

Informe Semanal

***Golpea a todos, no por igual:
vulnerabilidad sectorial al
aumento del salario mínimo***



Golpea a todos, no por igual: vulnerabilidad sectorial al aumento del salario mínimo

Informe Semanal

19 de enero de 2026

EDITORIAL: GOLPEA A TODOS, NO POR IGUAL: VULNERABILIDAD SECTORIAL AL AUMENTO DEL SALARIO MÍNIMO. (PÁG 3)

- El ajuste del salario mínimo para 2026 rompió con los patrones históricos: **un aumento del 23%, equivalente a cerca de 17% real, el más alto registrado en el país** y muy por encima de lo técnicamente deseable (inflación + productividad).
- Este aumento desproporcionado modificó el panorama macroeconómico de 2026 en temas como inflación y tasas de interés (Ver [Informe especial 30 de diciembre de 2025](#)). Otro de los impactos más relevantes es sobre los costos laborales de las empresas, con **posibles efectos adversos sobre la inversión y la generación de empleo formal**.
- **El impacto directo del salario mínimo se concentra principalmente en el sector formal.** Poco más de 4 de cada 10 trabajadores son formales y, dentro de este grupo, **1 de cada 3 percibe exactamente un salario mínimo.**
- **Las micro y pequeñas empresas formales son más vulnerables a incrementos sustanciales del salario mínimo,** ya que en ellas cerca del 40% de los trabajadores formales devengan el mínimo.
- **El aumento del salario mínimo afecta a todos los sectores, pero con impactos de distinta magnitud sobre el empleo.** En este editorial mostramos la vulnerabilidad de los sectores considerando su tasa formalidad, la concentración de ocupados que ganan alrededor del mínimo y el tamaño de la empresa.
- Los sectores de vulnerabilidad alta, como **actividades inmobiliarias, la industria, la salud** y el sector de **agua, tienen tasas de formalidad altas y la mayoría de sus ocupados ganan alrededor de un salario mínimo.**
- También son altamente vulnerables los sectores de **comercio y alojamiento y restaurantes** debido a que en estos sectores la mayoría de ocupados formales trabajan en empresas micro y pequeñas.
- **El servicio doméstico, la construcción y el sector agropecuario** exhiben una vulnerabilidad media alta: aunque su baja formalidad suaviza el impacto, la fuerte concentración de trabajadores formales alrededor del salario mínimo los deja expuestos a fuertes aumentos de este.
- **Con excepción de minas y canteras, los 19 sectores analizados presentan vulnerabilidad alta o media alta.**

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años cerraron en 3,59% y 4,22%, desvalorizándose cinco y tres puntos básicos (pbs), respectivamente frente al cierre de una semana atrás.
- Las curvas de los TES en tasa fija y UVR se valorizaron en promedio, 46 y 11 pbs, respectivamente.
- El Ministerio de Hacienda realizó la primera subasta de deuda externa del año obteniendo \$4.950 millones de dólares, dividido en tres referencias (2029, 2031 y 2033).

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- La inflación IPC de Estados Unidos se mantuvo estable en 2,7% en diciembre, acumulando un avance limitado de apenas -0,2 p.p. en el proceso desinflacionario durante el 2025. La persistencia de la inflación en niveles elevados y por encima de la meta del 2,0% podría motivar una pausa en el ciclo de recortes de tasas de la FED, a la espera de señales más claras de convergencia sostenida hacia el objetivo inflacionario.
- El peso colombiano se apreció 0,9% durante la semana pasada, y cerró el viernes en \$3.685 pesos por dólar, en una semana marcada por la alta volatilidad.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- A cierre de 2025, el Índice de Confianza del Consumidor se mantuvo en terreno positivo, ubicándose en 19,9%, su mayor nivel desde mayo de 2018 (15,5%), y superior al 17,0% registrado en noviembre.

19 de enero de 2026

Golpea a todos, no por igual: vulnerabilidad sectorial al aumento del salario mínimo

Editor:

César Pabón Camacho
 Director Ejecutivo de
 Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Andrés Felipe Gallego
 Analista Sectores y Sostenibilidad
andres.gallego@corfi.com

Fabián Osorio Quintero
 Director Sectores y Sostenibilidad
cristhian.osorio@corfi.com

- El ajuste del salario mínimo para 2026 rompió con los patrones históricos: **un aumento del 23%, equivalente a cerca de 17% real, el más alto registrado en el país** y muy por encima de lo técnicamente deseable (inflación + productividad).
- Este aumento desproporcionado modificó el panorama macroeconómico de 2026 en temas como inflación y tasas de interés (Ver [Informe especial 30 de diciembre de 2025](#)). Otro de los impactos más relevantes es sobre los costos laborales de las empresas, con **posibles efectos adversos sobre la inversión y la generación de empleo formal**.
- **El impacto directo del salario mínimo se concentra principalmente en el sector formal**. Poco más de 4 de cada 10 trabajadores son formales y, dentro de este grupo, **1 de cada 3 percibe exactamente un salario mínimo**.
- **Las micro y pequeñas empresas formales son más vulnerables a incrementos sustanciales del salario mínimo**, ya que en ellas cerca del 40% de los trabajadores formales devengan el mínimo, frente al 27% en las empresas grandes.
- **El aumento del salario mínimo afecta a todos los sectores, pero con impactos de distinta magnitud sobre el empleo**. En este editorial mostramos la vulnerabilidad de los sectores considerando su tasa formalidad, la concentración de ocupados que ganan alrededor del mínimo y el tamaño de la empresa.
- Los sectores de vulnerabilidad alta, como **actividades inmobiliarias**, la **industria**, la **salud** y el sector de **agua**, **tienen tasas de formalidad altas y la mayoría de sus ocupados ganan alrededor de un salario mínimo**. A mayor formalidad y concentración alrededor del mínimo, mayor será la vulnerabilidad ante dicho aumento.
- También son altamente vulnerables los sectores de **comercio y alojamiento y restaurantes** debido a que en estos sectores la mayoría de ocupados formales trabajan en empresas micro y pequeñas, caracterizadas por contar con menor capacidad para absorber incrementos en los costos laborales.
- **El servicio doméstico, la construcción y el sector agropecuario** exhiben una vulnerabilidad media alta: aunque su baja formalidad suaviza el impacto, la fuerte concentración de trabajadores formales alrededor del salario mínimo los deja expuestos a fuertes aumentos de este.
- **Con excepción de minas y canteras, los 19 sectores analizados presentan vulnerabilidad alta o media alta ante fuertes incrementos del salario mínimo**.

La discusión sobre el salario mínimo en Colombia ha estado tradicionalmente asociada a dos referentes: la inflación y la productividad. En este marco, los incrementos reales – es decir, por encima de la inflación- han sido moderados, y por lo general, han oscilado entre uno y cuatro puntos porcentuales. No obstante, para 2026 este patrón se rompió de manera evidente. El salario mínimo fue incrementado en 23%, **lo que implica un aumento real cercano al 17%, el más alto registrado en la historia del país**.

Como mencionamos en anteriores informes, el aumento desproporcionado del salario mínimo cambió de forma significativa el panorama macroeconómico de 2026 (ver “Incremento desproporcionado del salario mínimo cambia el panorama macro de 2026” en [Informe especial 30 de diciembre de 2025](#)). En primer lugar, estimamos que el aumento del 23% del salario mínimo puede tener un efecto de al menos 1,6 puntos básicos (pbs) sobre la inflación total. De hecho, anticipamos que la inflación aumentará, como mínimo, a 6,5% en 2026, mayor al 4,9% que proyectábamos previamente. El impacto inflacionario del salario mínimo presionará al alza a las expectativas de inflación y obligará al Banco de la República a subir con mayor fuerza la tasa de política monetaria.

