

Informe Semanal

Tasa de cambio en 2026: dólar débil, riesgos fuertes



Tasa de cambio en 2026: dólar débil, riesgos fuertes

Informe Semanal

16 de febrero de 2026

EDITORIAL: TASA DE CAMBIO EN 2026: DÓLAR DÉBIL, RIESGOS FUERTES. (PÁG 3)

- La tasa de cambio USDCOP cayó 14% en el último año y 2,9% en lo corrido del 2026, apoyada en un entorno global de dólar débil y apetito por riesgo, así como en la ampliación del diferencial de tasas de interés (*carry trade*) a favor de Colombia. Además, la apreciación entre septiembre y diciembre de 2025 reflejó la monetización de recursos de emisiones de deuda por parte del Ministerio de Hacienda.
- Las economías de Brasil, Chile, México, Perú y Colombia (LAC5) están bien posicionadas frente al nuevo entorno global. En Brasil, el amplio diferencial de tasas ha impulsado estrategias de *carry trade* y una apreciación del real de 5,4% en lo corrido del año. En Chile, el peso se ha fortalecido 4,7%, apoyado en precios favorables del cobre y en el cambio político. México avanza en una consolidación fiscal que respalda una apreciación del peso de 4,4%.
- Colombia inicia 2026 con vientos externos favorables, pero enfrenta una coyuntura compleja: inflación y expectativas al alza, fuerte endurecimiento monetario y alta incertidumbre fiscal. De hecho, es el único país de LAC5 donde se prevén aumentos en la tasa de interés este año.
- Los vientos externos son de apreciación. El dólar estadounidense seguirá debilitándose frente a otras monedas desarrolladas, mientras que los precios de las materias primas, excepto el petróleo, respaldarían el apetito por activos de LatAm.
- Entre febrero y abril, los flujos estacionales de divisas (pago de impuestos y dividendos de Ecopetrol) compensarían parcialmente el cambio en la estrategia del Ministerio de Hacienda, que pasó de monetizar a comprar dólares para aumentar su caja. El endurecimiento monetario también reforzaría el atractivo del peso, aunque los riesgos electorales podrán generar volatilidad en el segundo trimestre.
- De cara al segundo semestre, anticipamos una corrección al alza de la tasa de cambio hacia un rango entre \$3.700 y \$3.800, niveles consistentes con la prima de riesgo.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó cerca de 14 puntos básicos (pbs). Particularmente, los títulos de deuda americana a 2 y 10 años finalizaron en 3,40% y 4,05%, respectivamente.
- El aplanamiento de la curva de TES en tasa fija se intensificó, con el diferencial entre los títulos a 2 y 10 años reduciéndose hasta 34 pbs, el nivel más bajo de los últimos tres años.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- La semana pasada hubo sorpresas positivas en el mercado laboral y de desinflación en Estados Unidos: la creación de nóminas no agrícolas tuvo un dinamismo no visto en más de un año, impulsando una baja en la tasa de desempleo a 4,3%; mientras que la inflación IPC sorprendió a la baja y fue de 2,4% en enero. 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 mantuvo relativamente estable durante la semana pasada, y cerró el viernes en \$3.656 pesos por dólar.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- La confianza del consumidor se redujo 1,7pp en enero, al ubicarse en 18,2% frente al 19,9% de diciembre; no obstante, se mantuvo por segundo mes consecutivo en terreno altamente positivo, por mejores percepciones en las condiciones económicas y expectativas favorables por parte de los hogares.
- En diciembre, la producción real de la industria manufacturera registró una contracción anual de 0,6%. De las 39 actividades industriales representadas por la encuesta, 24 presentaron variaciones negativas en su producción real, mientras que 15 registraron variaciones positivas.
- Por su parte, las ventas reales del comercio minorista crecieron 11% anual. Las 19 actividades comerciales representadas por la encuesta registraron variaciones positivas en sus ventas reales.

16 de febrero de 2026

Tasa de cambio en 2026: dólar débil, riesgos fuertes

Editor:

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corfi.com

Autor:

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

gabriela.bautista@corfi.com

- La tasa de cambio USDCOP cayó 14% en el último año y 2,9% en lo corrido del 2026, apoyada en un entorno global de dólar débil y apetito por riesgo, así como en la ampliación del diferencial de tasas de interés (*carry trade*) a favor de Colombia. Además, la apreciación entre septiembre y diciembre de 2025 reflejó la monetización de recursos de emisiones de deuda por parte del Ministerio de Hacienda.
- Las economías de Brasil, Chile, México, Perú y Colombia (LAC5) están bien posicionadas frente al nuevo entorno global. En Brasil, el amplio diferencial de tasas ha impulsado estrategias de *carry trade* y una apreciación del real de 5,4% en lo corrido del año. En Chile, el peso se ha fortalecido 4,7%, apoyado en precios favorables del cobre y en el cambio político. México avanza en una consolidación fiscal que respalda una apreciación del peso de 4,4%.
- Colombia inicia 2026 con vientos externos favorables, pero enfrenta una coyuntura compleja: inflación y expectativas al alza, fuerte endurecimiento monetario y alta incertidumbre fiscal. De hecho, es el único país de LAC5 donde se prevén aumentos en la tasa de interés este año.
- Los vientos externos son de apreciación. El dólar estadounidense seguirá debilitándose frente a otras monedas desarrolladas, mientras que los precios de las materias primas, excepto el petróleo, respaldarían el apetito por activos de LatAm.
- Entre febrero y abril, los flujos estacionales de divisas (pago de impuestos y dividendos de Ecopetrol) compensarían parcialmente el cambio en la estrategia del Ministerio de Hacienda, que pasó de monetizar a comprar dólares para aumentar su caja. El endurecimiento monetario también reforzaría el atractivo del peso, aunque los riesgos electorales podrán generar volatilidad en el segundo trimestre.
- De cara al segundo semestre, anticipamos una corrección al alza de la tasa de cambio hacia un rango entre \$3.700 y \$3.800, niveles consistentes con la prima de riesgo. El deterioro fiscal y los menores flujos de divisas limitarían el margen de apreciación, haciendo que la trayectoria del peso dependa en mayor medida del comportamiento global del dólar.
- Por otro lado, hay riesgos asociados al proceso electoral. Un nuevo choque de desconfianza por factores políticos impulsaría una depreciación superior a 20% en la tasa de cambio, como a finales de 2022, y llevarla por encima de \$4.500. En contraste, una postura amigable con la inversión y señales creíbles de consolidación fiscal reforzarían el impulso bajista del tipo de cambio, llevándolo a niveles inferiores a \$3.600.
- Ante la incertidumbre atípicamente alta de 2026 asociada al resultado electoral y su efecto en la tasa de cambio, presentamos una [tabla resumen](#) con los principales determinantes antes y después de elecciones.

Un arranque fuerte en 2026: dólar débil, tasas altas y apetito por riesgo

La tasa de cambio USDCOP prolongó su tendencia de apreciación en las primeras semanas de 2026, alcanzando un piso de \$3.590 —su mínimo desde 2021— y un promedio de \$3.696 en enero. Este comportamiento reflejó una combinación de factores externos favorables y elementos idiosincráticos que reforzaron la fortaleza del peso frente al dólar desde el año pasado.

En el ámbito externo, en 2026 se reanudó el debilitamiento global del dólar, que ha caído 1,5% en lo corrido del año según el índice DXY, luego de disminuir 9,4% en 2025. Las expectativas de una coordinación implícita entre las principales economías han ganado tracción ante la posibilidad de acciones destinadas a frenar la depreciación del yen —sin que exista un acuerdo formal de intervención, pero con crecientes comparaciones con el Acuerdo Plaza de 1985—. Este escenario impulsó un fortalecimiento del yen frente al dólar que asciende a 1,8% en lo corrido del año, movimiento replicado por otras monedas de economías desarrolladas. A ello se suma el menor apetito por el dólar que se viene gestando desde 2025, en un contexto marcado por tensiones geopolíticas con Estados Unidos como protagonista, lo que ha favorecido el repunte de activos alternativos como el oro y la plata.

En paralelo, se ha reforzado el apetito por riesgo y extendiendo el rally en las monedas emergentes, aunque de forma heterogénea y condicionada por los fundamentos locales. La canasta de monedas emergentes, *EMBasket*, se ha apreciado 2,2% frente al dólar en lo corrido del año y cerca de 14% durante el ciclo de dólar débil (Gráfico 2). Latinoamérica ha sido una de las regiones más beneficiadas por el actual entorno global, apoyada en niveles de tasas de interés relativamente altos en varios países y en la percepción de un giro regional hacia gobiernos más alineados con los intereses de Estados Unidos, en un contexto de creciente geofragmentación (ver “Fortalecer la delantera: Colombia hacia una diversificación exportadora” en [Informe Anual – Diciembre 03 de 2025](#)). En lo corrido del año, las principales monedas latinoamericanas se han apreciado 4%, reflejando un renovado interés por activos emergentes con retornos reales elevados.

