



Inflación y tasa de cambio

10 de abril 2026

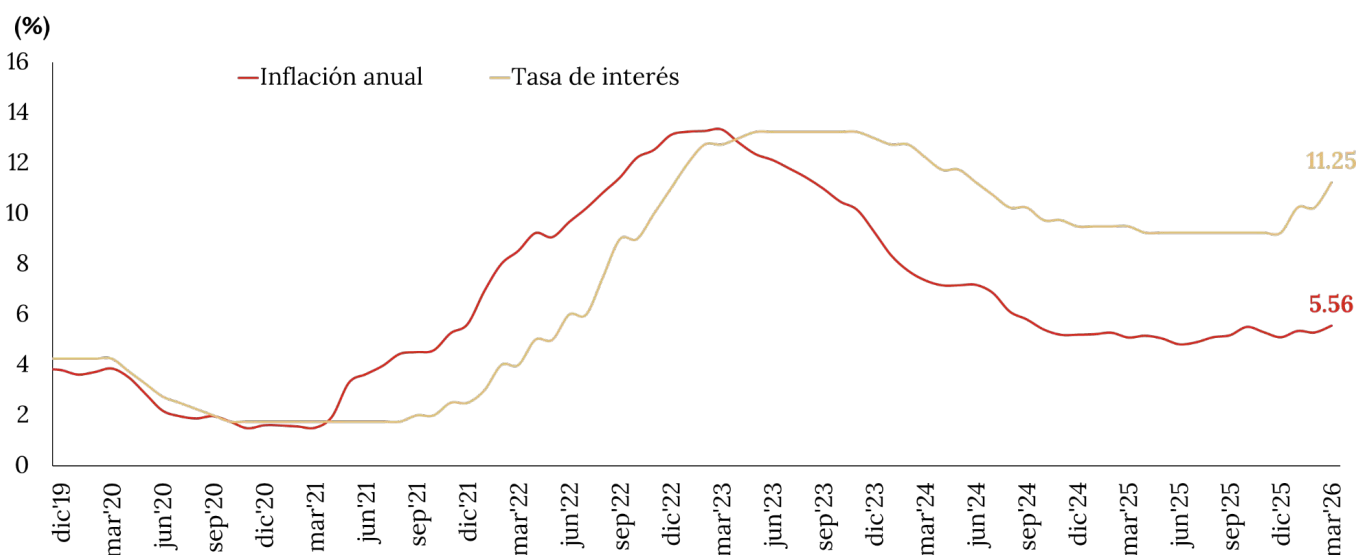
La inflación sorprende y retoma presiones alcistas: ¿Cómo lo lee la TRM?

Ayer, el DANE publicó el IPC de marzo, que sorprendió al alza. La inflación anual subió a 5.56% (desde 5.29% en febrero), por encima de lo que esperaba el mercado (5.46%). En términos intermensuales, el IPC aumentó 0.78%, también superior al 0.52% de marzo de 2025. Este resultado confirma que la inflación en Colombia enfrenta una dinámica más compleja de lo previsto. Lejos de estabilizarse, retoma presiones relevantes —sobre todo en alimentos, vivienda y servicios públicos, que explicaron cerca de dos tercios del aumento mensual—, lo que sugiere que la moderación de la inflación de febrero fue transitoria, en línea con nuestro escenario base.

De cara a los próximos meses, esperamos que la inflación siga acelerándose en el corto plazo. Este comportamiento respondería a varios factores: presiones fiscales; un entorno externo que ha encarecido los combustibles; el rezago de la indexación al salario mínimo, que continúa presionando servicios; efectos de la ola invernal; mayores presiones en regulados, especialmente electricidad y gas; y la dinámica del consumo de los hogares. En conjunto, estos elementos sugieren que las presiones inflacionarias no solo persisten, sino que podrían ser más duraderas de lo previsto inicialmente. En este contexto, elevamos nuestro rango de inflación de cierre de año a 6.2%–6.5%, con riesgos al alza si persisten choques en alimentos o la rigidez en servicios. La evolución de la inflación básica será clave, ya que un mayor deterioro podría aumentar el riesgo de desanclaje de expectativas.

