

Perspectiva Económica Mensual

Perspectiva Febrero de 2026

Investigaciones Económicas | Acciones & Valores

Resumen

- El comienzo de 2026 estuvo marcado por un entorno macroeconómico global en transición, caracterizado por una desaceleración gradual del crecimiento, avances desiguales en el proceso de desinflación y una elevada sensibilidad de los mercados financieros a la información económica. La información macroeconómica global confirmó que la economía mundial cerró 2025 sin disrupciones abruptas, pero con un menor impulso cíclico frente a años previos.
- Tras un mes de enero intenso en materia de decisiones, anuncios geopolíticos y arancelarios y comunicaciones de política monetaria, febrero tiene una agenda más ligera. Como los principales bancos centrales ya decidieron en enero (BCE y BoE el 5 de febrero), el foco de febrero se desplaza hacia la lectura de datos macroeconómicos y su coherencia con las trayectorias de política monetaria.
- En febrero, la geopolítica global seguirá influyendo en la confianza, la inversión y la volatilidad. Será clave los avances en Ucrania, Medio Oriente, Groenlandia, Venezuela y otros factores.
- En Colombia, la publicación del Plan Financiero de 2026 y los nuevos datos de inflación serán importantes para el mercado local.

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%	6,49%	5,08%
Inflación básica (var. anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,54%	6,48%	5,39%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	10,75%	8,25%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	10,21%	7,87%
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	3.616	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

Balance de Riesgos y calendario

En el contexto actual, la economía global registra una buena salud económica. No obstante, persisten tensiones geopolíticas que podrían empañar este panorama.



Como febrero no tendrá reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed), cualquier señal de un repunte inflacionario o fortaleza del mercado laboral estadounidense puede recalibrar las expectativas de los agentes, generando volatilidad en los mercados.



Cualquier escalada de las tensiones geopolíticas o anuncio comercial puede agregar incertidumbre a la economía y presionar las cadenas de suministro, con efecto en los precios de los activos.



Las cifras de inflación de enero serán importantes para evaluar el efecto de indexación en la canasta básica. De concretarse un incremento muy alto, las expectativas de la tasa de interés serían más contractivas. La situación fiscal también será determinante para esto.

LUN	MAR	MIE	JUE	VIE
<p>2</p> <p> Ventas minoristas (mensual - anual) (Dic)</p> <p> PMI manufacturero (ene)</p> <p> PMI manufacturero (ene)</p>	<p>3</p> <p> IPC (mensual-anual) (ene)</p> <p> Variación Desempleo (ene)</p> <p> Índice de inflación IPC-Pipe (Mensual) (Oct)</p> <p> Producción industrial (Anual) (Sep)</p> <p> Importaciones</p> <p> PMI manufacturero (ene)</p> <p> PMI servicios(ene)</p>	<p>4</p> <p> PMI servicios (ene)</p> <p> IPC (mensual - anual) (ene)</p> <p> IPC (mensual - anual) (Ene)</p> <p> PMI servicios (Ene)</p>	<p>5</p> <p> Ventas minoristas (mensual - anual) (dic)</p> <p> Ventas minoristas (mensual - anual) (dic)</p> <p> Decisión de tipos de interés (Feb)</p> <p> Decisión del BCE sobre tipos de interés (Feb)</p> <p> Decisión de tipos de interés (Banco de México)</p> <p> IPP</p>	<p>6</p> <p> exportaciones (dic)</p> <p> Importaciones (Dic)</p> <p> Balanza comercial (Dic)</p> <p> exportaciones (dic)</p> <p> Importaciones (Dic)</p> <p> Balanza comercial (Dic)</p> <p> Tasa de desempleo (Ene)</p> <p> IPC (mensual - anual) (Ene)</p>
<p>9</p> <p> Exportaciones (Ene)</p> <p> Importaciones (Ene)</p> <p> Balanza comercial (Ene)</p> <p> IPC (mensual - anual) (Ene)</p>	<p>10</p> <p> IPC (mensual - anual) (Ene)</p> <p> Ventas minoristas (mensuales - anuales) (Ene) (Dic), PIB (4T2s)</p> <p> IPC (mensual - anual) (Ene), IPP (anual) (Ene)</p>	<p>11</p> <p> IPP (mensual)(Ene)</p> <p> IPC (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> IPC subyacente (Anual) (Mensual) (Ene)</p>	<p>12</p> <p> PIB(Anual, Mensual Trimestral 4T) (Dic)</p> <p> Balanza Comercial (Dic)</p>	<p>13</p> <p> IPC (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> IPC subyacente (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> PIB(Anual, Trimestral 4T) (Dic)</p> <p> Balanza Comercial (Dic)</p> <p> Ventas minoristas (mensual - anual) (dic)</p> <p> Ventas minoristas (Anual) (Dic)</p> <p> EMC y EMMET</p>
<p>16</p> <p> ISE</p>	<p>17</p> <p> IPC (mensual - anual) (Ene)</p> <p> Tasa de desempleo (Dic)</p> <p> Balanza comercial (Dic)</p> <p> Importaciones (Dic)</p> <p> Balanza comercial (Dic)</p> <p> exportaciones (Dic), importaciones (Anual-dic), balanza comercial (Anual-dic)</p>	<p>18</p> <p> IPC (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> IPC subyacente (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> IPC (mensual-anual) (Ene), Inflación (Anual) (Ene)</p> <p> PIB (4T)</p>	<p>19</p> <p> Balanza Comercial (Dic)</p> <p> IPC subyacente (Anual) (Ene)</p> <p> PMI servicios (Feb)</p> <p> PMI manufacturero (Feb)</p>	<p>20</p> <p> IPP (mensual - anual) (ene)</p> <p> ventas minoristas (mensuales - anual) (Ene) (Dic), ventas minoristas subyacente (Mensual - Anual) (Ene)</p> <p> PMI servicios (Feb)</p> <p> PMI manufacturero (Feb)</p>
<p>23</p> <p> IPC (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> IPC subyacente (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> PIB(Anual, Trimestral 4T)</p>	<p>24</p> <p> IPC Subyacente (Feb)</p> <p> PIB (1T)</p>	<p>25</p> <p> PIB (Anual, Trimestral 4T)</p> <p> IPC (Anual) (Mensual) (Ene)</p> <p> IPC subyacente (Anual) (Mensual) (Ene)</p>	<p>26</p>	<p>27</p> <p> PIB (Trimestral 4T)</p> <p> PIB (1T)</p>

