



Investigaciones
Económicas

Informe Semanal

*Política monetaria en
Colombia: Es el momento
de actuar*



Política monetaria en Colombia: Es el momento de actuar

Informe Semanal

26 de enero de 2026

EDITORIAL: POLÍTICA MONETARIA EN COLOMBIA: ES EL MOMENTO DE ACTUAR. (PÁG 3)

- **El aumento de 23% en el salario mínimo marcó un punto de inflexión en las perspectivas de inflación de 2026:** impulsó un aumento abrupto de las expectativas para este año, de 4,5% a 5,9%, registrando el mayor incremento mensual desde que se tiene registro según la encuesta de enero del Banco de la República, y además elevó el riesgo de efectos de segunda ronda, con un incremento en las expectativas a 24 meses de 3,9% a 4,6%, su mayor incremento histórico mensual. En 2026, la inflación acumularía seis años consecutivos por encima del rango meta, debilitando notablemente la credibilidad del esquema de inflación objetivo.
- **Anticipamos que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) aumentará la tasa de política monetaria en 50 puntos básicos (pbs) en su reunión de esta semana, llevándola a 9,75%.** La decisión, que sería por mayoría, es fundamental para evitar un mayor desanclaje de las expectativas de inflación y enviar una señal contundente del compromiso de la Junta para que la inflación regrese al rango objetivo en 2027.
- La magnitud del choque en Colombia amerita una respuesta firme de la JDBR. En 2025, la inflación se resistió a ceder y se estabilizó por encima de 5%, a pesar de que la tasa de interés real fue cercana a 4%, un nivel contractivo (100 pbs por encima de la tasa neutral). Dado que la elevada indexación –los rubros que se ajustan con salario mínimo o inflación rezagada representan el 60% del IPC–, reduce la efectividad de la política monetaria, consideramos que en 2026 la Junta tendrá que llevar la tasa real a niveles más contractivos, cercanos al 5%.
- **Una postura monetaria más restrictiva hoy es la condición para una flexibilización ordenada mañana:** anclar las expectativas durante 2026 permitiría iniciar un ciclo de recortes en 2027, reduciendo el costo macroeconómico total del ajuste. **Prevedemos que el ciclo de política monetaria en 2026 estará marcado por aumentos adicionales de la tasa de interés, con incrementos graduales que llevarían la tasa nominal a 11,75% al cierre del año.**

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- Los Tesoros de Estados Unidos a 2 y 10 años cerraron en 3,60% y 4,23%, respectivamente, registrando variaciones marginales frente a la semana anterior.
- La curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio 24 puntos básicos (pbs) durante la semana, con mayores presiones en los vencimientos 2026, 2034 y 2058.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- EE. UU. registró un crecimiento económico excepcional en el 3T25, de 4,4% trimestral anualizado (el más alto desde 3T23), impulsado principalmente por el fuerte consumo privado y la mejora del balance comercial. Entre tanto, la inflación PCE repuntó a 2,8% anual, presionada por el componente energético y la persistencia elevada de la inflación en servicios.
- Las importaciones colombianas mantuvieron un alto dinamismo en 2025, con un crecimiento acumulado de 10,3% a noviembre impulsado por el consumo de los hogares, especialmente por vehículos, profundizando el déficit comercial de mercancías.
- El peso colombiano se apreció 0,93% la semana pasada y cerró en \$3.650 por dólar, favorecido por el debilitamiento del dólar previo a las declaraciones de Donald Trump en el Foro Económico Mundial y por una mayor oferta de divisas del Ministerio de Hacienda.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En noviembre, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) registró un crecimiento anual de 3,1% en su serie original, manteniéndose estable frente al 3,0% observado en octubre. En su serie ajustada por efectos de calendario creció 3,0%, mientras que, en términos intermensuales, la economía se contrajo 1,1%. El resultado estuvo explicado por el dinamismo del sector terciario, especialmente en administración pública y actividades de entretenimiento, que compensaron la debilidad observada en las actividades primarias y secundarias.

Política monetaria en Colombia: Es el momento de actuar

Editor:

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de
 Investigaciones Económicas
Cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Nicolás Cruz Walteros

Analista de Investigaciones
 Económicas
nicolas.cruz@corfi.com

Julio Romero A.

Economista jefe
julio.romero@corfi.com

- **El aumento de 23% en el salario mínimo marcó un punto de inflexión en las perspectivas de inflación de 2026:** impulsó un aumento abrupto de las expectativas para este año, de 4,5% a 5,9%, registrando el mayor incremento mensual desde que se tiene registro según la encuesta de enero del Banco de la República, y además elevó el riesgo de efectos de segunda ronda, con un incremento en las expectativas a 24 meses de 3,9% a 4,6%, su mayor incremento histórico mensual. En 2026, la inflación acumularía seis años consecutivos por encima del rango meta, debilitando notablemente la credibilidad del esquema de inflación objetivo.
- **Anticipamos que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) aumentará la tasa de política monetaria en 50 puntos básicos (pbs) en su reunión de esta semana, llevándola a 9,75%.** La decisión, que sería por mayoría, es fundamental para evitar un mayor desanclaje de las expectativas de inflación y enviar una señal contundente del compromiso de la Junta para que la inflación regrese al rango objetivo en 2027.
- **La experiencia de Brasil en el periodo 2024-2025 puede ser un referente para Colombia, como lo explicó el Gerente Leonardo Villar en nuestro foro de perspectivas económicas:** la reacción oportuna y decidida del banco central fue clave para quebrar la tendencia alcista de las expectativas e impulsar la desaceleración de la inflación, ayudando a recuperar la credibilidad y evitando un ajuste más lento y costoso.
- La magnitud del choque en Colombia amerita una respuesta firme de la JDBR. En 2025, la inflación se resistió a ceder y se estabilizó por encima de 5%, a pesar de que la tasa de interés real fue cercana a 4%, un nivel contractivo (100 pbs por encima de la tasa neutral). Dado que la elevada indexación –los rubros que se ajustan con salario mínimo o inflación rezagada representan el 60% del IPC–, reduce la efectividad de la política monetaria, consideramos que en 2026 la Junta tendrá que llevar la tasa real a niveles más contractivos, cercanos al 5%.
- **Una postura monetaria más restrictiva hoy es la condición para una flexibilización ordenada mañana:** anclar las expectativas durante 2026 permitiría iniciar un ciclo de recortes en 2027, reduciendo el costo macroeconómico total del ajuste. **Prevedemos que el ciclo de política monetaria en 2026 estará marcado por aumentos adicionales de la tasa de interés, con incrementos graduales que llevarían la tasa nominal a 11,75% al cierre del año.**

