

Informe Económico

Mensual

Perspectiva julio de 2026

Resumen

- Tras la reunión de junio, la Fed reafirmó un tono más contractivo mediante un dot plot más hawkish y mayores proyecciones de inflación. Bajo el liderazgo de Kevin Warsh, el banco central prioriza una política dependiente de los datos, mientras la resiliencia de la economía y los riesgos energéticos mantienen abierta la posibilidad de nuevos incrementos de tasas durante el segundo semestre. Además, algunos bancos desarrollados como el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, decidieron subir tasas de interés ante las presiones inflacionarias.
- Julio será un mes para validar el nuevo escenario de política monetaria global. Las decisiones de junio confirmaron que los principales bancos centrales han vuelto a priorizar el control de la inflación, incluso a costa de un menor crecimiento económico. La combinación de una economía global resiliente, mercados laborales sólidos y riesgos geopolíticos que mantienen la incertidumbre sobre los precios de la energía respalda un escenario de tasas altas por más tiempo. En este contexto, los datos de inflación y actividad económica serán determinantes para establecer si el endurecimiento monetario observado en junio marca el inicio de una nueva fase más contractiva durante el segundo semestre de 2026.
- En Colombia, proyectamos una inflación mensual del 0.35% en julio (6.23% anual), previendo que superará el 7.0% en diciembre por los efectos de El Niño. En contraste, la actividad productiva muestra un piso favorable con un estimado del ISE de mayo en 2.9% y un repunte en la confianza empresarial tras los resultados electorales. El foco crítico es la encrucijada fiscal expuesta por el CARF, que advierte un déficit insostenible del -7.4% del PIB y una deuda histórica del 61% para 2026. Ante esto, el gobierno entrante debe ratificar su mensaje de austeridad mediante un recorte inmediato al presupuesto de 2026 y una reconfiguración drásticamente el proyecto de 2027.

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%	2,65%	2,48%	2,38%
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%	7,11%	5,07%
Inflación básica (var.anual %, fin de periodo)	3,40%	1,39%	2,84%	9,23%	8,81%	5,75%	5,54%	7,00%	5,39%
Tasa Banrep (tasa, fin de periodo)	4,25%	1,75%	3,00%	12,00%	13,00%	9,50%	9,25%	12,50%	10,75%
IBR mensual nominal (tasa, fin de periodo)	4,11%	1,71%	2,97%	11,23%	12,08%	8,99%	8,91%	13,42%	11,67%
Balance fiscal GNC (% PIB)	-2,46%	-7,79%	-6,97%	-5,30%	-4,20%	-6,80%	-6,40%	-7,00%	-6,50%
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	-17.000	-18.000
Balance en cuenta corriente (% PIB)	-4,58%	-3,42%	-5,60%	-6,26%	-2,70%	-1,80%	-2,40%	-3,00%	-3,10%
Tasa de cambio (USD/COP, promedio)	3.282	3.696	3.747	4.248	4.328	4.074	4.051	3.549	3.565
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

Balance de riesgos y calendario

En julio, la atención de los mercados estará centrada en validar el nuevo escenario de política monetaria, en un contexto donde la inflación, la geopolítica y la actividad económica seguirán condicionando las expectativas para el segundo semestre. En Colombia, el proceso de empalme entre el gobierno saliente y el entrante será un foco adicional de atención para los inversionistas.

01

Una ruptura del cese al fuego o nuevas afectaciones sobre el suministro energético podrían impulsar nuevamente los precios del petróleo y del gas, reactivando presiones inflacionarias globales y deteriorando las perspectivas de crecimiento.

02

Si los datos de inflación en EE. UU., Europa o Japón continúan sorprendiendo al alza, los mercados podrían comenzar a descontar nuevos incrementos de tasas o un período más prolongado de política monetaria restrictiva, aumentando la volatilidad en los mercados financieros.

03

Una mayor debilidad en indicadores de actividad —particularmente en la Eurozona y Reino Unido— podría intensificar el escenario de estanflación, afectando las perspectivas de utilidades corporativas, el comercio mundial y la confianza de los inversionistas.

04

El proceso de empalme entre el Gobierno saliente y el entrante, junto con los primeros anuncios sobre la conformación del gabinete y los lineamientos de política económica, podría generar episodios de volatilidad en la tasa de cambio, los TES y las primas de riesgo.

