

Informe Semanal

Saltando al precipicio fiscal



Saltando al precipicio fiscal

Informe Semanal

09 de marzo de 2026

EDITORIAL: SALTANDO AL PRECIPICIO FISCAL (PÁG. 3)

- **Colombia atraviesa la situación fiscal más compleja en décadas.** El déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) fue de 6,4% del PIB en 2025, con un déficit primario de 3,5% del PIB, niveles que históricamente solo se habían observado en crisis como la de finales de los noventa o pandemia. La diferencia es que el deterioro reciente no se debe a un choque macroeconómico severo sino, en su mayoría, a las decisiones de política fiscal.
- Las cifras de 2025 mostraron un déficit inferior en 0,7 puntos porcentuales (pp) del PIB al previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), gracias al ahorro en intereses (-1,9 pp) de la estrategia de financiamiento del Ministerio de Hacienda, que compensó el mayor gasto primario (+0,5 pp) y los menores ingresos (-0,7 pp).
- **Sin embargo, en los últimos tres años la crisis fiscal se agravó por el aumento insostenible del gasto público:** entre 2022 y 2025 el déficit primario aumentó en 2,6 pp del PIB, resultado de un mayor gasto primario (2,7 pp), mientras los ingresos prácticamente no variaron.
- **La no publicación del Plan Financiero 2026, que usualmente se actualiza entre diciembre y febrero,** aumenta la incertidumbre sobre las necesidades de financiamiento del gobierno. Con la regla fiscal suspendida, la única restricción de gasto parece ser la disponibilidad de caja. Los elevados vencimientos de deuda interna este año (\$63 billones) exacerban el riesgo de refinanciación y los problemas de caja del gobierno.
- **El mercado despertó de la “anestesia” generada por las operaciones de manejo de deuda,** las cuales redujeron las tasas de los TES y generaron un ahorro en el pago de intereses en 2025. Las tasas están subiendo con fuerza en lo corrido de 2026 y algunos nodos de la curva se acercan al 14%.
- **El próximo gobierno heredará una situación fiscal muy desafiante.** Colombia debe realizar un ajuste de entre 3 y 4 puntos del PIB para volver a cumplir la regla fiscal en 2028, con lo cual sería el ajuste fiscal más alto de la historia reciente.
- Para 2026, estimamos un déficit fiscal de 6,8% del PIB y un déficit primario de 3,7% del PIB, manteniendo los desbalances fiscales en niveles que ponen presión a la sostenibilidad de la deuda.

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 8)

- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se desvalorizó cerca de 19 puntos básicos (pbs). Con ello, los títulos a 2 y 10 años finalizaron en 3,56% y 4,14%, respectivamente.
- La semana pasada la pendiente de la curva de los TES tasa fija cero cupón se invirtió por primera vez en la historia, cerrando en -13 pbs. Como resultado, los TES con vencimientos entre 2028 y 2032 cerraron con tasas superiores al 14%.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 14).

- El ritmo de creación de nóminas sorprendió negativamente, al destruirse 92 mil plazas, impulsando un aumento de 0,1 p.p. en la tasa de desempleo a 4,4%.
- En enero, las exportaciones colombianas repuntaron 12,6% anual hasta USD 4.253 millones FOB, impulsadas por las ventas externas de oro y café.
- El peso colombiano se apreció 1,4% frente al dólar la semana pasada, cerrando la jornada del viernes en \$3.718.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG. 19)

- La inflación mensual se ubicó en 1,08% en febrero, sorprendiendo a la baja a los analistas del mercado. La inflación anual se desaceleró a 5,29% frente al 5,35% de enero.

Saltando al precipicio fiscal

Editor:

César Pabón.

Director Ejecutivo
 Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autor:

Julio Romero A.

Economista Jefe
julio.romero@corfi.com

- **Colombia atraviesa la situación fiscal más compleja en décadas.** El déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) fue de 6,4% del PIB en 2025, con un déficit primario de 3,5% del PIB, niveles que históricamente solo se habían observado en crisis como la de finales de los noventa o pandemia. La diferencia es que el deterioro reciente no se debe a un choque macroeconómico severo sino, en su mayoría, a las decisiones de política fiscal.
- Las cifras de 2025 mostraron un déficit inferior en 0,7 puntos porcentuales (pp) del PIB al previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), gracias al ahorro en intereses (-1,9 pp) de la estrategia de financiamiento del Ministerio de Hacienda, que compensó el mayor gasto primario (+0,5 pp) y los menores ingresos (-0,7 pp).
- **Sin embargo, en los últimos tres años la crisis fiscal se agravó por el aumento insostenible del gasto público:** entre 2022 y 2025 el déficit primario aumentó en 2,6 pp del PIB, resultado de un mayor gasto primario (2,7 pp), mientras los ingresos prácticamente no variaron.
- **La no publicación del Plan Financiero 2026, que usualmente se actualiza entre diciembre y febrero,** aumenta la incertidumbre sobre las necesidades de financiamiento del gobierno. Con la regla fiscal suspendida, la única restricción de gasto parece ser la disponibilidad de caja. Los elevados vencimientos de deuda interna este año (\$63 billones) exacerbaban el riesgo de refinanciación y los problemas de caja del gobierno.
- **El mercado despertó de la “anestesia” generada por las operaciones de manejo de deuda,** las cuales redujeron las tasas de los TES y generaron un ahorro en el pago de intereses en 2025 (ver “Operación de manejo de deuda: ¿anestesia y agravante para la crisis fiscal?” en [Informe de Renta Fija – Agosto 12 de 2026](#)). Las tasas están subiendo con fuerza en lo corrido de 2026 y algunos nodos de la curva se acercan al 14%.
- **El próximo gobierno heredará una situación fiscal muy desafiante.** Colombia debe realizar un ajuste de entre 3 y 4 puntos del PIB para volver a cumplir la regla fiscal en 2028, con lo cual sería el ajuste fiscal más alto de la historia reciente. Esto implicará decisiones difíciles tanto en materia de gasto como de ingresos en los próximos años (ver “La hoja de ruta de la remontada” en [Informe completo](#)).
- Para 2026, estimamos un déficit fiscal de 6,8% del PIB y un déficit primario de 3,7% del PIB, manteniendo los desbalances fiscales en niveles que ponen presión a la sostenibilidad de la deuda. Esto implicará que se repetirá la historia del 2025 y el gobierno tendrá que acudir a más deuda en el mercado a condiciones cada vez más desfavorables.

Finanzas públicas bajo presión

Las finanzas públicas de Colombia atraviesan uno de los momentos más complejos de las últimas décadas. Los niveles actuales de déficit fiscal, déficit primario y gasto público solo tienen precedentes en episodios de crisis extraordinarias, como la recesión de finales de los noventa o la pandemia. La diferencia es que hoy el país no enfrenta un choque macroeconómico que genere la crisis. El deterioro fiscal ocurre en un contexto de crecimiento moderado y refleja, en gran medida, una expansión del gasto público que ha superado la capacidad de generación de ingresos de la economía. En este entorno, **las estrategias de manejo de deuda del último año ayudaron a contener temporalmente las presiones sobre el costo de financiamiento, a comprar tiempo, pero perdieron efectividad, mientras el mercado exige mayores primas de riesgo ante la creciente incertidumbre fiscal.**