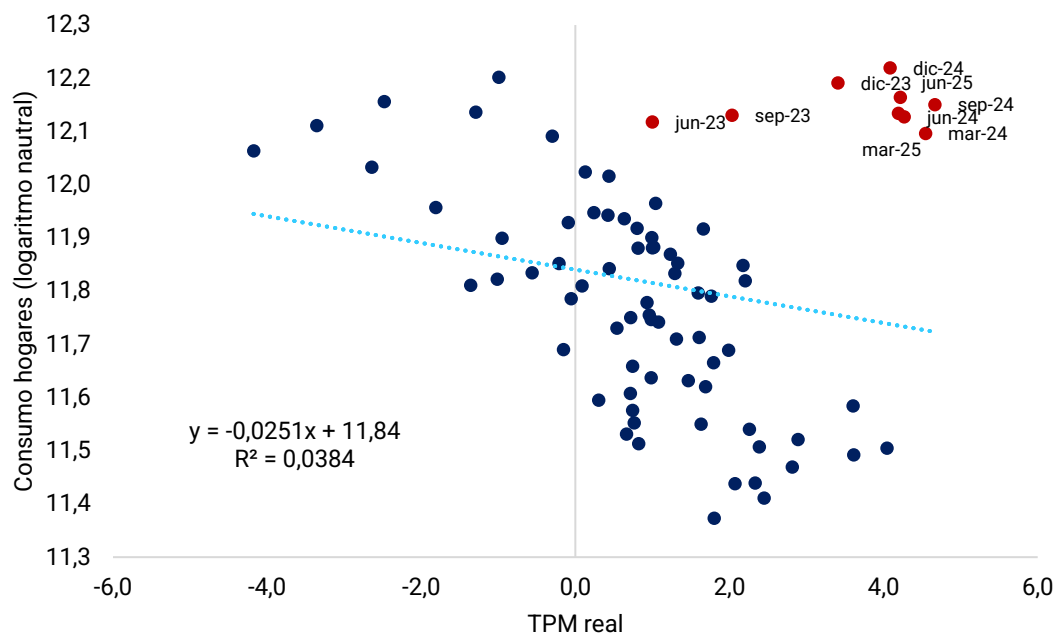
El próximo 30 de enero, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) tomará su primera decisión de política monetaria de 2026. El incremento de 23% en el salario mínimo cambió el panorama macroeconómico, cuyos primeros efectos se reflejan en un repunte significativo de las expectativas de inflación (ver “Del estancamiento al repunte: el salario mínimo encenderá la inflación en 2026” en [Informe Semanal Enero 12 de 2026](#)). Este ajuste anticipa mayores presiones inflacionarias y hace más exigente el desafío de llevar la inflación hacia el rango meta en los próximos dos años. En 2026, la inflación completaría seis años consecutivos por encima de dicho rango, elevando el costo de una respuesta tardía o insuficiente y poniendo en riesgo la credibilidad del esquema de inflación objetivo, que ha sido una de las fortalezas de la institucionalidad económica del país en este siglo.

En la reunión de diciembre, antes de conocerse el decreto del gobierno con el incremento del salario mínimo, la mayoría de los miembros de la JDBR advirtió que “se requiere una senda de la tasa de interés de política monetaria superior a su nivel actual para que la inflación converja hacia la meta en 2027”. Esta evaluación se dio en medio del estancamiento del proceso desinflacionario desde noviembre de 2024 y del desanclaje en las expectativas de inflación desde septiembre de 2025, lo cual redujo la tasa de interés real. A ello se suma el

deterioro en la situación fiscal y el aumento del gasto público, que junto al fuerte dinamismo del consumo privado ha llevado la demanda agregada por encima de la capacidad productiva. En esta línea, el déficit en cuenta corriente se viene ampliando y hay señales de presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Por su parte, la prima de riesgo país registra una tendencia al alza desde septiembre de 2025, contrarrestando el relajamiento en las condiciones financieras externas tras los tres recortes de tasas por parte de la Reserva Federal en EE. UU.

Lo cierto es que la política monetaria en Colombia enfrenta un escenario inédito: el fuerte desanclaje de las expectativas de inflación obedece a factores más estructurales que transitorios, como la alta indexación, el elevado déficit fiscal y un consumo privado poco sensible al aumento en las tasas de interés (Gráfico 1); este panorama implica un alto riesgo para la credibilidad del esquema de inflación objetivo. En este sentido, resulta útil tomar experiencias internacionales como referencia de lo que puede venir para Colombia. Un buen ejemplo es Brasil en el periodo 2024-2025, como lo explicó el gerente Leonardo Villar durante su intervención en nuestro foro anual (ver “¡Vamos por la remontada!” en [Foro Corfi Perspectivas Económicas 2026](#)).

Gráfico 1. Consumo vs TPM 2005-2025



Fuente: Banco de la República y DANE. Elaboración Corfi colombiana

¿Brasil viene del futuro? La prioridad es contener las expectativas de inflación

A mediados de 2024, Brasil experimentó un repunte de la inflación y un fuerte proceso de desanclaje de las expectativas, en un contexto de elevada incertidumbre fiscal. El Banco Central respondió con fuertes aumentos de su tasa de interés entre octubre de 2024 hasta septiembre de 2025, llevándola de 10,5% a 15,0%. Al comienzo, los incrementos fueron de 25 pbs, luego de 50 pbs y, posteriormente, de 100 pbs. **Esta reacción decidida permitió quebrar**

la tendencia alcista de las expectativas (Gráfico 2a), sentando las bases para una desaceleración de la inflación, que comenzó a evidenciarse a partir de mayo de 2025.

Este escenario es similar al que enfrenta Colombia actualmente (Gráfico 2b). La encuesta de expectativas de los analistas económicos del Banco de la República de enero evidenció un deterioro marcado de las expectativas de inflación a uno y dos años tras el aumento del salario mínimo. Las expectativas a un año pasaron de 4,54% en diciembre a 5,94%, registrando el mayor incremento mensual desde que se tiene registro (140 pbs) y completando cinco meses consecutivos por encima del rango meta. De forma similar, las expectativas a dos años aumentaron de 3,86% a 4,60%, el mayor incremento histórico (72 pbs), ubicándose nuevamente por fuera del rango meta, situación que no se observaba desde octubre de 2023 (Gráfico 3). Este comportamiento sugiere que los agentes perciben el choque como persistente, elevando el riesgo de indexación y de efectos de segunda vuelta, además muestra que no existe confianza en que el BanRep pueda alcanzar su rango objetivo en los próximos años.

Gráfico 2a. Expectativas de inflación y tasa de política monetaria en Brasil

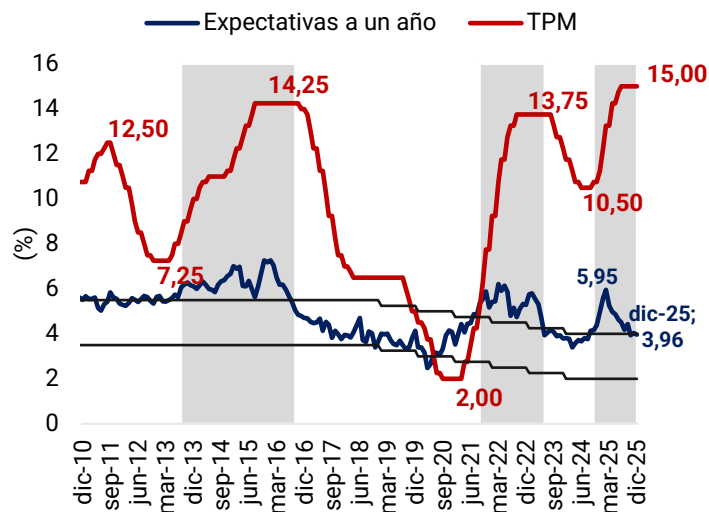
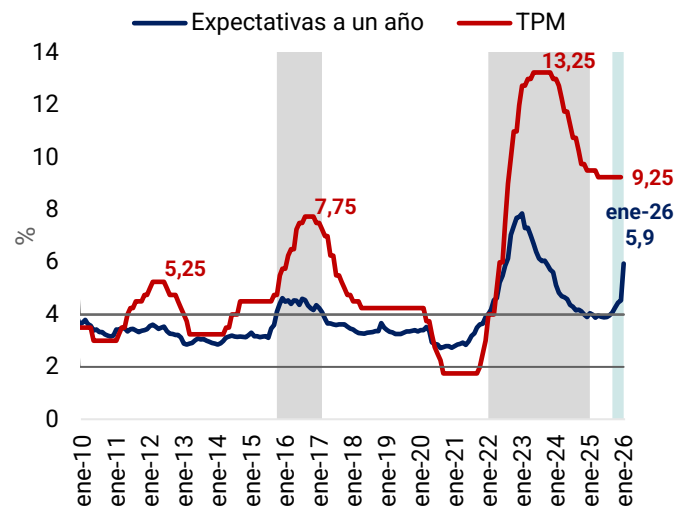