19 de enero de 2026

Por otro lado, **aumentos de esta magnitud también pueden generar efectos adversos sobre el mercado laboral y la actividad productiva**, al introducir presiones significativas sobre los costos laborales de las empresas. Estos mayores costos pueden incidir en las decisiones de inversión y contratación, afectando tanto la generación de empleo formal como el desempeño de las empresas. Ahora bien, **dichos impactos no son homogéneos y tienden a manifestarse de manera diferenciada entre los sectores de la economía**. El objetivo de este editorial es identificar la vulnerabilidad sectorial frente a un aumento elevado del salario mínimo.

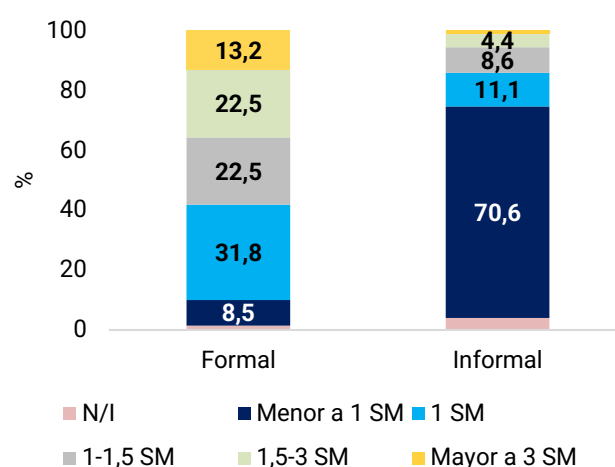
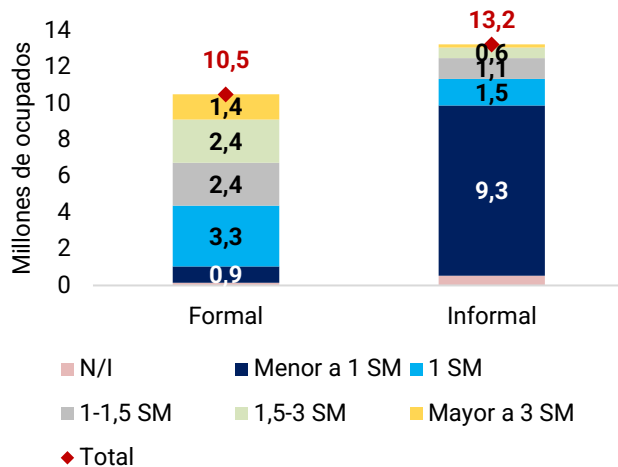
¿Dónde están los que ganan el mínimo?

El mercado laboral colombiano es mayoritariamente informal: cerca de 6 de cada 10 trabajadores se encuentran en esta condición. Esta característica es clave para el análisis del salario mínimo, ya que **la población informal suele quedar al margen de estas discusiones**. Además de estar por fuera de la regulación del salario mínimo, los ocupados informales se caracterizan por **bajos niveles de ingreso, donde el 70,6% de los trabajadores informales percibe menos de un salario mínimo** (Gráfico 1).

El impacto directo del salario mínimo se materializa principalmente en el sector formal de la economía. Poco más de 4 de cada 10 trabajadores son formales y, dentro de este grupo, **1 de cada 3 percibe exactamente un salario mínimo**.

Adicionalmente, 1 de cada 5 ocupados gana más de un mínimo, pero menos de 1,5 salarios mínimos, de modo que más de la mitad de los trabajadores formales se ubica en este estrecho rango de ingresos (Gráfico 2). Esta distribución resulta particularmente relevante, ya que aumentos elevados del salario mínimo tienden a comprimir la estructura salarial dentro del empleo formal: **trabajadores que antes ganaban ligeramente por encima del mínimo pasen a percibir exactamente un salario mínimo**.

Gráfico 1. Número de ocupados según formalidad y nivel de ingreso **Gráfico 2. Distribución de ocupados según nivel de ingresos y formalidad**



Fuente: DANE-GEIH. Cálculos: Corficolombiana. Nota: los datos corresponden al periodo de enero a octubre de 2025.

Es importante destacar que, aunque 1 de cada 2 trabajadores formales se emplea en empresas con más de 200 empleados (Gráfico 3), **el 60,4% de quienes devengan el salario mínimo se concentra en empresas medianas, pequeñas y micro, así como entre trabajadores**

independientes. Esto evidencia que **la exposición al salario mínimo no se limita a las firmas de mayor tamaño, sino que se extiende de manera amplia al resto del tejido productivo.**

De hecho, **a medida que disminuye el tamaño de la empresa, aumenta el porcentaje de ocupados que perciben un salario mínimo.** Mientras que en las empresas grandes el 27% de los trabajadores gana un salario mínimo, en las micro y pequeñas empresas esta proporción se acerca al 40% (Gráfico 4). Esto sugiere que, en promedio, los trabajadores de empresas más grandes tienden a percibir mayores ingresos, mientras que la estructura salarial en las empresas más pequeñas se concentra en mayor medida alrededor del salario mínimo. Como resultado, estas empresas resultan particularmente más vulnerables a incrementos sustanciales del salario mínimo.

Gráfico 3. Número de ocupados formales según tamaño de empresa y nivel de ingreso*

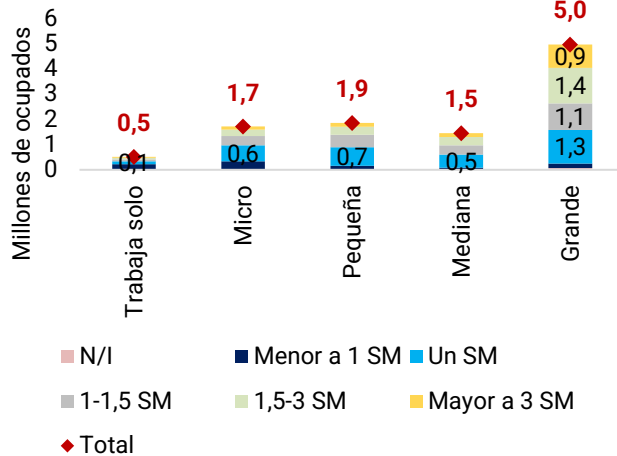
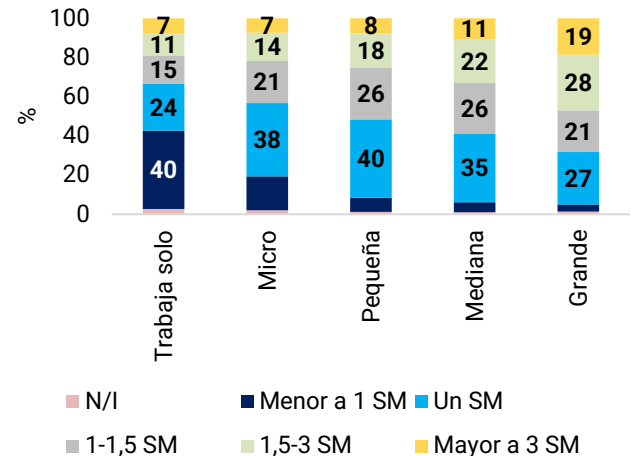
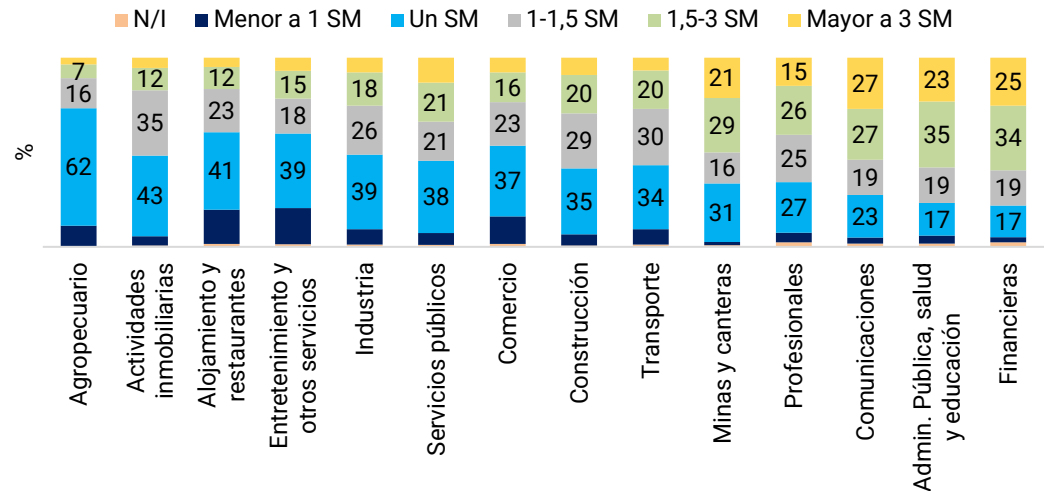


Gráfico 4. Distribución de ocupados formales según nivel de ingresos y tamaño de empresa*



Fuente: DANE-GEIH. Cálculos: Corficolombiana. Nota: los datos corresponden al periodo de enero a octubre de 2025.

