

Arbitraje
Energía
Riesgo Fiscal
Confianza
Incertidumbre
Geopolítica
Petróleo
Tasas
Impuestos
copetrol

Actualización Macro Semanal

Del 24 al 27 de Marzo 2026

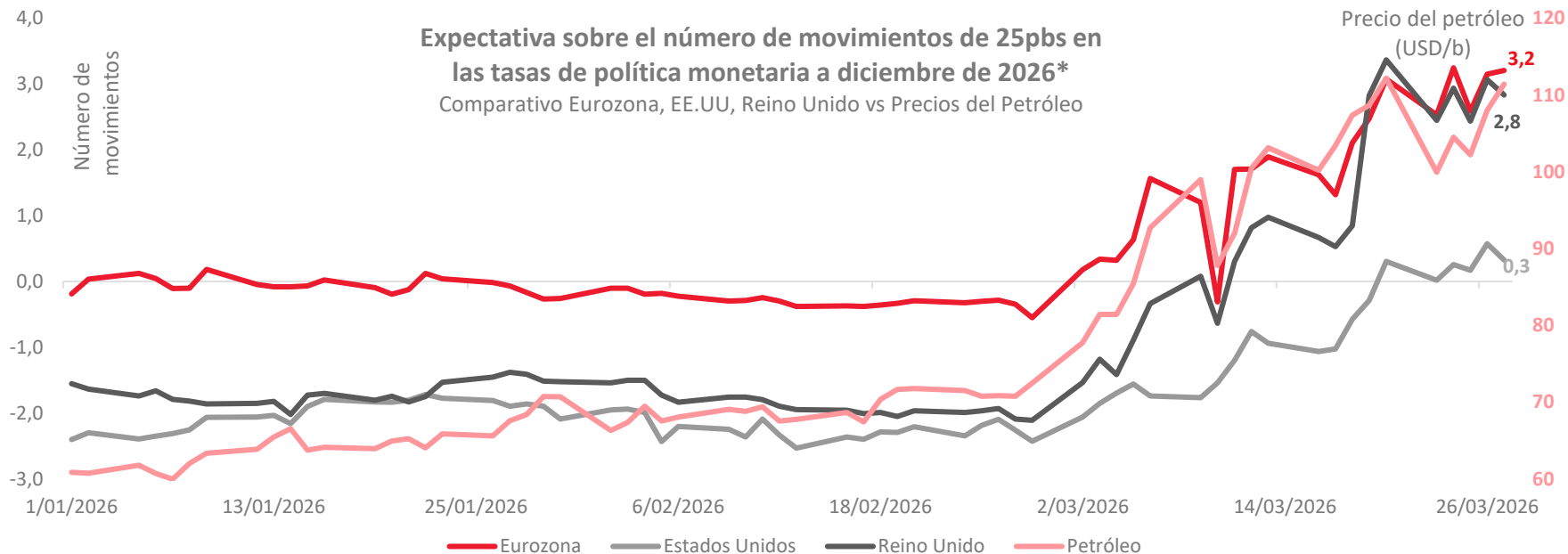
Macro Research Colombia

DAVIbank | Capital Markets

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

Gráfico de la semana

Una de las consecuencias de la incertidumbre de la guerra ha sido el aumento del precio del petróleo, fertilizantes, costos logísticos, entre otros. En consecuencia los riesgos de que la inflación se vuelva a incrementar ha promovido un cambio de expectativas de política monetaria para los principales bancos centrales de economías desarrolladas. Se descartan recortes y ahora el escenario base plantea potenciales subidas de tasas.



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

Nota: si el indicador es positivo indica expectativa de aumentos, los cálculos son realizados por Bloomberg y se derivan de la curva forward de cada país.

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

Los mercados siguen volátiles 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 1,4% en la semana operando cerca a 6300 puntos, el nivel más bajo desde agosto de 2025. La tasa de los tesoros 10 años se consolida en 4.41%, el índice DXY del valor del dólar se fortaleció en la semana a 100.15. El precio del crudo Brent supera los 112 USD/b.

Noticias macro:

- **El conflicto en Medio Oriente siguió escalando**, con EE.UU. afirmando haber mantenido contactos indirectos con Irán, negados por Teherán, mientras se postergaron ataques a infraestructura energética, se reforzó la presencia militar estadounidense y crecieron los temores por una interrupción prolongada del comercio petrolero, especialmente en el estrecho de Ormuz.
- **Los bancos centrales mantuvieron un tono prudente ante el riesgo inflacionario.** El Banco de Japón alertó sobre posibles efectos persistentes del encarecimiento energético, Chile mantuvo tasas y Banxico sorprendió al retomar los recortes pese a mayores riesgos inflacionarios.
- **La actividad económica mostró señales de debilitamiento**, especialmente en Europa, donde el crecimiento del sector privado fue el más bajo en diez meses, con costos en alza y riesgo de estancamiento, y en EE.UU., donde la subida de tasas hipotecarias enfrió nuevamente el mercado inmobiliario.
- **Las tensiones geopolíticas tuvieron impacto global**, con la OCDE revisando a la baja las perspectivas de crecimiento mundial y advirtiendo sobre el efecto del shock energético, y con nuevos focos de fricción comercial entre China y Estados Unidos.
- **La agenda diplomática internacional quedó condicionada por la guerra**, incluyendo el aplazamiento y posterior reprogramación de la cumbre entre Trump y Xi Jinping, mientras países como Cuba expresaron preocupación ante un eventual aumento de la presión de EE. UU. en la región.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

