

Perspectiva Económica

Semanal

Del 19 al 23 de octubre de 2026

Resumen

- Los indicadores de octubre permitirán determinar si la recuperación de la actividad empresarial continúa en las economías desarrolladas, en un entorno marcado por mayores costos energéticos y riesgos inflacionarios. Una sorpresa alcista en EE. UU. podría reforzar la cautela de la Fed. En Europa, será clave establecer si el repunte de la actividad viene acompañado de presiones adicionales sobre los precios que compliquen las decisiones del BCE.
- En Colombia, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) cayó un -0,04% anual (frente al crecimiento de 2,71% en agosto de 2025), evidenciando un claro debilitamiento impulsado por una pronunciada caída mensual desestacionalizada del -3,11%, un retroceso del -0,11% en la serie ajustada y una desaceleración del acumulado anual al 2,27% (frente al 2,62% a agosto de 2025). La contracción estuvo liderada por las actividades primarias (-3,19%, restando 0,45 p.p.), las secundarias como industria y construcción (-3,03%, restando 0,39 p.p.) y el comercio, transporte y alojamiento (-0,95%), mientras que las terciarias crecieron 1,10% gracias a los servicios públicos (+4,74%) y la administración pública (+2,25%). Este panorama plantea un complejo dilema para el Banrep, pues la debilidad en la producción, inversión y consumo justificaría menores tasas, pero los riesgos inflacionarios, fiscales y cambiarios exigen cautela monetaria.

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%	2,56%	2,20%
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%	11,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	11,52%	10,59%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,40%	-7,20%	-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	3.426	3.302
Precio de petróleo Brent (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	69,1	92,0	81,0

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 tras la revaloración de los drivers del mercado retoma senda de volatilidad y riesgo tanto en los EE.UU. como en la Eurozona ante los riesgos idiosincrásicos. En Colombia el panorama fiscal aún nublado se debate entre los mensajes de austeridad con poco efecto en las cifras y un contexto global de “higher for longer”



Panorama semanal Renta Variable

El sector bancario colombiano modera su rentabilidad: un escenario de tasas altas y ajuste en los márgenes

El reciente impulso del MSCI COLCAP dependerá de la solidez de los balances bancarios en un entorno de tasas altas prolongadas. Aunque las utilidades se mantienen firmes con un ROE anualizado del 15.1%, la rentabilidad del sistema tocó su máximo del 17.8% en junio de 2026 y desciende levemente desde entonces. Por ello, el mercado favorece a las entidades con balances sensibles a los activos que pueden aprovechar el reprecio rápido de las tasas. Para el tercer trimestre de 2026, se espera que el margen del sector muestre agotamiento mientras aumenta el costo del riesgo.



Panorama semanal Divisas

USD/COP: la resiliencia relativa enfrenta mayores riesgos regionales y límites para una apreciación sostenida

Esperamos una negociación bidireccional del USD/COP, con riesgos moderadamente alcistas, en un entorno donde la caída de los rendimientos estadounidenses y del DXY ofrece alivio parcial, pero la mayor demanda de refugio mantiene exigentes las condiciones para los mercados emergentes. La reversión del real brasileño y el aumento de su volatilidad elevan el riesgo de contagio regional, mientras el COP conserva una estabilidad relativa respaldada por el diferencial monetario. Sin embargo, las presiones fiscales y las necesidades de financiación externa limitan los argumentos para una apreciación sostenida. Para la semana del 19 al 23 de octubre, proyectamos un rango de \$3,140–\$3,240, con extensiones hacia \$3,100 y \$3,275, condicionadas por la evolución del riesgo global, la volatilidad regional y las primas locales.

Actividad y precios: las claves de los PMI de octubre

Los indicadores preliminares de actividad empresarial (PMI) de octubre serán determinantes para evaluar si el crecimiento de las principales economías desarrolladas continúa resistiendo y cuánto margen tienen sus bancos centrales para seguir endureciendo la política monetaria. Las encuestas de septiembre mostraron una aceleración de la actividad global, pero también un repunte de las presiones sobre los precios, una combinación que complica el panorama inflacionario.