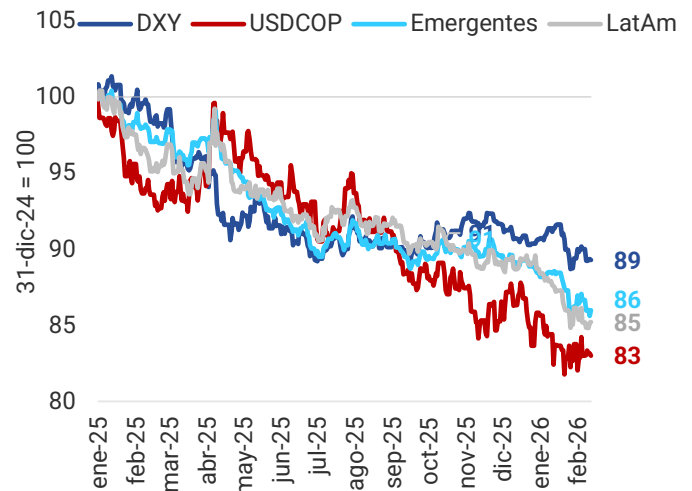
El real brasileño fue una de las monedas con mejor desempeño durante buena parte del año pasado. Entre 2024 y 2025, el banco central elevó la tasa Selic en 450 pbs, en contraste con la mayoría de los bancos centrales en el mundo que avanzaban su ciclo de flexibilización. La apreciación del real supera en 5 p.p. la caída del dólar en el último año, y estimamos que cada 100 pbs de aumentos en la Selic se asocian, en promedio, con una apreciación superior al 2%, lo que evidencia la relevancia del *carry trade* como canal de transmisión hacia el tipo de cambio.

Gráfico 1. Pronóstico índice DXY



Fuente: LSEG – Workspace. Proyecciones tomadas de JP Morgan, Bank of America, Goldman Sachs.

Gráfico 2. Índice DXY y evolución de tasas de cambio



Fuente: LSEG – Workspace.

16 de febrero de 2026

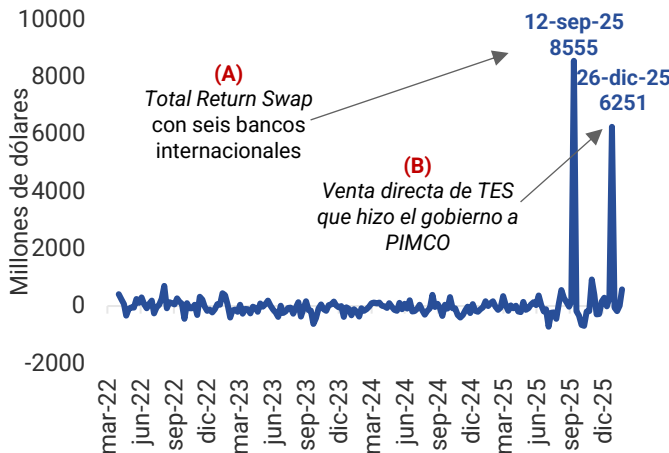
El peso mexicano también ha mostrado una fortaleza destacada, de 4,4% en lo corrido del año, respaldado por una estrategia de consolidación fiscal que ha sostenido la confianza de los inversionistas. Por su parte, en Chile, el peso se ha apreciado 4,7%, apoyado por condiciones favorables de precios del cobre y luego del cambio en el entorno político con la llegada a la presidencia de José Antonio Kast, con una postura abiertamente favorable a la inversión privada.

En este contexto, la apreciación del peso colombiano ha sido significativa: acumula un avance del 17% durante el ciclo de dólar débil, que inició en 2025 con la posesión de Trump, superando en 2 p.p. el promedio de apreciación de las monedas de LAC4¹ (Gráfico 2). Este comportamiento no solo responde al entorno externo favorable, sino también a factores idiosincráticos. Durante 2025 se consolidó la confianza en la institucionalidad de la Junta Directiva del BanRep, que no solo mantuvo una postura restrictiva pese a las presiones políticas, sino que reaccionó con contundencia en la decisión de enero de este año ante el desanclaje de las expectativas de inflación tras el aumento del salario mínimo (ver “Política monetaria en Colombia: Es el momento de actuar” en [Informe Semanal – Enero 26 de 2025](#) y “Actividad económica local” en [Informe Semanal – Febrero 02 de 2026](#)).

Colombia se convirtió así en el único país de LAC5² inmerso en un ciclo de incrementos de tasas de interés en 2026. Esperamos que, a lo largo del año, BanRep eleve su tasa en 150 pbs adicionales hasta 11,75%, ampliando el diferencial frente a las tasas externas y reforzando el atractivo de las estrategias de *carry trade*. **Este soporte se mantiene incluso cuando el mercado espera que la Fed mantenga la cautela durante la primera mitad del año, y constituye uno de los pilares estructurales detrás de la apreciación reciente del peso.**

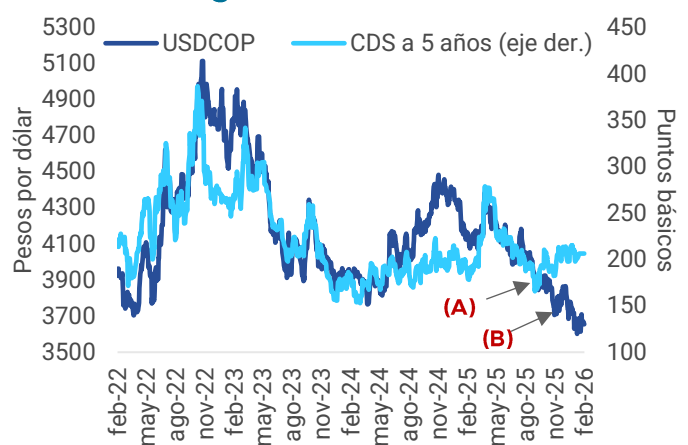
Asimismo, venimos de meses marcados por los flujos extraordinarios de divisas asociados a la monetización de recursos provenientes de la operación de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda, determinantes para explicar la apreciación del peso en el tercer y cuarto trimestre

Gráfico 3. Inversión extranjera de portafolio en Colombia*



Fuente: Banco de la República. *Cifras semanales de la balanza cambiaria hasta el 23 de enero.

Gráfico 4. Escenario contrafactual de la tasa de cambio según el CDS a 5 años



Fuente: LSEG – Workspace y Set-fx

¹ Incluye a Brasil, Chile, México y Perú.

² Incluye los países de LAC4 y Colombia.

16 de febrero de 2026

del año³ (ver “Balance cambiario en 2025: Apreciación con acento colombiano” en [Informe Semanal – Diciembre 15 de 2025](#)). Estos flujos incluyeron operaciones puntuales de gran magnitud, como el *Total Return Swap* (TRS) realizado con seis bancos internacionales (A) y la venta directa de títulos TES a PIMCO (B) (Gráfico 3). Esta intervención impulsó un desacople entre la tasa de cambio —que continuó apreciándose— y el CDS a cinco años, que refleja una mayor incertidumbre en torno al frente fiscal y al marco de política (Gráfico 4).

Finalmente, se formaron expectativas de grandes entradas de divisas derivadas de eventuales inversiones de las AFP, en respuesta al nuevo decreto que limitaría gradualmente su exposición al exterior hasta el 30% en un horizonte de cinco años. No obstante, dado que este ajuste sería gradual, no esperamos que tenga un impacto directo sobre el tipo de cambio en 2026, más allá de su efecto sobre la formación de expectativas (ver “Ahorro pensional con fronteras” en [Informe Semanal – Febrero 9 de 2026](#)).

Perspectivas 2026: vientos externos de apreciación vs riesgo local por elecciones y deterioro fiscal

Las expectativas de debilidad estructural del dólar siguen para el resto del 2026 y alcanzaría una caída del 4% en el promedio anual (Gráfico 1). El PIB de Estados Unidos habría sido resiliente a la incertidumbre y los aranceles en el segundo semestre del 2025, mientras que los recientes datos de empleo parecen estabilizarse. Entre tanto, la postulación de Kevin Warsh para la presidencia de la FED envió señales mixtas. Si bien es percibido como un funcionario conservador, con experiencia previa como gobernador de la FED y crítico de la expansión del balance del banco central, recientemente ha mostrado más afinidad con la propuesta de Trump de reducir las tasas de interés.

En este contexto, el mercado continúa incorporando recortes acumulados de 50 puntos básicos, que tendrían lugar entre las reuniones de junio y octubre. No obstante, el ciclo de flexibilización monetaria estaría acercándose a su tramo final: en ausencia de un deterioro significativo del mercado laboral, la tasa terminal se ubicaría en torno a 3,1%, lo que limitará eventualmente el margen de debilitamiento adicional del dólar atribuible exclusivamente a la flexibilización monetaria. La percepción de incertidumbre sobre la política económica de Estados Unidos podría ganar gradualmente una mayor relevancia en la formación de precios.

