

China
Irán
Conflicto
Estados Unidos
Comercio
Inflación
Tensiones
Petróleo
Política
Incertidumbre

Actualización Macro Semanal

Del 9 al 13 de Marzo 2026

Macro Research Colombia

DAVIbank | Capital Markets

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

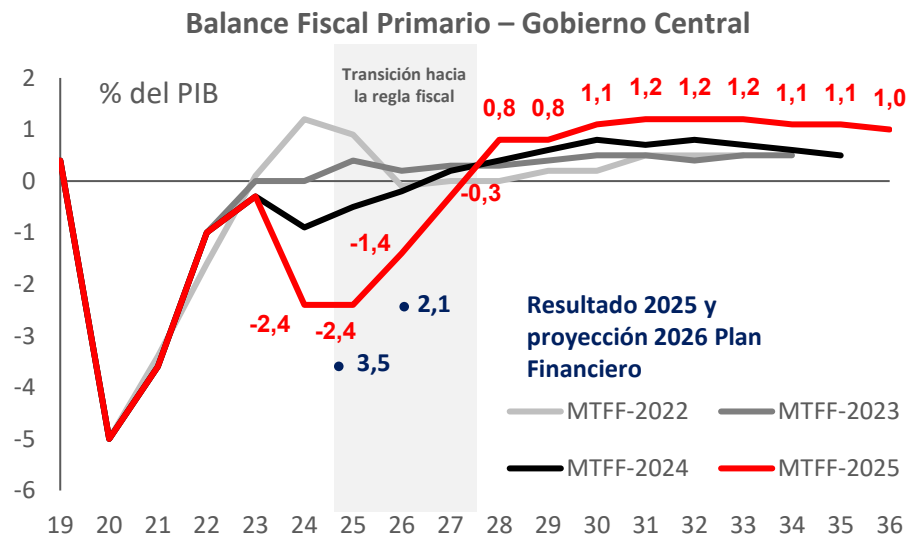
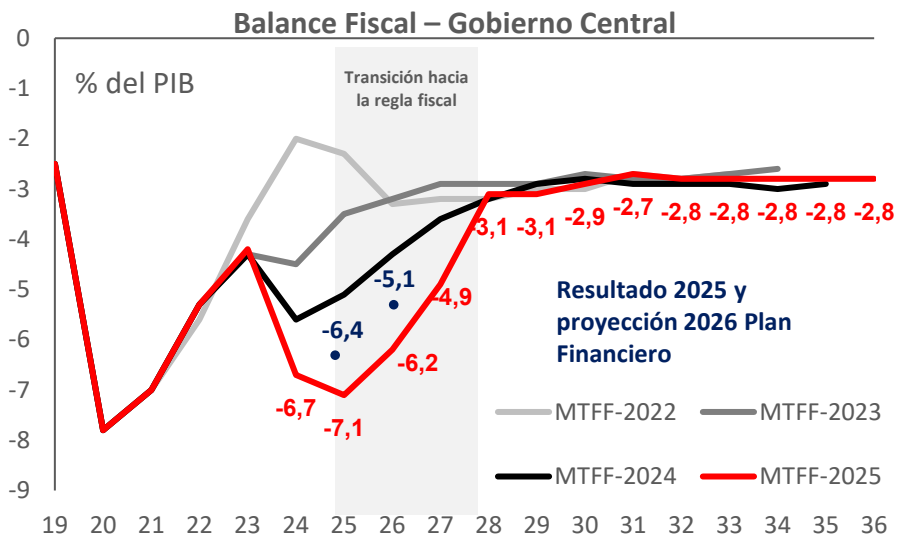
DAVIbank

Gráfico de la semana

En el Plan Financiero 2026 presentado por el Ministerio de Hacienda se proyecta menores ingresos frente al Presupuesto General aprobado y medidas de contención del gasto, lo que permitiría reducir el déficit total a 5,1% del PIB y el déficit primario a 2,1% del PIB, manteniendo la deuda neta del GNC relativamente estable alrededor de 58,7% del PIB. Si bien la perspectiva es de reducción del déficit, la posibilidad de cumplirlo es retadora en un contexto en el que la inflación y las tasas de interés se mantendrán altas.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO



