



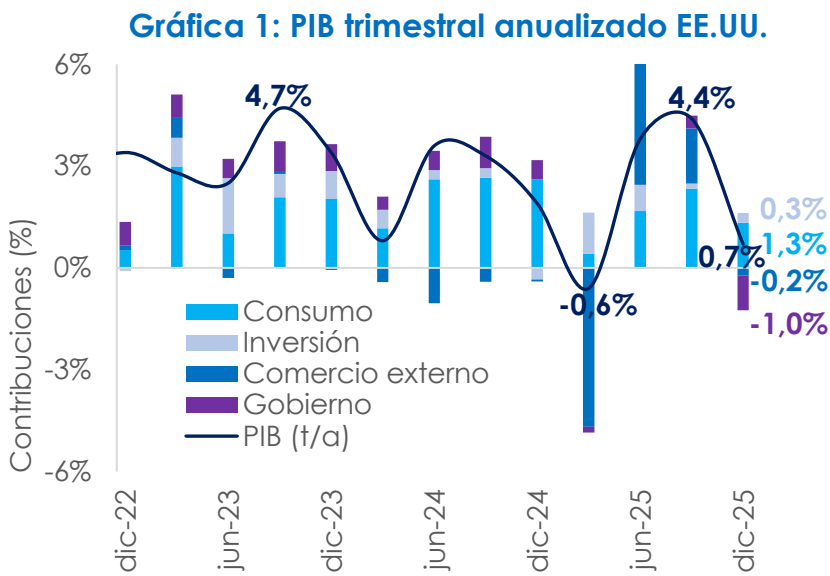
Desde nuestro último informe, un nuevo conflicto geopolítico ha escalado en Medio Oriente y se ha convertido en el principal foco de atención del mercado. A nivel internacional, las tensiones sostenidas entre los gobiernos impactaron en los flujos de petróleo creando una volatilidad generalizada. En el ámbito local, los nuevos datos de inflación sorprendieron con una desaceleración, pero el panorama económico para 2026 no presentó cambios significativos.

¿Qué pasó durante el mes?

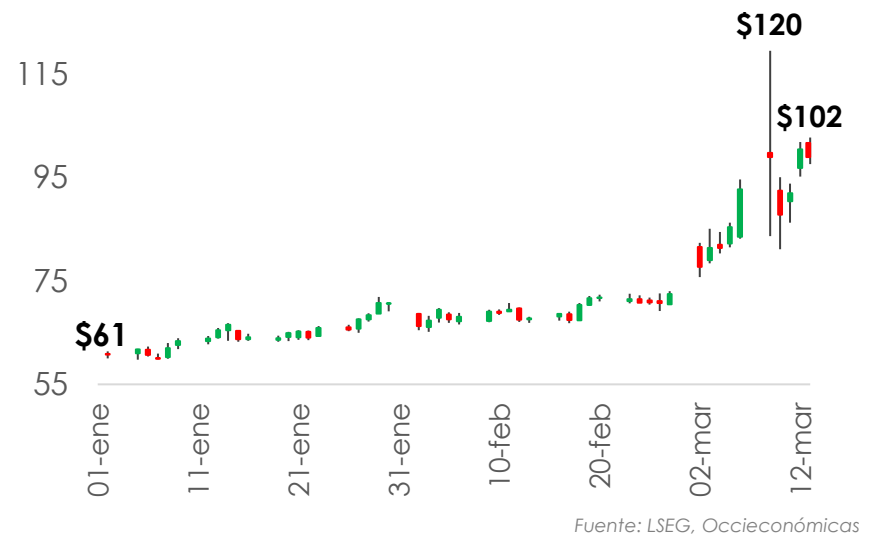
Economía global: Presión geopolítica

Crecimiento moderado: La economía estadounidense creció 2,1% en 2025, inferior a las expectativas del mercado (2,8%), tras un crecimiento del 0,7% en 4T25 (el cual fue revisado a la baja desde 1,4%). En todo el año el consumo se mantuvo resiliente, soportado por el aumento del gasto de bienes y servicios, junto con una recuperación de la inversión. Sin embargo, el dato estuvo afectado por el enfriamiento en el gasto del gobierno, debido al cierre gubernamental de 43 días. En este contexto, EE.UU. reflejó un entorno económico no muy favorable, condicionado por la volatilidad fiscal y las dinámicas del gasto interno. (Gráfica 1)

