

Perspectiva Económica Semanal

Del 16 al 20 de marzo de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **Encrucijada de la Reserva Federal:** Esta semana estará dominada por la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed). Hasta ahora, los datos recientes han reforzado una postura de cautela por parte de la Fed. El entorno macroeconómico global ha adquirido una capa adicional de complejidad debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente.
- **Semana clave para la política monetaria europea:** Esta semana también estará marcada por las decisiones de varios bancos centrales europeos, en particular el Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Inglaterra (BoE) y el Banco Nacional Suizo (SNB), en donde no se espera ningún ajuste de tasas de interés. El mensaje de los bancos centrales europeos parece converger hacia una postura de cautela y pausa en el ciclo monetario. Si bien la inflación en varias economías ha mostrado señales de moderación, los recientes choques energéticos y la incertidumbre geopolítica han elevado el riesgo de nuevas presiones inflacionarias.
- **Colombia:** La publicación del Plan Financiero habría dejado más incertidumbre que certezas cuando el CARF analiza en detalle las metas, las encuentra poco alcanzables en 2026. Esta semana conoceremos cifras de alta frecuencia del mes de enero, que mostrarían cómo avanza la demanda agregada luego del incremento del 23.7% del salario mínimo; en este frente, esperamos enfriamiento tanto en las ventas al por menor como en la producción industrial y el índice de seguimiento a la actividad económica.

Resumen de proyecciones económicas

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Crecimiento del PIB (var. anual %)	3,20%	-7,30%	11,00%	7,30%	0,60%	1,70%	2,65%	2,48%	2,38%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	8,9%	8,9%	9,5%
Inflación (var. anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,10%	5,88%	5,07%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,54%	6,22%	5,38%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	12,00%	9,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	11,13%	9,04%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,30%	-7,00%	-6,50%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,80%	64,20%	63,50%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-16.377	-16.000	-17.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,70%	-3,00%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.051	3.683	3.724
Precio de petróleo Brent (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	69,1	75,0	65,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Análisis de mercados de esta semana



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Volatilidad y problemas fiscales

El mercado global se mantiene reactivo a los fuertes incrementos del precio del petróleo evidenciando fuertes presiones alcistas en las curvas soberanas afectando principalmente a los países importadores. Las diferentes reuniones de los Bancos Centrales desarrollados (FED, BCE, BoE, BoJ, entre otros) mantendrá la atención de los inversionistas para evaluar la valoración del contexto internacional y su afectación en la dinámica de crecimiento y de inflación en el horizonte.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

Petróleo, crédito privado y Fed, retos simultáneos a la vista

El mercado accionario en EE.UU. cerró nuevamente a la baja, en medio de una narrativa de crisis de shock energético: interrupciones en las cadenas de suministro industriales, alertas de desaceleración económica, tasas de interés “higher for longer” para contener la inflación y menor consumo privado. Como consecuencia, el sector financiero lideró las correcciones de la semana, seguido de cerca por el sector industrial, consumo discrecional y materiales. En contraste, los sectores defensivos fueron los más resilientes, mientras que el único sector que se beneficia de precios del petróleo en triple dígito es el energético, el cual avanzó un 2.1%.



[Panorama semanal Divisas](#)

USD/COP: resiliencia del peso en un entorno de dólar fuerte

El peso colombiano continúa mostrando resiliencia relativa frente a otras monedas emergentes gracias al carry y al soporte del petróleo, pero el equilibrio entre un dólar global fuerte, compras oficiales de divisas y riesgos fiscales sugiere que el USD/COP seguirá operando más en rango que en tendencia en el corto plazo.

1. Encrucijada de la Reserva Federal

Esta semana estará dominada por la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed). El consenso del mercado anticipa que el banco mantendrá sin cambios su tasa de referencia en el rango actual, en un contexto donde persisten señales mixtas sobre la economía estadounidense.

Hasta ahora, los datos recientes han reforzado una postura de cautela por parte de la Fed. Si bien algunos indicadores recientes sugieren cierta moderación en el mercado laboral (Gráfica 1) y en la actividad económica, la inflación continúa mostrando rigideces que limitan el margen para iniciar un ciclo de flexibilización monetaria en el corto plazo. La inflación PCE subyacente se mantiene por encima del objetivo del 2% (Gráfica 2) y algunos indicadores de precios mayoristas han sorprendido al alza, lo que respalda la idea de que las presiones inflacionarias no se han disipado completamente.