Ampliar el análisis del mes por mercados



[Panorama mensual Renta Fija](#)

Tasas altas e incertidumbre fiscal

Esperamos en febrero un escenario de ajuste y búsqueda de equilibrio en la renta fija local. El mercado ya ha comenzado a descontar que las tasas se mantendrán "altas por más tiempo", lo que podría estabilizar los rendimientos de corto plazo cerca del 10.50% - 11.00% mientras se asimila el dato de inflación de enero que se publicará a inicios de mes.



[Panorama mensual Renta Variable](#)

MSCI COLCAP registra un avance récord del 20% en enero de 2026, pero se acota espacio frente a sus precios objetivos

Con ello, el avance del mercado local muestra una convergencia a sus múltiplos históricos más acelerada de lo anticipado, alcanzando un Forward P/E de 11 veces (cercano al 11.6 veces, en promedio histórico). Asimismo, el índice de valoración de la BVC y Fedesarrollo se ubicó en 71.4% en enero de 2026 (20.7 pps por debajo de su nivel de hace un año), lo que indica que una menor proporción de analistas considera que los precios de las acciones subestiman el valor de sus fundamentales.



[Panorama mensual Divisas](#)

Tasa de cambio local en un entorno de carry favorable, pero con límites por riesgo y volatilidad

El peso colombiano enfrenta febrero con soporte por diferenciales de tasas elevados y flujos aún constructivos, pero en un entorno donde la apreciación adicional es cada vez más costosa y frágil. A nivel global, el dólar muestra menor capacidad de actuar como refugio dominante, lo que permite que las estrategias de carry sigan operando; sin embargo, la elevada volatilidad implícita, la dependencia de flujos financieros tácticos y la presencia activa del sector público en la demanda de divisas introducen asimetrías en el balance de riesgos. En este contexto, el escenario central para el peso no es de tendencia marcada, sino de movimiento lateral con episodios de volatilidad, donde el carry sostiene, pero no elimina, la probabilidad de correcciones.

1. Política monetaria en pausa; foco en datos

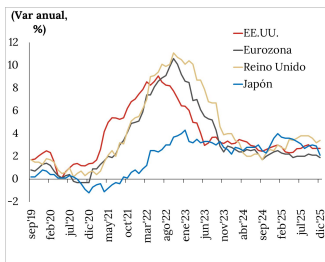
El inicio de 2026 estuvo marcado por un entorno macroeconómico global en transición, en el que confluyen una desaceleración gradual del crecimiento, avances desiguales en el proceso de desinflación (**Gráfica 1**) y una elevada sensibilidad de los mercados financieros a la información económica. Tras un mes de enero cargado de decisiones y señales de política monetaria, febrero tiene una agenda más liviana. Algunos de los principales bancos centrales, incluida la Reserva Federal (Fed) y el Banco de Japón (BoJ), ya definieron el tono en enero, mientras otros como el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra (BoE) se preparan para hacerlo mañana. Así las cosas, el foco de la mayor parte de febrero se desplaza hacia como los datos macroeconómicos siguen puliendo la narrativa de la política monetaria.

