

Perspectiva Económica

Semanal

Del 12 al 16 de octubre de 2026

Resumen

- La inflación de EE. UU. será el principal catalizador de los mercados esta semana. Un IPC significativamente superior al esperado podría reabrir el debate sobre un alza de tasas en octubre, aunque el mercado mantiene una probabilidad superior al 80% de una pausa.
- El debate del PGN 2027 por COP 634,9 billones reaviva las preocupaciones por la sostenibilidad fiscal y las tensiones con la política monetaria. Pese a la moderación del IPC en septiembre, las presiones de la inflación de bienes transables e importados y la incertidumbre fiscal podrían limitar los recortes de tasas y mantener la presión vendedora sobre la renta fija colombiana.

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%	2,57%	2,77%	1,92%
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%	6,89%	5,06%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,54%	6,52%	5,40%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	12,50%	11,25%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	11,52%	10,36%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,40%	-7,00%	-7,00%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	59,00%	64,00%	63,00%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-16.377	-20.000	-18.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,40%	-2,30%	-2,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.051	3.440	3.308
Precio de petróleo Brent (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	69,1	90,0	80,0

Fuente: Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Análisis de mercados de esta semana



Panorama semanal Renta Fija

Coyuntura Inflacionaria Driver de la Semana

El mercado global hace pausa a la espera de la nueva actualización de la coyuntura inflacionaria en EE.UU. lo que permite valorizaciones en el margen a medida que el mercado descuenta pausa por parte de la FED en octubre, a pesar que las tensiones geopolíticas se mantienen. En Colombia semana relevante para la discusión del presupuesto en el Congreso y atentos al discurso del Ministro de Hacienda.



Panorama semanal Renta Variable

El rally actual del MSCI COLCAP completa dos años: un desempeño relativamente inédito frente a su historia

Desde 2009, las fases alcistas del MSCI COLCAP han sido cortas y moderadas: la mayoría rindió entre 1% y 16% y duró entre 5 y 12 meses. Por ello, el rally actual desde octubre de 2024 en Colombia es relativamente inédito en términos de magnitud y duración. La fase actual acumula un avance de 89% en 24 meses: ya es la segunda racha alcista más fuerte en la historia del índice y la segunda más larga desde 2009. Actualmente los fundamentales del rally giran en torno a un nuevo repunte de los commodities, pero también al giro político, la debilidad estructural del dólar y la expectativa de recuperación de la inversión después de una década de crecimiento estancado. La tendencia alcista continúa, pero esperamos una moderación del ritmo de valorización en los próximos 12 meses, en la medida que el ciclo entra en fase de madurez.

Panorama semanal Divisas

USD/COP: recuperación regional con riesgos externos aún elevados

La trayectoria cambiaria de la semana estará condicionada por el IPC estadounidense y su impacto sobre las expectativas de tasas de la Fed, mientras las tensiones fiscales europeas podrían prolongar la fortaleza del dólar. En Latinoamérica, la compresión de las primas soberanas favorece al COP, que cerró en \$3,189 tras apreciarse 2.31% durante la última semana. Sin embargo, la elevada asimetría de opciones, ubicada en el percentil 94 histórico, advierte sobre riesgos persistentes de depreciación. Prevemos un USD/COP entre \$3,110 y \$3,275, con extensiones hacia \$3,070 y \$3,315, dependiendo de la evolución del dólar global y del riesgo soberano.