Consideramos que, bajo este contexto, el Banco de la República (BanRep) tendrá menos margen para pausar su ciclo y aumentan las probabilidades de nuevas alzas en el corto plazo. Mantenemos nuestra proyección de una tasa de política en 12%, que se mantendría ahí durante buena parte de 2026, mientras se asegura la convergencia de la inflación a la meta.

Gráfica 1. Inflación anual y tasa de interés en Colombia



Fuente: DANE, BanRep- Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Inflación y tasa de cambio

10 de abril 2026

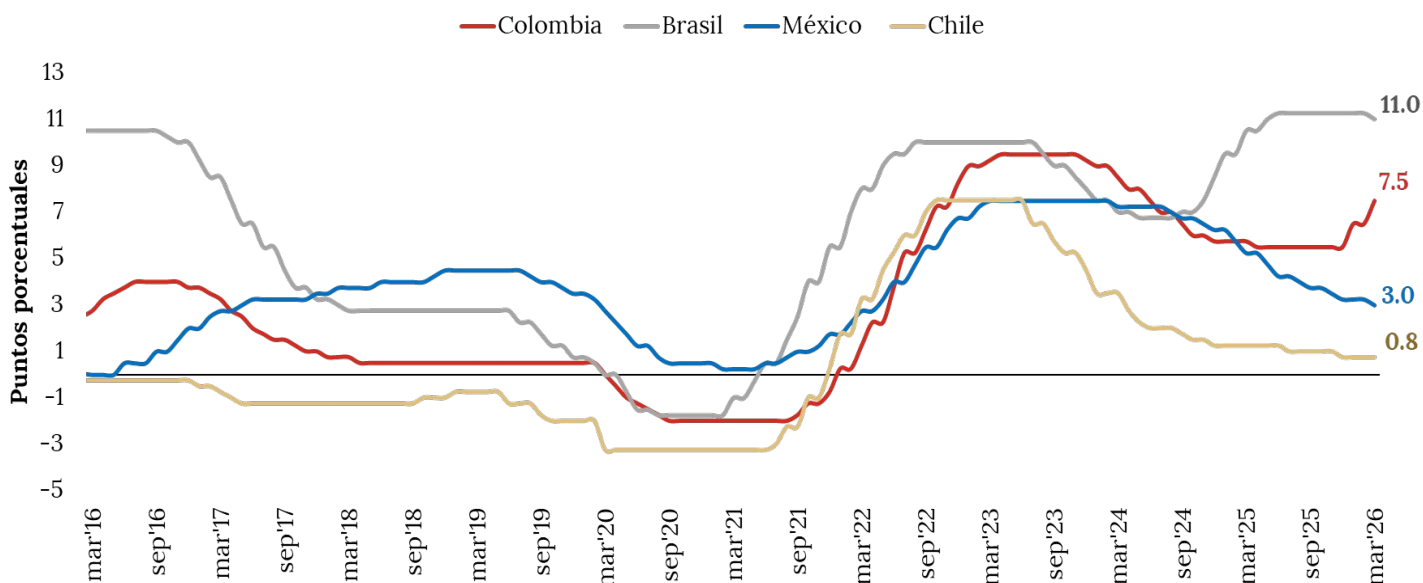
Para el mercado cambiario, la sorpresa en el dato de marzo y la expectativa de una política monetaria más restrictiva por más tiempo termina fortaleciendo uno de los principales soportes estructurales de la moneda: el canal del *carry*. Ese rasgo sigue otorgándole al peso colombiano un atractivo importante, particularmente en un entorno en el que el dólar global ha perdido algo de impulso, pero la selección dentro de LatAm se ha vuelto más exigente.