A nivel sectorial, **el sector agropecuario, las actividades inmobiliarias y el alojamiento y restaurantes** se caracterizan por tener una alta proporción de trabajadores formales que devengan el salario mínimo, superior al 40%. En contraste, **las actividades financieras, la administración pública y las comunicaciones presentan una exposición inferior al 20%**, consistente con ingresos promedio más altos. De hecho, solo en estos sectores —junto con minas y canteras— la mayoría de los ocupados formales percibe más de 1,5 salarios mínimos (Gráfico 5).

Gráfico 5. Distribución de ocupados formales por sector y nivel de ingresos


Fuente: DANE-GEIH. Cálculos: Corficolombiana. Nota: los datos corresponden al periodo de enero a octubre de 2025.

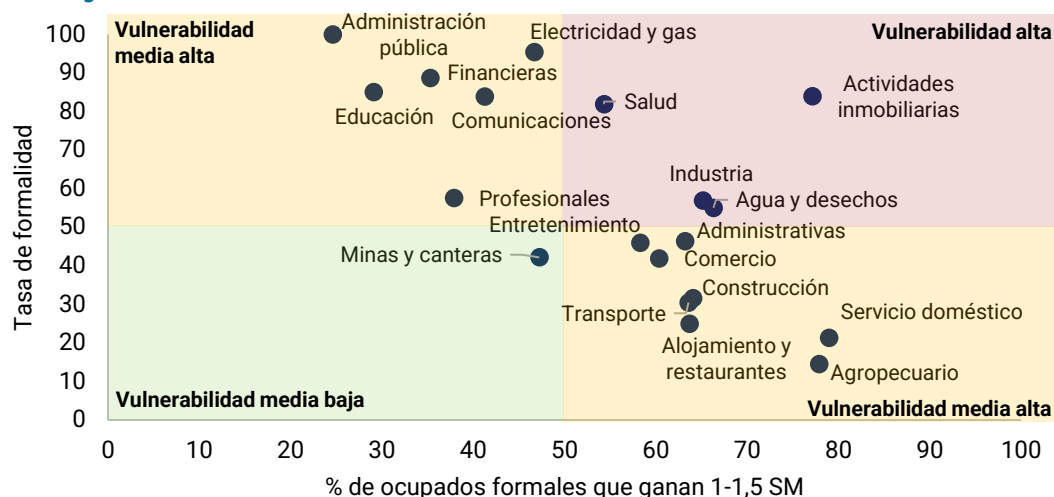
¿Qué sectores son más vulnerables?

Para definir la vulnerabilidad sectorial frente al aumento del salario mínimo, analizamos dos frentes. En el primero, comparamos el porcentaje de trabajadores formales que perciben entre 1 y 1,5 salarios mínimos con la tasa de formalidad de cada sector, medida como el porcentaje de ocupados formales dentro del total de ocupados del sector. Bajo este enfoque, consideramos que, a mayor nivel de formalidad, mayor es la exposición de un sector a la regulación del salario mínimo. Asimismo, una mayor proporción de empleados con ingresos cercanos al salario mínimo implica un aumento más significativo y forzoso de los costos laborales ante incrementos elevados del mínimo.

El Gráfico 6 presenta la relación entre estas dos variables para 20 actividades económicas en 2025 (enero–octubre). Clasificamos como de **alta vulnerabilidad a los sectores que cumplen con las siguientes dos condiciones: i) una tasa de formalidad superior al 50% y ii) la mayoría de los ocupados formales percibe entre 1 y 1,5 salarios mínimos.** Asimismo, los sectores que solo cumplen con una de estas condiciones se clasificarán como de **vulnerabilidad media alta**, y finalmente, aquellos que no cumplan con ninguna de las dos condiciones será considerado de **vulnerabilidad media baja**.

Los resultados muestran que los sectores con alta vulnerabilidad frente al aumento del salario mínimo son las actividades inmobiliarias, industria, salud y el sector de agua y gestión de desechos. Estos sectores se caracterizan por registrar tasas de formalidad elevadas y porque la mayoría de sus trabajadores formales percibe ingresos cercanos al salario mínimo. Por su parte, **existen sectores con vulnerabilidad media alta, como el servicio doméstico y el sector agropecuario, que, si bien presentan bajas tasas de formalidad, concentran cerca del 80% de sus trabajadores formales en ingresos alrededor de un salario mínimo.** Finalmente, bajo esta consideración **el sector de minas y canteras es el único de los 20 analizados que registra una vulnerabilidad media baja**, dado que combina una tasa de formalidad relativamente baja con una estructura salarial mayoritariamente por fuera del rango entre 1 y 1,5 salarios mínimos.

Gráfico 6. Tasa de formalidad vs porcentaje de ocupados formales con ingresos entre 1 y 1,5 SM



Fuente: DANE-GEIH. Cálculos: Corficolombiana.

En el segundo frente, comparamos el porcentaje de trabajadores formales que perciben entre 1 y 1,5 salarios mínimos con una variable asociada al tamaño de las empresas de cada sector, medida como el porcentaje de ocupados formales que trabajan en micro y pequeñas empresas. Como se señaló en la sección anterior, **este tipo de empresas concentra una mayor proporción de trabajadores con ingresos cercanos al salario mínimo y, al mismo tiempo, cuenta con menor capacidad para absorber incrementos en los costos laborales**. De hecho, Flórez et. al. (2022)¹ muestra que los efectos adversos de aumentos en el costo de cumplimiento del salario mínimo sobre la creación de empleo y contratación se acentúan en empresas pequeñas y medianas.

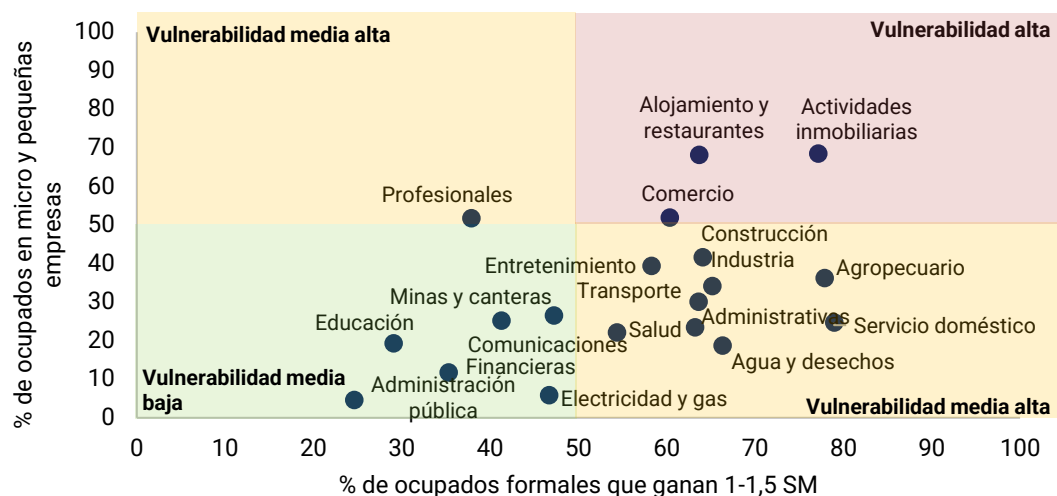
El Gráfico 7 presenta la relación entre estas dos variables para las mismas actividades económicas. En este caso, clasificamos como de **alta vulnerabilidad** a los sectores en los que: i) más del 50% de los ocupados formales trabaja en micro o pequeñas empresas y ii) la mayoría percibe ingresos entre 1 y 1,5 salarios mínimos. Al igual que en el primer frente, se clasifican como de **vulnerabilidad media alta** aquellos sectores que solo cumplan una de las características, y como de **vulnerabilidad media baja** a los que no cumplan con ninguna.