LUN	MAR	MIE	JUE	VIE
		1 - PMI Manufacturero (Jun) - IPC (anual-mensual) (Abr) - Actividad Económica (Anual-May)	2 - Tasa de desempleo (May) - Tasa de desempleo (Jun) - Nóminas no agrícolas (Jun) - PMI de servicios (Jun) - PMI Manufacturero (Jun)	3 - PMI Servicios y Compuesto (Jun) - Producción industrial (mensual-anual) (May) - Ventas minoristas (anual-mensual) (May) - Balanza comercial (Jun) - Festividad
6 - PMI Servicios y Compuesto (Jun) - Ventas minoristas, IPP (mensual-anual) (May)	7 - IPC (mensual- anual) (May) - Producción industrial (mensual-anual) (May) - Balanza comercial (May/Jun) - Exportaciones (anual) (May/Jun) - Importaciones (anual) (May/Jun)	8 - IPC, IPP (mensual- anual) (Jun) - Ventas minoristas (anual-mensual) (May) - Exportaciones (anual) (May)	9 - Balanza comercial (May) - Exportaciones (anual) (May) - Importaciones (anual) (May) - IPC (mensual- anual) (Jun)	10 - IPC (mensual- anual) (Jun) - Producción industrial (mensual-anual) (Mar)
13 - Festividad - Producción industrial (mensual) (May)	14 - IPC (mensual- anual) (May) - Balanza comercial (Jun) - Exportaciones (anual) (Jun) - Importaciones (anual) (Jun) - PIB (anual-trimestral) (2T) - Ventas minoristas (anual) (Jun)	15 - IPC (mensual- anual) (Jun) - Producción industrial (mensual) (May) - IPP (mensual- anual) (May) - Índice de producción inds. (anual) (May), EMC, EMMET	16 - Balanza comercial (May) - IPC (mensual- anual) (Jun) - Ventas minoristas (anual-mensual) (Jun) - PIB, Producción manufacturera (mensual-anual) (May)	17 - IPC (mensual- anual) (Jun) - Producción industrial (mensual) (Jun)
20 - Festividad - IPP (mensual-anual) (May)	21 - Tasa de desempleo (May) - Ventas minoristas (anual-mensual) (May) - Balanza comercial (May), Importaciones (anual) (May), PIB (anual-trimestral) (2T), ISE - Balanza comercial (Jun) - Exportaciones (anual) (Jun) - Importaciones (anual) (Jun)	22 IPC, IPP (anual-mensual) (Jun)	23 - IPC (Jul) - IPC (mensual- anual) (Jun) - PMI Manufacturero y servicios (Jul) - Decisión de tipo de interés (Jul)	24 - PMI Manufacturero, servicios y compuesto (Jul) - Ventas minoristas (anual-mensual) (Jun) - Tasa de Desempleo (Jun)
27 Balanza comercial (Jun)	28 - IPC (anual-mensual) (Jun) - Ventas minoristas (anual) (Jun) - Tasa de desempleo (2T) - Balanza comercial (Jun)	29 Decisión de tipo de interés	30	31 Decisión de tipo de interés (Ago)

Ampliar el análisis del mes por mercados



Panorama mensual Renta Fija

Encrucijada Fiscal y Política en Colombia

Tras un rally de más de 200 pb durante el mes de junio en el mercado local el mes de julio inicia con preocupaciones por las tensiones geopolíticas y el efecto inflacionario que supone, lo que advierte de eventuales cambios en las posturas de la banca central. Tras el deslumbrante avance de los precios de las tecnológicas el sentimiento de riesgo ha girado para promover una rotación que abre posibilidades a las compras del belly de las curvas soberanas de referencia.



Panorama mensual Renta Variable

Tras la elección presidencial en Colombia, mercado valora nuevamente fundamentales y termina *rally* electoral

A nivel individual, mantenemos a PF Grupo Sura como el principal activo destacado, teniendo en cuenta que transa por debajo de su P/E promedio histórico de los últimos 5 y 10 años, ofrece resiliencia ante un entorno de tasas de interés altas y mantiene un spread frente a su acción ordinaria. Asimismo, en el frente de infraestructura y materiales, el cambio de ciclo político representa un catalizador estructural para emisores que mantienen un alto nivel de rezago fundamental. Esto fortalece las perspectivas de reactivación de proyectos de infraestructura, concesiones viales y nuevas obras civiles que benefician al perfil financiero de emisores como Corficolombiana y Grupo Argos.



