

Perspectiva Económica Semanal

Del 23 al 27 de Febrero de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- **La dinámica de los mercados estará dominada por la geopolítica y la política comercial**, en particular por las tensiones entre EE. UU. e Irán y por la incertidumbre generada tras el fallo sobre los aranceles, con impactos directos en los precios del petróleo, el oro, las cadenas de suministro y la volatilidad financiera.
- **El frente fiscal y regulatorio añade un foco adicional de riesgo**, debido al aumento del gasto en defensa y a los posibles reembolsos arancelarios, lo que podría presionar el déficit y complicar la gestión tributaria de las empresas.
- **Las claves económicas de la semana en Colombia:** Uno de los focos principales de esta semana será la publicación del dato de desempleo urbano de enero, en donde esperamos una cifra de 9.84%. Ante la ausencia de otros datos económicos importantes, la atención también está en el debate en torno a las inversiones forzosas, que ha ganado relevancia en la agenda económica.

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%	2,88%	3,30%
Tasa de desempleo nacional (%PEA, promedio)	10,90%	16,70%	13,80%	11,20%	10,20%	10,20%	9,0%	9,2%	9,5%
Inflación (var.anual %, fin de periodo)	3,81%	1,62%	5,60%	13,13%	9,28%	5,20%	5,10%	6,39%	5,08%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,54%	6,51%	5,39%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	11,75%	9,50%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	11,02%	9,16%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,30%	-7,00%	-6,50%
Deuda neta GNC (%PIB)	48,4%	60,7%	60,1%	57,7%	53,8%	60,00%	62,80%	64,20%	63,50%
Balance comercial (USD millones, total)	-10.782	-10.130	-15.259	-14.331	-9.902	-10.811	-16.200	-16.000	-17.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,70%	-3,00%	-3,50%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.051	3.615	3.443
Precio de petróleo Brent (USD por barril, promedio)	64,3	42,0	80,9	100,9	82,49	80,5	69,1	60,0	58,0

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Análisis de mercados de esta semana



[Panorama semanal Renta Fija](#)

Volatilidad y problemas fiscales

Alta volatilidad por el fallo judicial que anuló aranceles, generando incertidumbre fiscal de US\$175.000 millones y presión al alza en rendimientos ante una mayor emisión de deuda. En Colombia, TES en 13.35% por deterioro fiscal e incertidumbre regulatoria. La elevada inflación y mayor emisión de deuda mantienen presión alcista y limitan el potencial de valorización.



[Panorama semanal Renta Variable](#)

Grupo Cibest abre una nueva semana de resultados en Colombia, mientras la atención se centra en anuncios corporativos

Durante la semana, se esperan los resultados corporativos de Grupo Cibest, Celsia, Grupo Aval, Éxito, Terpel, así como Grupo Argos y Grupo Sura. Frente a ello, se espera un cierre favorable del 2025 en sectores clave como el consumo y el financiero. Sin embargo, las cifras estarían impactadas por eventos no recurrentes y rotación del portafolio de activos en emisores financieros tras la transacción de Banistmo para Cibest, Multibank en Banco de Bogotá y Davibank para Davivienda Group.



[Panorama semanal Divisas](#)

Régimen en transición con sesgo táctico alcista

El entorno global combina incertidumbre geopolítica y comercial con tasas estadounidenses firmes, configurando un dólar sostenido pero vulnerable a episodios de ajuste. En Colombia, el diferencial de tasas sigue anclando el nivel, pero la microestructura de flujos y los desequilibrios estructurales amplifican la probabilidad de correcciones alcistas de la tasa de cambio cuando el respaldo externo pierde intensidad.

