

Guerra

Estados Unidos

Irán

Política

Riesgo

Fiscal

Tensiones

Petróleo

Tasas

Bancos Centrales

Actualización Macro Semanal

Del 16 al 20 de Marzo 2026

Macro Research Colombia

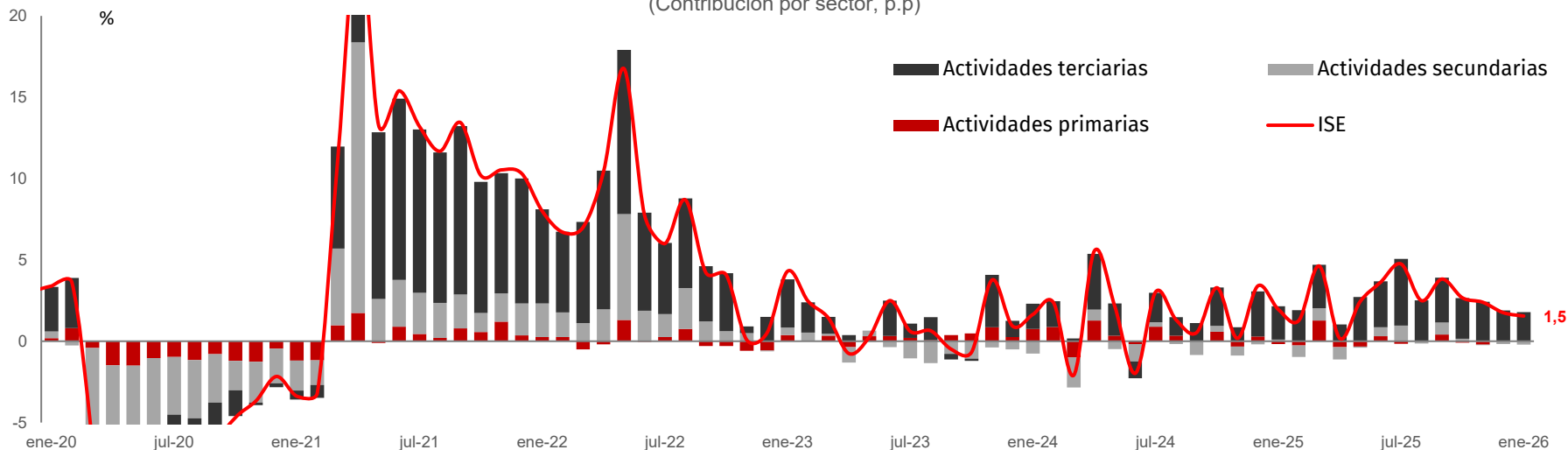
DAVIbank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de enero creció 1,5% anual, por debajo de lo esperado y el registro más bajo desde abril de 2025, evidenciando una clara desaceleración económica. La caída estuvo liderada por el sector primario (-2,4%) y el secundario (-1%), mientras que los servicios siguieron creciendo, aunque a menor ritmo. Este enfriamiento ocurre en un contexto de inflación y tasas de interés elevadas, lo que complica el panorama para el banco central, que enfrenta el dilema entre una actividad que pierde dinamismo y expectativas de inflación aún altas.

Indicador de Seguimiento a la Economía
(Contribución por sector, p.p)



Fuente: DANE, DAVIbank Economics

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

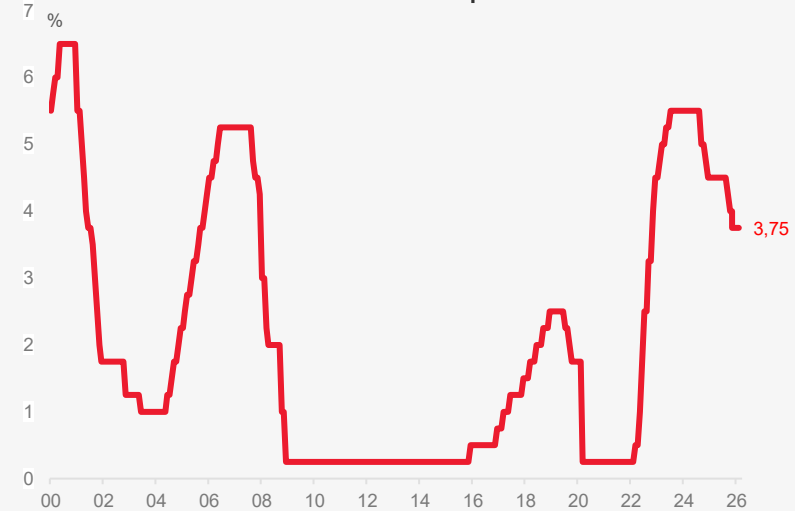
Los mercados siguen en estrés ante pocas señales de resolución de la guerra en Irán y su consecuencia en el precio del petróleo; tanto los bonos como las acciones se desvalorizan. El índice S&P 500 retrocede más de 1,8% en la semana operando cerca a 6500 puntos, el nivel más bajo desde septiembre de 2025. La tasa de los tesoros 10 años se consolida en 4.38%, el índice DXY del valor del dólar se debilitó en la semana a 99.6. El precio del crudo Brent supera los 112 USD/b, los mayores niveles desde mediados de 2022.

