

Informe Semanal

*El misterioso caso del
mercado laboral: ¿empleo
sin crecimiento?*



El misterioso caso del mercado laboral: ¿empleo sin crecimiento?

Informe Semanal

16 de marzo de 2026

EDITORIAL: EL MISTERIOSO CASO DEL MERCADO LABORAL: ¿EMPLEO SIN CRECIMIENTO? (PÁG. 3)

- En 2025 el mercado laboral mostró una dinámica favorable, con **la tasa de desempleo cayendo a 8,9%, su nivel más bajo de los últimos 25 años**. Sin embargo, la tasa de informalidad se mantuvo elevada, pasando de 55,9% en 2024 a 55,7% en 2025.
- En condiciones normales, el empleo tiende a moverse en línea con la actividad económica. Sin embargo, en 2025 el empleo aumentó 3,4%, por encima de su promedio histórico (1,9%), mientras que la economía creció 2,6% (frente al 3,5% histórico). ¿Esta tendencia es sostenible en el mediano plazo? ¿Cuál es la naturaleza de los empleos que se están generando?
- Cuando el empleo crece más rápido que la producción se genera un deterioro en la productividad laboral. **En 2025, el producto por trabajador —una aproximación de la productividad— cayó 0,8%, en contraste con el crecimiento promedio de 1,6% anual observado en los últimos 20 años**. Además, Colombia fue uno de los países de la región donde más se deterioró este indicador y hoy se encuentra 2,7% por debajo de los niveles de 2022.
- El ajuste a la caída en la productividad puede venir a través del precio/remuneración del trabajo o de una sustitución por capital a través de la automatización. En un mercado rígido, donde la regulación ha aumentado el costo y el riesgo de generar empleo formal, la menor productividad laboral terminará aumentando la informalidad y el desempleo.
- **Los sectores responsables del 71% de la creación de empleo contribuyeron con solo una quinta parte del crecimiento económico en 2025**. Es decir, la gran mayoría de los nuevos puestos de trabajo se crearon en actividades de menor generación de valor agregado y mayores niveles de informalidad.
- El mercado laboral colombiano ha mostrado resiliencia incluso en un entorno de bajo crecimiento y mayores costos laborales, pero esta dinámica parece estar ocurriendo a costa de menor productividad y mayor concentración del empleo en sectores de baja generación de valor. **Sin mejoras en productividad, el actual equilibrio del mercado laboral difícilmente será sostenible**.

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 9)

- 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. 15)

- La segunda estimación del PIB del 4T25 fue revisada a la baja hasta 0,7%, confirmando una desaceleración significativa de la economía estadounidense, en medio de revisiones negativas en consumo, inversión y demanda externa.
- El peso colombiano se apreció 1,9% durante la semana pasada, y cerró el viernes en \$3.697 pesos por dólar, en una semana marcada por la alta volatilidad y pese al fortalecimiento del dólar en el mundo.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG. 19)

- El Índice de Confianza del Consumidor aumentó levemente en febrero y se ubicó en 18,3%, frente al 18,2% del mes anterior. Con este resultado, el indicador completó cuatro meses consecutivos en terreno ampliamente positivo, impulsado por una mejora en las expectativas de los hogares sobre el panorama económico en un contexto electoral.

El misterioso caso del mercado laboral: ¿empleo sin crecimiento?

- En 2025 el mercado laboral mostró una dinámica favorable, con **la tasa de desempleo cayendo a 8,9%, su nivel más bajo de los últimos 25 años**. Sin embargo, la tasa de informalidad se mantuvo elevada, pasando de 55,9% en 2024 a 55,7% en 2025.
- En condiciones normales, el empleo tiende a moverse en línea con la actividad económica. Sin embargo, en 2025 el empleo aumentó 3,4%, por encima de su promedio histórico (1,9%), mientras que la economía creció 2,6% (frente al 3,5% histórico). ¿Esta tendencia es sostenible en el mediano plazo? ¿Cuál es la naturaleza de los empleos que se están generando?
- Cuando el empleo crece más rápido que la producción se genera un deterioro en la productividad laboral. **En 2025, el producto por trabajador –una aproximación de la productividad– cayó 0,8%, en contraste con el crecimiento promedio de 1,6% anual observado en los últimos 20 años**. Además, Colombia fue uno de los países de la región donde más se deterioró este indicador y hoy se encuentra 2,7% por debajo de los niveles de 2022.
- El ajuste a la caída en la productividad puede venir a través del precio/remuneración del trabajo o de una sustitución por capital a través de la automatización. En un mercado rígido, donde la regulación ha aumentado el costo y el riesgo de generar empleo formal, la menor productividad laboral terminará aumentando la informalidad y el desempleo.
- **Los sectores responsables del 71% de la creación de empleo contribuyeron con solo una quinta parte del crecimiento económico en 2025**. Es decir, la gran mayoría de los nuevos puestos de trabajo se crearon en actividades de menor generación de valor agregado y mayores niveles de informalidad.
- El mercado laboral colombiano ha mostrado resiliencia incluso en un entorno de bajo crecimiento y mayores costos laborales, pero esta dinámica parece estar ocurriendo a costa de menor productividad y mayor concentración del empleo en sectores de baja generación de valor. **Sin mejoras en productividad, el actual equilibrio del mercado laboral difícilmente será sostenible**.

El mercado laboral colombiano mantuvo su proceso de recuperación en 2025, consolidando la mejora observada desde la salida de la pandemia. **La tasa de desempleo se redujo de 10,2% en 2024 a 8,9% en 2025, ubicándose en su nivel más bajo en lo corrido del siglo**. Este descenso estuvo impulsado principalmente por el dinamismo del empleo, donde el número de ocupados creció 3,4% anual, lo que equivale a la creación de aproximadamente 791 mil nuevos puestos de trabajo. Al mismo tiempo, la tasa global de participación aumentó de 63,9% a 64,3%, reflejando una mayor incorporación de personas al mercado laboral. No obstante, este indicador aún se mantiene por debajo de los niveles observados antes de la pandemia y de los registrados hace una década, lo que sugiere que la reducción del desempleo también ha estado apoyada por una oferta laboral que todavía no se ha recuperado plenamente (ver “¿El mejor momento en la historia?” en [Informe semanal octubre 13 de 2025](#)).

Sin embargo, preocupa que los avances en materia de informalidad hayan sido prácticamente nulos, manteniéndose como uno de los principales problemas estructurales del mercado laboral colombiano. En 2025, la tasa de informalidad apenas se redujo de 55,9% en 2024 a 55,7%, lo que evidencia que más de la mitad de los ocupados siguen vinculados a

Editor:

Julio Romero A.

Economista jefe

julio.romero@corfi.com

Autores:

Nicolás Cruz Walteros

 Analista de Investigaciones
 Económicas

nicolas.cruz@corfi.com
Andrés Felipe Gallego

 Analista de Investigaciones
 Económicas

Andres.Gallego@corfi.com

empleos sin protección social ni estabilidad. En otras palabras, **aunque el país ha logrado generar más puestos de trabajo y reducir el desempleo, la calidad del empleo sigue mostrando pocos avances, lo que limita las mejoras en productividad, recaudo y bienestar laboral.**

La mejora en los indicadores laborales se ha consolidado como la gran sorpresa de la situación macroeconómica de Colombia. Entender mejor sus determinantes y tener más claridad sobre la sostenibilidad de estos avances sigue siendo un desafío en la coyuntura actual, especialmente porque ocurre en un contexto de bajo crecimiento económico y regulación que ha encarecido la generación de empleo formal.