Fuente: MinHacienda, DAVIbank Economics

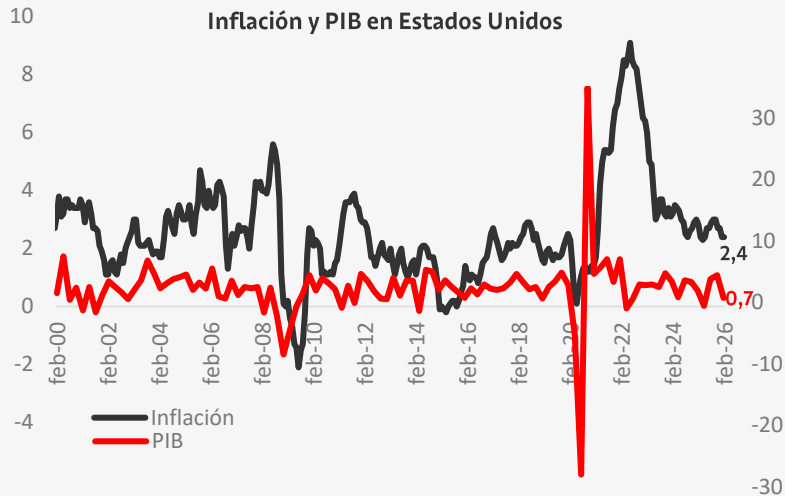
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los mercados experimentaron volatilidad en medio del conflicto entre Estados Unidos, Israel e Irán. Los temores por una situación de bajo crecimiento económico con inflación se reflejó en un retroceso de las acciones y un aumento en la tasa de los tesoros a 10 años en EE.UU. que cerraron operaciones en 4,281% el petróleo Brent subió a 102,64 USD/b y el índice del dólar DXY subió a 100,43 puntos.

Noticias macro:

- **Se redujeron las expectativas de un cese al fuego en Medio Oriente**, luego de que Irán descartara una tregua inmediata, EE. UU. evacuara personal no esencial de Arabia Saudita y se intensificaran las tensiones en el estrecho de Ormuz, por donde transita cerca del 20% del petróleo mundial.
- **China registró señales mixtas de inflación y comercio**, con el IPC alcanzando un máximo de tres años (1,3% anual) y un superávit comercial récord de USD 213,6 mil millones, impulsado por exportaciones (+21,8%), aunque con una caída del comercio bilateral con EE. UU. (-16,9%).
- **Se produjeron desarrollos políticos relevantes en la región**, con José Antonio Kast asumiendo la presidencia de Chile, el rechazo de la reforma electoral de Claudia Sheinbaum en México y el reconocimiento de Delcy Rodríguez por EE. UU. como autoridad legítima de Venezuela en tribunales estadounidenses.
- **Donald Trump sostuvo una conversación telefónica con Vladimir Putin**, en la que el presidente ruso propuso una salida diplomática al conflicto con Irán, en medio del respaldo de Moscú a Teherán. Al final de la semana, EE.UU. levantó parcialmente los impedimentos de distribución de petróleo ruso.
- **El conflicto en Irán modificó las expectativas de política monetaria**, con los mercados descontando solo un recorte de tasas en EE. UU. en 2026 y autoridades europeas evaluando posibles alzas.
- **Las tasas hipotecarias en EE. UU. subieron a 6,19%**, registrando el mayor aumento desde septiembre, impulsadas por mayores rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años.

Hecho destacado:



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

- El crecimiento económico de Estados Unidos se revisó a la baja en el cuarto trimestre, con un avance anualizado de 0,7%, frente al 1,4% estimado inicialmente, afectado por un menor gasto de los consumidores, caída de la inversión empresarial y recortes en el gasto público.
- La inflación se mantuvo estable en 2,4% interanual en febrero, con un aumento mensual de 0,3%, impulsado principalmente por vivienda, alimentos y energía, antes de que el conflicto con Irán incrementara los riesgos inflacionarios.

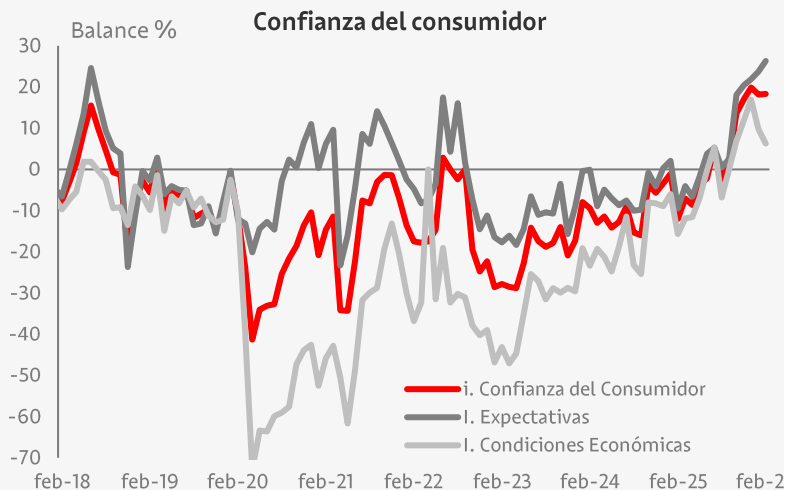
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

