



INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

Todo lo que necesitas
saber para tus
decisiones de inversión.



Mayo **de 2026**

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Mayo de 2026



CONTENIDO

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



RESUMEN DE MERCADO

COLOMBIA: La economía colombiana mantiene un crecimiento moderado, sostenido principalmente por el gasto público y algunos componentes del consumo, aunque persisten señales de fragilidad en sectores sensibles a las tasas de interés, como construcción e inversión. La inflación volvió a generar preocupación por su persistencia y por riesgos externos y climáticos que podrían presionar los precios en los próximos meses. En política monetaria, el mercado anticipa tasas aún elevadas, reflejando cautela frente al panorama inflacionario. En el frente fiscal, la alta demanda por deuda interna contrasta con mayores costos de financiación. La incertidumbre electoral siguió influyendo sobre los activos locales, que mostraron un desempeño levemente negativo.

MERCADOS GLOBALES: El entorno global estuvo marcado por mayores señales de estancamiento en Estados Unidos, con inflación persistente, crecimiento moderado y un mercado laboral aún resiliente, aunque con menor presión salarial. Este panorama reduce el margen de la Reserva Federal para relajar su política monetaria y refuerza la expectativa de tasas altas por más tiempo. A nivel geopolítico, las tensiones con Irán y el cierre del Estrecho de Ormuz siguen siendo riesgos centrales por su impacto sobre la energía y los mercados. La cumbre entre Estados Unidos y China dejó avances limitados y varios temas estratégicos sin resolver. Aun así, la renta variable tuvo un desempeño sólido, impulsada por tecnología e inteligencia artificial, mientras la renta fija se debilitó y el dólar se fortaleció.

Indicador	Actual	Anterior
IBR Overnight	10.54	10.53
DTF	10.01	10.10
COLCAP	2,177	2,178
TES 10 Años	13.25	13.13
Tasa de Cambio	3,690	3,634
Petróleo WTI	87.36	105.07

Retornos nominales en moneda origen*		
Activo	Mes corrido	Año corrido
Tesoros 10 años	-0.55%	-2.24%
Oro	-1.68%	5.11%
Grado Inversión EEUU	0.08%	0.21%
Renta Fija EEUU	0.28%	0.48%
Bonos Gob Global	-0.25%	-0.86%
High Yield EEUU	0.46%	1.61%
Corporativos EM \$	0.42%	1.61%
Bonos Locales EM	1.09%	1.93%
Spread Bonos EM	0.82%	2.19%
Acciones EEUU (S&P)	5.15%	10.73%
Acciones Europa	3.05%	6.06%
Acciones Japón	11.88%	31.76%
Acciones Globales	5.16%	12.15%
Acciones EM	9.50%	24.76%
Monedas EM	0.63%	2.05%
USD/COP	1.52%	-2.39%
Materias Primas	-7.61%	37.66%
Petróleo WTI	-16.86%	52.14%
Parte Media TES TF	1.03%	1.09%
Parte Larga TES TF	0.61%	2.63%
Parte Larga TES UVR	1.96%	7.03%
COLCAP	-0.05%	5.27%
Ecopetrol	2.31%	49.25%
Pf Grupo Sura	6.23%	3.07%
Pf Bancolombia	-0.74%	5.40%
Grupo Argos	6.96%	1.72%
Nutresa	-0.13%	8.69%
Cemargos	-7.52%	-5.98%
EXITO	6.55%	5.17%
ISA	8.15%	23.41%
Corficolombiana	-2.32%	-17.09%
Davivienda	-7.12%	-13.86%