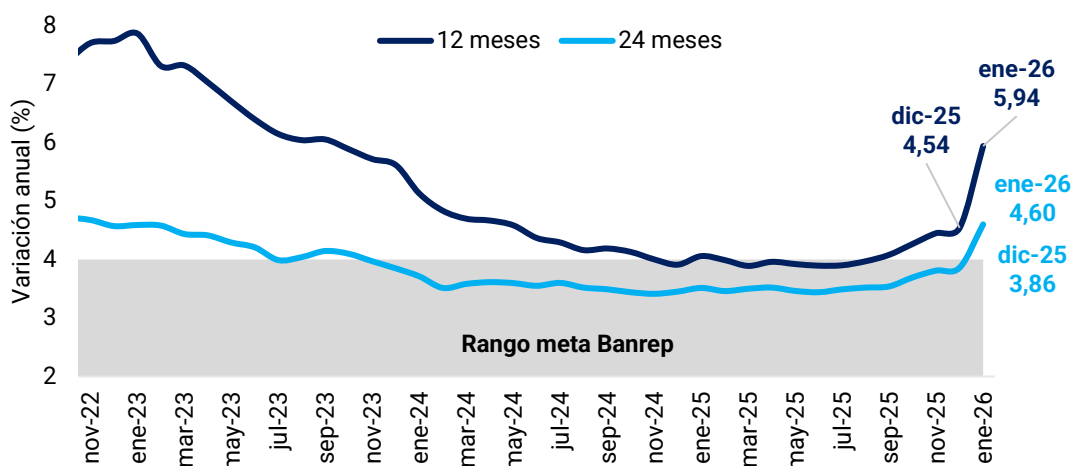
Gráfico 2b. Expectativas de inflación y tasa de política monetaria en Colombia



Fuente: Banco Central de Brasil y Banco de la República. Las áreas grises muestran periodos donde las expectativas de inflación a 12 meses se ubicaron por encima del rango meta de política monetaria. Elaboración Corficolombiana

En este sentido, anticipamos que la JDBR aumentará su tasa de política monetaria en 50 puntos básicos en su reunión de esta semana, en una decisión por mayoría (cuatro votos contra tres), con el fin de contener el desanclaje de las expectativas de inflación. El contexto actual exige una postura monetaria más contractiva, en un entorno en el que tanto las expectativas como la inflación muestran una trayectoria ascendente. Una acción decidida en esta reunión contribuiría a ajustar las expectativas, contener los efectos de segunda ronda y reforzar la credibilidad del compromiso del BanRep con la convergencia de la inflación hacia la meta.

Gráfico 3. Expectativas de inflación a 12 y 24 meses



Fuente: Banco de la República. Elaboración Corficolombiana

El desanclaje de las expectativas de inflación debilita el principal canal de transmisión de la política monetaria y erosiona la credibilidad del esquema de inflación objetivo. **Cuando los agentes anticipan de manera persistente una inflación superior a la meta, se ajustan precios, salarios y contratos de forma preventiva, incrementando la inercia inflacionaria y elevando el costo real de la desinflación.** Adicionalmente, el aumento de las expectativas reduce la tasa de interés real ex ante, relajando de manera pasiva la postura monetaria en un contexto de presiones inflacionarias crecientes. Este escenario hace necesaria una respuesta de política monetaria contundente para evitar un mayor deterioro de las expectativas. La magnitud y rapidez del repunte observado elevan el costo de una reacción tardía y refuerzan la necesidad de mantener —e incluso profundizar— una postura monetaria contractiva, orientada a ajustar las señales de política y reafirmar el compromiso del BanRep con la convergencia de la inflación hacia la meta.

Este enfoque es consistente con los mensajes del gerente Leonardo Villar en la última decisión de política monetaria de diciembre, cuando enfatizó que, pese a las preocupaciones sobre la evolución de las expectativas de inflación, la JDBR continuará fijando la tasa de interés reunión por reunión, monitoreando las variables clave. Subrayó que preservar la credibilidad del banco central es fundamental, especialmente en un contexto en el que las expectativas se mantienen por encima del rango objetivo en 2026. Asimismo, señaló que la JDBR busca llevar la inflación de vuelta a la meta de manera gradual, siguiendo una trayectoria compatible con un crecimiento económico sostenible, manteniendo por ahora una postura contractiva. En línea con ello, indicó que, si bien la convergencia plena a la meta se espera en 2027, durante 2026 se anticipa una tendencia hacia niveles consistentes con dicho objetivo de mediano plazo.

La situación inflacionaria-monetaria de Brasil 2024-2025 le deja lecciones a Colombia para enfrentar el choque actual. Si bien Brasil tiene unas tasas de interés estructuralmente más altas y una situación fiscal incluso más compleja que Colombia, la actuación oportuna y firme del banco central de ese país fue clave para aclar nuevamente las expectativas y preservar la credibilidad del marco de política monetaria.

Expectativa de la decisión de enero y perspectivas 2026

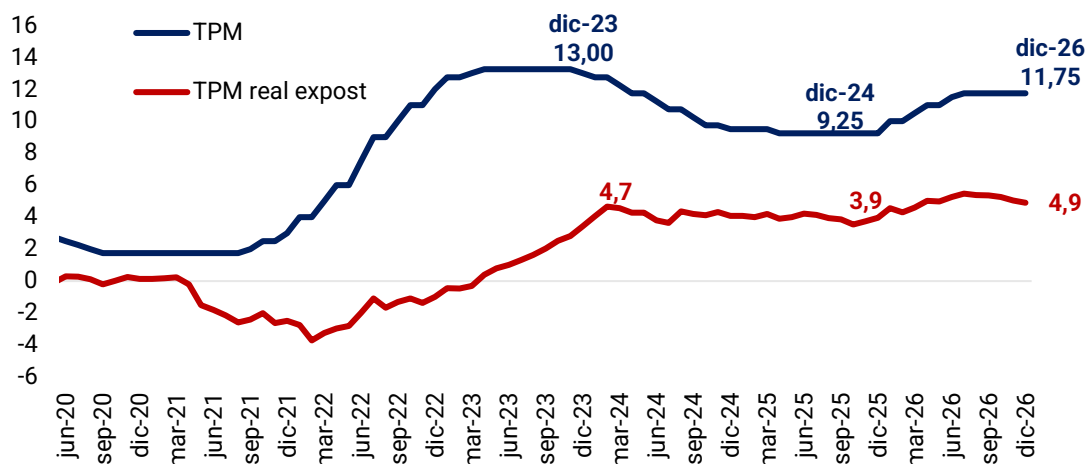
Anticipamos un incremento de 50 pbs en la reunión del próximo viernes, que lleve la tasa de interés a 9,75%, luego de permanecer inalterada durante ocho meses, en una decisión

26 de enero de 2026

adoptada por mayoría (cuatro votos contra tres). El bloque mayoritario respaldaría una postura de política monetaria más restrictiva, orientada a enviar una señal clara y creíble del compromiso del banco central con el esquema de inflación objetivo. En contraste, el grupo minoritario sostendría que el aumento del salario mínimo no tendría un impacto inflacionario significativo, que el repunte de las expectativas responde a un proceso de ajuste gradual conforme se clarifica la trayectoria de la inflación, y que la postura monetaria vigente ya es suficientemente contractiva, por lo que no se justificaría un nuevo aumento de la tasa.

Las expectativas de inflación serán el principal determinante de las decisiones de política monetaria en adelante. La evidencia reciente indica que la tasa de interés real vigente, cercana al 4%, ha sido insuficiente para anclar las expectativas. Pese al endurecimiento acumulado, las expectativas a un año se han mantenido por encima del rango meta desde septiembre, lo que sugiere que la postura monetaria aún no es percibida como lo suficientemente restrictiva. En este contexto, consideramos necesario llevar la tasa de interés real hacia niveles cercanos al 5%, al menos de manera transitoria, con el fin de reforzar la señal de compromiso con la estabilidad de precios y aumentar la probabilidad de una convergencia ordenada de las expectativas hacia la meta. Este escenario es consistente con incrementos graduales de 50 puntos básicos en la tasa nominal de política monetaria, que la llevarían a 11,75% al cierre de 2026 (Gráfico 4).