Nuevo conflicto: La creciente ofensiva conjunta de Trump y el gobierno de Israel contra Irán ha intensificado las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, afectando el flujo de petróleo debido a recortes de producción y a las interrupciones en el Estrecho de Ormuz (por donde transita cerca del 20% del crudo y gas licuado mundial), generando una fuerte presión sobre el mercado energético. Este conflicto ha impulsando una marcada volatilidad en los precios del petróleo, que llegaron a superar los US\$120 por barril. De perdurar el conflicto, la inflación de los EE.UU. estaría comprometida, dada la alta sensibilidad de precios de la energía a lo que pase con el Brent. La inflación podría fácilmente superar de nuevo el 3% e incluso poner sobre la mesa la posibilidad de alzas de tasas de la FED.



Gráfica 3: Precios del petróleo Brent (\$US/barril)

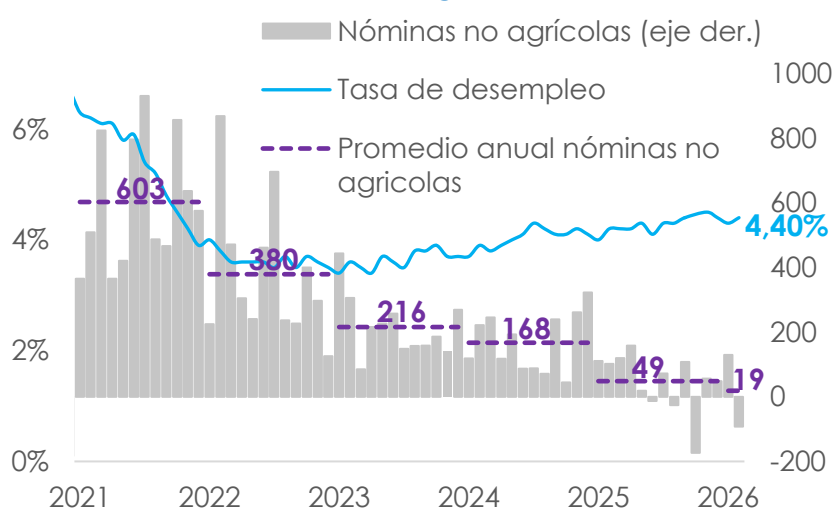


Mercado laboral se debilita: En febrero de 2026, la economía de EE.UU. mostró señales de enfriamiento, con la destrucción de 92 mil empleos, por debajo de la expectativa de creación de 58 mil. Además, la tasa de desempleo aumentó después de dos meses estables y se situó en 4,4% (Gráfica 2). Este resultado podría aumentar la presión sobre la FED para realizar pronto recortes de tasas ante la evidencia de un deterioro en el empleo. Sin embargo, los nuevos riesgos que enfrenta la inflación ante los mayores precios del petróleo han limitado el optimismo de una FED más dispuesta a recortar tasas.

