



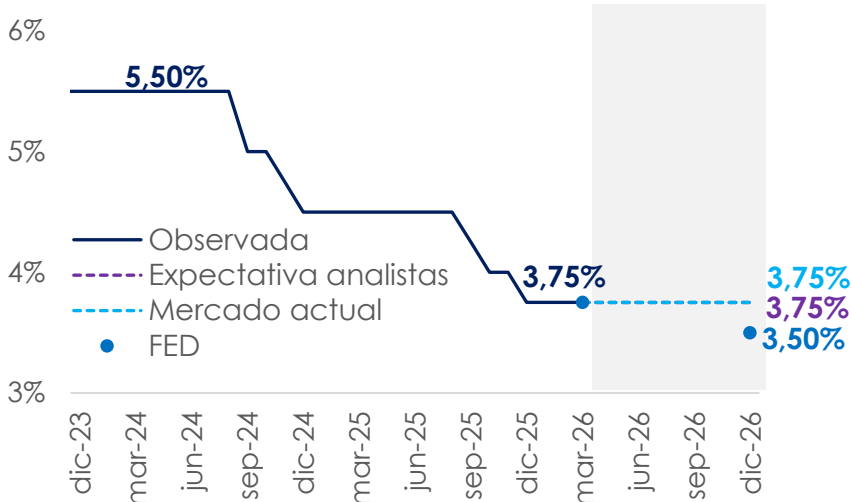
- La paz inestable en Medio Oriente mantiene presiones sobre petróleo e inflación global.
- La FED mantiene estable su tasa de interés en el rango 3,50% al 3,75% con cautela ante riesgos inflacionarios.
- BanRep subió su tasa en 100 pbs al 11,25% en marzo. Gobierno se retira de la reunión y marca distancia con la Junta.
- En abril, proyectamos que el BanRep aumente en 50 pbs su tasa (11,75%) y que la inflación repunte al 5,62% anual.

¿Qué pasó durante el mes?

Economía global: Panorama estable

Tasas EE.UU.: La FED decidió mantener sus tasas en 3,50%–3,75%, en línea con lo esperado por el mercado (Gráfica 1). El comité señaló que la actividad se expande a un ritmo moderado, mientras que el mercado laboral mantiene una baja creación de empleo. Sin embargo, la cautela fue soportada por una inflación aún elevada junto a riesgos al alza por el encarecimiento del petróleo, derivados del conflicto en Medio Oriente. Jerome Powell advirtió que existe poco margen para recortes, pese a que algunos miembros aún contemplan una reducción hacia finales de 2026. En este contexto, la FED revisó al alza su proyección en 2026 de crecimiento al 2,4% (2,3% en diciembre) y de inflación al 2,7% (2,3% previo).

