

**ABRIL 27
DE 2026**

No. 1700

**EQUIPO DE
INVESTIGACIONES**

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

**Jefe de estudios
macroeconómicos**

Valentina Guio

**Jefe de estudios
sectoriales**

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

Karen Lozano

Sebastián Díaz

ISSN 1794-2616

CON EL APOYO DE:



Entre tensiones globales, un futuro incierto para la economía global

- Las reuniones de primavera del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial en Washington de abril evidenciaron un punto de inflexión para la economía global, marcado por el conflicto geopolítico y la incertidumbre.

El ajuste en las proyecciones apunta a una moderación del crecimiento

- global, acompañada de revisiones mixtas entre regiones en medio de un repunte inflacionario, el impacto del choque geopolítico y condiciones financieras más restrictivas.

- Los riesgos financieros globales se han intensificado, reflejándose en ajustes en la valoración de activos y una mayor aversión al riesgo. No obstante, el comercio internacional de servicios se consolida como una posible fuente de resiliencia entre la incertidumbre.

LA ECONOMÍA GLOBAL ENFRENTA UN NUEVO RETO

La culminación de las reuniones de primavera del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial en Washington de abril deja una hoja de ruta marcada por la incertidumbre geopolítica y una revisión de las expectativas de corto plazo. Tras un 2025 que sorprendió positivamente en términos de resiliencia, el estallido del conflicto en Medio Oriente a finales de febrero ha forzado un cambio de narrativa: de una recuperación global que parecía consolidada a un entorno en el que dicha resiliencia comienza a ponerse a prueba, una vez más. Este nuevo choque no solo ha elevado la tensión en las relaciones internacionales, sino que ha generado interrupciones inmediatas en el comercio global y una mayor volatilidad en los precios de las materias primas, amenazando con revertir parte de los avances alcanzados en el último año.

En este contexto, la economía global enfrenta un punto de inflexión. La capacidad de ajuste mostrada frente a choques recientes, incluyendo condiciones financieras restrictivas y una creciente fragmentación comercial, se ve ahora tensionada por un shock de naturaleza geopolítica con efectos simultáneos sobre la inflación y el crecimiento. El encarecimiento de la energía, junto con mayores costos de transporte y un

deterioro en la confianza, ha reconfigurado el balance de riesgos hacia el corto plazo, reduciendo el margen de maniobra de la política económica.

El panorama actual sugiere que la geopolítica ha dejado de ser un factor de riesgo latente para consolidarse como el principal determinante de la volatilidad macroeconómica global. En este entorno, las perspectivas dependen críticamente de la evolución del conflicto y de sus efectos de transmisión a través de los mercados energéticos y financieros. La duración e intensidad de este choque serán determinantes para establecer si la desaceleración observada corresponde a un ajuste transitorio o al inicio de un escenario de mayor estrés económico y financiero a nivel global.

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL AJUSTA SUS PROYECCIONES

Las proyecciones más recientes del Fondo Monetario Internacional apuntan a una moderación del crecimiento global en el corto plazo, en línea con el deterioro del entorno externo (Tabla 1). Para 2026, la economía mundial crecería 3,1%, con una leve recuperación hacia 2027

(3,2%). Este desempeño refleja una desaceleración frente a 2025 y se acompaña de una leve revisión a la baja frente a las estimaciones de octubre, explicada por el impacto del choque geopolítico sobre los precios de la energía, el comercio y las condiciones financieras, en un entorno de elevada incertidumbre.

A nivel regional, las revisiones en los pronósticos de crecimiento muestran una marcada heterogeneidad. Para 2026, las economías avanzadas mantienen un crecimiento débil (1,8%), con una revisión al alza (+0,14 pp), aunque con deterioros importantes en Europa, particularmente en Alemania y el Reino Unido. En contraste, Estados Unidos presenta una revisión positiva (+0,22 pp), mientras que en las economías emergentes y en desarrollo se observa un ajuste a la baja (-0,13 pp), pese a mejoras en China e India.