Reserva Federal y Banco Central Europeo esperan datos de inflación

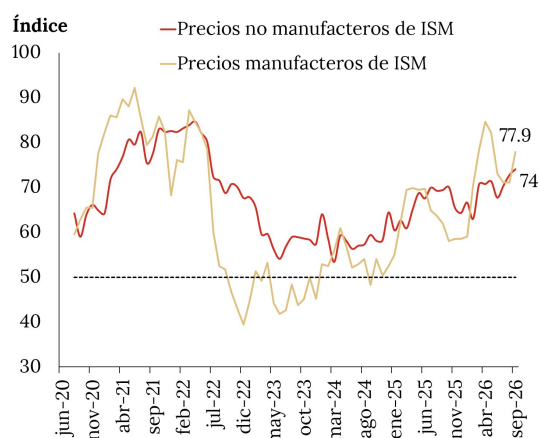
La economía global enfrenta un entorno de crecimiento relativamente resiliente, pero con claros riesgos inflacionarios derivados del encarecimiento de la energía y las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. En EE.UU., la actividad económica el ISM de servicios, que se publicó la semana pasada, se ubicó en 54.9 puntos en septiembre, manteniéndose en terreno expansivo. Si bien los nuevos pedidos se moderaron, el empleo volvió a crecer marginalmente, mientras el componente de precios pagados aumentó a 74.0 puntos, su nivel más alto desde julio de 2022 (Gráfica 1). Esta combinación refleja una demanda todavía sólida, pero expuesta al encarecimiento de los combustibles y a las restricciones de oferta. En la eurozona, el panorama es más complejo: la inflación general repuntó a 3.8% anual en septiembre, desde 3.2% en agosto, impulsada principalmente por la energía, mientras la inflación subyacente aumentó moderadamente a 2.5%.

Las perspectivas de política monetaria mantienen un sesgo restrictivo. Las minutas de la Reserva Federal (Fed), publicadas el 7 de octubre, revelaron que la mayoría de los funcionarios considera probable un nuevo incremento de tasas antes de finalizar el año, ante la persistencia de la inflación por encima del objetivo de 2%. No obstante, las diferencias sobre la magnitud de las presiones inflacionarias y la evolución del empleo mantienen abierta la discusión sobre el momento del próximo movimiento. Por su parte, las minutas del Banco Central Europeo (BCE), divulgadas el 8 de octubre, evidenciaron preocupación por los riesgos inflacionarios, aunque sus miembros evitaron comprometerse con una trayectoria específica de tasas y destacaron los riesgos a la baja para el crecimiento.

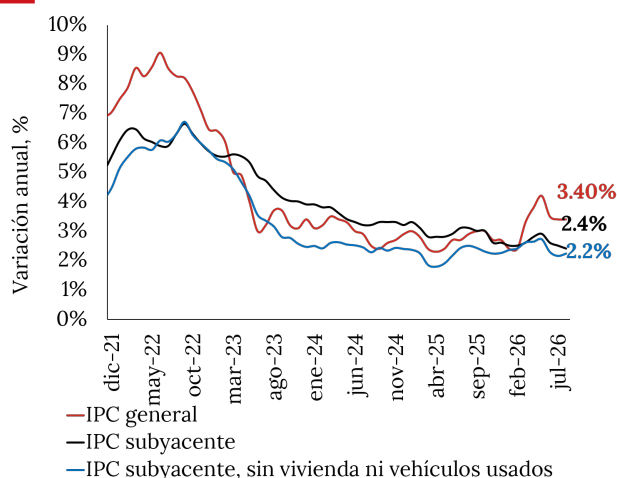
Con esto en mente, la atención se trasladará ahora a los datos de inflación de la esta semana. En EE. UU., el IPC de septiembre se publicará el miércoles y el consenso anticipa un incremento anual de 3.7% para la inflación general y de 2.5% para la subyacente, lo que implicaría un incremento en ambos casos (Gráfica 1). El dato será determinante para evaluar si el encarecimiento energético continúa concentrando las presiones inflacionarias o si estas comienzan a extenderse a otros componentes, especialmente los servicios. En la Eurozona, Eurostat divulgará el viernes las cifras definitivas de septiembre, que permitirán verificar la magnitud y composición del repunte inflacionario.

Una sorpresa alcista en el IPC de EE. UU. podría aumentar las probabilidades de un nuevo incremento de tasas en octubre, aunque el mercado mantiene como escenario central una pausa, con una probabilidad superior al 80% de que la Fed deje inalterada su tasa de referencia. Por tanto, sería necesario un dato significativamente superior a las expectativas para modificar de manera sustancial esta narrativa. Si, por el contrario, la inflación resulta inferior a lo previsto, se reforzaría el escenario de estabilidad en octubre, mientras la atención se trasladaría a diciembre y a la posibilidad de un nuevo ajuste. En este sentido, las minutas de la Fed, que evidenciaron que la mayoría de sus miembros contempla al menos un incremento adicional durante el año, sugieren que las apuestas por un endurecimiento monetario en diciembre podrían mantenerse.

Gráfica 1. Precios ISM



Gráfica 2. IPC de EE. UU.