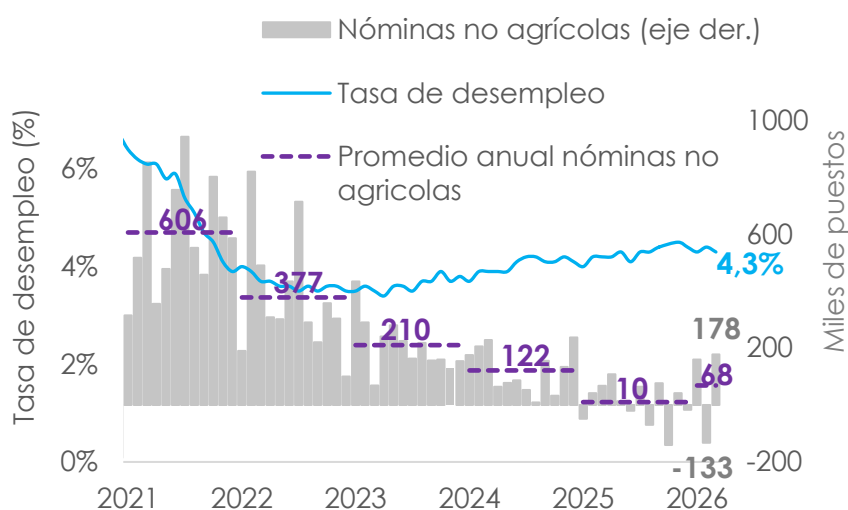
Gráfica 1: Decisión de tasas FED



Fuente: FED, Occieconómicas

Empleo sostenido: En marzo de 2026, el mercado laboral de EE.UU. generó 178 mil nuevos empleos, por encima de la expectativa de 60 mil. Asimismo, la tasa de desempleo se moderó a 4,3% desde el 4,4% en febrero (Gráfica 2). Este desempeño disminuyó la probabilidad de recortes de tasas por parte de la FED en el corto plazo, dado que el empleo no ha continuado enfriándose y aún persiste alta la inflación. Hacia adelante, reducciones de tasas hacia finales de 2026 dependerán de la evolución futura del mercado laboral y el balance de los riesgos inflacionarios.

Gráfica 2: Nóminas no agrícolas Estados Unidos



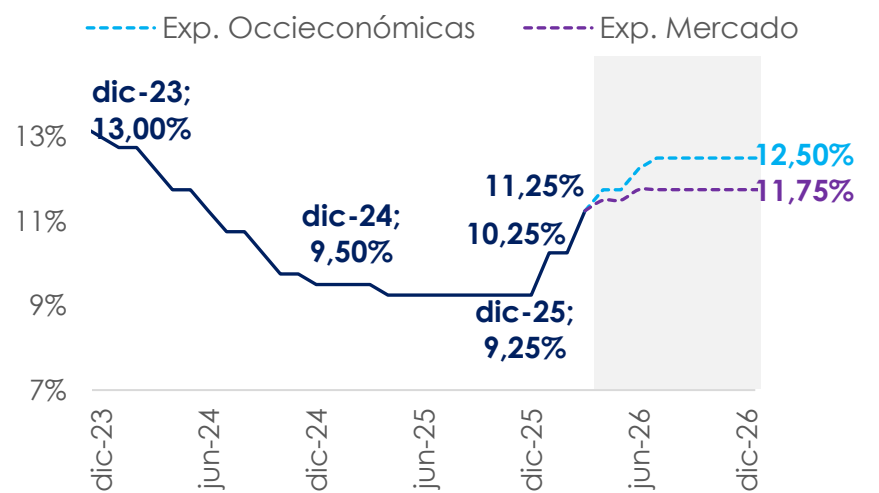
Fuente: LSEG, Occieconómicas

Paz inestable: El conflicto en Medio Oriente atravesó una secuencia marcada por una escalada, alivio temporal y renovada tensión. Tras meses de ataques a infraestructuras energéticas importantes en Irán, EE.UU. anunció un alto al fuego temporal y la posibilidad de reactivar el tránsito a través del estrecho de Ormuz, lo que generó expectativas de normalización en el suministro de petróleo. Sin embargo, este alivio resultó transitorio, ya que el fracaso de las negociaciones, principalmente en cuanto al programa nuclear de Irán, derivó en un nuevo bloqueo en el estrecho, reavivando los temores sobre el suministro y provocando un nuevo repunte en el Brent.