El entorno macroeconómico global ha adquirido una capa adicional de complejidad debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. La escalada del conflicto con Irán ha impulsado los precios del petróleo, incorporando una prima de riesgo geopolítico en los mercados energéticos. Este encarecimiento del crudo representa un riesgo inflacionario relevante para la economía mundial, particularmente a través de mayores costos de transporte y energía. Como se ha observado en las últimas semanas, el repunte del petróleo podría traducirse en presiones adicionales sobre la inflación en EE. UU., justo cuando la Fed buscaba confirmar que el proceso de desinflación seguía avanzando de manera sostenida.

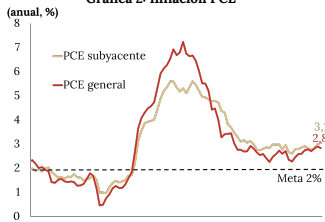
La reunión del FOMC no solo será relevante por la decisión de tasas, sino también por la publicación de las proyecciones económicas trimestrales, particularmente el conocido dot plot que refleja las expectativas individuales de los miembros de la Fed sobre la trayectoria futura de la tasa de interés. Esperaríamos un desplazamiento al alza en las proyecciones de tasas, indicando que los responsables de la política monetaria perciben mayores riesgos inflacionarios o una economía más resistente de lo esperado.

De cara al resto del año, el escenario base de los mercados ha comenzado a ajustarse hacia una trayectoria de política monetaria más restrictiva de lo que se esperaba a comienzos de 2026. Las probabilidades implícitas en los mercados de futuros han reducido significativamente las apuestas por múltiples recortes de tasas (Gráfica 3). Actualmente, el escenario más probable contempla como máximo un recorte hacia finales del año, e incluso existe la posibilidad de que la Fed opte por mantener las tasas sin cambios durante todo 2026 si las presiones inflacionarias persisten. Este cambio en las expectativas refleja tanto la resiliencia de la economía estadounidense como el impacto potencial de los recientes choques energéticos derivados de la tensión geopolítica. De hecho, si el escenario geopolítico se complica más de lo esperado, no descartamos nuevos incrementos de tasas, aunque este no es el escenario base.

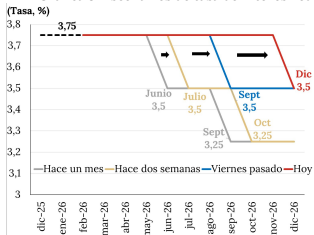
Gráfica 1: Indicadores mercado laboral EE. UU.



Gráfica 2: Inflación PCE



Gráfica 3: Escenarios de tasa de interés Fed



Fuente: BEA, BLS- Investigaciones Económicas

2. Semana clave para la política monetaria europea

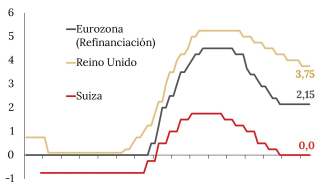
Esta semana también estará marcada por las decisiones de varios bancos centrales europeos, en particular el Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Inglaterra (BoE) y el Banco Nacional Suizo (SNB). En conjunto, el consenso del mercado apunta a que estas instituciones mantendrán sin cambios sus tasas de interés (Gráfica 4) en sus respectivas reuniones, aunque el contexto macroeconómico se ha vuelto más complejo debido al reciente repunte de los precios energéticos (Gráfica 5) y al aumento de la incertidumbre geopolítica. Más allá de las decisiones de tasas, el foco estará en el tono de las comunicaciones y en las nuevas proyecciones macroeconómicas. Cualquier señal de preocupación sobre el impacto del shock energético o sobre la persistencia de la inflación podría llevar a los inversionistas a revisar nuevamente sus expectativas sobre la trayectoria de las tasas en Europa durante el resto del año.