Panorama mensual Divisas

Julio será una prueba de validación para el nuevo rango bajo del USD/COP

Aunque el peso conserva soporte por carry, CDS comprimido y expectativa de una nueva subida de BanRep, el entorno global volvió a ser menos benigno por un DXY cerca de 101 puntos, tasas altas en EE.UU. y mayor riesgo geopolítico; además, el spot bajo COP\$3,400 luce exigente frente a valor justo y LatAm, por lo que la continuidad de la apreciación dependerá de nuevas señales fiscales, monetarias y de prima soberana que validen una prima excepcional por Colombia.

La lucha contra la inflación global

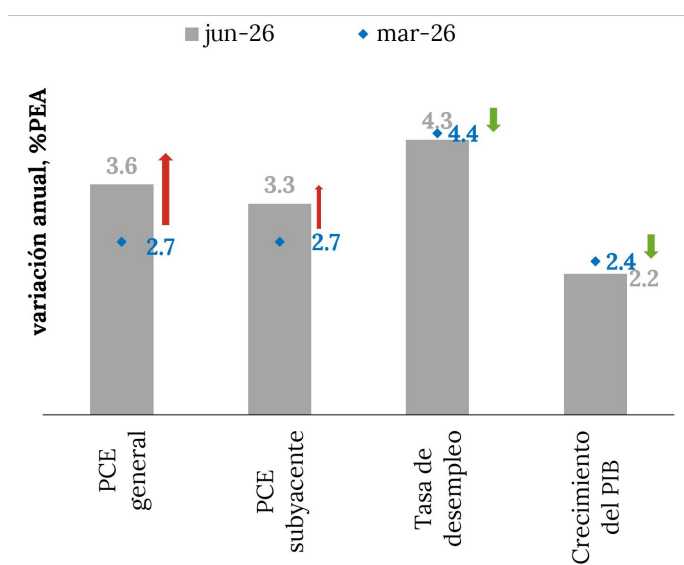
Julio comienza con un cambio importante en la narrativa de política monetaria mundial. Si durante el inicio de año la discusión se concentraba en cuándo iniciarían los recortes de tasas, tras las reuniones de junio el mensaje de los principales bancos centrales fue muy diferente: la prioridad vuelve a ser contener la inflación, aun cuando el crecimiento económico muestre señales de moderación. El incremento de los precios de la energía derivado de la coyuntura geopolítica en Medio Oriente, junto con la resiliencia de la demanda interna en varias economías desarrolladas, llevó a que las autoridades monetarias adoptaran un tono considerablemente más restrictivo del esperado por el mercado.

En **EE. UU.**, la reunión de junio de la Reserva Federal (Fed) dejó uno de los mensajes más relevantes del año. Tal como anticipaba el mercado, el Comité mantuvo la tasa de interés estable, pero la verdadera sorpresa provino de la actualización de las proyecciones económicas y del dot plot, que mostró un sesgo claramente más *hawkish* (contractivo) frente a marzo (**Gráfica 1**). Los miembros del FOMC revisaron al alza sus previsiones de inflación y redujeron ligeramente las de crecimiento, reflejando un escenario donde el choque energético prolongará el proceso de convergencia hacia la meta del 2%. Las proyecciones también evidenciaron una mayor disposición a mantener una política restrictiva e incluso contemplar nuevos incrementos de tasas si la inflación continúa sorprendiendo al alza.

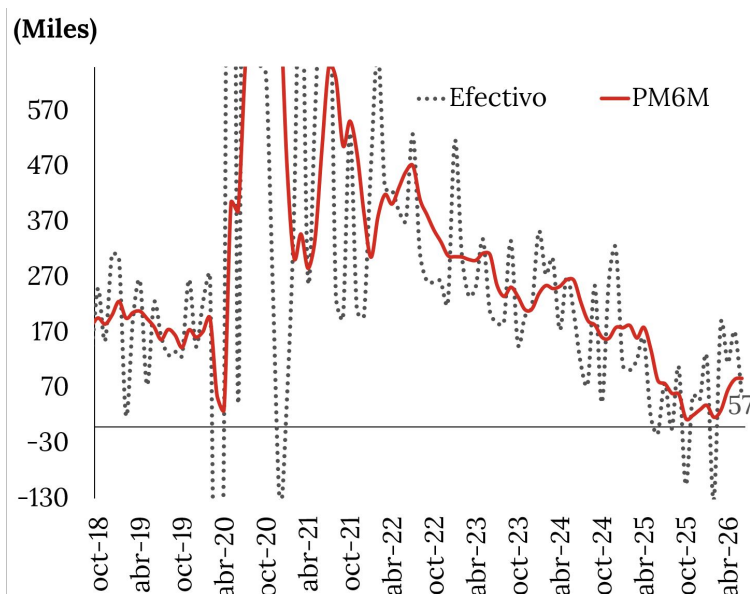
La reunión tuvo además un componente institucional importante al ser la primera presidida por Kevin Warsh, quien sustituyó a Jerome Powell. Warsh optó por eliminar buena parte de la orientación futura (*forward guidance*) de los comunicados oficiales y enfatizó que las decisiones dependerán exclusivamente de la evolución de los datos económicos, una estrategia que podría aumentar la volatilidad de los mercados financieros.

