

Crecimiento
Davos
Aranceles
Proyecciones
Elecciones
POLÍTICA
Conferencia
Decreto
ES
E

Actualización Macro Semanal

Del 19 al 23 de Enero 2026

Macro Research Colombia

DAVIBank | Capital Markets

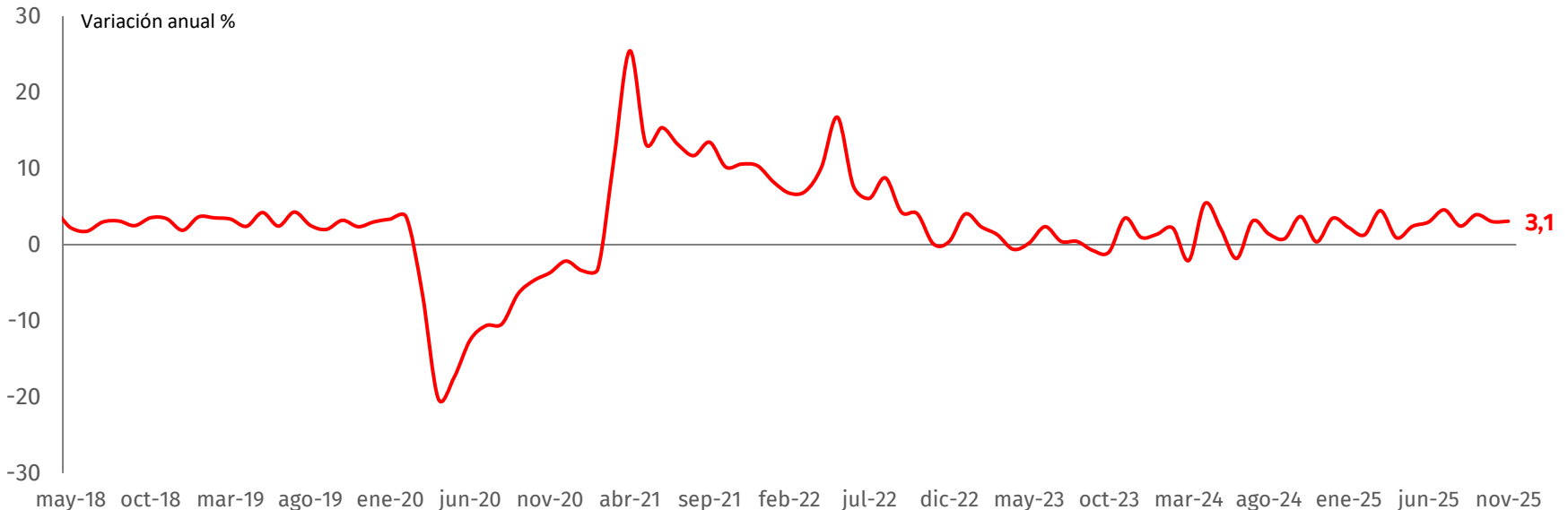
Carrera 7 No.114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

DAVIBank

Gráfico de la semana

El Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) registró en noviembre de 2025 un crecimiento anual de 3,08%, confirmando que la actividad económica se mantuvo en terreno positivo frente al mismo mes del año anterior. Sin embargo, la caída mensual de 1,08% en la serie ajustada sugiere una pérdida de impulso en el corto plazo, explicada por el desempeño negativo de las actividades primarias y secundarias, mientras que el crecimiento continuó concentrándose en el sector terciario, que siguió actuando como principal soporte de la economía.

Indicador de Seguimiento a la Economía



Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

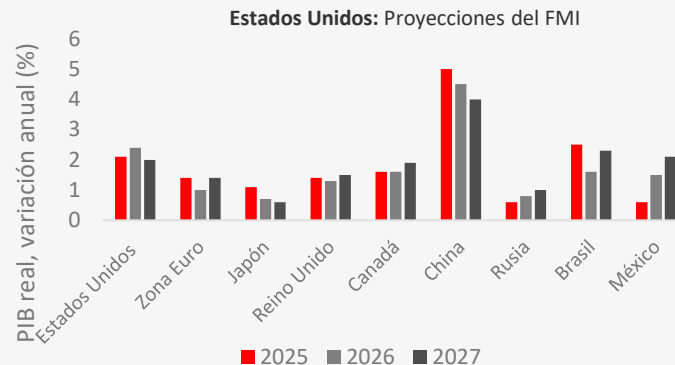
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Durante la semana los mercados se valorizaron en un contexto de tensiones geopolíticas y expectativas mixtas sobre la política monetaria. Los tesoros de EE.UU a 10 años cerraron la semana en 4,253%. Por su parte, el índice DXY bajó a 97,78 puntos respecto a la semana anterior. El precio del petróleo Brent subió en la semana a 65,87 USD/barril.

