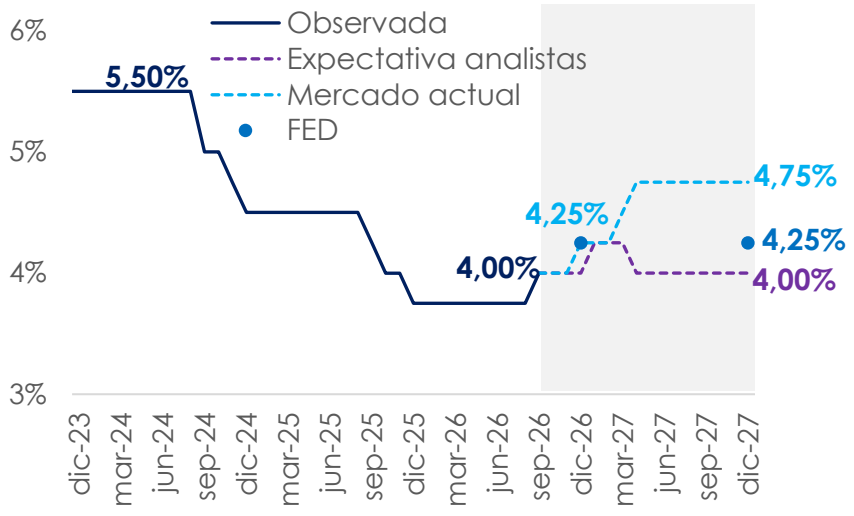
Banco de Occidente
Pulso económico mensual:
Lo fiscal marca el rumbo

Septiembre 2026

Economía global: inicio de subidas por la FED

Estados Unidos: La FED aumentó en 25 pbs la tasa de referencia hasta el rango 3,75% - 4,00%, alineado con las expectativas del mercado (Gráfica 1). La actividad económica (1,5% anual en 2T26) y el mercado laboral (desempleo en 4,1% en agosto) han mantenido un ritmo positivo en lo corrido del año. No obstante, la persistencia de la inflación sobre el 3,4% anual en agosto, junto al repunte del precio del petróleo por encima de los US$100/barril, explican la decisión de aumentar la tasa de interés.

Gráfica 1: Tasa FED - EE.UU.
(Límite superior del rango)

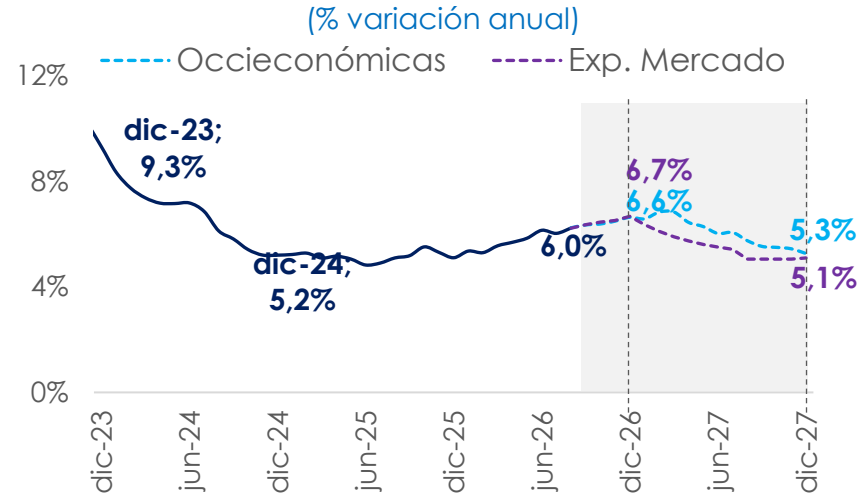


Fuente: LSEG. Occieconómicas

Colombia: encrucijada fiscal

Ojo con la inflación: La inflación repuntó en agosto y aumentó hasta 6,24% anual (Gráfica 2), desde la moderación de 6,03% en julio. El resultado se explicó por mayores presiones de servicios (arriendos y comunicación) y regulados (tarifas de electricidad), principalmente. La principal señal de alarma se da con el repunte de la inflación básica (excluye alimentos y regulados) a 6,13% anual, su nivel más alto desde abril de 2024. Esta medida de inflación refleja la tendencia en el mediano plazo de la inflación total, por lo que su repunte indica más tiempo para alcanzar la meta de BanRep de 3%.

