

Perspectiva Económica

Semanal

Del 21 al 25 de septiembre de 2026

Resumen

- Esta semana estará marcada por la evaluación de cómo está respondiendo la actividad global a un entorno de tasas más altas, petróleo elevado y mayor incertidumbre geopolítica. Los PMI serán la principal referencia para medir la capacidad de resistencia de la economía, pero sus componentes de precios serán igualmente importantes.
- En Colombia, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) de julio de 2026 creció 1.1% anual, evidenciando un patrón de desaceleración económica caracterizado por una asimetría sectorial.

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%	2,84%	2,25%
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%	6,99%	5,06%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,54%	6,77%	5,37%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	12,00%	10,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	11,29%	10,04%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,40%	-7,00%	-9,00%
Deuda neta GNC (% PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	59,00%	64,00%	65,00%
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	3.377	3.319
Precio de petróleo Brent (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	69,1	85,0	80,0

Fuente: Proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Análisis de mercados de esta semana



Panorama semanal Renta Fija

Las Tensiones Geopolíticas endurecen precios del petróleo

Reaceleración de la restricción monetaria global ante el choque de oferta energético (Brent > USD 100/bbl). La Reserva Federal incrementó la tasa de referencia en +25 bps (3.75%–4.00%) advirtiendo ajustes adicionales, Los mercados toman aliento para una semana con subastas importantes por parte del Tesoro de EE.UU. y mientras el optimismo por un desescalamiento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente se sobrepone al Risk-off de la semana anterior.



Panorama semanal Renta Variable

Para el cierre de 2026 y el 2027, se espera una moderación en el crecimiento de utilidades corporativas en Colombia

La moderación del ciclo económico se espera en línea con el proceso de transmisión de la política monetaria y un posible ajuste del nivel de gasto público. Sin embargo, el principal *upside* para el mercado accionario sería un escenario de medidas gubernamentales en sectores como infraestructura, vivienda y energía que aumenten la tasa de inversión privada en 2027, con lo cual la formación bruta de capital fijo podría compensar la posible caída del gasto de consumo. Bajo un escenario conservador, asumiendo tasas de crecimiento anual de utilidades netas de 22% y 10% para 2026 y 2027, respectivamente, Colombia seguiría mostrando cifras superiores a las esperadas en México y Chile. Ante un espacio más acotado de valorización, los sectores con menor exposición al ciclo económico y beneficiados por la recuperación de la tasa de inversión estarían mejor posicionados.



Panorama semanal Divisas

El dólar recupera soporte global mientras el USD/COP reconstruye prima local, sin confirmar aún una reversión estructural

La Fed devolvió soporte al dólar global y mantiene al DXY sobre 100 puntos, pero nuevos avances dependerán de que los datos validen tasas estadounidenses aún más altas; para el USD/COP, este entorno se combina con una menor influencia de las PUT y una ampliación gradual de la prima de riesgo local, aunque el carry sigue limitando una depreciación más profunda. Esperamos una corrección alcista todavía ordenada, con rango base entre COP 3,100 y COP 3,250 y extensiones hacia COP 3,050–3,310, sin señales suficientes para confirmar una reversión estructural de la tendencia de apreciación del peso.

Bancos centrales, PMI y petróleo en el foco

Los mercados internacionales cerraron la semana pasada semana marcada por decisiones relevantes de los principales bancos centrales y por la persistencia de las tensiones geopolíticas. Con las decisiones de política monetaria ya conocidas, la atención durante los próximos días se concentrará en los indicadores adelantados de actividad, especialmente los PMI preliminares de septiembre, y en la evolución de los precios del petróleo. A esto se suma una agenda geopolítica particularmente relevante, con nuevos episodios de tensión entre Rusia y Ucrania, EE. UU. e Irán, y la reunión entre Donald Trump y Xi Jinping.