El “misterioso caso del mercado laboral” se evidencia en que el empleo creció 3,4% en 2025, mientras la economía lo hizo a 2,6%. Esta brecha es particularmente llamativa frente a patrones históricos: el crecimiento económico se ubicó por debajo de su promedio de largo plazo de 3,5%, mientras que la expansión del empleo superó ampliamente su promedio histórico de 1,9%. Aunque históricamente se ha observado una relación positiva entre la actividad económica y el número de ocupados (Gráfico 1), desde 2023 esta correlación se ha debilitado de manera significativa (Gráfico 2). **En otras palabras, el país está generando empleo a un ritmo inusualmente alto para una economía que crece poco, una tendencia que además no es reciente, ya que desde 2023 el empleo viene expandiéndose sistemáticamente por encima del crecimiento del PIB.**

Gráfico 1. Crecimiento del ISE vs crecimiento del número de ocupados 2006-2022

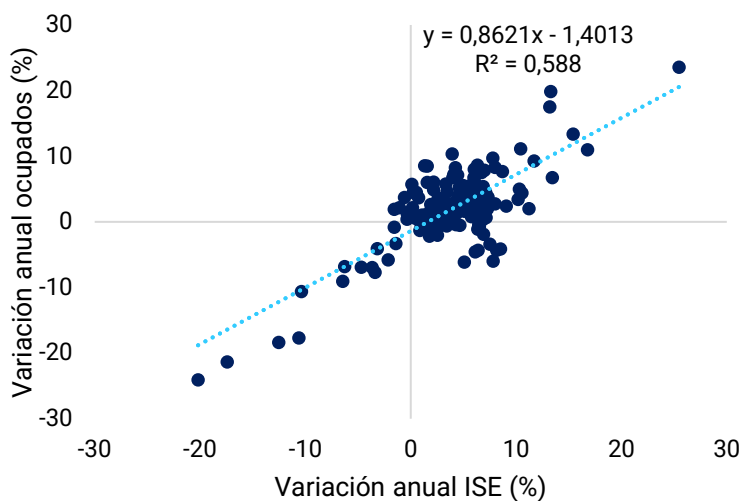
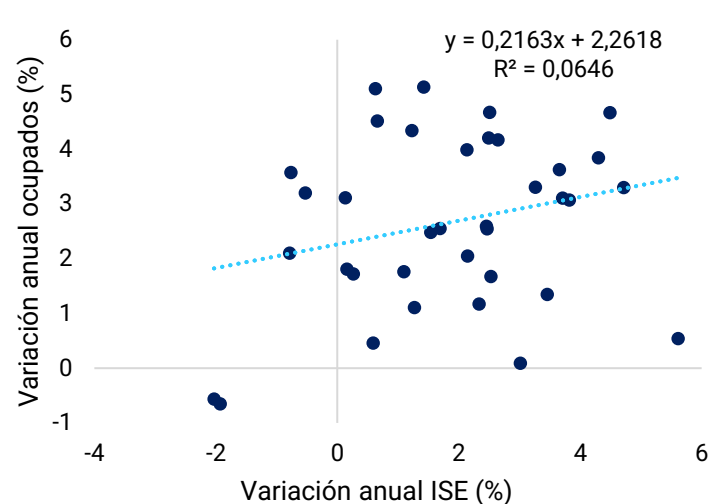


Gráfico 2. Crecimiento del ISE vs crecimiento del número de ocupados 2023-2025



Fuente: DANE. Cálculos Corfi Colombiana.

De esta forma, actualmente la creación de puestos de trabajo se explica menos que antes por el desempeño de la actividad productiva. ¿Es sostenible esta tendencia en el mediano plazo? ¿Cuál es la naturaleza de los empleos que se están generando y en qué sectores? Por definición, cuando el empleo crece más rápido que la producción se genera un deterioro en la productividad laboral. La reacción del mercado puede venir a través de un ajuste en el precio/remuneración del trabajo –que a mediano plazo termina reflejando la productividad– o de una sustitución de trabajo por capital a través de una mayor automatización. **En un**

16 de marzo de 2026

mercado rígido como el colombiano, donde la regulación viene aumentando el costo y el riesgo de generar empleo formal, la caída en la productividad laboral es una señal de alerta, pues de continuar la tendencia terminará reflejándose tarde o temprano en mayores tasas de informalidad y desempleo.

Empleo en sectores de bajo crecimiento

La generación de empleo evidencia divergencias importantes a nivel sectorial. En particular, los sectores que lideraron la creación de puestos de trabajo en 2025 fueron, paradójicamente, aquellos que registraron los menores ritmos de crecimiento económico (Gráfico 3). **De hecho, las actividades responsables del 71% de los nuevos empleos apenas aportaron cerca de una quinta parte del crecimiento del PIB durante el año** (Gráfico 4). Este desbalance sugiere que la expansión del empleo se concentró en sectores de baja productividad y limitada generación de valor agregado, donde la ocupación aumenta sin que ello se traduzca en un incremento proporcional de la producción.

En otras palabras, **el empleo está creciendo más en actividades de baja capacidad de impulsar el crecimiento económico, lo que ayuda a explicar la aparente paradoja de un mercado laboral dinámico en una economía que avanza lento**. Esta composición sectorial refuerza la idea de que el reciente dinamismo del empleo responde más a cambios en la estructura del mercado laboral, como la reducción en la jornada laboral y una menor tasa global de participación, que a un fortalecimiento generalizado de la actividad productiva (ver “¿Menos horas, más empleo?” en [Informe semanal Octubre 5 de 2025](#) y “¿El mejor momento en la historia?” en [Informe semanal octubre 13 de 2025](#)).

Gráfico 3. Cambio en valor agregado vs empleo en 2025

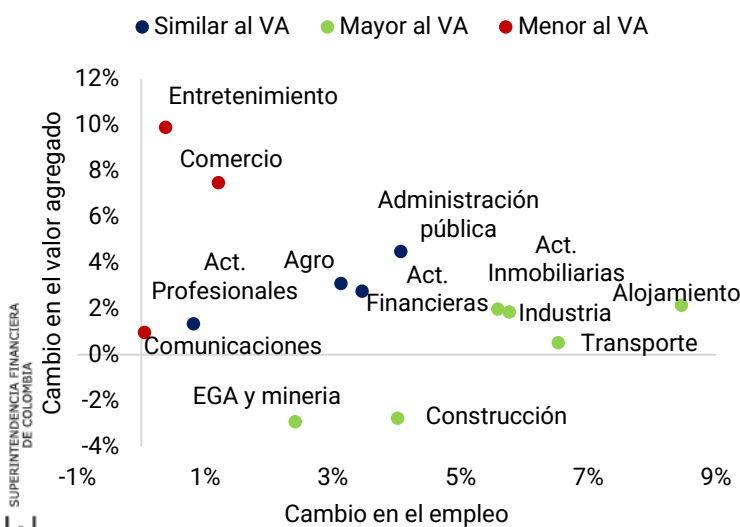
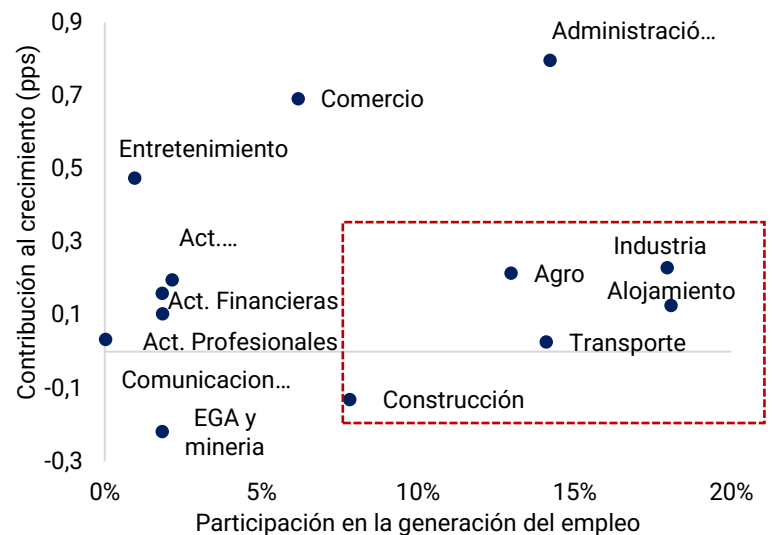


Gráfico 4. Contribución al valor agregado vs participación en la creación de empleo en 2025



Fuente: DANE. Cálculos Corfi colombiana.

16 de marzo de 2026

Un caso particularmente llamativo dentro de esta dinámica es el del sector de administración pública, salud y educación. En 2025, esta rama explicó el 14,2% de los empleos creados en el año, lo que equivale a cerca de 113 mil, dos veces su promedio histórico (Gráfico 5). No obstante, dentro de este grupo destaca el subsector de administración pública, que por sí solo aportó alrededor de 63 mil empleos adicionales. Más aún, cerca del 71% de estos nuevos ocupados se clasifican como trabajadores por cuenta propia (Gráfico 6), lo que sugiere que parte del aumento del empleo estaría asociado a esquemas de vinculación indirecta o a cambios en la forma de contratación, más que a una expansión orgánica de la actividad del sector.

Este comportamiento también evidencia un componente procíclico de la política pública en el mercado laboral. **De hecho, de no haberse registrado el incremento de 63 mil ocupados en el subsector de administración pública, la tasa de desempleo en 2025 habría pasado de 8,9% a 9,1%**. En otras palabras, parte de la mejora observada en los indicadores laborales estuvo apoyada por la expansión del empleo asociado al sector público, lo que contribuye a explicar cómo el empleo logró crecer con fuerza incluso en un contexto de crecimiento económico moderado.