Los resultados muestran que el sector de actividades inmobiliarias se mantiene como altamente vulnerable. Adicionalmente, sectores como comercio y alojamiento y restaurantes pasan de una vulnerabilidad media alta, según la primera medida, a una vulnerabilidad alta cuando se considera su fuerte dependencia de micro y pequeñas empresas. Por su parte, sectores como administración pública, educación, comunicaciones, y minas y canteras se clasifican con vulnerabilidad media baja, dado que una mayor proporción de sus ocupados trabaja en empresas medianas o grandes y la mayoría percibe ingresos por fuera del rango entre 1 y 1,5 salarios mínimos.

¹ Flórez, L. A., Hermida-Giraldo, D., & Morales, L. F. (2022). The heterogeneous effect of the minimum wage on labor market flows in Colombia. Banco de la República de Colombia.

19 de enero de 2026

Gráfico 7. Tamaño de empresa vs porcentaje de ocupados formales con ingresos entre 1 y 1,5 SM



Fuente: DANE-GEIH. Cálculos: Corficolombiana.

Consideraciones finales

Aumentos desproporcionados del salario mínimo pueden profundizar la brecha entre el empleo formal e informal, **incentivando la permanencia o la transición hacia la informalidad**. Si bien el incremento del 23% tendrá un impacto general sobre la economía, sus efectos no son homogéneos entre sectores.

La vulnerabilidad del empleo frente al aumento del salario mínimo es generalizada en toda la economía y se concentra, principalmente, en sectores con altos niveles de formalidad y una estructura salarial estrechamente ligada al mínimo. **Cuando la mayoría de los trabajadores formales gana alrededor de un salario mínimo, cualquier incremento elevado se traduce de inmediato en mayores costos laborales**. Bajo este criterio, **actividades inmobiliarias, industria, salud y el sector de agua y gestión de desechos** aparecen como los más expuestos al choque que supone el aumento del salario mínimo en 2026.

Pero la vulnerabilidad no solo depende de cuántos trabajadores están cerca del mínimo, sino también de quiénes los emplean. **En sectores donde el empleo formal se concentra mayoritariamente en micro y pequeñas empresas, la capacidad de absorber incrementos en los costos laborales es significativamente menor**. Por esta razón, actividades inmobiliarias se mantienen como altamente vulnerables, mientras que **comercio y alojamiento y restaurantes** ahora pasan a ser altamente vulnerables cuando se incorpora el tamaño empresarial al análisis, reflejando que el impacto del salario mínimo no solo es generalizado, sino profundamente desigual.

Finalmente, se destaca que, con excepción del sector de **minas y canteras**, **los demás 19 sectores presentan una vulnerabilidad alta o media alta frente a incrementos pronunciados del salario mínimo en al menos una de las dimensiones evaluadas**. Este hallazgo sugiere que los efectos del aumento del 23% serán generalizados sobre el aparato productivo, lo que anticipa presiones relevantes sobre precios, generación de empleo y decisiones de formalización o inversión en el corto y mediano plazo.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

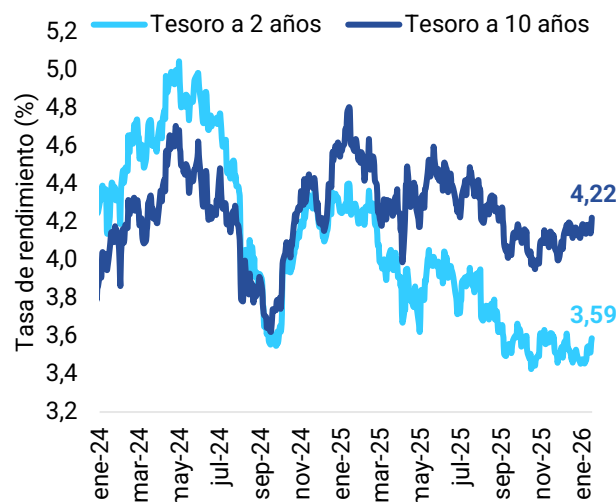
- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años cerraron en 3,59% y 4,22%, desvalorizándose cinco y tres puntos básicos (pbs), respectivamente frente al cierre de una semana atrás.
- Las curvas de los TES en tasa fija y UVR se valorizaron en promedio, 46 y 11 pbs, respectivamente.
- El Ministerio de Hacienda realizó la primera subasta de deuda externa del año obteniendo \$4.950 millones de dólares, dividido en tres referencias (2029, 2031 y 2033).

Mercado internacional

La semana anterior, los Tesoros americanos a 2 y 10 años cerraron en 3,59% y 4,22%, desvalorizándose cinco y tres puntos básicos (pbs), respectivamente frente al cierre de una semana atrás (Gráficos 1 y 2). El aumento en las tasas de rendimientos de la deuda soberana estadounidense fue transversal a lo largo de toda la curva, enfocado en la parte corta y media de la curva, debido a la incertidumbre que persiste sobre las próximas decisiones de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos.

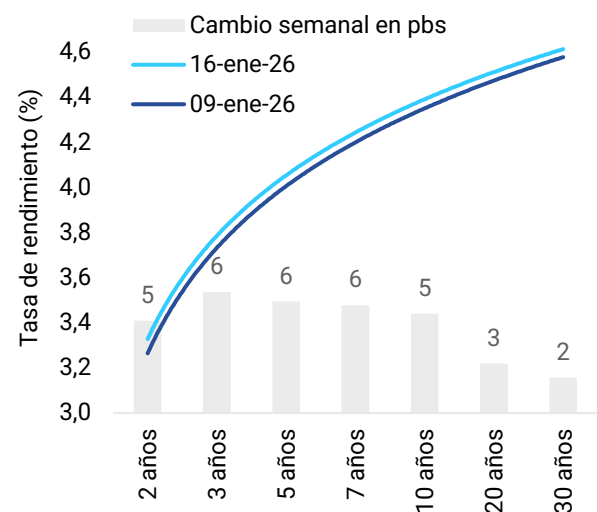
En este contexto, el diferencial de tasas entre los títulos a 2 y 10 años finalizó la semana en 63 pbs, manteniéndose entre el nivel más alto de los últimos dos años. Por ahora, el comportamiento de los Tesoros seguirá dependiendo de la información macroeconómica que se disponga cada semana y la dicotomía que enfrenta la Fed entre una inflación relativamente estable y un mercado laboral débil.