Colombia: Inflación de septiembre pausa Banrep

Esta semana, el Congreso avanzará en la discusión en plenarias del Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) 2027, por COP \$634.9 billones, en medio de los desafíos de financiación y sostenibilidad fiscal. El debate será clave para evaluar las necesidades de ajuste de las cuentas públicas y sus posibles tensiones con la política monetaria. Aunque el DANE reportó un Índice de Precios al Consumidor (IPC) a la baja en septiembre, ofreciendo un espejismo de alivio inflacionario, el Banco de la República enfrenta una encrucijada técnica insalvable que inclina la balanza hacia una pausa en su ciclo de relajación monetaria. Un presupuesto aforado sin respaldo en ingresos corrientes o leyes tributarias aprobadas genera un déficit estructural no financiado que deprime de inmediato la confianza de los inversionistas institucionales y extranjeros. La presión vendedora sobre los activos de renta fija colombiana no se ha hecho esperar. Aunque se observa cierta desinflación, impulsada por menores incrementos en los precios de los alimentos frescos y algunos servicios, esta se ve contrarrestada por la reaceleración de la inflación de bienes transables e importados.

Este dilema de política monetaria interna se ve fuertemente agravado por el contexto macrofinanciero internacional, dominado por la expectativa generalizada de una pausa en el ciclo de recortes de tasa por parte de la Reserva Federal (Fed). En un entorno donde la autoridad monetaria estadounidense decide hacer un alto en el camino o mantener un enfoque de "altas por más tiempo" (*higher for longer*) para asegurar el retorno de su propia inflación al objetivo del 2%, las tasas de interés libres de riesgo global y los rendimientos de los bonos del Tesoro norteamericano se consolidan en niveles atractivos. Esta firmeza de la Fed impone un piso inflexible a la movilidad internacional del capital global. Si el Banco de la República recortara su tasa de referencia en un momento donde la Fed permanece en pausa y el riesgo soberano colombiano se expande por el estancamiento presupuestal en el Congreso, el diferencial de tasas de interés (*carry trade*) entre ambas economías se estrecharía drásticamente.

Ante la coyuntura local y global, esperamos una eventual decisión del Banco de la República de pausar la subida de tasas de interés en octubre, lo que seguramente mantiene un choque de endurecimiento financiero hacia el tejido empresarial y la economía real colombiana. La tasa de intervención congelada en niveles restrictivos, sumada al encarecimiento generalizado del endeudamiento público, destruye la efectividad del canal crediticio tradicional para la reactivación económica. Las entidades del sistema financiero comercial, enfrentadas a una mayor volatilidad macroeconómica, un elevado costo de fondeo y un deterioro en la calidad de la cartera de crédito, proceden a reajustar al alza las tasas de captación —como los Certificados de Depósito a Término (CDT)— y las tasas de colocación comercial, de consumo e hipotecarias. Esto genera un encarecimiento general del costo medio ponderado de capital (WACC) para el sector corporativo, paralizando la viabilidad financiera de proyectos de inversión productiva, infraestructura y expansión industrial que no pueden soportar tasas de descuento tan elevadas.

A su vez, las familias colombianas enfrentan un sobre costo sustancial en las modalidades de crédito para vivienda y consumo, lo que retrae la demanda agregada, contrae las ventas del comercio al por menor y ralentiza el sector de la construcción. El menor dato de inflación registrado en septiembre queda así eclipsado por una contracción del ingreso disponible real y por un estancamiento del empleo formal. La paradoja de esta dinámica radica en que la falta de consenso en el Congreso para estructurar un presupuesto sostenible termina forzando una rigidez monetaria que asfixia la actividad económica real. En lugar de lograr una recuperación gradual y ordenada impulsada por un costo monetario más bajo, el país se ve abocado a un escenario de bajo crecimiento con elevados costos de financiamiento, donde tanto el Gobierno como el sector privado quedan atados a una prima de riesgo estructuralmente alta que limita Severamente el potencial de desarrollo a largo plazo.