Gráfico 5. Cambio en empleo en administración pública, educación y salud

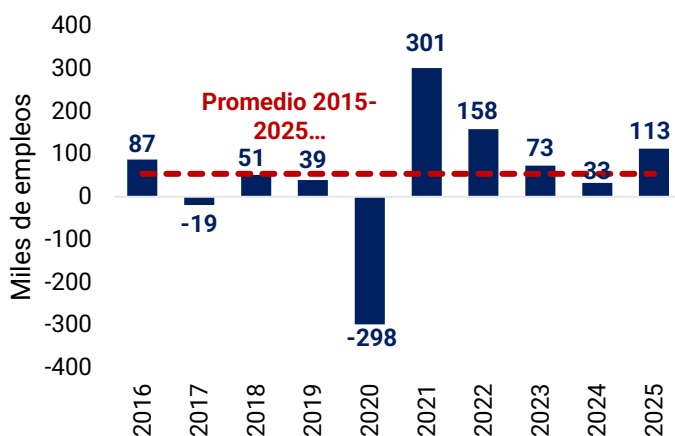
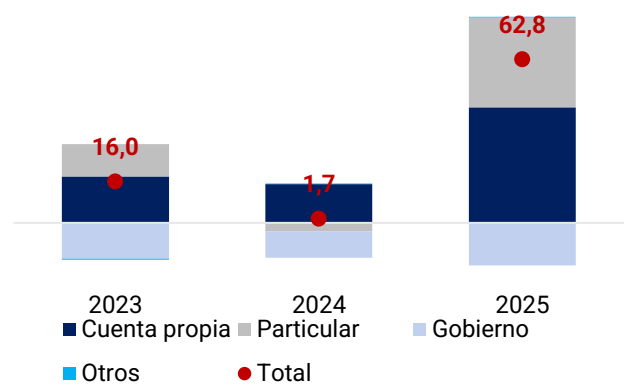


Gráfico 6. Creación de empleo en administración pública por tipo de ocupación (Miles)



Fuente: DANE. Cálculos Corfi Colombiana

De esta forma, los avances del mercado laboral en 2025 deben interpretarse con cautela. **La creación de empleo estuvo concentrada en sectores con bajo aporte al crecimiento económico y, en parte, apoyada por la expansión del sector público, lo que ayuda a explicar por qué el empleo creció más rápido que la producción.** Esta dinámica plantea interrogantes sobre la sostenibilidad del actual ritmo de generación de puestos de trabajo, ya que sin un mayor dinamismo de los sectores que impulsan el crecimiento, el mercado laboral podría enfrentar mayores dificultades para seguir absorbiendo mano de obra en los próximos años.

La otra cara del empleo: el retroceso de la productividad

El desbalance entre el crecimiento del empleo y el desempeño de la actividad económica también se refleja en la evolución de la productividad laboral. **En 2025, el producto por**

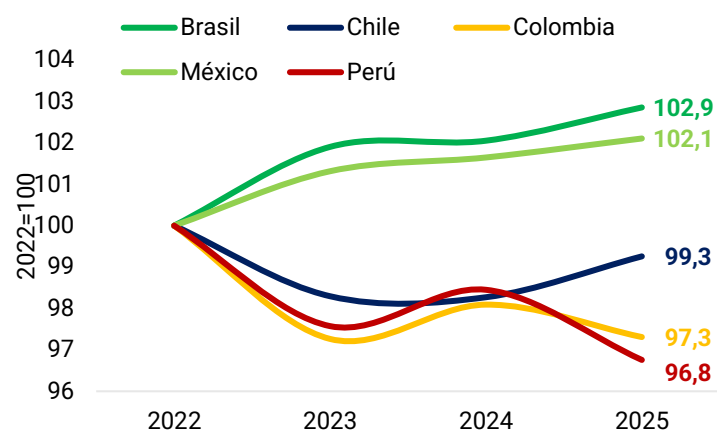
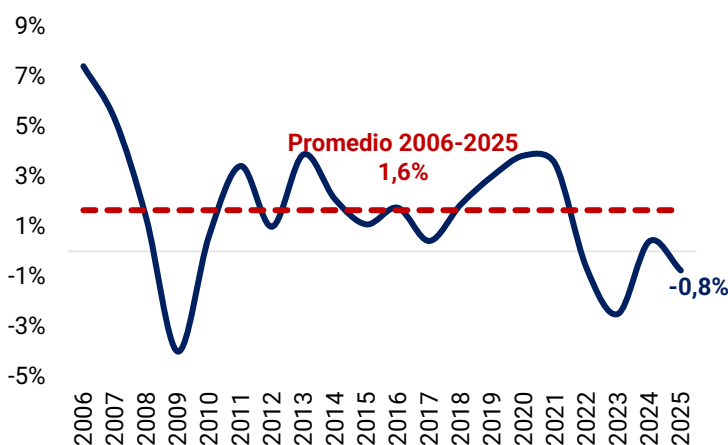
16 de marzo de 2026

trabajador —una aproximación comúnmente utilizada para medir la productividad— registró una caída anual de 0,8%. Este resultado contrasta con la tendencia observada en las últimas dos décadas, durante las cuales este indicador aumentó a un ritmo promedio de 1,6% anual (Gráfico 7). Es decir, la reciente disminución del desempleo podría estar asociada a que la misma cantidad de trabajo se está distribuyendo entre más personas reflejando una menor productividad.

Este deterioro no solo rompe con el patrón histórico del país, sino que también se destaca en el contexto regional. Entre las principales economías de América Latina, Colombia es una donde no solo se redujo el producto por ocupado durante el último año, sino que este indicador viene cayendo desde 2022. Como resultado, el nivel de productividad laboral se ubica actualmente en 2,7% por debajo del registrado en 2022, lo que evidencia un retroceso significativo en un indicador clave para la capacidad de crecimiento de la economía (Gráfico 8). Este comportamiento es consistente con la evidencia presentada anteriormente sobre la composición sectorial del empleo, donde buena parte de los nuevos puestos de trabajo se concentraron en actividades de baja generación de valor agregado, mientras los sectores que más aportan al crecimiento no generan una gran cantidad de empleo (ver “¿Y la productividad para cuándo?” en [Informe semanal Junio 2 de 2025](#)).

En conjunto, estos resultados refuerzan la idea de que el reciente dinamismo del mercado laboral no ha estado acompañado por una expansión equivalente de la capacidad productiva de la economía. Esto implicaría menor eficiencia y mayores costos para la economía, lo que dificultaría un crecimiento sostenido de la producción y del empleo, especialmente en un contexto marcado por las presiones de la reforma laboral y un incremento desproporcionado del salario mínimo. Sin embargo, esta tendencia difícilmente es sostenible en el tiempo. De persistir, es probable que se produzca un ajuste en el mercado laboral, particularmente en un escenario en el que los costos de la automatización continúan cayendo con la implementación de inteligencia artificial. En este contexto, una mayor rigidez del mercado laboral podría terminar incentivando la sustitución de trabajo por tecnología, así como un aumento de la informalidad y del desempleo.

Gráfico 7. Variación anual relación producto - ocupado **Gráfico 8. Relación producto - ocupado LatAm**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Fuente: IBGE, Banco Central de Chile, DANE, INEGI, Banco Central de Perú

Consideraciones finales

El panorama descrito a lo largo de este informe sugiere que el reciente desempeño del mercado laboral debe analizarse con cautela. **La reducción del desempleo ha coincidido con una economía que crece por debajo de su promedio histórico, con una creación de empleo concentrada en sectores de bajo dinamismo económico y con un deterioro en la productividad laboral.** A este contexto se suma un aumento significativo de los costos laborales, impulsado por el incremento de 23% en el salario mínimo y por los mayores recargos contemplados en la reforma laboral. Cuando los costos laborales crecen más rápido que la capacidad productiva de la economía, las empresas enfrentan un margen cada vez menor para absorber estos incrementos sin afectar sus decisiones de contratación. **En estas condiciones, el equilibrio actual del mercado laboral resulta frágil y difícil de sostener en el tiempo.**

De hecho, algunos indicios de este ajuste ya comienzan a observarse en los datos más recientes. En enero, la reducción en la tasa de desempleo ha estado explicada principalmente por una caída en la tasa global de participación y no por una expansión del empleo. Cerca del 93% de la disminución del desempleo se explica por una menor oferta laboral, mientras que entre diciembre y enero el número de ocupados cayó en 54 mil. **Este patrón sugiere que el impulso que sostuvo la mejora del mercado laboral en los últimos años está perdiendo fuerza, por lo que, la aparente fortaleza del mercado laboral podría estar ocultando un deterioro incipiente en sus fundamentos.**

En este contexto, es probable que el mercado laboral enfrente un escenario menos favorable durante 2026. Si el crecimiento económico se mantiene moderado, los costos laborales continúan aumentando y la productividad no logra recuperarse, la economía tendrá mayores dificultades para seguir generando empleo al ritmo observado en los últimos años. Esto implica que el ajuste podría manifestarse en una desaceleración más marcada de la creación de empleo, un repunte de la informalidad o incluso una reversión parcial en la tendencia descendente del desempleo.