1. Tensiones geopolíticas y ajustes en la política comercial

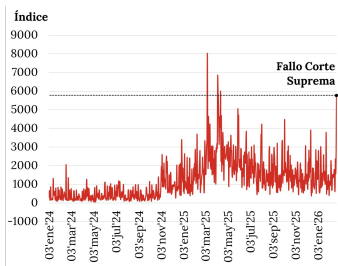
Esta semana, el foco de los mercados estará puesto en los factores políticos más que en los datos macroeconómicos, en un contexto con escasas publicaciones económicas relevantes. Las tensiones geopolíticas, en particular las fricciones entre EE. UU. e Irán, seguirán marcando el pulso del apetito por riesgo. A esto se suma un elemento clave en el frente comercial: la reciente decisión de la Corte Suprema de EE. UU. de anular los aranceles globales impuestos durante la administración de Donald Trump, lo que introduce un nuevo componente de incertidumbre en la dinámica del comercio internacional (Gráfica 1).

Primero, las tensiones geopolíticas entre EE. UU. e Irán se han intensificado en las últimas semanas y se han convertido en uno de los principales focos de atención para los mercados financieros. La combinación de advertencias diplomáticas, estancamiento en las negociaciones sobre el programa nuclear iraní y un mayor despliegue militar estadounidense en el Golfo Pérsico ha elevado la percepción de riesgo entre los inversionistas. Los mercados comienzan a incorporar primas de incertidumbre por riesgo en la estabilidad geopolítica.

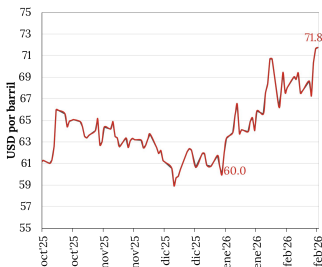
Uno de los canales más visibles del impacto geopolítico es el mercado de commodities. Los precios del petróleo han repuntado (Gráfica 2) ante el temor de que una eventual escalada afecte el tránsito por el Estrecho de Ormuz, por donde circula cerca del 20% del comercio mundial de crudo. Aunque por ahora no se han producido interrupciones directas, la sola posibilidad de bloqueos o ataques a infraestructuras energéticas ha sido suficiente para impulsar los precios. Mientras tanto, metales preciosos como el oro han ganado atractivo como activos refugio, reflejando la búsqueda de protección ante escenarios de mayor volatilidad. Creemos que las cadenas de suministro podrían verse nuevamente tensionadas si se encarecen los fletes o se reducen los flujos comerciales en la región.

Segundo, hay incertidumbre respecto a la decisión de la Corte Suprema de EE. UU. En principio, esta invalidaría una serie de aranceles globales de la administración de Trump bajo argumentos de emergencia económica (IIEPA, por sus siglas en inglés). Estas tarifas afectan importaciones provenientes de varios países, con una base cercana al 10% y recargos que en algunos casos alcanzaban hasta el 25%, especialmente sobre bienes procedentes de China, México y Canadá. Más que todo, los gravámenes impactaban insumos industriales, manufacturas y bienes intermedios. Con el fallo, estos aranceles quedan sin sustento legal, lo que implicaría que las compañías reajusten sus estructuras de costos y cadenas de suministro. Ahora bien, conviene mencionar que algunos aranceles seguirían vigentes. Por ejemplo, en el caso colombiano, los aranceles impuestos bajo la Ley de Comercio, en particular los aplicados a productos como el acero y el aluminio, conservan plenamente su respaldo legal.