Colombia: Posturas encontradas

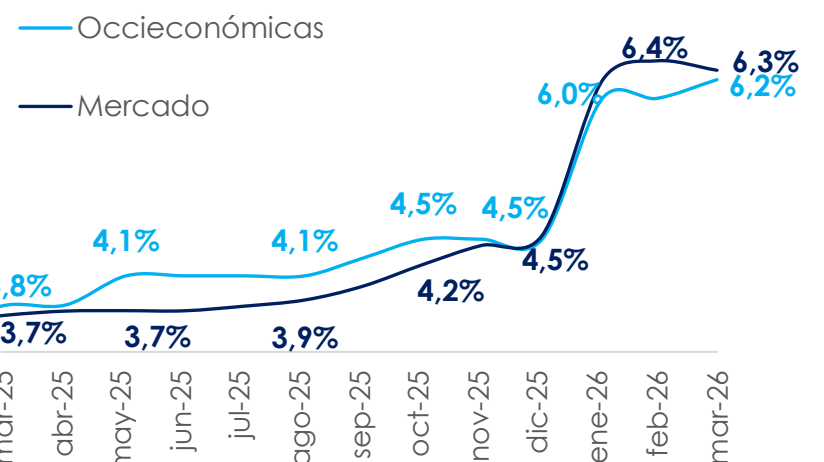
Tasas: La Junta del Banco de la República elevó su tasa de política monetaria en 100 pbs hasta 11,25% (Gráfica 3), en línea con lo esperado por Occieconómicas. La decisión no fue unánime: cuatro miembros votaron por este movimiento, dos por un recorte de 50 pbs y uno por mantenerla inalterada. Los argumentos incluyeron el desanclaje de las expectativas de inflación y las presiones del entorno geopolítico externo. El promedio de los analistas proyecta una inflación de 6,3% para el cierre de 2026 (Gráfica 4), lo que marcaría seis años consecutivos de incumplimiento de la meta del 2% al 4%. La decisión evidenció tensiones con el Gobierno, tras el retiro del ministro de Hacienda de la reunión, lo cual también dejó incertidumbre entre los analistas sobre su asistencia a la reunión de este mes.

Gráfica 3: Decisión de tasas BanRep



Fuente: BanRep, Occieconómicas

Gráfica 4: Evolución expectativas de inflación para cierre 2026

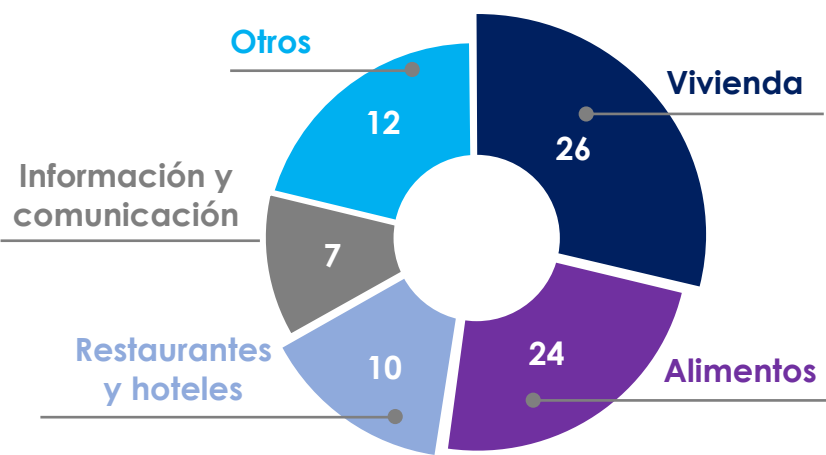


Fuente: BanRep, Occieconómicas



Presiones inflacionarias: En marzo, los precios registraron una variación mensual del 0,78%, por encima de las expectativas del mercado. Los principales aportes provinieron de la subida de precios en vivienda (jalonados por electricidad y arriendos), alimentos (impulsados por los precios de frutas secas y tomate) y restaurantes y hoteles (Gráfica 5). En contraste, transporte y bebidas alcohólicas le restaron 3 pbs y 1 pb respectivamente a la medida mensual.