Julio será un mes para validar si la información económica confirma el escenario planteado por la Fed o si los mercados comienzan a descontar un nuevo aumento de tasas durante el tercer trimestre. De momento, aunque el último mes se crearon menos empleos de lo esperado, la economía estadounidense continúa mostrando resiliencia. El consumo privado crece, la inversión empresarial es sólida —especialmente en tecnología e inteligencia artificial— y el mercado laboral permanece todavía ajustado (**Gráfica 2**). Si bien el precio del petróleo corrigió en buena parte de junio, la coyuntura geopolítica es incierta. El fin del cese al fuego vuelve a generar riesgos en el suministro de crudo y, por tanto, en la inflación global.

Gráfica 1. Proyecciones FOMC



Gráfica 2. Nóminas no agrícolas



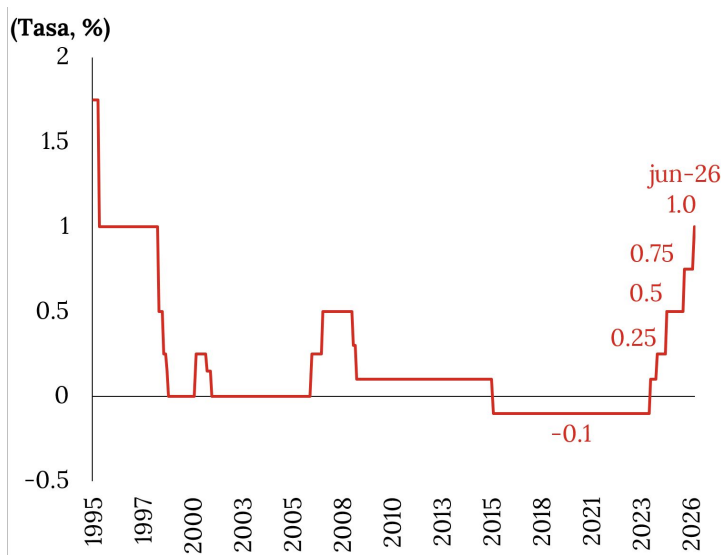
En la **Eurozona**, la reunión de junio confirmó un cambio relevante en el ciclo monetario. El Banco Central Europeo (BCE) decidió incrementar sus tasas de interés en 25 puntos básicos (pbs), convirtiéndose en la primera gran autoridad monetaria desarrollada en responder al nuevo choque inflacionario derivado del encarecimiento de la energía. La decisión estuvo acompañada de una revisión al alza de las proyecciones de inflación para 2026 y 2027, mientras que las estimaciones de crecimiento fueron ajustadas a la baja, reflejando un entorno cada vez más cercano a la estanflación.

La economía europea continúa enfrentando importantes desafíos. Los índices PMI de servicios permanecen en terreno contractivo, la producción industrial sigue mostrando debilidad y la confianza continúa afectada por el aumento de los costos energéticos y las tensiones comerciales internacionales. No obstante, el BCE dejó claro que el deterioro del crecimiento no será suficiente para impedir nuevas acciones si la inflación continúa alejándose de la meta. Aunque los precios del gas natural y del petróleo se moderaron durante junio, han comenzado nuevamente a tener presiones alcistas, poniendo en riesgo la inflación de bienes y servicios, además de incrementar el riesgo de efectos de segunda ronda sobre salarios y expectativas inflacionarias. En este contexto, el mensaje de Christine Lagarde fue inequívoco: preservar la credibilidad del objetivo del 2% constituye la prioridad de la autoridad monetaria, incluso si ello implica mantener una política restrictiva durante un período más prolongado. Aún así, creemos que en julio, el BCE no movería sus tasas, en espera de nuevas señales en los precios y la actividad económica.