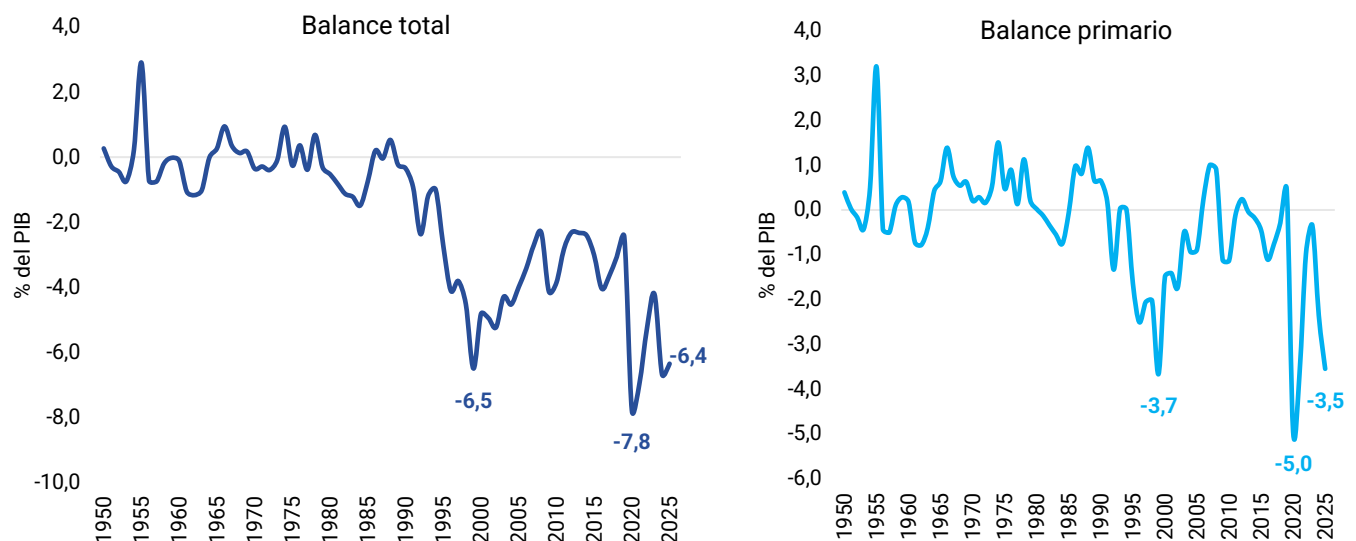
La crisis fiscal reciente responde principalmente a una expansión significativa del gasto público. En 2025, el déficit del Gobierno Nacional Central alcanzó 6,4% del PIB, mientras que el déficit primario llegó a 3,5% del PIB, el nivel más alto en dos décadas excluyendo el choque extraordinario de la pandemia (Gráfico 1). Este resultado refleja un deterioro de 1,2 puntos

09 de marzo de 2026

porcentuales frente al déficit primario de 2024, lo que evidencia una expansión fiscal significativa en un contexto macroeconómico que no lo justificaba.

La dinámica detrás de este deterioro es clara: el gasto creció mucho más rápido que los ingresos. En 2025, el gasto total del Gobierno Nacional Central se ubicó en 22,1% del PIB, uno de los niveles más altos de las últimas dos décadas, mientras que los ingresos se mantuvieron relativamente estables en 16,3% del PIB. Las cifras de 2025 mostraron un déficit inferior en 0,7 puntos porcentuales (puntos) del PIB al previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), gracias al ahorro en intereses (-1,9 puntos) de la estrategia de financiamiento del Ministerio de Hacienda, que compensó el mayor gasto primario (+0,5 puntos) y los menores ingresos (-0,7 puntos) (Tabla 1).

Gráfico 1. Balance total y primario del Gobierno Nacional Central (GNC)



Fuente: Ministerio de Hacienda y DNP.

Tabla 1. Balance del Gobierno Nacional Central (GNC), 2025.

	Billones de pesos			% del PIB		
	MFMP (1)	Cierre (2)	(2)-(1)	MFMP (1)	Cierre (2)	(2)-(1)
Ingreso total	309,3	302,8	-6,5	17	16,4	-0,6
Tributarios	281,4	271,9	-9,5	15,5	14,7	-0,7
Otros	27,9	30,8	3,0	1,5	1,7	0,1
Gasto total	438,9	420,7	-18,2	24,2	22,8	-1,4
Primario	353,1	368,6	15,5	19,5	20	0,5
Intereses	85,8	52,1	-33,7	4,7	2,8	-1,9
Préstamo neto	0,0	-104,0	-104,0	0	0	0
Balance total	-129,6	-117,8	11,8	-7,1	-6,4	0,7
Balance primario	-43,8	-65,7	-21,9	-2,4	-3,5	-1,1

Fuente: Ministerio de Hacienda.

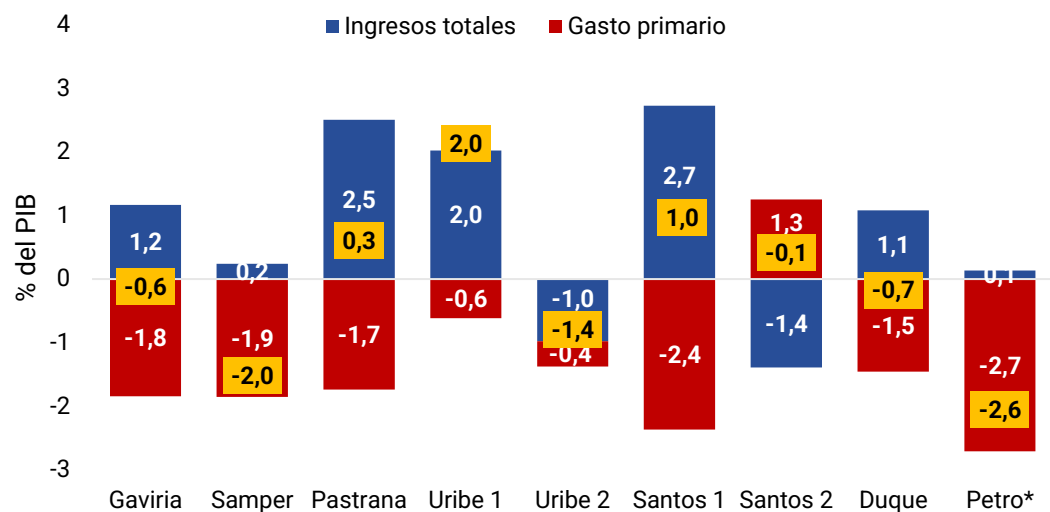
Este patrón revela un problema estructural: la economía no está creciendo lo suficiente para sostener la expansión del gasto público. El crecimiento del PIB fue apenas de 2,6% en 2025, y estimamos que se desacelerará a 2,3% en 2026 (ver "PIB de 2025: Se agota el modelo de crecimiento" en [Informe Semanal – Febrero 23 de 2026](#)). En este contexto, el recaudo tributario difícilmente puede expandirse al ritmo necesario para compensar el aumento del

09 de marzo de 2026

gasto, lo que implica que el déficit fiscal seguirá siendo elevado si no se corrige la trayectoria del gasto público.

En efecto, el aumento del gasto público ha sido el detonante de que la crisis fiscal se haya profundizado en los últimos tres años: entre 2022 y 2025 el déficit primario aumentó en 2,6 puntos del PIB, debido a un incremento de 2,7 puntos en el gasto primario, que no fue acompañado por un aumento en los ingresos. Esta expansión del gasto sólo es comparable con la del primer periodo de Juan Manuel Santos (2010-2014), con la diferencia de que en esos cuatro años el aumento en los ingresos del gobierno financió más que proporcionalmente la expansión fiscal (Gráfico 2).

Gráfico 2. Cambio en el balance primario del GNC por periodo de gobierno



*Periodo 2022-2025.

Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Corficolombiana

Sin Plan Financiero: a ciegas para entender la magnitud del problema

La no publicación del Plan Financiero 2026 aumenta la incertidumbre sobre las necesidades de financiamiento del gobierno. Con la regla fiscal suspendida, la única restricción de gasto parece ser la disponibilidad de caja. Los elevados vencimientos de deuda interna este año (\$63 billones) exacerban el riesgo de refinanciación y los problemas de caja del gobierno.

Tradicionalmente, el gobierno publica esta actualización entre diciembre y febrero de cada año, ya que constituye una herramienta clave para la programación fiscal y la transparencia en la política económica. Sin embargo, entrando en la segunda semana de marzo esta actualización sigue sin publicarse, lo que limita significativamente la visibilidad sobre las necesidades de financiamiento del gobierno y la trayectoria esperada de las finanzas públicas.

La ausencia de esta información dificulta evaluar con precisión la magnitud del desequilibrio fiscal y las estrategias que contempla el gobierno para financiarlo. En un contexto en el que el déficit a financiar podría superar \$136 billones, según nuestras estimaciones, la falta de claridad sobre las fuentes de financiamiento y la estrategia de emisión de deuda aumenta la incertidumbre del mercado.