Noticias macro:

- **Foro Económico Mundial en Davos.** Esta semana se desarrolló en un contexto de tensiones geopolíticas y comerciales, con récord de líderes asistentes. Donald Trump concentró la atención al anunciar posibles aranceles a Francia y en general la Unión Europea, además de reactivar su interés estratégico sobre Groenlandia y plantear eventualmente un acuerdo que refuerce la presencia militar y el control geopolítico de EE.UU. en la región.
- **Situación fiscal en Japón.** El alza en las tasas de los bonos de Japón, con el rendimiento del bono a 40 años superando el 4%, avivó temores fiscales y se transmitió a los mercados globales, presionando el alza en las tasas de EE.UU y generando mayor cautela en Europa. No obstante, tras la decisión del Banco de Japón de mantener su tasa de política monetaria en 0,75% los mercados asiáticos cerraron con avances moderados.
- **Estados Unidos media avances en negociaciones de paz entre Rusia y Ucrania.** Washington impulsa un plan de paz de 20 puntos que habría logrado avances recientes y que fue discutido en una reunión entre Vladimir Putin y el enviado estadounidense Steve Witkoff, mientras Ucrania critica la falta de apoyo europeo.
- **Tensión geopolítica elevada.** Estados Unidos anunció el despliegue de una flotilla militar hacia Irán. Mientras Donald Trump formalizó la creación de la Junta de la Paz en medio de esfuerzos diplomáticos en medio oriente.
- **La gobernadora de la Reserva Federal permanece en el cargo.** Luego de ser acusada sobre fraude hipotecaria por el presidente Trump y de que se cuestionara la independencia de la Reserva Federal, la gobernadora Lisa Cook permanece en el cargo tras declaraciones de la Corte Suprema de EE.UU.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

- Se proyecta un crecimiento mundial del 3,3 % para 2026 y del 3,2 % para 2027. Revisado al alza desde las proyecciones de octubre del 2025, pues la inversión en tecnología, el apoyo fiscal y monetario, las condiciones financieras y la adaptabilidad del sector privado compensaron los cambios en la política comercial.
- Se espera que la inflación global disminuya (4,1% en 2025, 3,4% en 2026 y 3,4% en 2027), pero la inflación estadounidense volverá a su objetivo de forma más gradual. Los principales riesgos a la baja es la escalada de las tensiones geopolíticas.
- El comercio mundial se mantuvo relativamente dinámico gracias a exportaciones tecnológicas, que compensaron la desaceleración en otros sectores. Al mismo tiempo, las condiciones financieras globales siguieron en general laxas, apoyadas por expectativas de relajación monetaria, aunque con episodios de volatilidad.

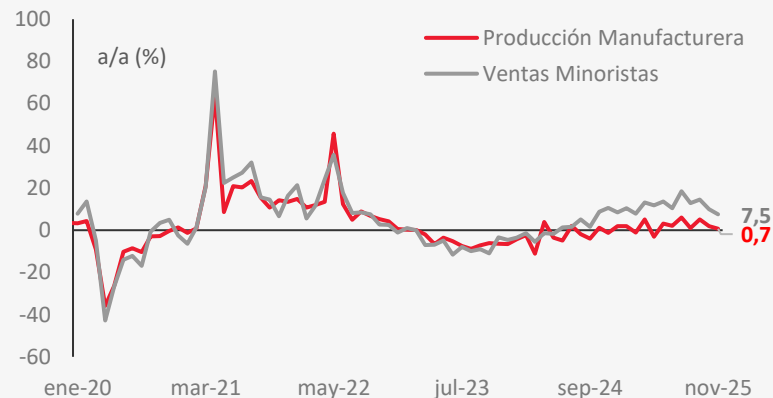
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Esta semana el mercado local registró cierta volatilidad luego de la noticia de nuevo endeudamiento de la Nación en dólares. La curva de COLTES se empinó con cambios de alrededor de 10 pbs, principalmente en el tramo de largo plazo. La tasa de cambio cerró en 3.650 pesos bajando cerca de 50 pesos frente al cierre de la semana anterior.