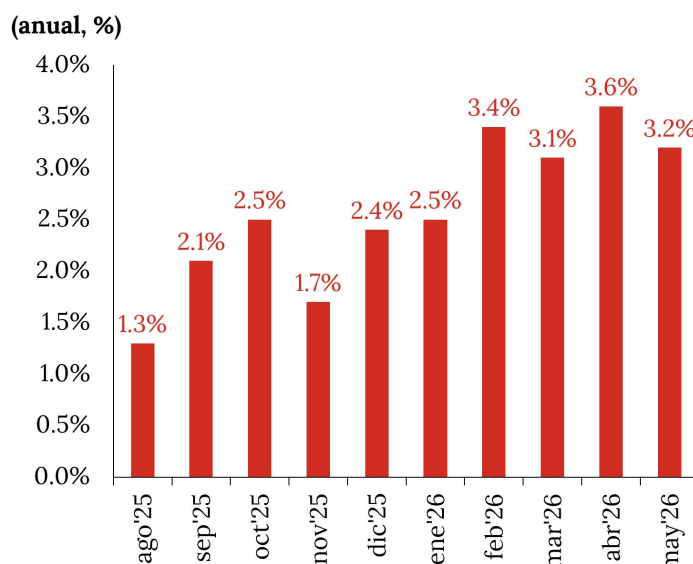
Finalmente, **Japón** continúa consolidando el cambio estructural más importante de política monetaria entre las economías desarrolladas. Tras décadas de tasas cercanas a cero y programas extraordinarios de estímulo, el Banco de Japón (BoJ) incrementó nuevamente su tasa de referencia en junio (**Gráfica 3**) y reiteró que el proceso de normalización continuará mientras la inflación permanezca sosteniblemente por encima del objetivo. El banco reconoció que el fuerte incremento de los precios de la energía ha reforzado las presiones inflacionarias sobre una economía altamente dependiente de las importaciones de petróleo y gas. Aunque el gobierno mantiene programas de subsidios para amortiguar parte del impacto sobre hogares y empresas, estos mecanismos han perdido capacidad para contener el aumento de los costos energéticos.

A ello se suma que, los salarios reales aumentaron (**Gráfica 4**), reforzando la expectativa de que el crecimiento salarial sea sostenible, aunque el repunte de la inflación ha moderado el ritmo de mejora del poder adquisitivo. En este contexto, las expectativas de endurecimiento monetario se mantienen elevadas y el mercado continúa descontando nuevos incrementos de tasas durante el segundo semestre. En particular, en la reunión de julio, no esperamos ajustes en la tasas.