Gráfica 2: Inflación en Colombia
(% variación anual)



Fuente: DANE, Occieconómicas

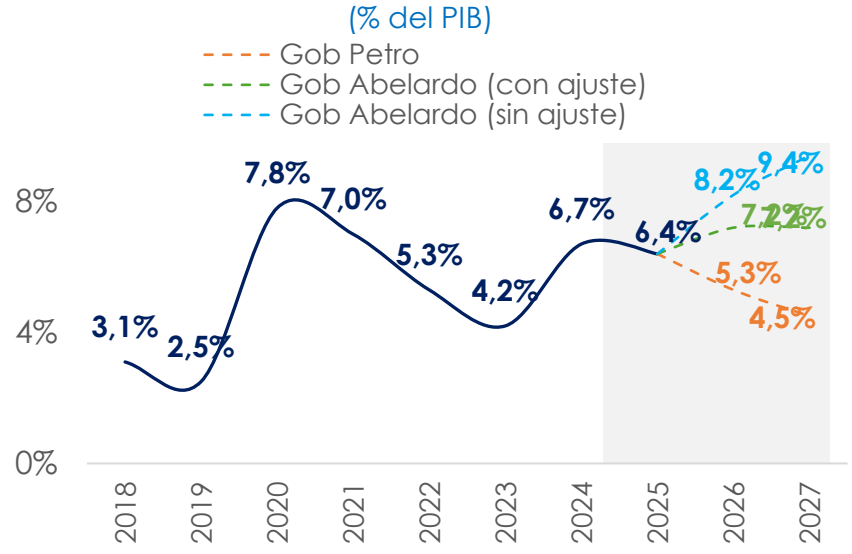
Presupuesto aprobado: Las Comisiones Económicas aprobaron el Presupuesto para 2027 por $634,9 Bn. Con respecto al Presupuesto de 2026, se recortaron 17,4 Bn distribuidos entre los rubros de Adquisición de bienes y servicios, Otras transferencias e Inversión. No obstante, a pesar de los esfuerzos de austeridad, solo lo destinado a intereses (94,4 Bn) supera todo lo previsto para inversión (87 Bn). Es decir, en 2027, por cada $100 presupuestados para el pago de intereses, solo se destinan $92 a inversión.

Grandes Mensajes

1. **La FED elevó la tasa de referencia en 25 pbs hasta 3,75% - 4,00%** en la reunión de septiembre.
2. **El nuevo Gobierno prevé un mayor deterioro fiscal para 2026 y 2027** que la administración anterior.
3. El Gobierno busca **enviar mensajes de confianza** al mercado **a través de responsabilidad fiscal.**

Peor a lo previsto: La radicación del Presupuesto 2027 reveló un deterioro fiscal mayor al previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 26. Para 2026, el nuevo Gobierno estima un déficit de 8,2% del PIB y una deuda neta de 59,7%, frente al 5,3% y 58,7% proyectados anteriormente. Para 2027, la brecha se amplía: el déficit ascendería a 9,4% y la deuda a 66,2% (Gráfica 3), muy por encima del 4,5% y 58,9% previstos en el MFMP26. Este deterioro fiscal elevaría la prima de riesgo y ejercería presión alcista sobre las tasas de la deuda pública.

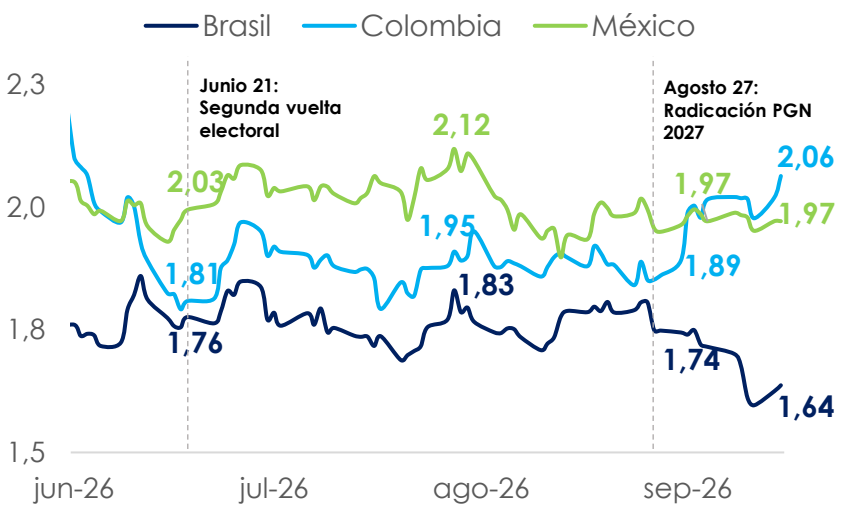
Gráfica 3: Déficit fiscal
(% del PIB)