En EE. UU., la Fed mantuvo las tasas inalteradas y reafirmó su enfoque dependiente de los datos, enfatizando que cualquier ajuste en la postura monetaria requerirá evidencia clara de una convergencia sostenida de la inflación hacia el objetivo. En Japón, se tomó la misma decisión de no hacer ajustes en tasas de interés y el BoJ reforzó la percepción de que cualquier normalización adicional será gradual y cuidadosamente calibrada, en un contexto donde la inflación y el crecimiento siguen mostrando una dinámica frágil. En Europa, aunque está pendiente la reunión del BCE, el mercado espera que las tasas se mantengan estables. A pesar del impacto desinflacionario del fortalecimiento del euro, el panorama económico de la región sigue siendo estable, hay presiones en los precios de la energía y las tensiones geopolíticas agregan cautela. Finalmente, en el caso del Reino Unido, espera que el emisor mantenga las tasas estables en 3.75%, debido al repunte de la inflación (**Gráfica 2**).

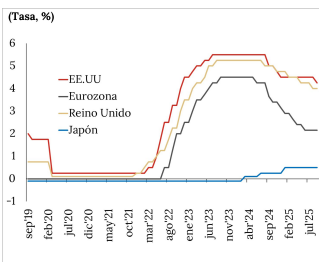
Luego de las decisiones del BCE y el BoE del 5 de febrero, en el resto del mes no se presentan más anuncios relevantes de tasas de interés. Más bien, la atención de los siguientes días se concentra en determinar si la desaceleración del crecimiento se mantiene ordenada, si la inflación en las principales economías avanzadas continúa moderándose de forma consistente y si las condiciones financieras actuales son compatibles con la estabilidad macroeconómica en el corto plazo. De momento, los indicadores de actividad real y las encuestas empresariales apuntan a un crecimiento más contenido, y un proceso de desinflación heterogéneo entre regiones con persistencia en algunos componentes, particularmente en servicios.

Un elemento adicional que ganó relevancia el mes pasado fue la nominación de Kevin Warsh como próximo presidente de la Fed para reemplazar a Jerome Powell en mayo, cuando finalice su mandato. Este anuncio fue interpretado por los mercados como una señal clave en términos de continuidad institucional y credibilidad en la conducción de la política monetaria. La experiencia de Warsh en la crisis de 2008 y su perfil técnico reforzaron la percepción de un enfoque pragmático, aunque más favorable a recortes de tasas que Powell. No obstante, en febrero será importante observar cómo los mercados continúan asimilando esta noticia, especialmente ante posibles nuevos anuncios o señales por parte de Donald Trump.

Gráfica 1: Evolución de la Inflación

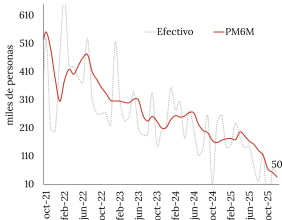


Gráfica 2: Evolución de las tasas de interés

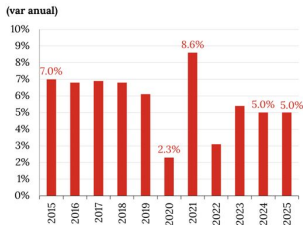


Con esto en mente, los indicadores que se publicarán a lo largo del mes —inflación, mercado laboral, consumo y producción— serán importantes como mecanismo de ajuste de expectativas de la política monetaria. En EE. UU., serán clave para evaluar si la desinflación continúa avanzando sin un deterioro abrupto del mercado laboral. Aunque el ritmo de creación de empleo es más moderado, sigue siendo saludable (**Gráfica 3**). En Europa, los datos de inflación, especialmente del componente de servicios, será importante, dadas las expectativas de bajadas de tasas de interés. En Asia, los índices PMI y los datos de actividad ofrecerán las primeras señales claras sobre el pulso económico de China y su impacto sobre el sentimiento global. Vale la pena recordar que la economía de China creció 5.0% en el 2025 (**Gráfica 4**), cumpliendo la meta oficial pese a la guerra arancelaria con EE. UU. No obstante, persisten desafíos estructurales relevantes. El consumo interno sigue débil, afectado por un mercado laboral menos dinámico y la corrección del sector inmobiliario, que continúa deteriorando la confianza. Además, las presiones deflacionarias dificultan la recuperación de ingresos y márgenes. En este contexto, los datos de febrero serán clave para evaluar la economía china.

