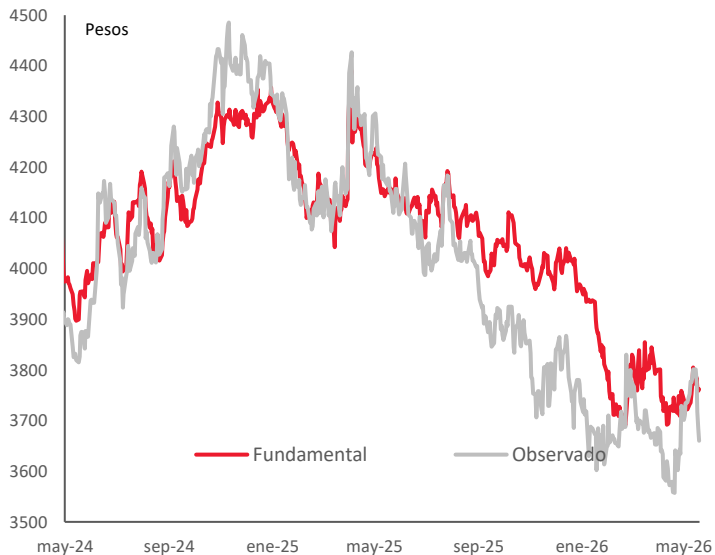
Hecho destacado:



Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

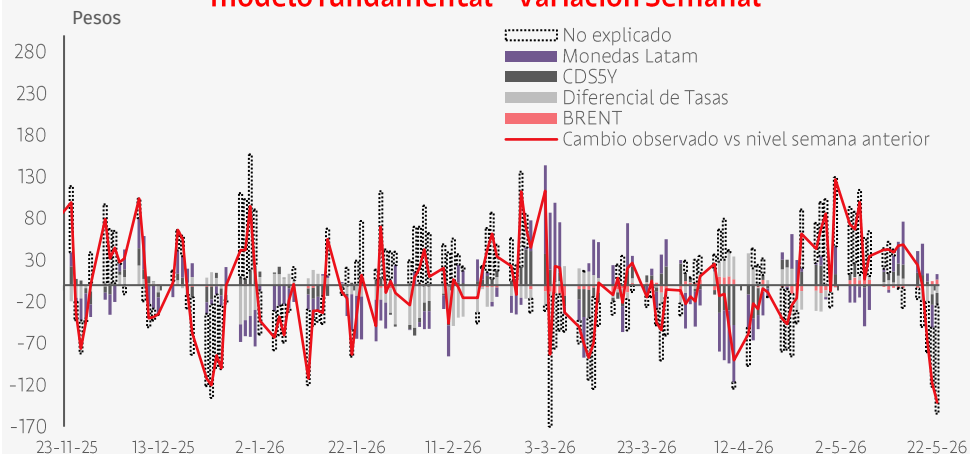
- Según el DANE, Colombia registró un déficit de USD \$527,4 millones FOB. Sin embargo, el dato muestra una mejora importante frente a marzo de 2025, cuando el déficit fue de USD \$837,3 millones.
- En marzo de 2026, las exportaciones alcanzaron aproximadamente USD \$5,3 MM y crecieron 20,9% interanual, mientras que las importaciones alcanzaron USD \$6,1 MM CIF (+11,1%), lideradas por el aumento en manufacturas (+16,7%), especialmente maquinaria y equipo de transporte.

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

CDSY: Credit Default Swaps.

BRENT: Precio del petróleo de referencia Brent.

MonedasLatam: 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.

- La tasa de cambio cerró la semana en 3.660 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de -3,7% respecto al cierre de la semana anterior y volviendo a los niveles de cierre de antes de la junta de decisión de tasas del BanRep.
- El movimiento de la tasa de cambio no estuvo alineado con lo sugerido por el modelo fundamental, la apreciación del USDCOP responde principalmente a factores no explicados pero es apoyado por el diferencial de tasas y la reducción del CDS. Además, fue ligeramente contrarrestado con la caída del precio del petróleo BRENT y la depreciación de las monedas de Latam.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 102 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Próximos eventos de la semana | Mayo

Lunes 25

Festivo por Día de los Caídos en Estados Unidos, Fiesta de la Primavera en Reino Unido y Lunes de Pentecostés en Suiza.

Brasil
6am. Confianza del consumidor (May)./ Informe del mercado objetivo del BCB.

México
7am. Balanza comercial (Abr)./ Balanza cuenta corriente (1T).

El Salvador
Remesas externas (Abr).

Martes 26

Japón
12am. Índice líder CI (Mar)./ Ordenes de herramientas con motor (Abr).

Brasil
6:30am. Balanza cuenta corriente (Abr).

Estados Unidos
8am. Índice de precios de vivienda (Mar)./ 9am. Confianza del consumidor (May).

México
10am. Reservas internacionales semanal

China
8:30pm. Beneficios Industriales (Abr).

Miércoles 27

Festivo por Día de Id-UI-Alha en Indonesia.

Estados Unidos
6am. Solicitudes de hipoteca MBA./ 9am. Índice manufacturero Richmond (May).

Brasil
7am. Índice de precios al consumidor IBGE (May).

Colombia
Confianza industrial (Abr).

Jueves 28

Festivo por Día de Id-UI-Alha en Indonesia y Fiesta del Sacrificio en India.

Eurozona
4am. Confianza del consumidor (May).

Brasil
6am. Índice de precios al consumidor IGPM (May)./ Total préstamos pendientes (Abr)./ 7am. Tasa de desempleo (Abr).

Estados Unidos
7:30am. Peticiones iniciales de desempleo./ Ingresos y gastos personales (Abr)./ 7:30am. Ordenes de bienes duraderos (Abr)./ Producto Interno Bruto anualizado (1T)./ Ventas viviendas nuevas (Abr).

Japón
6:30pm. Desempleo (Abr)./ Ventas al por menor (Abr)./Producción industrial (Abr).

Viernes 29

Japón
12am. Permisos de construcción (Abr).

Brasil
7am. Producto Interno Bruto (1T).

Estados Unidos
7:30am. Inventarios al por mayor (Abr).

Chile
8am. Tasa de desempleo (Abr)./ Ventas al por menor (Abr).

Colombia
10am. Tasa de desempleo (Abr).

México
Balanza pública (Abr).

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,6	2,6	2,7	2,9
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	5,10	6,74	4,89
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	9,25	12,00	9,0
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4405	3780	3821	3924
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	8,9	9,8	10

Contacto

Jackeline Piraján Díaz

Gerente de Research

jackeline.pirajan@davibank.com

Paula Andrea Patiño

Estudiante en práctica de Research

paula.patino@davibank.com

Página web:



Links a reportes destacados:

1. [Análisis Nacional y de Coyuntura](#)
2. [Reportes en Inglés](#)

Research Team Colombia

EconomicsColombia@davibank.com

DAVIBank | Capital Markets

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

Reconocimientos 2025:

- **Top 2:** Expectativas Tasa de Política Monetaria – Encuesta ANIF
- **Top 4:** Expectativas de Inflación - Encuesta de Expectativas BanRep
- **Top 2:** Agregados Macroeconómicos – Premios AIE, Nuam Fedesarrollo

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 de 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.