Gráfica 3. Tasa de política monetaria Japón

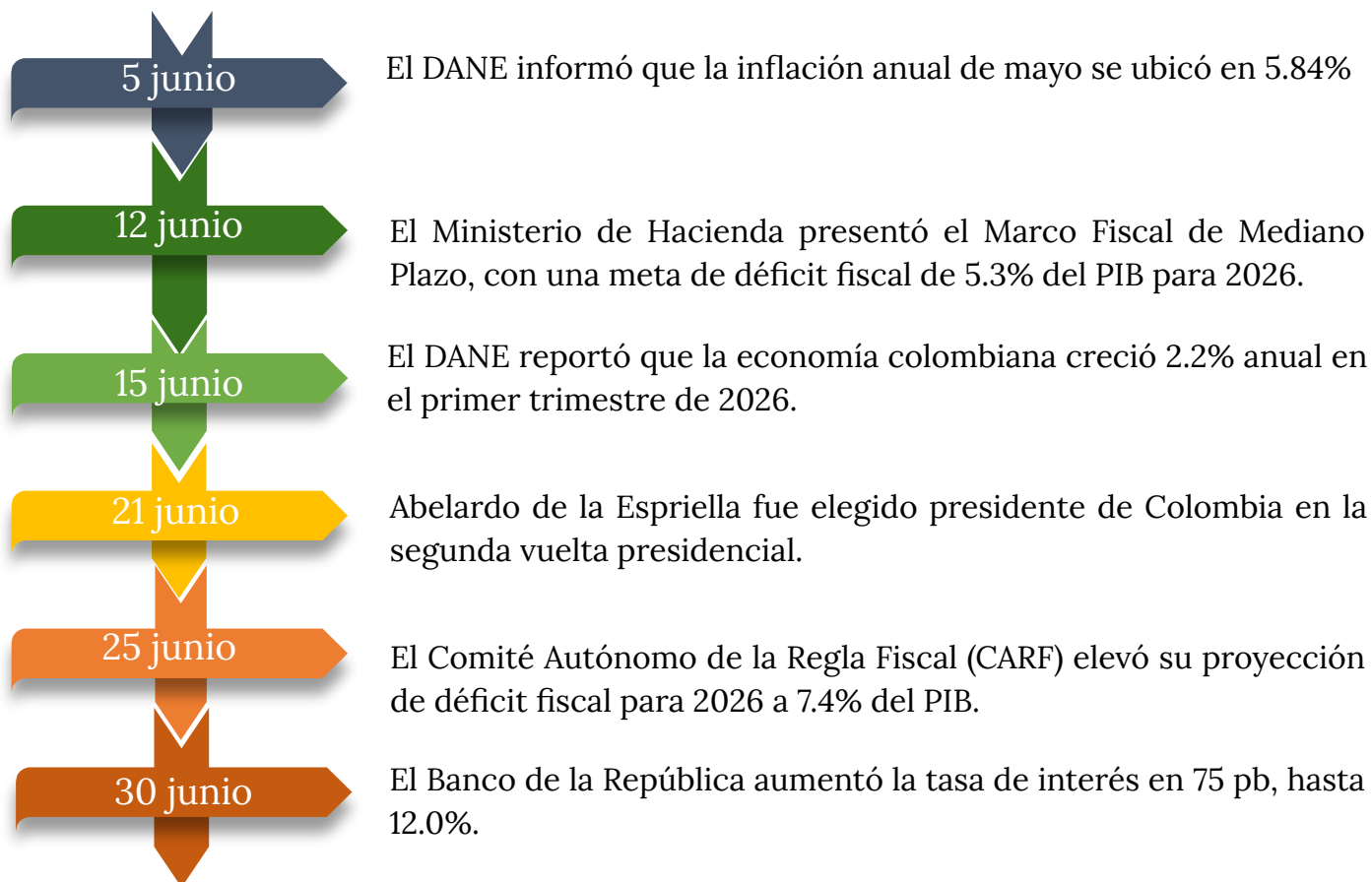


Gráfica 4. Incremento salario mínimo Japón

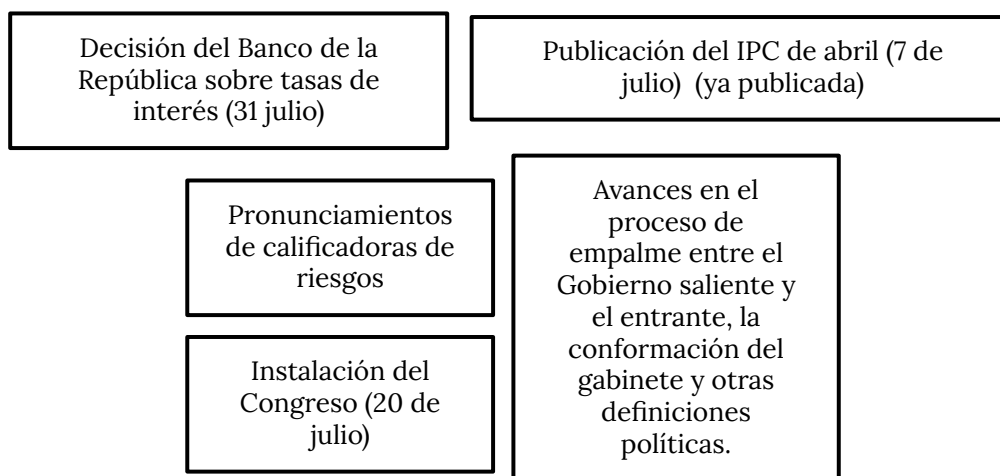




Los anuncios que dejó junio en Colombia



De lo que estamos atentos en julio



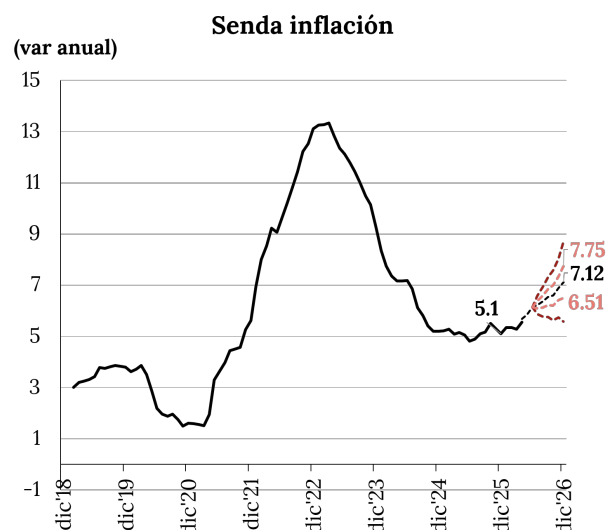
Colombia: En una nueva etapa la economía del país enfrenta grandes desafíos

Precios y Clima: El Riesgo de Estancflación por Choque de Oferta

La dinámica de los precios en el corto plazo mantendrá una rigidez estructural que amenaza con presionar las decisiones de política monetaria durante la transición de gobierno. Para julio, proyectamos una variación mensual del IPC del 0.35%, lo que consolidará la inflación anual en un 6.23%. Sin embargo, el verdadero desafío prospectivo se materializará hacia el cierre de 2026, período en el cual anticipamos que el indicador podría superar levemente la barrera del 7.0%. Este desvío frente a las metas oficiales estará indexado a la consolidación del Fenómeno de El Niño, cuyo impacto en las tarifas energéticas y la cadena de suministro agropecuaria generará un choque de oferta severo. El riesgo implícito es la gestación de un escenario estanflacionario en el 2° semestre de 2026, dado que la desaceleración global y local coincidirá con un encarecimiento de los costos de producción y de los bienes regulados, restando margen de maniobra al Banco de la República para flexibilizar sus tasas en las reuniones de julio y agosto.

Actividad Económica y Confianza: El Vuelco de las Expectativas Empresariales

En contraste con la rigidez de los precios, la actividad productiva muestra un punto de inflexión moderadamente positivo que refleja una reactivación sectorial en el margen. Estimamos que el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) para mayo registre una variación del 2.9% interanual, impulsado por una resiliencia en el sector de servicios y actividades financieras. Este comportamiento inercial se verá potenciado en los meses siguientes por un repunte definitivo en la confianza empresarial tras los resultados de la segunda vuelta electoral. El sector privado percibe el triunfo de la centroderecha como un blindaje a la estabilidad jurídica y un freno definitivo a las reformas más radicales del ejecutivo saliente.