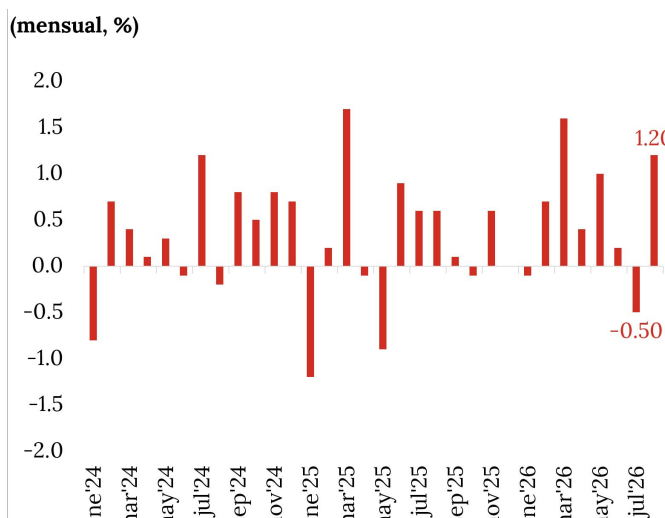
En EE. UU., la Reserva Federal (Fed) elevó su tasa de referencia en 25 puntos básicos (pbs) hasta 3.75%-4.00%, en una decisión acompañada por un tono más restrictivo frente a la trayectoria futura de la política monetaria. La Fed mantiene la preocupación por una inflación que continúa elevada y que podría enfrentar nuevas presiones por el encarecimiento de la energía. Aunque el mercado ya incorporaba el incremento, el debate se trasladó hacia la posibilidad de nuevas subidas y que tanto deberá permanecer restrictiva la política monetaria.

De hecho, los datos publicados durante la semana anterior respaldaron la percepción de una economía todavía resiliente. Las ventas minoristas aumentaron 1.2% mensual en agosto (**Gráfica 1**), mostrando que el consumo continúa siendo un soporte importante del crecimiento. Asimismo, las solicitudes iniciales de desempleo descendieron a 196 mil y las solicitudes continuas a 1.73 millones, sugiriendo que los despidos permanecen contenidos.

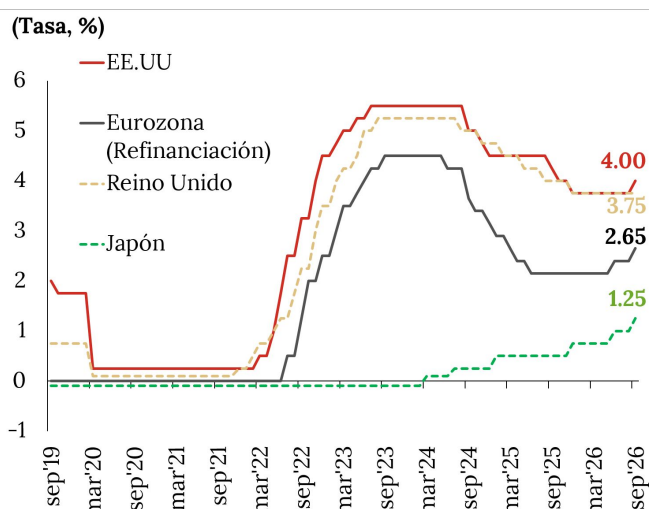
Mientras tanto, en Reino Unido, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo la tasa en 3.75%, aunque con tres miembros respaldando un incremento de 25 pbs. La institución destacó que la inflación alcanzó 3.1% en agosto y que el aumento de los precios de la energía podría prolongar las presiones inflacionarias. En Japón, el Banco de Japón sorprendió por la magnitud histórica de su movimiento al elevar la tasa de interés de 1.00% a 1.25%, su nivel más alto en 31 años. El gobernador Kazuo Ueda señaló que el conflicto en Medio Oriente y el incremento de los precios del petróleo aumentan el riesgo de que la inflación supere el objetivo de 2%, particularmente en una economía importadora de energía y con un yen debilitado (**Gráfica 2**).

En este contexto, los PMI preliminares de septiembre que se publicarán esta semana serán una referencia macroeconómica importante. Para el caso de EE. UU., el mercado espera un PMI manufacturero de cerca de 53.5 puntos y uno de servicios de 56.0. Más allá del nivel, serán relevantes los componentes de nuevos pedidos, empleo y precios, en particular después de que el S&P Global identificara señales de presiones inflacionarias persistentes debido a los mayores costos de energía y materias primas. En el Reino Unido, los PMI también serán claves para determinar si la actividad comienza a perder dinamismo en un contexto en el que el margen para una política monetaria más expansiva es muy limitado. Además, en la Eurozona, los indicadores de PMI ayudarán a evaluar si la recuperación industrial vista en algunas economías, en especial Alemania, puede mantenerse frente al aumento de costos energéticos