La volatilidad permaneció en la semana con el mercado respondiendo al resultado de las elecciones de congreso. En el mercado de deuda pública se llevó a cabo la segunda Operación de Manejo de Deuda. La parte larga de la curva COLTES pesos subió 0,9 pbs, mientras que la parte corta y media bajaron 25,2 y 3,2 pbs, respectivamente. La tasa de cambio se movió a la baja, cerrando la semana en 3.697,1 pesos.

Noticias macro:

- **Avanzó la definición del panorama presidencial**, con el anuncio de varias fórmulas vicepresidenciales, Cepeda con Aida Quilcué, de la Espriella con José Manuel Restrepo, Fajardo con Edna Bonilla, Valencia con Juan Daniel Oviedo, Roy Barreras con Martha Lucía Zamora, Murillo con Luz María Zapata y López con Leonardo Huerta.
- **El saldo de COLTES registró uno de los mayores incrementos mensuales de la historia**, al aumentar \$23,8 billones en febrero. En ese mes, la mayor compra fue principalmente de fondos de capital extranjero, bancos comerciales y fondos de pensiones. **El Ministerio de Hacienda redujo su portafolio de COLTES en COP 3,2 bn**
- **El Min Hacienda avanzó en manejo de deuda**, al liquidar \$3,2 billones y confirmar la conversión de USD 3.177 millones de deuda con la CAF a francos suizos y pesos colombianos. Adicionalmente realizó la **segunda operación de manejo de deuda con creadores de mercado** por un total de COP 2,99 bn, reduciendo la oferta en COP 1,3 bn en tes de corto plazo y COP 1,36 bn en título a 2029.
- **La deuda externa de Colombia cerró 2025 en niveles históricamente elevados**, al ubicarse en US\$246.801 millones (53,8% del PIB), impulsada principalmente por el aumento de la deuda pública de largo plazo, aunque con una reducción en el costo promedio de la nueva deuda.
- **El Gobierno presentó el Plan Financiero 2026 con metas fiscales consideradas como optimistas**. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal proyecta la posibilidad de un déficit del 6,7% del PIB en 2026, superior al 5,1% del PIB planteado por el Gobierno. Por su parte, Moody's mencionó que la calidad crediticia de Colombia se deteriorará debido a las condiciones fiscales, sin planes de ajuste.

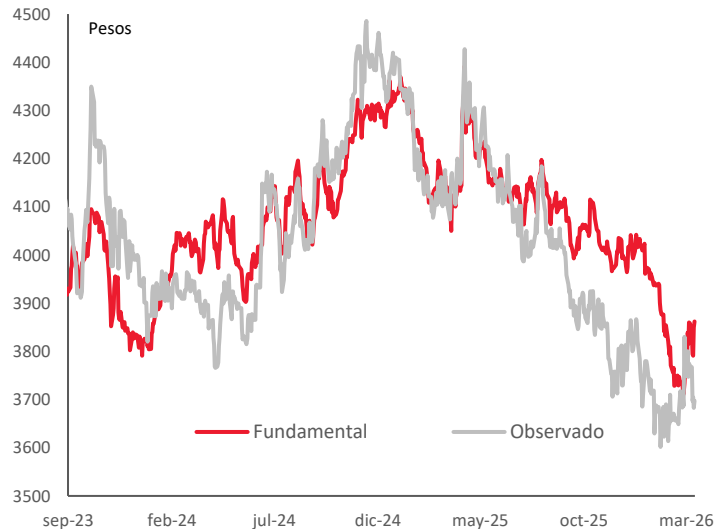
Hecho destacado:



Fuente: Fedesarrollo, DAVIbank Economics.