Fuente: MinHacienda. Occieconómicas

Aumenta la percepción de riesgo: El EMBI es una medida de riesgo para países. En el caso de Colombia, la percepción de riesgo cayó tras las elecciones hasta niveles cercanos a los de Brasil (Gráfica 4). Sin embargo, el deterioro fiscal presentado por el nuevo Gobierno y el PGN 2027 revirtieron esta tendencia, elevando nuevamente el riesgo país por encima del de México. Este comportamiento refleja la creciente preocupación de los inversionistas frente a la situación fiscal estructural del país.

Gráfica 4: Riesgo país - EMBI
(Puntos porcentuales)



Fuente: LSEG. Occieconómicas

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA BANCO DE OCCIDENTE S.A.

Esta publicación fue realizada por la Tesorería del Banco de Occidente. La información no deberá interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia de parte nuestra para la toma de decisiones, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario.

Banco de Occidente
Pulso económico mensual:
Lo fiscal marca el rumbo

Septiembre 2026

¿Qué esperamos?

Economía global: anticipamos aumentos

Consideramos que el incremento de 25 pbs de la FED sería insuficiente para contener las presiones inflacionarias, por lo que anticipamos al menos un aumento adicional en lo que resta de 2026. Esta expectativa es consistente con las proyecciones de los miembros de la FED, que contemplan un ajuste adicional de 25 pbs antes de finalizar el año. El mercado, sin embargo, incorpora la posibilidad de un ajuste mayor: asigna una probabilidad del 90% a un incremento en diciembre, distribuida entre un alza de 25 pbs (50%) y una de 50 pbs (40%). Esta divergencia se amplía hacia finales de 2027, cuando las proyecciones de los miembros de la FED indican mantener la tasa en un rango de 4,00%-4,25%, mientras que el escenario más probable para el mercado se ubica en 4,50%-4,75%. En nuestra opinión, esta diferencia refleja una postura más cautelosa del mercado frente a la persistencia de las presiones inflacionarias y la incertidumbre derivada del conflicto en Medio Oriente. En contraste, la mayoría de los miembros de la FED contemplan un escenario más favorable, con una inflación de 2,3% al cierre de 2027 y tasas estables durante ese año, en línea con su compromiso de retornar la inflación hacia la meta del 2%.

Colombia: primeros pasos y desafíos estructurales

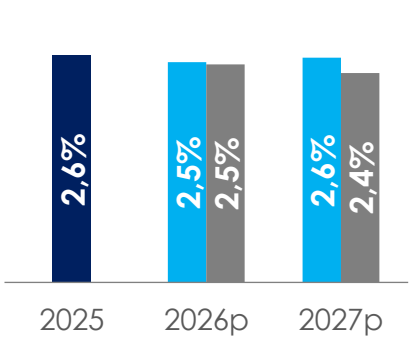
Apreciación tasa de cambio: Revisamos al alza nuestra proyección de cierre de inflación para 2026 de 6,5% a 6,6% (Gráfica 5). El Fenómeno de El Niño se mantiene como el principal riesgo inflacionario en lo restante del año. No obstante, consideramos que la apreciación de la tasa de cambio podría mitigar estas presiones inflacionarias.

Estabilidad en tasas: Mantenemos nuestra expectativa de que BanRep mantendrá inalterada la tasa de interés y cerrará el año en 12,00%. Los elevados riesgos fiscales limitan el margen de maniobra de la autoridad monetaria. Por ende, la postura de BanRep se encuentra cada vez más condicionada por el deterioro fiscal, reduciendo el espacio para una flexibilización de la política monetaria.