Gráfica 1: Indicador de incertidumbre comercial



Gráfica 2: Precio del petróleo Brent

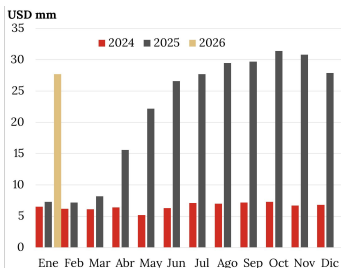


En el frente fiscal, el panorama se torna cada vez más desafiante para EE. UU., en un contexto marcado tanto por el aumento del gasto en defensa asociado a las tensiones geopolíticas como por las implicaciones del reciente fallo. De un lado, las expectativas de un mayor gasto militar, aunque han impulsado las valoraciones de empresas vinculadas a armamento y servicios estratégicos, presionaría los presupuestos fiscales y desplazaría recursos destinados a inversión productiva. Por otro lado, la decisión de la Corte Suprema abre la puerta a reembolsos masivos a empresas importadoras. El fallo de la Corte Suprema deja en riesgo más de USD 175 mil millones (0.6% del PIB) en ingresos por aranceles recaudados bajo la ley IIEPA, equivalente al 60% de los aranceles actuales impuestos a las importaciones estadounidenses (Gráfica 3). Este monto podría tener que ser reembolsado por el Tesoro si las empresas afectadas presentan demandas para recuperar lo pagado. Lo complicado del asunto es que las compañías deberán definir cómo distribuir estos reembolsos sin vulnerar las normas de precios de transferencia, lo que incrementa el riesgo de litigios y ajustes tributarios.

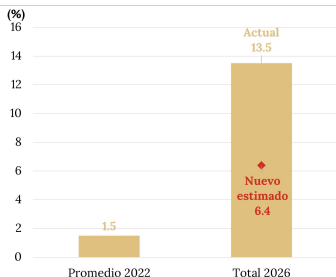
A la fecha, los efectos macroeconómicos del fallo aún son inciertos, especialmente por los anuncios recientes y la falta de claridad sobre su implementación. La administración reaccionó con rapidez: el presidente Donald Trump anunció un arancel global del 15% por cinco meses, amparado en la Sección 122 de la Ley de Comercio. Mientras tanto, el Ejecutivo deberá evaluar nuevas alternativas para sostener su estrategia comercial, ya sea solicitando facultades especiales al Congreso o promoviendo una iniciativa legislativa que respalde formalmente estas medidas. En principio, la situación abre interrogantes sobre el rumbo de la política comercial y las posibles reacciones políticas tanto internas como externas. Se estima que por efectos del fallo la tasa arancelaria efectiva caiga el 13.5% a 6.4% (Gráfica 4), según datos de Tax Foundation. Además, aunque podría aliviar parcialmente las presiones sobre las cadenas de suministro y los precios de bienes intermedios, la incertidumbre regulatoria y la posibilidad de nuevas tarifas por otras vías legales podrían mantener elevada la volatilidad en los mercados y limitar el efecto desinflacionario esperado en el corto plazo.

En síntesis, durante esta semana los mercados seguirán muy atentos a cualquier señal de escalada o distensión entre EE. UU. e Irán, así como el desarrollo de los anuncios arancelarios. La evolución de los precios del petróleo, las presiones inflacionarias, los costos logísticos y el desempeño fiscal continuarán siendo los principales canales a monitorear.

Gráfica 3: Recaudo de ingresos por aranceles



Gráfica 4: Tarifa arancelaria efectiva



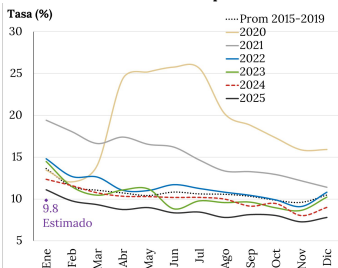
2. Las claves económicas de la semana en Colombia

La economía colombiana avanza durante el primer trimestre de 2026 en un contexto marcado por señales mixtas y por una creciente atención de los mercados a variables clave de corto plazo. Esta semana, el calendario económico es corto, pero conoceremos cifras del mercado laboral, del sector externo y anuncios del entorno regulatorio, todos importantes para seguir definiendo el color de la economía y para las decisiones de los inversionistas.

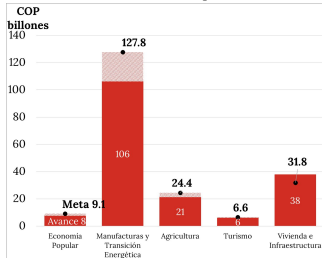
Uno de los focos principales será la publicación del dato de desempleo urbano de enero. Tras cerrar diciembre de 2025 en 7.8%, esperamos un aumento hasta cerca de 9.84 %, aunque por debajo del consenso del mercado, que apunta a 10.6%. Este repunte sugiere una desaceleración en la generación de empleo, asociada más que todo a factores estacionales. El desempleo suele aumentar en enero por temas como la terminación de los contratos temporales de fin de año, la disminución de la actividad comercial tras la temporada navideña y el ingreso de más personas al mercado laboral a buscar empleo. Además, diciembre suele mostrar tasas artificialmente bajas, lo que amplifica el repunte estadístico en enero (Gráfica 5). Además, creemos que el incremento del salario mínimo de 23% pudo incidir en la dinámica del empleo. El ajuste de esa magnitud elevó los costos laborales para las empresas, particularmente en sectores intensivos en mano de obra y con márgenes estrechos, lo que pudo frenar nuevas contrataciones e incentivar informalidad.