- El rendimiento del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años subió hasta 4,41%, **su nivel más alto desde julio de 2025**, acumulando un aumento semanal cercano a 8 puntos básicos. Este movimiento refleja la preocupación de los mercados por el impacto del conflicto entre EE. UU. e Irán sobre la inflación y el crecimiento económico.
- También por la escalada del conflicto en Medio Oriente los inversionistas han reducido las expectativas de recortes de tasas de la Fed, por ahora se espera estabilidad hasta 2026.

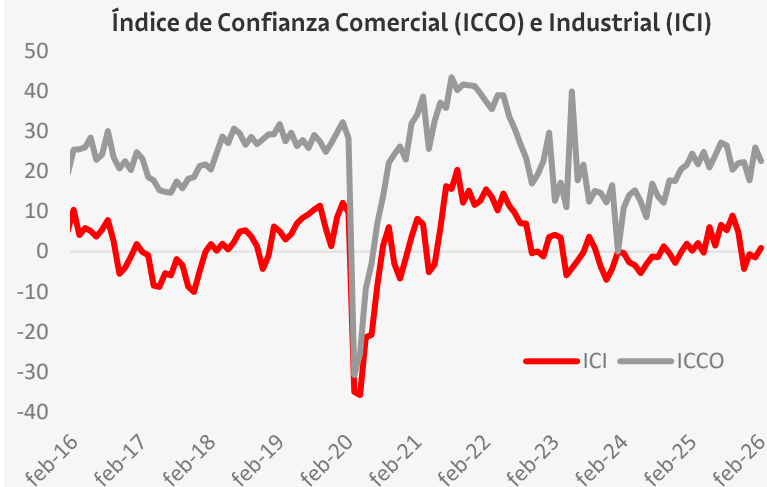
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Fue una semana de recuperación para los activos colombianos. En la deuda pública, los COLTES se valorizaron en promedio 26 pbs, tomando un rumbo distinto al de la deuda internacional, la referencia on-the run, COLTES feb 2030 cerró al 14,06% bajando 16pbs en la semana. La tasa de cambio por su parte cerró en 3.666 pesos empezando a mostrar señales de traída de recursos por parte de las empresas para el pago de impuestos.

Noticias macro:

- **El Gobierno reportó avances en la gestión de la deuda pública.** La Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional de Colombia comunicó que continuará desmontando progresivamente el TRS antes del finales de mayo, con lo anterior, la deuda bruta bajaría. En segundo lugar, descartó realizar nuevos canjes de deuda, aunque anticipó una potencial operación de recompra de títulos en pesos antes de agosto de 2026. La Dirección comentó que continuará priorizando las emisiones de corto y mediano plazo en deuda en moneda local.
- **El riesgo inflacionario volvió a ganar relevancia en el debate económico,** luego de que la codirectora el Banco de la República, Olga Lucía Acosta, advirtiera que la guerra en Medio Oriente y su presión en los precios de la energía, alimentos y fertilizantes, limita el margen para relajar la política monetaria.
- **El debate fiscal se intensificó,** tras las advertencias del Consejo Gremial sobre el impacto del impuesto al patrimonio en empresas, mientras el Gobierno confirmó la salida de Colombia del sistema de arbitraje internacional de inversión y ajustó la dirección de la Superintendencia de Industria y Comercio.
- **Señales de debilitamiento en la confianza empresarial,** pese a una leve mejora en la industria, con deterioro en las expectativas de inversión, menor uso de capacidad instalada y un panorama especialmente adverso para el sector construcción.
- **La agenda política y regional estuvo activa,** con nuevas encuestas que mostraron cambios en la intención de voto presidencial, avances iniciales para reducir la tensión diplomática con Ecuador y una mayor atención del mercado a las decisiones del Banco de la República, ante expectativas de un alza adicional de tasas.

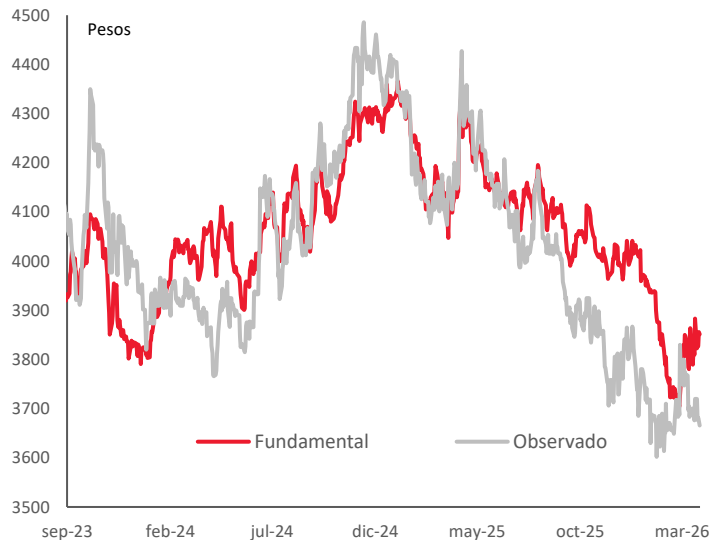
Hecho destacado:



Fuente: Fedesarrollo, DAVIbank Economics.