Gráfico 4. Tasa de política monetaria nominal y real



Fuente: Banco de la República y DANE. Cálculos Corficolombiana.

La principal ventaja de adoptar una postura monetaria más decidida en el corto plazo es la posibilidad de reducir el costo total del ajuste. Si las expectativas logran anclarse nuevamente de manera creíble durante 2026, junto con una convergencia gradual de la inflación hacia la meta, el Banco de la República podría iniciar un ciclo de recortes de tasas en 2027. Este escenario contrasta con una estrategia más pasiva, en la que la tasa de interés permanecería elevada por un período prolongado, afectando de forma persistente el crédito, la inversión y el crecimiento. **En este sentido, una política monetaria más restrictiva hoy constituye la condición necesaria para una postura más flexible mañana.** No obstante, desde una perspectiva de efectividad, no puede descartarse que ajustes de mayor magnitud resulten necesarios si las expectativas continúan deteriorándose, en la medida en que podrían acelerar el proceso de corrección y reducir el costo macroeconómico total del ajuste.

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

Mercado de deuda

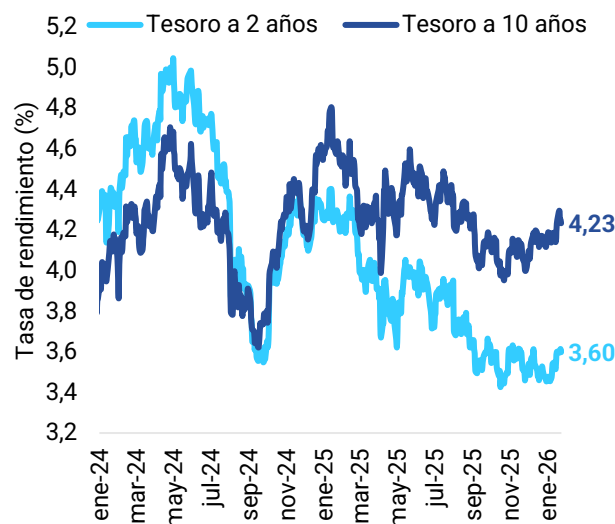
- Los Tesoros de Estados Unidos a 2 y 10 años cerraron en 3,60% y 4,23%, respectivamente, registrando variaciones marginales frente a la semana anterior.
- La curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio 24 puntos básicos (pbs) durante la semana, con mayores presiones en los vencimientos 2026, 2034 y 2058.

Mercado internacional

La semana pasada, los Tesoros de Estados Unidos a 2 y 10 años cerraron en 3,60% y 4,23%, respectivamente, registrando variaciones marginales frente a la semana anterior. El mercado se mantiene a la espera de la primera decisión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) en el año. Sin embargo, los precios ya internalizan con un alto grado de certidumbre una pausa en la tasa de referencia, en tanto la autoridad monetaria acumula mayor evidencia macroeconómica que permita evaluar la conveniencia de retomar el ciclo de recortes.

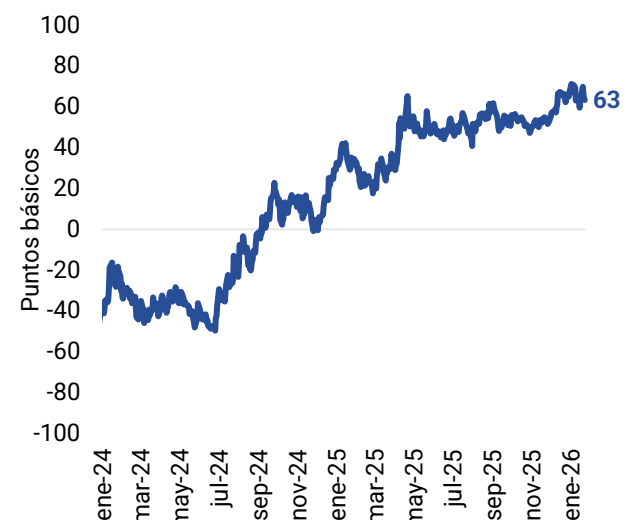
En este contexto, el empinamiento de la curva de los Tesoros —medido como el diferencial entre las tasas a 2 y 10 años— se ubicó en 63 puntos básicos (pbs). En ausencia de nuevas señales este nivel de pendiente, que representa el máximo de los últimos cuatro años, podría mantenerse durante los próximos meses, a la espera de una mayor claridad por parte de la Fed sobre el balance de riesgos y la estrategia de política monetaria de 2026.

Gráfico 1. Tesoros americanos a 2 y 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Empinamiento de la curva de rendimientos de los Tesoros americanos (2 - 10 años)



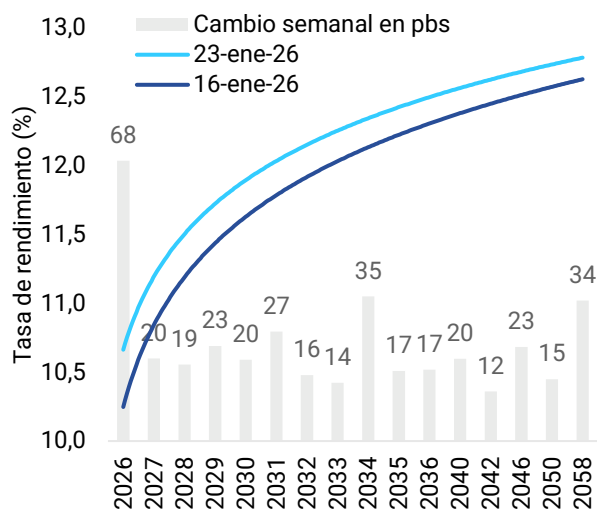
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública cerró la semana con desvalorizaciones en los TES en tasa fija, interrumpiendo el tono optimista que había predominado en lo corrido de 2026. El principal catalizador fue la publicación del proyecto de decreto del Ministerio de Hacienda que propone modificar el límite máximo de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en activos del exterior. Si bien el anuncio introdujo ruido en el mercado, nuestras estimaciones —aún preliminares— sugieren que el impacto potencial sobre los activos locales sería acotado y transitorio, condicionado por múltiples factores: la cláusula de escape contemplada en el diseño del decreto, la ausencia de desinversiones forzadas, la eventual entrada en vigencia de la reforma pensional y la dinámica de crecimiento de los fondos, entre otros supuestos clave.

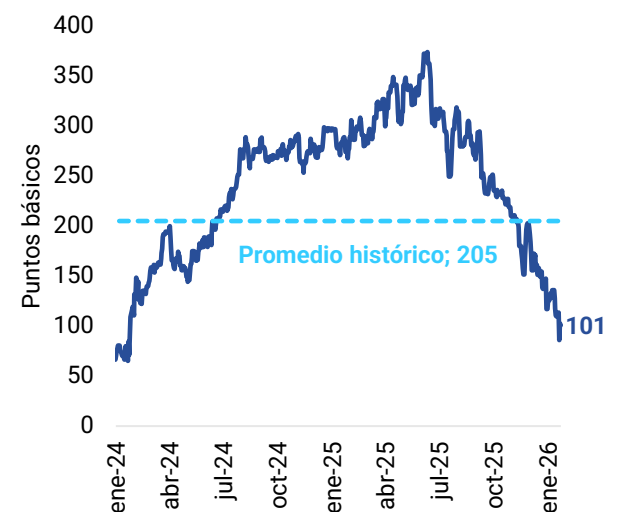
Aunque los TES figuran como uno de los activos potencialmente beneficiados por un mayor sesgo doméstico en los portafolios, ello no implica necesariamente flujos automáticos ni de magnitud significativa hacia la deuda soberana. En este contexto, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio 24 pbs durante la semana, con mayores presiones en los vencimientos 2026, 2034 y 2058. El ajuste estuvo liderado por el tramo corto, lo que se tradujo en un mayor aplanamiento de la curva: el diferencial entre los TES a 2 y 10 años cerró en 101 pbs, el nivel más bajo de los últimos dos años.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Empinamiento de la curva de rendimientos de los TES en tasa fija cero cupón (2 - 10 años)