Ante la ausencia de otros datos económicos importantes, la atención también estará en el debate de las inversiones forzosas. Creemos que, durante esta semana, el tema seguirá ganando relevancia en la agenda económica. El presidente, Gustavo Petro, ha defendido la medida argumentando que sin estos mecanismos no habría recursos suficientes para atender la emergencia climática, y recordó que las inversiones forzosas existen en Colombia desde 1960. En contraste, la Asobancaria dijo que esta alternativa sería inconveniente, advirtiendo que podría encarecer el crédito entre 50 y 100 puntos básicos y reducir el crecimiento económico en 0.3 puntos porcentuales. Según el gremio, obligar a la banca a asignar recursos sin criterios técnicos podría distorsionar el mercado. Además, sostiene que los compromisos del "Pacto por el Crédito" muestran avances significativos en vivienda e infraestructura, turismo y agro. En efecto, la meta alcanza el 89.6%, sobre los COP \$254.7 billones de desembolsos contemplados (Gráfica 6). A estas advertencias se sumaron seis exministros de Hacienda —Alberto Carrasquilla, José Manuel Restrepo, Juan Carlos Echeverry, José Antonio Ocampo, Juan Camilo Restrepo y Mauricio Cárdenas— para expresar su preocupación por los efectos adversos de las inversiones forzosas sobre el crédito y la economía en general. Más bien, plantearon que existen instrumentos alternativos, como garantías estatales, subsidios focalizados o líneas de redescuento, que permitirían canalizar recursos sin generar distorsiones generalizadas en el mercado financiero. Mientras avanza la discusión sobre el esquema de inversiones forzosas, el Gobierno y el sector financiero sostendrán un encuentro, en donde asistirá el presidente de Asobancaria, así como representantes de Grupo Aval, Bancolombia, Davivienda y Banco Caja Social, con el objetivo de analizar los alcances y posibles implicaciones de la propuesta. Estaremos atentos a lo que se comente al respecto.

Gráfica 5: Tasa de desempleo urbano



Gráfica 6: Avance "Pacto por Crédito"