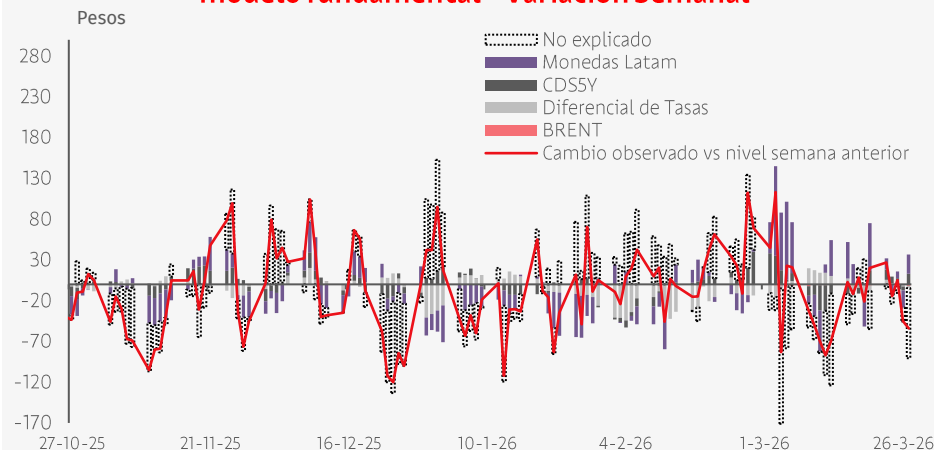
- En febrero de 2026, El ICCO se ubicó en 22,6% con una caída de 3,4 pps frente a enero. La reducción se explicó principalmente por un mayor nivel de existencias y una menor percepción de la situación económica actual de los comercios. En comparación anual, también mostró una reducción frente a febrero de 2025.
- Por su parte, el ICI alcanzó 0,9% en febrero de 2026, mostrando un aumento de 2,4 pps respecto al mes anterior. Este resultado se debió a la disminución de existencias y al repunte en los pedidos, pese a menores expectativas de producción.

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 3.666 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de -1,5% 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 bajada del USDCOP responde a factores no explicados y es contrarrestado por las monedas de Latam y el valor de los swap de incumplimiento crediticio (CDS 5y)
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 185 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Próximos eventos de la semana | Marzo-Abril

Lunes 30

Reino Unido
3:30am. Aprobación de hipotecas (Feb).

Eurozona
4am. Confianza del consumidor, económica, industrial y de servicios (Mar).

Brasil
6am. Inflación IGPM (Mar)./
6:30am. Total préstamos pendientes (Feb).

Chile
7am. Tasa de desempleo (Feb).

México
2pm. Balanza fiscal (Feb)

Japón
6:30pm. Índice de precios al consumidor (Mar)./ Tasa de desempleo (Feb)./ Producción industrial (Feb).

China
8:30pm. PMI de fabricación (Mar).

Martes 31

Japón
12am. Permisos de construcción (Feb).

Reino Unido
1am. Producto interno bruto (4T).

Eurozona
4am. Índice de precios al consumidor (Mar).

Brasil
6:30am. Deuda neta como porcentaje del PIB (Feb).

Chile
7am. Ventas al por menor (Feb).

Estados Unidos
9am. Confianza del consumidor (Mar).

Colombia
10am. Tasa de desempleo (Feb)./ Decisión de tasa de interés.

República Dominicana
Decisión de tasas

Costa Rica
Producto interno bruto (4T).

Miércoles 1

Eurozona
3am. PMI de fabricación (Mar)./ **4am.** Tasa de desempleo (Feb).

Estados Unidos
6am. Solicitudes de hipoteca MBA./ **7:15.** Cambio de empleo ADP (Mar)./ **7:30.** Ventas al por menor (Feb)./ **8:45am.** PMI de fabricación (Mar).

Chile
6:30am. Actividad económica (Feb).

Brasil
8am. PMI de fabricación (Mar).

México
10am. PMI de fabricación (Mar).

Colombia
10am. Exportaciones (Feb).

Japón
6:50pm. Base monetaria (Mar).

Argentina
Ingresos tributarios gobierno.

Jueves 2

Festivo Jueves Santo en Latinoamérica y Día de las Malvinas en Argentina

Brasil
7am. Producción industrial (Feb).

Estados Unidos
7:30am. Balanza comercial (Feb)./ Peticiones iniciales de desempleo.

China
8:30pm. PMI de servicios (Mar).

Viernes 3

Festivo Viernes Santo

Estados Unidos
7:30am. Cambio en nóminas no agrícolas (Mar)./ Tasa de desempleo (Mar)./ **8:45am.** PMI de servicios (Mar).

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.