Gráfico 1. Tesoros americanos a 2 y 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



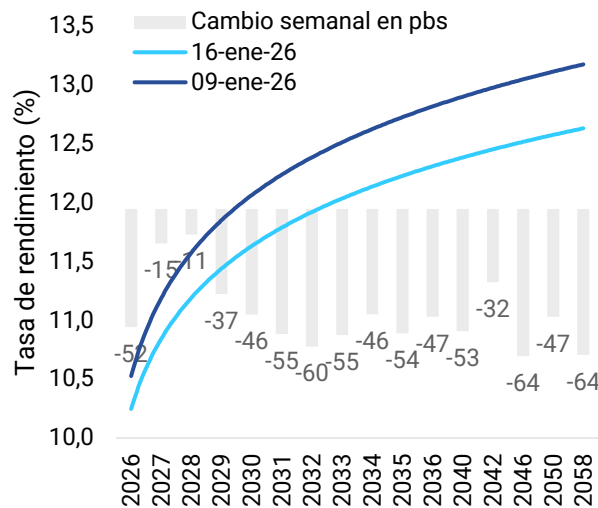
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, los TES continuaron valorizándose, a pesar del contexto de aumento de tasas percibido en los Tesoros americanos. En particular, la curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio, 46 pbs, viéndose más beneficiados los títulos con vencimiento en 2046 y 2058 (Gráfico 3). De igual forma, las tasas de la curva de los TES en UVR se redujeron cerca de 11 pbs, obteniendo la mayor valorización semanal el título con vencimiento en 2049 (Gráfico 4).

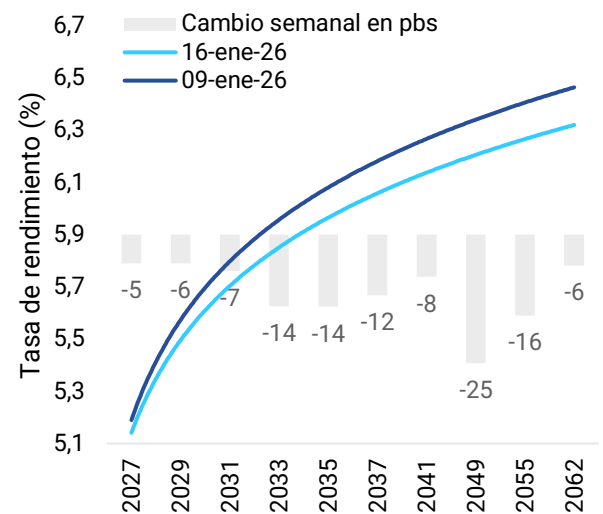
En medio de las recientes valorizaciones, la semana pasada, el Ministerio de Hacienda lanzó la primera subasta de deuda externa del año, en la cual obtuvo \$4.950 millones dólares dividido en tres referencias (2029, 2031 y 2033), cortando a unas tasas del 5,65%, 6,35% y 6,75%, respectivamente. Adicionalmente, la cartera emitió un nuevo TES en tasa fija con vencimiento en 2030 con un cupón del 12,50%, siendo el séptimo título de 16 toda la curva que tiene una tasa cupón de dos dígitos.

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, cambio semanal



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva de rendimientos de los TES en UVR, cambio semanal



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

19 de enero de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				9-ene-26	16-ene-26	9-ene-26	16-ene-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.61	8.85%	8.34%	99.05	99.45
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.74	11.60%	11.45%	90.84	91.13
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.10	12.12%	12.01%	88.25	88.53
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.03	12.54%	12.17%	95.58	96.60
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.93	12.81%	12.35%	82.84	84.28
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.16	12.85%	12.31%	78.66	80.43
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.01	12.94%	12.34%	74.88	77.05
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.51	12.87%	12.32%	101.64	104.18
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.35	12.71%	12.25%	94.98	97.34
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.28	12.79%	12.25%	71.67	73.95
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	7.03	12.50%	12.03%	64.43	66.48
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	7.37	12.73%	12.20%	100.05	103.64
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.66	12.50%	12.18%	77.65	79.49
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.00	12.75%	12.10%	90.89	95.34
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	9.21	12.37%	11.90%	60.84	63.27
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.20	12.76%	12.12%	94.09	98.94
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.13	4.94%	4.88%	98.15	98.24
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.11	5.45%	5.39%	90.64	90.85
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.18	6.10%	6.03%	101.71	102.00
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.31	6.19%	6.05%	81.90	82.63
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.27	6.45%	6.31%	88.42	89.31
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.69	6.25%	6.13%	80.36	81.18
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.23	6.22%	6.14%	88.20	88.94
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.16	6.16%	5.91%	70.49	72.91
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.14	6.32%	6.16%	85.89	87.75
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.29	6.20%	6.14%	104.27	105.16

Fuente: LSEG - Workspace, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

19 de enero de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					9-ene-26	16-ene-26	9-ene-26	16-ene-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	1.23	110	4.63%	4.55%	99.06	99.18
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.90	198	5.25%	5.38%	97.84	97.50
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.73	238	5.83%	5.82%	90.05	90.14
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.65	247	5.89%	5.90%	105.45	105.37
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.76	263	6.16%	6.12%	86.70	86.91
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.56	268	6.30%	6.24%	84.55	84.89
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.55	296	6.65%	6.54%	107.56	108.19
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	5.97	303	6.78%	6.65%	104.32	105.16
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.55	320	6.96%	6.87%	110.21	110.85
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	7.19	318	7.08%	6.88%	106.33	107.77
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.69	325	7.14%	7.00%	104.49	105.50
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	8.08	325	7.16%	7.05%	101.59	102.47
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.30	336	7.43%	7.30%	88.46	89.51
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.64	329	7.46%	7.29%	69.30	70.56
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.50	340	7.60%	7.41%	80.90	82.52
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.37	336	7.67%	7.40%	73.43	75.66
COLOMB49	5.200%	15-may-49	12.03	343	7.68%	7.48%	73.40	75.14
COLOMB51	4.125%	15-may-51	13.11	330	7.53%	7.37%	61.96	63.21
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.78	376	7.90%	7.76%	109.47	111.10
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.98	374	7.85%	7.74%	105.85	107.22
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.49	297	7.28%	7.00%	57.16	59.53

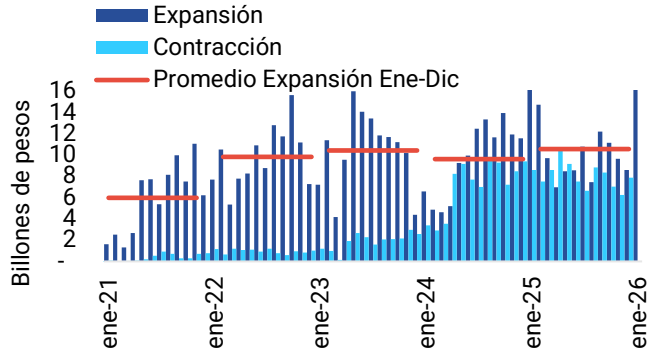
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-25	4.83%	5.58%	5.77%	5.82%	5.91%
16-ene-25	5.63%	5.17%	5.07%	5.37%	6.45%
17-dic-25	4.13%	5.11%	5.45%	5.64%	5.84%
9-ene-26	5.09%	5.90%	6.11%	6.16%	6.22%
16-ene-26	5.07%	5.70%	5.80%	5.76%	5.73%
Cambios (pbs)					
Semanal	-3	-20	-31	-40	-48
Mensual	94	59	36	12	-10
Anual	-57	53	73	39	-72
Año corrido	23	12	4	-6	-18

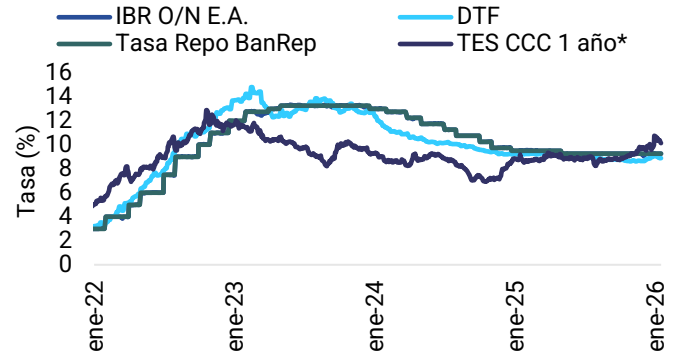
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