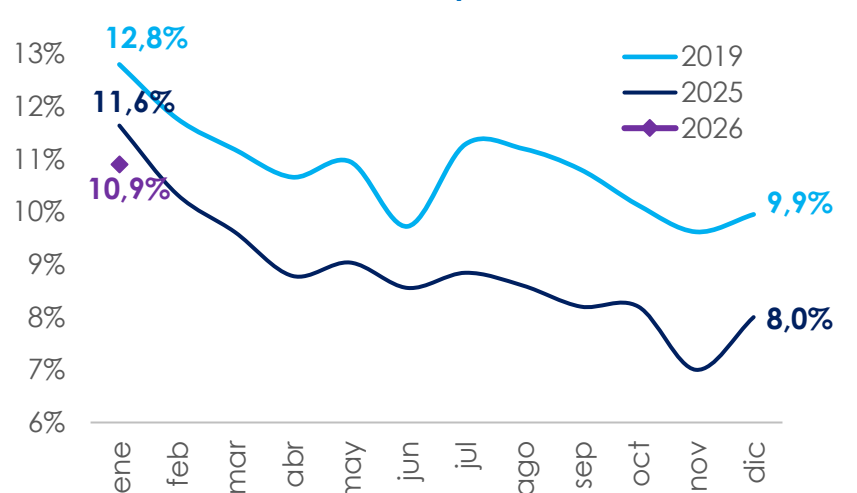
Colombia: Se mantienen las presiones

Empleo muestra mejores señales: La tasa de desempleo en Colombia se ubicó en 10,9% en enero, por debajo del 11,6% de un año atrás (Gráfica 4) y la más baja para un enero desde que hay registros. Las mayores dinámicas de empleo se presentaron en administración pública y en actividades profesionales. Aunque se generaron 324 mil empleos, cerca del 60% fueron por cuenta propia, es decir, 6 de cada 10 correspondieron al rebusque. La informalidad se ubicó en 55%, levemente inferior frente al año anterior (56%).

Gráfica 2: Nóminas no agrícolas Estados Unidos



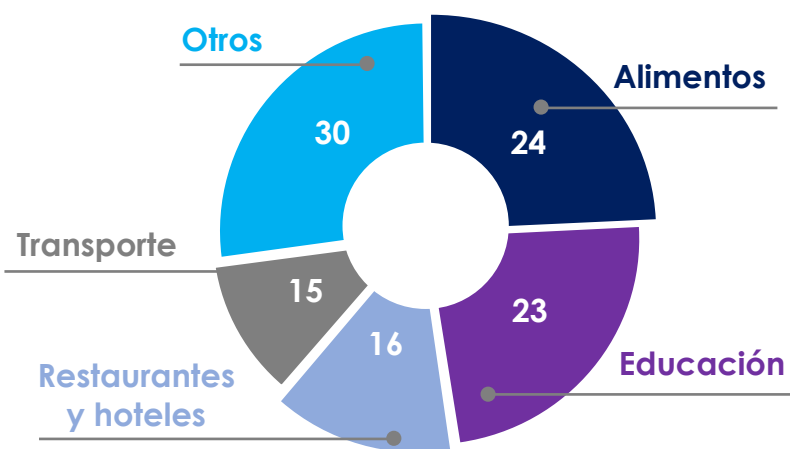
Gráfica 4: Tasa de desempleo en Colombia





Inflación moderada: En febrero, los precios registraron una variación del 1,1% mensual, por debajo de nuestra proyección de 1,3%. Los mayores aportes provinieron de la subida de precios en alimentos (jalonados por la papa), educación (impulsado por los precios de matrículas de primaria y secundaria) y restaurantes y hoteles (Gráfica 5). La sorpresa bajista se presentó en los precios del gas, los cuales le restaron 16 pbs a la medida anual.

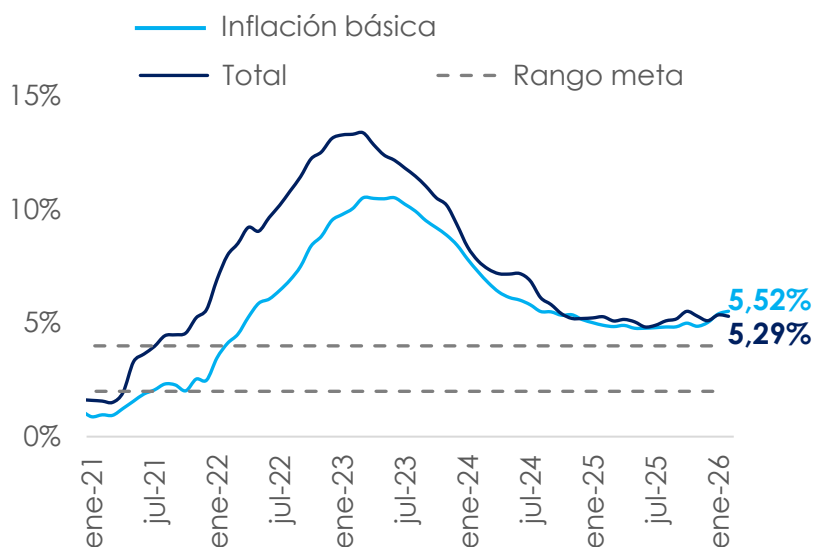
Gráfica 5: Aportes a la inflación mensual (pbs)