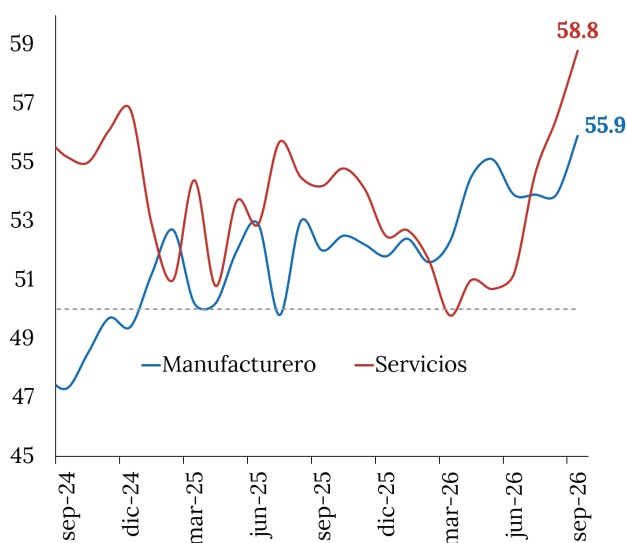
En EE. UU., los últimos indicadores han reforzado la percepción de una economía sólida. En septiembre, la producción industrial aumentó 0.7% mensual, mientras la producción manufacturera avanzó 0.3%. Aunque parte del incremento industrial obedeció al repunte de los servicios públicos, el resultado confirma que la actividad mantiene capacidad de expansión. Además, el último dato de PMI mostró señales de expansión (**Gráfica 1**).

Sin embargo, el principal desafío sigue siendo la inflación. En septiembre, el IPC aumentó 3.7% anual y la inflación subyacente alcanzó 2.6%, frente a 2.4% en agosto (**Gráfica 2**). Además, los precios al productor crecieron 6.3% anual, con incrementos incluso al excluir alimentos y energía. El encarecimiento del petróleo constituye un factor importante, pero la persistencia de las presiones subyacentes sugiere que el problema no se limita a los combustibles.

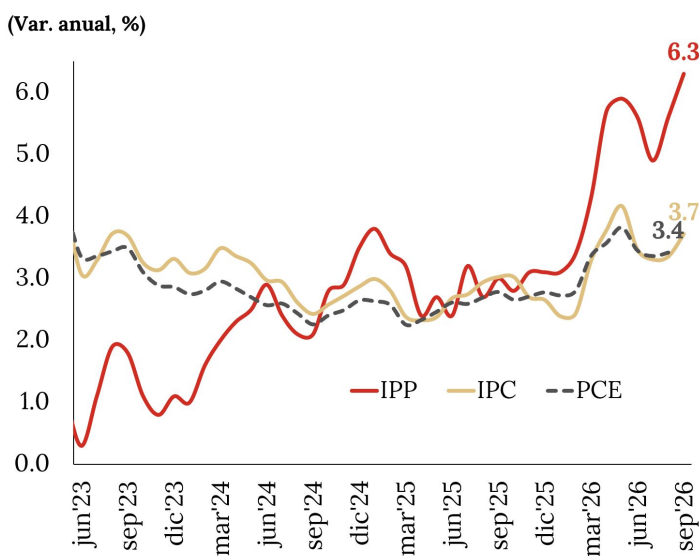
En este contexto, un PMI superior a las expectativas, acompañado de mayores costos de insumos y precios de venta, podría reforzar los temores sobre la persistencia inflacionaria y ajustar marginalmente las expectativas de política monetaria, aumentando la probabilidad de nuevos incrementos de tasas en octubre y diciembre. Actualmente, el mercado asigna una probabilidad cercana al 85% a que la Reserva Federal mantenga inalteradas las tasas en octubre, mientras continúa incorporando la posibilidad de un nuevo ajuste en diciembre. Por ello, una sorpresa positiva en el PMI difícilmente cambiaría por sí sola el escenario base para la reunión de octubre, aunque sí podría elevar la probabilidad de un incremento. En contraste, una lectura inferior a lo esperado tendría un impacto más limitado sobre las expectativas, dado que los recientes datos de inflación y actividad económica han mostrado una resiliencia considerable y mantienen los riesgos inflacionarios vigentes.