En América Latina y el Caribe (ALC), el crecimiento se mantiene moderado en 2,3%, con dinámicas mixtas a nivel de países. Chile y México muestran mejoras en sus perspectivas, mientras que Brasil registra un ajuste marginal a la baja. En el caso colombiano, el crecimiento proyectado para 2026 se ubica en 2,3%, con una revisión al alza (+0,07 pp) frente a estimaciones previas. No obstante, este des-

Tabla 1. Pronóstico de crecimiento WEO oct 2025 vs. WEO abril 2026

	Pronósticos WEO abril 2026			Diferencia con WEO octubre 2025	
	2025	2026p	2027p	2026p	2027p
Economía mundial	3,4	3,1	3,2	0,0	0,0
Economías avanzadas	1,9	1,8	1,7	0,1	0,0
Estados Unidos	2,1	2,3	2,1	0,2	0,0
Zona Euro	1,4	1,1	1,2	-0,1	-0,2
Alemania	0,2	0,8	1,2	-0,2	-0,3
Francia	0,9	0,9	0,9	-0,1	-0,3
Italia	0,5	0,5	0,5	-0,2	-0,1
España	2,8	2,1	1,8	0,1	0,1
Japón	1,2	0,7	0,6	0,1	0,0
Reino Unido	1,3	0,8	1,3	-0,5	-0,2
Canadá	1,7	1,5	1,9	0,0	0,0
Economías emergentes y en desarrollo	4,4	3,9	4,2	-0,1	0,0
China	5,0	4,4	4,0	0,3	-0,2
India	7,6	6,5	6,5	0,3	0,1
América Latina y el Caribe	2,4	2,3	2,7	0,0	0,1
Brasil	2,3	1,9	2,0	0,0	-0,3
México	0,6	1,6	2,2	0,1	0,1
Colombia	2,6	2,3	2,5	0,1	0,0
Chile	2,3	2,4	2,6	0,4	0,3
Perú	3,4	2,8	2,8	0,1	0,3

*(p) Proyectado

Fuente: elaboración ANIF con base en FMI- World Economic Outlook.

empeño continúa reflejando una moderación en un contexto externo menos favorable, en la medida en que la actividad reciente ha estado impulsada principalmente por el consumo privado y el gasto público, sin un respaldo suficiente por parte de la inversión.

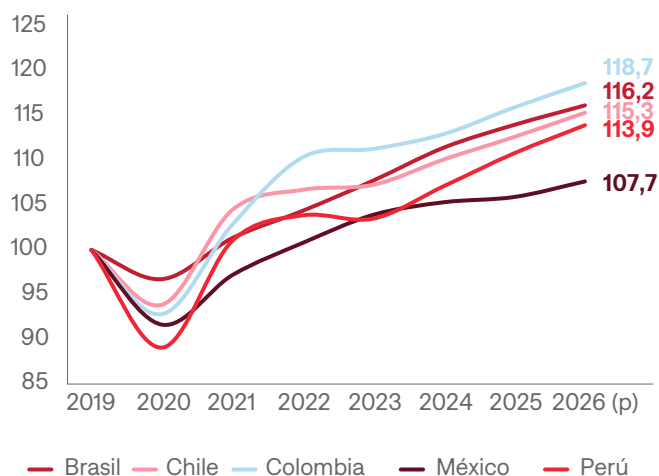
En materia de inflación, las proyecciones evidencian un repunte significativo en el corto plazo, reflejando el impacto del choque energético y las disrupciones recientes. A nivel global, la inflación se ubicaría en 4,4% en 2026, con una revisión al alza relevante (+0,90 pp), antes de moderarse hacia 2027 (3,4%). En ALC, la inflación alcanzaría 6,5%, con una fuerte revisión (+2,41 pp), destacándose el caso de Colombia (6,3%, +3,19 pp), donde persisten presiones inflacionarias más intensas derivadas del aumento del salario mínimo (+23% en 2026), el potencial Fenómeno del Niño durante el segundo semestre del año y la volatilidad del entorno internacional que llevarían a aumentar el precio de los combustibles.

Frente a sus pares regionales en América Latina, Colombia presenta una de las trayectorias de recuperación más dinámicas en términos de niveles de actividad (Gráfico 1). En conjunto con Brasil y Chile, consolida una senda de expansión más robusta, superando con mayor holgura sus niveles prepandemia. Perú, si bien mantiene una trayectoria de recuperación favorable, evidencia una pérdida de dinamismo reciente. En contraste, México exhibe un rezago relativo, consistente con un proceso de normalización más gradual y un menor impulso en su actividad económica. No obstante, para las economías de la región -principalmente Colombia- persisten riesgos considerables en medio de su vulnerabilidad a choques internacionales, riesgos macroeconómicos y el ciclo electoral en el que algunos se encuentran.