Este desafío se vuelve aún más evidente al observar la dinámica global del mercado laboral. En muchas economías, la automatización, la digitalización y el uso creciente de la inteligencia artificial están impulsando aumentos significativos en la productividad y han transformado la forma en que se produce y se organiza el trabajo. Estas tecnologías están permitiendo a las empresas producir más con menos recursos y generar actividades de mayor valor agregado. Colombia, sin embargo, parece estar quedándose rezagada frente a esta tendencia. **Mientras otras economías avanzan hacia modelos productivos más intensivos en tecnología y conocimiento, la generación de empleo en el país continúa concentrándose en actividades de baja generación de valor. Esta divergencia no solo limita el crecimiento de la productividad, sino que también reduce la capacidad de la economía para generar empleos formales, sostenibles y mejor remunerados en el largo plazo.** En ese sentido, el “misterioso caso del mercado laboral” podría terminar revelando una realidad menos favorable, ya que la reciente mejora en los indicadores laborales podría ser transitoria si no se corrigen los problemas estructurales que hoy limitan el crecimiento de la economía.

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

Mercado de deuda

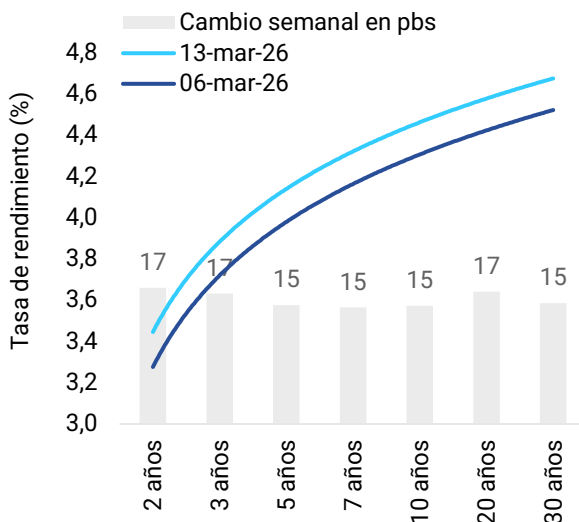
- En promedio, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se desvalorizó 16 puntos básicos (pbs), con presiones más pronunciadas en la parte corta de la curva.
- La curva de los TES en tasa fija se valorizó cerca de nueve pbs, debido a la sorpresa positiva del resultado de la inflación, la operación de manejo de deuda y los resultados electorales.

Mercado internacional

La semana pasada, la curva de rendimientos de los Tesoros estadounidenses continuó consolidando el proceso de desvalorización y aplanamiento (*bear flattening*) observado en las semanas recientes. En promedio, los distintos nodos de la curva registraron aumentos cercanos a 16 puntos básicos (pbs), con presiones más pronunciadas en la parte corta, reflejando un ajuste en las expectativas sobre la trayectoria de la política monetaria. En este contexto, la pendiente de la curva, medida como el diferencial entre los rendimientos a 2 y 10 años, finalizó en 55 pbs, uno de los niveles más bajos de los últimos cuatro meses.

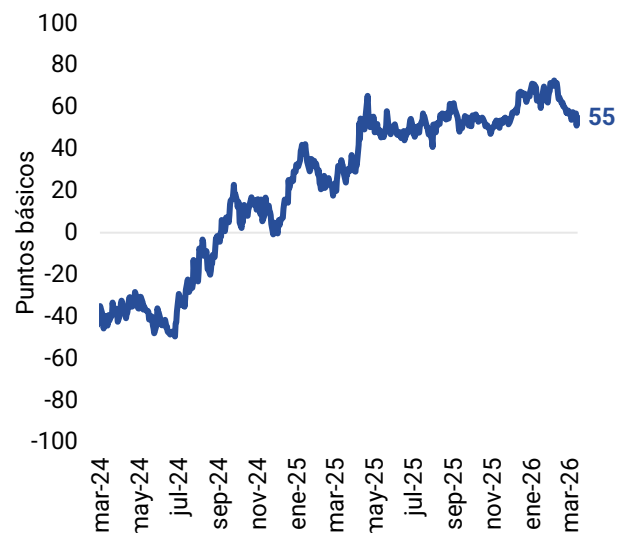
Este comportamiento de la curva sugiere que el mercado continúa incorporando mayores dudas sobre la convergencia de la inflación en Estados Unidos en el mediano plazo, particularmente ante el choque proveniente del reciente aumento en los precios del petróleo. Adicionalmente, la proximidad de la decisión de política monetaria de la Reserva Federal ha contribuido a un ajuste preventivo en los rendimientos, ante la posibilidad de que el Comité Federal de Mercado Abierto adopte un tono más *hawkish*, lo que habría reforzado las presiones alcistas observadas recientemente en las tasas de los Tesoros.

Gráfico 1. Curvas de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



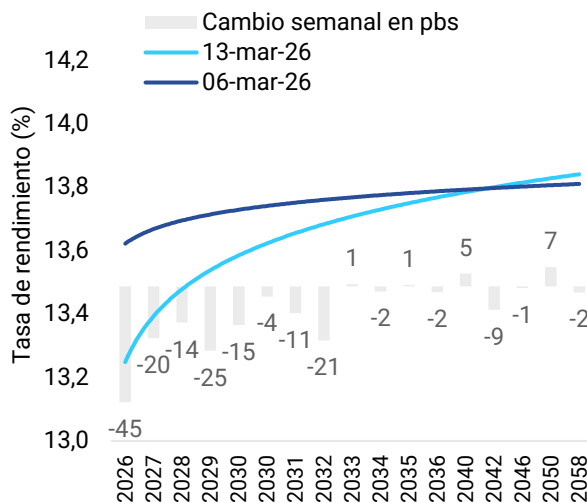
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, los TES en tasa fija volvieron a cerrar la semana con valorizaciones, impulsadas principalmente por tres factores: i) los resultados electorales de las consultas y del Congreso; ii) la sorpresa positiva en la inflación de febrero (ver “Un respiro efímero” en [Informe de Inflación – Marzo 13 de 2026](#)); y iii) la segunda operación de manejo de deuda realizada por el Ministerio de Hacienda. En particular, esta última consistió en la recompra de \$2,98 billones entre TCOs y TES en tasa fija con vencimientos en 2026 y 2029, lo que favoreció un ajuste a la baja en los rendimientos de la parte corta y media de la curva.

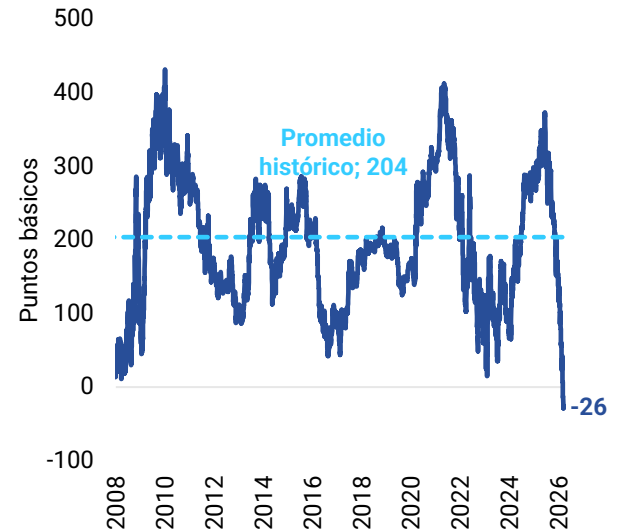
En este contexto, la curva de TES en tasa fija se valorizó en promedio cerca de nueve pbs, con reducciones más pronunciadas en los nodos correspondientes a los vencimientos de 2026 y 2029, cuyas tasas cayeron 45 y 25 pbs, respectivamente. Como resultado, la inversión de la curva continuó profundizándose, con el diferencial entre los TES a 2 y 10 años ampliándose hasta -26 pbs, el nivel más bajo registrado en la historia del mercado.