Bajo ese marco, estructuramos el análisis alrededor de tres preguntas. Primero, si Colombia sigue ocupando una posición privilegiada en el ranking regional de tasas reales, tanto *ex post* como *ex ante*. Segundo, si esa ventaja financiera ya se refleja plenamente en el desempeño del peso frente a otras monedas latinoamericanas. Y tercero, si la apreciación reciente empieza a lucir exigente desde el punto de vista del tipo de cambio real. La tesis central es que el peso colombiano continúa respaldado por el *carry* y por una volatilidad relativamente contenida frente a la región, pero que el margen para nuevas apreciaciones podría comenzar a estrecharse si la competitividad real sigue erosionándose.

Tasas reales en América Latina: el peso colombiano sigue en la parte alta del ranking regional

El primer elemento para evaluar la fortaleza del peso colombiano es la comparación de tasas reales entre las principales economías de América Latina. En términos nominales, Colombia mantiene una de las tasas de política monetaria más altas del bloque emergente regional. Con una tasa de 11.25%, el diferencial frente a la tasa de referencia de EE.UU. se ubica en 7.50 pp, solo por debajo del diferencial observado en Brasil (11.00 pp) y muy por encima de los diferenciales de México (3.00 pp) y Chile (0.75 pp). Este amplio diferencial continúa siendo uno de los principales factores que sostienen el atractivo de los activos denominados en pesos colombianos dentro de estrategias de *carry trade*.

Gráfica 2. Diferencial de tasas de interés - América Latina y EE.UU.



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Inflación y tasa de cambio

10 de abril 2026

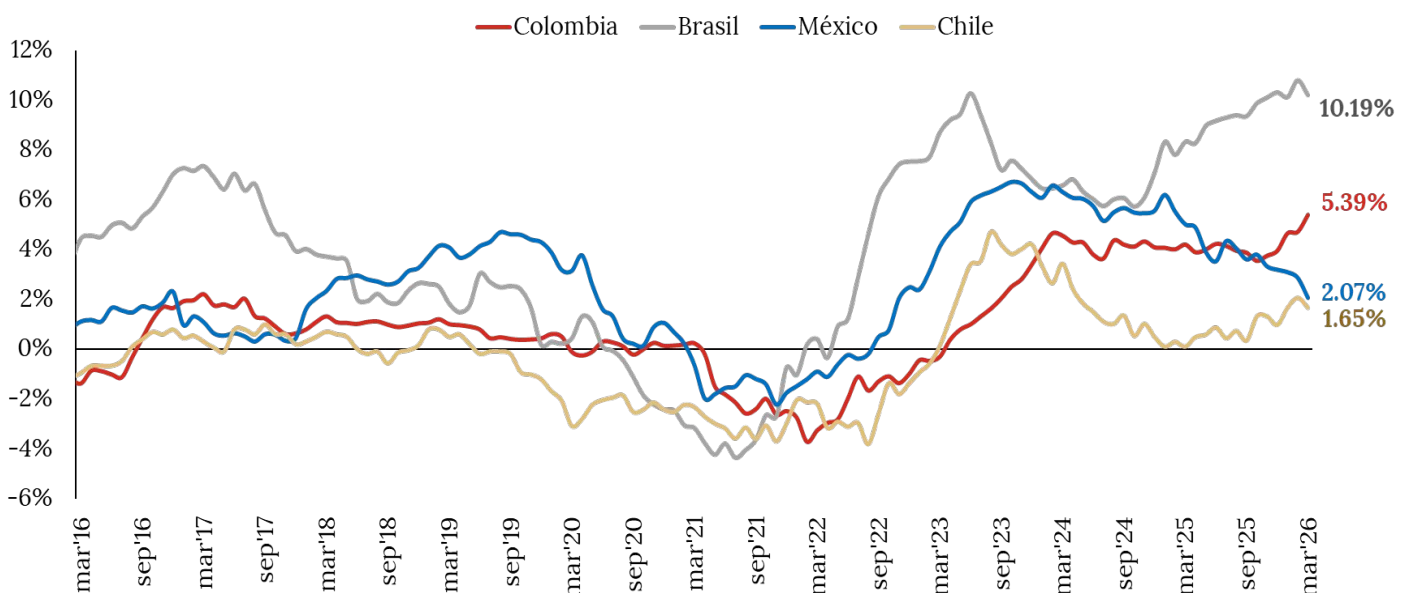
Cuando se ajusta por inflación observada —es decir, al calcular tasas reales ex post— la posición relativa de Colombia sigue siendo sólida dentro del bloque regional. Con una tasa de política de 11.25% y una inflación anual de 5.56%, la tasa real ex post de Colombia se ubica en 5.39%. Este nivel representa un aumento de 68 puntos básicos (pbs) frente a la estimación previa basada en una tasa de política de 10.25% y una inflación de 5.29%, que implicaba un retorno real de 4.71%. En otras palabras, el endurecimiento de la política monetaria ha compensado ampliamente el repunte inflacionario reciente.