09 de marzo de 2026

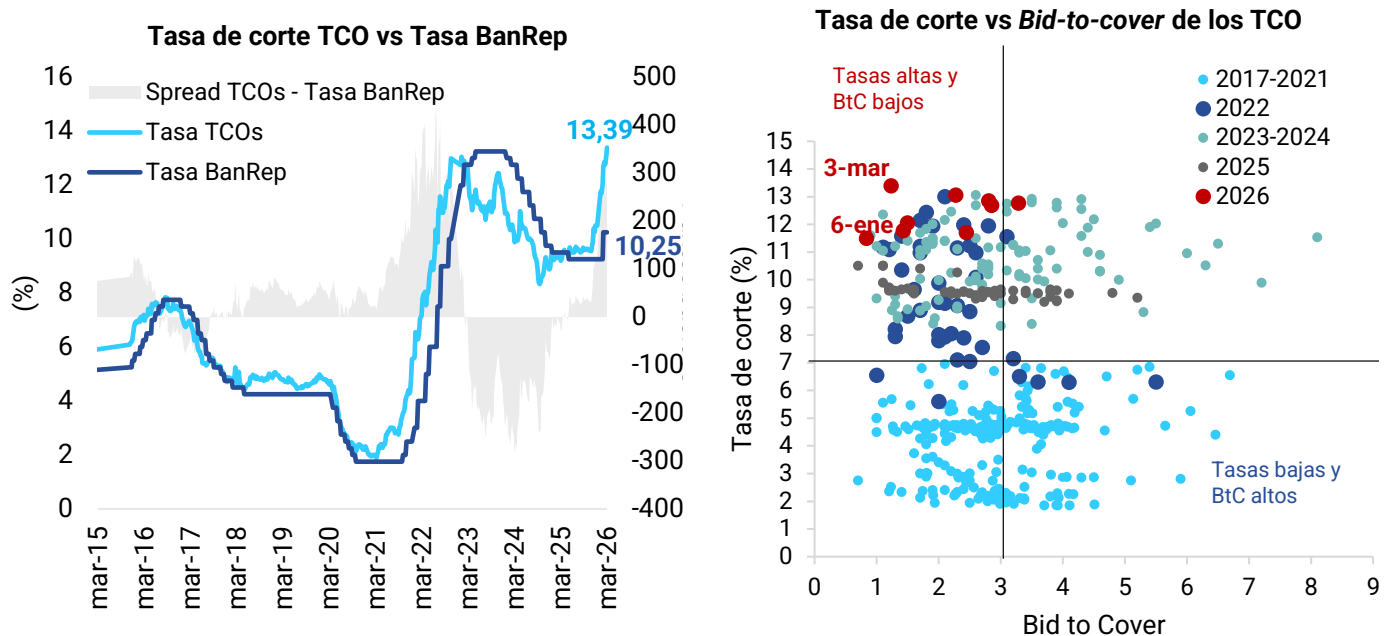
Esta menor transparencia tiene consecuencias directas sobre los mercados financieros. La ausencia de información clara sobre la trayectoria fiscal y la estrategia de financiamiento ha contribuido a elevar la volatilidad en el mercado de deuda pública y a aumentar la prima de riesgo exigida por los inversionistas.

El fin de la anestesia a la crisis fiscal

Durante 2025, la estrategia de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda permitió reducir temporalmente el costo financiero de la deuda pública, generando un ahorro cercano a 1,7 puntos del PIB en el pago de intereses. Este efecto contribuyó a que el déficit fiscal total fuera menor al previsto inicialmente en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Sin embargo, en su momento advertimos que este alivio sería transitorio y que debía entenderse como un mecanismo para ganar tiempo y que el gobierno presentara un plan de ajuste fiscal, algo que desafortunadamente no sucedió (ver “Operación de manejo de deuda: ¿anestesia y agravante para la crisis fiscal?” en [Informe de Renta Fija – Agosto 12 de 2026](#)).

En efecto, las operaciones de manejo de deuda actuaron como una “anestesia” a la crisis fiscal, suavizando temporalmente las presiones sobre el costo de financiamiento del gobierno. No obstante, el deterioro de los fundamentales fiscales continuó acumulándose en segundo plano. El aumento del gasto primario absorbió completamente el ahorro en intereses y amplió el desequilibrio estructural de las cuentas públicas.

Gráfico 3. Colocación de deuda de corto plazo: ¿en el peor de los mundos?



Fuente: Ministerio de Hacienda y BanRep. Cálculos Corfi colombiana

En 2026 el mercado de deuda comenzó a internalizar este deterioro fiscal. Las curvas de los TES han registrado fuertes desvalorizaciones y algunos nodos de la curva en tasa fija se acercan a tasas cercanas al 14%, niveles que no se observaban desde 2022. Este ajuste refleja un aumento significativo en la prima fiscal exigida por los inversionistas, en un contexto de elevada incertidumbre sobre la trayectoria de la política fiscal y la estrategia de

09 de marzo de 2026

financiamiento del gobierno (ver “Perspectivas para los TES en 2026: despertando de la “anestesia” de las operaciones de manejo de deuda” en [Informe de Renta Fija – Marzo 5 de 2026](#)).

Bajo este contexto, las condiciones de financiamiento del gobierno están bajo una presión extrema. Los elevados vencimientos de deuda interna este año (\$63 billones), debido a la histórica colocación de TCO (bonos con vencimiento a un año), exacerbaban el riesgo de refinanciación y los problemas de caja del gobierno. De hecho, a pesar de que las tasas de interés de los TCO están en máximos históricos, la demanda de las últimas subastas ha sido de las más bajas en los últimos años, con un *bid-to-cover* cercano a 1. **Lo anterior sugiere que la demanda por deuda de corto plazo del gobierno no está reaccionando a las elevadas tasas de los títulos, dejando las colocaciones de deuda en el peor de los mundos para el gobierno: tasas altas y demanda baja (Gráficos 3 y 4).**

Herencia fiscal: sin margen de maniobra para el próximo gobierno

El próximo gobierno heredará una situación fiscal muy desafiante. Según nuestras estimaciones, Colombia debe realizar un ajuste de entre 3 y 4 puntos del PIB para volver a cumplir la regla fiscal en 2028 (ver “La hoja de ruta de la remontada”, [Informe completo](#)). Las estimaciones del Comité Autónomo de la Regla Fiscal sugieren que el ajuste necesario para estabilizar la deuda pública podría ubicarse entre 3,5 y 4,5 puntos del PIB; de hecho, el propio Ministerio de Hacienda reconoció la necesidad de un ajustes de esta magnitud en el Capítulo cero del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2025. Este esfuerzo fiscal será inevitable si el país quiere evitar que la deuda pública retome una trayectoria creciente que comprometa la estabilidad macroeconómica. En ausencia de un ajuste de esta magnitud, el país corre el riesgo de entrar en una dinámica fiscal cada vez más difícil de corregir, caracterizada por déficits elevados, mayor endeudamiento y un aumento persistente en el costo de financiamiento del Estado.

Para 2026, estimamos un déficit fiscal de 6,8% del PIB y un déficit primario de 3,7% del PIB, manteniendo los desbalances fiscales en niveles que ponen presión a la sostenibilidad de la deuda. Esto implicará que se repetirá la historia del 2025 y el gobierno tendrá que acudir a más deuda en el mercado a condiciones cada vez más desfavorables (Tabla 2).

Tabla 2. Balance del Gobierno Nacional Central (GNC), 2026.

	Billones de pesos			% del PIB		
	PGN (1)	Corfi (2)	(2)-(1)	MFMP	Corfi	(2)-(1)
Ingreso total	358,8	327,5	-31,4	18,2	16,2	-2,0
Tributarios	328,1	295,0	-33,0	16,6	14,6	-2,0
Otros	30,8	32,5	1,7	1,6	1,6	0,0
Gasto total	478,5	465,5	-13,0	24,3	23,0	-1,2
Primario	396,8	402,9	6,1	20,1	19,9	-0,2
Intereses	81,7	62,6	-19,0	4,1	3,1	-1,0
Balance total	-119,6	-138,0	-18,4	-6,2	-6,8	-0,7
Balance primario	-38,0	-75,4	-37,4	-2,0	-3,7	-1,7

Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

Mercado de deuda

- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se desvalorizó cerca de 19 puntos básicos (pbs). Con ello, los títulos a 2 y 10 años finalizaron en 3,56% y 4,14%, respectivamente.
- La semana pasada la pendiente de la curva de los TES tasa fija cero cupón se invirtió por primera vez en la historia, cerrando en -13 pbs. Como resultado, los TES con vencimientos entre 2028 y 2032 cerraron con tasas superiores al 14%.