Fuente: DANE, Occieconómicas

Así las cosas, **la inflación anual se desaceleró a 5,29%, desde el 5,35% de enero**. En contraste, la inflación básica (que excluye alimentos y regulados) se aceleró a 5,52%, desde el 5,39% previo (Gráfica 6). Aunque las cifras transmiten señales opuestas en materia de precios, es importante destacar dos puntos. Primero, ambas medidas se mantienen por encima del 5%, lejos del rango objetivo de política monetaria. Segundo, la desaceleración de la inflación total obedece principalmente a la caída de los precios de la gasolina, un componente que no incide directamente en las decisiones de política monetaria.

Gráfica 6 : Inflación anual en Colombia



Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

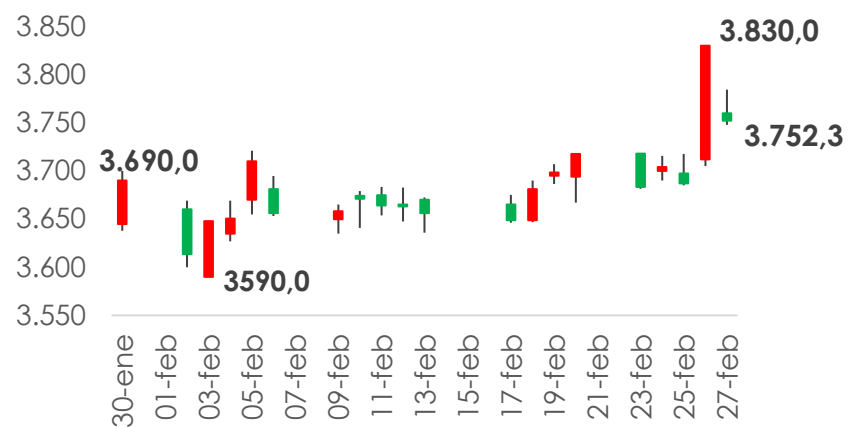
Pulso electoral: Las elecciones legislativas dejaron un panorama político dividido. En las votaciones al Congreso, el Pacto Histórico obtuvo la mayor votación en el Senado, mientras que el Centro Democrático lideró en la Cámara de Representantes. Sin embargo, la distribución de las curules por departamentos dejó al Pacto Histórico con la mayor representación en ambas corporaciones, con 25 escaños en el Senado y 40 en la Cámara. En paralelo, las consultas interpartidistas movilizaron cerca de 6,5 millones de votantes y definieron

tres candidatos presidenciales para 2026: Paloma Valencia, Claudia López y Roy Barreras, con La Gran Consulta por Colombia concentrando la mayor participación (5,9 millones de votantes).

Activos

Dólar: En febrero, el dólar se negoció en un rango entre \$3.590 y \$3.830, evidenciando una alta volatilidad. A cierre de mes la divisa se depreció 1,7% frente al cierre de enero. Esta dinámica estuvo influenciada por el fortalecimiento global del dólar; sin embargo, la principal fuente de presión fue la depreciación del peso colombiano asociada a la elevada incertidumbre generada por el panorama político en el país. Las encuestas, que señalan la posible victoria de Iván Cepeda, junto con las elecciones del Congreso, han incrementado la incertidumbre tanto en el mercado local como entre los inversionistas extranjeros.