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.

16 de marzo de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				6-mar-26	13-mar-26	6-mar-26	13-mar-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.45	12.20%	11.75%	97.68	98.11
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.59	13.90%	13.70%	88.51	88.88
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	1.94	14.14%	14.00%	85.73	86.06
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.86	14.25%	14.00%	91.39	92.04
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.32	14.50%	14.35%	94.24	94.66
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.75	14.29%	14.25%	79.07	79.24
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	3.96	14.26%	14.15%	75.03	75.40
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.80	14.05%	13.84%	71.59	72.33
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.85	13.89%	13.90%	97.20	97.16
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.72	13.75%	13.73%	90.01	90.10
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	5.99	13.92%	13.93%	67.56	67.57
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.71	13.37%	13.34%	61.22	61.34
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.90	13.60%	13.65%	94.55	94.24
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.14	13.53%	13.44%	72.29	72.76
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.33	13.54%	13.53%	85.89	85.93
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.44	13.08%	13.15%	57.50	57.18
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.31	13.54%	13.52%	88.81	88.98
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	0.98	5.63%	5.91%	97.73	97.51
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	2.96	6.65%	6.88%	87.95	87.46
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.28	7.40%	7.35%	96.40	96.61
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.13	6.92%	6.93%	78.69	78.69
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.06	6.92%	6.95%	85.70	85.56
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.86	7.08%	6.86%	75.16	76.57
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	9.83	6.92%	7.00%	82.39	81.78
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.37	6.69%	6.82%	65.77	64.69
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.28	6.88%	6.88%	79.66	79.73
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.16	6.87%	6.85%	95.09	95.32

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

16 de marzo de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					6-mar-26	13-mar-26	6-mar-26	13-mar-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	1.08	98	4.40%	4.62%	99.42	99.20
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.75	210	5.60%	5.60%	97.02	97.05
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.70	258	6.10%	6.06%	89.49	89.67
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.49	272	6.27%	6.20%	103.90	104.13
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.61	285	6.49%	6.35%	85.79	86.36
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.40	294	6.60%	6.49%	83.58	84.09
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.37	331	7.04%	6.88%	105.21	106.12
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.22	337	7.16%	6.97%	101.97	103.10
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.37	352	7.30%	7.16%	107.76	108.70
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	7.00	357	7.33%	7.23%	104.48	105.14
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.50	360	7.46%	7.30%	102.02	103.20
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	7.88	364	7.48%	7.38%	99.15	99.89
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.70	376	7.75%	7.61%	85.92	86.99
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.97	383	7.82%	7.73%	66.91	67.57
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.91	388	7.84%	7.79%	79.05	79.42
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.01	391	7.87%	7.84%	71.96	72.21
COLOMB49	5.200%	15-may-49	11.63	391	7.88%	7.85%	71.80	72.05
COLOMB51	4.125%	15-may-51	12.79	362	7.70%	7.59%	60.73	61.60
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.44	411	8.09%	8.01%	107.16	108.03
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.63	410	8.09%	8.00%	103.08	104.13
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.96	332	7.35%	7.24%	56.66	57.54

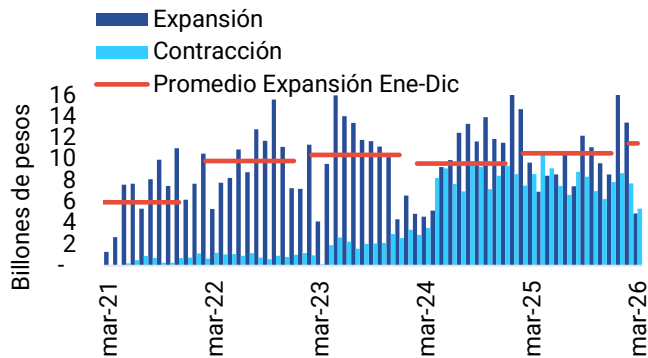
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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-mar-25	5.68%	4.55%	4.34%	4.82%	6.32%
11-feb-26	6.70%	6.67%	6.48%	6.20%	6.03%
6-mar-26	6.96%	7.00%	6.70%	6.25%	5.95%
13-mar-26	6.55%	6.78%	6.52%	6.07%	5.80%
Cambios (pbs)					
Semanal	-41	-23	-18	-18	-15
Mensual	-15	11	4	-14	-23
Anual	87	222	219	125	-52
Año corrido	172	119	75	25	-11

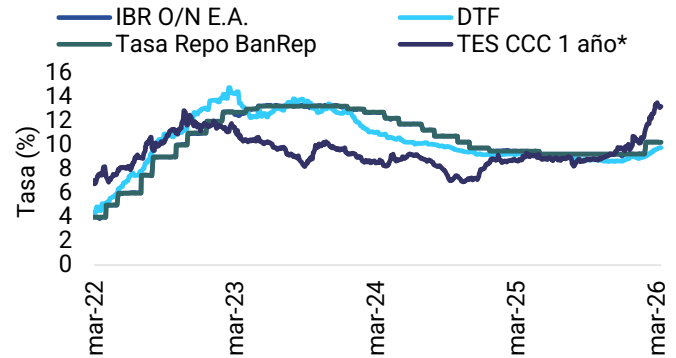
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



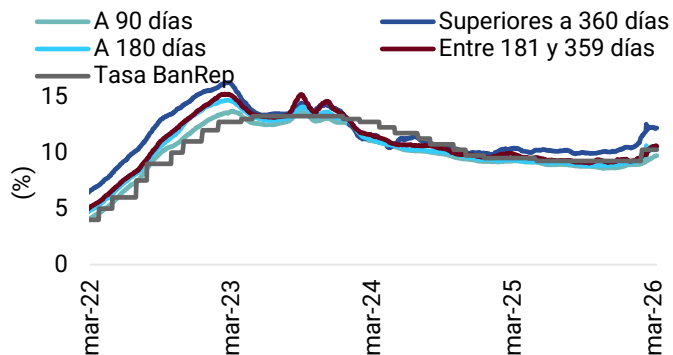
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



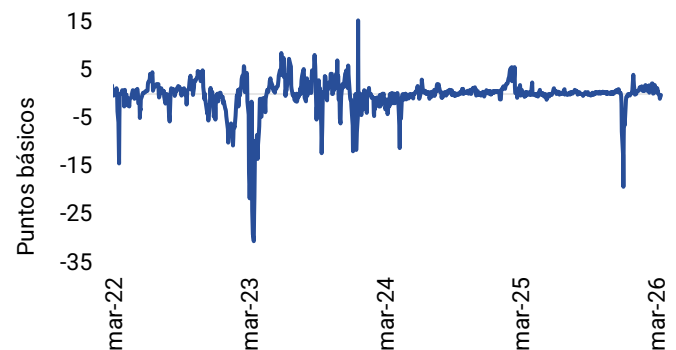
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



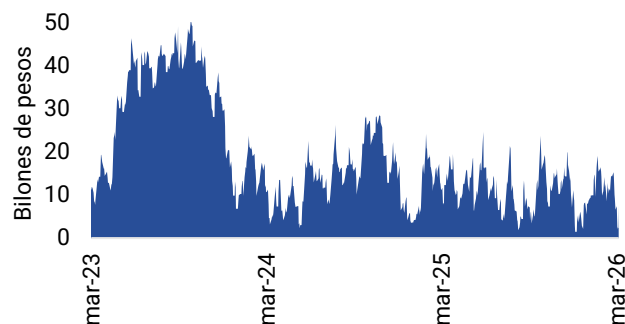
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



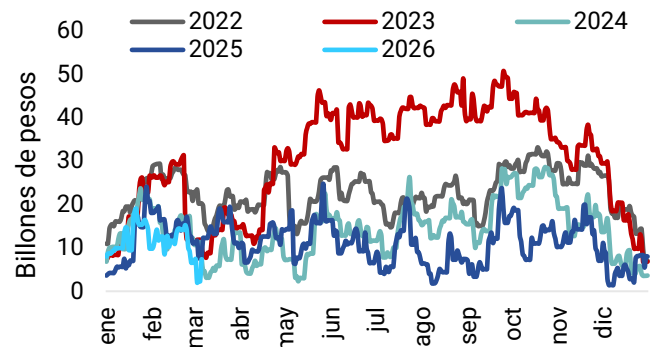
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