En el caso del BCE, los inversionistas anticipan ampliamente que la tasa de depósito se mantendrá en torno al 2%. La autoridad monetaria ha reiterado que su estrategia sigue siendo dependiente de los datos y que su objetivo continúa siendo garantizar la convergencia de la inflación hacia el 2% en el mediano plazo. De acuerdo con encuestas recientes a economistas, más del 90% espera que el BCE mantenga su tasa sin cambios durante gran parte de 2026, reflejando un entorno donde la inflación se ha moderado pero todavía enfrenta riesgos asociados al costo de la energía. Sin embargo, el panorama ha comenzado a cambiar en las últimas semanas. La escalada del conflicto en Medio Oriente ha impulsado los precios del petróleo y del gas, elevando nuevamente las preocupaciones inflacionarias en Europa. Este choque energético ha llevado a los mercados a reconsiderar el escenario de política monetaria: lo que hace algunos meses se interpretaba como un ciclo de recortes graduales ahora se percibe como una pausa prolongada, e incluso algunos analistas contemplan la posibilidad de nuevos incrementos si las presiones inflacionarias resurgen.

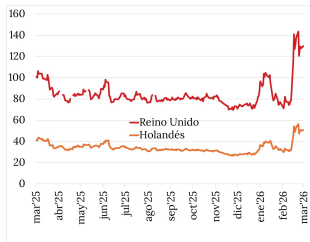
El Banco de Inglaterra enfrenta un dilema similar. La tasa de referencia se ubica actualmente alrededor de 3.75%, y el consenso del mercado apunta a que se mantendrá estable en la reunión. Sin embargo, el proceso de toma de decisiones dentro de banco ha mostrado una creciente división. En la reunión anterior, el banco central decidió mantener la tasa por una votación estrecha de 5-4, con varios miembros favoreciendo un recorte. Desde entonces, el reciente repunte de los precios energéticos y la persistencia de algunas presiones inflacionarias han reducido la probabilidad de recortes inmediatos, llevando a los inversionistas a anticipar una postura más cautelosa por parte del banco central. En particular, el Reino Unido es especialmente vulnerable a los choques energéticos, lo que aumenta la sensibilidad de su inflación a los movimientos en el mercado global de commodities.

Finalmente, el Banco Nacional Suizo probablemente mantendrá su tasa de política en torno a 0%, en un contexto de inflación relativamente baja y crecimiento moderado. En Suiza, el principal desafío no ha sido un exceso de inflación sino la apreciación del franco suizo, que tiende a fortalecerse en episodios de incertidumbre global debido a su condición de activo refugio. Por esta razón, el banco central ha indicado que su principal herramienta de política seguirá siendo la intervención en el mercado cambiario más que los movimientos en la tasa de interés.

Gráfica 4: Tasas de referencia Europa



Gráfica 5: Precios del gas, Europa



4. Colombia

La semana anterior el Ministerio de Hacienda dio a conocer la actualización del Plan Financiero (PF) 2026 en el cual proyecta una reducción del déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) del 6,4% del PIB en 2025 al 5,1% en 2026, sustentada en una ambiciosa compresión del gasto total desde el 22,7% hasta el 21,2% del PIB. No obstante, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) advierte sobre la fragilidad de este escenario, calificando de "poco creíble" el ajuste propuesto ante la falta de mecanismos claros para reducir el gasto primario en 1,7 puntos porcentuales (pp) del PIB. Mientras el Gobierno estima que el gasto primario bajará al 18,2% del PIB, el CARF proyecta un déficit primario del 3,7% y un déficit total del 6,7% para 2026, señalando un faltante de recursos de COP\$32,1 billones (1,6% del PIB) para cumplir las metas oficiales. En 2025, el déficit primario alcanzó el 3,5% del PIB, el más alto en tres décadas fuera de crisis, impulsado por una ejecución de inversión del 2,7% y un gasto de funcionamiento del 17,2% del PIB, cifras que superan ampliamente sus promedios históricos. Por el lado de los ingresos, persiste una debilidad estructural; el recaudo neto en 2025 presentó un faltante de COP 9,7 billones frente a la meta de la DIAN, y se prevé que los ingresos totales caigan al 16,1% del PIB en 2026 debido a menores dividendos de Ecopetrol y la no aprobación de la Ley de Financiamiento. En el ámbito macroeconómico, se ajustó el crecimiento del PIB para 2026 al 2,6% y la inflación al 5,8%, mientras el CARF detecta señales de recalentamiento económico por un crecimiento de la demanda interna del 3,9% en 2025. La deuda neta, aunque cerró 2025 en 58,5% del PIB —nivel inferior al proyectado inicialmente gracias a operaciones de manejo de deuda y apreciación cambiaria—, tendería a subir al 60,3% en el escenario base del CARF, manteniendo una alta sensibilidad ante choques externos y una prima de riesgo país en niveles históricamente elevados. Ante este panorama, la consolidación fiscal depende críticamente de una contención efectiva del gasto y de reformas permanentes que aseguren la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Esta semana esperamos que la Encuesta Mensual de Comercio (EMC) del Dane, muestre cómo el comercio minorista inició enero de 2026 con un menor ritmo de crecimiento del 7,4% en sus ventas reales respecto al mismo mes de 2025, cifra que se eleva al 10,9% al excluir el sector de combustibles. Este dinamismo habría sido impulsado principalmente por las líneas de vehículos automotores y motocicletas, junto con equipo de informática y telecomunicaciones, las cuales serían los mayores contribuyentes respectivamente; en contraste, esperamos contribuciones negativas en combustibles para vehículos y artículos de ferretería, vidrios y pintura. Por su parte, La producción industrial en Colombia habría iniciado 2026 con una variación negativa de -0,7% en enero, acumulando así dos meses consecutivos de resultados negativos. Este balance refleja un desempeño mixto en el que, de las 26 actividades industriales analizadas, cerca de la mitad registrarían variaciones negativas. A nivel sectorial, el retroceso habría sido impulsado principalmente por la explotación de minas y canteras, que retrocedería, afectada por el descenso en la extracción de hulla y de petróleo y gas; asimismo, la industria manufacturera retrocedería un -1,0%. Dentro de las actividades específicas, la fabricación de maquinaria y equipo lideraría las caídas, seguida por equipo eléctrico y otras manufacturas. En contraste, el sector de fabricación de vehículos automotores, remolques y semiremolques destacaría con un crecimiento extraordinario, acompañado por otros equipos de transporte y muebles.

