

El equipo de Macro Research de DAVIBANK les desea Feliz Navidad y Año nuevo

Suspenderemos el envío de nuestros reportes en el
portal web de manera temporal.

Volveremos en 2026 y esperamos seguir siendo un aliado confiable
en el análisis del entorno macroeconómico para la toma de
decisiones.

Hechos económicos relevantes

Los mercados operan ligeramente al alza después de las decisiones de tipos de interés en varios países. Las bolsas en Asia operan al alza tras la decisión del Banco Central japonés de subir su tasa de interés 25 pbs, moviéndose al alza 0,62% en promedio. En Europa las bolsas operan mixtas con un promedio de 0,01%, mientras los futuros en EE.UU. se valorizan en medio de una racha de pérdidas de cuatro días para los principales índices bursátiles. Los tesoros a 10 años operan en 4,151%, el petróleo Brent se ubica en 59,93 USD/b, ganando alrededor de un 0,20% mientras el oro cotiza en 4.354 USD/oz.

Mercados globales

- Los bancos centrales concluyen el año con decisiones mixtas:** El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sus tasas de referencia estables, con la referencia de facilidad de depósitos en 2%, enfatizando que es temprano para anticipar futuros movimientos y que monitoreará la evolución de la inflación. El BCE revisó al alza su proyección de inflación de 2026 a 1,9% y de crecimiento al 1,2%. Por su parte, el **Banco de México redujo su tasa en 25pbs a 7%**, en respuesta a una expectativa moderada sobre la actividad económica, los impactos de las políticas comerciales globales y el comportamiento de la tasa de cambio. Finalmente, el **Banco de Japón subió su tasa en 25 pbs a 0,75%**, señalizando la posibilidad de más alzas en el futuro en medio de un sólido crecimiento de los salarios y menores riesgos por las barreras comerciales de EE.UU., como respuesta, el yen se depreció al parecer porque los operadores esperaban un comunicado más contundente.
- Datos de inflación en EE.UU. por debajo de lo esperado, aunque tienen baja credibilidad.** La inflación en noviembre se ubicó en 2,7%, inferior al 3,1% esperado, mientras que la inflación básica estuvo en 3,6% frente a la expectativa de 3,0%. Si bien la sorpresa fue de alta magnitud, el dato se percibe afectado por el cierre del gobierno que limitó la capacidad de recolectar los datos. El mercado anticipa que solo hasta abril del 2026 la Reserva Federal tendría espacio para recortar sus tasas.
- Los líderes de la Unión Europea acordaron en la madrugada del viernes destinar 90.000 millones de euros para apoyar a Ucrania entre 2026 y 2027.** La decisión se alcanzó tras largas negociaciones en la cumbre de Bruselas, y se descartó la propuesta de financiar el paquete con activos rusos congelados, en su lugar los recursos provendrán de deuda respaldada por el presupuesto europeo. El acuerdo busca garantizar el respaldo financiero y militar a Kiev, especialmente tras la retirada del apoyo estadounidense bajo la administración Trump. El canciller alemán, Friedrich Merz, calificó el resultado como un "mensaje claro" a Vladimir Putin, mientras otros líderes destacaron la unidad europea para evitar divisiones internas.

Colombia

- El DANE reportó que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) creció 2,95% a/a en octubre.** El crecimiento estuvo levemente por encima de las expectativas de Bloomberg de 2,9% a/a mientras que las cifras ajustadas por estacionalidad reflejaron un aumento de 2,83% a/a y 0,21% m/m. Ocho de los nueve sectores mostraron variaciones positivas, con los servicios impulsando casi todo el crecimiento, aportando 2,7 puntos porcentuales (pps). Administración pública y recreación crecieron 6,8% a/a (+1,7 pps), seguidas por Comercio, transporte y vivienda (+3,6% a/a, +0,7 pps), aunque desacelerándose frente a septiembre. Las actividades primarias avanzaron 0,35% a/a (+0,05 pps), gracias a la agricultura, mientras que la minería se debilitó por menores producciones de carbón y petróleo. Las actividades secundarias crecieron 0,83% a/a (+0,1 pps), con las manufacturas al alza (+1,9% a/a producción real manufacturera). La construcción mostró señales mixtas: obras civiles positivas, pero edificación en descenso. Comunicaciones fue el único sector en contracción durante este periodo (-0,8% a/a).
- Moody's podría rebajar aún más la calificación crediticia de Colombia.** La entidad advirtió que, si Colombia no implementa un ajuste fiscal amplio, el déficit podría superar el 7% del PIB en 2026, lo que incrementaría la relación deuda/PIB hasta 2027 y deterioraría la calidad crediticia del país. Aunque el Gobierno ha reducido temporalmente pagos de intereses mediante recompras de bonos y emisiones en monedas más baratas, estas mejoras son transitorias y las perspectivas fiscales siguen siendo inciertas por las elecciones de 2026. La calificadora prevé que la próxima administración deberá aplicar medidas de consolidación para cumplir la Regla Fiscal y estabilizar la deuda. De lo contrario, se evidenciaría un debilitamiento sostenido de la fortaleza fiscal y de la efectividad de la política macroeconómica.
- El Ministerio de Hacienda proyecta para 2025 un deterioro del balance primario por menores ingresos tributarios y mayores presiones de gasto.** El recaudo neto será \$9,9 billones inferior a lo previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (Mfmp) 2025, mientras el gasto primario superará en \$9,7 billones lo estimado. El gasto total se ubicará en 22,7% del PIB, con una reducción en el pago de intereses de aproximadamente \$30 billones como resultado de las operaciones de manejo de deuda ejecutadas por Crédito Público desde mayo de 2025, pero compensado por un gasto primario más alto por transferencias al SGP, salud, pensiones y rezagos presupuestales. Como resultado el déficit total esperado pasaría de 7,1% pronosticado en MFMP 2025 a 6,2% del PIB, mientras que el déficit primario se incrementaría de 2,4% esperado a 3,2% del PIB a cierre de 2025.