16 de marzo 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	666.5	1.70%	651.8	2.93%	14.7	-33.42%
hace un año	690.5	3.59%	673.7	3.37%	16.7	13.35%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	739.7	8.03%	723.8	8.47%	15.9	-8.83%
27-feb.-26	750.2	8.65%	734.4	9.00%	15.8	-5.31%

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	336.9	2.55%	204.8	-3.46%	105.5	8.03%
hace un año	354.7	5.30%	200.5	-2.12%	114.8	8.78%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	375.4	7.13%	215.8	7.69%	125.1	10.05%
27-feb.-26	383.3	8.06%	217.3	8.36%	125.9	9.68%

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	336.9	2.55%	322.9	5.13%	14.0	-34.61%
hace un año	354.7	5.30%	338.9	4.94%	15.8	13.46%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	375.4	7.13%	360.6	7.96%	14.9	-9.71%
27-feb.-26	383.3	8.06%	368.5	8.74%	14.8	-6.39%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- La segunda estimación del PIB del 4T25 fue revisada a la baja hasta 0,7%, confirmando una desaceleración significativa de la economía estadounidense, en medio de revisiones negativas en consumo, inversión y demanda externa.
- El peso colombiano se apreció 1,9% durante la semana pasada, y cerró el viernes en \$3.697 pesos por dólar, en una semana marcada por la alta volatilidad y pese al fortalecimiento del dólar en el mundo.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
Gabriela.bautista@corf.com

EE. UU: revisión del PIB confirma débil crecimiento en el 4T25

La Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) revisó a la baja el crecimiento del PIB en su segunda estimación del cuarto trimestre de 2025. Según la nueva cifra, la economía habría crecido apenas 0,7%, por debajo del 1,4% reportado en la primera estimación y muy lejos del 4,4% observado en el 3T25. Los impulsores alcistas del crecimiento en el trimestre fueron el consumo, la inversión y la caída de las importaciones, mientras que el gasto público y las exportaciones se contrajeron.

En esta segunda estimación, **la mayoría de los componentes por el lado de la demanda fueron revisados a la baja**. El consumo privado habría crecido 2,0% t/a (-0,4 p.p.), reflejando un menor dinamismo del consumo de servicios, parcialmente compensado por el componente de bienes. Entre tanto, la inversión habría aumentado 3,3%, debido a un menor crecimiento de la inversión fija, que incluyó una caída de 7,1% t/a en la inversión en estructuras no residenciales. Por su parte, el gasto público habría disminuido 5,8%, ante una contracción más profunda del gasto federal y un menor dinamismo del gasto estatal y local, en un contexto en el que el cierre del gobierno se extendió durante cerca de medio trimestre. Finalmente, la demanda externa también contribuyó negativamente a la revisión. Por un lado, la caída de las exportaciones fue significativamente mayor a la prevista inicialmente, con un descenso de 3,3% frente a la contracción de 0,9% estimada anteriormente; mientras que las importaciones cayeron menos de lo reportado en la primera estimación (Gráfico 1).

Gráfico 1. Revisiones al crecimiento* del PIB por componentes del gasto en EE. UU.

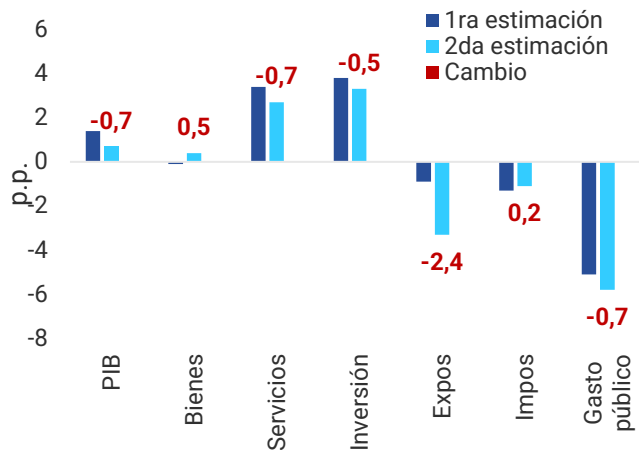
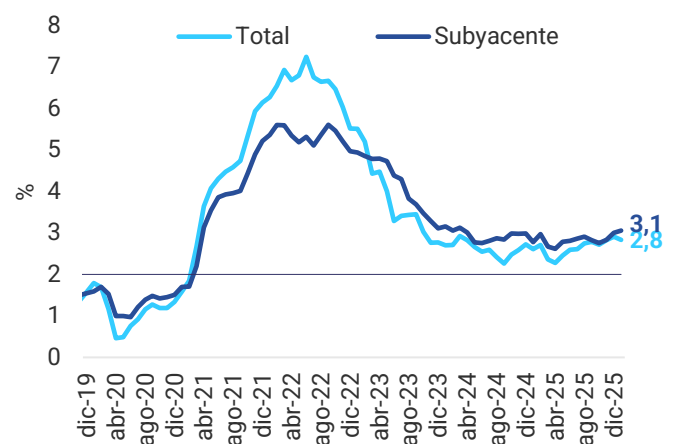


Gráfico 2. Inflación PCE anual



Fuente: Bureau of Economic Analysis. *Trimestral anualizado.

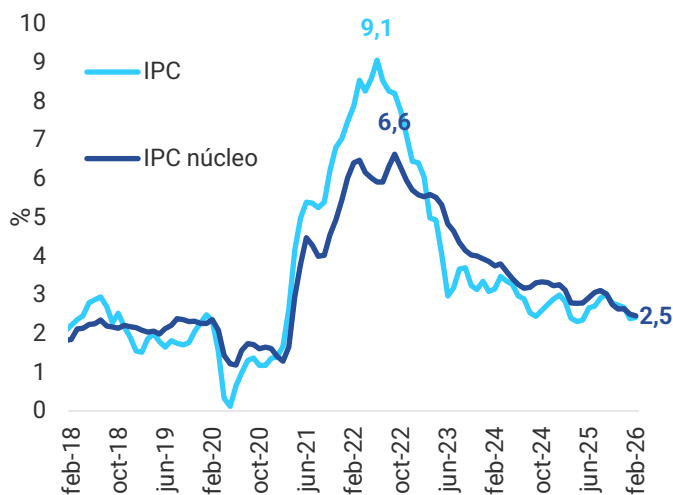
16 de marzo de 2026

Por otra parte, la semana pasada se conoció la inflación PCE de enero, que mostró una leve moderación hasta 0,3% mensual y 2,8% anual (desde 0,4% y 2,9% en diciembre). Este resultado respondió principalmente a un alivio en los componentes más volátiles, especialmente en energía, cuya inflación se ubicó en -0,8%, tras el 2,2% registrado en diciembre. No obstante, la inflación núcleo anual aumentó a 3,1%, su nivel más alto desde marzo de 2024, impulsada por mayores presiones en los precios de los bienes durables y por un incremento de la inflación de servicios hasta 3,5%, luego de haberse mantenido en 3,4% durante cuatro meses consecutivos.

Por su parte, la inflación IPC se aceleró a 0,3% mensual en febrero, desde el 0,2% registrado en enero, debido principalmente a mayores presiones en los componentes volátiles. En particular, los precios de los alimentos aumentaron 0,4%, mientras que los de la energía subieron 0,6% en el mes, luego de haber caído 1,5% en enero, en un contexto de mayores presiones en los precios de los combustibles. Entre tanto, la inflación núcleo se moderó a 0,2%, gracias a menores contribuciones tanto de bienes como de servicios núcleo. Con ello, la inflación anual se mantuvo estable en 2,4%, impulsada principalmente por la inflación de alimentos (3,1%) y por la inflación de servicios núcleo, que se mantuvo en 2,9%. A su vez, la inflación núcleo anual también permaneció estable en 2,5%.