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

26 de enero de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				16-ene-26	23-ene-26	16-ene-26	23-ene-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.59	8.34%	9.01%	99.37	99.08
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.72	11.45%	11.65%	91.14	90.93
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.08	12.01%	12.20%	88.53	88.30
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.01	12.17%	12.40%	96.60	95.99
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.91	12.35%	12.55%	84.28	83.73
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.13	12.31%	12.57%	80.43	79.65
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.99	12.34%	12.50%	77.05	76.52
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.48	12.32%	12.46%	104.18	103.53
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.29	12.25%	12.60%	97.34	95.57
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.25	12.25%	12.42%	73.95	73.26
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.99	12.03%	12.20%	66.48	65.76
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	7.31	12.20%	12.40%	103.64	102.26
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.60	12.18%	12.30%	79.49	78.81
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.90	12.10%	12.33%	95.34	93.72
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	9.12	11.90%	12.05%	63.26	62.47
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	7.99	12.12%	12.46%	98.94	96.31
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.11	4.88%	4.73%	98.24	98.43
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.09	5.39%	5.34%	90.85	91.03
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.43	6.03%	5.96%	102.00	102.28
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.30	6.05%	6.02%	82.63	82.82
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.27	6.31%	6.15%	89.31	90.37
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.68	6.13%	6.12%	81.18	81.31
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.21	6.14%	6.16%	88.94	88.77
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.14	5.91%	5.91%	72.91	72.92
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.10	6.16%	6.18%	87.75	87.54
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.25	6.14%	6.16%	105.16	104.87

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

26 de enero de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					16-ene-26	23-ene-26	16-ene-26	23-ene-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	1.21	100	4.54%	4.48%	99.18	99.27
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.88	196	5.38%	5.42%	97.49	97.41
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.71	232	5.82%	5.82%	90.13	90.17
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.63	240	5.90%	5.90%	105.37	105.37
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.75	255	6.12%	6.11%	86.91	87.00
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.55	260	6.24%	6.23%	84.89	84.97
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.53	289	6.53%	6.53%	108.21	108.19
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	5.95	292	6.65%	6.61%	105.16	105.39
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.54	311	6.87%	6.86%	110.82	110.94
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	7.17	312	6.88%	6.89%	107.77	107.69
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.67	321	7.00%	7.02%	105.50	105.32
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	8.07	316	7.05%	7.02%	102.47	102.68
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.91	331	7.30%	7.30%	89.51	89.51
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.61	326	7.29%	7.31%	70.56	70.44
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.47	338	7.41%	7.44%	82.52	82.27
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.32	339	7.40%	7.47%	75.66	75.05
COLOMB49	5.200%	15-may-49	11.99	341	7.48%	7.51%	75.14	74.90
COLOMB51	4.125%	15-may-51	13.11	324	7.37%	7.36%	63.21	63.33
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.73	375	7.76%	7.80%	111.10	110.67
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.93	373	7.74%	7.78%	107.22	106.76
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.43	296	7.00%	7.03%	59.53	59.29

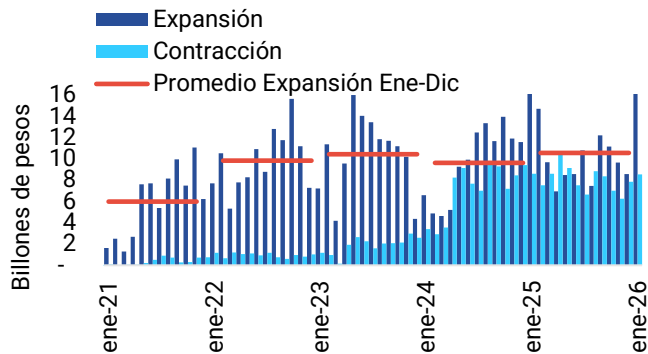
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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%
23-ene-25	5.41%	4.87%	4.74%	5.02%	6.19%
24-dic-25	4.03%	4.88%	5.15%	5.28%	5.44%
16-ene-26	5.07%	5.70%	5.80%	5.76%	5.73%
23-ene-26	5.41%	5.98%	6.04%	5.96%	5.89%
Cambios (pbs)					
Semanal	35	28	24	20	15
Mensual	138	110	90	68	45
Anual	0	111	131	94	-31
Año corrido	58	40	28	13	-2

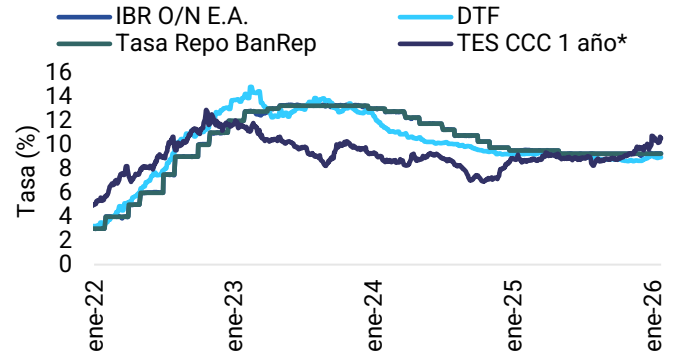
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



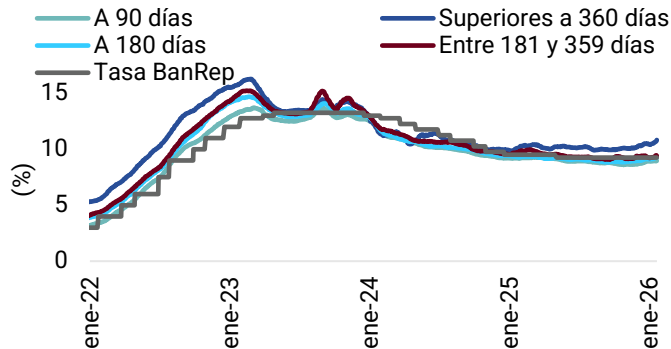
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



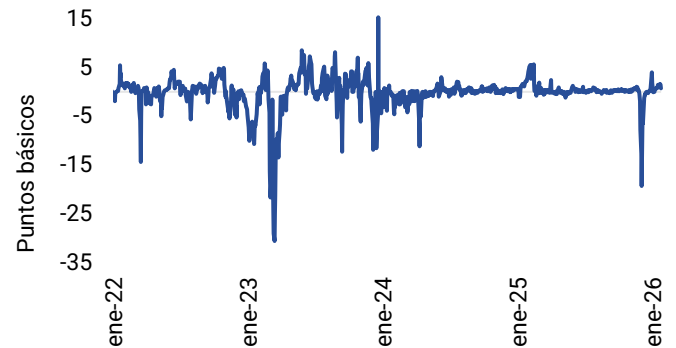
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



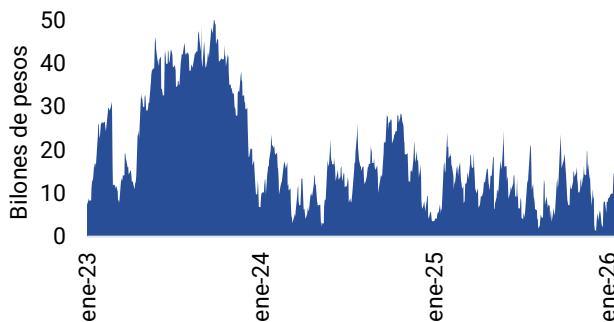
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