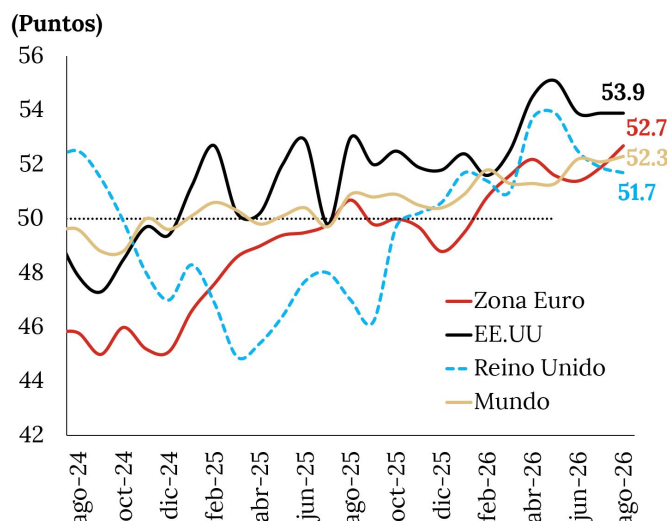
Gráfica 1. Ventas minoristas de EE. UU.



Gráfica 2. Tasas de referencia



Gráfica 3. PMI



Gráfica 4. Precio de petróleo Brent



Unos PMI's sólidos acompañada de nuevas presiones sobre costos podría reforzar el sesgo restrictivo de los bancos centrales, mientras que una desaceleración significativa, especialmente si se produce pese al shock energético, aumentaría las preocupaciones sobre crecimiento.

Conviene mencionar que, los datos globales de agosto ofrecieron un punto de partida relativamente sólido. El PMI compuesto global alcanzó su nivel más alto en 27 meses, mientras que el PMI manufacturero global llegó a 52.3 puntos, impulsado por una recuperación de la industria en Asia y Europa (Gráfica 3). EE. UU. mantuvo una posición destacada en servicios, mientras Japón aceleró y varias economías europeas mostraron una recuperación de la manufactura. Por ello, los datos de septiembre permitirán evaluar si este dinamismo puede sostenerse frente al reciente incremento de los precios energéticos.

Mientras el mercado está atento a los datos, el petróleo seguirá siendo un factor transversal. El Brent permanece por encima de US\$100 por barril después de haber alcanzado niveles superiores durante los momentos de mayor tensión en Medio Oriente (Gráfica 4). Aunque la recuperación parcial de las exportaciones saudíes ha reducido parte de las preocupaciones inmediatas sobre la oferta, el riesgo de nuevas interrupciones permanece elevado. Para los bancos centrales, el problema no es únicamente el nivel del crudo, sino la posibilidad de que un shock energético prolongado termine trasladándose hacia los costos de producción, transporte y bienes finales. Los datos de S&P Global advierten precisamente sobre este riesgo, señalando que las presiones derivadas de energía y cadenas de suministro podrían dificultar una convergencia más rápida de la inflación hacia los objetivos de los bancos centrales.

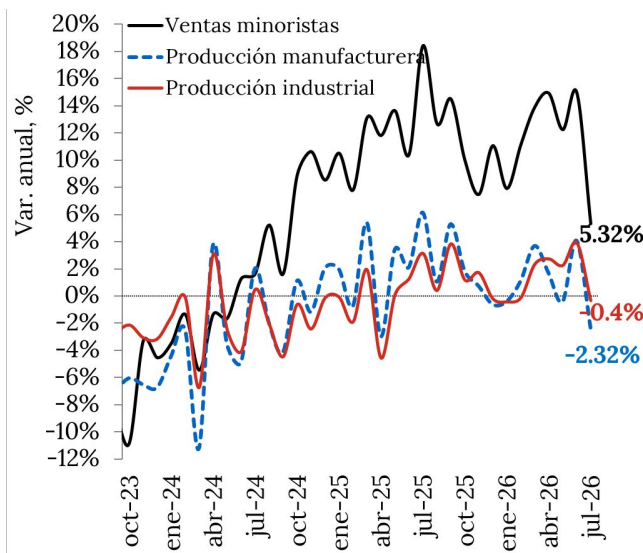
El frente geopolítico añade incertidumbre a este escenario. Durante el fin de semana, Ucrania lanzó más de 1,000 drones contra territorio ruso, incluyendo un ataque de gran escala sobre Moscú que alcanzó infraestructura de refinación, mientras Rusia continuó sus ataques sobre territorio ucraniano. La afectación de infraestructura energética rusa mantiene el riesgo de restricciones sobre combustibles y mayores tensiones en los mercados energéticos.

En Medio Oriente, EE. UU. e Irán mantienen una elevada confrontación, mientras los ataques hutíes y las restricciones sobre el estrecho de Ormuz continúan amenazando las rutas de transporte energético. La coexistencia de estos dos focos de tensión —Rusia-Ucrania y Medio Oriente— aumenta el riesgo de que las disrupciones sobre energía tengan una duración mayor y terminen reforzando las presiones inflacionarias globales.