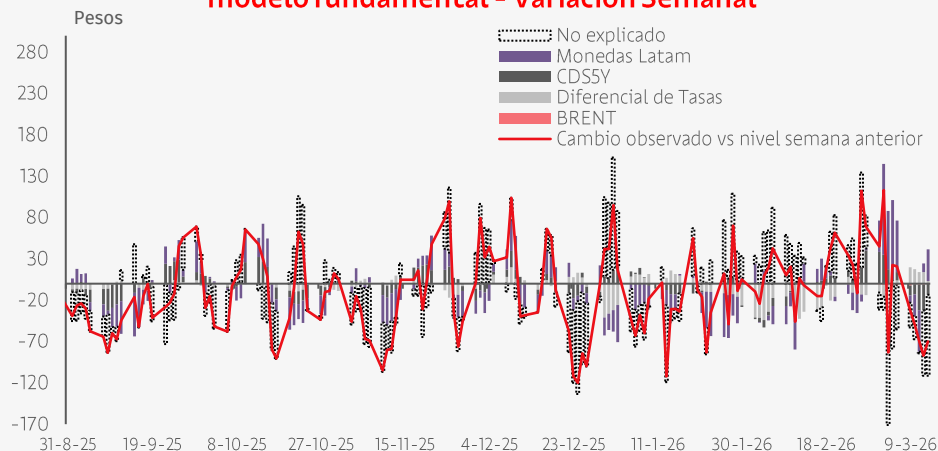
- La confianza del consumidor se ubicó en 18,3% en febrero, con un leve aumento de 0,1 pps frente a enero, y 30,3 pps frente a febrero de 2025 impulsado por una mejora en las expectativas que compensó el deterioro en las condiciones económicas actuales. Además, la disposición a comprar bienes durables se debilitó frente al trimestre anterior.
- El aumento fue desigual entre ciudades y niveles socioeconómicos, con Cali liderando el avance (+6,9 pps) y mejoras concentradas en el nivel socioeconómico bajo, mientras los niveles medio y alto registraron caídas.

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 3.697,1 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de -2% 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 baja del USDCOP responde al componente no explicado del modelo y es contrarrestado por las monedas de Latam.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 165 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Próximos eventos de la semana | Marzo

Lunes 16

Estados Unidos
7:30am. Encuesta manufacturera NY (Mar)./
8:15am. Producción industrial (Feb).

Colombia
10am. Ventas al por menor (Ene)./
Producción manufacturera (Ene).

Japón
11:30pm. Índice industrial terciario (Ene).

Argentina
Balance presupuestario (Feb).

Martes 17

Suiza
2:30am. Precios al productor y de importaciones (Feb).

Eurozona
5am. Expectativas de encuesta ZEW (Mar).

Estados Unidos
9am. Índice líder (Feb)./
Ventas pendientes de viviendas (Feb).

Japón
6:50pm. Balanza comercial (Feb).

Miércoles 18

Eurozona
5am. Índice de precios al consumidor (Feb).

Estados Unidos
6am. Solicitudes de hipoteca MBA (Mar 13)./
7:30am. Demanda final PPI (Feb)./
9am. Pedidos de fábrica (Ene)./
Órdenes de bienes duraderos (Ene)./
1pm. **Decisión de tasa.**

Chile
6:30am. Producto Interno Bruto (4T)./
Balanza cuenta corriente (4T).

Colombia
10am. Índice de seguimiento de la economía (Ene).

Argentina
2pm. Tasa de desempleo (4T).

Brasil
4pm. Decisión tasas :
esperado recorte 25 pbs a 14.75%

Japón
6:50pm. Órdenes de máquinas centrales (Ene)./
11:30pm. Producción industrial (Ene).

Jueves 19

Reino Unido
2am. Tasa de desempleo (Ene)./
7am. **Tasa de política monetaria BoE.**

Estados Unidos
7:30am. Nuevas peticiones de subsidio por desempleo./
9am. Ventas viviendas nuevas (Ene)./
Inventarios al por mayor (Ene).

Eurozona
8:15am. Tasa de organismos de depósitos y de refinanciación principal.

Colombia
10am. Balanza comercial (Ene).

Argentina
2pm. Balanza comercial (Feb).

Viernes 20

Reino Unido
2am. Endeudamiento neto del sector público (Feb).

Eurozona
5am. Balanza comercial (Ene).

El salvador
10am. Remesas externas (Feb).

Argentina
2pm. Producto interno bruto (4T).

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,6	2,6	2,7
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	5,10	6,32
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	3821
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	8,9	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.