En la Eurozona, el PMI compuesto aumentó de 52.0 a 53.1 puntos en septiembre, mientras que en Alemania pasó de 51.8 a 53.8 puntos, reflejando una recuperación más dinámica de la actividad, tanto en servicios como en manufacturas. Sin embargo, el repunte de la inflación de la Eurozona, de 3.2% a 3.8% anual, impulsado principalmente por la energía, y el aumento de los costos empresariales mantienen la presión sobre el Banco Central Europeo. Los nuevos PMI permitirán evaluar si la expansión gana continuidad y si las empresas están trasladando sus mayores costos a los precios finales. Lecturas superiores a lo esperado, especialmente si vienen

Gráfica 1. PMI de EE. UU.



Gráfica 2. IPC de EE. UU.



acompañadas de mayores presiones sobre los precios, reforzarían los riesgos inflacionarios y podrían aumentar las expectativas de nuevas alzas de tasas. Por el contrario, datos débiles evidenciarían una recuperación frágil, aunque no serían suficientes por sí solos para disipar las preocupaciones inflacionarias.

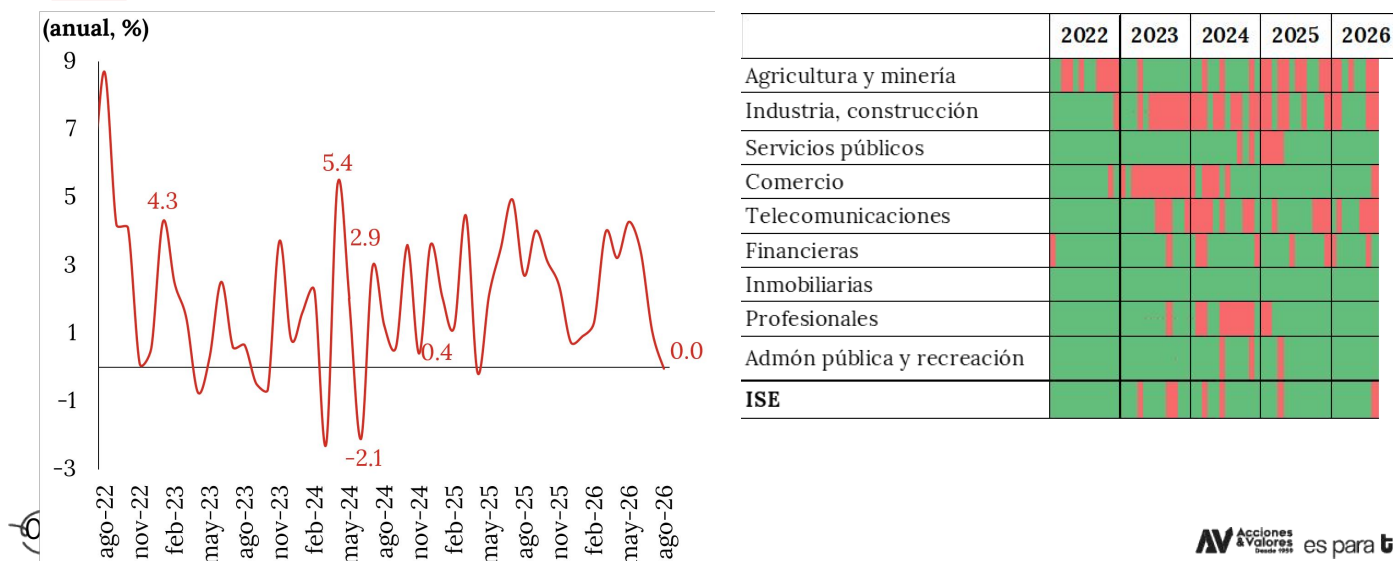
En conclusión, el mercado estará atento tanto al nivel de los PMI como a sus componentes de precios, empleo y nuevos pedidos. Una combinación de crecimiento sólido e inflación persistente reforzaría la cautela de los bancos centrales y presionaría al alza los rendimientos de los bonos.