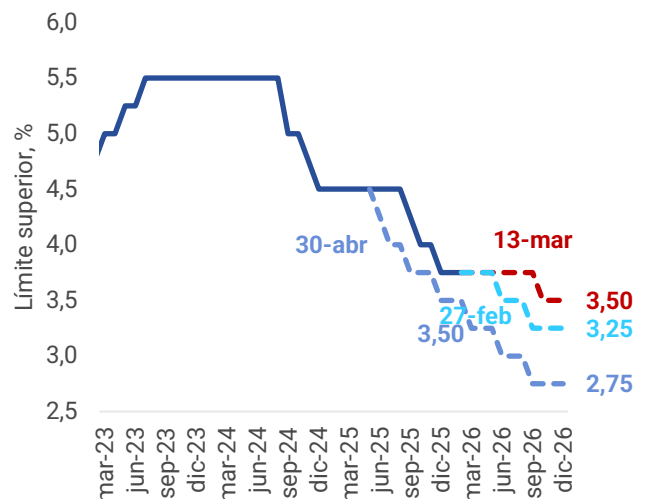
Estos datos se conocen en la semana previa a la decisión de política monetaria de la Reserva Federal, que incluirá la actualización de las proyecciones económicas de sus miembros. **El panorama para la Fed combina un menor dinamismo de la actividad económica y un mercado laboral aún inestable, con presiones inflacionarias que han repuntado recientemente con el aumento de los precios internacionales del crudo asociado al conflicto en Oriente Medio**, que ha llevado las cotizaciones a niveles máximos desde 2022. En este contexto, las expectativas implícitas en el mercado de futuros continúan postergando la reanudación de los recortes de tasas de interés, ante el riesgo de que las nuevas presiones inflacionarias retrasen el retorno sostenido de la inflación a la meta del 2% y frente a la incertidumbre sobre la duración e intensidad del conflicto en Oriente Medio. Así, los mercados anticipan que la Fed mantendrá las tasas sin cambios por un período más prolongado, postergando el primer recorte hacia el último trimestre del año. Además, en línea con las proyecciones de los miembros del comité publicadas en diciembre, actualmente se descuenta un único recorte de 25 pbs durante 2026, frente a los dos recortes esperados antes de la escalada del conflicto.

Gráfico 3. Inflación IPC anual



Fuente: LSEG – Workspace.

Gráfico 4. Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales



Fuente: FedWatch Tool de CME Group.

16 de marzo de 2026

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
9-mar-26	EZ	Confianza del inversor (Sentix)	Mar	-3,10	-3,1	4,2
9-mar-26	JP	PIB anualizado (t/t)	4T25	1,30%	0,20%	-2,30%
9-mar-26	JP	PIB (t/t)	4T25	0,30%	0,10%	-0,60%
11-mar-26	US	IPC (a/a)	Feb	2,40%	2,40%	2,40%
11-mar-26	US	IPC Núcleo (a/a)	Feb	2,50%	2,50%	2,50%
11-mar-26	US	Inventarios de crudo de la AIE	Mar	3,824M	2,800M	3,475M
12-mar-26	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	2-mar	213k	214k	214k
13-mar-26	UK	PIB (a/a)	Ene	0,80%	0,90%	0,70%
13-mar-26	UK	Producción industrial (a/a)	Ene	0,40%	0,60%	0,50%
13-mar-26	UK	Producción manufacturera (a/a)	Ene	1,30%	1,50%	-0,50%
13-mar-26	EZ	Producción industrial (a/a)	Ene	-1,20%	1,40%	2,20%
13-mar-26	US	PIB (t/a)	4T25	0,70%	1,40%	4,40%
13-mar-26	US	Índice de Precios (PCE) (a/a)	Ene	2,80%	2,90%	2,90%
13-mar-26	US	Índice de Precios (PCE) Núcleo (a/a)	Ene	3,10%	3,10%	3,00%
13-mar-26	US	Confianza del consumidor U. Michigan	Mar	55,5	55,0	56,6

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

Tasa de cambio USDCOP: apreciación con volatilidad

El peso colombiano cerró la semana pasada en \$3.697 por dólar, lo que representó una apreciación semanal de 1,9% frente a la divisa estadounidense (-73 pesos). Este desempeño se dio en un entorno de elevada volatilidad, no observado en casi tres años. La tendencia de apreciación inició en los primeros días, tras la realización de las elecciones al Congreso de la República y de las consultas interpartidistas, que definieron los candidatos que participarán en las elecciones presidenciales para el período 2026–2030.

El comportamiento de la moneda local contrastó con la dinámica regional, donde las principales divisas latinoamericanas registraron una depreciación promedio de 0,7%, lideradas por el real brasileño y el peso mexicano. De hecho, esta dinámica también fue contraria a la tendencia global del dólar, que se fortaleció 1,4% durante la semana según el índice DXY. **Este fortalecimiento se dio en un contexto de mayor aversión al riesgo, asociado a la escalada del conflicto en Oriente Medio y a la incertidumbre sobre su duración, lo que ha impulsado la demanda por activos refugio.** A esto se suman las presiones inflacionarias derivadas del repunte en los precios del crudo, que han elevado las expectativas de que la Reserva Federal postergue el inicio de su ciclo de recortes de tasas. Con ello, el dólar completó su segunda semana consecutiva de apreciación global y cerró por encima de los 100 puntos por primera vez desde noviembre.

Durante la semana también se registró un elevado volumen de negociación en el mercado cambiario local. En total, se transaron USD 7.096 millones en el mercado spot, con un promedio diario de USD 1.628 millones. En este periodo, la tasa de cambio alcanzó un máximo de \$3.780 en la sesión del lunes y un mínimo de \$3.650 el viernes.

16 de marzo de 2026

Por su parte, en el mercado de *commodities*, el contexto geopolítico ha vuelto a ocupar un lugar central en la dinámica de precios. El tránsito de navieras a través del estrecho de Ormuz se ha visto afectado, lo que ha incrementado las expectativas de desabastecimiento y los costos de transporte, tanto por mayores primas de seguros como por la necesidad de utilizar rutas alternativas (ver “Escalada del conflicto geopolítico en Oriente Medio” en [Informe Especial – marzo 05 de 2026](#)). En este contexto, la referencia Brent del barril de petróleo se ubica en 102 dólares por barril, lo que representa un incremento del 41% desde la escalada del conflicto hace dos semanas.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.700,46	-2,56%	-9,97%	-1,86%
Dólar Interbancario	Colombia	3.697,10	-1,93%	-10,21%	-1,99%
USDBRL	Brasil	5,298	1,00%	-8,63%	9,18%
USDCLP	Chile	916,27	0,61%	-2,16%	4,05%
USDPEN	Perú	3,450	-0,90%	-5,76%	-6,85%
USDMXN	México	17,88	0,47%	-11,35%	5,48%
USDJPY	Japón	159,59	1,07%	7,65%	13,14%
EURUSD	Europa	1,14	-1,43%	5,05%	3,62%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,32	-1,07%	2,19%	4,05%
DXY - Dollar Index		99,74	0,42%	-3,74%	-3,04%

Fuente: Refinitiv Eikon

16 de marzo de 2026

Actividad Económica Local

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

- El Índice de Confianza del Consumidor aumentó levemente en febrero y se ubicó en 18,3%, frente al 18,2% del mes anterior. Con este resultado, el indicador completó cuatro meses consecutivos en terreno ampliamente positivo, impulsado por una mejora en las expectativas de los hogares sobre el panorama económico en un contexto electoral.