Finalmente, destacamos que, el 24 de septiembre, Donald Trump y Xi Jinping se reunirán en Washington. El encuentro será relevante para las perspectivas comerciales entre EE. UU. y China y para la extensión de la tregua comercial vigente. También se espera que la situación de Medio Oriente forme parte de las conversaciones. Cualquier señal de acercamiento podría reducir parte de la incertidumbre comercial, mientras que nuevas tensiones representarían un riesgo adicional para las cadenas globales de suministro.

Colombia: ISE crece 1.1% anual en julio

Gráfica 5. Indicadores de actividad



Gráfica 6. Variación ISE por sectores

	2022	2023	2024	2025	2026
Agricultura y minería					
Industria, construcción					
Servicios públicos					
Comercio					
Telecomunicaciones					
Financieras					
Inmobiliarias					
Profesionales					
Admón pública y recreación					
ISE					

El resultado del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) correspondiente a julio de 2026, con una variación interanual del 1.11% en su serie original y un crecimiento anualizado de 2.62%, evidencia un patrón de desaceleración económica caracterizado por una asimetría sectorial. Este desempeño refleja una dualidad estructural en la que el dinamismo de las actividades terciarias (+2.59% anual) actúa como el motor de expansión, sostenido predominantemente por la administración pública, la salud y la educación (+5.0%), así como por el consumo en comercio y transporte.

En contraste, los sectores de oferta de bienes tangibles sufrieron contracciones severas: las actividades primarias cayeron un 3.72% anual —restando 0.51 puntos porcentuales al resultado global por choques climáticos y debilidad minero-extractiva—, mientras que las actividades secundarias se contrajeron un 2.29% anual —restando 0.28 puntos porcentuales— a causa del estancamiento en la producción industrial manufacturera y la baja ejecución de obras civiles. Esta brecha entre la demanda de servicios y la producción física subraya una creciente fragilidad en el aparato productivo nacional, donde la absorción de valor no está siendo respaldada por la creación endógena de bienes transformados.

Implicaciones macroeconómicas y prospectiva monetaria ante la deteriorada capacidad de inversión

La persistente contracción de las actividades secundarias y primarias en medio de serias restricciones presupuestales y una tasa de cambio que resta competitividad al sector exportador, alerta sobre una erosión del stock de capital fijo y una reducción sostenida del PIB potencial de la economía colombiana. La fuerte dependencia del gasto público y del consumo de los hogares para sostener el crecimiento en terreno positivo plantea dilemas de sostenibilidad fiscal y externa, dada la menor recaudación proveniente de renglones clave como la minería y la manufactura.

Ante un escenario en el que el segundo semestre del año muestra signos claros de enfriamiento de la demanda agregada y debilidad en la inversión privada, las autoridades monetarias enfrentan una presión creciente. Los datos de julio de 2026 refuerzan limitan las expectativas de que el Banco de la República pueda iniciar el ciclo de flexibilización monetaria mediante reducciones en la tasa de interés de intervención. La dinámica de la actividad económica requiere abordar las rigideces estructurales que frenan la recuperación del sector privado, la ejecución de infraestructura y el reimpulso de las exportaciones no tradicionales.