Colombia: Inflación de septiembre pausa Banrep

En Colombia el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de agosto de 2026 registró una contracción anual de -0.04%, (Ver Gráfica No 3) cifra que contrasta fuertemente con el crecimiento de 2.71% observado en agosto de 2025 y confirma un claro debilitamiento de la actividad económica colombiana. La severidad de este deterioro se acentúa al examinar la variación mensual desestacionalizada, que mostró una pronunciada caída de -3.11%, un retroceso de -0.11% en la serie ajustada anual y una desaceleración en el crecimiento acumulado del año a 2.27% (frente al 2.62% registrado entre enero y agosto de 2025). Al analizar la composición sectorial, destacan profundos desequilibrios: las actividades primarias cayeron -3.19% anual (restando 0,45 puntos porcentuales al crecimiento agregado), mientras que las secundarias, integradas por manufactura y construcción, retrocedieron -3.03% (con un aporte negativo de 0.39 puntos). A esta contracción se suma el bajo desempeño del comercio, transporte y alojamiento (-0.95%), segmento clave para el consumo. Por el contrario, las actividades terciarias avanzaron +1.10%, impulsadas principalmente por los servicios públicos (+4.74%, aportando +0.22 puntos) y la administración pública, educación y salud (+2.25%, aportando +0.57 puntos). Esta marcada divergencia evidencia una expansión heterogénea sustentada en servicios pero carente de tracción en los sectores productores de bienes.

Este debilitamiento económico deja al Banrep ante un complejo dilema de política monetaria, ya que la pérdida de tracción en la producción, la inversión y el consumo justificaría de manera convencional una postura menos restrictiva; sin embargo, las presiones inflacionarias persistentes en alimentos, servicios y precios regulados, sumadas a los riesgos fiscales y la vulnerabilidad cambiaria, limitan el margen para acelerar los recortes de la tasa de intervención. Si bien el dato de agosto respalda la hipótesis de una brecha del producto menos positiva o potencialmente más negativa, esto no garantiza una desinflación automática ni proporcional, por lo que el escenario más probable apunta a la cautela monetaria condicionada a la evolución estricta de las expectativas de inflación. En el ámbito de las finanzas públicas, la desaceleración proyecta un impacto negativo sobre el recaudo tributario proveniente de utilidades corporativas, consumo e importaciones, al tiempo que eleva la presión sobre el gasto social y dificulta la estabilización de la relación deuda/PIB. Dicha coyuntura restringe severamente el espacio para aplicar políticas contracíclicas desde el Gobierno, haciendo indispensable un ajuste fiscal creíble basado en la eficiencia del gasto, la ampliación de bases tributarias y la priorización estratégica de la inversión productiva.

Gráfica 3. Indicador de Seguimiento a la Economía (var. anual, %)



Fuente: DANE - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Calendario económico de esta semana

