



INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



Julio de 2026

INFORME ECONÓMICO
MENSUAL

Julio de 2026



CONTENIDO

Resumen de Mercados.....	2
Colombia.....	3
Mercados Globales.....	4



RESUMEN DE MERCADO

COLOMBIA: La inflación continuó acelerándose y las expectativas aumentaron, en un contexto de riesgos climáticos y geopolíticos, aunque la apreciación del peso podría moderar las presiones importadas. La actividad económica mantuvo un desempeño favorable, impulsada principalmente por actividades terciarias. En materia fiscal, el Gobierno presentó una nueva reforma tributaria y el presupuesto para 2027, ambos rodeados de dudas sobre su viabilidad y financiación, mientras el gobierno electo anunció ajustes y una propuesta alternativa. El Banco de la República mantuvo estable la tasa de política, pero conservó un sesgo restrictivo ante la persistencia inflacionaria y anunció un programa de acumulación de reservas. En los mercados, los TES nominales se desvalorizaron, mientras los UVR, el peso colombiano y la bolsa registraron un comportamiento positivo.

MERCADOS GLOBALES: La economía estadounidense mostró señales mixtas: el mercado laboral perdió dinamismo y la inflación se moderó, mientras la actividad económica se desaceleró por factores transitorios, con una demanda interna todavía sólida. Las tensiones entre Estados Unidos e Irán continuaron generando volatilidad y riesgos sobre el petróleo y la inflación, pese a que los canales diplomáticos permanecieron abiertos. Los principales bancos centrales mantuvieron sus tasas de interés, pero adoptaron un tono más restrictivo ante la persistencia de las presiones inflacionarias asociadas al choque energético. En los mercados, la renta fija global se desvalorizó y las curvas se empinaron, mientras el dólar se debilitó. La renta variable presentó un desempeño mixto, con presión sobre el sector tecnológico por dudas sobre la rentabilidad de las inversiones en inteligencia artificial.

Indicador	Actual	Anterior
IBR Overnight	11.19	10.54
DTF	10.18	9.91
COLCAP	2,392	2,269
TES 10 Años	12.01	11.78
Tasa de Cambio	3,158	3,415
Petróleo WTI	84.67	69.50

Retornos nominales en moneda origen*		
Activo	Mes corrido	Año corrido
Tesoros 10 años	-2.24%	-4.66%
Oro	0.95%	-6.33%
Grado Inversión EEUU	-0.45%	-0.11%
Renta Fija EEUU	-1.28%	-0.54%
Bonos Gob Global	0.39%	-2.47%
High Yield EEUU	-0.30%	1.54%
Corporativos EM \$	-0.49%	1.15%
Bonos Locales EM	-1.44%	0.90%
Spread Bonos EM	-1.54%	1.26%
Acciones EEUU (S&P)	-0.13%	9.41%
Acciones Europa	-0.34%	9.42%
Acciones Japón	-8.14%	27.86%
Acciones Globales	0.08%	11.33%
Acciones EM	-3.31%	18.62%
Monedas EM	-0.10%	0.66%
USD/COP	-7.52%	-16.44%
Materias Primas	12.55%	39.66%
Petróleo WTI	21.83%	47.46%
Parte Media TES TF	-0.01%	9.69%
Parte Larga TES TF	-0.10%	12.95%
Parte Larga TES UVR	1.93%	14.31%
COLCAP	5.42%	15.67%
Ecopetrol	9.86%	50.09%
Pf Grupo Sura	-1.35%	8.35%
Pf Bancolombia	10.21%	28.75%
Grupo Argos	-3.50%	2.81%
Nutresa	1.95%	11.35%
Cemargos	3.19%	-10.17%
EXITO	-2.29%	11.83%
ISA	1.36%	22.19%
Corficolombiana	11.05%	12.27%
Davivienda	0.17%	-3.14%

* Julio 31, 2026



INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Julio de 2026

INFLACIÓN Y ACTIVIDAD ECONÓMICA

Durante julio se conoció el dato de inflación correspondiente a junio. La variación mensual fue de 0,39%, ligeramente superior al 0,34% esperado por los analistas. Con este resultado, la inflación anual superó por primera vez en el año el nivel de 6% y se ubicó en 6,14%. Los componentes que más contribuyeron a la inflación mensual fueron Alimentos y Bebidas no Alcohólicas, con una variación de 0,67%, y Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, con un incremento de 0,52%. En términos agregados, los regulados aportaron 6 puntos porcentuales y los bienes contribuyeron con 5 puntos porcentuales. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye alimentos y regulados, alcanzó el 6,04% anual. De acuerdo con la última encuesta de expectativas del Banco de la República, la inflación esperada para el cierre de 2026 aumentó hasta 6,61%, mientras que para 2027 se ubicó en 4,95%. Entre los principales riesgos alcistas se encuentran el fenómeno de El Niño, frente al cual algunos pronósticos contemplan una inflación de al menos 7%, y el posible impacto global de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. En contraste, la apreciación del peso colombiano podría mitigar parte de estas presiones mediante su efecto sobre los precios de los bienes importados.