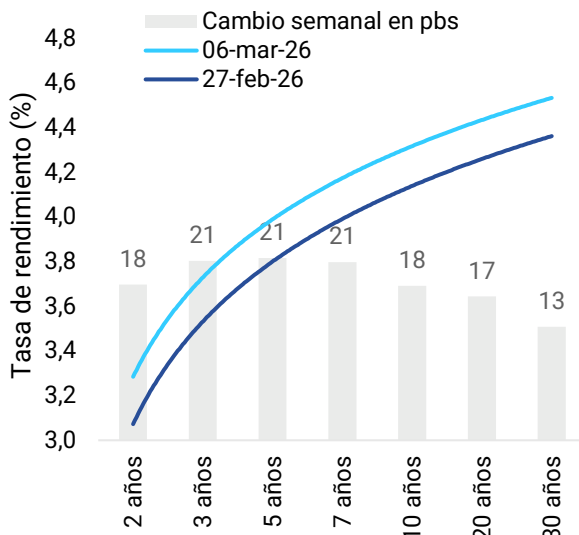
Mercado internacional

La semana pasada, la curva de rendimientos de los Tesoros estadounidenses se desvalorizó cerca de 19 puntos básicos (pbs), revirtiendo parcialmente las valorizaciones observadas al cierre de febrero, las cuales habían estado impulsadas por la búsqueda de activos refugio. El repunte en los rendimientos de la deuda soberana respondió principalmente al fuerte incremento en los precios del petróleo y al encarecimiento de los costos logísticos globales, en un contexto de mayores tensiones geopolíticas en Oriente Medio.

Estos factores han comenzado a presionar al alza las expectativas de inflación en Estados Unidos, lo que introduce riesgos sobre la trayectoria esperada de la política monetaria y reduce el margen para que la Reserva Federal retome en el corto plazo el ciclo de recortes sobre la tasa de referencia.

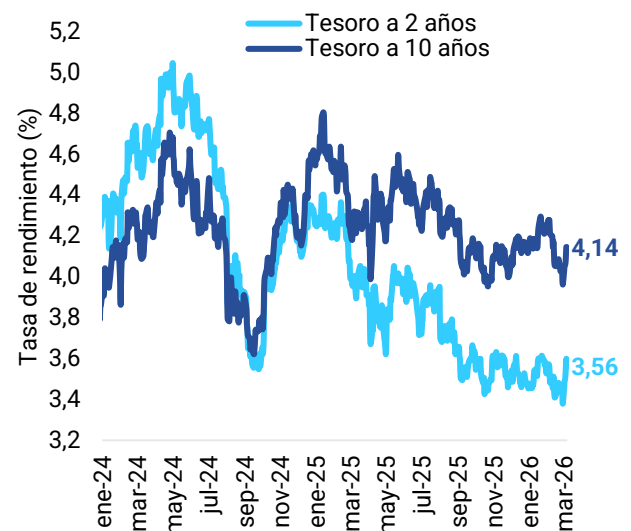
En este contexto, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años cerraron en 3,56% y 4,14%, registrando desvalorizaciones de 21 y 17 pbs, respectivamente, y ubicándose en sus niveles más altos de las últimas cinco semanas. No obstante, el ajuste al alza en los rendimientos estuvo parcialmente contenido por el deterioro en las condiciones del mercado laboral, evidenciado en la destrucción de empleos durante febrero y el aumento de la tasa de desempleo hasta 4,4% en Estados Unidos (ver "Contexto externo y mercado cambiario" en este informe).

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.

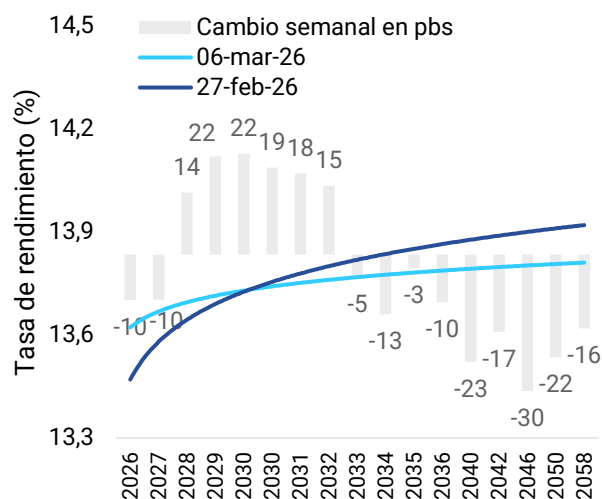
Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública continúa internalizando los efectos de tres factores que, a nuestro juicio, definirán la dinámica de los TES durante 2026: i) un sesgo más contractivo en la política monetaria; ii) una mayor oferta de títulos por parte del Gobierno; y iii) la implementación de una estrategia de financiamiento no convencional (ver “Perspectivas para los TES en 2026: despertando de la “anestesia” de las operaciones de manejo de deuda” en [Informe Renta Fija – Marzo 5 de 2026](#)).

En este contexto, la semana pasada la pendiente de la curva de los TES tasa fija cero cupón se invirtió por primera vez en la historia, cerrando en -13 pbs (Gráfico 4). Este movimiento refleja las fuertes presiones alcistas concentradas en la parte corta y media de la curva, asociadas tanto al ciclo de política monetaria como al incremento en la oferta de títulos en estos tramos.

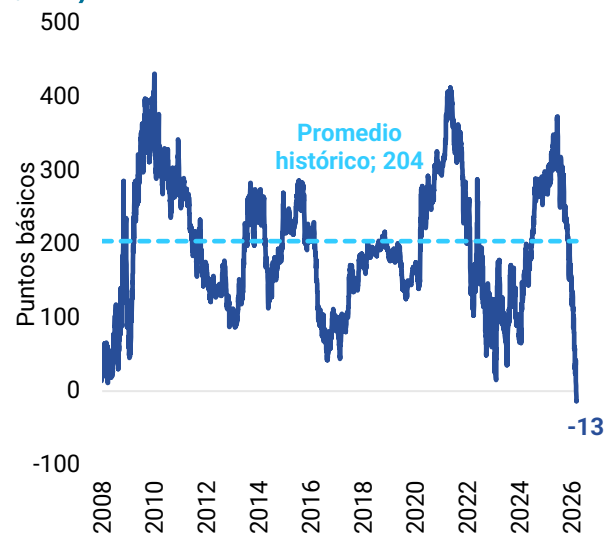
Como resultado, los TES con vencimientos entre 2028 y 2032 cerraron con tasas superiores al 14%, niveles históricamente elevados para estos nodos de la curva. En contraste, la parte larga registró una valorización cercana a 16 pbs, tras varias semanas marcadas por una elevada aversión al riesgo.

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 (2 - 10 años)



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				27-feb-26	6-mar-26	27-feb-26	6-mar-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.47	12.30%	12.20%	97.55	97.85
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.60	14.00%	13.90%	88.26	88.51
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	1.96	14.01%	14.14%	85.83	85.73
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.88	14.04%	14.25%	91.88	91.39
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.34	14.28%	14.50%	94.84	94.24
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.77	14.10%	14.29%	79.53	79.07
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	3.97	14.08%	14.26%	75.46	75.03
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.81	13.90%	14.05%	72.02	71.59
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.87	13.94%	13.89%	97.01	97.20
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.73	13.88%	13.75%	89.41	90.01
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.01	13.95%	13.92%	67.41	67.56
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.73	13.47%	13.37%	60.78	61.22
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.93	13.83%	13.60%	93.17	94.55
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.13	13.70%	13.53%	71.45	72.29
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.35	13.84%	13.54%	84.13	85.89
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.49	13.30%	13.08%	56.51	57.50
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	7.33	13.70%	13.54%	87.77	88.81
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.00	5.27%	5.79%	98.03	97.57
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	2.97	6.23%	6.88%	88.96	87.40
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.30	7.22%	7.33%	97.11	96.67
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.15	6.86%	6.92%	78.92	78.69
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.08	6.81%	6.99%	86.35	85.29
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.86	7.05%	7.08%	75.32	75.16
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	9.87	6.84%	6.92%	83.02	82.39
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.48	6.51%	6.69%	67.33	65.77
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.30	6.72%	6.88%	81.32	79.66
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.08	6.70%	6.94%	97.29	94.22

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

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					27-feb-26	6-mar-26	27-feb-26	6-mar-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	1.10	98	4.36%	4.51%	99.46	99.31
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.77	226	5.40%	5.60%	97.54	97.02
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.72	276	5.89%	6.11%	90.13	89.49
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.51	293	5.86%	6.26%	105.40	103.91
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.62	311	6.10%	6.48%	87.24	85.79
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.42	317	6.21%	6.59%	85.24	83.59
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.38	360	6.60%	7.04%	107.71	105.21
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.23	369	6.75%	7.16%	104.46	101.97
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.38	378	6.93%	7.30%	110.38	107.78
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	7.01	378	6.94%	7.32%	107.28	104.53
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.50	388	7.10%	7.47%	104.73	101.98
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	7.88	385	7.08%	7.48%	102.25	99.12
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.69	401	7.28%	7.75%	89.70	85.90
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.96	403	7.38%	7.83%	70.06	66.90
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.91	402	7.52%	7.84%	81.65	79.05
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.01	404	7.57%	7.87%	74.31	71.96
COLOMB49	5.200%	15-may-49	11.63	404	7.59%	7.88%	74.28	71.80
COLOMB51	4.125%	15-may-51	12.72	383	7.38%	7.70%	63.22	60.73
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.40	429	7.83%	8.09%	110.20	107.17
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.57	429	7.82%	8.09%	106.20	103.05
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.84	352	7.07%	7.35%	58.91	56.66

