



Febrero 4 de 2026

DECISIÓN MONETARIA

Por Andrés Charry (*)

andres.charry@mission.com.co

¡Bienvenidos a mi columna semanal sobre la economía colombiana! Como experto en finanzas con amplia experiencia en el análisis de mercados emergentes, cada semana desgloso los eventos clave que están moldeando nuestro entorno económico. En un contexto de volatilidad global y presiones internas, es fundamental estar atentos: las decisiones monetarias, los movimientos cambiarios y las dinámicas de deuda no solo afectan el crecimiento del PIB — proyectado en torno al 1.5-2% para 2026 según estimaciones recientes—, sino que también impactan directamente la estabilidad financiera de hogares y empresas. Esta semana, con subidas agresivas en tasas de interés y fluctuaciones en commodities, destaca la importancia de monitorear estos indicadores para identificar oportunidades en renta fija, que ofrece rendimientos estables y atractivos en medio de la incertidumbre, actuando como un refugio contra los vaivenes del mercado.

La Subida de Tasas del BanRep: Un Incremento de 100 Puntos para Contener Presiones Inflacionarias

El Banco de la República (BanRep) sorprendió al mercado el 30 de enero con un aumento de 100 puntos básicos en su tasa de intervención, elevándola al 10.25%. Esta decisión, aprobada

por mayoría en la Junta Directiva, **rompe con un ciclo de estabilidad que se mantenía desde abril de 2025 y responde a un rebrote en las expectativas de inflación.** La medida busca anclar las proyecciones de precios, que se han ajustado al alza: las expectativas para cierre de 2026 subieron a 6.19% desde 4.54% anterior, según la encuesta del BanRep.

Profundizando, este ajuste no es aislado. **La inflación cerró 2025 en 5.1%, pero enero de 2026 mostró un repunte mensual estimado en 1.18%**, impulsado por el alza del salario mínimo y costos en regulados como energía y transporte, elevando la anual a 5.35%. Esto erosiona el poder adquisitivo y presiona el consumo, que ya se contrae en sectores como el comercio minorista. **Para el PIB, implica un freno: el encarecimiento del crédito podría reducir la inversión privada en un 1-2% adicional, según modelos econométricos.**

Sin embargo, para inversionistas, este entorno eleva los rendimientos en instrumentos de renta fija, como los TES, donde las tasas cortas superan el 12%, ofreciendo un colchón contra la volatilidad. Estar pendientes es clave, ya que una inflación persistente podría forzar más subidas, afectando la recuperación post-pandemia.

Volatilidad Internacional: El Nombramiento de Kevin Warsh en la Fed y su Impacto en Oro y Plata

El 30 de enero, el presidente Donald Trump nominó a Kevin Warsh, exgobernador de la Fed (2006-2011), como nuevo presidente de la Reserva Federal, reemplazando a Jerome Powell en mayo. Warsh, un conservador hawkish, ha criticado políticas expansivas y aboga por tasas más altas para combatir inflación, lo que inyectó incertidumbre inmediata en los mercados. Este anuncio generó volatilidad en commodities: el oro cayó 1.9% semanal, cerrando en USD 4,894 por onza, mientras la plata se desplomó 17.4% a USD 85, con caídas intradía de hasta 12.8% y 36% respectivamente —la mayor corrección para plata desde 1980.

En profundidad, esta nominación podría endurecer la política monetaria de EE.UU., fortaleciendo el dólar y presionando a la baja los precios de metales preciosos, vistos como refugios. Para Colombia, exportador neto de oro (alrededor del 10% de exportaciones mineras), esto implica riesgos: una caída sostenida podría reducir ingresos fiscales en USD 500-1,000 millones anuales, afectando el balance comercial. La volatilidad se exacerbó por tomas de utilidades tras máximos históricos (oro superó USD 5,500, plata USD 120), ajustes en márgenes y tensiones geopolíticas. Monitorear esto es esencial, ya que un dólar más fuerte eleva el costo de nuestra deuda externa (40% del total), pero también abre ventanas para inversiones en renta fija local, que rinden más en pesos estables.