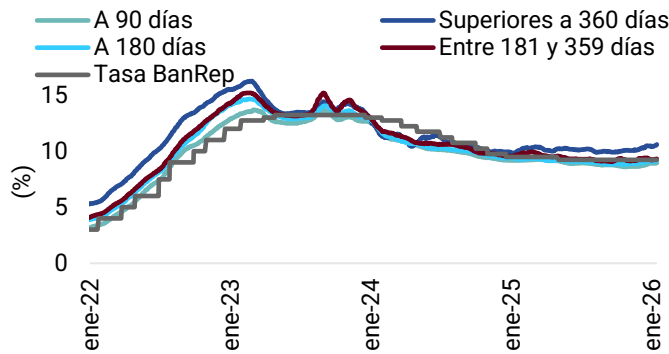
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



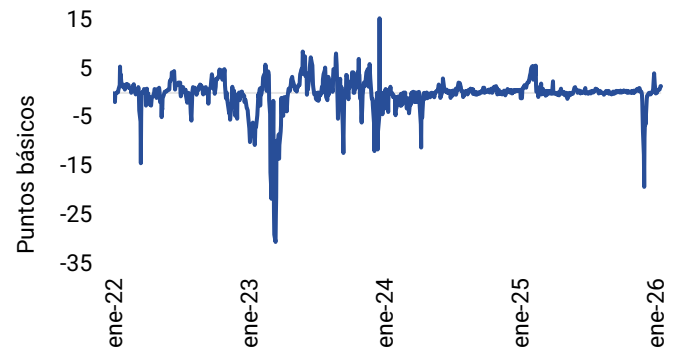
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



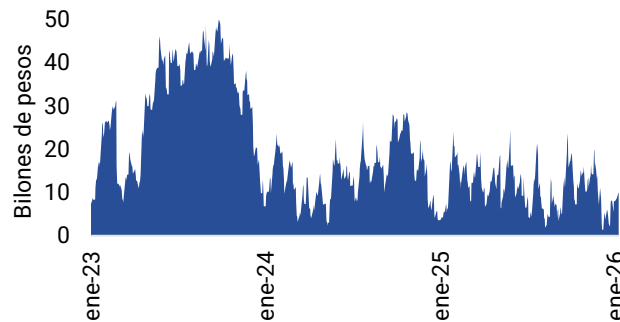
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



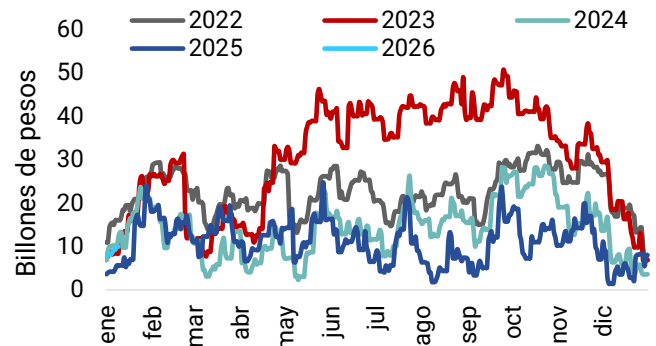
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

19 de enero de 2026

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	662.6	1.88%	647.9	3.14%	14.7	-33.70%
hace un año	683.5	3.15%	665.0	2.65%	18.5	25.23%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	731.6	6.72%	715.9	7.31%	15.8	-14.43%
2-ene.-26	735.8	7.65%	719.3	8.16%	16.5	-10.65%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	332.6	2.57%	207.1	-2.52%	104.5	7.62%
hace un año	349.9	5.21%	200.7	-3.10%	112.8	8.02%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	371.5	5.58%	213.2	5.55%	124.2	11.14%
2-ene.-26	372.3	6.41%	214.8	7.06%	125.6	11.31%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	332.6	2.57%	318.6	5.19%	14.0	-34.63%
hace un año	349.9	5.21%	332.4	4.34%	17.5	25.15%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	371.5	5.58%	356.7	6.66%	14.7	-15.17%
2-ene.-26	372.3	6.41%	356.8	7.34%	15.5	-11.35%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista
 Analista de Investigaciones
Gabriela.bautista@corf.com

- La inflación IPC de Estados Unidos se mantuvo estable en 2,7% en diciembre, acumulando un avance limitado de apenas -0,2 p.p. en el proceso desinflacionario durante el 2025. La persistencia de la inflación en niveles elevados y por encima de la meta del 2,0% podría motivar una pausa en el ciclo de recortes de tasas de la FED, a la espera de señales más claras de convergencia sostenida hacia el objetivo inflacionario.
- El peso colombiano se apreció 0,9% durante la semana pasada, y cerró el viernes en \$3.685 pesos por dólar, en una semana marcada por la alta volatilidad.

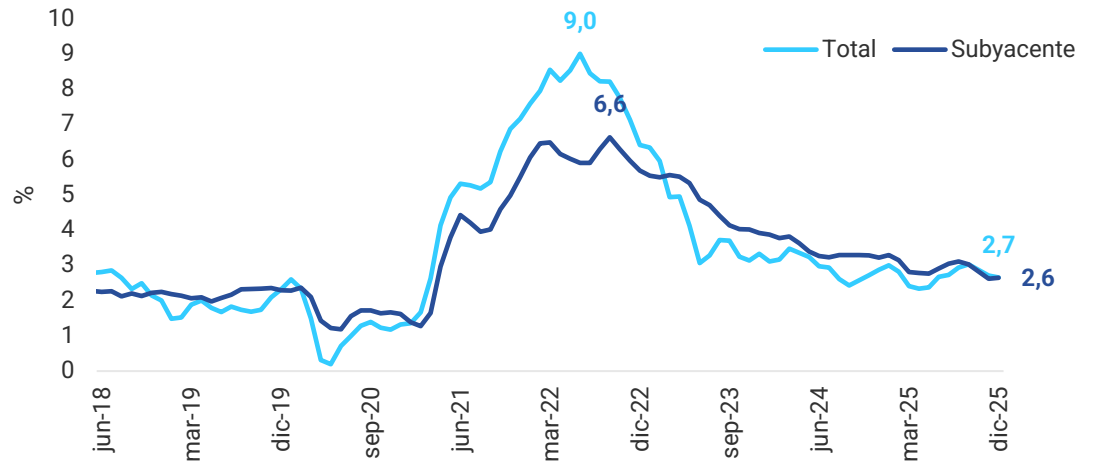
EE. UU: Resultados mixtos en la inflación IPC

El IPC de EE. UU. de diciembre registró una variación mensual de 0,3%, en línea con las expectativas del consenso. Este resultado incorporó el mayor incremento en los precios de los alimentos desde 2022, explicado principalmente por el alza de los alimentos para consumo en el hogar (*groceries*). Por su parte, la inflación núcleo se ubicó en 0,2% mensual, impulsada por aumentos en los precios de vestuario, transporte y vivienda, los cuales fueron parcialmente compensados por una caída de 1,1% en los precios de los vehículos usados. En términos interanuales, la inflación general se mantuvo en 2,7%, mientras que la inflación núcleo permaneció en 2,6%, consolidándose como el principal motor de las presiones inflacionarias. En particular, el mayor aporte alcista provino de los servicios no energéticos, con incrementos en las inflaciones de vivienda y salud relativas a las de noviembre. Dentro de los componentes más volátiles, la inflación de alimentos explicó cerca de una cuarta parte de la variación anual de diciembre, impulsada por el aumento de los *groceries*, mientras que la inflación de la energía, aunque positiva, retrocedió 1,9 p.p. respecto a noviembre.

Así, 2025 deja un balance exigente en materia inflacionaria: la inflación se redujo apenas 0,2 p.p. en el año, cerrando 0,7 p.p. por encima de la meta del emisor, pese a que la Reserva Federal completa ya cuatro años de una postura monetaria restrictiva. En cuanto a los aranceles, su impacto ha resultado más gradual de lo inicialmente previsto, materializándose en un choque menos intenso, aunque más persistente. Este entorno continuará condicionando

las decisiones de la FED en los primeros meses del año, favoreciendo una postura cautelosa que implicaría mantener los tipos de interés sin cambios hasta observar un progreso más claro en la convergencia de la inflación hacia el objetivo del 2%, incluso en un contexto de creación de empleo moderada.