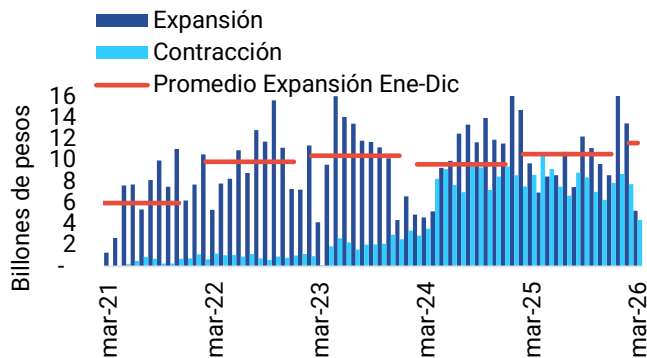
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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%
6-mar-25	5.61%	4.49%	4.25%	4.68%	6.15%
4-feb-26	6.40%	6.53%	6.40%	6.14%	5.97%
27-feb-26	7.40%	7.27%	6.95%	6.52%	6.24%
6-mar-26	6.96%	7.00%	6.70%	6.25%	5.95%
Cambios (pbs)					
Semanal	-44	-27	-25	-27	-28
Mensual	56	47	30	11	-2
Anual	135	251	245	157	-20
Año corrido	213	142	93	43	4

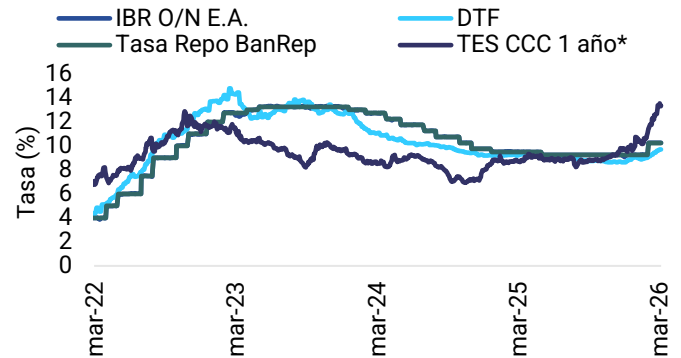
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



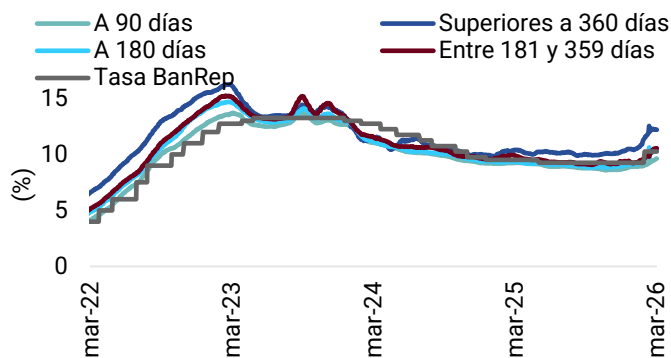
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



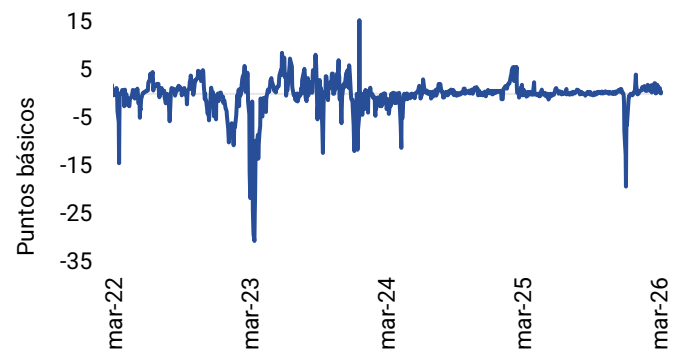
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



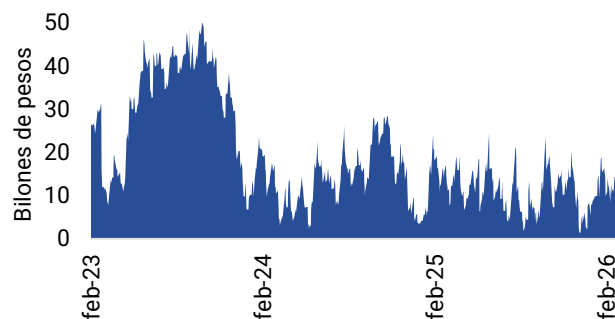
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



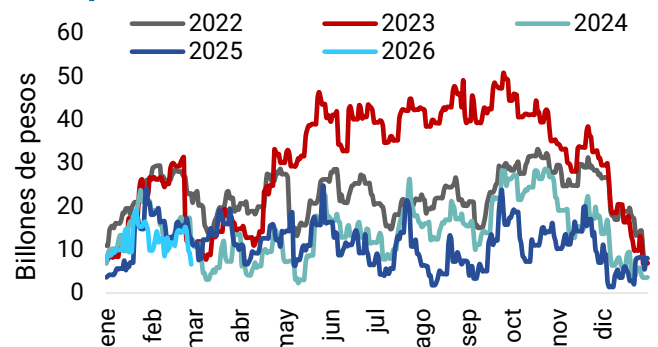
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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	666.9	1.63%	652.0	2.82%	14.9	-32.41%
hace un año	690.0	3.45%	673.3	3.26%	16.7	11.78%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	738.5	7.95%	722.6	8.43%	15.9	-10.06%
20-feb.-26	748.7	8.52%	733.1	8.89%	15.6	-6.33%

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	337.3	2.51%	205.6	-3.34%	105.4	7.94%
hace un año	355.0	5.25%	200.3	-2.57%	114.3	8.53%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	374.1	6.79%	215.2	7.36%	126.1	11.34%
20-feb.-26	381.6	7.50%	216.5	8.08%	127.1	11.15%

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	337.3	2.51%	323.1	4.99%	14.1	-33.49%
hace un año	355.0	5.25%	339.2	4.96%	15.8	11.91%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	374.1	6.79%	359.2	7.67%	14.9	-10.70%
20-feb.-26	381.6	7.50%	367.0	8.19%	14.6	-7.34%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- El ritmo de creación de nóminas sorprendió negativamente, al destruirse 92 mil plazas, impulsando un aumento de 0,1 p.p. en la tasa de desempleo a 4,4%.
- En enero, las exportaciones colombianas repuntaron 12,6% anual hasta USD 4.253 millones FOB, impulsadas por las ventas externas de oro y café.
- El peso colombiano se apreció 1,4% frente al dólar la semana pasada, cerrando la jornada del viernes en \$3.718.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

Gabriela.bautista@corf.com

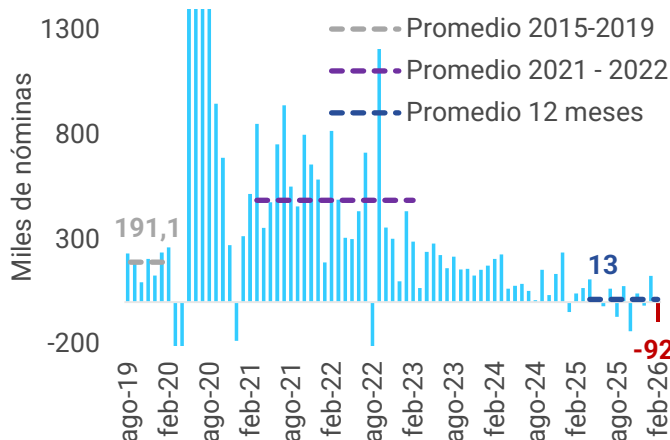
EE. UU: febrero marca nueva caída en la creación de empleo

Luego de que se estimara que el mercado laboral estadounidense comenzaba a enviar señales de estabilización, la creación de nóminas no agrícolas sorprendió negativamente en febrero. Se destruyeron 92 mil plazas, cuando el consenso esperaba la adición de 55 mil, la mayor caída desde diciembre y la quinta baja mensual en lo corrido de la actual administración.