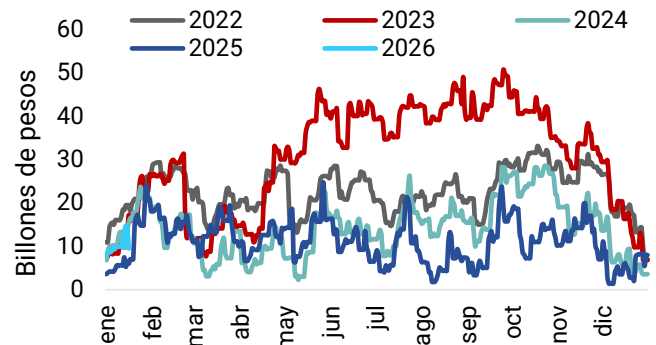
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

26 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	661.9	1.92%	647.0	3.02%	14.8	-30.37%
hace un año	682.5	3.11%	664.1	2.64%	18.4	23.67%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	732.2	6.59%	716.8	7.18%	15.4	-15.03%
9-ene.-26	734.4	7.60%	718.1	8.13%	16.2	-11.53%

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	331.8	2.69%	207.2	-2.58%	104.5	7.66%
hace un año	349.3	5.29%	200.3	-3.30%	112.9	8.01%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	370.8	5.04%	214.2	6.10%	124.4	11.07%
9-ene.-26	371.6	6.38%	214.2	6.93%	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	331.8	2.69%	317.7	5.00%	14.0	-31.43%
hace un año	349.3	5.29%	332.0	4.48%	17.4	23.60%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	370.8	5.04%	356.4	6.11%	14.4	-15.99%
9-ene.-26	371.6	6.38%	356.4	7.35%	15.2	-12.18%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista
Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

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

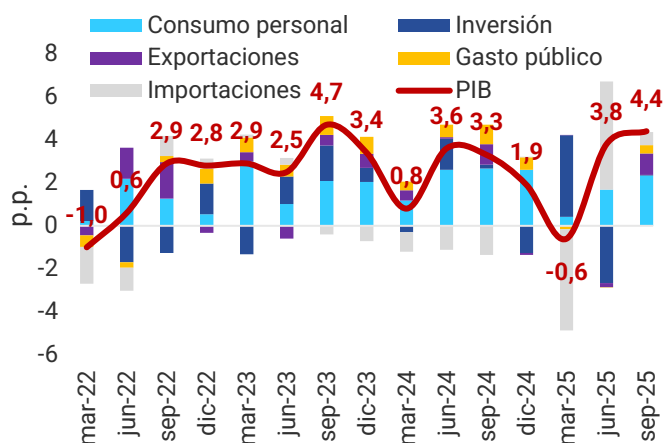
- EE. UU. registró un crecimiento económico excepcional en el 3T25, de 4,4% trimestral anualizado (el más alto desde 3T23), impulsado principalmente por el fuerte consumo privado y la mejora del balance comercial. Entre tanto, la inflación PCE repuntó a 2,8% anual, presionada por el componente energético y la persistencia elevada de la inflación en servicios.
- Las importaciones colombianas mantuvieron un alto dinamismo en 2025, con un crecimiento acumulado de 10,3% a noviembre impulsado por el consumo de los hogares, especialmente por vehículos, profundizando el déficit comercial de mercancías.
- El peso colombiano se apreció 0,95% la semana pasada y cerró en \$3.650 por dólar, favorecido por el debilitamiento del dólar previo a las declaraciones de Donald Trump en el Foro Económico Mundial y por una mayor oferta de divisas del Ministerio de Hacienda.

EE. UU: crecimiento económico e inflación al alza

La economía estadounidense sorprendió positivamente con sólidas cifras de crecimiento en el tercer trimestre de 2025. De acuerdo con la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés), el PIB de EE. UU. se expandió 4,4% trimestral anualizado (1,1% t/t), superando tanto el 4,3% esperado por el consenso como el 3,8% registrado en el trimestre anterior. Este resultado constituye el mayor ritmo de crecimiento desde el tercer trimestre de 2023 y estuvo respaldado por avances en los cinco componentes de la demanda agregada (Gráfico 1).

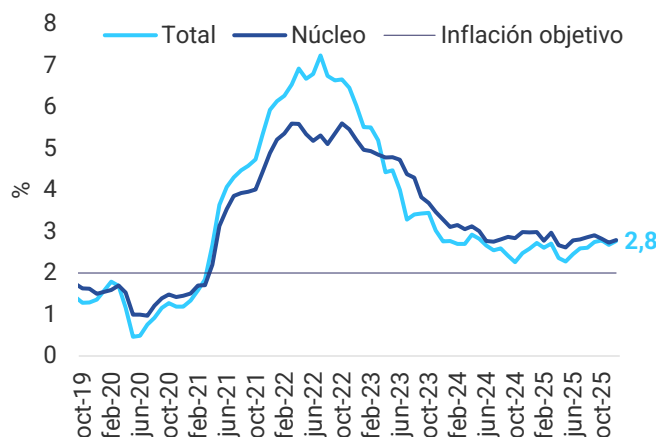
En detalle, el consumo privado fue el principal motor del crecimiento y explicó el 53% de la expansión, apoyado en una sólida demanda tanto de servicios como de bienes durables. A su vez, el menor déficit comercial realizó un aporte significativo, producto del incremento de las exportaciones y la contracción de las importaciones, en un entorno de mayores barreras comerciales asociadas a la implementación de los aranceles “recíprocos” por parte de la nueva administración. Por su parte, la inversión mostró un avance moderado: el dinamismo de la inversión no residencial, particularmente en equipo y propiedad intelectual, fue

Gráfico 1. Aportes al crecimiento trimestral anualizado en EE. UU.



Fuente: LSEG - Workspace.

Gráfico 2. Inflación PCE anual en EE. UU.



Fuente: LSEG - Workspace

compensado por la caída de la inversión en estructuras, el retroceso de la inversión residencial y la desacumulación de inventarios.

En cuanto a la inflación, el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) aumentó 0,2% mensual en noviembre, tanto en su medición total como en el componente núcleo. Al interior de la canasta, los precios de la energía repuntaron 1,9% en el mes, mientras que los precios de los alimentos se mantuvieron estables frente al mes anterior. Como resultado, la inflación PCE anual se incrementó en 0,1 p.p., hasta ubicarse en 2,8%, su nivel más alto del último año y en línea con las expectativas del mercado (Gráfico 2).

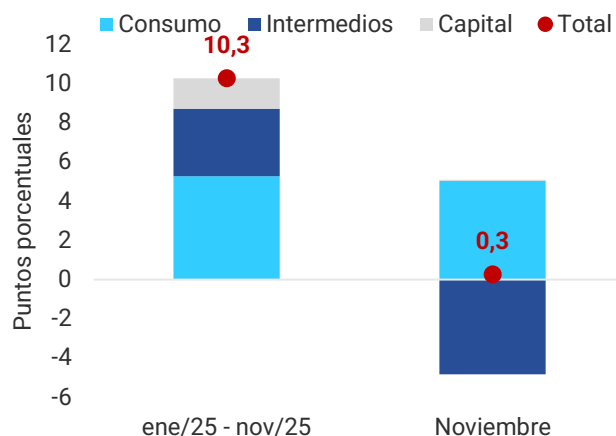
Este comportamiento respondió principalmente al impulso proveniente del componente energético, cuya inflación anual se aceleró hasta 4,1%, consolidándose como el principal foco de presiones inflacionarias en la economía estadounidense. Su efecto que fue parcialmente compensado por menores —aunque aún positivas— tasas de inflación en bienes y alimentos. Entre tanto, la inflación de servicios continuó destacándose por su persistencia, al aumentar a 3,4% anual (+0,1 p.p.).