La Curva de Deuda: Presiones en el Tramo Corto y Asimetrías que Alertan sobre Riesgos Fiscales

La curva de rendimientos de los Títulos de Tesorería (TES) muestra tensiones crecientes: **el tramo corto se acerca al 13%, con una subasta reciente de TES a un año (vencimiento enero 2027) adjudicada al 12.75%.** Esto refleja demandas más altas de inversionistas en subastas, impulsadas por percepciones de riesgo inmediato, como déficits fiscales persistentes (alrededor del 5% del PIB) y expectativas de inflación elevada. El bono a 10 años ronda el 12.6%, mientras TES a 15 años están en 12.7% y a 16 años en 12.73%,

indicando una curva invertida o aplanada —el corto sube más rápido que el largo, sugiriendo dudas sobre la sostenibilidad a corto plazo, pero optimismo relativo en horizontes largos.

Ahondando, esta asimetría surge porque el mercado anticipa más subidas de tasas por BanRep, elevando costos de financiamiento corto (demanda en subastas superó 2.9 veces el monto ofrecido). Para el gobierno, implica un encarecimiento anual de la deuda en billones de pesos, potencialmente forzando recortes en gasto social o reformas tributarias. Económicamente, una curva invertida históricamente predice desaceleración: podría contraer el crédito bancario en 5-10%, impactando PYMES. Sin embargo, para inversionistas, es una oportunidad para capturar yields altos en TES cortos, con bajo riesgo soberano relativo. Vigilar la curva es crítico, ya que una persistencia podría elevar el spread con bonos globales, complicando refinanciamientos.

El Dólar en Mínimos y el Giro en el Discurso del Ministro de Hacienda

El dólar alcanzó un mínimo reciente alrededor de los 3,622 COP el 4 de febrero, acumulando una caída de 3.6% en 2026 (desde 3,757 a inicios de año). Esto alivia importaciones pero golpea exportadores (petróleo y café, 50% de ventas externas), reduciendo competitividad. **El viernes pasado, el Ministro de Hacienda, Germán Ávila, cambió el tono: tras colocar USD 4,950 millones en bonos globales a inicios de año,** anunció que se completaron las necesidades de financiamiento en dólares para 2026, pasando a compras vía Non Delivery Forwards (NDF) para acumular reservas y cubrir pagos de deuda en el tercer trimestre.

En detalle, **este giro evita nuevas emisiones globales, reduciendo exposición a volatilidad externa, pero implica intervenciones cambiarias para estabilizar el peso.** Con deuda externa en 57% del PIB (bajada desde niveles previos), las compras de dólares podrían revertir la depreciación del COP, beneficiando sectores importadores pero presionando inflación vía encarecimiento de bienes. El bajo dólar (cerca de 3,590-3,622) refleja flujos de capital emergente, pero riesgos como un Fed hawkish podrían revertirlo. Para la economía, un dólar débil erosiona reservas fiscales en pesos; estar atentos es vital, ya que cubre pagos clave sin más endeudamiento.

Conclusión: Enfoque en la Inflación como Prioridad para Navegar la Incertidumbre

Esta semana, Colombia enfrenta un panorama desafiante: subidas de tasas para frenar inflación (clave a vigilar, con repunte a 5.35% en enero y expectativas al 6.19% para 2026), volatilidad global por el nombramiento de Warsh en la Fed afectando oro y plata, presiones en la curva de deuda con yields cortos al 13%, y un dólar en mínimos con un gobierno enfocando compras para cubrir deuda. **Estos factores interactúan, potencialmente limitando el crecimiento a menos del 2% si la inflación no cede.** Lo más importante es monitorear la inflación: su trayectoria definirá si BanRep mantiene el endurecimiento, impactando todo desde el costo de vida hasta oportunidades de inversión. En este entorno volátil, la renta fija emerge como una estrategia clave para preservar capital con rendimientos atractivos. ¡Hasta la próxima semana, sigamos analizando!

(*) Ex corredor de bolsa, analista económico y asesor de inversiones, más de 24 años en el sector financiero.

Nota: Este artículo, tiene el objetivo de dar a conocer la opinión del autor y no pretende, ni debe ser tomado como recomendaciones de inversión