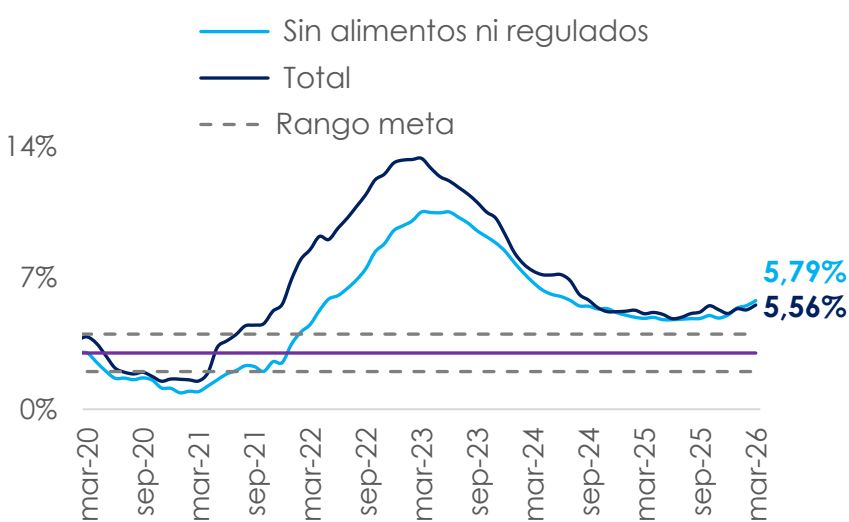
Gráfica 5: Aportes a la inflación mensual (pbs)



Fuente: DANE, Occieconómicas

Así, **la inflación anual se aceleró a 5,56%, desde el 5,29% de febrero**. De igual forma, la inflación básica (que excluye alimentos y regulados) aumentó a 5,79%, desde el 5,52% previo, alcanzando su nivel más alto desde agosto de 2024 (Gráfica 6). Este comportamiento evidencia que las presiones no responden únicamente a factores de oferta, sino que la demanda interna se mantiene sólida, un componente sobre el cual la política monetaria sí tiene incidencia. En particular, se presentaron fuertes aumentos en rubros altamente sensibles a la indexación salarial, como lo son las comidas fuera del hogar.

Gráfica 6: Inflación anual en Colombia



Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Pulso electoral: Tras las elecciones legislativas, los candidatos presidenciales definieron sus formulas vicepresidenciales e iniciaron formalmente la campaña de cara a la primera vuelta electoral. Según las encuestas de intención de voto, Iván Cepeda conserva el liderazgo en primera vuelta, con un respaldo cercano al 36% en promedio. Para el segundo lugar se observa una disputa entre Abelardo de la Espriella y Paloma Valencia (quien tuvo un fuerte repunte en los recientes sondeos).

El foco del debate político se ha desplazado hacia los posibles escenarios de segunda vuelta. En promedio, en un posible enfrentamiento entre Cepeda y De la Espriella, las encuestas favorecen al candidato del Pacto Histórico. Sin embargo, una eventual contienda entre Cepeda y Valencia, mostraría un empate técnico.

Activos

Dólar: En marzo, el dólar se negoció entre \$3.645 y \$3.827, cerrando en \$3.675 (Gráfica 7), una apreciación de 2,1% frente al cierre de febrero, siendo la moneda con mejor desempeño en América Latina durante el mes. La dinámica estuvo explicada, principalmente, por el fuerte repunte en los precios del petróleo a nivel internacional, asociado al conflicto en Medio Oriente. Esto mejoró los términos de intercambio y favoreció la entrada de capitales. En lo corrido del abril, el dólar ha oscilado entre \$3.558 y \$3.706, tocando mínimos no vistos desde marzo de 2021 y ubicándose en \$3.620 al 15 de abril, una apreciación del 1,5% frente al cierre de marzo.

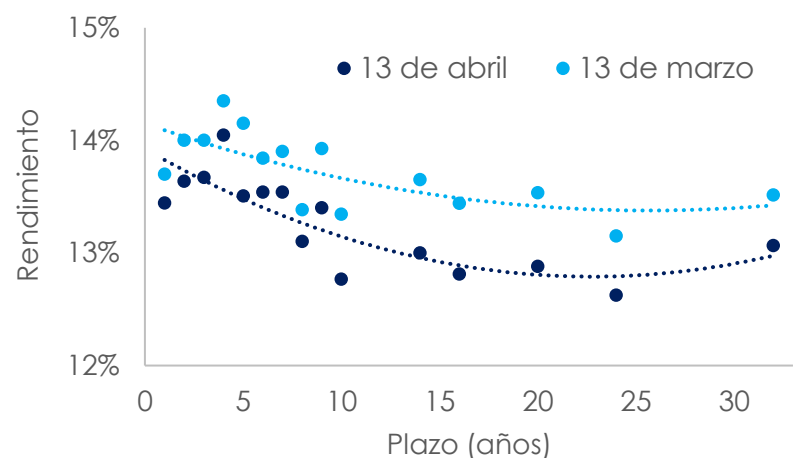
Gráfica 7: Comportamiento mensual del dólar