Importaciones colombianas mantuvieron su dinamismo en junio

En noviembre de 2025, el valor de las importaciones colombianas aumentó 0,3% anual y alcanzó los US\$5.890 millones CIF, registrando el menor crecimiento interanual desde abril. En términos de composición, el consumo privado continuó liderando las compras externas, con un incremento de 5% anual, impulsado principalmente por los bienes durables, como vehículos y electrodomésticos, y por los bienes no durables, en particular productos farmacéuticos y de tocador. Por su parte, las importaciones de bienes de capital no mostraron variaciones significativas, ya que el mayor dinamismo del capital destinado a la industria fue compensado por una reducción en las compras de equipos de transporte. Finalmente, la caída en las importaciones de combustibles, productos químicos y farmacéuticos, así como de productos mineros, dio lugar a una contracción de 10,2% en las compras externas de bienes intermedios.

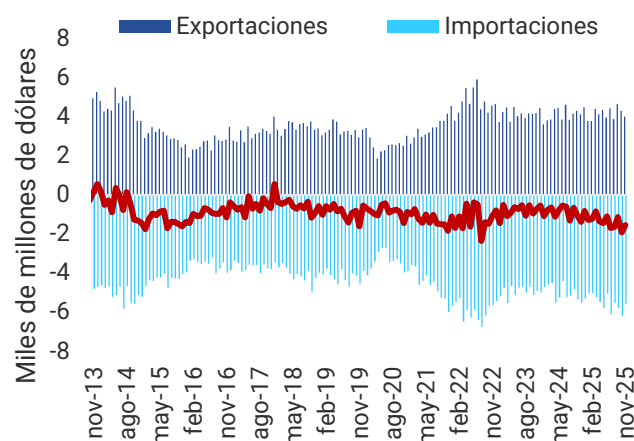
De esta manera, en el período acumulado entre enero y noviembre de 2025, las importaciones totales sumaron US\$64.451 millones CIF, lo que representa un crecimiento de 10,3% frente al

Gráfico 3. Contribuciones al crecimiento anual de las importaciones de mercancías



Fuente: DANE

Gráfico 3. Balanza comercial de mercancías



Fuente: DANE

mismo período de 2024. Este desempeño refleja el dinamismo de la demanda interna, en particular del consumo de los hogares, en un contexto de auge cafetero, elevados flujos de remesas y bajos niveles de desempleo. En este lapso, el grupo de Manufacturas fue el principal

26 de enero de 2026

impulsor del crecimiento y alcanzó US\$48.433 millones CIF, explicado en gran medida por el aumento de 37% en las importaciones de vehículos de carretera.

En consecuencia, **el déficit comercial de bienes se profundizó hasta US\$1.550 millones FOB en noviembre y US\$15.204 millones FOB en el acumulado de los primeros once meses del año.** Esto representa un incremento de 52% frente al déficit observado en el mismo período de 2024 y evidencia que el dinamismo de las importaciones ha superado ampliamente al de las exportaciones.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Observado	Esperado	Anterior
19-ene-26	EZ	IPC (a/a)	1,90%	2,0%	2,1%
20-ene-26	UK	Tasa de desempleo	5,10%	5,10%	5,10%
20-ene-26	EZ	Índice ZEW de confianza inversora	40,8	36,7	33,7
21-ene-26	UK	IPC (a/a)	3,40%	3,30%	3,20%
21-ene-26	JP	Balanza comercial (JPY)	105,7B	357,0B	316,7B
22-ene-26	US	PIB anualizado (t/t)	4,40%	4,30%	3,80%
22-ene-26	US	Nuevas peticiones subsidios de desempleo	200K	209K	1,99K
22-ene-26	US	PCE (a/a)	2,70%	2,80%	2,00%
22-ene-26	US	PCE Núcleo (a/a)	2,80%	2,80%	2,70%
22-ene-26	JP	IPC (a/a)	2,40%	2,40%	3,00%
22-ene-26	UK	Confianza del consumidor	-16,00	-17,00	-17,00
23-ene-26	UK	Ventas minoristas (a/a)	2,50%	1,00%	1,80%
23-ene-26	US	Confianza del consumidor U. Michigan	56,40	54,00	52,90

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

Tasa de cambio USDCOP: continúa la caída del dólar.

La tasa de cambio USDCOP continuó su senda de caída durante la semana y cerró la jornada del viernes en \$3.650 pesos por dólar, acercándose al umbral de \$3.600 y registrando niveles no observados desde abril de 2021. Este movimiento representó una apreciación de 38 pesos frente al cierre de la semana anterior, consolidando una tendencia también observada en otras monedas de la región.

Esta semana, que inició con el festivo en Estados Unidos por el Día de Martin Luther King, la tasa de cambio se mantuvo por debajo de \$3.700 en un entorno de mayor volatilidad internacional. En particular, los mercados siguieron de cerca las señales del presidente Donald Trump en Davos sobre su intención de tomar el control de Groenlandia, episodio que reavivó el ruido geopolítico y elevó la cautela, aunque posteriormente sus mensajes descartando el uso de la fuerza ayudaron a moderar parcialmente la tensión.

A nivel local, la apreciación del peso estuvo respaldada por una mayor oferta de divisas asociada a las monetizaciones del Ministerio de Hacienda, en un contexto en el que el Gobierno ha recurrido con mayor intensidad al endeudamiento y a operaciones de conversión de dólares a pesos para atender necesidades de financiamiento. Por otro lado, el borrador de decreto publicado por el Gobierno para reducir gradualmente la inversión de los fondos de pensiones en activos del exterior elevó la expectativa de que, en los próximos años, una mayor proporción de estos recursos se canalice hacia inversiones locales. Si bien, por su gradualidad, el impacto inmediato sobre el mercado cambiario sería acotado, el anuncio reforzó la percepción de una mayor oferta de dólares a futuro, intensificando el sesgo bajista de la tasa de cambio en la semana.

En línea con el comportamiento global, las principales monedas latinoamericanas se apreciaron en promedio un 1,1% durante la semana pasada, según el índice LACI, en donde las apreciaciones estuvieron lideradas por el peso chileno (1,96%) y el real brasilero (1,31%). Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 7.425,96 millones en el mercado spot, con un promedio diario de negociación de USD 1.856,49 millones, en una semana que contó con solo cuatro jornadas de negociación por el festivo del lunes. El precio máximo registrado fue de \$3.715 por dólar, alcanzado el martes, mientras que el mínimo fue de \$3.519, observado el jueves.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.630,33	-1,55%	-15,14%	-3,72%
Dólar Interbancario	Colombia	3.650,00	-0,95%	-16,63%	-17,14%
USDBRL	Brasil	5,290	-2,08%	-12,25%	8,91%
USDCLP	Chile	865,88	-1,30%	-13,33%	-1,36%
USDPEN	Perú	3,354	-0,15%	-10,02%	-9,45%
USDMXN	México	17,36	-1,75%	-15,23%	3,06%
USDJPY	Japón	155,71	-0,02%	1,86%	12,29%
EURUSD	Europa	1,18	0,96%	12,70%	6,51%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,36	0,44%	9,25%	6,03%
DXY - Dollar Index		97,60	-1,55%	-9,67%	-5,12%

Fuente: LSEG - Workspace

26 de enero de 2026

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	9,00%	9,09%	9,21%
DTF T.A. (19 - 23 enero)	8,48%	8,43%	5,3	8,53%	8,80%	8,48%
IBR E.A. overnight	9,26%	9,26%	-0,5	9,25%	9,27%	9,52%
IBR E.A. a un mes	9,44%	9,37%	6,6	9,29%	9,411%	9,39%
TES - Feb 2033	12,46%	12,32%	14,1	12,16%	12,90%	11,15%
Tesoros 10 años	4,23%	4,23%	0,2	4,13%	4,13%	4,60%
Global Brasil Mar 2034	5,90%	5,95%	-4,8	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,64%	3,65%	-1,0	3,66%	3,71%	0,58%

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	760,58	0,22%	0,58%	4,39%	7,78%
COLCAP	2482,72	5,85%	19,63%	20,05%	77,68%
COLEQTY	1696,12	5,75%	18,23%	18,54%	60,08%
Cambiarío – TRM	3630,33	-1,55%	-15,70%	-3,83%	-15,14%
Acciones EEUU - Dow Jones	49098,71	-0,53%	1,35%	1,51%	10,17%

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

Actividad Económica Local

Mateo Pardo

Analista de Investigaciones
Mateo.Pardo@corfi.com

- En noviembre, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) registró un crecimiento anual de 3,1% en su serie original, manteniéndose estable frente al 3.0% observado en octubre. En su serie ajustada por efectos de calendario creció 3,0%, mientras que, en términos intermensuales, la economía se contrajo 1,1%. El resultado estuvo explicado por el dinamismo del sector terciario, especialmente en administración pública y actividades de entretenimiento, que compensaron la debilidad observada en las actividades primarias y secundarias.