El 93% de la caída en el empleo provino del sector privado, que experimentó la mayor caída mensual en el número de empleos desde la pandemia. En detalle, los servicios de alimentación perdieron 30 mil plazas, mientras que educación y salud, 34 mil, en medio de las huelgas registradas en Kaiser Permanente, que dejó sin trabajo a más de 30 mil trabajadores. Otros sectores como manufacturas, comercio, transporte y construcción vieron caídas significativas en el número de plazas. Entre tanto, las nóminas del gobierno federal cayeron por 13vo mes consecutivo.

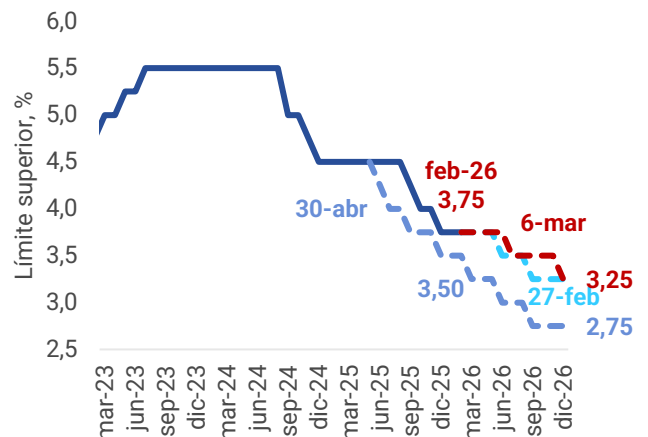
En este contexto, la tasa de desempleo aumentó 0,1 p.p. a 4,4%, pese a registrarse la tasa de participación laboral más baja en más de cuatro años, de 62% (-0,1 p.p. frente a enero). Entre tanto, el aumento de los ingresos sorprendió positivamente al aumentar 0,4% mensual y 3,8% anual. Esta noticia se conoce semanas antes de la decisión de tasas de interés de la Reserva Federal de marzo que incluirá actualización de proyecciones. Además, acentúa nuevamente el dilema de la FED por su mandato dual: el empleo sigue frágil, mientras que el repunte en los precios de internacionales del petróleo por la escalada del conflicto en Medio Oriente podrá

Gráfico 1. Creación mensual de nóminas no agrícolas en EE. UU.



Fuente: LSEG – Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales



Fuente: CME Group. FedWwatch Tool.

09 de marzo de 2026

añadir presiones significativas al alza sobre los precios de los combustibles, que pesan casi el 14% en la canasta del IPC. Tras una semana por los malos datos de empleo y la volatilidad en los precios internacionales de los energéticos, las expectativas derivadas del mercado de futuros descuentan con un 62% de probabilidad que la FED retomaría su ciclo de recortes en julio (antes: junio) reflejando los fuertes temores de una persistencia de las presiones inflacionarias, ya no solo vía aranceles sino vía precios internacionales, pese a la fragilidad del mercado laboral.

Ventas de oro impulsaron las exportaciones colombianas en enero

Las exportaciones colombianas iniciaron el año con un desempeño favorable y alcanzaron US\$4.252,7 millones FOB en enero. Esto implicó un crecimiento de 12,6% anual, el mayor desde marzo, y marcó el segundo mes consecutivo de variaciones anuales positivas. **Gran parte de este resultado estuvo explicado por el repunte en las exportaciones de oro monetario**, que aportaron cerca del 75% del crecimiento total. Sus ventas crecieron 108,8% anual en un contexto de altos precios internacionales, que para ese momento promediaron US\$4.724 por onza, lo que representa un incremento de 73,7% frente a un año atrás.

Por su parte, el grupo de agropecuarios, alimentos y bebidas aportó 7 p.p. a la variación total de las exportaciones. Dentro de este rubro se destacaron el café (+33,5%), el plátano y banano (+85%) y el aceite de palma (+98%). En el caso del café, el crecimiento obedeció principalmente a un efecto precio, pues las cantidades exportadas aumentaron apenas 0,7% anual.

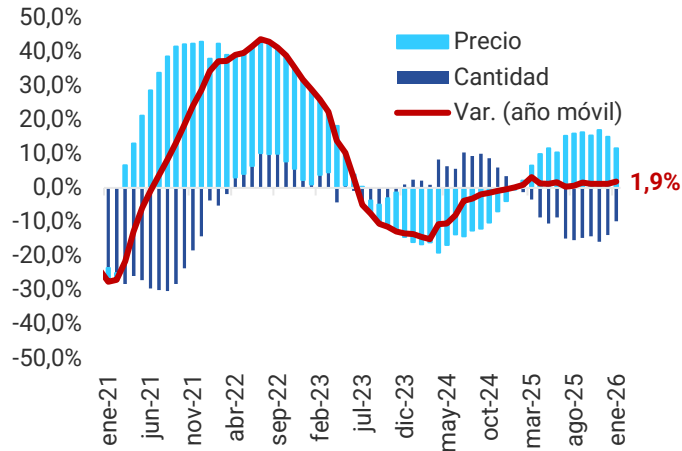
En contraste, las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas cayeron 7,2% anual. Este resultado se explicó principalmente por las menores ventas externas de petróleo, que restaron 2,9 p.p. a la variación total, y por la contracción en las exportaciones de corriente eléctrica (-1,3 p.p.). No obstante, las exportaciones de carbón mostraron un comportamiento positivo, impulsadas por un aumento de 55% en las cantidades exportadas y de 11% en los ingresos asociados a este producto.

En el caso de la energía eléctrica, Ecuador fue el único destino de estas exportaciones en 2025. Cabe recordar que el 22 de enero se anunció la suspensión de estos envíos en el marco de consideraciones de soberanía energética, luego de que Ecuador impusiera de manera unilateral un arancel del 30% a los productos colombianos bajo argumentos de seguridad nacional.

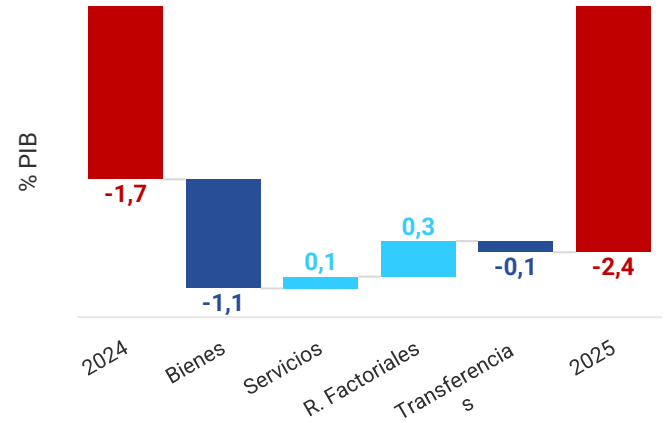
Con estos resultados, en el acumulado de los últimos doce meses las exportaciones colombianas crecieron 1,9% anual y alcanzaron US\$50.677 millones FOB. Vale destacar que el crecimiento reciente de las ventas externas ha respondido a precios internacionales favorables, especialmente los del oro y café que han logrado máximos recientes en los últimos meses, lo que ha ayudado a compensar gran parte del efecto de la caída en las cantidades exportadas (Gráfico 3).

Déficit en cuenta corriente subió a 2,4% del PIB en 2025

En el cuarto trimestre de 2025, el déficit en cuenta corriente se amplió hasta 3,1% del PIB (US\$3.912 millones), el nivel más alto desde el tercer trimestre de 2023 y 0,9 puntos porcentuales superior al registrado en el mismo periodo de 2024. Este deterioro respondió principalmente al mayor déficit en la balanza comercial de bienes, que alcanzó US\$4.128

Gráfico 3. Distribución de los efectos en el crecimiento anual de las exportaciones


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana. Series año móvil.

Gráfico 4. Aportes al cambio en el déficit de cuenta corriente


Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

millones (3,2% del PIB frente a 2,6% un año atrás). Si bien las exportaciones crecieron marginalmente (0,2% anual), este aumento fue ampliamente superado por el dinamismo de las importaciones, que se expandieron 8,7% anual, reflejando una recuperación de la demanda interna, concentrada en mayor medida en bienes de consumo.

Adicionalmente, se observó una reducción en el superávit de las transferencias corrientes como proporción del PIB, a pesar de que continúan siendo el principal soporte estructural de la cuenta corriente. Este saldo alcanzó US\$4.224 millones (3,3% del PIB frente a 4,0% un año atrás). En particular, las remesas registraron un aumento en términos nominales —al pasar de US\$3.078 millones a US\$3.227 millones—, pero perdieron peso relativo frente al tamaño de la economía, en un contexto de moderación en su ritmo de crecimiento con un mercado laboral más ajustado en EE. UU. y la normalización en el ritmo de salidas migratorias.