El ranking regional de tasas reales ex post queda actualmente liderado por Brasil (10.19%), seguido por Colombia (5.39%), México (2.07%) y Chile (1.65%). Esta comparación confirma que, desde el punto de vista de retornos observados, el peso colombiano continúa siendo uno de los activos más atractivos del universo latinoamericano, solo por detrás del real brasileño. Una lectura similar emerge cuando se analizan las tasas reales ex ante, utilizando expectativas de inflación. Bajo esta métrica, el ranking regional mantiene prácticamente el mismo orden: Brasil (~11.08%), Colombia (~5.06%), México (~2.72%) y Chile (~1.46%). En conjunto, estos resultados confirman que Colombia sigue ofreciendo uno de los mayores retornos reales del bloque latinoamericano, una característica que continúa favoreciendo el posicionamiento en activos en pesos dentro de estrategias de carry.

Desempeño cambiario regional: el peso colombiano es fuerte, pero no lidera la apreciación

El segundo elemento del análisis consiste en evaluar cómo el diferencial de tasas se ha reflejado en el comportamiento cambiario frente a otras monedas de la región. En lo corrido del año, el comportamiento relativo de las monedas latinoamericanas frente al dólar muestra que el peso colombiano se ha apreciado en lo corrido del año, aunque no lidera el movimiento regional.

Gráfica 3. Tasa de interés real en América Latina



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Inflación y tasa de cambio

10 de abril 2026

En términos de variaciones, los principales pares cambiarios muestran una caída de 8.49% en USD/BRL, 4.12% en USD/MXN, 3.92% en USD/COP y 1.29% en USD/CLP. Esto implica que el peso colombiano se ha fortalecido frente al dólar durante 2026, pero menos que el real brasileño y el peso mexicano. En otras palabras, aunque el carry colombiano sigue siendo elevado, otras monedas de la región han capturado con mayor intensidad el atractivo de las tasas de la región.