Por otra parte, en el ámbito interno, anticipamos la persistencia de flujos estacionales relevantes de divisas entre febrero y abril, asociados principalmente al pago de la primera y segunda cuota del impuesto de renta de grandes contribuyentes y a la distribución de dividendos de Ecopetrol. Estos factores suelen incrementar de manera transitoria la oferta de dólares y respaldar una senda bajista de la tasa de cambio⁴. En esta ocasión, dichos flujos compensarían parcialmente el fin de las monetizaciones del Ministerio de Hacienda e incluso el efecto de su nueva estrategia de incremento de su caja en dólares mediante compras en el mercado local.

³ Al momento de escribir este informe, el MHCP no ha publicado las cifras de noviembre y diciembre.

⁴ Desde el 2000, se han registrado episodios de apreciación entre enero y mayo en el 64% de los años. Estos flujos estacionales suelen reflejarse en apreciaciones entre 2,5% a 5%, con movimientos más pronunciados en febrero y abril.

16 de febrero de 2026

Election trade y credibilidad: escenarios y riesgos para el USDCOP en 2026

Algunos activos colombianos han mostrado un *rally* desde 2025, principalmente en el mercado de renta variable. Además de lo mencionado anteriormente, también ha incidido el *trade* electoral, es decir, la expectativa de un giro del péndulo político hacia posiciones promercado (ver “Balance de los mercados financieros colombianos en el primer semestre de 2025: ¿hay evidencia de un *trade electoral*?” en [Informe Especial – Julio 10 de 2025](#)).

Anteriormente analizamos los ciclos políticos de Brasil (2016) y Chile (2017), episodios en los que hubo evidencia de *trade* político, pero con un desenlace divergente tras las elecciones. En Chile, antes de la transición del segundo mandato de Michelle Bachelet al de Sebastián Piñera, la tasa de cambio se apreció en un momento en el que las demás monedas de LAC5 se depreciaban, mientras que la valorización del índice accionario IPSA superó la de sus pares. Sin embargo, ninguno de estos mercados registró valorizaciones adicionales respecto a otros países después de las elecciones, debilitando la tesis de un *trade* electoral.

En Brasil, tras la destitución de Dilma Rousseff, el nuevo gobierno de Temer impulsó una agenda clara de consolidación fiscal y reformas estructurales, lo que permitió mantener el impulso positivo en los mercados por un periodo más prolongado. Entonces, concluimos que un cambio de signo político no garantiza por sí solo una valorización sostenida de los activos, sino que **su persistencia más allá del ciclo electoral depende de la capacidad del nuevo gobierno para reconstruir la confianza, implementar una política económica creíble y abordar de manera temprana los desequilibrios estructurales.**

En este sentido, el *trade* político podrá ser un catalizador relevante para la tasa de cambio a partir de mayo (primera vuelta), e incluso elevar la volatilidad de los activos tras las elecciones legislativas del 8 de marzo, que podrán dar más claridad sobre el desenlace de las elecciones presidenciales. Ello sugiere un entorno en el que la tasa de cambio tenderá a resincronizarse con los fundamentales internos, en particular con la prima de riesgo, haciendo que el resultado electoral y, sobre todo, las señales iniciales del nuevo gobierno en materia de política económica y respaldo a la institucionalidad adquieran un rol determinante.

Con base en los episodios de cambios políticos en países de la región y sus efectos en los mercados financieros, planteamos tres escenarios sobre la tendencia de la tasa de cambio:

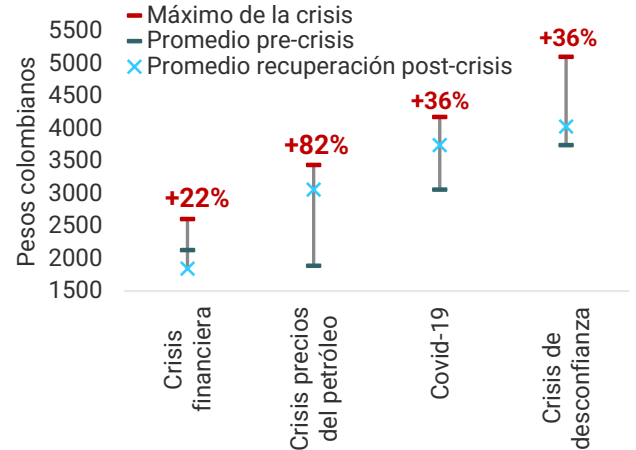
- **Escenario 1: la llegada de un gobierno percibido como ortodoxo, pero sin un ancla clara de política económica** podría derivar en una corrección moderada al alza de la tasa de cambio. En este escenario, el riesgo proviene de la ambigüedad de la agenda económica, en una coyuntura en la que la sostenibilidad fiscal está en duda. En este caso, anticipamos una resincronización de la tasa de cambio con el riesgo país, lo que implicaría niveles entre \$100 y \$200 por encima de los actuales en el segundo semestre, llevando la tasa de cambio a niveles alrededor de los \$3.700 (Gráfico 5).
- **Escenario 2: candidato ortodoxo con una agenda clara de compromiso con el ajuste y fiscal.** En este caso, la reafirmación temprana del marco institucional, junto con metas explícitas de consolidación fiscal y coordinación con la política monetaria, permitiría extender el sesgo bajista asociado al *trade* electoral, en un contexto en el que los demás factores juegan en esa dirección. La tasa de cambio podría disminuir por debajo de

Gráfico 5. Escenario contrafactual de la tasa de cambio según la prima de riesgo



Fuente: Setfx y JP Morgan. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 6. Impacto y recuperación a choques en tasa de cambio



Fuente: LSEG – Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

\$3.600, apoyada en una reducción gradual de la prima de riesgo y en una mayor disposición de los inversionistas a sostener posiciones en activos locales.

- Escenario 3: un gobierno económicamente heterodoxo** podría detonar nuevamente un choque de desconfianza, similar al observado en 2022 cuando la tasa de cambio se depreció cerca de 36% (Gráfico 6). Bajo este supuesto, estimamos que el USDCOP podría alcanzar niveles en un rango entre \$4.500 y \$4.700. Sin embargo, este no constituye nuestro escenario base. A diferencia de episodios previos en los que se produjeron saltos estructurales del tipo de cambio, hoy el peso ya cerró la brecha frente a sus niveles previos, ubicándose en niveles más consistentes con sus pares. **Esto sugiere que el mercado internaliza que el choque de 2022 fue de naturaleza transitoria, aunque no elimina la posibilidad de episodios de alta volatilidad ante un cambio abrupto de las expectativas** (Gráfico 6).

En conjunto, estos escenarios reflejan una asimetría de riesgos para la tasa de cambio en

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio USDCOP en 2026



Fuente: Set-fx. Pronóstico Corficolombiana.

la segunda mitad de 2026: mientras el *trade* electoral positivo ofrece un margen de apreciación limitado y condicionado a señales claras de política económica, los

16 de febrero de 2026

escenarios de deterioro de la confianza podrían traducirse en ajustes más rápidos y pronunciados. Esta asimetría fue clave para la construcción de nuestro pronóstico del USDCOP en 2026 (Gráfico 7).

Aunque los factores globales suelen tener mayor incidencia en la tasa de cambio USDCOP y apuntan a presiones bajistas, existen riesgos al alza relacionados con factores domésticos. El déficit en cuenta corriente ha comenzado a ampliarse como resultado de un mayor déficit comercial y de una moderación en el crecimiento de las remesas, lo que podría incrementar gradualmente las necesidades de financiamiento externo. No obstante, continúa en niveles relativamente bajos en términos históricos.

Ahora bien, el principal foco de riesgo proviene del frente fiscal en un contexto electoral de elevada incertidumbre. La ausencia de señales creíbles de compromiso con la sostenibilidad fiscal podría traducirse en un aumento adicional de la prima de riesgo soberano y en desvalorizaciones relevantes de los activos locales. En ese escenario, la tasa de cambio corregiría al alza a niveles coherentes con el aumento de los CDS de Colombia desde septiembre de 2025.