Comentario de mercado

La tasa de cambio cotizó ayer en una sesión volátil, oscilando entre un mínimo de 3.849 pesos y un máximo de 3.898 pesos, con un volumen total de negociación de US \$970 millones en el mercado spot. El movimiento inicial a la baja se produjo tras la publicación de los datos del IPC de EE. UU., que estuvieron por debajo de las expectativas, lo que provocó ventas por parte de agentes corporativos. Posteriormente, las fuertes compras de agentes extranjeros revirtieron la tendencia. Desde el análisis técnico, se confirmó la ruptura por encima de los 3.870 pesos, pero la trayectoria del precio sugiere un interés en vender por encima de ese precio.

Eventos para la jornada:

- Argentina:** Tasa de desempleo del 3T 6,6% (Jueves, 2pm)
- México:** Decisión de tipos de interés de diciembre 7% (Jueves, 2pm). / Demanda agregada del 3T 1,1% a/a. / Gasto privado del 3T 1,1% a/a (7am)
- Japón:** IPC de noviembre 2,9% a/a (Jueves, 6:30pm). / Decisión de tipos de interés de diciembre 0,75% (Jueves, 10pm).
- Australia:** Precios de las materias primas -3,8% a/a (12:30am).
- Reino Unido:** Ventas minoristas de noviembre 0,6% a/a (2am).
- Eurozona:** Cuenta corriente de octubre 25,7 bn (3am). / **India:** Actas de reunión del MPC del RBI (6:30 am).
- Brasil:** Cuenta corriente de noviembre -4,94 bn (6:30am).
- Estados Unidos:** Índice de precios del gasto en Consumo Personal (PCE) de octubre. / Declaraciones de Williams del FOMC (8:30am). / Expectativas de inflación y del consumidor de la Universidad de Michigan (10am).
- Canadá:** Ventas minoristas de octubre (8:30am).
- Colombia:** Decisión de tipos de interés de diciembre (1pm).
- Argentina:** Ventas minoristas de octubre (2pm).

Pronósticos Macroeconómicos

Colombia	2021	2022	2023	2024	2025 pr	2026 pr
PIB (a/a %)	10,8	7,3	0,7	1,6	2,8	2,9
IPC (a/a%)	5,6	13,2	9,3	5,2	5,14	4,23
Tasa Banrep	3	12	13	9,5	9,25	8,75
USDCOP	4.077	4.850	3.873	4.405	3.865	4.045

Fuente: DAVIbank Research Colombia.

Comportamiento de los activos de Colombia

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
COLCAP	2055	0,09%	-0,3%	49,0%
USD/COP	3858	-0,23%	3,7%	-12,4%
CDS 5Y	212	-0,5%	6,8%	-0,1%

Comportamiento de las monedas

Referencia	Nivel	1D	1M	YTD
DXY Index	98,7	0%	-1,5%	-9,0%
EURUSD	1,1712	-0,1%	1,5%	13,1%
GBPUSD	1,3373	-0,1%	2,4%	6,8%
USDJPY	157,30	1,1%	0,1%	0,1%
USDCOP	3858,0	-0,2%	3,7%	-12,4%
USDMXN	18,0301	0,2%	-1,7%	-13,4%
USDBRL	5,5301	0,1%	3,7%	-10,5%
USDCLP	911,39	0,1%	-2,2%	-8,4%
USDPE	3,3675	0,0%	-0,2%	-10,0%

Comportamiento mercado de renta fija

Título	YTM (%)	Cambio en puntos básicos		
		1D	1M	YTD
COLTES Nov 2026	9,11	-3,7	-31	-18
COLTES Feb 33	12,68	5,5	53	104
COLTES May 42	12,64	3,6	39	9
COLTES UV 29	6,38	8,5	73	130
COLTES UV 37	6,66	7,1	66	123
COLTES UV 49	6,49	0,7	58	146
Tesoros EEUU 2 años	3,47	1,3	-10	-77
Tesoros EEUU 10 años	4,15	2,3	3	-42
Tesoros EEUU 30 años	4,83	2,9	10	5
SORF 3M	3,69	0,0	-19,4	-61,1

Fuente: Bloomberg, DAVIbank Research Colombia.

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.