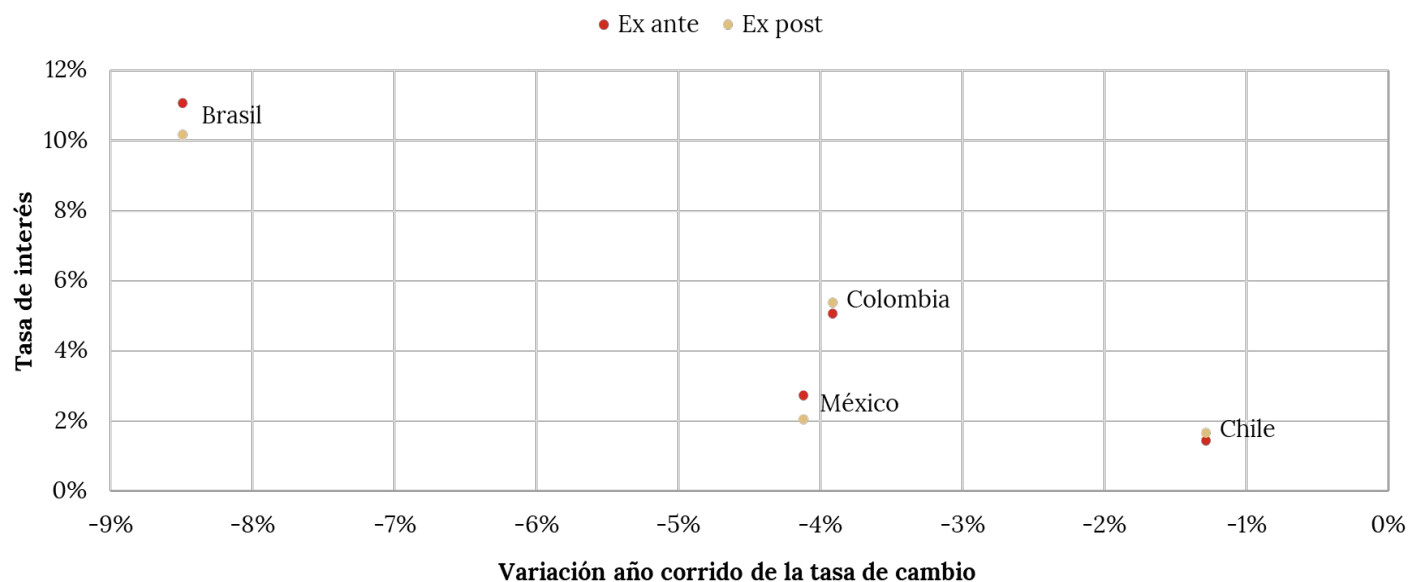
No obstante, cuando se incorpora el componente de riesgo, el diagnóstico cambia de forma importante. La volatilidad anualizada a 20 días de USD/COP se ubica en 9.5%, significativamente por debajo de USD/MXN (12.3%), USD/BRL (17.1%) y USD/CLP (18.3%). Además, la beta de 60 días frente al DXY es de apenas 0.64 para USD/COP, frente a 1.24 para USD/MXN, 1.35 para USD/BRL y 1.52 para USD/CLP. Desde la perspectiva de los inversionistas internacionales, esta combinación resulta particularmente atractiva: aunque el peso colombiano no es la moneda que más se aprecia recientemente, sí ofrece una de las mejores relaciones entre *carry* y volatilidad dentro del universo latinoamericano.

Tipo de cambio real: señales de apreciación en la competitividad del peso

Además de los fundamentos financieros, la sostenibilidad de la apreciación del peso debe evaluarse desde la perspectiva de la competitividad externa. Para ello utilizamos el Índice de Tipo de Cambio Real (ITCR) del BanRep, que mide el comportamiento del peso frente a las monedas de los principales socios comerciales ajustando por diferencias de inflación.

La evolución reciente del ITCR sugiere que el peso colombiano ha experimentado una apreciación real en los últimos trimestres. En términos prácticos, una caída del índice implica que los bienes producidos en Colombia se encarecen relativamente frente a los de sus socios

Gráfica 4. Tasa ex ante y ex post vs variación de tasas de cambio en América Latina