Resumen: determinantes del tipo de cambio USDCOP en 2026

	Indicador	Comentario	Elecciones	
			Antes	Después
Externos	Debilidad del dólar	Estructural. Expectativa compras de JPY.		
	Apetito por países emergentes	Ciclo <i>commodities</i> , rol de LatAm en la geofragmentación		
	Precio Brent*	Menor sensibilidad del COP a precios internacionales		
Internos	Aumento TPM BanRep	Aumenta atractivo por estrategias de <i>carry trade</i>		
	Flujos estacionales*	Entre febrero y abril (~ 2,5% a 5%)		
	Monetizaciones por operaciones de deuda de MinHacienda	1S: pausado en ausencia de choques. 2S: a discreción del próximo gobierno		
	Decreto sobre límites de inversión AFPs	Flujos graduales (~2-2,5MM USD)		
	Déficit en Cuenta Corriente*	Impacto bajo, pero riesgo al alza por desbalance comercial		
	Situación fiscal	1S: deterioro del balance primario 2S: en función del resultado electoral		

+Apreciación     + Depreciación

Fuente: elaboración propia. *No depende directamente del calendario electoral.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
 felipe.espitia@corfi.com

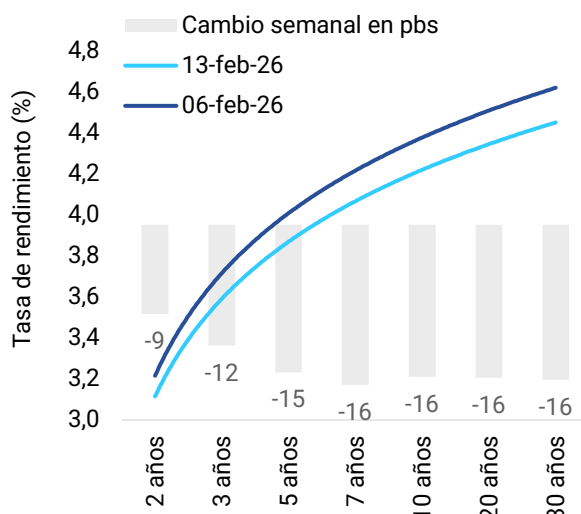
- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó cerca de 14 puntos básicos (pbs). Particularmente, los títulos de deuda americana a 2 y 10 años finalizaron en 3,40% y 4,05%, respectivamente.
- El aplanamiento de la curva de TES en tasa fija se intensificó, con el diferencial entre los títulos a 2 y 10 años reduciéndose hasta 34 pbs, el nivel más bajo de los últimos tres años.

Mercado internacional

La semana pasada, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó cerca de 14 puntos básicos (pbs). Particularmente, los títulos de deuda americana a 2 y 10 años finalizaron en 3,40% y 4,05%, siendo los puntos más bajos del último año y los últimos cinco meses, respectivamente (Gráfico 1 y 2).

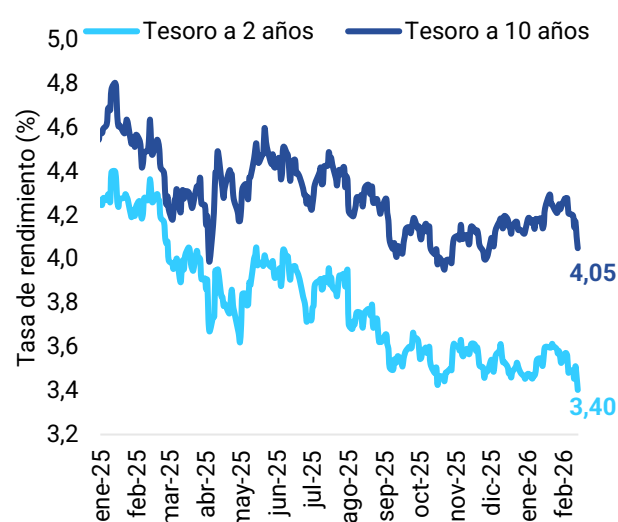
La compresión de tasas estuvo impulsada por una sorpresa favorable en la inflación de EE. UU. correspondiente al primer mes del año, que registró una variación anual de 2,4% (ver sección de Contexto externo y mercado cambiario). Este resultado, el más cercano a la meta de mediano plazo de la Reserva Federal (Fed) en los últimos cinco años, reforzó la expectativa de una convergencia de la inflación hacia el objetivo del banco central (2%). En consecuencia, el mercado ajustó sus expectativas implícitas de política monetaria y comenzó a internalizar la posibilidad de que el ciclo de recortes en la tasa de referencia que fija la Fed se reanude en las reuniones de junio o julio, impulsando así un movimiento transversal a lo largo de la curva.

Gráfico 1. Curvas de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Tesoros americanos a 2 y 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

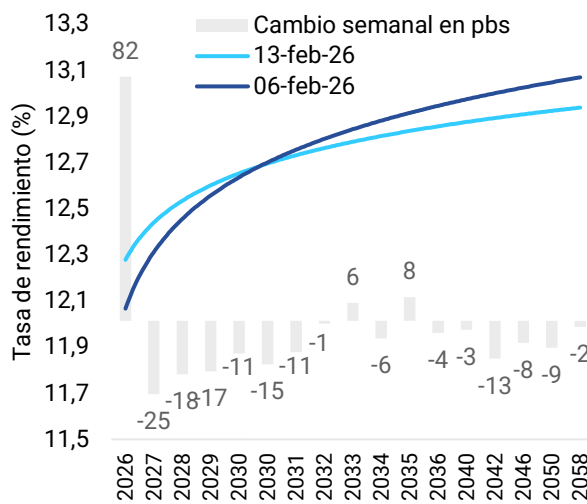
Mercado local

En Colombia, la dinámica de los TES estuvo determinada por la publicación de la inflación de enero, que se ubicó en 5,35% anual (ver “El mínimo ya se refleja en la inflación” en [Monitor Inflación – Febrero 13 de 2025](#)), y por la valorización observada en la curva de los Tesoros de Estados Unidos durante la semana.

Con excepción del TES con vencimiento en agosto del presente año, cuya tasa aumentó 82 pbs en un contexto de menor liquidez, el resto de los nodos de la curva en tasa fija registraron valorizaciones cercanas a ocho pbs. El movimiento fue más pronunciado en los vencimientos de 2027 y 2028, reflejando una mayor sensibilidad de los tramos cortos y medios al resultado de la inflación reciente.

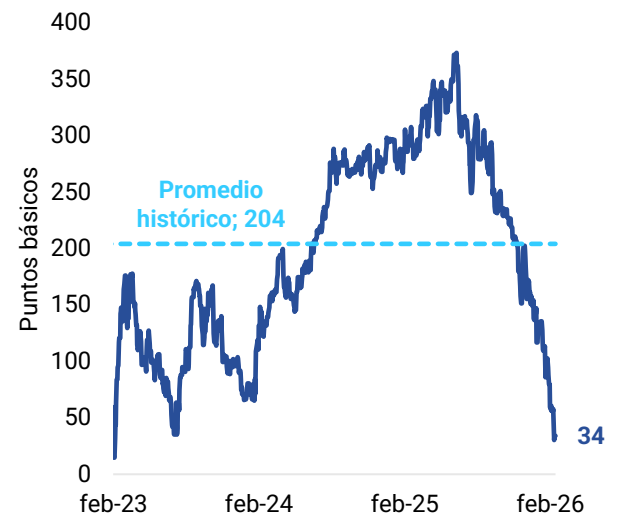
Como resultado, el aplanamiento de la curva de TES en tasa fija se intensificó, con el diferencial entre los títulos a 2 y 10 años reduciéndose hasta 34 pbs, el nivel más bajo de los últimos tres años. Esta compresión de la pendiente sugiere que el mercado continúa ajustando las primas en la parte corta ante la evolución reciente de la inflación, mientras limita la ampliación de tasas en el tramo largo, en un entorno de elevada incertidumbre fiscal.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

16 de febrero de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				6-feb-26	13-feb-26	6-feb-26	13-feb-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.53	10.53%	11.35%	98.24	98.02
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.66	12.82%	12.57%	89.50	89.93
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.02	12.98%	12.80%	87.16	87.56
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.95	13.12%	12.95%	94.12	94.58
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.03	13.37%	13.26%	97.36	97.71
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.85	13.11%	12.96%	82.16	82.64
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.06	13.05%	12.94%	78.30	78.69
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.91	12.95%	12.94%	75.04	75.13
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.97	12.89%	12.95%	101.59	101.32
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.85	13.05%	12.99%	93.33	93.62
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.15	12.90%	12.98%	71.36	71.07
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.88	12.69%	12.65%	63.78	63.98
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	7.17	12.80%	12.77%	99.55	99.74
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.45	12.75%	12.62%	76.31	77.03
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.70	12.80%	12.73%	90.53	91.03
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.93	12.39%	12.30%	60.76	61.22
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	7.77	12.80%	12.78%	93.82	93.98
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.06	4.38%	4.90%	98.85	98.34
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.04	5.31%	5.60%	91.20	90.48
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.37	6.29%	6.44%	100.86	100.22
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.23	5.96%	6.16%	83.20	82.23
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.20	6.21%	6.28%	90.01	89.58
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.58	6.26%	6.39%	80.39	79.51
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.09	6.22%	6.38%	88.27	86.86
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.89	5.97%	6.18%	72.39	70.36
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.90	6.27%	6.33%	86.44	85.74
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.83	6.28%	6.36%	103.12	101.97

Fuente: LSEG - Workspace, SEN. Cálculos: Corfi colombiana.