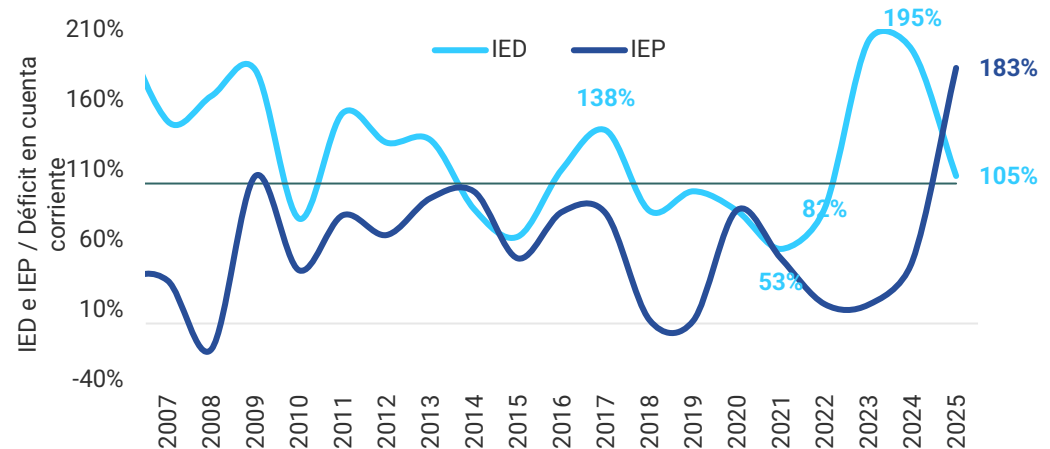
Este deterioro fue parcialmente compensado por una mejora en otros componentes de la cuenta corriente. Por un lado, el déficit de servicios se redujo a US\$329 millones (0,3% del PIB), impulsado por menores importaciones asociadas a transporte y por un aumento en las exportaciones de viajes. Por otro lado, el déficit de rentas factoriales también mostró una reducción relativa, ubicándose en US\$3.680 millones.

Con estos resultados, en el consolidado de 2025 el déficit en cuenta corriente se ubicó en 2,4% del PIB, lo que representa un aumento de 0,7 puntos porcentuales frente a 2024. Este deterioro anual estuvo explicado principalmente por el mayor déficit en la balanza de bienes (-3,2% del PIB) y por el menor aporte relativo de las transferencias corrientes (3,6 del PIB). En contraste, la balanza de servicios tuvo un impacto marginal al cerrar el año con un déficit de apenas US\$39 millones (0% del PIB), gracias al superávit registrado en el primer trimestre, que compensó los déficits observados en los trimestres restantes.

Desde la perspectiva de financiamiento, en el agregado del año el 105% del déficit externo fue cubierto por inversión extranjera directa (IED), aunque estos flujos continuaron mostrando una tendencia descendente, explicada principalmente por el menor dinamismo de la IED que bajó a US\$11.469 millones (US\$-2.215 millones). Esta moderación se hizo más evidente en el último trimestre, cuando solo el 64% del déficit en cuenta corriente fue financiado con IED —muy por debajo del promedio histórico cercano a 150%—, marcando la primera vez desde 3T22 en que esta fuente no cubre completamente el desbalance externo (Gráfico 5).

09 de marzo de 2026

Esta menor cobertura por parte de la inversión extranjera directa fue compensada por un aumento significativo de la inversión extranjera de portafolio, probablemente reflejando en gran medida la estrategia de financiamiento del Gobierno. En particular, se observó un fuerte incremento en las compras de títulos de deuda por parte de inversionistas extranjeros, que pasaron de US\$2.575 millones en 2024 a US\$18.612 millones en 2025, representando alrededor del 93% de los flujos totales de portafolio. En contraste, las participaciones de capital y en fondos de inversión —que reflejan una apuesta más directa por activos productivos— aumentaron de US\$538 millones a US\$1.259 millones, aunque continúan representando una fracción menor dentro de estos flujos (Gráfico 5).

Gráfico 5. Financiación del déficit en cuenta corriente


Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
2-mar-26	EZ	PMI Manufacturero	Feb	50,8	50,8	49,5
2-mar-26	US	PMI Manufacturero	Feb	51,60	51,2	51,2
2-mar-26	JP	Tasa de desempleo	Ene	2,70%	2,60%	2,60%
3-mar-26	EZ	IPC (a/a)	Feb	1,90%	1,70%	1,70%
3-mar-26	EZ	IPC Núcleo (a/a)	Feb	2,40%	2,20%	2,10%
3-mar-26	JP	PMI Manufacturero y de servicios	Feb	53,9	53,8	53,8
3-mar-26	CH	PMI Manufacturero	Feb	49,0	49,1	49,3
3-mar-26	CH	PMI Compuesto	Feb	49,0	49,1	49,3
4-mar-26	EZ	PMI Compuesto (S&P)	Feb	51,9	51,9	51,9
4-mar-26	UK	PMI Compuesto	Feb	53,7	53,9	53,9
4-mar-26	EZ	Tasa de desempleo	Ene	6,10%	6,20%	6,20%
4-mar-26	EZ	IPP (a/a)	Ene	-2,10%	-2,70%	-2,10%
4-mar-26	US	Encuesta ADP	Feb	63k	44k	22K
4-mar-26	US	PMI Compuesto (S&P)	Feb	51,9	52,3	52,3
5-mar-26	EZ	Ventas minoristas (a/a)	Ene	2,00%	1,70%	1,30%
6-mar-26	EZ	PIB (a/a)	4T25	1,20%	1,30%	1,40%
6-mar-26	EZ	PIB (t/t)	4T25	0,20%	0,30%	0,30%
6-mar-26	US	Ventas minoristas (a/a)	Ene	3,16%		2,43%
6-mar-26	US	Nóminas no agrícolas	Feb	-92k	58k	126k%
6-mar-26	US	Tasa de desempleo	Feb	4,40%	4,30%	4,30%

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

09 de marzo de 2026

Tasa de cambio USDCOP: vuelve la aversión global al riesgo

La semana pasada, la tasa de cambio USDCOP subió 0,5%, cerrando la jornada del viernes en \$3.770. Este movimiento representó una depreciación de 47 pesos frente al cierre del viernes anterior, marcando una alta volatilidad interna.

La semana pasada estuvo marcada por un entorno de alta aversión global al riesgo por el escalamiento del conflicto en Oriente Medio, que impulsó valorizaciones en activos refugio como el oro, la plata y el dólar (ver “Escalada del conflicto geopolítico en Oriente Medio” en [Informe Especial – Marzo 05 de 2026](#)). De hecho, este último se apreció 1,4% durante la semana pasada, según el índice DXY. Este desempeño fue consistente con la dinámica de las principales monedas latinoamericanas, que se depreciaron en promedio 3,2% frente al dólar durante la semana, de acuerdo con el índice LACI, en un entorno de menor apetito por activos emergentes. Las pérdidas estuvieron lideradas por el peso chileno y el sol peruano.

Finalmente, en el mercado spot se negociaron USD 7.573,9 millones durante la semana, con un promedio diario de USD 1.515 millones. El precio máximo registrado fue de \$3.827 por dólar, alcanzado en la sesión del martes, mientras que el mínimo semanal se ubicó en \$3.731 y se observó el miércoles.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.767,94	1,75%	-8,67%	-0,07%
Dólar Interbancario	Colombia	3.770,00	0,47%	-8,55%	-0,05%
USDBRL	Brasil	5,245	2,25%	-8,61%	8,11%
USDCLP	Chile	910,71	4,31%	-1,85%	3,42%
USDPEN	Perú	3,481	3,77%	-4,62%	-6,01%
USDMXN	México	17,80	3,43%	-12,79%	4,99%
USDJPY	Japón	157,9	1,19%	6,06%	11,94%
EURUSD	Europa	1,16	-1,79%	7,53%	5,13%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,34	-0,72%	3,83%	5,17%
DXY - Dollar Index		99,32	1,56%	-4,78%	-3,45%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

- La inflación mensual se ubicó en 1,08% en febrero, sorprendiendo a la baja a los analistas del mercado. La inflación anual se desaceleró a 5,29% frente al 5,35% de enero.