Calendario económico de esta semana

Fecha	Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Pronóstico propio	Tendencia
Lunes 12 de octubre	07:00	MEX	Producción industrial NSA	Aug	Var. anual (%)	2.7%	--	3.57%	↑
	18:50	JAP	IPP	Sep	Var. anual (%)	7.6%	7.6%	7.6%	=
	18:50	JAP	IPP	Sep	Var. mensual (%)	-0.2%	0.5%	0.3%	↑
Martes 13 de octubre	01:00	ALE	IPC	Sep F	Var. anual (%)	3.3%	3.3%	3.3%	=
	01:00	ALE	IPC	Sep F	Var. mensual (%)	0.60%	0.60%	0.6%	=
	01:00	ALE	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. anual (%)	3.3%	3.3%	3.3%	=
	01:00	ALE	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. mensual (%)	0.6%	0.6%	0.6%	=
	05:00	US	Optimismo pequeñas empresas NFIB	Sep	Indicador	98.7	98	98.8	↑
	09:00	US	Ventas viviendas de segunda	Sep	Millones de USD	3.98m	3.96m	3.97m	↓
	20:30	CHI	IPC	Sep	Var. anual (%)	0.8%	1%	0.9%	↑
	20:30	CHI	IPP	Sep	Var. anual (%)	3.8%	4.5%	4.2%	↑
		CHI	Exportaciones	Sep	Var. anual (%)	25%	25.4%	25%	=
		CHI	Balanza comercial	Sep	Billones de USD	\$119.09b	\$118.10b	\$117.78b	↓
Miércoles 14 de octubre		CHI	Importaciones	Sep	Var. anual (%)	28.2%	24%	26%	↓
	02:00	ESP	IPC	Sep F	Var. anual (%)	4.9%	4.9%	4.9%	=
	02:00	ESP	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. anual (%)	5.0%	5.0%	5.0%	=
	02:00	ESP	IPC	Sep F	Var. mensual (%)	0.30%	0.30%	0.30%	=
	02:00	ESP	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. mensual (%)	0.6%	0.6%	0.6%	=
	02:00	ESP	IPC básico	Sep F	Var. anual (%)	3.10%	3.10%	3.1%	=
	07:30	US	IPC	Sep	Var. mensual (%)	0.40%	0.60%	0.50%	↑
	07:30	US	IPC	Sep	Var. anual (%)	3.4%	3.6%	3.5%	↑
	07:30	US	IPC básico	Sep	Var. anual (%)	2.4%	2.5%	2.4%	=
	07:30	US	IPC básico	Sep	Var. mensual (%)	0.3%	0.2%	0.2%	↓
	18:50	JAP	Pedidos de máquinas principales	Aug	Var. mensual (%)	-3.7%	2.6%	2.2%	↑
	18:50	JAP	Pedidos de máquinas principales	Aug	Var. anual (%)	11.2%	15.5%	16.5%	↑
	23:30	JAP	Producción industrial	Aug F	Var. mensual (%)	-1.7%	-1.7%	-1.7%	=
	23:30	JAP	Producción industrial	Aug F	Var. anual (%)	3.4%	3.4%	3.4%	=
	01:00	UK	Producción industrial	Aug	Var. mensual (%)	0.20%	-0.10%	-0.10%	↓
	01:00	UK	Producción manufacturera	Aug	Var. mensual (%)	0.9%	0.1%	0.0%	↓
	01:00	UK	Producción industrial	Aug	Var. anual (%)	0.6%	0.7%	0.5%	↓
	01:00	UK	Balanza comercial GBP/Mn	Aug	Millones de GBP	-£3450m	-£4300m	-£4200m	↓
Jueves 15 de octubre	01:00	UK	Producción manufacturera	Aug	Var. anual (%)	2.6%	2.4%	2.2%	↓
	01:00	UK	Balanza comercial bienes GBP/Mn	Aug	Millones de GBP	-£20965m	-£21800m	-£22327m	↓
	01:45	FRA	IPC	Sep F	Var. anual (%)	3.0%	3.0%	3.0%	=
	01:45	FRA	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. anual (%)	3.4%	3.4%	3.4%	=
	01:45	FRA	IPC	Sep F	Var. mensual (%)	-0.3%	-0.3%	-0.3%	=
	01:45	FRA	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. mensual (%)	-0.4%	-0.4%	-0.4%	=
	07:00	BRA	Ventas minoristas	Aug	Var. anual (%)	1.2%	2.4%	1.61%	↑
	07:00	BRA	Ventas minoristas	Aug	Var. mensual (%)	-0.8%	0.9%	0.5%	↑
