



Marzo 16 de 2026

RESILIENCIA FRÁGIL

Por Andrés Charry (*)

andres.charry@mission.com.co

Esta fue una semana reveladora y cargada de señales para la economía colombiana. En apenas siete días coincidieron la publicación del dato oficial de inflación de febrero por parte del DANE, la salida del Plan Financiero 2026 del Ministerio de Hacienda y un repunte explosivo del precio del petróleo Brent que llevó el barril por encima de los 100 dólares. Al mismo tiempo, el Gobierno afrontó pagos programados de deuda y el peso colombiano mostró una resiliencia sorprendente ante toda la volatilidad internacional. Todo parecía indicar un panorama de recuperación controlada, pero al analizarlo con detalle surge una verdad incómoda: el conflicto en Medio Oriente, con sus tensiones entre Israel e Irán y los riesgos en el Estrecho de Ormuz, está empujando el crudo a niveles que nadie incorporó en las proyecciones oficiales. Ese factor geopolítico interconecta directamente inflación, cuentas fiscales, servicio de la deuda y tipo de cambio, dejando al descubierto supuestos que ya quedaron obsoletos.

Inflación de febrero: un descenso marginal que anticipa presiones futuras

El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) reportó el viernes 6 de marzo que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) anual cerró febrero en 5,29 %, apenas seis puntos básicos por debajo del 5,35 % registrado en enero. **La variación mensual fue de 1,08 %, la más alta para un mes de febrero en varios años, impulsada principalmente por el grupo de educación (matrículas universitarias y colegios), alimentos procesados y**

restaurantes. A primera vista parece un alivio, pero los analistas de Bancolombia, BBVA Research y la propia Encuesta de Expectativas del Banco de la República coinciden en que marzo ya mostrará aceleración clara. El fuerte incremento del salario mínimo para 2026, que ronda el 23,7 % en su impacto total, está filtrándose en costos laborales, precios regulados y servicios. El Gobierno, en su recién publicado Plan Financiero, reconoció esta realidad al elevar la proyección oficial de inflación de fin de año desde el 3,2 % del Marco Fiscal de Mediano Plazo anterior hasta el 5,8 %. Es el primer ajuste significativo que admite públicamente que la inflación no se domará tan fácilmente como se prometió hace apenas unos meses.

El explosivo repunte del petróleo Brent y el riesgo inflacionario que el Gobierno subestimó

Mientras el DANE entregaba su dato, el petróleo Brent saltó con fuerza y cerró la semana cerca de los 100,50 dólares por barril, con picos intradía por encima de 106 dólares y un alza semanal superior al 10-12 %. El WTI siguió la misma senda. **La causa principal fue la escalada del conflicto en Medio Oriente, que generó temores de interrupción en el suministro y ataques a instalaciones petroleras.** Colombia, como exportador neto, debería beneficiarse en ingresos fiscales, pero el efecto interno es netamente negativo. Más del 70 % de la gasolina y el diésel que consumimos depende de precios internacionales o de refinación local atada al Brent. Un crudo sostenido por encima de 90 dólares dispara de inmediato los combustibles (que pesan entre el 12 % y 13 % en la canasta del IPC), el transporte de carga y pasajeros, los fertilizantes y toda la cadena alimentaria. El pass-through estimado por analistas ronda entre 0,4 y 0,6 puntos porcentuales en la inflación por cada 10 dólares adicionales de aumento. El problema es que el Plan Financiero se elaboró con información hasta finales de febrero, cuando el Brent rondaba los 70 dólares, y asumió un precio promedio anual de apenas 62,30 dólares. Ese supuesto quedó completamente desfasado antes de que el documento se publicara.

El Plan Financiero 2026: más realista en inflación pero aún optimista en lo fiscal

El Ministerio de Hacienda presentó esta semana el documento que actualiza las proyecciones macroeconómicas y fiscales. Las cifras clave muestran un crecimiento del PIB esperado en 2,6 % para este año (similar al 2,7 % del Marco Fiscal anterior), una inflación de fin de periodo elevada al 5,8 %, una tasa de cambio promedio entre 3.801 y 4.265 pesos por dólar y un déficit fiscal que se promete reducir, aunque sigue en niveles elevados. Lo positivo es que Hacienda reconoció abiertamente que la inflación no bajará al rango meta del 3 % tan pronto como se soñaba. **Lo preocupante es que el resto del escenario mantiene un optimismo que el mercado ya cuestiona: un petróleo a solo 62 dólares y un ajuste fiscal que depende de mayores ingresos petroleros y emisión de deuda interna sin explicar con detalle cómo se cubrirá el servicio total de la deuda, que este año alcanzará cifras históricas.** Analistas de medios como El Tiempo y Semana lo han calificado como un "ajuste de papel": más realista en la inflación, pero frágil en su ejecución práctica si el Brent se mantiene en los niveles actuales.