UN ENTORNO FINANCIERO MARCADO POR LA INCERTIDUMBRE

El entorno financiero global enfrenta un aumento significativo en los riesgos, en un contexto donde el choque

Gráfico 1. Índice de crecimiento económico de las principales economías de América Latina (2019=100)



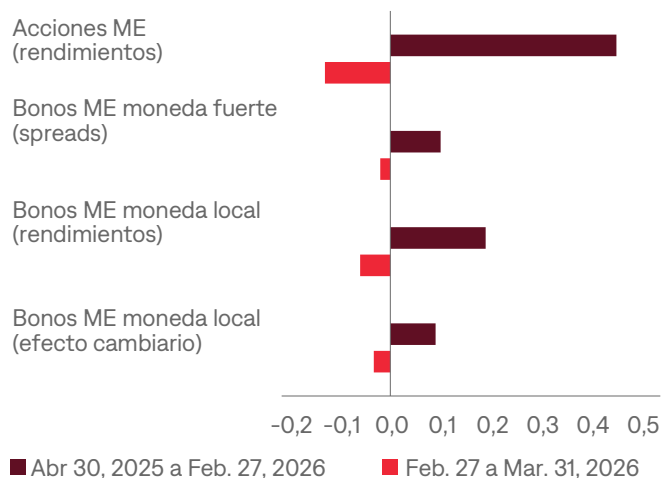
Fuente: elaboración ANIF con base en FMI- World Economic Outlook - Abril 2026.

geopolítico se transmite rápidamente a través de los precios de los activos y las condiciones de financiamiento. La mayor incertidumbre ha elevado la aversión al riesgo, generando episodios de volatilidad en mercados accionarios y ampliaciones en las primas por riesgo soberano.

Este proceso de ajuste en la valoración de los activos se ha reflejado con particular claridad en los mercados emergentes (ME), donde distintas clases de activos han revertido parte de las ganancias acumuladas en meses previos (Gráfico 2): tras registrar retornos positivos entre abril de 2025 y finales de febrero de 2026, las acciones de ME (-0,13%), los bonos en moneda local (-0,06%) y los instrumentos en moneda fuerte (-0,02%) evidencian una corrección generalizada, acompañada por efectos cambiarios cercanos a cero (0,03%). En este contexto, también se ha incrementado la exposición de intermediarios financieros no bancarios a episodios de alta volatilidad.

Un segundo canal de transmisión opera a través de condiciones financieras más restrictivas. El aumento en tasas de interés, combinado con mayores spreads y un entorno de menor liquidez global, encarece el acceso al crédito para

Gráfico 2. Desempeño de activos de mercados emergentes (ME) (porcentaje)



Fuente: elaboración Anif con base en FMI - Global Financial Stability Report - Abril 2026.

hogares, empresas y gobiernos. Esto es particularmente relevante para economías emergentes, donde la dependencia de financiamiento externo amplifica la sensibilidad a cambios en la liquidez internacional, incrementando el riesgo de salidas de capital y presiones cambiarias.

Adicionalmente, el deterioro en el entorno macroeconómico global puede trasladarse al sistema financiero mediante un empeoramiento en la calidad de cartera. Un menor crecimiento, junto con mayores costos financieros, incrementa la probabilidad de incumplimiento, especialmente en sectores altamente apalancados, lo que puede amplificar el choque inicial a través de un canal crediticio más restrictivo¹. A esto se suman los elevados niveles de endeudamiento soberano y corporativo, que constituyen una vulnerabilidad adicional en un entorno de tasas altas por más tiempo, al incrementar las necesidades de refinanciamiento, particularmente en economías con fundamentos fiscales más débiles.

EL AUGE DE LOS SERVICIOS COMO MOTOR DEL COMERCIO INTERNACIONAL

A pesar de las recientes disrupciones en las cadenas de suministro, el panorama económico es favorable para el comercio internacional de servicios. En particular, el comercio de servicios se consolida como el componente más dinámico del intercambio global. En términos históricos, entre 1985 y 2024, sus exportaciones como proporción del PIB mundial crecieron cerca de 150%, muy por encima del 60% observado en bienes. Este desempeño refleja un cambio estructural en el comercio internacional, donde la digitalización y la menor dependencia de costos logísticos han reducido la relevancia de la geografía, permitiendo sostener su expansión incluso en un entorno de mayor fragmentación.

Este proceso ha estado impulsado por el auge de los servicios modernos, particularmente en actividades financieras, tecnológicas y empresariales, que han ganado participación frente a sectores tradicionales como transporte y turismo. Su menor dependencia de la movilidad física y su limitada exposición a instrumentos tradicionales de protección los hacen más resilientes a tensiones geopolíticas, posicionándolos como un amortiguador frente a choques que afectan el comercio de bienes.