Calendario Económico Semanal

		Evento	Periodo	Unidad	Previo	Consenso	Acciones y Valores	Tendencia esperada	
Lunes 23 febrero	10:00	US	Órdenes bienes duraderos	Dic F	Var. Mensual (%)	-1.40%	-2.00%	-1.40%	=
	10:00	US	Pedidos de fábrica	Dic	Var. Mensual (%)	2.70%	1.00%	0.00%	↓
	10:00	US	Durables no transportación	Dic F	Var. Mensual (%)	0.90%	0.30%	0.90%	=
	10:30	US	Actividad manuf Fed Dallas	Feb	Indicador	-12	-8.5	-1	↑
	08:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Ene	Indicador	-0.04	-0.2	-0.2	↓
	07:00	MEX	PIB NSA	4T F	Var. Anual (%)	1.60%	1.60%	1.60%	=
	07:00	MEX	Actividad económica IGAE	Dic	Var. Anual (%)	-0.08%	2.86%	2.55%	↑
	07:00	MEX	PIB SA QoQ	4T F	Var. Trimestral (%)	0.80%	0.80%	0.80%	=
	04:00	ALE	Situación empresarial IFO	Feb	Indicador	87.6	88.3	87.5	↓
	04:00	ALE	Expectativas IFO	Feb	Indicador	89.5	90	89.5	=
04:00	ALE	Evaluación actual IFO	Feb	Indicador	85.7	86.2	85.6	↓	
04:00	ITA	IPC UE armonizado	Ene F	Var. Anual (%)	1.00%	1.00%	1.00%	=	
04:00	ITA	IPC UE armonizado	Ene F	Var. Mensual (%)	-1.00%	-1.00%	-1.00%	=	
Martes 24 febrero	10:00	US	Confianza del consumidor del consejo de...	Feb	Indicador	84.5	88	84.5	=
	10:00	US	Inventarios al por mayor	Dic F	Var. Mensual (%)	0.20%	0.20%	0.20%	=
	10:00	US	Índice manufacturero Richmond	Feb	Indicador	-6	-5	-8	↓
	09:00	US	Índice de precios de vivienda FHFA	Dic	Var. Mensual (%)	0.60%	0.30%	0.40%	↓
	06:30	BRA	Balanza cuenta corriente	Ene	USD millones	-3363	-5200	-5600	↓
	07:00	MEX	IPC quincenal	15-feb	Variación	0.17%	0.23%	0.15%	↓
	07:00	MEX	Bi-Weekly Core CPI	15-feb	Variación	0.30%	0.26%	0.20%	↓
	07:00	MEX	IPC quincenal	15-feb	Var. Anual (%)	3.82%	3.89%	3.88%	↑
	02:45	FRA	Confianza de fabricación	Feb	Indicador	105	104	105	=
	05:00	EURO	IPC	Ene F	Var. Anual (%)	1.70%	1.70%	1.70%	=
05:00	EURO	IPC	Ene F	Var. Mensual (%)	-0.50%	-0.50%	-0.50%	=	
05:00	EURO	IPC subyacente	Ene F	Var. Anual (%)	2.20%	2.20%	2.20%	=	
Miércoles 25 febrero	02:45	FRA	Confianza del consumidor	Feb	Indicador	90	90	90	=
	02:00	ALE	PIB SA QoQ	4T F	Var. Trimestral (%)	0.30%	0.30%	0.30%	=
	02:00	ALE	GfK confianza del consumidor	Mar	Indicador	-241	-23	-23.9	↑
	02:00	ALE	PIB NSA	4T F	Var. Anual (%)	0.60%	0.60%	0.60%	=
	02:00	ALE	PIB WDA	4T F	Var. Anual (%)	0.40%	0.40%	0.40%	=
Jueves 26 febrero	08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	21-feb	Miles	206	225	226	↑
	08:30	US	Reclamos continuos	46067	Miles	1869	1860	1836	↓
	06:00	BRA	FGV inflación IGPM	Feb	Var. Mensual (%)	0.41%	-0.60%	0.20%	↓
	07:00	MEX	Tasa de desempleo NSA	Ene	Tasa (%)	2.39%	2.52%	2.69%	↑
	04:00	EURO	Oferta de dinero M3	Ene	Var. Anual (%)	2.80%	2.90%	3.10%	↑
	05:00	EURO	Confianza del consumidor	Feb F	Indicador	-12.2	-12	-12.2	=
	04:00	ITA	Confianza de fabricación	Feb	Indicador	89.2	89.7	89.5	↑
	04:00	ITA	Índice confianza consumidor	Feb	Indicador	96.8	97	97	↑