En materia comercial esperamos que las importaciones del mes de enero se mantengan cercanas a los US\$5.800 millones lo que haría que la balanza comercial se mantenga deficitaria en cerca de -US\$1.250 millones a medida que aún no veríamos reflejado algún impulso derivado del incremento del precio del petróleo en este periodo. En esta línea, esperamos que el crecimiento económico del primer mes del año supere el 1,7% medido por el Índice de Seguimiento a la Economía. Finalmente en materia de expectativas inflacionarias el emisor dio a conocer la encuesta mensual a los analistas según la cual la inflación de marzo promediaria un 0,68% cifra menor a la inicialmente estimada por el equipo de investigaciones cercana al 0,90%. Estaremos interesados en abordar el impacto del precio de los insumos agrícolas como la hulla que en medio de la coyuntura ya superan incrementos del 40%. Adicionalmente la limitación en la tendencia de apreciación de la moneda local restarían impulso a la tendencia bajista de la variación de precios. De otra parte, los ajustes esperados en los precios de los energéticos y el transporte mantienen el pronóstico altamente volátil.

Calendario Económico Semanal

			Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada
Lunes 16 marzo	08:15	US	Producción industrial	Feb	Var. Mensual (%)	0,70%	0,10%	0,10%	↓
	07:30	US	Encuesta manufacturera NY	Mar	Indicador	7,10	3,90	4,00	↓
	08:15	US	Utilización de capacidad	Feb	Tasa (%)	76,20%	76,20%	76,30%	↑
	10:00	COL	Ventas al por menor	Ene	Var. Anual (%)	11,00%	--	7,42%	↓
	10:00	COL	Producción manufacturera	Ene	Var. Anual (%)	-0,60%	--	-0,60%	=
	10:00	COL	Producción industrial	Ene	Var. Anual (%)	-0,20%	--	1%	↑
Martes 17 marzo	23:30	JAP	Índice industrial terciario	Ene	Var. Mensual (%)	-0,50%	1,10%	1,00%	↑
	09:00	US	Índice líder	Feb	Indicador	-0,20%	--	-0,20%	=
	09:00	US	Vtas pendientes viviendas	Feb	Var. Mensual (%)	-0,80%	-1,00%	-0,90%	↓
	05:00	ALE	Expectativas de encuesta ZEW	Mar	Indicador	58,3	43,7	43	↓
	05:00	ALE	Encuesta de la situación actual	Mar	Indicador	-65,9	-68	-67,9	↓
	04:00	ITA	IPC UE armonizado	Feb F	Var. Anual (%)	1,60%	1,60%	1,60%	=
Miércoles 18 marzo	04:00	ITA	IPC UE armonizado	Feb F	Var. Mensual (%)	0,60%	0,60%	0,60%	=
	18:50	JAP	Balanza comercial	Feb	¥ mil millones	-1152,6	-521,8	-520,9	↑
	13:00	US	FOMC Decisión de tasa (techo)	18-mar	Tasa (%)	3,75%	3,75%	3,75%	=
	07:30	US	Demanda final PPI	Feb	Var. Mensual (%)	0,50%	0,30%	0,30%	↓