19 de enero de 2026

Gráfico 1. Inflación IPC anual en EE. UU.


Fuente: LSEG – Workspace.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
12-ene-26	EZ	Índice de confianza del inversionista	Dic	-1,8	-4,9	-6,2
12-ene-26	UK	Ventas minoristas (a/a)	Dic	1,00%	1,30%	1.20%
13-ene-26	US	IPC Núcleo (m/m)	Dic	0,20%	0,30%	0,20%
13-ene-26	US	IPC Núcleo (a/a)	Dic	2,60%	2,70%	2,60%
13-ene-26	US	IPC (m/m)	Dic	0,30%	0,30%	0,30%
13-ene-26	US	IPC (a/a)	Dic	2,70%	2,70%	2,70%
14-ene-26	US	IPP Demanda final (m/m)	Nov	0,20%	0,20%	0.10%
14-ene-26	US	IPP Demanda final (a/a)	Nov	3,00%	2,70%	2,80%
14-ene-26	US	Ventas minoristas (m/m)	Nov	0,60%	0,40%	0.10%
14-ene-26	US	Ventas minoristas (a/a)	Nov	3,33%		3.26%
15-ene-26	UK	Actividad del sector servicios (m/m)	Nov	0,30%	0,10%	-0,30%
15-ene-26	UK	Actividad del sector servicios (a/a)	Nov	1,40%	1,40%	1,20%
15-ene-26	UK	Producción industrial (m/m)	Nov	1,10%	0,10%	1,30%
15-ene-26	UK	Producción industrial (a/a)	Nov	2,30%	-0,40%	-0,40%
15-ene-26	EZ	Producción Industrial (m/m)	Nov	0,70%	0,50%	0,80%
15-ene-26	EZ	Producción Industrial (a/a)	Nov	2,50%	2,00%	1,70%
15-ene-26	UK	Confianza del consumidor	Ene	49,22		47,25
15-ene-26	US	Nuevas peticiones de subsidio de desempleo	5-ene	198K	215K	207K
15-ene-26	CH	Índice de sentimiento del consumidor	Ene	72,75		70,42
16-ene-26	US	Producción industrial (m/m)	Dic	0,40%	0,10%	0,40%
16-ene-26	US	Producción industrial (a/a)	Dic	1,99%		2,68%

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

19 de enero de 2026

Tasa de cambio USDCOP: apreciación con volatilidad

El peso colombiano cerró la semana pasada en \$3.685 por dólar, lo que representó una apreciación semanal de 0,9% frente a la divisa estadounidense (-33 pesos). Este desempeño se dio en un entorno de elevada volatilidad y fuerte ruido interno, asociado principalmente a la emisión de USD 4.950 millones en bonos globales realizada el martes, la más alta en la historia del país. De hecho, ese mismo día la tasa de cambio se apreció 2,4% en términos diarios, movimiento que corrigió parcialmente en la jornada siguiente, cuando el tipo de cambio repuntó cerca de 1 p.p.

El comportamiento de la moneda local estuvo en línea con la dinámica regional, donde las principales divisas latinoamericanas registraron una apreciación promedio de 0,7%, lideradas por el peso mexicano. Este resultado contrastó con la fortaleza global del dólar, que avanzó 0,2% frente a las principales monedas, de acuerdo con el índice DXY. Cabe señalar que el desempeño de este último también estuvo influido por factores idiosincráticos, particularmente la apertura de una investigación al presidente de la FED, Jerome Powell, por sobrecostos en las obras de ampliación de la infraestructura de la institución, episodio que ha sido interpretado en gran medida como una maniobra política ante su renuencia a acelerar el ritmo de recortes de tasas de interés.

En cuanto a la dinámica de negociación, durante la semana se transaron USD 6.378 millones en el mercado spot, con un promedio diario de USD 1.595 millones, en una semana que contó con solo cuatro jornadas hábiles debido al festivo del lunes. En este periodo, la tasa de cambio alcanzó un máximo de \$3.715 en las sesiones del martes y jueves, y un mínimo de \$3.610 el miércoles.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.687,32	-1,27%	-15,58%	-2,21%
Dólar Interbancario	Colombia	3.685,00	-0,90%	-16,62%	-16,35%
USDBRL	Brasil	5,372	0,17%	-10,89%	11,22%
USDCLP	Chile	886,01	-1,84%	-12,19%	-0,07%
USDPEN	Perú	3,359	-0,12%	-10,86%	-9,32%
USDMXN	México	17,82	-0,98%	-13,27%	4,90%
USDJPY	Japón	159,12	0,99%	0,30%	12,31%
EURUSD	Europa	1,16	-0,14%	12,95%	5,49%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,34	0,01%	10,01%	5,57%
DXY - Dollar Index		99,13	0,00%	-9,02%	-3,63%

Fuente: LSEG - Workspace

Actividad Económica Local

Mariapaula Castañeda
Analista de Investigaciones
Mpaula.castaneda@corfi.com

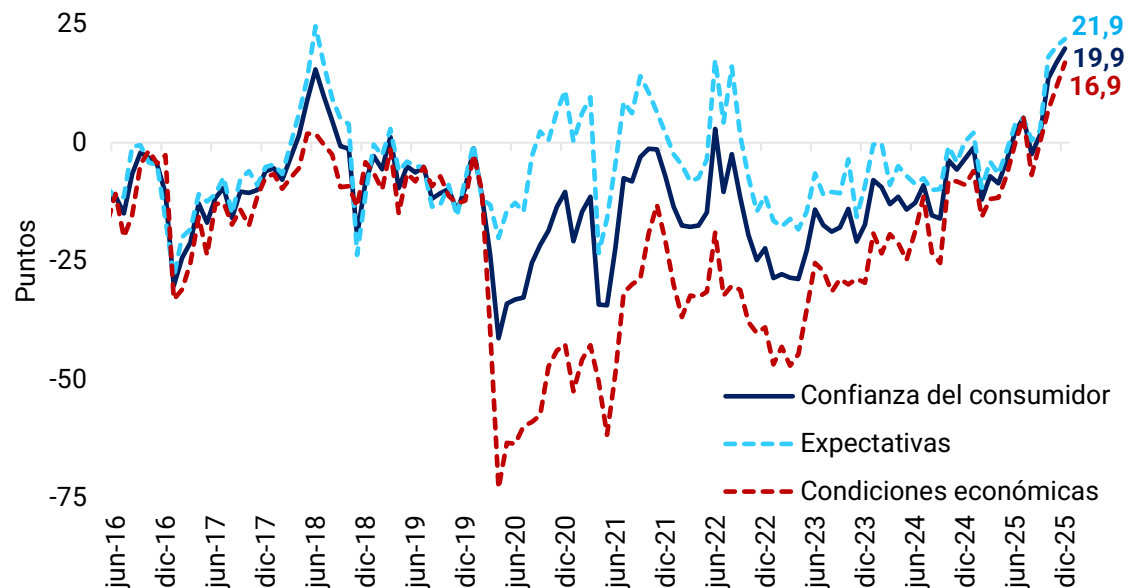
- A cierre de 2025, el Índice de Confianza del Consumidor se mantuvo en terreno positivo, ubicándose en 19,9%, su mayor nivel desde mayo de 2018 (15,5%), y superior al 17,0% registrado en noviembre.