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Oct	Miles	197k	199k	198k	↑
	07:30	US	Ventas al por menor anticipadas	Sep	Var. mensual (%)	1.1%	0.3%	0.2%	↓
	07:30	US	Demanda final del IPP	Sep	Var. mensual (%)	0.4%	0.5%	0.4%	=
	07:30	US	Índice manufacturero Empire State	Oct	Indicador	7.6	12.3	12.6	↑
	07:30	US	Panorama de negocios Fed de Philadelphia	Oct	Indicador	37.8	29.7	32.3	↓
	07:30	US	Demanda final del IPP	Sep	Var. anual (%)	5.4%	5.3%	5.2%	↓
	07:30	US	IPP Ex Alimentos y Energía	Sep	Var. mensual (%)	0.2%	0.3%	0.3%	↑
	07:30	US	IPP Ex Alimentos y Energía	Sep	Var. anual (%)	4.6%	4.4%	4.2%	↑
	07:30	US	Reclamos continuos	Oct	Miles	1716k	--	1692k	↓
	07:30	US	Ventas al por menor sin autos	Sep	Var. mensual (%)	1.3%	0.6%	0.4%	↓
Viernes 16 de octubre	04:00	EURO	IPC	Sep F	Var. anual (%)	3.8%	3.8%	3.8%	=
	04:00	EURO	IPC	Sep F	Var. mensual (%)	0.6%	0.6%	0.6%	=
	04:00	EURO	IPC básico	Sep F	Var. anual (%)	2.5%	2.5%	2.5%	=
	04:00	ITA	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. anual (%)	4.1%	4.1%	4.1%	=
	04:00	ITA	IPC armonizado de la UE	Sep F	Var. mensual (%)	2.0%	2.0%	2.0%	=
	07:00	BRA	Actividad económica	Aug	Var. mensual (%)	-0.22%	0.30%	0.21%	↑
	07:00	BRA	Actividad económica	Aug	Var. anual (%)	1.14%	2.00%	1.60%	↑
	07:30	US	Índice de precios de importación	Sep	Var. mensual (%)	0.7%	0.7%	0.6%	↓
	08:15	US	Producción industrial	Sep	Var. mensual (%)	0.0%	0.4%	0.1%	↑
	08:15	US	Utilización de capacidad	Sep	Var. mensual (%)	76.3%	76.5%	76.3%	=
	10:00	COL	Ventas minoristas	Aug	Var. anual (%)	5.3%	7.4%	9.84%	↑
	10:00	COL	Producción manufacturera	Aug	Var. anual (%)	-2.3%	-3.3%	-3.1%	↓
	10:00	COL	Producción industrial	Aug	Var. anual (%)	-0.3%	-2.2%	-2%	↓
Domingo 18 de octubre	21:00	CHI	PIB	3T	Var. anual (%)	4.3%	4.3%	4.3%	=
	21:00	CHI	Producción industrial	Sep	Var. anual (%)	5.2%	5.4%	5.3%	↑
	21:00	CHI	Ventas minoristas	Sep	Var. anual (%)	0.4%	0.5%	0.5%	↑
	21:00	CHI	Producción industrial acumulada	Sep	Var. anual (%)	5.3%	5.3%	5.3%	=
	21:00	CHI	PIB acumulado anual interanual	3T	Var. anual (%)	4.7%	4.6%	4.6%	↓
	21:00	CHI	Activos fijos excluyendo zonas rurales acumuladas	Sep	Var. anual (%)	-7.2%	-7.3%	-7.5%	↓
	21:00	CHI	Ventas minoristas acumuladas	Sep	Var. anual (%)	1.1%	1%	1%	↓

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A



Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones Económicas

✉ wtovar@accivalores.com



María Alejandra Martínez Botero

Directora de Investigaciones Económicas

✉ maria.martinez@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista Renta Variable

✉ hugo.beltran@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista Divisas

✉ laura.fajardo@accivalores.com

Diego Fernando Carrillo Gómez

Practicante

✉ diego.carrillo@accivalores.com



WhatsApp:
+57 3112182255

Bogotá:
601 514 33 43

Línea Nacional:
01 8000 111 700

Síguenos:



[accionesyvalores](#)



[accionesyvaloressa](#)



[company/acciones-y-valores-s-a/](#)