16 de febrero de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					6-feb-26	13-feb-26	6-feb-26	13-feb-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	1.16	100	4.43%	4.37%	99.35	99.43
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.83	208	5.40%	5.33%	97.48	97.70
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.78	244	5.84%	5.72%	90.18	90.59
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.58	243	5.97%	5.72%	105.06	105.99
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.69	253	6.07%	5.87%	87.24	88.06
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.49	263	6.23%	6.04%	85.05	85.96
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.48	297	6.59%	6.41%	107.84	108.89
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.32	305	6.69%	6.53%	104.88	105.90
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.49	323	6.93%	6.76%	110.41	111.61
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	7.12	319	6.94%	6.75%	107.33	108.66
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.62	332	7.08%	6.92%	104.91	106.08
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	8.03	325	7.06%	6.90%	102.34	103.61
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.90	333	7.25%	7.12%	89.91	91.05
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.60	332	7.29%	7.17%	70.66	71.52
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.47	344	7.43%	7.30%	82.40	83.52
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.33	343	7.49%	7.31%	74.93	76.41
COLOMB49	5.200%	15-may-49	12.04	344	7.48%	7.34%	75.15	76.39
COLOMB51	4.125%	15-may-51	13.21	322	7.25%	7.15%	64.21	65.08
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.76	382	7.80%	7.68%	110.66	112.13
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.97	380	7.78%	7.65%	106.68	108.26
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.58	298	6.97%	6.87%	59.79	60.66

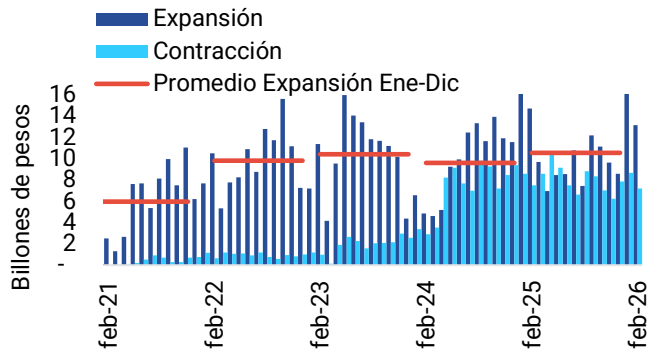
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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%
13-feb-25	5.86%	5.03%	4.85%	5.24%	6.55%
14-ene-26	5.21%	5.90%	6.03%	6.00%	6.00%
6-feb-26	6.53%	6.66%	6.52%	6.27%	6.09%
13-feb-26	6.60%	6.52%	6.32%	6.03%	5.86%
Cambios (pbs)					
Semanal	7	-14	-20	-23	-23
Mensual	139	62	29	3	-14
Anual	74	148	146	80	-69
Año corrido	177	93	55	21	-5

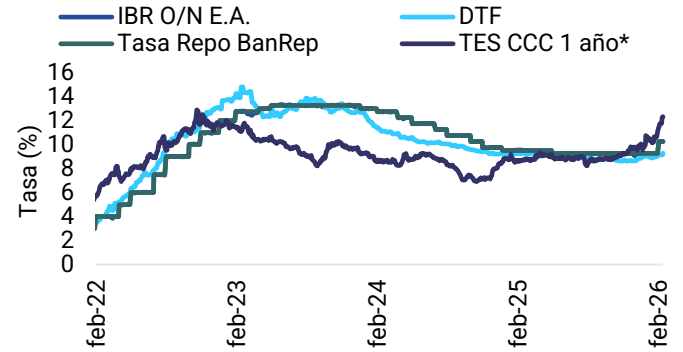
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



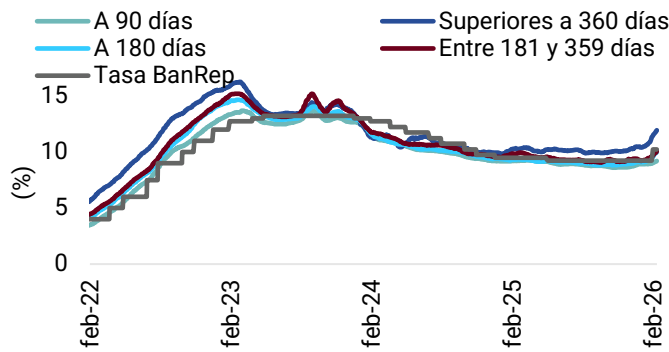
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



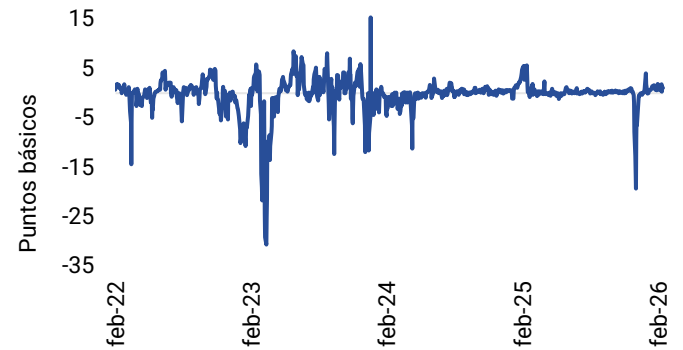
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



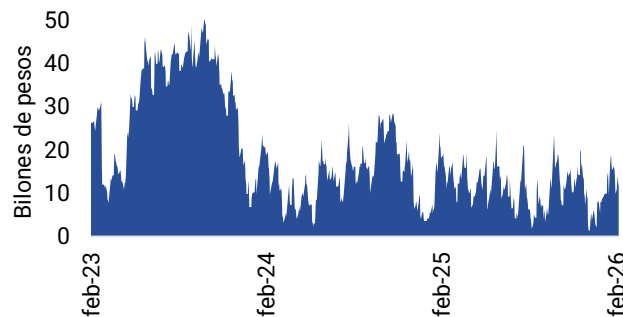
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



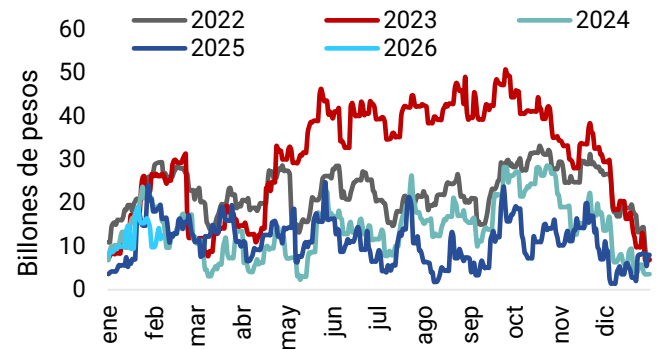
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

16 de febrero 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	768.8	17.93%	753.9	19.47%	15.0	-28.47%
hace un año	684.7	-10.94%	667.3	-11.48%	17.4	16.30%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	735.8	7.65%	719.3	8.16%	16.5	-10.65%
30-ene.-26	739.7	8.03%	723.8	8.47%	15.9	-8.83%

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	333.7	2.55%	206.4	-2.87%	210.1	115.97%
hace un año	350.5	5.02%	200.4	-2.89%	113.6	-45.92%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	372.3	6.41%	214.8	7.06%	125.6	11.31%
30-ene.-26	375.4	7.13%	215.8	7.69%	125.1	10.05%

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	333.7	2.55%	319.5	4.67%	14.2	-29.59%
hace un año	350.5	5.02%	334.0	4.51%	16.5	16.38%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	372.3	6.41%	356.8	7.34%	15.5	-11.35%
30-ene.-26	375.4	7.13%	360.6	7.96%	14.9	-9.71%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- La semana pasada hubo sorpresas positivas en el mercado laboral y de desinflación en Estados Unidos: la creación de nóminas no agrícolas tuvo un dinamismo no visto en más de un año, impulsando una baja en la tasa de desempleo a 4,3%; mientras que la inflación IPC sorprendió a la baja y fue de 2,4% en enero. 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 mantuvo relativamente estable durante la semana pasada, y cerró el viernes en \$3.656 pesos por dólar.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

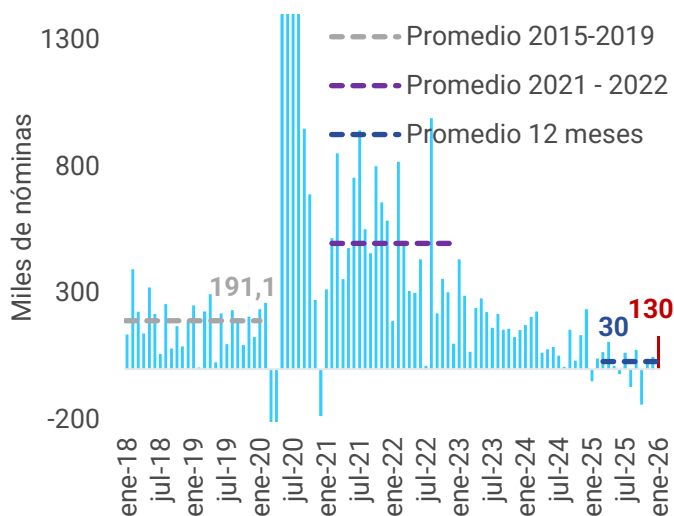
EE. UU: sorpresas positivas en empleo y desinflación

En enero, la economía incorporó 130 mil nóminas no agrícolas, superando ampliamente las 66 mil previstas por el consenso de mercado y registrando el mayor ritmo mensual de creación de empleo desde diciembre de 2024. Este resultado confirma una dinámica laboral más resiliente de lo anticipado.