En cuanto a la actividad económica, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) correspondiente a mayo registró un crecimiento anual de 4,10%. La expansión acumulada entre enero y mayo alcanzó el 2,77%, superior al 1,92% observado en 2025 y al 1,77% de 2024 durante el mismo periodo. Por sectores, las actividades primarias crecieron 0,66% anual y las secundarias avanzaron 0,47%. Las actividades terciarias continuaron siendo el principal motor de la economía, con una expansión anual de 5,36%.

FINANZAS PÚBLICAS

El Gobierno radicó una nueva reforma tributaria con la intención de recaudar COP 21,8 billones en 2027. La propuesta incluiría aumentos en los impuestos al patrimonio y a la renta, la eliminación de algunas exenciones del IVA y la creación de nuevos gravámenes sobre los licores.

También se presentó el proyecto de Presupuesto General de la Nación para 2027, por COP 575,6 billones, equivalentes al 27% del PIB. El gasto de funcionamiento ascendería a COP 367 billones, el servicio de la deuda a COP 118 billones y la inversión a COP 90 billones. Sin embargo, la Contraloría advirtió que al presupuesto le harían falta COP 30,2 billones en ingresos para garantizar su financiación.

En medio del acuerdo entre el gobierno electo y CAF por USD 9.000 millones, destinado a financiar el desarrollo económico del país durante los próximos cuatro años, el ministro de Hacienda designado, Miguel Gómez Martínez, aseguró que el proyecto de reforma tributaria debería archivers. Asimismo, anunció que en septiembre se presentaría una nueva iniciativa, después de implementar un plan de austeridad.

TASAS DE INTERÉS

En julio se realizó la última reunión de política monetaria del Banco de la República con la participación del ministro de Hacienda del gobierno saliente. El mercado esperaba un incremento de entre 50 y 75 puntos básicos, debido a la persistencia de las presiones inflacionarias y al aumento de las inflaciones implícitas. Sin embargo, en una votación dividida de cuatro a tres, la Junta Directiva mantuvo la tasa de política monetaria en 12%. Los tres miembros disidentes votaron por incrementarla en 50 puntos básicos. La rueda de prensa enfatizó los factores que podrían mantener las presiones inflacionarias al alza. Entre las razones para mantener la tasa se destacó la significativa apreciación del peso colombiano, incluso frente a monedas comparables. Según el comunicado, esta evolución obedecía a una combinación de factores externos e internos y contribuía a mitigar las presiones inflacionarias. No obstante, la Junta no descartó nuevos aumentos. La pausa permitiría evaluar el comportamiento del entorno interno y externo antes de la siguiente decisión, programada para septiembre. Por lo tanto, la política monetaria mantiene un sesgo hacia una mayor restricción. Según la última encuesta de expectativas, la tasa terminal del ciclo se ubicaría en 12,50%, por lo que podría estar cerca de alcanzar su nivel máximo.

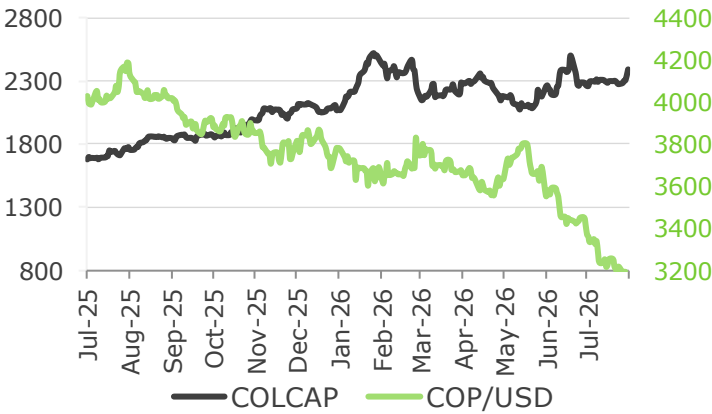
En la reunión también se anunció un programa de acumulación de reservas internacionales por hasta USD 4.000 millones, con el objetivo de fortalecer la liquidez externa del país. Las compras se realizarán mediante subastas de opciones put de acumulación, que podrán ejercerse cuando la TRM se encuentre por debajo de su promedio móvil de los veinte días hábiles anteriores. Este mecanismo fue utilizado en 2024 y permitió acumular cerca de USD 1.500 millones. El gerente del Banco aclaró que el programa no busca influir sobre la moneda, sino aprovechar los bajos niveles de la tasa de cambio para fortalecer las reservas. También mencionó la posibilidad de esterilizar las compras de dólares.

COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS

Los activos locales presentaron un comportamiento mayoritariamente positivo durante julio. La curva de TES a tasa fija registró un desempeño negativo transversal, después de las valorizaciones de junio. En promedio, las tasas aumentaron 19 puntos básicos, con los mayores movimientos en la parte media de la curva, mientras que la parte larga se desvalorizó en menor magnitud. Los TES denominados en UVR mostraron un desempeño favorable, con una reducción promedio de 13 puntos básicos en sus tasas, aunque las referencias con vencimiento en 2027 y 2035 registraron leves desvalorizaciones. El peso colombiano fue la moneda de mayor valorización de la región. La tasa de cambio disminuyó 7,5% y cerró en COP 3.158 por dólar, después de ubicarse temporalmente por debajo de COP 3.100. Este comportamiento estuvo respaldado inicialmente por la expectativa de un aumento de tasas del Banco de la República, aunque finalmente no se materializó. La moneda también recibió apoyo de los nombramientos del nuevo gabinete, las alianzas del gobierno electo y la recuperación de los precios del petróleo ante la intensificación de las tensiones en Medio Oriente. Finalmente, el índice MSCI COLCAP aumentó 5,4% y cerró en 2.392 puntos, favorecido por el sentimiento positivo asociado con el cambio de gobierno y por una mejor percepción sobre Ecopetrol, respaldada por el incremento de los precios del petróleo y las expectativas de mayores ingresos y utilidades.

Colombia					
Cifras Económicas					
	Anterior		Actual		
% PIB Trim	Dec/25	2.00	Mar/26	2.20	
Prod Ind	Apr/26	1.70	May/26	-0.40	
Vent x menor	Apr/26	14.88	May/26	11.70	
Conf Consum	May/26	17.80	Jun/26	24.30	
Desempleo	May/26	8.02	Jun/26	8.00	
Infl anual	May/26	5.84	Jun/26	6.14	
% BanRep	Jun/26	12.00	Jul/26	12.00	

Indicadores del Mercado Financiero					
	Dec/25	Apr/26	Jun/26	Jul/26	
COLCAP	2,068.0	2,178.0	2,269.1	2,392.1	
COP/USD	3,780.0	3,634.3	3,415.3	3,158.4	
TES 10 años	13.1171	13.3738	12.6024	12.3481	



SKANDIA INVERSIONES



DATOS DE EMPLEO, INFLACIÓN Y ACTIVIDAD ECONÓMICA EN ESTADOS UNIDOS

El mercado laboral estadounidense se desaceleró más de lo esperado: las nóminas no agrícolas sumaron solo 57.000 empleos en junio (vs. 115.000 esperado y 129.000 de mayo), con una revisión a la baja de 74.000 empleos en abril-mayo. El desempleo bajó a 4,2% (vs. 4,3% esperado), pero por una menor participación laboral (61,5%, mínimo desde marzo de 2021), no por fortaleza real. Ocio y hospitalidad lideró las pérdidas (-61.000) por contratación estacional débil, mientras servicios profesionales, asistencia social y salud sostuvieron las ganancias. Los salarios avanzaron en línea con lo esperado (0,3% m/m, 3,5% a/a).

En inflación, la distensión en Medio Oriente permitió una moderación mayor a la anticipada: el IPC cayó 0,4% mensual (mayor caída desde abril de 2020), llevando la anual de 4,2% a 3,5% (vs. 3,8% esperado). El motor fue la energía (-5,7%, gasolina -9,7%). La subyacente también sorprendió a la baja, de 2,9% a 2,6% anual, por menores precios de seguros vehiculares, comunicaciones y vehículos usados. El PCE —medida preferida de la Fed— confirmó la tendencia: el general bajó de 4,1% a 3,7% anual y el núcleo de 3,4% a 3,3%, ambos en línea con el consenso, con la energía como principal explicación (-5,9% m/m).

La primera estimación del PIB del segundo trimestre mostró una desaceleración a 1,5% anualizado (vs. 2,1% esperado y 2,1% del 1T). Sin embargo, la moderación obedeció a factores puntuales —ampliación del déficit comercial y reducción de inventarios— más que a debilidad de fondo: la demanda interna fue sólida, con el consumo acelerando a 3,2% (desde 0,5% en el 1T), impulsado por mayores devoluciones de impuestos y el gasto de hogares de altos ingresos beneficiados por la valorización de activos. La inversión en infraestructura de IA también sostuvo el dinamismo. El principal riesgo hacia adelante es la reanudación de las hostilidades con Irán.

