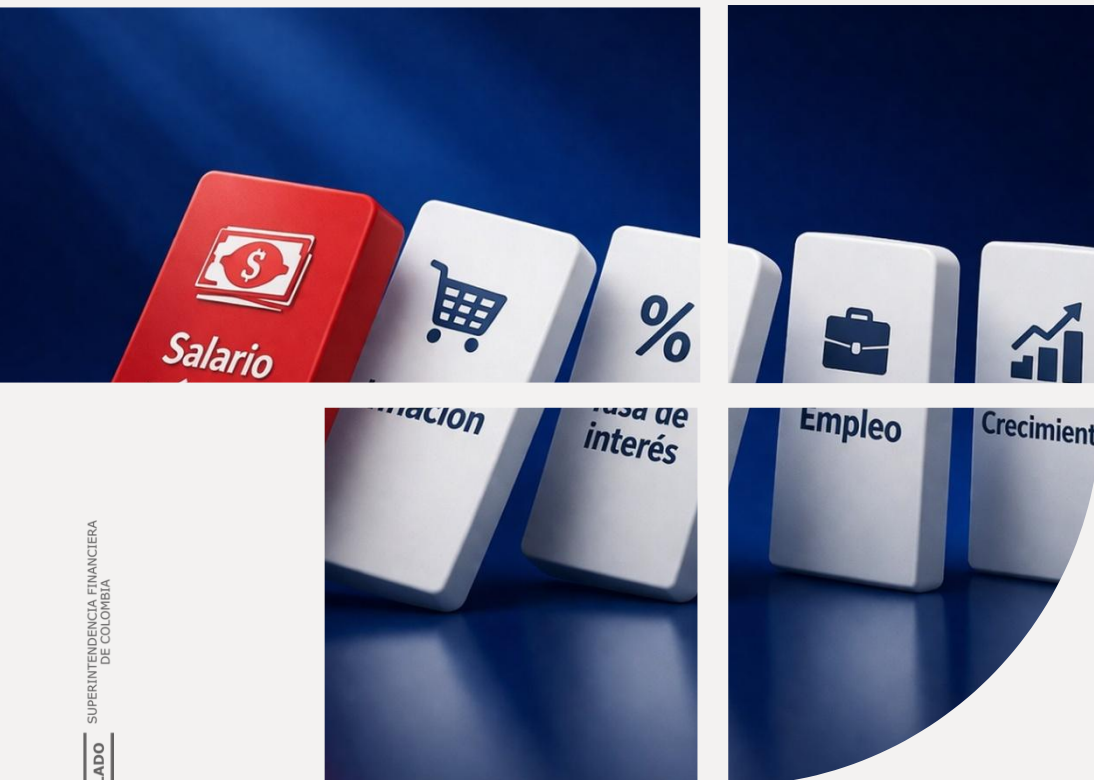


Informe Semanal

*El efecto dominó:
implicaciones macro del
aumento del salario mínimo*



El efecto dominó: implicaciones macro del aumento del salario mínimo

Informe Semanal

30 de marzo de 2026

EDITORIAL: EL EFECTO DOMINÓ: IMPLICACIONES MACRO DEL AUMENTO DEL SALARIO MÍNIMO. (PÁG. 3)

- Este editorial resume el informe especial “Perspectivas económicas 2026. El efecto dominó: implicaciones macro del aumento del mínimo” en [Informe Especial – Marzo 30 de 2026](#).
- El aumento del salario mínimo de 23% en 2026 – equivalente a 18% real– redefinió el programa macroeconómico, al introducir un choque de costos que se transmitió rápidamente a inflación, expectativas y tasas de interés.
- El primer canal de transmisión fue el desanclaje de expectativas: **la inflación esperada para 2026 pasó de 4,5% a 6,2%, mientras que las expectativas a 24 meses aumentaron de 3,9% a 4,4%, reflejando riesgos de indexación y efectos de segunda ronda.**
- La inflación observada ya incorpora este choque. A febrero se ubicó en 5,3% anual. **Este efecto seguiría ampliándose a lo largo de 2026 y la inflación terminaría el año en 6,5%.**
- En respuesta al deterioro del panorama inflacionario, en enero el Banco de la República elevó su tasa de interés en 100 pbs hasta 10,25%, iniciando una fase más restrictiva que llevaría la tasa hacia niveles de 12,25% al cierre del año. **Esperamos que, en su reunión de marzo, realice otro aumento de 75 pbs en la tasa de interés, llevándola a 11,00%.**
- El endurecimiento monetario, en un contexto de mayores costos laborales, está acelerando el ajuste del mercado laboral: la creación de empleo se desacelera de forma significativa y **el empleo particular registra sus tasas de crecimiento más bajas en varios años.**
- El choque simultáneo de inflación más persistente y tasas de interés más altas está reforzando el agotamiento del modelo de crecimiento basado en el consumo, con una economía que pierde tracción. **Revisamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento de 2026 a 2,3%, desde 2,8%.**
- **En este contexto, el balance macroeconómico se deteriora:** menor crecimiento, inflación más alta y condiciones financieras más restrictivas amplifican las vulnerabilidades fiscales y elevan la prima de riesgo, en un entorno marcado además por incertidumbre electoral.