* Mayo 31, 2026



INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Mayo de 2026

INFLACIÓN

Durante mayo se conoció el dato de inflación correspondiente a abril, el cual volvió a sorprender al alza. La variación mensual fue de 0,78%, frente a una expectativa de 0,74%, llevando la inflación anual a 5,68%. Los mayores aportes provinieron de Alimentos y Bebidas, con una variación de 1,15%; Alojamiento y Servicios, con 0,70%; y Transporte, con 0,81%. Las expectativas de los analistas para el cierre del año se ubican, en promedio, en 6,5%, mientras que las de un año permanecen contenidas alrededor del 5,70%. No obstante, las expectativas implícitas del mercado han venido aumentando y ya se sitúan cerca del 7%, reflejando una mayor desconfianza frente a la trayectoria futura de los precios. A este panorama se suman dos riesgos adicionales: el rezago en el traspaso a precios del choque energético derivado del conflicto en Medio Oriente y del cierre del Estrecho de Ormuz, así como las presiones climáticas que podría generar el fenómeno de El Niño durante el segundo semestre.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En materia de actividad económica, el PIB del primer trimestre de 2026 creció 2,2% anual, por debajo de la expectativa promedio de 2,6%, en línea con lo que ya anticipaban los datos de alta frecuencia del ISE. Por componentes, el consumo público fue el rubro más dinámico, con un crecimiento anual de 7,8%, explicado por una mayor ejecución presupuestal, un incremento en la contratación pública y aumentos salariales en distintos órganos gubernamentales. En línea con esto, desde el enfoque de oferta, la administración pública y defensa fue la actividad que más aportó al crecimiento anual, con una contribución de 0,9 puntos porcentuales y una expansión de 5,7%. Esto refuerza la lectura de que el gasto público continuó siendo uno de los principales motores de la economía. El comercio también contribuyó positivamente, apoyado en la demanda de los hogares por bienes durables, mientras que la industria manufacturera registró un aporte moderado. Por su parte, el consumo privado avanzó 2,7% anual, con una aceleración intertrimestral de 1,9%, la más alta desde 2022, aunque todavía muestra señales de agotamiento en un entorno de tasas de interés elevadas. La inversión fija creció 3,7% anual, impulsada por una fuerte demanda de maquinaria y equipo, cuyo avance trimestral de 10,1% fue el mayor desde 2022. Sin embargo, la inversión total cayó 3,0% anual, afectada por una reducción en inventarios. A nivel sectorial, el balance fue heterogéneo. La construcción retrocedió 5,4%, principalmente por la debilidad en edificaciones residenciales y no residenciales, mientras que el sector agropecuario cayó 1,4%, presionado por una fuerte contracción en el cultivo de café.

En conjunto, las cifras sugieren que la economía mantiene cierto dinamismo gracias al impulso del gasto público y de algunos segmentos del consumo. Sin embargo, persisten señales de fragilidad en sectores intensivos en inversión y sensibles al ciclo de tasas de interés.

TASAS DE INTERÉS

Durante mayo no hubo decisión de tasa de interés. La próxima reunión está programada para junio. No obstante, es importante destacar que, pese a la sorpresa generada por la decisión de mantener estable la tasa en abril, las expectativas de tasa terminal para el cierre de año descendieron a 12%. Para 2027, sin embargo, el mercado anticipa una mayor persistencia, con una tasa esperada de 10,50% al cierre del año. Como hecho relevante, el Consejo de Estado aprobó que la Junta Directiva del Banco de la República pueda sesionar sin la presencia del ministro de Hacienda. Esta decisión resuelve las dudas sobre la necesidad de dicha participación en las decisiones de política monetaria, particularmente en medio de las tensiones recientes con el Gobierno.

FINANZAS PÚBLICAS

En el frente fiscal, el Ministerio de Hacienda realizó la mayor subasta de deuda interna en la historia del país, colocando \$6 billones en TES en pesos, el doble de lo inicialmente previsto, tras activar cláusulas de sobreadjudicación ante la alta demanda. El aspecto negativo fue que las tasas de adjudicación superaron el 14% en varias referencias, e incluso algunas se acercaron al 15%, lo que implica una carga significativa de intereses hacia adelante. Por su parte, el Ministerio de Hacienda informó que el Total Return Swap —TRS— fue cerrado antes de la primera vuelta electoral, lo que aliviaría las presiones cambiarias asociadas a la demanda de dólares por parte del sector público.

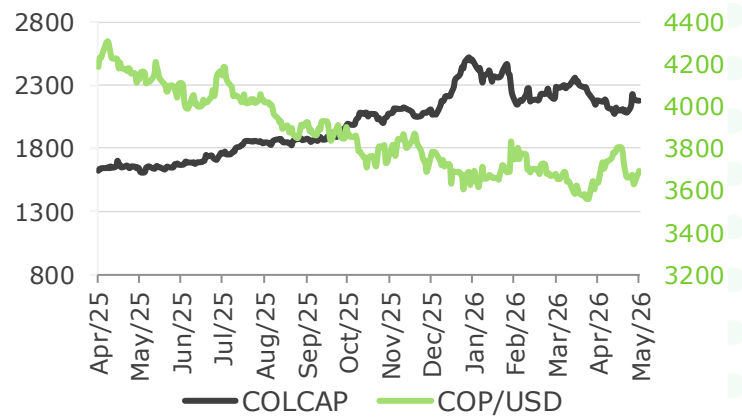
En paralelo, las últimas encuestas electorales publicadas durante la semana autorizada para su divulgación elevaron la probabilidad de un cambio de gobierno en segunda vuelta. Esto ha añadido cierto optimismo al mercado, aunque la incertidumbre sigue siendo elevada.