Fuente: LSEG, Occieconómicas

TES: En el último mes, la curva de TES tasa fija (TF) se valorizó 46 pbs en promedio, con caídas a lo largo de toda la curva. Los fítulos que registraron las mayores variaciones fueron los bonos con vencimiento en 2046, 2040 y 2031 (-65 pbs cada uno) y 2041 (-63 pbs). Este movimiento respondió principalmente a una corrección técnica tras las fuertes desvalorizaciones observadas en meses previos. Si bien el ajuste alivió parcialmente las presiones sobre el mercado de deuda local, no refleja una mejora estructural de los fundamentos fiscales, sino un rebote táctico en un entorno de elevada incertidumbre (Gráfica 8).

Gráfica 8: Comportamiento mensual de la curva TES TF



Fuente: LSEG, Occieconómicas



¿Qué esperamos?

Economía global:

La atención de los mercados internacionales seguirá centrada en la evolución de las negociaciones entre Irán y EE.UU., en medio de un conflicto que ya supera los dos meses.

Aunque se han mantenido conversaciones sin un acuerdo integral, el escenario base continúa siendo un posible cese al fuego. El foco se mantiene en el control y eventual reapertura del estrecho de Ormuz, así como el futuro del programa de enriquecimiento de uranio iraní, factores claves para la resolución del conflicto. Aunque ambas partes han expresado disposición a la mediación y a reducir los ataques directos, la fragilidad de los avances mantiene elevados los riesgos sobre el suministro energético y las expectativas inflacionarias globales.

Colombia:

Economía con menor dinamismo: Para febrero prevemos que el Índice de Seguimiento Económico se ubique en 1,8%. Este desempeño estaría impulsado principalmente por el comercio, mientras que sectores como la construcción y minería seguirían rezagados. Para el consolidado del año, esperamos un crecimiento del PIB de 2,7%, que se modere en 2027 a 2,1%.

Inflación en ascenso: Tras la sorpresa alcista en marzo, la persistencia de las presiones asociadas al aumento del salario mínimo, el encarecimiento de los precios internacionales de la energía y los fertilizantes, así como el aumento de \$400 en el precio de la gasolina, nos llevó a revisar al alza nuestra expectativa de inflación de cierre de 2026 hasta 6,2%. Para abril esperamos una nueva aceleración de la inflación anual hasta 5,62% desde el 5,56% en marzo. En términos mensuales, proyectamos una variación de 0,73%, con presiones concentradas en los precios de los regulados, particularmente por el incremento en el combustible. Además los efectos persistentes de la indexación salarial seguirían generando presiones. (Gráfica 9).

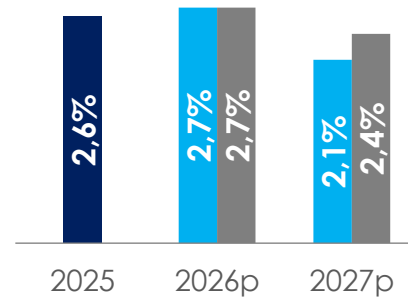
Continuidad del ciclo restrictivo: De cara a la próxima reunión del Banco de la República, prevista para el cierre de abril, anticipamos un incremento de 50 pbs en la tasa de interés, lo que la ubicaría en 11,75%. Esta proyección se sustenta en el repunte inflacionario observado en marzo y a las elevadas expectativas para los próximos meses, factores que refuerzan la necesidad de mantener una postura restrictiva por parte del banco central.