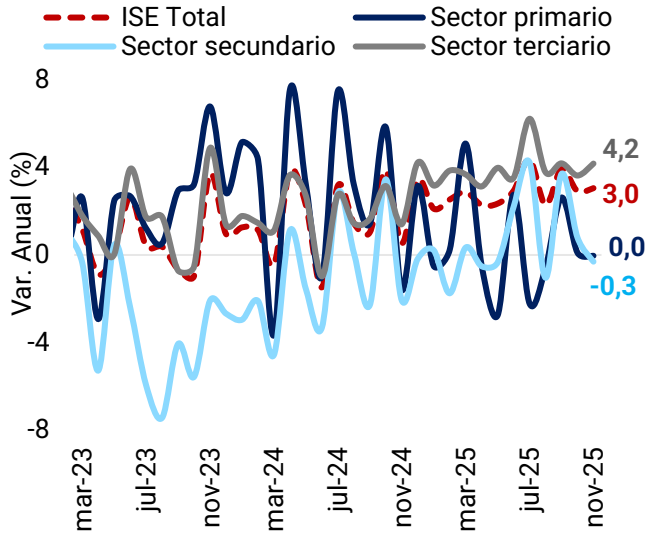
La actividad económica mantuvo un ritmo de crecimiento moderado en noviembre

En noviembre, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) creció 3,1% anual en su serie original, ubicándose por debajo de la expectativa del mercado (3,9%) y manteniéndose estable frente al 3.0% observado en octubre. Aunque el dato supone una ligera desaceleración frente al comportamiento observado en meses recientes, continúa reflejando una expansión consistente de la actividad económica. **Al ajustar por efectos de calendario, el indicador registró una variación anual de 3,0%, mientras que, en términos intermensuales, la economía mostró una contracción de 1,1%. En lo corrido del año, el ISE acumula un crecimiento de 2,9%.**

El sector terciario registró un crecimiento anual de 4,2% (oct-25: 4,0%), aportando de manera significativa al resultado total. En particular, la administración pública y recreación contribuyó con 2,0 pps. A esto se sumó el aporte positivo de la gran rama del comercio (0,7 pps) y los servicios públicos (0,2 pps). Las actividades inmobiliarias, profesionales y financieras aportaron en menor medida. El comercio continuó mostrando un dinamismo positivo, apoyado en una amplia base de bienes con incrementos en sus ventas y en una recuperación gradual de la demanda en canales minoristas, aunque con desempeños divergentes en algunas actividades asociadas al turismo. De igual manera, varios subsectores de servicios mantuvieron un desempeño estable, a pesar de comportamientos mixtos en actividades administrativas y de soporte.

Las actividades secundarias registraron un dinamismo levemente negativo (-0,1%; -0,01 pps). La industria manufacturera presentó un resultado moderado, según la Encuesta la Mensual Manufacturera (EMMET), la actividad creció 0,7% en noviembre, lo que sugiere que el sector de la construcción continuó contrayéndose. Por último, el sector primario tuvo un desempeño ligeramente negativo (-0,1%; -0,01 p.p.), explicado por la contracción del sector agrícola, ante la caída en la producción de café (-28,1%) y el sacrificio de ganado (-1,4%), a pesar del crecimiento del abastecimiento (4,9%); por su parte, minas presentó un crecimiento del 2,2% explicado por un crecimiento de la producción de carbón del 19,4% (-21,4% nov-24), mientras que la producción de petróleo y gas se contrajo 2,9%.

Gráfico 1. Variacional anual ISE desestacionalizado



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 2. Variación anual y contribución al crecimiento - ISE sectorial



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	US	10:00	Confianza del Consumidor CB	Ene	90,1	89,1
Miércoles 28	US	14:00	Decisión de política monetaria	Ene	0,0375	3,75%
Jueves 29	US	08:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	46041		200K
Jueves 29	US	08:30	Balanza comercial	Nov		-29,40B
Jueves 29	US	08:30	Exportaciones	Nov		302,00B
Jueves 29	US	08:30	Importaciones	Nov		331,40B
Jueves 29	US	10:00	Ventas del comercio mayorista (m/m)	Nov		-0,40%
Viernes 30	US	08:30	IPP (a/a)	Dic		3,00%
Viernes 30	US	08:30	IPP (m/m)	Dic		0,20%
Viernes 30	US	08:30	IPP Núcleo (a/a)	Dic		3,00%
Viernes 30	US	08:30	IPP Núcleo (m/m)	Dic		0,00%

Fuente: LSEG Workspace

*CB: Conference Board

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 29	EZ	05:00	Confianza del consumidor	Ene	-12,4	-13,1
Viernes 30	EZ	05:00	PIB (a/a)	4T		0,014
Viernes 30	EZ	05:00	PIB (t/t)	4T		0,003
Viernes 30	EZ	05:00	Tasa de desempleo	Dic		0,063

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	CO		Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 28	CO		Subasta de TES en tasa fija 750 mil millones a largo plazo			
Jueves 29	CO	10:00	Recaudo DIAN	Dic		
Viernes 30	CO	10:00	Tasa de desempleo	Dic		7,00%
Viernes 30	CO	13:00	Decisión de política monetaria	Ene		9,25%

Fuente: LSEG Workspace

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 30	CH	20:30	PMI Manufacturero	Ene		50,10
Viernes 30	CH	20:30	PMI Compuesto	Ene		50,70

Fuente: LSEG Workspace

26 de enero de 2026

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 29	JP	18:30	IPC (a/a)	Ene		1,50%
Jueves 29	JP	18:30	Tasa de desempleo	Ene		2,60%
Jueves 29	JP	18:50	Producción Industrial (m/m)	Dic		-2,7
Jueves 29	JP	18:50	Ventas minoristas (a/a)	Nov		1,00%

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 26	BR	06:30	Cuenta corriente	Dic		-4,94B
Lunes 26	BR	06:00	Confianza del consumidor	Ene		90,20%
Miércoles 28	BR	16:30	Decisión de política monetaria	Ene		15,00%
Viernes 30	BR	07:00	Tasa de desempleo	Dic		5,20%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 26	MX	07:00	Tasa de desempleo	Dic		2,70%
Martes 27	MX	07:00	Balanza comercial	Dic		0,663B
Viernes 30	MX	07:00	PIB (a/a)	4T		-0,10%
Viernes 30	MX	07:00	PIB (t/t)	4T		-0,30%

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	CL	16:00	Decisión de política monetaria	Ene	4,50%	4,50%
Viernes 30	CL	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Dic		5,80%
Viernes 30	CL	07:00	Tasa de desempleo	Dic		8,40%
Viernes 30	CL	07:00	Producción manufacturera (a/a)	Dic		-1,30%

Fuente: LSEG Workspace

26 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	5,1	6,5
Inflación, promedio anual (%)	10,2	11,8	6,6	5,	5,9
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	12,00	13,00	9,50	9,25	11,75
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

26 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.