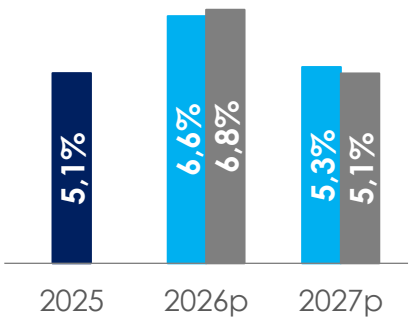
Confianza en recuperación: El deterioro de las cuentas públicas reafirma nuestra visión de que el desafío fiscal es de carácter estructural y, por tanto, su corrección requerirá varios años. Esta percepción también se refleja en el mercado, a través de una mayor prima de riesgo sobre el país. No obstante, el sinceramiento de las cuentas fiscales y las medidas de austeridad en el Presupuesto 2027 anunciadas por el Gobierno, representan un primer paso hacia la consolidación fiscal y buscan recuperar la confianza de los inversionistas. Aún así, más allá de los anuncios iniciales, la recuperación de la confianza dependerá de la capacidad del Gobierno para ejecutar las medidas planteadas y presentar una senda creíble de estabilización de las finanzas públicas.

Proyecciones Económicas

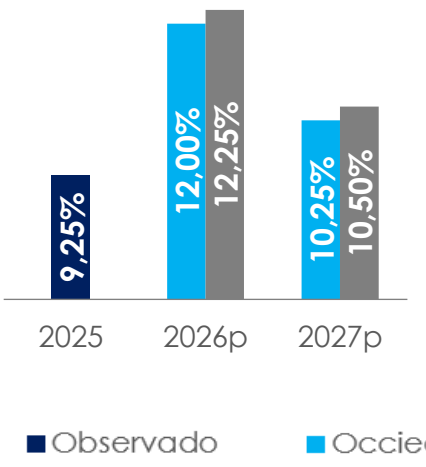
Crecimiento del PIB



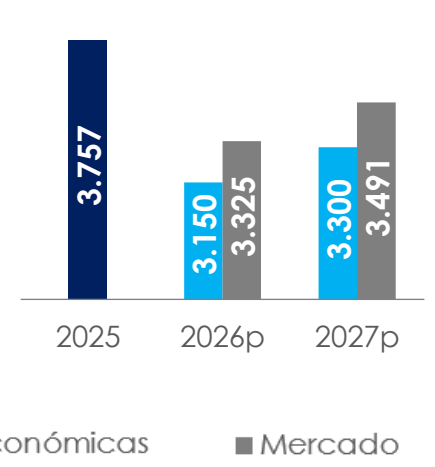
Inflación



Tasa de política monetaria

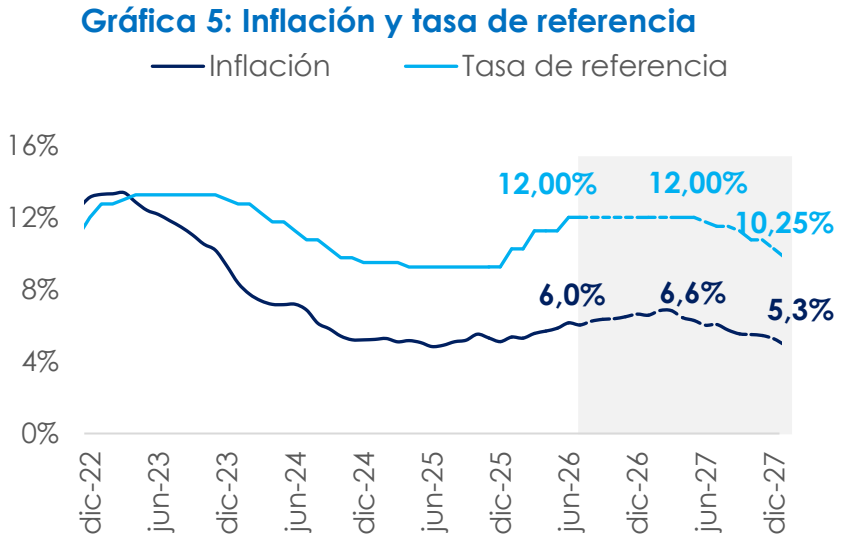


Dólar



Observado Occieconómicas Mercado

Gráfica 5: Inflación y tasa de referencia



Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería
jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe
dcubides@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda
Especialista
barboleda@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno
Analista Senior
jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co

David León
Analista Senior
daleonq@bancodeoccidente.com.co

Juan Arboleda
Practicante
jarboleda@bancodeoccidente.com.co

Banco de Occidente | Del lado de los que hacen.

Esta publicación fue realizada por la Tesorería del Banco de Occidente. La información no deberá interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia de parte nuestra para la toma de decisiones, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA BANCO DE OCCIDENTE S.A.