En detalle, el mayor dinamismo se dio en los sectores de educación y salud que añadieron 137 mil nóminas en el mes, seguido de la construcción (+33 mil). Entre tanto, el empleo manufacturero aumentó por primera vez en 14 meses (+5 mil puestos); aunque la magnitud del repunte es acotada si se considera que entre 2024 y 2025 acumuló una pérdida cercana a 297 mil empleos, en un contexto marcado por la adopción generalizada de tecnologías de inteligencia artificial, ajustes de costos asociados a aranceles y un entorno de elevada incertidumbre económica. En contraste, las nóminas del gobierno se redujeron en 42 mil puestos, la mayor caída desde octubre —cuando se produjo el cierre parcial del gobierno—.

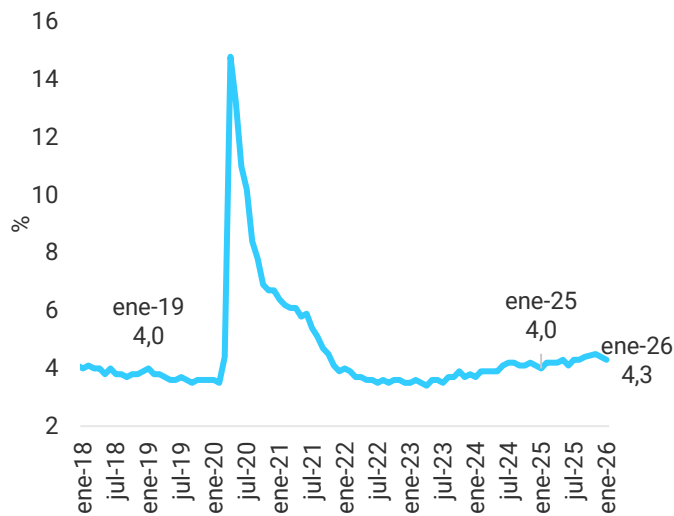
En este escenario, la tasa de desempleo sorprendió a la baja y descendió a 4,3% (desde 4,4%

Gráfico 1. Creación mensual de nóminas no agrícolas



Fuente: LSEG – Workspace.

Gráfico 2. Tasa de desempleo en EE. UU.



Fuente: LSEG – Workspace.

en diciembre y frente al 4,4% esperado por el mercado). La disminución se produjo en paralelo

16 de febrero de 2026

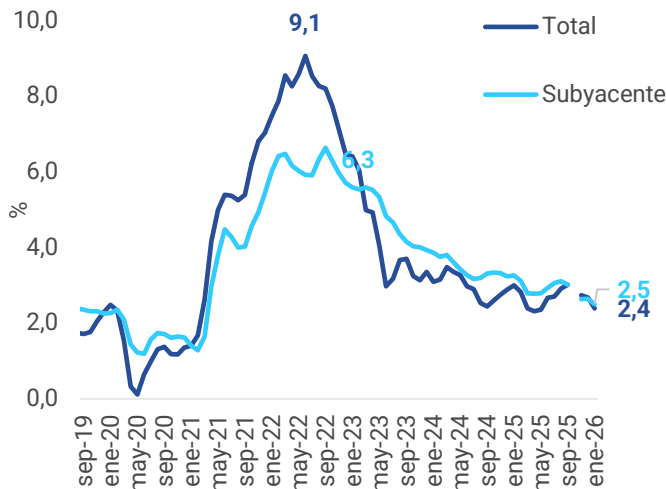
a un incremento de la tasa de participación laboral hasta 62,5% (+0,1 p.p.), siendo una mejora que obedeció a una absorción efectiva de trabajadores.

Por su parte, la inflación medida por el IPC sorprendió a la baja en enero, ubicándose en 0,2% mensual y 2,4% anual, frente a expectativas de 0,3% y 2,5%, respectivamente, alcanzando su menor nivel desde mayo. Dentro de los componentes volátiles, el alivio inflacionario respondió a una caída de 0,1% en energía y a una moderación en los precios de los alimentos, aunque estos aún se mantienen por encima de la meta del 2,0%.

En tanto, la inflación subyacente se situó en 0,3% mensual y 2,5% anual. Si bien el registro mensual fue el mayor desde agosto, la variación anual correspondió a la más baja desde marzo de 2021. Durante el mes se observó un repunte en los servicios de transporte, que más que compensó la caída en los precios de vehículos usados. En términos interanuales, los principales impulsores fueron los servicios de vivienda y salud, este último acumulando dos meses consecutivos al alza.

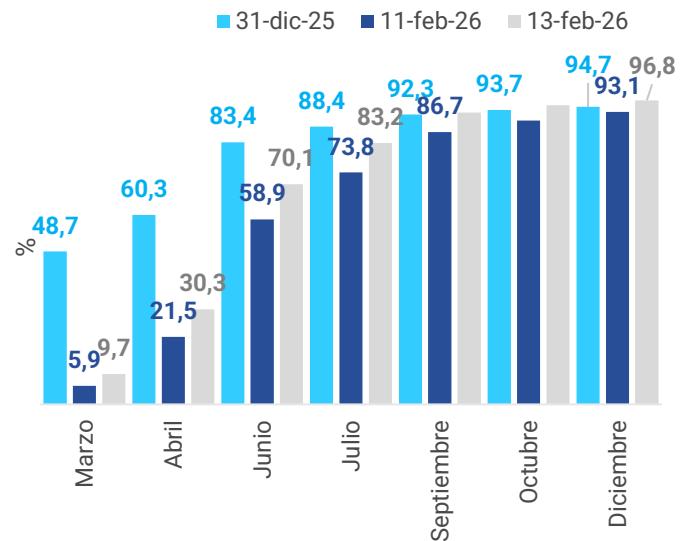
La solidez del mercado laboral refuerza la pausa en el ciclo de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal durante los primeros meses del año (rango objetivo actual: 3,50%–3,75%), a la espera de avances más contundentes en el proceso de desinflación. No obstante, la sorpresa a la baja en la inflación generó un mayor grado de calma en los mercados: según las probabilidades implícitas en los futuros, la FED retomaría los recortes en junio con una probabilidad de 69,4% (+10 p.p. tras el dato), mientras que el mercado continúa anticipando reducciones acumuladas por 50 pbs a lo largo del año.

Gráfico 3. Inflación IPC anual en EE. UU.



Fuente: LSEG – Workspace.

Gráfico 4. Probabilidad acumulada de recortes de la tasa de interés de la FED



Fuente: FedWatch Tool.

16 de febrero de 2026

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Observado	Esperado	Anterior
9-feb-26	EZ	Confianza del inversor	4,20	-0,20	-1,80
9-feb-26	UK	Ventas minoristas (a/a)	2,30%	1,30%	1,00%
10-feb-26	US	Ventas minoristas (a/a)	2,43%		3,30%
10-feb-26	CH	IPC (a/a)	0,20%	0,40%	0,80%
10-feb-26	CH	IPP (a/a)	-1,40%	-1,50%	-1,90%
11-feb-26	US	Tasa de desempleo	4,30%	4,40%	4,40%
11-feb-26	US	Nóminas no agrícolas	130k	68k	50k
12-feb-26	UK	PIB (a/a)	1,00%	1,20%	1,20%
12-feb-26	UK	PIB (t/t)	0,10%	0,20%	0,10%
12-feb-26	UK	Producción industrial (a/a)	0,50%	1,50%	2,30%
12-feb-26	US	Nuevas solicitudes por subsidio de desempleo	227k	222k	231k
13-feb-26	EZ	PIB (a/a)	1,30%	1,30%	1,40%
13-feb-26	EZ	PIB (t/t)	0,30%	0,30%	0,30%
13-feb-26	US	IPC (a/a)	2,40%	2,50%	2,70%

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

Tasa de cambio USDCOP: vuelve la volatilidad

La tasa de cambio USDCOP cerró la semana pasada estable y cerró el viernes en \$3.656 por dólar. Este comportamiento estuvo alineado con el de las principales monedas latinoamericanas, que en promedio tuvieron una variación nula, con leves depreciaciones del peso chileno y el real brasileño, y apreciaciones del peso mexicano y del sol peruano. Esta "estabilidad" se dio pese al debilitamiento global del dólar, que cayó 0,8% semanal, en medio de un ajuste de las expectativas tras los datos económicos de esta semana que ratifican la posibilidad de 50 pbs acumulados de recortes de tasas en las reuniones de junio y septiembre.