Noticias macro:

- **Aumentaron las tensiones en Medio Oriente**, luego de que EE. UU. e Israel atacaran infraestructura clave iraní (incluido el campo gasífero South Pars), Irán respondió con ataques en el Golfo Pérsico y se redujera la posibilidad de una salida diplomática tras la muerte de altos líderes iraníes.
- **Estados Unidos pidió apoyo internacional para asegurar el Estrecho de Ormuz**, condicionó su reunión con China a su cooperación y enfrentó la negativa del Reino Unido, mientras Irán rechazó cualquier intento de cese al fuego.
- **Un juez federal bloqueó la ofensiva judicial contra Jerome Powell**, al anular la investigación impulsada por la administración Trump, al considerar que buscaba presionar políticamente a la Reserva Federal y vulnerar su independencia.
- **Los bancos centrales actuaron con cautela**, con la Fed manteniendo tasas sin cambios y señalando mayor incertidumbre global, mientras Brasil inició recortes, Japón, Reino Unido y el Banco Central Europeo mantuvieron sus tasas. Los mercados ven poco chance de recortes de tasa en 2026 y en su lugar empiezan a favorecer incremento.
- **Cuba restableció parcialmente el suministro eléctrico**, tras un apagón nacional prolongado, en medio de fuertes tensiones con EE. UU., escasez de combustible y un giro acelerado hacia energías renovables.
- **Chile registró crecimiento económico en 2025**, mientras el nuevo presidente José Antonio Kast endureció la política migratoria con el despliegue del Plan Escudo Fronterizo; en paralelo, Venezuela renovó su cúpula militar tras la salida de Vladimir Padrino del Ministerio de Defensa.

Hecho destacado:

Estados Unidos: Tasa de techo de política monetaria



Fuente: Reserva Federal, DAVIbank Economics.

- La Reserva Federal (FED) mantuvo la tasa sin cambios y, aunque aún proyecta un recorte de 25 pb este año, el Comité mostró menor convicción: existe un empate interno entre recortar o mantener, con solo un disenso a favor de bajar tasas, lo que refuerza el escenario de tasas altas por más tiempo.
- El sesgo más restrictivo se apoya en datos macro más firmes: inflación subyacente deriva del consumo (PCE) en 2,7% este año, desempleo alrededor de 4,4% y crecimiento revisado al alza, llevando al presidente de la Fed, J. Powell, a enfatizar cautela.

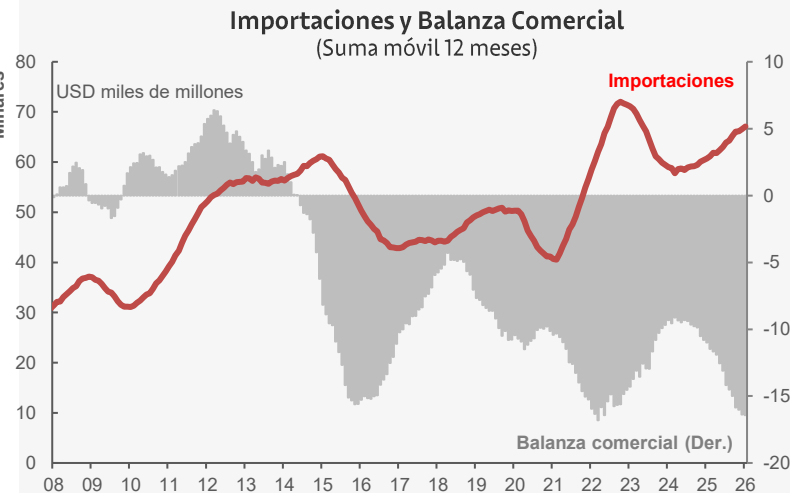
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Los activos en Colombia reaccionaron a la volatilidad internacional. En el mercado de deuda pública, la curva en promedio se mantuvo inalterada, aunque hubo un descanso en el tramo medio que bajó 11 pbs, los volúmenes operados fueron inferiores a los de las semanas anteriores, mientras se decanta la información de desmonte del TRS implementado en 2025. La tasa de cambio cerró en 3.720 pesos, subiendo frente a la semana anterior pese a la escala del precio del petróleo.