Este cambio en el clima de los negocios ha comenzado a destrabar decisiones de inversión privada que permanecían suspendidas por el riesgo regulatorio; no obstante, la materialización de estos capitales estará fuertemente condicionada a la gobernabilidad que el nuevo gobierno logre consolidar frente al bloque de oposición del Pacto Histórico en el Congreso que se instala este 20 de julio.

El Desafío Fiscal: El Ajuste Inmediato en los Presupuestos 2026 y 2027

La encrucijada más crítica para el cierre de año radica en la sostenibilidad fiscal y la credibilidad macroeconómica de la nueva administración frente a los mercados institucionales. El último informe técnico del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) desnudó una realidad alarmante: el país corre el riesgo de cerrar 2026 con un déficit total del -7.4% del PIB y una deuda neta histórica del 61%. Ante este escenario que el CARF califica de "insostenible", el presidente electo tiene la obligación inmediata de ratificar su mensaje de austeridad con medidas de shock. Esto implica, en primer lugar, firmar un decreto de recorte directo —no de aplazamiento— sobre el presupuesto vigente de 2026 para corregir el desfinanciamiento dejado por la no aprobación de la Ley de Financiamiento. Asimismo, el equipo económico entrante tendrá que reconfigurar drásticamente el proyecto de presupuesto para 2027 que se radica este mes; para cumplir con la meta de balance primario exigida por la ley, el Gobierno deberá viabilizar un ajuste fiscal de magnitudes inéditas, equivalente a 3.7% del PIB (COP\$79.6 billones). Sin este choque de credibilidad presupuestal, el país se expone a una rebaja en las primas de riesgo y a un encarecimiento insostenible de la deuda pública de mediano plazo.

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

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante

✉ lyhz.tovar@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/](#)