Finalmente, el mercado spot registró negociaciones por USD 5.962 millones a lo largo de la semana, con un promedio diario de USD 1.192 millones. El precio máximo del dólar se ubicó en \$3.683, alcanzado el miércoles, mientras que el mínimo se registró el lunes en \$3.635 por dólar.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.665,78	-0,70%	-11,99%	-2,78%
Dólar Interbancario	Colombia	3.656,00	-0,68%	-12,87%	-3,08%
USDBRL	Brasil	5,224	-1,07%	-10,44%	6,82%
USDCLP	Chile	860,52	-1,11%	-11,34%	-3,24%
USDPEN	Perú	3,351	-0,16%	-9,58%	-9,43%
USDMXN	México	17,14	-0,92%	-16,57%	1,31%
USDJPY	Japón	152,77	-2,30%	0,82%	8,63%
EURUSD	Europa	1,19	0,54%	15,18%	7,56%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,37	-0,18%	10,18%	7,04%
DXY - Dollar Index		96,83	-0,80%	-10,31%	-5,87%

Fuente: Refinitiv Eikon

16 de febrero de 2026

Actividad Económica Local

Mariapaula Castañeda

Analista de Investigaciones
Mpaula.castaneda@corfi.com

Mateo Pardo Ortega

Analista de Investigaciones
Mateo.Pardo@corfi.com

- La confianza del consumidor se redujo 1,7pp en enero, al ubicarse en 18,2% frente al 19,9% de diciembre; no obstante, se mantuvo por segundo mes consecutivo en terreno altamente positivo, por mejores percepciones en las condiciones económicas y expectativas favorables por parte de los hogares.
- En diciembre, la producción real de la industria manufacturera registró una contracción anual de 0,6%. De las 39 actividades industriales representadas por la encuesta, 24 presentaron variaciones negativas en su producción real, mientras que 15 registraron variaciones positivas.
- Por su parte, las ventas reales del comercio minorista crecieron 11% anual. Las 19 actividades comerciales representadas por la encuesta registraron variaciones positivas en sus ventas reales.

La confianza del consumidor retrocede en enero

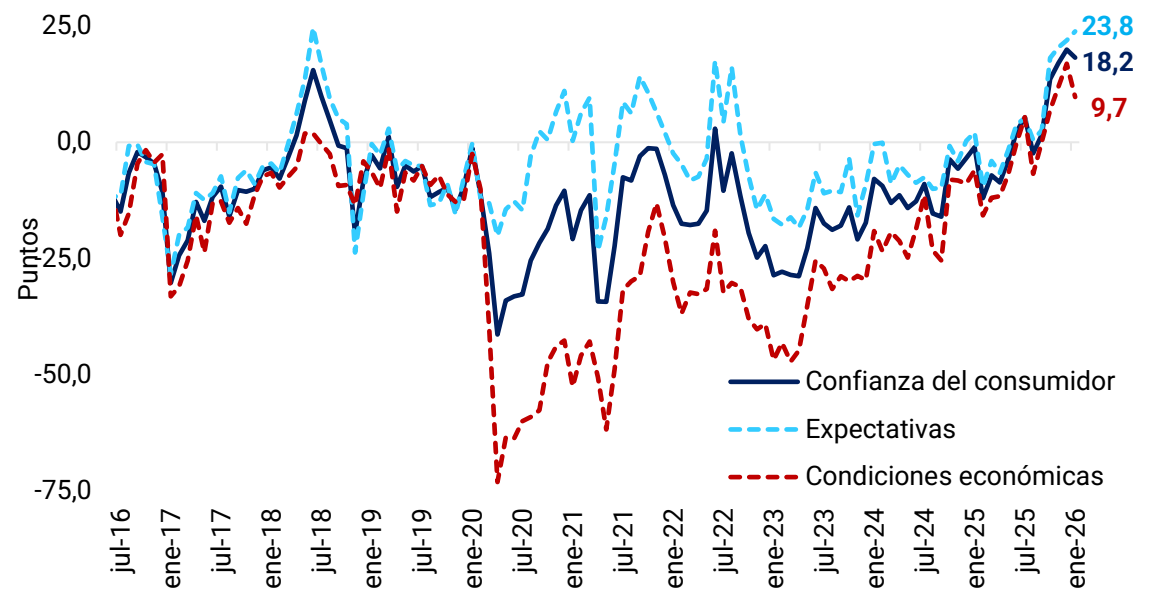
El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo se ubicó en 18,2% en enero, el registro más alto para un mes de enero desde 2012 (32,7%). Aunque el indicador cayó 1,7 puntos porcentuales (pps) frente a diciembre, completó su segundo mes consecutivo en terreno altamente positivo, algo que no ocurría desde inicios de 2018. La variación mensual obedeció a un descenso de 7,2pp en el Índice de Condiciones Económicas (9,7%), parcialmente compensado por un incremento de 1,9pp en el Índice de Expectativas del Consumidor (23,8%). En términos anuales, el ICC repuntó 19,3pp frente a enero de 2025, cuando se ubicaba en -1,1%.

En el ICC la pregunta que registró la mayor mejora intermensual fue: “Durante los próximos 12 meses, ¿vamos a tener buenos tiempos económicamente?”, cuyo balance pasó de 5,5 en diciembre a 13,8 en enero. En contraste, la pregunta “¿Cree usted que este es un buen momento o un mal momento para que la gente compre muebles, nevera, lavadora, televisor y cosas como esas?” presentó la mayor caída, al pasar de 14,9 a 6,1. En conjunto, estos resultados sugieren que, si bien los hogares muestran mayor optimismo frente a la evolución general de la economía, mantienen cautela en sus decisiones de consumo. La mejora en las expectativas se da en un contexto de mercado laboral resiliente y con resultados favorables a lo largo de 2025, lo que respalda una percepción positiva sobre la situación económica. Al mismo tiempo, el entorno político, marcado por la proximidad de las elecciones legislativas y presidenciales, podría estar influyendo en las expectativas, en la medida en que los hogares anticipan posibles cambios en el rumbo económico durante los próximos meses.

Por nivel socioeconómico, el indicador solo registró un aumento mensual en el estrato medio. A nivel regional, la mejora se observó en dos de las cinco ciudades analizadas: Barranquilla y Cali. Finalmente, la disposición a comprar vivienda se redujo 13,3pp frente a diciembre y cayó 1,7pp en comparación con el mismo mes del año anterior.

16 de febrero de 2026

Gráfico 1. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corficolombiana

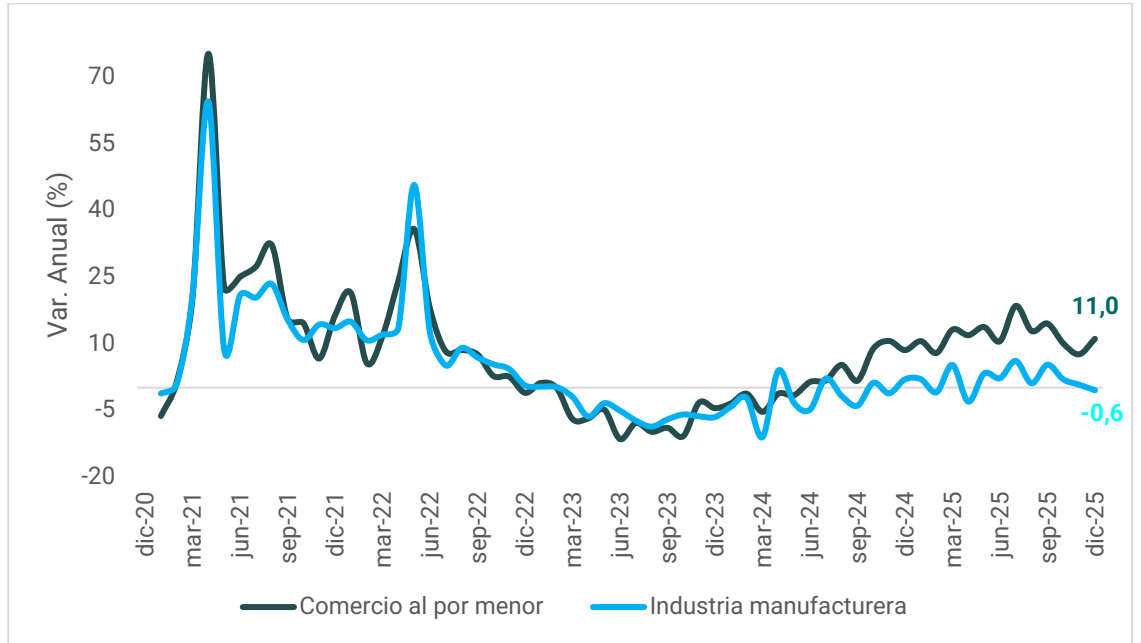
Desempeños divergentes entre industria y comercio