La confianza del consumidor se mejoró ligeramente en febrero

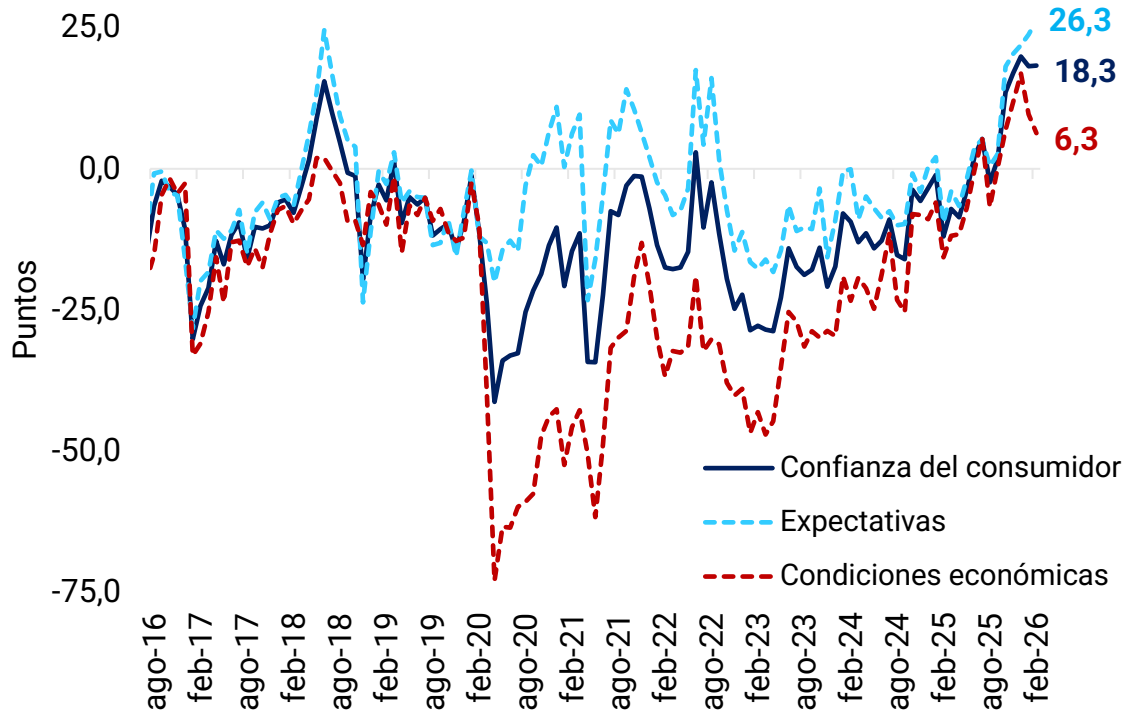
El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo se ubicó en 18,3% en febrero. Esto representó un ligero aumento frente al mes anterior (18,2%) y constituyó el nivel más alto para un mes de febrero desde 2012 (26,8%). Con este resultado, el indicador completó cuatro meses consecutivos en terreno altamente positivo, una dinámica que no se observaba desde comienzos de 2018. La variación mensual obedeció a un aumento de 2,5pps en el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC), que se ubicó en 26,3%. No obstante, este avance fue parcialmente compensado por una caída de 3,4pps en el Índice de Condiciones Económicas (ICE), que pasó de 9,7% a 6,3%. En términos anuales, el ICC registró un incremento de 30,3pps frente a febrero de 2025, cuando se ubicó en -12,0%.

En el ICC, la pregunta que presentó la mayor mejora frente al mes anterior fue: “Durante los próximos 12 meses, ¿vamos a tener buenos tiempos económicamente?”, cuyo balance aumentó 5pps y se ubicó en 18,3%. Por el contrario, la pregunta que mostró el mayor deterioro fue: “¿Cree usted que a su hogar le está yendo económicamente mejor o peor que hace un año?”, cuyo registro cayó de 13,3% a 9,7%. En conjunto, estos resultados sugieren un mayor optimismo de los hogares frente al desempeño general de la economía, especialmente en un horizonte de un año. Esto podría estar asociado a una mejora en las expectativas sobre el entorno político, en medio de la reconfiguración del panorama electoral y de la incertidumbre sobre los resultados de las elecciones legislativas y presidenciales del primer semestre del año. No obstante, a pesar del mejor desempeño macroeconómico y del mercado laboral, las respuestas sobre las condiciones económicas del hogar indican que esa mejora aún no se refleja en una percepción más favorable sobre la situación económica de los hogares.

Al comparar por ciudades, el indicador aumentó en tres de las cinco ciudades encuestadas: Cali (6,9pps), Bucaramanga (3,2pps) y Medellín (0,7pps). Por nivel socioeconómico, la mejora se observó únicamente en el estrato bajo. Finalmente, la disposición a comprar vivienda se redujo en 2,4pps frente a enero y en 0,1pps frente al mismo mes del año anterior.

16 de marzo de 2026

Gráfico 1. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corfi colombiana

16 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	672,35	0,58%	-6,41%	-7,72%	-4,15%
COLCAP	2180,75	0,25%	-9,81%	5,45%	36,97%
COLEQTY	1509,47	0,55%	-8,92%	5,50%	25,76%
Cambiario – TRM	3700,46	-1,79%	1,33%	-1,97%	-9,97%
Acciones EEUU - Dow Jones	46558,47	-1,99%	-7,23%	-3,74%	14,08%

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%	9,70%	9,0	9,59%	9,09%	9,41%
DTF T.A. (09 - 15 marzo)	9,23%	9,15%	8,0	9,05%	8,80%	9,05%
IBR E.A. overnight	10,25%	10,25%	-0,3	10,25%	9,27%	9,50%
IBR E.A. a un mes	10,38%	10,29%	8,7	10,34%	9,41%	9,48%
TES - Feb 2033	14,15%	14,26%	-10,5	14,04%	14,26%	11,28%
Tesoros 10 años	4,28%	4,13%	15,1	4,21%	4,13%	4,28%
Global Brasil Mar 2034	6,03%	5,88%	14,7	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,65%	3,66%	-1,0	3,64%	3,71%	4,30%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

16 de marzo de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	US	08:15	Producción industrial (a/a)	Feb		2,28%
Lunes 16	US	08:15	Producción industrial (m/m)	Feb	0,10%	0,70%
Lunes 16	US	08:15	Producción manufacturera (m/m)	Feb		0,60%
Miércoles 18	US	07:30	IPP (a/a)	Feb		2,90%
Miércoles 18	US	07:30	IPP (m/m)	Feb	0,30%	0,0
Miércoles 18	US	07:30	IPP Núcleo (a/a)	Feb		3,60%
Miércoles 18	US	07:30	IPP Núcleo (m/m)	Feb	0,30%	0,80%
Miércoles 18	US	13:00	Decisión de tasa de política monetaria	Mar	3,75%	3,75%
Jueves 19	US	07:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	9-mar	215k	213k
Jueves 19	US	09:00	Ventas mayoristas (m/m)	Ene		1,00%

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 17	EZ	05:00	Confianza inversora (ZEW)	Mar	24,0	39,4
Miércoles 18	EZ	05:00	IPC (a/a)	Feb	1,90%	1,70%
Miércoles 18	EZ	05:00	IPC (m/m)	Feb	0,70%	-0,60%
Miércoles 18	EZ	05:00	IPC Núcleo (a/a)	Feb	2,40%	2,20%
Miércoles 18	EZ	05:00	IPC Núcleo (m/m)	Feb	0,80%	-1,10%
Jueves 19	EZ	08:15	Decisión de tasa de política monetaria	Mar		2,15%
Viernes 20	EZ	04:00	Cuenta corriente	Ene	17,2B	14,6B
Viernes 20	EZ	05:00	Balanza comercial	Ene		12,6B

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	CO	10:00	Ventas minoristas (a/a)	Ene		11,00%
Lunes 16	CO	10:00	Producción industrial (a/a)	Ene		-0,60%
Martes 17	CO		Subastas de corto plazo por 900 mil millones	Mar		
Miércoles 18	CO	08:00	Encuesta de opinión financiera	Mar		
Miércoles 18	CO	10:00	Índice de Seguimiento Económico (ISE)	Ene		1,69%
Miércoles 18	CO		Subastas de TES de largo plazo en UVR por 750 mil millones			
Jueves 19	CO	10:00	Balanza comercial (USD)	Ene		-1,178B
Jueves 19	CO	10:00	Importaciones (a/a)	Ene		7,10%

Fuente: LSEG Workspace

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 19	UK	02:00	Tasa de desempleo	Ene	5,30%	5,20%
Jueves 19	UK	02:00	Evolución del desempleo	Feb	24,5k	28,6k
Jueves 19	UK	07:00	Decisión de tasa de política monetaria	Mar	3,75%	3,75%

Fuente: LSEG Workspace

16 de marzo de 2026

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 19	CH	20:15	Decisión de tasa de política monetaria	Mar	3,50%	3,50%

Fuente: LSEG Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 17	JP	18:50	Balanza comercial	Feb	-485,0B	-1.163,5B
Martes 17	JP	18:50	Exportaciones (a/a)	Feb	1,60%	16,80%
Martes 17	JP	18:50	Importaciones (a/a)	Feb	11,50%	-2,60%
Miércoles 18	JP	22:00	Decisión de tasa de política monetaria	Mar	0,75%	0,75%
Miércoles 18	JP	21:30	Producción industrial (m/m)	Ene	2,20%	-0,10%

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	BR	07:00	Actividad económica	Ene		-0,20%
Miércoles 18	BR	16:30	Decisión de tasa de política monetaria	Mar	14,75%	15,00%

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 18	CL	06:30	PIB (a/a)	4T25		-0,10%
Miércoles 18	CL	06:30	PIB (t/t)	4T25		1,60%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 20	MX	07:00	Demanda agregada (a/a)	4T25		1,10%
Viernes 20	MX	07:00	Demanda agregada (t/t)	4T25		0,70%

Fuente: LSEG Workspace

Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 16	PE	10:00	PIB (a/a)	Ene		3,83%
Lunes 16	PE	10:00	Tasa de desempleo	Feb		6,30%

Fuente: LSEG Workspace

16 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.