Noticias macro:

- **Bibiana Taboada, codirectora del Banco de la República, advirtió que los riesgos inflacionarios permanecieron al alza por el aumento histórico del salario mínimo, el impulso del déficit fiscal al consumo y el encarecimiento del petróleo, defendiendo una política monetaria basada en tendencias de largo plazo.**
- **Moody's y el Comité de la Regla Fiscal alertaron sobre un deterioro fiscal en Colombia, al proyectar un déficit del Gobierno Central superior al 6% del PIB en 2026, deuda neta por encima del 60% del PIB y una carga de intereses de 3,1% del PIB, señalando falta de ajustes creíbles bajo la administración de Gustavo Petro.**
- **El ministro de Hacienda, Germán Ávila, reactivó la discusión de créditos externos por US\$2.500 millones, incluyendo préstamos de libre destinación por US\$2.000 millones y un crédito por US\$500 millones con Sumitomo Mitsui Banking Corporation, para financiar el presupuesto de 2025 y 2026.**
- **La Dirección de Crédito Público reportó reducción del 20% en el tamaño del Total Return Swap implementado en septiembre de 2025 . Se canceló un total del COP 18 billones en el componente de bonos COLTES utilizados como colateral y los TCOs del haircut. Adicionalmente se anunció que Colombia no está considerando hacer más emisiones de bonos en moneda extranjera .**
- **El Gobierno eliminó la cobertura del Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (FEPC) para combustibles industriales, mediante el Decreto 0268 de 2026, tras el fuerte aumento en la demanda de diésel (de 806 mil a 7,87 millones de galones mensuales) y un impacto fiscal de \$131.000 millones en el FEPC en 2025.**

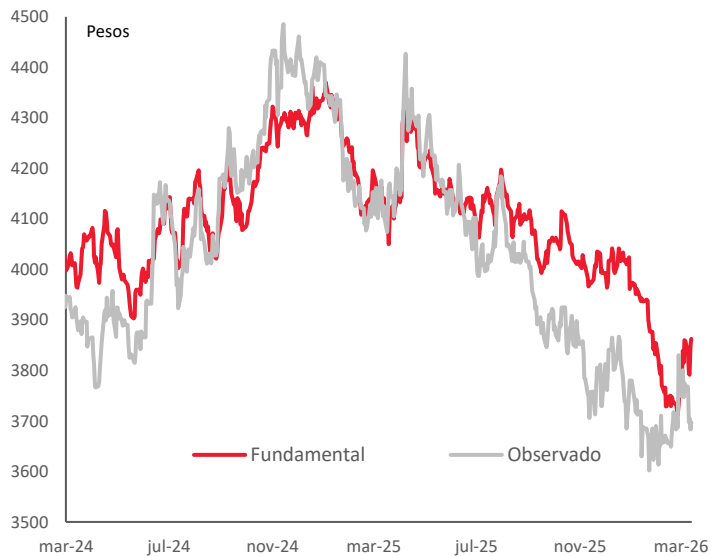
Hecho destacado:



Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

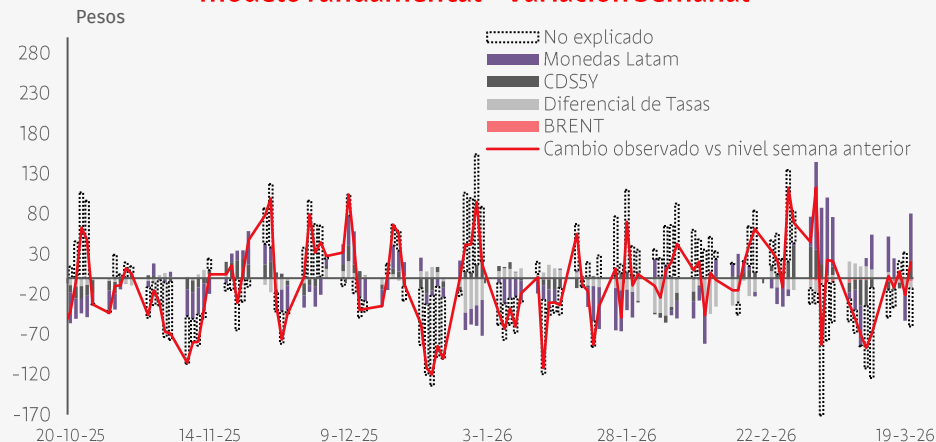
- En enero de 2026, Colombia registró un déficit comercial de US\$1.328,8 millones, superior al de enero de 2025 (US\$1.278,9 millones), lo que representa un aumento cercano al 3,9%, explicado principalmente por el mayor dinamismo de las importaciones frente a las exportaciones.
- Las importaciones crecieron 9,7% y sumaron USD\$5.902,9 millones, impulsadas por las manufacturas, que representaron el 77,7% del total y aumentaron 14,1%, destacándose maquinaria y equipo de transporte; China fue el principal proveedor con el 31%, mientras que las importaciones desde Estados Unidos cayeron 7,1%.

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.

- La tasa de cambio cerró la semana en 3.720 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de 0,62% respecto al cierre de la semana anterior.
- El movimiento de la tasa de cambio estuvo parcialmente alineado con lo sugerido por el modelo fundamental, la subida del USDCOP responde al movimiento de las monedas de Latam y es contrarrestado por el diferencial de tasas y factores no explicados.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 174 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.
- El ejercicio macroeconómico señala que el parámetro de diferencial de tasas de interés aumentó su relevancia en la explicación del movimiento de la tasa de cambio por lo que la senda proyectada por el equipo de DAVIbank economics se revisó.

Nueva Senda trimestral proyectada

Mar-26	Jun-26	Sep-26	Dic-26	Mar-27	Jun-27	Sep-27	Dic-27
3.780,06	3.741,16	3.821,90	3.821,90	3.830,12	3.830,12	3.870,45	3.924,23

Próximos eventos de la semana | Marzo

Lunes 23

Festivo en Colombia por Día de San José.

México
7am. Ventas al por menor (Ene).

Estados Unidos
9am. Gasto en construcción (Ene).

Eurozona
10am. Confianza del consumidor (Mar).

Japón
6:30pm. Índice de precios al consumidor (Feb).

República Dominicana
Producto Interno Bruto (4T).

Martes 24

Eurozona
4am. PMI de fabricación y servicios (Mar).

Reino Unido
4:30am. PMI de fabricación y servicios (Mar).

Brasil
6am. Minutas de la Reunión del Banco Central

Chile
7am. Índice de precios al productor (Feb).

México
7am. Actividad económica (Ene)./ Índice de precios al consumidor quincenal.

Estados Unidos
8:45am. PMI de fabricación y servicios (Mar)./ 9am. Índice manufacturero (Mar).

Miércoles 25

Japón
12am. Índice líder (Ene). / Minutas Pol Monetaria (noche)

Reino Unido
2am. Índice de precios al consumidor (Feb)./ **4:30am.** Índice de precios de vivienda (Ene).

Eurozona
3:45am. Conferencia de Christine Lagarde BCE.

Estados Unidos
6am. Solicitudes de hipoteca MBA./ **7:30am.** Índice de precios de importación (Feb)./ Balanza cuenta corriente (4T).

Jueves 26

Reunión Ministros de Relaciones Exteriores G7 (Francia)

Publicación Perspectivas Económicas OCDE.

Eurozona
4am. Oferta de dinero (Feb).

Brasil
6am. Informe de política monetaria

Estados Unidos
7:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo.

México
2pm. Tipo de Interés.

Argentina
2pm. Índice de actividad económica (Ene).

Reino Unido
7pm. Confianza del consumidor (Mar).

El salvador
Producto Interno Bruto (4T).

Audiencia Judicial Nicolás Maduro.

Viernes 27

Reino Unido
2am. Ventas al por menor (Feb).

Brasil
6:30am. Balanza cuenta corriente (Feb)./ 7am. Tasa de desempleo (Feb).

México
7am. Tasa de desempleo (Feb)./ Balanza comercial (Feb).

Estados Unidos
9am Confianza del Consumidor U de Michigan.(Mar.)

Argentina
2pm. Balanza cuenta corriente (4T).

El salvador
Balanza cuenta corriente (4T)./ Actividad económica (Ene).

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	6,32	4,56
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.