En diciembre, la producción real de la industria manufacturera registró una contracción anual de 0,6%. De las 39 actividades industriales representadas por la encuesta, 24 presentaron variaciones negativas en su producción real, mientras que 15 registraron variaciones positivas. Los principales aportes positivos al resultado del mes provinieron de fabricación de jabones y detergentes, perfumes y preparados de tocador (0,5 pps), fabricación de otros tipos de equipo de transporte (0,4 pps) y elaboración de productos lácteos (0,2 pps). En contraste, las mayores contribuciones negativas correspondieron a elaboración de bebidas (-0,5 pps), fabricación de sustancias químicas básicas y sus productos (0,4 pps) y fabricación de productos elaborados de metal (-0,3 pps). Al ajustar por efectos estacionales, la serie muestra una caída anual de 0,3%, consistente con una contracción intermensual de 1,3%. Por su parte, las ventas reales de la industria disminuyeron 0,3% anual, mientras que el personal ocupado creció 0,7%. En lo corrido del año, la producción real de la industria manufacturera aumentó 1,9%, las ventas reales 1,8% y el empleo 0,5%.

Por su parte, las ventas reales del comercio minorista crecieron 11% anual. Las 19 actividades comerciales representadas por la encuesta registraron variaciones positivas en sus ventas reales. Los subsectores que más contribuyeron al crecimiento fueron otros vehículos automotores y motocicletas (2,6 pps), vehículos automotores y motocicletas principalmente de uso de los hogares (2,5 pps) y equipos de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico (2,4 pps), que en conjunto aportaron 7,4 pps a la variación total del comercio minorista. Al excluir el comercio de combustibles, las ventas reales del comercio minorista registraron un crecimiento de 13,1% anual, mientras que las ventas sin vehículos automotores aumentaron 7,0% anual. En términos desestacionalizados, el comercio minorista presentó una variación intermensual negativa de 0,7% en diciembre, aunque el balance del año fue favorable, con un crecimiento de 11,7% en lo corrido del año.

16 de febrero de 2026

Gráfico 2. Producción de la industria manufacturera y ventas del comercio minorista



Fuente: DANE, Tomado del índice de producción real de EMMET y las ventas reales de la EMC. Cálculos Corfi colombiana

16 de febrero de 2026

Cifras al cierre de la semana

Tabla 1. Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2025	Un año atrás
DTF E.A. (02 - 06 febrero)	9,15%	9,02%	13,0	8,98%	9,09%	9,24%
DTF T.A. (02 - 06 febrero)	8,66%	8,54%	12,0	8,51%	8,80%	8,48%
IBR E.A. overnight	10,26%	9,27%	98,7	9,25%	9,27%	9,53%
IBR E.A. a un mes	9,77%	9,55%	21,7	9,31%	9,411%	9,51%
TES - Feb 2033	12,95%	12,80%	15,0	12,91%	12,92%	11,03%
Tesoros 10 años	4,21%	4,24%	-3,5	4,18%	4,13%	4,42%
Global Brasil Mar 2034	5,87%	5,95%	-7,8	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,69%	3,68%	1,0	3,66%	3,71%	0,39%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Tabla 2. Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública - IDP Corficolombiana	720,17	-1,26%	-2,68%	-1,15%	2,00%
COLCAP	2370,10	-4,23%	8,93%	14,61%	55,40%
COLEQTY	1623,92	-4,17%	8,45%	13,50%	41,64%
Cambiario - TRM	3691,75	0,83%	-14,28%	-2,21%	-11,68%
Acciones EEUU - Dow Jones	50115,67	2,50%	1,32%	3,62%	12,00%

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

16 de febrero de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	US		Día de los presidentes	Ene		
Miércoles 18	US	14:00	Minutas de la FED	Feb		
Jueves 19	US	08:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	9-Feb	229k	227k
Jueves 19	US	08:30	Balanza comercial	Dic	55,50B	-56,80B
Jueves 19	US	08:30	Exportaciones (m/m)	Dic		292,10B
Jueves 19	US	08:30	Importaciones	Dic		348,90B
Viernes 20	US	08:30	PCE (a/a)	Dic	2,90%	2,80%
Viernes 20	US	08:30	PCE (t/t)	4T		2,80%
Viernes 20	US	08:30	PCE (m/m)	Dic	0,40%	0,20%
Viernes 20	US	08:30	PCE Núcleo (a/a)	Dic	3,00%	2,80%
Viernes 20	US	08:30	PCE Núcleo (m/m)	Dic	0,30%	0,20%
Viernes 20	US	08:30	PIB (t/t)	4T		4,40%
Viernes 20	US	08:30	PMI Manufacturero	Feb	52,1	52,4
Viernes 20	US	08:30	PMI Compuesto (S&P)	Feb		53,0
Viernes 20	US	10:00	Confianza al consumidor U. de Michigan	Feb	57,3	57,0

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	EZ	05:00	Índice de producción industrial (IPI) (a/a)	Dic	1,30%	2,50%
Lunes 16	EZ	05:00	Índice de producción industrial (IPI) (m/m)	Dic	-1,50%	0,70%
Martes 17	EZ	05:00	Índice de confianza inversora	Feb		40,8
Jueves 19	EZ	04:00	Cuenta corriente	Dic	9,2B	8,57B
Jueves 19	EZ	10:00	Confianza del consumidor	Feb	-12,6B	-12,4
Viernes 20	EZ	04:00	PMI Manufacturero	Feb	50,0	49,50%
Viernes 20	EZ	04:00	PMI Compuesto (S&P)	Feb		51,30%

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	CO	10:00	Índice de seguimiento a la economía (ISE)	Dic		131,58
Lunes 16	CO	10:00	PIB (a/a)	4T	3,10%	3,60%
Lunes 16	CO	10:00	PIB (t/t)	4T		1,20%
Martes 17	CO	10:00	Balanza comercial	Dic		-1,550B
Martes 17	CO	10:00	Importaciones (a/a)	Dic		0,30%
Martes 17	CO	10:00	Importaciones CIF	Dic		5,889,9M
Martes 17	CO		Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 18	CO		Encuesta de opinión financiera			
Miércoles 18	CO		Subasta de TES en UVR por 300 mil millones			

Fuente: LSEG Workspace

16 de febrero de 2026

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 17	UK	02:00	Tasa de desempleo	Dic	5,10%	5,10%
Miércoles 18	UK	02:00	IPC (a/a)	Ene	3,00%	3,40%
Miércoles 18	UK	02:00	IPC (m/m)	Ene		0,40%
Miércoles 18	UK	02:00	IPC Núcleo (a/a)	Ene	3,10%	3,20%
Miércoles 18	UK	02:00	IPC Núcleo (m/m)	Ene		0,30%
Miércoles 18	UK	02:00	IPP Demanda final (a/a)	Ene		3,40%
Miércoles 18	UK	02:00	IPP Demanda final (m/m)	Ene	0,20%	0,00%
Viernes 20	UK	02:00	Ventas minoristas (a/a)	Ene		2,50%
Viernes 20	UK	02:00	Ventas minoristas (m/m)	Ene	0,20%	0,40%
Viernes 20	UK	04:30	PMI Manufacturero	Feb	51,5	51,80%

Fuente: LSEG Workspace

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	CH		Año nuevo Chino	Feb		

Fuente: LSEG Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 17	JP	18:50	Balanza comercial	Ene	-2,142,1B	105,7B
Martes 17	JP	18:50	Exportaciones (a/a)	Ene	12,00%	5,10%
Martes 17	JP	18:50	Importaciones (a/a)	Ene	3,00%	5,30%
Jueves 19	JP	18:30	IPC (a/a)	Ene		2,10%
Jueves 19	JP	18:30	IPC (m/m)	Ene		-0,10%
Jueves 19	JP	18:30	IPC Núcleo (a/a)	Ene	2,00%	2,40%
Jueves 19	JP	18:30	PMI Manufacturero	Feb	51,3	51,5

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 19	BR	07:00	Actividad económica	Dic	-0,45%	0,70%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 20	MX	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Dic		4,40%
Viernes 20	MX	07:00	Ventas minoristas (m/m)	Dic		1,00%

Fuente: LSEG Workspace

Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	PE	10:00	PIB (a/a)	Dic		1,53%
Lunes 16	PE	10:00	Tasa de desempleo	Ene		5,90%

Fuente: LSEG Workspace

16 de febrero 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	5,1	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	11,75
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	3.780	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

16 de febrero de 2026

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

16 de febrero 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.