	09:00	US	Órdenes bienes duraderos	Ene F	Var. Mensual (%)	-1,40%	-1,40%	-1,40%	=
	09:00	US	Pedidos de fábrica	Ene	Var. Mensual (%)	-0,70%	--	0,10%	↑
Jueves 19 marzo	07:30	US	Demanda final PPI	Feb	Var. Anual (%)	2,90%	--	3,00%	↑
	09:00	US	Durables no transportación	Ene F	Var. Mensual (%)	1,00%	1,00%	1,00%	=
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía	Feb	Var. Mensual (%)	0,80%	0,30%	0,30%	↓
	07:30	US	IPP sin alimentos y energía	Feb	Var. Anual (%)	3,60%	--	3,70%	↑
	13:00	US	FOMC Decisión de tasa (piso)	18-mar	Tasa (%)	3,50%	3,50%	3,50%	=
	11:00	COL	Actividad económica NSA	Ene	Var. Anual (%)	0	--	0	↑
Viernes 20 marzo	16:30	BRA	Tasa Selic	18-mar	Tasa (%)	15,00%	14,50%	14,50%	↓
	06:30	CLP	PIB	4Q	Var. Anual (%)	1,60%	--	2,10%	↑
	05:00	EURO	IPC	Feb F	Var. Anual (%)	1,90%	1,90%	1,90%	=
	05:00	EURO	IPC	Feb F	Var. Mensual (%)	0,70%	0,70%	0,70%	=
	05:00	EURO	IPC subyacente	Feb F	Var. Anual (%)	2,40%	2,40%	2,40%	=
	23:30	JAP	Producción industrial	Ene F	Var. Mensual (%)	2,20%	2,20%	2,20%	=
Sábado 21 marzo	18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales	Ene	Var. Mensual (%)	19,10%	-10,50%	-9,33%	↓
	23:30	JAP	Producción industrial	Ene F	Var. Anual (%)	2,30%	2,30%	2,30%	=
	18:50	JAP	Órdenes de máquinas centrales	Ene	Var. Anual (%)	16,80%	9,10%	9,00%	↓
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	14-mar	Miles	213	--	216	↑
	09:00	US	Ventas viviendas nuevas	Ene	Miles	745	725	720	↓
	09:00	US	Inventarios al por mayor	Ene F	Var. Mensual (%)	0,20%	0,20%	0,20%	=
Domingo 22 marzo			Panorama de negocios por la Fed de Phi...	Mar	Indicador	12,40%	--	16,30%	↑
	07:30	US	Reclamos continuos	07-mar	Miles	1850	--	1842	↓
		US	Permisos de construcción	Ene F	Miles	1376	1376	1376	=
	10:00	COL	Balanza comercial	Ene	USD millones	-1178	--	-1200	↓
	10:00	COL	Importaciones CIF total	Ene	USD millones	6051	--	5900	↓
			Tasa de refinanciación principal BCE	19-mar	Tasa (%)	2,15%	2,15%	2,15%	=
Lunes 23 marzo	08:15	EURO	Tasa de organismos de depósito ECB	19-mar	Tasa (%)	2,00%	2,00%	2,00%	=
	08:15	EURO	Línea de crédito marginal	19-mar	Tasa (%)	2,40%	2,40%	2,40%	=
	07:00	UK	Tasa bancario Banco de Inglaterra	19-mar	Tasa (%)	3,75%	3,75%	3,75%	=
	02:00	UK	Tasa de desempleo ILO 3 meses	Ene	Tasa (%)	5,20%	5,20%	5,20%	=
	02:00	UK	Beneficios semanales promedio 3M/	Ene	Var. Anual (%)	4,20%	3,90%	4,00%	↓
03/18-03/19			Tasa objetivo de BOJ	19-mar	Tasa (%)	0,75%	0,75%	0,75%	=