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 9)

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años cerraron en 3,90% y 4,43%, respectivamente, siendo los niveles más altos en los últimos 10 meses.
- La curva de TES en tasa fija se valorizó en promedio cerca de 26 puntos básicos (pbs), con reducciones más pronunciadas en los rendimientos del tramo largo. Como resultado, la pendiente de la curva alcanzó un nuevo mínimo histórico, cerrando en -93 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 15)

- En EE. UU., la confianza de los consumidores se deterioró en marzo, en medio del repunte en los precios del gas y una mayor volatilidad del mercado financiero tras el inicio de la guerra en Irán.
- El peso colombiano se apreció 1,5% la semana pasada y cerró en \$3.666 por dólar, en la semana previa a la decisión de política monetaria del BanRep.

El efecto dominó: implicaciones macro del aumento del salario mínimo

Equipo de Investigaciones
 Económicas

- Este editorial resume el informe especial “Perspectivas económicas 2026. El efecto dominó: implicaciones macro del aumento del mínimo” en [Informe Especial – Marzo 30 de 2026](#).
- El aumento del salario mínimo de 23% en 2026 —equivalente a 18% real— redefinió el programa macroeconómico, al introducir un choque de costos que se transmitió rápidamente a inflación, expectativas y tasas de interés.
- El primer canal de transmisión fue el desanclaje de expectativas: **la inflación esperada para 2026 pasó de 4,5% a 6,2%, mientras que las expectativas a 24 meses aumentaron de 3,9% a 4,4%, reflejando riesgos de indexación y efectos de segunda ronda.**
- La inflación observada ya incorpora este choque. A febrero se ubicó en 5,3% anual, esto es 45 puntos básicos por encima de lo que anticipábamos antes del aumento del salario mínimo, con presiones concentradas en servicios intensivos en mano de obra. **Este efecto seguiría ampliándose a lo largo de 2026 y la inflación terminaría el año en 6,5%.**
- En respuesta al deterioro del panorama inflacionario, en enero el Banco de la República elevó su tasa de interés en 100 pbs hasta 10,25%, iniciando una fase más restrictiva que llevaría la tasa hacia niveles de 12,25% al cierre del año. **Esperamos que, en su reunión de marzo, realice otro aumento de 75 pbs en la tasa de interés, llevándola a 11,00%.**
- El endurecimiento monetario, en un contexto de mayores costos laborales, está acelerando el ajuste del mercado laboral: la creación de empleo se desacelera de forma significativa y **el empleo particular registra sus tasas de crecimiento más bajas en varios años.**
- El choque simultáneo de inflación más persistente y tasas de interés más altas está reforzando el agotamiento del modelo de crecimiento basado en el consumo, con una economía que pierde tracción. **Revisamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento de 2026 a 2,3%, desde 2,8%.**
- **En este contexto, el balance macroeconómico se deteriora:** menor crecimiento, inflación más alta y condiciones financieras más restrictivas amplifican las vulnerabilidades fiscales y elevan la prima de riesgo, en un entorno marcado además por incertidumbre electoral.

El aumento del salario mínimo de 23% para 2026 —equivalente al 18% real, el mayor en décadas— sorprendió al mercado y redefinió el panorama macroeconómico. Sus efectos ya son evidentes en inflación, tasas de interés, mercado laboral y cuentas fiscales, y en los próximos meses se reflejarán también en la actividad económica, reforzando el agotamiento del modelo de crecimiento basado en el consumo.