	19:01	UK	GfK confianza del consumidor	Feb	Indicador	-16	-15	-16	=
	18:50	JAP	Producción industrial	Ene P	Var. Mensual (%)	-0.10%	5.60%	5.00%	↑
Viernes 27 febrero	18:30	JAP	IPC Tokio excl alim fres sa-	Feb	Var. Anual (%)	2.00%	1.70%	2.00%	=
	18:30	JAP	IPC en Tokio	Feb	Var. Anual (%)	1.50%	1.40%	1.70%	↑
	18:50	JAP	Ventas al por menor	Ene	Var. Anual (%)	-0.90%	0.10%	0.20%	↑
	18:50	JAP	Producción industrial	Ene P	Var. Anual (%)	2.60%	5.00%	4.70%	↑
	18:50	JAP	Ventas al por menor	Ene	Var. Mensual (%)	-2.00%	1.50%	1.30%	↑
	00:00	JAP	Índice líder CI	Dic F	Indicador	110.2	109.8	110.2	=
	08:30	US	Demanda final PPI	Ene	Var. Mensual (%)	0.50%	0.30%	0.30%	↓
	09:45	US	PMI Chicago MNI	Feb	Indicador	54	52.5	51.2	↓
	10:00	US	Gasto en construcción	Dic	Var. Mensual (%)	--	0.30%	0.20%	=
	08:30	US	Demanda final PPI	Ene	Var. Anual (%)	3.00%	2.80%	2.70%	↓
08:30	US	IPP sin alimentos y energía	Ene	Var. Mensual (%)	0.70%	0.30%	0.20%	↓	
08:30	US	IPP sin alimentos y energía	Ene	Var. Anual (%)	3.30%	2.90%	3.30%	=	
10:00	COL	Desempleo urbano	Ene	Tasa (%)	7.80%	10.60%	9.84%	↑	
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15	Feb	Var. Mensual (%)	0.20%	0.59%	0.53%	↑	
07:00	BRA	IBGE inflación IPCA-15	Feb	Var. Anual (%)	4.50%	3.88%	4.00%	↓	
06:30	BRA	Deuda neta	Ene	% PIB	65.30%	65.40%	64.30%	↓	
07:00	CLP	Tasa de desempleo	Ene	Tasa (%)	8.00%	8.30%	8.00%	=	
07:00	CLP	Ventas al por menor	Ene	Var. Anual (%)	4.50%	5.50%	5.40%	↑	
07:00	MEX	Balanza comercial	Ene	USD millones	2429.6	2500	2350	↓	
Viernes 27 febrero	02:45	FRA	IPC	Feb P	Var. Anual (%)	0.30%	0.80%	0.60%	↑
	02:45	FRA	PIB QoQ	4T F	Var. Trimestral (%)	0.20%	0.20%	0.20%	=
	02:45	FRA	IPC UE armonizado	Feb P	Var. Anual (%)	0.40%	0.70%	0.80%	↑
	02:45	FRA	PIB	4T F	Var. Anual (%)	1.10%	1.10%	1.10%	=
	02:45	FRA	IPC	Feb P	Var. Mensual (%)	-0.30%	0.50%	0.30%	↑
	02:45	FRA	IPC UE armonizado	Feb P	Var. Mensual (%)	-0.40%	0.40%	0.40%	↑
	03:00	ESP	IPC	Feb P	Var. Anual (%)	2.30%	2.20%	2.20%	↓
	03:00	ESP	IPC UE armonizado	Feb P	Var. Anual (%)	2.40%	2.30%	2.30%	↓
	03:00	ESP	IPC	Feb P	Var. Mensual (%)	-0.40%	0.30%	0.40%	↑
	03:00	ESP	IPC UE armonizado	Feb P	Var. Mensual (%)	-0.80%	0.30%	0.30%	↑
03:00	ESP	IPC subyacente	Feb P	Var. Anual (%)	2.60%	2.60%	2.60%	=	
08:00	ALE	IPC	Feb P	Var. Anual (%)	2.10%	2.00%	2.20%	↑	
08:00	ALE	IPC	Feb P	Var. Mensual (%)	0.10%	0.50%	0.40%	↑	
03:55	ALE	Cambio en desempleo (000s)	Feb	Miles	0.00	2.00	2.00	↑	
08:00	ALE	IPC UE armonizado	Feb P	Var. Anual (%)	2.10%	2.10%	2.30%	↑	
08:00	ALE	IPC UE armonizado	Feb P	Var. Mensual (%)	-0.10%	0.50%	0.50%	↑	
03:55	ALE	Tasa de reclamos de desempleo SA	Feb	Tasa (%)	6.30%	6.30%	6.30%	=	
00:00	JAP	Permisos de construcción	Ene	Var. Anual (%)	-1.30%	-2.10%	-1.70%	↓	

Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