Fecha	Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Pronóstico propio	Tendencia
Lunes 19 de octubre	10:00	COL	Actividad económica	Aug	Var. anual (%)	1.1%	--	3.0%	↑
Martes 20 de octubre	01:00	UK	Tasa de desempleo de la OIT a 3 meses	Aug	Tasa (%)	4.9%	4.9%	4.9%	=
	01:00	UK	Ingresos semanales promedio (3 meses/año)	Aug	Var. anual (%)	3.9%	3.8%	3.8%	↓
	04:00	ALE	Encuesta de expectativas ZEW	Oct	Indicador	34.7	30.0	32.3	↓
	04:00	ALE	Encuesta de la situación actual ZEW	Oct	Indicador	-47.1	-44.5	-40.79	↑
	07:30	US	Construcciones iniciadas	Sep	Miles	1275k	1305k	1311k	↑
	07:30	US	Permisos de construcción	Sep P	Miles	1403k	1385k	1390k	↓
	09:00	US	Ventas de viviendas pendientes	Sep	Var. mensual (%)	0.30%	0.00%	0.00%	↓
	18:50	JAP	Balanza comercial	Sep	Billones de JPY	¥1111.9b	¥209.4b	¥210.4b	↑
	01:00	UK	IPC	Sep	Var. anual (%)	3.1%	3.4%	3.3%	↑
	01:00	UK	IPC	Sep	Var. mensual (%)	0.5%	0.3%	0.25%	↓
Miércoles 21 de octubre	01:00	UK	IPC básico	Sep	Var. anual (%)	2.6%	2.8%	2.8%	↑
	01:00	UK	Índice de precios de referencia	Sep	Var. anual (%)	3.4%	3.9%	3.6%	↑
	01:00	UK	Índice de precios de referencia	Sep	Var. mensual (%)	0.6%	0.1%	0.1%	↓
	01:00	UK	Índice de precios minoristas	Sep	Indicador	421.6	422	422.1	↑
	07:00	MEX	Ventas minoristas	Aug	Var. anual (%)	1.8%	1.5%	2.0%	↑
	10:00	COL	Balanza comercial	Aug	Millones de USD	-\$2797.8m	--	-\$2580.0m	↑
	10:00	COL	Importaciones CIF	Aug	Millones de USD	\$7968.1m	--	\$7547.0m	↓
	01:45	FRA	Confianza manufacturera	Oct	Indicador	101	101	101	=
	07:00	MEX	IPC quincenal	Oct	Var. quincenal (%)	0.09%	0.33%	0.30%	↑
	07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Sep	Tasa (%)	3.01%	--	2.96%	↓
Jueves 22 de octubre	07:00	MEX	IPC básico quincenal	Oct	Var. quincenal (%)	0.02%	0.15%	0.12%	↑
	07:00	MEX	IPC quincenal	Oct	Var. anual (%)	3.49%	3.58%	3.63%	↑
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Oct	Miles	199k	200k	199k	=
	07:30	US	Reclamos continuos	Oct	Miles	1710k	--	1697k	↓
	09:00	US	Índice líder	Sep	Var. mensual (%)	-0.1%	-0.2%	0.0%	↑
	09:00	EURO	Confianza del consumidor	Oct P	Indicador	-16.5	-17.0	-16.8	↓
	18:01	UK	GfK confianza del consumidor	Oct	Indicador	-1300.00%	-1500.00%	-1400.00%	↓
	18:30	JAP	IPC nacional	Sep	Var. anual (%)	1.9%	2.1%	2.0%	↑
	18:30	JAP	IPC nacional excluyendo alimentos frescos	Sep	Var. anual (%)	1.7%	2.1%	1.8%	↑
	01:00	UK	Ventas minoristas	Sep	Var. mensual (%)	0.5%	-0.2%	-0.2%	↓
Viernes 23 de octubre	01:00	UK	Ventas minoristas	Sep	Var. anual (%)	2.4%	1.0%	1.3%	↓
	01:00	UK	Ventas minoristas sin combustible veh	Sep	Var. mensual (%)	0.6%	-0.1%	0.0%	↓
	01:00	UK	Ventas minoristas sin combustible veh	Sep	Var. anual (%)	2.7%	1.4%	1.2%	↓
	02:15	FRA	PMI manufacturero S&P Global	Oct P	Indicador	50.6	50.5	50.6	=
	02:15	FRA	PMI servicios S&P Global	Oct P	Indicador	51.2	50.9	50.6	↓
	02:15	FRA	PMI compuesto S&P Global	Oct P	Indicador	51.1	50.4	50.1	↓
	02:30	ALE	Índice de Gerentes de Compras (PMI)	Oct P	Indicador	53.9	53.5	53.9	=
	02:30	ALE	PMI servicios S&P Global	Oct P	Indicador	52.9	52.5	52.7	↓
	02:30	ALE	PMI compuesto S&P Global	Oct P	Indicador	53.8	53.5	53.4	↓
	03:00	EURO	Índice de Gerentes de Compras (PMI)	Oct P	Indicador	52.9	52.7	53.0	↑
	03:00	EURO	PMI compuesto S&P Global	Oct P	Indicador	53.1	52.7	53.1	=
	03:00	EURO	PMI servicios S&P Global	Oct P	Indicador	53.0	52.5	52.8	↓
	03:30	UK	PMI manufacturero S&P Global	Oct P	Indicador	51.9	51.8	51.9	=
	03:30	UK	PMI servicios S&P Global	Oct P	Indicador	52.1	51.8	51.9	↓
	03:30	UK	PMI compuesto S&P Global	Oct P	Indicador	52	51.8	51.7	↓
	07:00	BRA	IPCA-15	Oct	Var. mensual (%)	0.70%	0.47%	0.44%	↓
	07:00	BRA	IPCA-15	Oct	Var. anual (%)	4.47%	4.78%	4.74%	↑
	07:00	MEX	Actividad económica IGAE interanual	Aug	Var. anual (%)	3.36%	3.33%	3.30%	↓
	08:45	US	PMI manufacturero S&P Global	Oct P	Indicador	55.9	55.5	55.2	↓
	08:45	US	PMI servicios S&P Global	Oct P	Indicador	58.8	57.9	57.7	↓
	08:45	US	PMI compuesto S&P Global	Oct P	Indicador	58.4	57.3	57.1	↓
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Oct F	Indicador	46.3	46.3	46.3	=

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/](#)