El primer impacto fue inmediato sobre las expectativas de inflación: para 2026, pasaron de 4,5% a 6,2%, mientras que las expectativas a dos años subieron de 3,9% a 4,4%, reflejando riesgos de efectos de segunda ronda. De materializarse, la inflación completaría seis años consecutivos por encima de la meta, erosionando la credibilidad del esquema de inflación objetivo.

En respuesta al desanclaje de las expectativas, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) decidió por mayoría incrementar en enero su tasa de interés en 100 puntos básicos (pbs) hasta 10,25%, máximo desde septiembre de 2024. Estimamos que el incremento del salario mínimo ha generado una inflación adicional de 45 puntos básicos en el primer bimestre

30 de marzo de 2026

del año. Este cálculo se deriva de la brecha entre la inflación anual observada a febrero, 5,29%, y la que proyectábamos a finales de 2025 para este mes, que asumía un aumento del salario mínimo de 12%. Anticipamos que esta brecha continuará ampliándose en los próximos meses.

El mercado laboral también empieza a ajustarse. El crecimiento del empleo se desaceleró de 3,4% en promedio en 2025 a 1,4% en enero de 2026, mientras que el desempleo desestacionalizado aumentó de 8,4% a 8,5%. El deterioro es más marcado en el empleo particular, que registró la peor creación para un enero en 16 años (excluyendo 2021), consistente con un ajuste ante mayores costos laborales.

A continuación, presentamos los principales mensajes del informe especial “Perspectivas económicas 2026. El efecto mariposa: implicaciones macro del aumento del mínimo” en [Informe Especial – Marzo 30 de 2026](#).

Contexto externo: los riesgos geopolíticos amenazan con cambiar el panorama global

El entorno internacional sigue caracterizado por condiciones financieras restrictivas y una elevada incertidumbre geopolítica, en un contexto donde las principales economías desarrolladas han extendido el ciclo de tasas altas por más tiempo. La persistencia de presiones inflacionarias en servicios y un mercado laboral aún ajustado en economías como Estados Unidos limitan el espacio para una relajación rápida de la política monetaria global, manteniendo elevados los costos de financiamiento y restringiendo los flujos hacia economías emergentes.

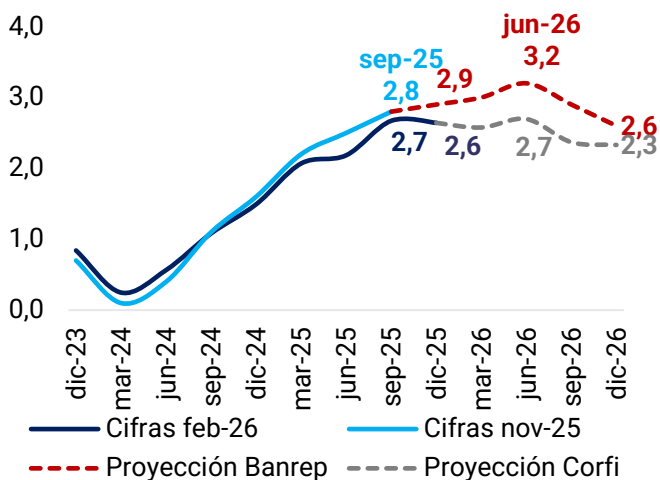
A este entorno se suma una mayor fragmentación geopolítica, con tensiones que continúan afectando las cadenas de suministro, los precios de la energía y los costos logísticos. Si bien algunos precios de *commodities* han mostrado resiliencia —particularmente en metales preciosos—, el balance sigue siendo volátil y altamente dependiente de factores exógenos. Esto introduce una fuente adicional de incertidumbre sobre los términos de intercambio de Colombia.

En este contexto, las economías emergentes enfrentan un entorno más exigente, con primas de riesgo más altas y menor margen de maniobra para absorber choques internos. Para Colombia, este entorno amplifica los efectos del choque doméstico asociado al aumento del salario mínimo, al limitar la capacidad de ajuste vía condiciones externas más favorables.