Para las economías emergentes, este cambio representa una oportunidad significativa, aunque aún subexplotada. Si bien los servicios han contribuido de forma importante al crecimiento, su inserción en mercados internacionales sigue siendo limitada. En el caso colombiano, el comercio exterior de servicios registró un déficit cercano a US\$39 millones a cierre de 2025, con una reducción significativa frente al año anterior, explicada por un mayor dinamismo de las exportaciones (8,6%) en comparación con las importaciones (5,7%). No obstante, capturar plenamente estos beneficios requiere superar restricciones estructurales, particularmente en capi-

¹Para ver los efectos de la política monetaria restrictiva sobre el mercado financiero en Colombia descargue nuestro informe semanal: <https://www.anif.com.co/informe-semanal/tasas-al-alza-margenes-a-la-baja/>

tal humano, infraestructura digital y marcos regulatorios, que continúan limitando su expansión.

CONSIDERACIONES FINALES

En conjunto, el panorama global se caracteriza por una desaceleración moderada en un entorno de elevada incertidumbre, donde los choques geopolíticos, las afectaciones a las cadenas de suministro en el comercio de bienes y las condiciones financieras restrictivas han reconfigurado la hoja de ruta global frente a la materialización de riesgos. Aunque la economía mundial ha mostrado resiliencia, las perspectivas de crecimiento se mantienen contenidas, en medio de revisiones a la

baja en diversas economías, mientras que las presiones inflacionarias y los riesgos financieros continúan condicionando la dinámica macroeconómica.

Frente a este escenario, la política económica enfrenta el reto de recuperar espacio de maniobra y fortalecer la resiliencia. La implementación de planes fiscales creíbles y sostenibles en el mediano plazo, que combinen ajustes del gasto con estrategias de generación de ingresos, será clave para preservar la estabilidad macroeconómica. A su vez el anclaje de las expectativas inflacionarias y la estabilidad del sistema financiero, junto con reformas que impulsen la productividad, la digitalización y la integración en servicios, serán determinantes para mejorar las perspectivas en un entorno global cada vez más fragmentado.

INDICADORES ECONÓMICOS

		\$MM(1)	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
	Fecha de corte	3 abril 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		225.405	11,8	9,6	11,6	15,4
2. Base monetaria (B)		191.001	15,6	15,4	11,4	10,8
3. Efectivo		151.090	15,1	12,9	14,4	21,2
4. Cuentas corrientes		74.316	5,7	3,5	6,1	5,9
5. Cuasidineros		728.283	11,7	14,1	11,1	9,4
6. Total ahorro bancos comerciales		367.644	14,9	19,2	11,9	8,8
7. CDTs		360.410	8,6	9,3	10,2	10,0
8. Bonos		19.183	-7,2	-9,1	-9,9	-26,1
9. M3		1.001.625	11,3	12,8	10,9	9,7
10. Cartera total		713.037	9,5	9,4	8,5	4,6
11. Cartera moneda legal		698.192	10,1	9,8	9,1	4,4
12. Cartera moneda extranjera		14.845	-11,7	-5,9	-11,5	14,9
13. TES [®]	24Abr	680.006	12,9	17,3	17,6	14,7
14. I.P.C.	Mar		5,56	5,29	5,10	5,09
15. IPC sin alimentos	Mar		5,40	5,16	5,11	5,19
16. IPC de alimentos	Mar		6,27	5,84	5,07	4,67
17. TRM (\$/US\$)	Abr26	3.551,17	-16,24	-10,19	-13,15	6,94
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales [®]			66.436	67.424	66.423	64.389
19. Saldo de TES (\$MM)			680.006	691.320	653.459	598.931
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Abr26		\$ 408,5	\$ 404,6	\$ 397,6	\$ 387,7
21. DTF efectiva anual	27Abr/3May		10,10	9,87	9,02	9,15
22. Tasa interbancaria efectiva	Abr24		11,25	10,26	9,25	9,50

FECHAS CLAVE

Abril 27 al
1 de Mayo de 2026

LUNES 27

Japón: Decisión de tasa de interés

MARTES 28

EE.UU.: Confianza del Consumidor, abril
Chile: Decisión de tasa de interés

MIÉRCOLES 29

EE.UU.: Decisión de tasa de interés
Brasil: Decisión de tasa de interés
Chile: Tasa de desempleo, marzo

JUEVES 30

Colombia: Tasa de desempleo, marzo
Colombia: Decisión de tasa de interés
EE.UU.: PIB 1T2026
Zona Euro: Decisión de tasas de interés
Zona Euro: Inflación, abril
Zona Euro: PIB 1T2026
México: PIB 1T2026
Reino Unido: Decisión de tasa de interés

VIERNES 1

Colombia: Festivo día del trabajo

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 24 de abril, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.