No obstante, esperamos que la Junta adopte un tono más moderado que en reuniones anteriores, a la espera de mayor claridad sobre eventos clave como la primera vuelta de las elecciones presidenciales y la evolución del conflicto en Medio Oriente. Estos factores podrían seguir influyendo en la percepción del mercado y en los riesgos inflacionarios.

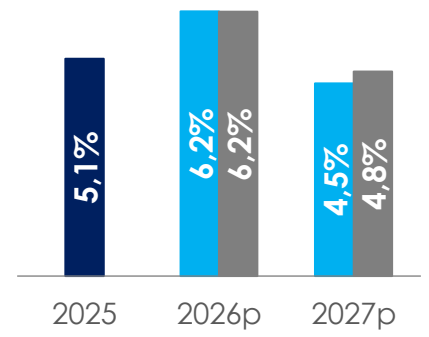
En este contexto, **revisamos al alza nuestra expectativa para la tasa de referencia a cierre de 2026, ubicándola en 12,50%** desde el 12,00% estimado anteriormente.

Proyecciones Económicas

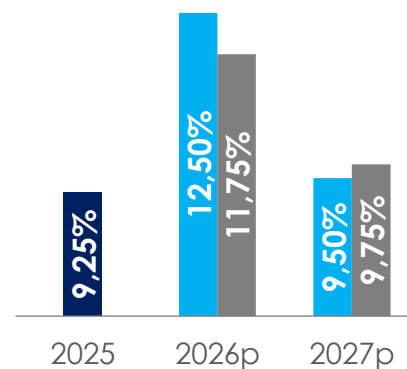
Crecimiento del PIB



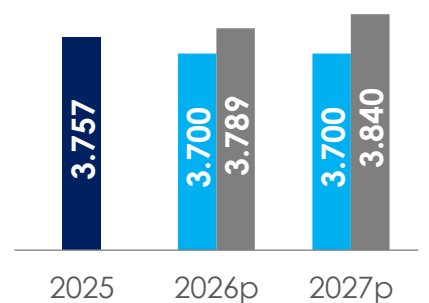
Inflación



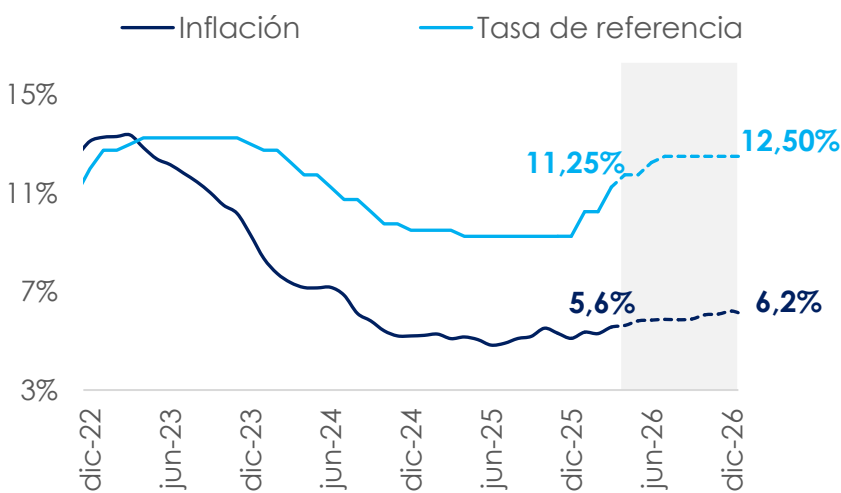
Tasa de política monetaria



Dólar



Gráfica 9: Inflación anual en Colombia



Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Juan Pablo Barney

Gerente de Tesorería

jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides

Economista Jefe

dcubides@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares

Director Nacional Mesa de Clientes

linsignares@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda

Especialista investigaciones económicas

barboleda@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo

Analista Sr. Investigaciones Económicas

drobayo@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno

Analista Sr. Investigaciones Económicas

jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co

Gabriela Correa

Practicante Investigaciones Económicas

gcorrea@bancodeoccidente.com.co