COMPORTAMIENTO DE ACTIVOS

En línea con el contexto anterior, los activos locales registraron un comportamiento levemente negativo durante el mes. En renta fija, la curva de TES tasa fija se desvalorizó en promedio 5,7 puntos básicos, aunque con un comportamiento diferenciado por referencia. Las mayores depreciaciones se observaron en los TES 2046, 2034, 2042 y 2035, mientras que los títulos de muy largo plazo, particularmente las referencias 2050 y 2058, presentaron valorizaciones. Por su parte, la curva de TES UVR registró un movimiento de aplanamiento. Las referencias de corto plazo se depreciaron 21 puntos básicos, la parte media aumentó 11 puntos básicos y la parte larga se valorizó 13 puntos básicos. En el mercado cambiario, la tasa de cambio se depreció 1,5% mensual, finalizando en 3.689. Este movimiento estuvo en línea con el aumento de la incertidumbre electoral y con el cierre del TRS, operación que generó demanda de dólares por parte del sector público. Finalmente, el COLCAP registró una desvalorización marginal de 0,1%, cerrando en 2.177 puntos. En este comportamiento fue relevante el impacto negativo sobre el sector financiero, asociado a los resultados corporativos y al efecto del impuesto al patrimonio.

Colombia					
Cifras Económicas					
	Anterior		Actual		
% PIB Trim	Dec/25	2.00	Mar/26	2.20	●
Prod Ind	Feb/26	1.30	Mar/26	3.90	●
Vent x menor	Feb/26	11.00	Mar/26	13.38	●
Conf Consum	Mar/26	19.30	Apr/26	13.70	●
Desempleo	Mar/26	8.79	Apr/26	8.78	●
Infl anual	Mar/26	5.56	Apr/26	5.68	●
% BanRep	Apr/26	11.25	May/26	11.25	●

Indicadores del Mercado Financiero					
	Dec/25	Feb/26	Apr/26	May/26	
COLCAP	2,068.0	2,222.9	2,178.0	2,176.9	●
COP/USD	3,780.0	3,752.3	3,634.3	3,689.5	●
TES 10 años	13.1171	13.8667	13.3738	13.5764	●





MERCADOS GLOBALES

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

Mayo de 2026

• DATOS DE EMPLEO, INFLACIÓN Y ACTIVIDAD ECONÓMICA DE ESTADOS UNIDOS

El panorama macroeconómico de Estados Unidos estuvo marcado por señales mixtas que, en conjunto, configuran un escenario de estanflación incipiente.

En el mercado laboral, las nóminas no agrícolas sorprendieron positivamente con 115.000 nuevos empleos en abril, más del doble del consenso de 55.000, con ganancias concentradas en salud, transporte y comercio minorista. El desempleo se mantuvo estable en 4,3%. Sin embargo, los salarios decepcionaron: las ganancias por hora crecieron apenas 0,2% mensual y 3,6% anual, por debajo de lo esperado.

La inflación fue el dato más relevante del mes y el de mayor impacto en los mercados. El IPC subió 0,6% mensual, llevando la variación anual a 3,8%, su nivel más alto desde mayo de 2023. El principal motor fue la energía, con la gasolina disparándose un 28,4% anual en el contexto del conflicto en el Estrecho de Ormuz. El IPC núcleo avanzó 2,8% anual, muy por encima del objetivo del 2% de la Fed. Aún más preocupante fue el PPI, que subió 1,4% mensual —su mayor incremento desde marzo de 2022— y alcanzó un 6% anual, con el índice de servicios avanzando un 1,2%. Esto confirma que las presiones inflacionarias van más allá del choque energético.

Por el lado del crecimiento, el PIB del primer trimestre fue revisado a la baja hasta 1,6% anualizado, frente al 2% inicial y al consenso de mercado. El gasto del consumidor mostró un repunte del 0,5% en abril, pero el ingreso de los hogares se mantuvo plano, lo que sugiere que el consumo se financió con ahorro: la tasa de ahorro personal cayó al 2,6%, su mínimo desde junio de 2022.