NEGOCIACIONES ESTADOS UNIDOS–IRÁN

Julio fue volátil. El memorando del 17 de junio había extendido el cese al fuego 60 días y abierto negociaciones sobre Ormuz, el programa nuclear y sanciones, con avances moderados en Doha el 1 de julio. Sin embargo, entre el 7 y 9 de julio se dio un nuevo intercambio de ataques —EE.UU. golpeó cerca de 170 objetivos, la mayor amenaza al memorando—, llevando a Trump a declarar terminado el cese al fuego el 10 de julio, aunque manteniendo el canal de diálogo abierto. A mediados de mes la retórica se endureció (Trump evaluó un "ataque masivo"), mientras mediadores regionales (Catar, Egipto, Pakistán, Omán) impulsaban sin éxito una nueva tregua de diez días. Hacia fin de mes se observó una pausa de facto, aunque Irán insiste en que solo negocia con Omán el tránsito por el estrecho, no directamente con Washington. La combinación de fricción militar y diálogo abierto —seis meses sin resolución— mantiene un riesgo bidireccional sobre el petróleo y la inflación de EE.UU.

DECISIONES DE BANCOS CENTRALES

La Fed mantuvo su tasa en 3,50%-3,75% por quinta reunión consecutiva, pero con una votación dividida (9-3) que marcó la primera disidencia conjunta desde 2016: tres presidentes regionales pidieron subir 25pb ante la inflación persistente, señal de una postura internamente más hawkish de lo que sugiere el "hold". El mercado descuenta dos alzas hacia fin de año.

El BCE también mantuvo tasas (depósito en 2,25%) tras el alza sorpresiva de junio, pero Lagarde enfatizó que la pausa es táctica, no el fin del ciclo, con el petróleo de nuevo sobre USD 95. El BoE sostuvo su tasa en 3,75% con una votación aún más restrictiva que la de junio (6-3, con un tercer disidente sumándose a favor de subir), reflejando riesgos inflacionarios al alza por la energía. El BoJ mantuvo su tasa en 1,00% (8-1) tras su alza de junio al nivel más alto desde 1995, pero proyectó que la inflación núcleo estará "claramente por encima" de 2% desde septiembre, por traspaso salarial, petróleo y depreciación del yen —lo que coincidió con una intervención cambiaria coordinada entre Japón y EE.UU. ante la debilidad de la moneda.

En conjunto, los cuatro bancos centrales optaron por pausas, pero con tonos internos crecientemente restrictivos: el denominador común es que el shock energético del conflicto Irán-EE.UU. ha elevado el riesgo inflacionario justo cuando varios de ellos evaluaban continuar flexibilizando.

COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS

Consistente con este sesgo más hawkish de los bancos centrales, la renta fija se desvalorizó: los Tesoros subieron en promedio 23pb, con empinamiento de curva. El dólar se depreció 1,3% globalmente (DXY en 99,91), con el yen como la divisa desarrollada más apreciada (+3,2%, USD/JPY ~157) tras la intervención coordinada.

En renta variable, el S&P 500 cayó apenas 0,1% y el Dow avanzó 0,3%, pero el Nasdaq retrocedió 3,2%, reflejando una reactivación de las dudas sobre la sostenibilidad del ciclo de inversión en IA: los inversionistas cuestionaron cada vez más el crecimiento del capex tecnológico sin evidencia suficientemente clara de retorno o demanda, generando una rotación selectiva de capital dentro del propio sector.

Estados Unidos					
Cifras Económicas					
	Anterior		Actual		
% PIB Trim	Mar/26	2.70	Jun/26	2.10	
PMI Manuf	Jun/26	53.3	Jul/26	55.6	
Vent x menor	May/26	1	Jun/26	0.2	
Conf Consum	Jun/26	49.5	Jul/26	55.2	
Desempleo	May/26	4.3	Jun/26	4.2	
Infl anual	May/26	4.2	Jun/26	3.5	
% Fed Funds	Jun/26	3.75	Jul/26	3.75	

Indicadores del Mercado financiero					
	Dec/25	Apr/26	Jun/26	Jul/26	
S&P 500	6,845.5	7,209.0	7,499.4	7,489.7	
Dólar global	98.32	98.06	101.19	99.91	
Tesoro 10 años	4.17	4.37	4.47	4.73	