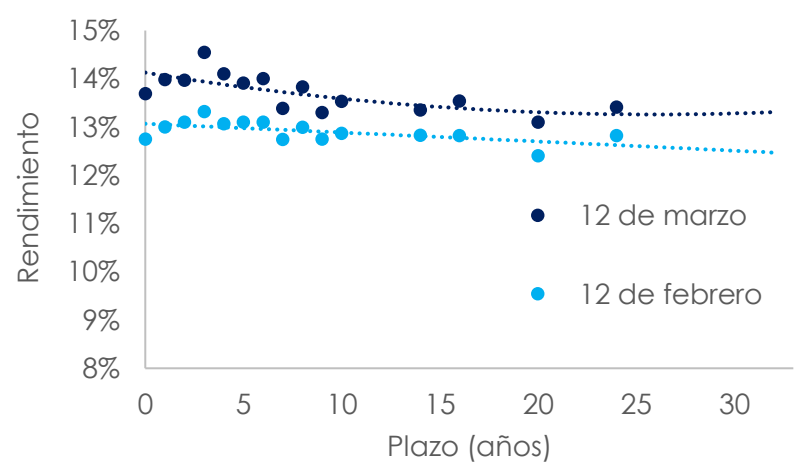
Gráfica 7: Comportamiento mensual del dólar



Fuente: LSEG, Occieconómicas

TES: En el último mes, la curva de TES tasa fija (TF) se desvalorizó en promedio 80 pbs, con subidas a lo largo de toda la curva. Los títulos que registraron mayores variaciones fueron los bonos con vencimiento en 2030 (+122 pbs), 2031 (+103 pbs), y 2028 (+98 pbs). Estas correcciones se dieron principalmente en respuesta a la incertidumbre en el panorama político y a la expectativa de continuidad con el ciclo de aumentos de tasas por parte del BanRep. Además, la oferta constante de títulos por parte del Gobierno a través de operaciones convenidas (que alcanzaron un máximo de \$14,5 Bn febrero) ha presionado la curva especialmente en su parte corta y media (Gráfica 8).

Gráfica 8: Comportamiento mensual de la curva TES TF



Fuente: LSEG, Occieconómicas



¿Qué esperamos?

Economía global:

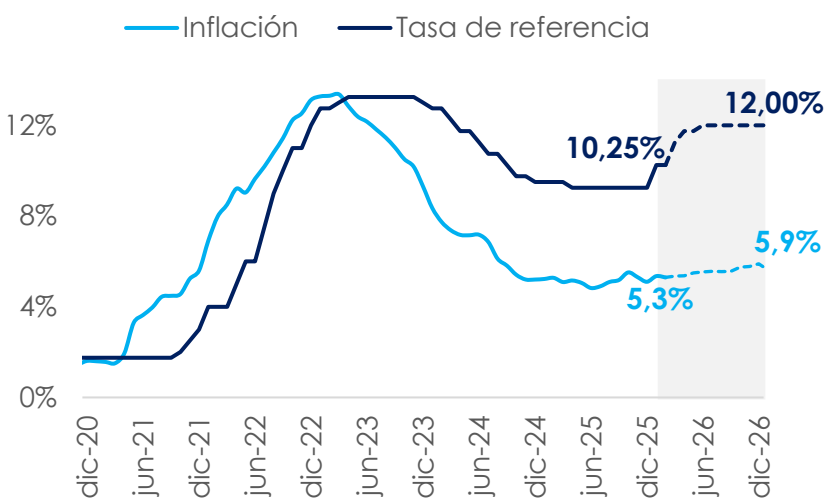
La atención de los mercados internacionales seguirá centrada en la **evolución del conflicto geopolítico en Medio Oriente y las presiones inflacionarias globales que esto traería**. Para el sector manufacturero y el mercado energético, el impacto sobre el suministro de crudo podría continuar elevando los costos de producción y logística para las empresas, así como los precios para los consumidores, quienes ya enfrentan aumentos en los precios de gasolina en EE.UU. y Europa. Además, las reservas de gas y petróleo continuarán disminuyendo debido a las interrupciones en una de las principales rutas de transporte del crudo, elevando los riesgos de desabastecimiento. Este escenario podría complicar las decisiones de los bancos centrales, que se verían obligados a retrasar recortes de tasas o incluso mantener políticas más restrictivas para contener la inflación, pese al riesgo de desaceleración económica.