Este cuadro —crecimiento moderado con inflación persistente— complica seriamente el margen de maniobra de la Reserva Federal. Las minutas del FOMC confirmaron el giro hawkish: una mayoría de funcionarios anticipó que serían necesarias subidas de tasas si la inflación se mantiene por encima del 2%, y varios habrían preferido eliminar el lenguaje que sugería una orientación hacia recortes. El mercado descuenta ahora que el próximo movimiento de la Fed podría ser al alza, posiblemente en los primeros meses de 2027.

• NEGOCIACIONES ESTADOS UNIDOS - IRAN

La situación con Irán siguió un curso errático. El 23 de mayo, Trump declaró que un acuerdo de paz estaba "en gran medida negociado". El 28 de mayo, se reportó que ambos países habían alcanzado un memorando de entendimiento de 60 días para extender el alto al fuego e iniciar negociaciones sobre el programa nuclear iraní. Sin embargo, ese mismo fin de semana, EE.UU. ejecutó ataques que describió como de "autodefensa" contra instalaciones iraníes, mientras Trump devolvía el borrador del acuerdo exigiendo un lenguaje más duro sobre compromisos nucleares y la reapertura del Estrecho. El cierre del Estrecho sigue siendo el principal factor de riesgo geopolítico con efecto directo sobre los precios de la energía y los mercados globales.

• CUMBRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA.

En el plano diplomático, Trump realizó su primera visita de Estado a China desde 2017, reuniéndose con Xi Jinping entre el 14 y 15 de mayo. Entre los acuerdos concretos destacan el compromiso chino de comprar 200 aviones Boeing y volúmenes significativos de productos agrícolas, además del establecimiento de marcos para un Consejo de Comercio y un Consejo de Inversión. No obstante, el balance fue limitado: no hubo declaración conjunta, la tregua arancelaria de octubre de 2025 no fue renovada formalmente, y los temas más sensibles —tierras raras, inteligencia artificial y ciberoperaciones— quedaron sin resolver. Analistas coincidieron en que una delegación estadounidense mal preparada permitió que China dominara el encuentro, capitalizando la reunión en términos de narrativa doméstica y logrando concesiones simbólicas sobre Taiwán.

• COMPORTAMIENTO DE ACTIVOS

En los mercados, la renta variable tuvo un mes sólido: el S&P 500 avanzó 5,1% hasta 7.580 puntos, el Nasdaq subió 8,4% y el Dow Jones ganó 2,8%. El desempeño estuvo impulsado por el rally en tecnología e inteligencia artificial —liderado por Nvidia con crecimiento del 85% anual en Data Center—, una temporada de resultados excepcional con el 84% de las empresas del S&P 500 superando estimaciones y ganancias creciendo cerca del 28% interanual, la evolución del conflicto con Irán como catalizador bidireccional, y datos económicos de relativa resiliencia. La renta fija, en cambio, tuvo un comportamiento negativo. Una fuerte oleada vendedora en la segunda semana, impulsada por los datos de inflación superiores al consenso y el ajuste de expectativas ante el nuevo liderazgo de Kevin Warsh en la Fed, resultó en un mercado que cerró el mes descontando tasas elevadas por más tiempo. El dólar se fortaleció 0,9%, con el DXY cerrando en 98,94 puntos, favorecido por la incertidumbre geopolítica y el ensanchamiento de diferenciales de tasas a favor de la Fed. En síntesis, mayo consolidó un entorno de mayor incertidumbre macroeconómica, donde la inflación persistente, el crecimiento débil y la tensión geopolítica en el Estrecho de Ormuz definen las variables críticas a seguir en los próximos meses.

Estados Unidos					
Cifras Económicas					
	Anterior		Actual		
% PIB Trim	Dec/25	2.00	Mar/26	2.60	●
PMI Manuf	Apr/26	52.7	May/26	54	●
Vent x menor	Mar/26	1.6	Apr/26	0.5	●
Conf Consum	Apr/26	49.8	May/26	44.8	●
Desempleo	Mar/26	4.3	Apr/26	4.3	●
Infl anual	Mar/26	3.3	Apr/26	3.8	●
% Fed Funds	Apr/26	3.75	May/26	3.75	●

Indicadores del Mercado financiero					
	Dec/25	Feb/26	Apr/26	May/26	
S&P 500	6,845.5	6,878.9	7,209.0	7,580.1	●
Dólar global	98.32	97.61	98.06	98.94	●
Tesoro 10 años	4.17	3.94	4.37	4.44	●