Los pagos de deuda programados y la creciente presión en las finanzas públicas

Esta misma semana el Gobierno afrontó vencimientos y cupones importantes de deuda externa e interna, incluyendo obligaciones en euros y pagos locales. La deuda externa total de Colombia

cerró 2025 en 246.801 millones de dólares, equivalente al 53,8 % del PIB, con un aumento de más de 25.000 millones respecto al año anterior, impulsado principalmente por el sector público. **Aunque Colombia ya cubrió gran parte de su financiamiento externo 2026 con emisiones de bonos realizadas a inicios de año, el servicio total de la deuda (interna más externa) sigue en niveles récord y este mes exige recursos adicionales de la caja fiscal.** El Plan Financiero contempla más colocación de TES para cubrirlo, pero con tasas de interés del Banco de la República todavía elevadas precisamente por la inflación persistente, cada punto adicional encarece el costo financiero y reduce el espacio para inversión social o inversión pública. El petróleo alto genera mayores ingresos, pero los subsidios a combustibles y el impacto inflacionario en el gasto primario compensan —y en algunos meses superan— ese beneficio adicional.

La notable estabilidad del peso colombiano frente a la volatilidad global

A pesar del petróleo volátil, la inflación revisada al alza y las tensiones geopolíticas, el dólar cerró la semana entre 3.685 y 3.702 pesos según la Tasa Representativa del Mercado (TRM), con variaciones diarias mínimas y sin devaluación significativa. **El peso colombiano se comportó como el gran resistente. La explicación principal está en el índice del dólar (DXY), que se mantuvo firme alrededor de 99,8 a 100,50 puntos durante toda la semana.** Mientras el dólar global no pierda fuerza, los flujos de carry trade y la demanda de activos emergentes siguen apoyando al peso. Además, Colombia cuenta con reservas internacionales sólidas y ya cubrió gran parte de sus necesidades externas para el año. Sin embargo, esta estabilidad es condicional: si el DXY cae por debajo de 100 con fuerza —por eventuales recortes de la Fed o una desescalada en Medio Oriente— el peso podría ajustarse rápidamente al nuevo escenario de petróleo alto y presiones inflacionarias internas.

Una economía que resiste, pero con riesgos estructurales que ya no se pueden ignorar

Esta semana deja una lección clara y profunda: los choques externos ya dejaron de ser “transitorios”. El repunte del petróleo por encima de 100 dólares, impulsado por la guerra en Medio Oriente, no es un evento aislado; es un factor sistémico que interconecta inflación, finanzas públicas, deuda y tipo de cambio de manera directa e inmediata. El Plan Financiero 2026 dio un paso adelante al ajustar la inflación al alza hasta 5,8 %, pero se quedó corto al no actualizar su supuesto de petróleo ni incorporar el riesgo geopolítico en sus cálculos. Eso genera tres consecuencias concretas y preocupantes para el resto del año: el Banco de la República tendrá menos espacio para bajar tasas de interés, lo que encarece el crédito y frena la inversión privada; los hogares, especialmente de ingresos medios y bajos, enfrentarán mayor presión en la canasta familiar (alimentos, transporte y servicios) justo cuando el salario mínimo sube pero el poder adquisitivo se erosiona; y la fragilidad fiscal se acentúa, con un déficit que no baja tanto como se promete y un servicio de deuda que seguirá comiendo recursos, dejando menos margen al próximo gobierno. Colombia demostró resiliencia: el peso aguantó, la inflación no explotó y los pagos de deuda se cumplieron. **Pero esa resiliencia es frágil si no se actualizan urgentemente los supuestos macroeconómicos con la realidad actual.** El verdadero desafío de 2026 no es solo crecer al 2,6 %; es hacerlo sin desbordar la inflación ni sacrificar la estabilidad cambiaria. Si el Brent se mantiene por encima de 90-100 dólares y el conflicto no da tregua, el Plan Financiero tendrá que revisarse de nuevo antes de mitad de año. Colombia

resiste, sí, pero ya no puede permitirse mirar hacia otro lado cuando el petróleo sube y la guerra llama a la puerta. La próxima semana, con el dato de inflación de marzo y cualquier nuevo episodio geopolítico, sabremos si este ajuste fue suficiente o solo el comienzo de un año mucho más complejo de lo que se había previsto.

(*) 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