Gráfica 3: Nóminas no agrícolas



Gráfica 4: PIB real de China



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS), Bloomberg - Investigaciones Económicas

2. Anuncios geopolíticos serán claves

En enero, el mundo atravesó un periodo de alta tensión y reconfiguración estratégica, marcado por el aumento de las tensiones entre grandes potencias, especialmente por el conflicto en Ucrania, las disputas entre EE. UU. y Europa en torno a Groenlandia, y los movimientos en Oriente Medio que impulsaron sanciones y riesgos en los mercados energéticos. El giro intervencionista de la política exterior estadounidense, incluida la intervención en Venezuela y los ajustes comerciales con socios como India, influyó en la agenda internacional, junto con espacios de diálogo como el Foro Económico Mundial en Davos.

En febrero, el trasfondo geopolítico seguirá siendo un elemento clave para el mercado. Aunque las tensiones comerciales, los conflictos persistentes y la incertidumbre sobre las cadenas de suministro no han derivado en choques abruptos en el corto plazo, siguen condicionando la confianza empresarial y la toma de decisiones de inversión. Por eso mismo, cualquier deterioro inesperado del entorno geopolítico influir en los precios de activos y la volatilidad global.

De momento, creemos importante hacer monitoreo durante el mes a los anuncios relacionados a i) la reanudación de negociaciones de paz entre Ucrania y Rusia, que podría aliviar riesgos en Europa y mover precios energéticos, ii) las negociaciones entre Irán y EE. UU. en Estambul, que también tendría un impacto potencial en los mercados petroleros si se logra algún acuerdo que reduzca el riesgo de interrupciones de suministros, iii) la postura del presidente Donald Trump sobre Canadá y Groenlandia, y ver cómo afecta la estabilidad de las relaciones con esos países, iv) los anuncios arancelarios por parte de EE. UU. como presión contra China y v) las políticas hacia Venezuela, en especial sobre la apertura al sector petrolero, y cómo esto podría traducirse en decisiones comerciales, arancelarias o de seguridad. En general, estas declaraciones y posibles anuncios pueden influir en la percepción del riesgo geopolítico, alterar flujos de inversión y generar volatilidad en los mercados de divisas, acciones, bonos y materias primas.



Los anuncios que dejó enero



8 enero

El DANE reportó que en diciembre de 2025 el Índice de Precios al Consumidor registró una inflación anual de 5.10% y un aumento mensual de 0.27%

20 enero

La Unidad de Regulación Financiera (URF) publicó un proyecto de decreto para modificar el régimen de inversión en activos externos de los fondos de pensiones obligatorias

21 enero

Ecuador anunció la imposición de aranceles del 30 % a productos de Colombia, argumentando una falta de cooperación en materia de seguridad fronteriza. Inicia conflicto entre ambos países

27 enero

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público anuncia que da por concluidas las monetizaciones estructurales. Tras la emisión de USD 4,950 millones, se confirmó que no serán necesarias nuevas colocaciones de bonos globales para cumplir el marco fiscal de 2026, y que cualquier emisión adicional sería únicamente táctica y enfocada en el manejo de la deuda.

30 enero

El Banco de la República sorprendió a los mercados al incrementar en 100 puntos básicos su tasa de interés de referencia, ubicándola en 10.25%, con el objetivo de contener las presiones inflacionarias y el deterioro de las expectativas.

30 enero

La Corte Constitucional suspendió provisionalmente el decreto de emergencia económica del Gobierno.

3 febrero

El presidente Gustavo Petro se reunió con su homólogo estadounidense, Donald Trump, en la Casa Blanca, para discutir temas de seguridad, narcotráfico y comercio

De lo que estaremos atentos en febrero

Publicación del IPC de enero (6 de febrero)

Publicación del PIB del Cuarto trimestre de 2025 (16 de febrero)

Congreso de Tesorería (5 y 6 febrero)

Presentación del Informe de política Monetaria (5 febrero)

Publicación del Plan Financiero 2026

3. Colombia

Durante el tercer trimestre de 2025, la economía colombiana creció un 3.4%, superando las expectativas. Este desempeño fue impulsado por una demanda interna en expansión del 5.0%, sostenida por el consumo privado (4.0%) y el consumo público (15.2%). Aunque la inversión mostró señales positivas, la formación de capital sigue por debajo de niveles prepandemia.