Nicolás Cruz Walteros
Analista de Investigaciones
nicolas.cruz@corfi.com

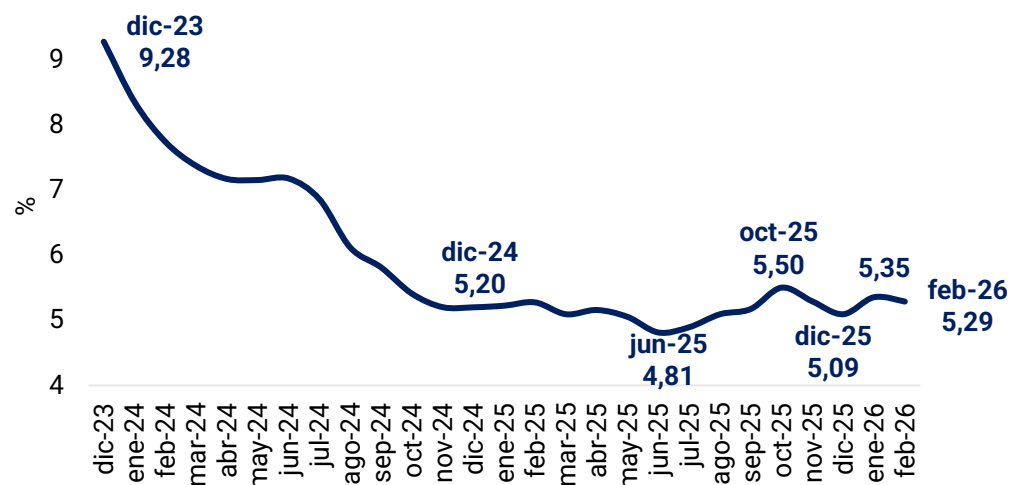
La inflación de febrero sorprendió a la baja

En febrero, la inflación mensual se ubicó en 1,08%, por debajo de nuestra expectativa y de la del mercado (1,22% y 1,27%, respectivamente), lo que permitió una leve desaceleración de la inflación anual desde 5,35% en enero a 5,29%. Todas las divisiones de gasto registraron incrementos, aunque alimentos, educación, transporte y restaurantes y hoteles explicaron cerca del 72% de la variación mensual.

Por componentes, la inflación de bienes aumentó 0,42% m/m, llevando su variación anual de 2,90% a 3,03%, mientras que la inflación de servicios se mantuvo elevada con un incremento mensual de 1,08%, impulsado en parte por arriendos (0,49%), lo que llevó la inflación anual de servicios de 6,33% a 6,45%, su nivel más alto desde febrero de 2025. Los precios regulados registraron una variación de 1,44% m/m, pero su inflación anual cayó de 5,47% a 4,05%, reflejando principalmente el efecto de menores precios de combustibles y electricidad, que compensaron parcialmente los aumentos en transporte urbano y educación. La canasta de alimentos presentó un aumento de 1,30% m/m, impulsado principalmente por los perecederos (3,54%) y, en menor medida, por los procesados (0,67%), lo que llevó la inflación anual de alimentos de 5,11% a 5,84%.

En términos de inflación básica, la medida sin alimentos se redujo de 5,41% a 5,17%, lo que contribuye a la moderación de la inflación total. No obstante, la inflación sin alimentos ni regulados aumentó de 5,39% a 5,53%, alcanzando su mayor nivel desde julio de 2024, lo que sugiere que las presiones inflacionarias subyacentes, especialmente en servicios, continúan siendo persistentes.

Gráfico 1. Inflación total



Fuente: DANE. Elaboración Corfi Colombiana

09 de marzo de 2026

Cifras al cierre de la semana

Tabla 2: Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	670,92	0,78%	-7,73%	-7,92%	-4,85%
COLCAP	2179,81	-1,94%	-10,54%	5,41%	35,98%
COLEQTY	1504,50	-2,20%	-9,53%	5,15%	24,44%
Cambiario – TRM	3767,94	0,59%	2,33%	-0,19%	-8,67%
Acciones EEUU - Dow Jones	47501,55	-3,01%	-3,53%	-1,79%	11,56%

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

Tabla 1: Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2025	Un año atrás
DTF E.A. (09 - 15 marzo)	9,79%	9,45%	25,0	9,59%	9,09%	9,20%
DTF T.A. (09 - 15 marzo)	9,23%	8,93%	22,0	9,05%	8,80%	9,05%
IBR E.A. overnight	10,25%	10,25%	0,5	10,27%	9,27%	9,52%
IBR E.A. a un mes	10,29%	10,11%	13,0	10,19%	9,41%	9,48%
TES - Feb 2033	14,26%	13,35%	72,4	13,97%	13,35%	11,12%
Tesoros 10 años	4,14%	4,09%	-13,6	4,05%	4,13%	4,29%
Global Brasil Mar 2034	5,86%	5,86%	-15,9	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,66%	3,67%	0,0	3,67%	3,71%	4,36%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

09 de marzo de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 11	US	05:00	Informe mensual de la OPEP	Ene		
Miércoles 11	US	07:30	IPC (a/a)	Feb		2,40%
Miércoles 11	US	07:30	IPC (m/m)	Feb		0,20%
Miércoles 11	US	07:30	IPC Núcleo (a/a)	Feb		2,50%
Miércoles 11	US	07:30	IPC Núcleo (m/m)	Feb		0,30%
Miércoles 11	US	09:30	Inventarios de crudo semanales AIE			1,564M
Jueves 12	US	04:00	Informe mensual de la AIE	Mar		
Jueves 12	US	08:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	2-mar		213k
Jueves 12	US	07:30	Balanza comercial	Ene		-70,30B
Jueves 12	US	07:30	Importaciones			357,60B
Jueves 12	US	07:30	Exportaciones			287,30B
Viernes 13	US	07:30	PIB (t/t)	3T25	4,30%	4,30%
Viernes 13	US	07:30	Índice de Precios (PCE) (a/a)	Ene		2,90%
Viernes 13	US	07:30	Índice de Precios (PCE) (m/m)	Ene		0,40%
Viernes 13	US	07:30	Confianza del consumidor U. Michigan	Mar		3,40%
Viernes 13	US	07:30	Expectativas del consumidor U. de Michigan	Mar		56,6

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 09	EZ	04:30	Confianza del inversor (Sentix)	Mar		4,2
Viernes 13	EZ	05:00	Producción industrial (a/a)	Ene		-1,40%

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 10	CO		Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 11	CO		Subasta de TES en tasa fija por 1 billón			
Miércoles 11	CO	08:00	Encuesta de opinión del consumidor	Feb		18,20%

Fuente: LSEG Workspace

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 13	UK	02:00	PIB (a/a)	Ene		0,50%
Viernes 13	UK	02:00	PIB (m/m)	Ene		0,10%
Viernes 13	UK	02:00	Balanza comercial	Ene		-22,72B
Viernes 13	UK	02:00	Producción industrial (a/a)	Ene		-0,90%
Viernes 13	UK	02:00	Producción manufacturera (a/a)	Ene		-0,50%

Fuente: LSEG Workspace

09 de marzo de 2026

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 09	CH	22:00	Balanza comercial (USD)	Feb		114,10B
Lunes 09	CH	22:00	Importaciones	Feb		4,40M
Lunes 09	CH	22:00	Exportaciones (USD)	Feb		5,20M

Fuente: LSEG Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 09	JP	18:50	PIB anualizado (t/t)	4T25		-2,30%
Lunes 09	JP	18:50	PIB (t/t)	4T25	0,10%	-0,60%

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 11	BR	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Ene		2,30%
Miércoles 11	BR	07:00	Ventas minoristas (m/m)	Ene		-0,40%
Jueves 12	BR	07:00	IPC (a/a)	Feb		4,40%
Jueves 12	BR	07:00	IPC (m/m)	Feb		0,33%

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 09	CH	22:00	Balanza comercial (USD)	Feb		114,10B
Lunes 09	CH	22:00	Importaciones	Feb		4,40M
Lunes 09	CH	22:00	Exportaciones (USD)	Feb		5,20M

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 09	MX	07:00	IPC (a/a)	Feb		3,79%
Lunes 09	MX	07:00	IPC (m/m)	Feb		0,38%
Lunes 09	MX	07:00	IPC Núcleo (a/a)	Feb		4,52%
Lunes 09	MX	07:00	IPC Núcleo (m/m)	Feb		0,60%
Martes 10	MX	07:00	Confianza del consumidor	Feb		44,0
Viernes 13	MX	07:00	Producción industrial (a/a)	Ene		2,40%

Fuente: LSEG Workspace

Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 12	PE	18:00	Decisión de tasa de política monetaria	Mar		4,25%
Jueves 12	PE	18:30	Balanza comercial	Ene		3.999M

Fuente: LSEG Workspace

09 de marzo 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	3.750	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

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.