En 2025 la confianza del consumidor cerró en terreno positivo

En diciembre, el índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo aumentó frente al mes anterior, al incrementarse 2,9 puntos porcentuales (pps), ubicándose en 19,9%, su mayor nivel desde mayo de 2018 (15,5%). Este resultado estuvo explicado por el avance de 1,5 pps en el Índice de Expectativas del Consumidor (21,9%), y a un aumento de 5,0 pps en el Índice de Condiciones Económicas (16,9%). En términos anuales, el ICC mostró una variación positiva de 23,3 pps respecto a diciembre de 2024 (-3,4%).

En el ICC, la pregunta con mayor mejora intermensual fue "Dentro de un año ¿a su hogar le estará yendo económicamente mejor?", que pasó de 38,0 en noviembre a 46,0 en diciembre. A su vez, la pregunta "Durante los próximos 12 meses ¿vamos a tener buenos tiempos económicamente?" se registró una caída, pasando de 10,0 en noviembre a 5,5 en diciembre. Estos resultados reflejan una percepción mixta de los consumidores de cara al próximo año: si bien el balance se mantiene en terreno positivo, persisten focos de incertidumbre, en parte asociados al ciclo electoral presidencial.

Gráfico 1. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corficolombiana

19 de enero de 2026

El ICC registró un aumento mensual en solo dos de los tres niveles socioeconómicos: medio y bajo, y, a nivel regional, únicamente en Bogotá. Por su parte, la disposición a comprar vivienda aumentó 3,9pps frente a noviembre y se incrementó 17,5pps frente al cierre de 2024.

Tabla 3: Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2025	Un año atrás
DTF E.A. (19 - 23 enero)	8,95%	8,89%	6,0	8,89%	9,09%	9,20%
DTF T.A. (19 - 23 enero)	8,48%	8,43%	5,3	8,43%	8,80%	8,43%
IBR E.A. overnight	9,26%	9,26%	0,5	9,26%	9,27%	9,51%
IBR E.A. a un mes	9,36%	9,34%	2,0	9,35%	9,41%	9,45%
TES - Feb 2033	12,34%	12,90%	-55,8	12,55%	12,90%	11,33%
Tesoros 10 años	4,22%	4,17%	5,2	4,14%	4,13%	4,61%
Global Brasil Mar 2034	5,97%	5,97%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,66%	3,64%	2,0	3,64%	3,71%	4,29%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Tabla 4: Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	754,73	1,89%	2,25%	10,67%	8,31%
COLCAP	2345,40	5,97%	13,19%	70,01%	68,20%
COLEQTY	1603,97	5,47%	12,06%	52,40%	50,82%
Cambiario – TRM	3687,32	-1,27%	-14,38%	-16,55%	-14,13%
Acciones EEUU - Dow Jones	48458,05	0,00%	0,00%	13,82%	12,29%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 19	US		Día festivo en honor a Martin Luther King	Ene		
Jueves 22	US	08:30	PIB anualizado (t/t)	3T	4,30%	3,80%
Jueves 22	US	08:30	Nuevas peticiones subsidios de desempleo	46034		1,884K
Jueves 22	US	10:00	PCE (a/a)	Nov		2,80%
Jueves 22	US	10:00	PCE (m/m)	Nov		0,30%
Jueves 22	US	10:00	PCE Núcleo (a/a)	Nov		2,80%
Jueves 22	US	10:00	PCE Núcleo (m/m)	Nov		0,30%
Viernes 23	US	10:00	Confianza del consumidor U. Michigan	Ene	54,00	52,90

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 20	UK	02:00	Tasa de desempleo	Nov		5,10%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC (a/a)	Dic		3,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC (m/m)	Dic		-0,2%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC Núcleo (a/a)	Dic		3,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC Núcleo (m/m)	Dic		-0,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPP (m/m)	Dic		0,30%
Miércoles 21	UK	02:00	IPP (m/m)	Dic		10,0%
Jueves 22	UK	19:01	Confianza del consumidor	Ene		-17
Viernes 23	UK	02:00	Ventas minoristas (a/a)	Dic		0,60%
Viernes 23	UK	02:00	Ventas minoristas (m/m)	Dic		0,1%

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 22	CO	10:00	Impotaciones (a/a)	Nov		0,149
Jueves 22	CO	10:00	Balanza Comercial	Nov		1,913B
Viernes 23	CO	10:00	Producción Industrial (a/a)	Nov		1,9%
Viernes 23	CO	10:00	Ventas minoristas (a/a)	Nov		0,1
Viernes 23	CO	10:00	Indicador de seguimiento a la economía (ISE) (a/a)	Nov		0,0295

Fuente: LSEG Workspace

19 de enero de 2026

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 20	UK	02:00	Tasa de desempleo	Nov		5,10%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC (a/a)	Dic		3,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC (m/m)	Dic		-0,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC Núcleo (a/a)	Dic		3,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPC Núcleo (m/m)	Dic		-0,20%
Miércoles 21	UK	02:00	IPP (m/m)	Dic		0,30%
Miércoles 21	UK	02:00	IPP (m/m)	Dic		10,00%
Jueves 22	UK	19:01	Confianza del consumidor	Ene		-17,00
Viernes 23	UK	02:00	Ventas minoristas (a/a)	Dic		0,60%
Viernes 23	UK	02:00	Ventas minoristas (m/m)	Dic		0,10%

Fuente: LSEG Workspace

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 19	CH	20:15	Tasa de préstamo preferencial del EBoC	Ene		3,0%

Fuente: LSEG Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 21	JP	18:50	Balanza comercial (JPY)	Dic		322,2B
Miércoles 21	JP	18:50	Exportaciones (a/a)	Dic		6,10%
Miércoles 21	JP	18:50	Importaciones (a/a)	Dic		1,30%
Jueves 22	JP	06:30	IPC (a/a)	Dec	2,40%	3,00%
Jueves 22	JP	0,91666667	Decisión de tipos de interés	Ene	0,75%	0,75%

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 23	BR	06:30	Cuenta corriente	Dic		9,82B

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 21	MX	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Nov		3,40%
Miércoles 21	MX	07:00	Ventas minoristas (m/m)	Nov		0,40%
Viernes 23	MX	07:00	Actividad Económica (a/a)	Nov		1,70%
Viernes 23	MX	07:00	Actividad Económica (m/m)	Nov		1,00%

Fuente: LSEG Workspace

19 de enero de 2026

Proyecciones económicas

	2022	2023	2024	2025p	2026p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	7,3	0,6	1,6	2,8	2,8
Consumo Privado (%)	10,7	0,8	1,6	4,0	3,3
Consumo Público (%)	0,8	1,6	0,7	6,5	2,5
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	11,5	-9,5	3,2	3,5	3,8
Exportaciones (%)	12,3	3,4	2,5	2,0	1,9
Importaciones (%)	23,6	-15,0	4,4	10,0	4,1
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	11,2	10,2	10,2	9,1	9,3
Precios					
Inflación, fin de año (%)	13,1	9,3	5,2	5,4	4,9
Inflación, promedio anual (%)	10,2	11,8	6,6	5,2	4,9
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	12,00	13,00	9,50	9,25	10,25
DTF E.A., fin de año (%)	13,70	12,69	9,25	9,00	10,30
TES TF 2 años (Tasa, %)	12,12	9,35	9,55	10,95	10,96
TES TF 10 años (Tasa, %)	13,25	10,01	12,50	12,85	13,00
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-5,3	-4,2	-6,7	-6,9	-7,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-1,0	-0,4	-2,4	-3,7	-4,0
Deuda Neta GNC (% PIB)	57,6	53,4	59,3	58,2	59,6
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.850	3.875	4.405	3.750	3.790
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	4.278	4.352	4.077	4.041	3.706
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-6,1	-2,5	1,7	-2,5	-2,8
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,9	4,6	3,4	3,1	3,0

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Mariapaula Castañeda

Analista Economías Suramérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

mpaula.castañeda@corfi.com

Mateo Pardo

Analista Economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Stephania Galvis

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

stephania.galvis@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Angela Sofía Rodríguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

angela.rodriguez@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

19 de enero de 2026

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.