Noticias macro:

- **Se publica nueva encuesta de pulso electoral.** Según la más reciente encuesta de la firma GAD3, Iván Cepeda lidera la intención de voto en primera vuelta con el 41,7%, seguido por Abelardo de la Espriella con el 30,2%. En escenarios de segunda vuelta, Cepeda se impondría frente a De la Espriella, Sergio Fajardo y Paloma Valencia.
- **Se publicó borrador del decreto que busca repatriar inversiones de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs).** En el borrador del decreto publicado por el Gobierno Nacional se busca reducir la exposición a activos externos del 70% actual a 35% en tres años y 30% en cinco, lo que implicaría el retorno de cerca de \$100 billones al país y se aplicaría principalmente a las nuevas cotizaciones.
- **Decreto de emergencia económica y social.** El decreto se encuentra en revisión por la Corte Constitucional, donde ya fue radicada una solicitud de suspensión provisional. En paralelo, gobernadores reiteraron su rechazo a la medida y acordaron no aplicarlo, mientras se instala una mesa técnica y se solicita una medida cautelar para no cobrar los tributos hasta que haya una decisión judicial. Sin embargo, el gobierno extendería la emergencia por 30 días más.
- **Aumento de las expectativas de inflación.** Los analistas elevaron sus proyecciones de inflación hasta más del 6% a cierre de 2026 dado el incremento del salario mínimo del 23%, anticipando mayores presiones sobre los precios en el corto y mediano plazo. De igual manera, se espera un incremento significativo en las tasas de interés por parte del BanRep hasta más del 11% a cierre de 2026.
- **Tensión comercial con Ecuador.** Ecuador anunció la imposición de arancel del 30% a las importaciones provenientes de Colombia a partir del 1 de febrero, medida que se justificó por la suspensión de exportaciones de energía desde Colombia hacia Ecuador. Sin embargo, se sigue a la espera de reuniones diplomáticas.

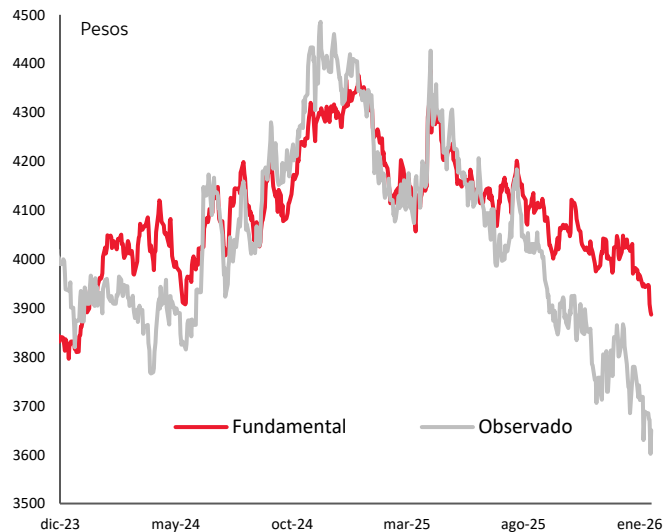
Hecho destacado:



Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

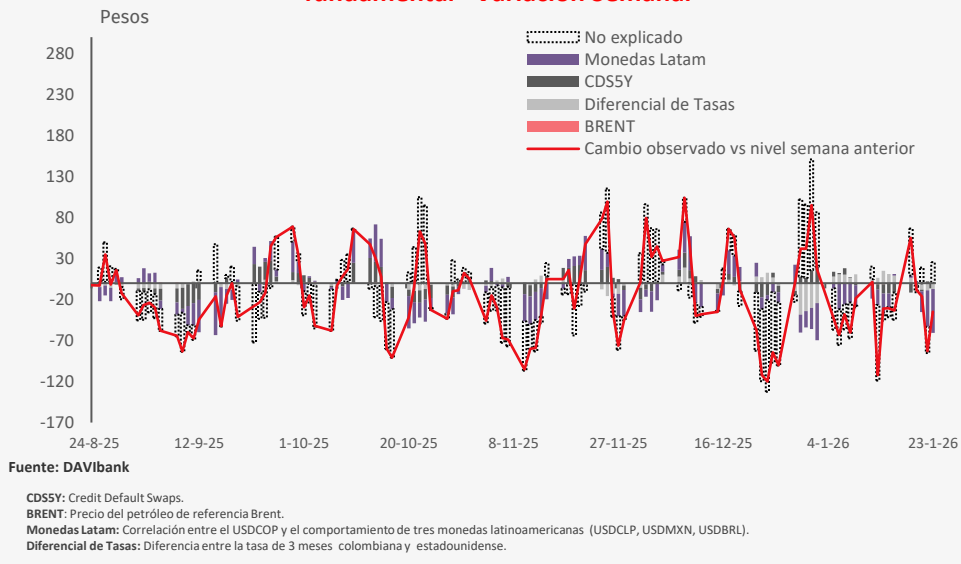
- Según el DANE, en noviembre de 2025 la producción manufacturera tuvo un crecimiento real de 0,7% a/a, mientras que las ventas minoristas tuvieron un crecimiento real de 7,5% a/a.
- Para las ventas minoristas el crecimiento fue liderado por los equipos de informática (42,3% a/a), los electrodomésticos (24,0% a/a) y televisores (32,7% a/a), en contraste con la venta de combustibles que registró una caída de 3,1% a/a.
- En el caso de la producción manufacturera, el crecimiento fue liderado por la fabricación de productos farmacéuticos (12,5% a/a), equipos de transporte (32,9% a/a), productos minerales (6,0% a/a), en contraste con la elaboración de bebidas (-3,3% a/a), productos metálicos (-12,8% a/a) y papel y cartón (-6,3% a/a).

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 3.650 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de -0.9% respecto al cierre de la semana anterior.
- De acuerdo con el modelo macroeconómico, la bajada de la tasa de cambio pudo haberse relacionado con el comportamiento de las tasas de cambio en la región seguido de un factor no explicado que pudo haber estado influido por la expectativa de monetizaciones por parte del Gobierno luego de la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 237 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Lunes 26

Festivo día de Australia y día de la República en India.

Japón
12am. Indicador coincidente (Nov).

Brasil
6am. Índice de confianza del consumidor (Ene)./ **6:30.** Cuenta Corriente (USD)(Dic).

México
7am. Tasa de desempleo(Dic).

China
8:30pm. Beneficio industrial YTD (Dic).

Martes 27

Hong Kong
3:30am. Balanza comercial (Dic).

Brasil
7am. Índice de precios al consumidor a mediados de mes (Ene).

México
7am. Balanza comercial (Dic).

Chile
4pm. Decisión de tipos de interés (Ene).

Japón
6:50pm. Actas de la reunión de política monetaria del BoJ.

Miércoles 28

Estados Unidos
7am. Índice del mercado hipotecario./ **2pm.** Decisión de tipos de interés.

Canadá
9:45am. Informe de política monetaria del Banco de Canadá.

Brasil
4:30pm. Decisión de tipos de interés.

Jueves 29

Japón
12am. Confianza de los hogares./ **6:30pm.** Índice de precios al consumidor (Ene)./ Tasa de desempleo (Dic)./ **6:50pm.** Ventas minoristas (Dic).

España
3am. Ventas minoristas (Dic).

Eurozona
4am. Masa monetaria M3 (Dic)./ **5am.** Expectativas (Ene)

Chile
7am. Tasa de desempleo (Dic).

Canadá
8:30am. Balanza comercial (Nov).

Estados Unidos
8:30am. Balanza comercial (Nov).

Viernes 30

Francia
2:45am. Índice de precios al productor (Dic).

España
3am. Producto Interno Bruto trimestral (4T).

Colombia
10am. Mercado laboral (Dic) / **1pm.** Decisión de tipos de interés (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	9,2	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.