Para finales de 2025, estimamos que el PIB creció un 2.8%, pero el Banrep advierte sobre la existencia de una brecha del producto positiva que se mantendrá durante todo 2026. Esto significa que la demanda está por encima de lo que la economía puede producir de forma sostenible, lo que genera presiones inflacionarias y una ampliación del déficit comercial, ya que las importaciones crecen a un ritmo mucho mayor que las exportaciones de carbón y petróleo, las cuales se han estancado.

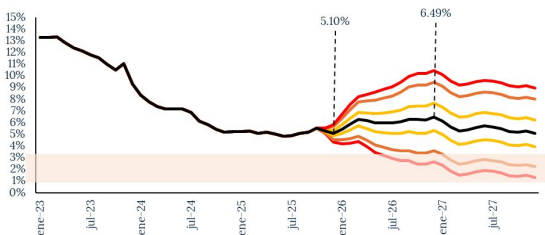
A nivel internacional, las condiciones financieras se han moderado tras el inicio de recortes de tasas por parte de la Fed, que las ubicó entre 3.50%-3.75% en diciembre de 2025. Esperamos que desciendan a 3.00%-3.25% a finales de 2026.

No obstante, Colombia enfrenta un escenario particular: mientras las primas de riesgo en otras economías emergentes han disminuido, la de Colombia se ha visto presionada al alza por el deterioro fiscal interno. A esto se suma la incertidumbre por tensiones geopolíticas globales y conflictos comerciales recientes con socios como Ecuador.

A finales de 2025, la inflación total se situó en un 5.1%, cifra que, aunque cercana a lo proyectado, esconde un comportamiento preocupante en la inflación básica. Esta última aumentó de forma inesperada hasta el 5.0%, impulsada por una demanda interna robusta que excede la capacidad productiva del país, costos laborales crecientes y una indexación persistente en los arriendos. El factor disruptivo fue el incremento del 23.2% en el salario mínimo legal para 2026, un aumento muy superior a las cifras históricas y a la productividad lograda por la fuerza laboral que obliga a revisar al alza las proyecciones de precios. En consecuencia, esperamos que la inflación total y básica cierren 2026 en 6.5%, postergando la convergencia hacia la meta del 3% hasta finales de 2027 (Gráfica 5).

Consideramos que la inflación de servicios tiende a ser inercial. Con un mercado laboral que se mantiene "apretado" (desempleo en el 8.7%), la presión sobre los costos laborales reales amenaza con postergar la convergencia inflacionaria hasta 2027. Además, los costos no salariales: la reciente reforma laboral y la reducción de la jornada laboral actúan como multiplicadores de costos. Esto reduce el margen de maniobra de las empresas para absorber el aumento salarial, forzando un traslado directo al consumidor final.

Gráfica 5: Senda de Inflación



3. Colombia

Recientemente, la decisión de la Junta Directiva del Banco de la República de elevar la tasa de intervención al 10.25% no es solo observada como un ajuste técnico sino como una batalla contra el desanclaje de las expectativas de inflación, que han saltado al 6.19% para el cierre de año, muy lejos de la meta del 3%. El factor determinante en este cambio de postura ha sido el incremento del 23.2% en el salario mínimo, un ajuste que actúa como un "shock" de oferta que se transmite rápidamente a los precios de los servicios y arriendos, sectores que ya mostraban una rigidez preocupante.

En esta línea, esperamos que el rápido actuar del emisor pueda contener la espiral alcista de las expectativas de inflación y que pueda ser suficiente con otros 50-100 pb de incremento en la tasa de política monetaria para encausar la inflación al rango meta; en este frente, parece que los mercados descuentan incrementos superiores que, de materializarse, comprometerían seriamente la actividad económica en el 2S26 y en 2027.

Alarma Fiscal por los cálculos del déficit

Mientras el Banrep pisa el freno, la política fiscal parece acelerar en sentido contrario. Colombia enfrenta hoy lo que calificamos como una "crónica de una crisis fiscal anunciada". El déficit fiscal para 2025 se estima en un 6% del PIB, el nivel más alto en medio siglo (excluyendo la pandemia). La sostenibilidad fiscal por ende está bajo asedio con un gasto público que ha crecido cinco veces más rápido que los ingresos. Esta divergencia ha disparado el costo de financiamiento soberano; hoy, la nación paga tasas de entre el 13% y 14% por su deuda, casi el doble que hace una década. Esta "prima de riesgo país" no es solo un dato para los operadores de bonos; es un ancla que encarece el crédito hipotecario y empresarial, limitando el crecimiento del crédito a un modesto 2%, insuficiente para catalizar una reactivación real.