Colombia:

Economía con menor dinamismo: Para cierre de 2026, revisamos a la baja nuestra expectativa de crecimiento económico, que se ubicaría en 2,7% (desde 3,0% antes proyectado). Para enero proveemos que el Índice de Seguimiento Económico se ubique en 2,4%. Este desempeño estaría impulsado principalmente por el comercio, mientras que sectores como la construcción y la minería continuarían con rezagos.

La inflación sorpresiva: Dada la sorpresa bajista de inflación en febrero y los menores precios de la energía en el país, que compensan parcialmente los efectos de indexación, revisamos a la baja nuestra expectativa de inflación de cierre de año al 5,9%. En todo caso, para marzo esperamos una aceleración de la inflación hasta 5,35% desde el 5,29% de febrero. En términos mensuales, proyectamos una aumento de 0,58%, provenientes de alimentos, alimentos fuera del hogar y los remanentes de indexación de inicios de año, parcialmente compensados por menores precios de gasolina y electricidad (Gráfica 9).

Gráfica 9: Inflación anual en Colombia



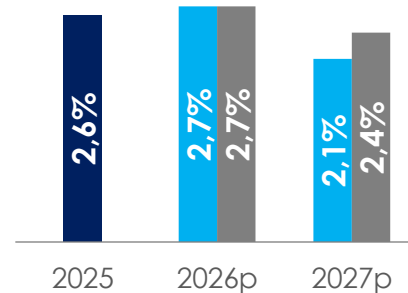
Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Continuidad del ciclo de subidas: De cara a la próxima reunión del Banco de la República, prevista para el cierre de este mes, anticipamos un incremento de 100 pbs en la tasa de interés, lo que la llevaría a 11,25%. Esta expectativa se fundamenta en la persistencia de **riesgos alcistas de inflación** en los próximos meses, pese a la moderación en febrero. Preveemos que el Banco Central continuará enfocándose principalmente en la inflación básica, que mantiene una tendencia alcista.

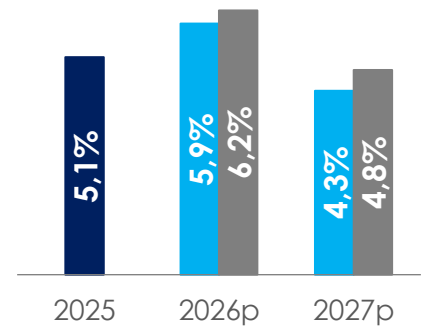
En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de referencia cerrará 2026 en 12,00%, permaneciendo en ese nivel hasta que la inflación retome de manera sostenida su trayectoria de convergencia hacia la meta, algo que estimamos ocurrirá hacia mediados de 2027.

Proyecciones Económicas

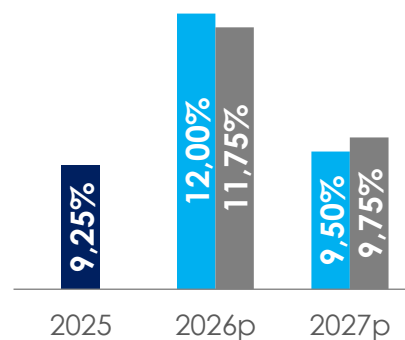
Crecimiento del PIB



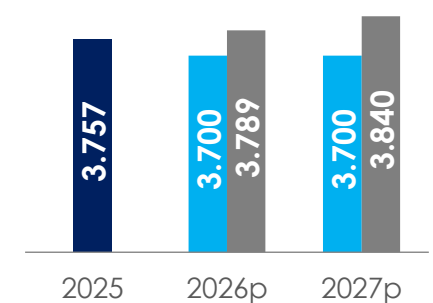
Inflación



Tasa de política monetaria



Dólar



■ Observado ■ Occieconómicas ■ Mercado

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