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas Acciones y Valores



Inflación y tasa de cambio

10 de abril 2026

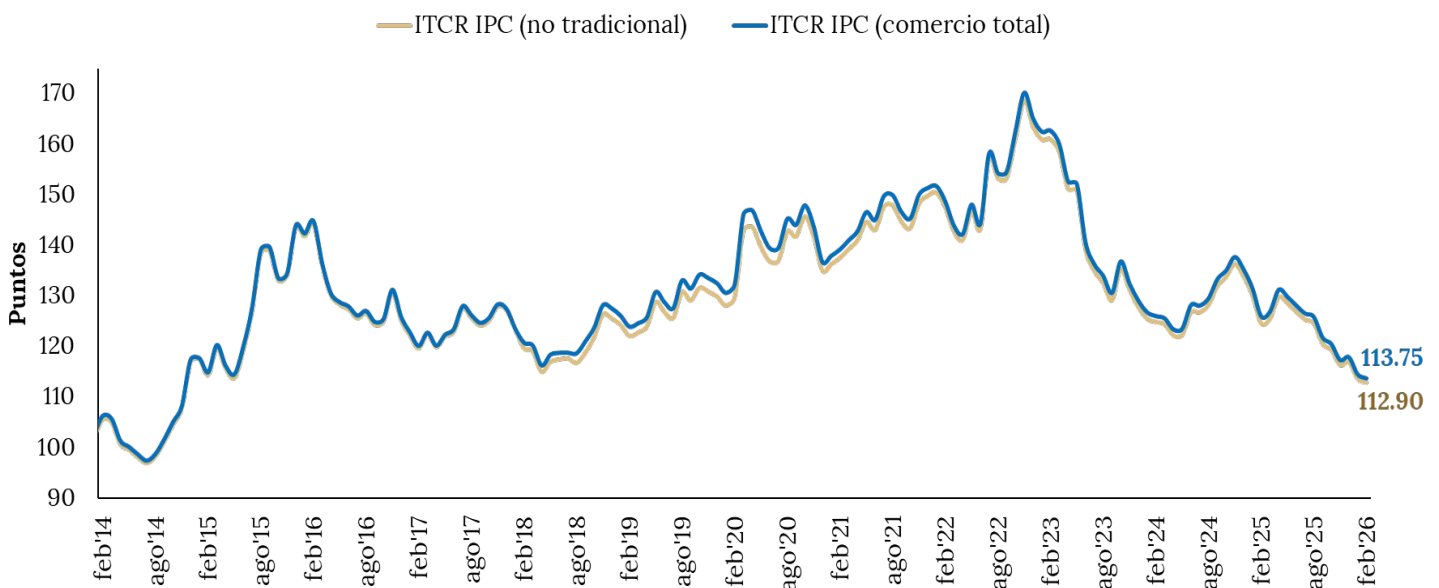
comerciales. Cuando se compara el nivel actual del índice con su distribución histórica (percentil 7.5 de su distribución desde 2014), el peso comienza a ubicarse en niveles que sugieren una apreciación acumulada relevante frente a su promedio de largo plazo. Esto no implica necesariamente un desequilibrio cambiario inmediato, pero sí sugiere que parte del ajuste asociado a los diferenciales de tasas podría ya haberse materializado.

Conclusión: un peso respaldado por tasas, pero con menor margen de apreciación

En conjunto, el análisis sugiere que el peso colombiano continúa respaldado por fundamentos financieros favorables. Colombia mantiene uno de los niveles más altos de tasas reales en América Latina, lo que sigue proporcionando un soporte importante para la moneda a través del canal del *carry*. Sin embargo, el desempeño cambiario reciente muestra que el peso colombiano no ha sido la moneda que más se ha apreciado dentro de la región, mientras que el análisis del tipo de cambio real sugiere que la apreciación acumulada ya es significativa desde el punto de vista de competitividad externa.

En este contexto, el peso colombiano continúa siendo una moneda respaldada por diferenciales de tasas y por una volatilidad relativamente contenida frente a otros pares regionales. No obstante, si la competitividad real continúa deteriorándose, el espacio para nuevas apreciaciones derivada de las expectativas de incrementos de tasas del BanRep podría comenzar a reducirse en los próximos trimestres. Así, mantenemos el rango base de cotización de corto plazo para la tasa de cambio entre COP\$3,620 y COP\$3,730, con posibles extensiones hacia COP\$3,590 y COP\$3,780 por dólar.

Gráfica 5. Índice de Tipo de Cambio Real (ITCR) del BanRep



Fuente: BanRep - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar

García de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1107



María Alejandra Martínez

Botero de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com ☎ (601) 7430167 ext 1566

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo

Rojas Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar

Rodríguez Practicante

✉ lyhz.tovar@accivalores.com

WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:

[accionesyvalores](#) [accionesyvaloressa](#) [company/acciones-y-valores-s-a/](#)

www.accivalores.com