Calendario económico de esta semana

Fecha	Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Pronóstico propio	Tendencia
Lunes 21 de septiembre	07:30	US	Índice de Actividad Nacional de la Fed de Chicago	Aug	Indicador	-0.08	-0.06	-0.06	↑
	10:00	COL	Balanza comercial	Jul	Millones de USD	-\$2161.0m	-\$2669.2m	-\$2600.0m	↓
	10:00	COL	Importaciones CIF	Jul	Millones de USD	\$6775.8m	\$7642.1m	\$7833.0m	↑
Martes 22 de septiembre	07:00	MEX	Ventas minoristas	Jul	Var. anual (%)	2.7%	1.9%	2.2%	↓
	09:00	US	Índice de manufactura de la Fed de Richmond	Sep	Indicador	4	0	0	↓
	09:00	EURO	Confianza del consumidor	Sep P	Indicador	-15.5	-16	-15.3	↑
Miércoles 23 de sept	02:15	FRA	S&P Global France Manufactura...	Sep P	Indicador	51.1	50.9	50.8	↓
	02:15	FRA	PMI servicios S&P Global	Sep P	Indicador	48.0	48.5	48.1	↑
	02:15	FRA	Índice S&P Global France...	Sep P	Indicador	48.5	48.8	48.2	↓
	02:30	ALE	S&P Global/BME Alemania Man...	Sep P	Indicador	54.3	54.0	54.3	=
	02:30	ALE	Servicios de S&P Global Alemania...	Sep P	Indicador	49.7	50.0	49.6	↓
	02:30	ALE	S&P Global Alemania Compuestos...	Sep P	Indicador	51.8	51.8	51.8	=
	03:00	EURO	S&P Global Eurozone Manufacturer...	Sep P	Indicador	52.7	52.6	52.7	=
	03:00	EURO	S&P Global Eurozone Composite	Sep P	Indicador	52.0	51.6	51.6	↓
	03:00	EURO	Servicios globales de la zona euro de S&P	Sep P	Indicador	51.6	51.4	51.4	↓
	03:30	UK	S&P Global UK Manufacturing...	Sep P	Indicador	51.7	51.5	51.7	=
	03:30	UK	PMI servicios S&P Global	Sep P	Indicador	52.5	52.0	52.1	↓
	03:30	UK	PMI compuesto S&P Global	Sep P	Indicador	52.5	52.0	51.9	↓
	08:45	US	S&P Global US Manufacturing...	Sep P	Indicador	53.9	53.5	53.2	↓
	08:45	US	PMI servicios S&P Global	Sep P	Indicador	56.5	56	55.8	↓
	08:45	US	PMI compuesto S&P Global	Sep P	Indicador	56	54.7	54.9	↓
Jueves 24 de septiembre	01:45	FRA	Confianza del consumidor	Sep	Indicador	86	85	86	=
	01:45	FRA	Confianza manufacturera	Sep	Indicador	103	103	103	=
	03:00	ALE	IFO Clima empresarial	Sep	Indicador	88.8	89.0	89.5	↑
	03:00	ALE	IFO Expectativas	Sep	Indicador	89.1	89.3	89.5	↑
	03:00	ALE	IFO Evaluación actual	Sep	Indicador	88.5	89.0	88.8	↑
	07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 15	Var. quincenal (%)	0.09%	0.22%	0.20%	↑
	07:00	MEX	IPC básico quincenal	Sep 15	Var. quincenal (%)	0.04%	0.19%	0.16%	↑
	07:00	MEX	IPC quincenal	Sep 15	Var. anual (%)	3.26%	3.31%	3.33%	↑
	07:00	MEX	Actividad económica IGAE interanual	Jul	Var. anual (%)	2.82%	1.89%	1.85%	↑
	07:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	Sep 19	Miles	196k	200k	198k	↑
	07:30	US	Saldo actual de la cuenta	2T	Billones de USD	-\$226.8b	-\$258.7b	-\$258.7b	↓
	07:30	US	Reclamos continuos	Sep 12	Miles	1730k	1750k	1740k	↑
	09:00	US	Ventas de viviendas nuevas	Aug	Miles	607k	620k	624k	↑
	14:00	MEX	Tasa de interés interbancaria	Sep 24	Tasa (%)	6.50%	6.50%	6.50%	=
	18:01	UK	GfK confianza del consumidor	Sep	Indicador	-14	-16	-15	↓
Viernes 25 de septiembre		US	Permisos de construcción	Aug F	Miles	1394k	1394k	1394k	=
	01:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Oct	Indicador	-26.6	-27.0	-27.5	↓
	02:00	ESP	PIB	2T F	Var. trimestral (%)	0.7%	0.7%	0.7%	=
	02:00	ESP	PIB	2T F	Var. anual (%)	2.7%	2.7%	2.7%	=
	03:00	EURO	Oferta monetaria M3	Aug	Var. anual (%)	3.4%	3.5%	3.6%	↑
	07:00	BRA	IPCA-15	Sep	Var. mensual (%)	-0.40%	0.5%	0.4%	↑
	07:00	BRA	IPCA-15	Sep	Var. anual (%)	4.24%	4.30%	4.28%	↑
	07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Aug	Tasa (%)	2.90%	3.05%	3.00%	↑
	07:30	US	Pedidos de bienes duraderos	Aug P	Var. mensual (%)	1.1%	-0.3%	-0.5%	↓
	07:30	US	Pedidos de bienes duraderos ex transporte	Aug P	Var. mensual (%)	0.4%	0.5%	0.8%	↑
	09:00	US	Percepción de la U. de Michigan	Sep F	Indicador	47.8	47.5	47.8	=

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/](#)