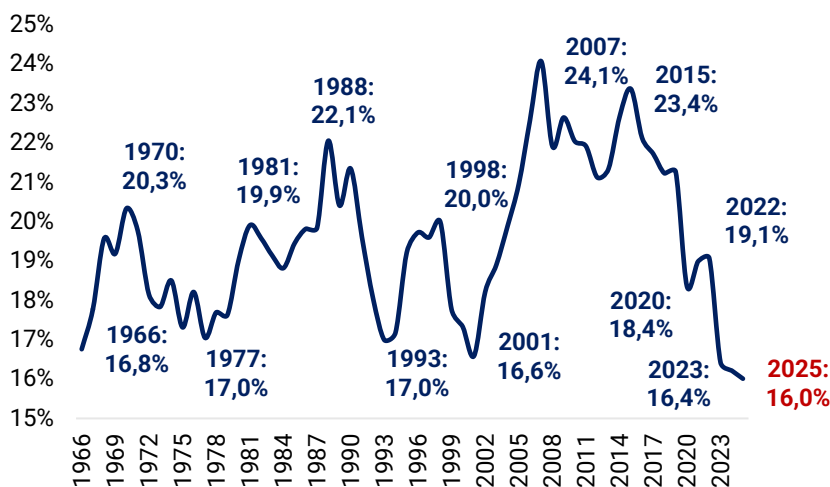
Actividad económica local: se agota el modelo de crecimiento

La economía colombiana registra señales claras de debilitamiento desde finales de 2025. Los datos recientes del PIB y del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) sorprendieron negativamente: el crecimiento anual del PIB se moderó de 2,7% en el tercer trimestre de 2025 a 2,6% en el cuarto (Gráfico 1), y en enero el ISE creció apenas 1,5%, acumulando cuatro meses consecutivos de desaceleración. **El agotamiento de los motores de crecimiento refleja la fragilidad de un modelo económico basado en impulsos transitorios al consumo, sin consolidar motores estructurales como la inversión fija.** De hecho, la tasa de inversión en 2025 disminuyó a 16% del PIB, su nivel más bajo de los últimos 60 años, lo cual aumenta el riesgo de que la economía siga perdiendo crecimiento potencial (Gráfico 2).

30 de marzo de 2026

Gráfico 1. Crecimiento del PIB año móvil


Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 2. Tasa de inversión fija como porcentaje del PIB*


* Precios corrientes

Fuente: Banco de la República y DANE. Elaboración Corficolombiana

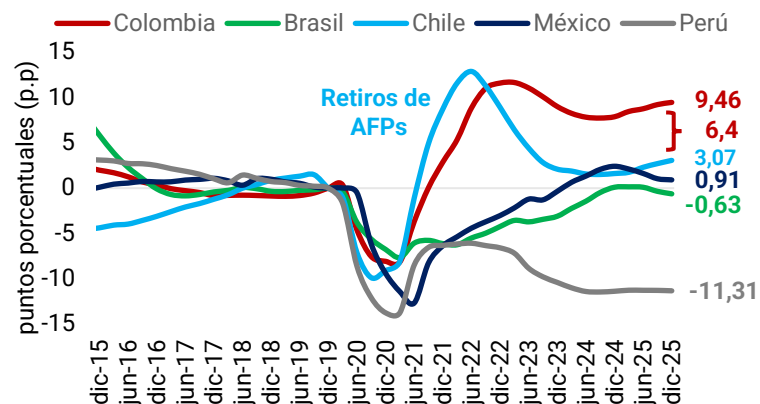
El crecimiento del país de los últimos años ha sido desbalanceado. Por un lado, el consumo se ubica un 28% por encima de su nivel de 2019, más que duplicando el crecimiento del consumo en sus pares de LAC4 (Brasil, Chile, México y Perú). En particular, estimamos que entre 2019 y 2025, el consumo en Colombia creció 16 puntos porcentuales por encima de lo que lo hizo promedio en esos países (Gráfico 3). El auge en las remesas y el buen momento del sector cafetero explicarían en parte este desempeño, sumado a la fortaleza del mercado laboral; sin embargo, **el mayor gasto privado se ha traducido más en un aumento de las importaciones (Gráfico 4) que en un impulso a la producción local.**

Tanto las remesas como los ingresos cafeteros están perdiendo fuerza en 2026 y se traducirían en una moderación del consumo privado. En un contexto de endurecimiento monetario, el endeudamiento de los hogares será limitado. La cartera de consumo en Colombia viene creciendo menos que en los países de LAC4 y su lenta recuperación podría interrumpirse en medio del ciclo de incremento en las tasas de interés que empezó en enero y continuará en los próximos meses. Nuestras proyecciones del PIB por el lado de la demanda son:

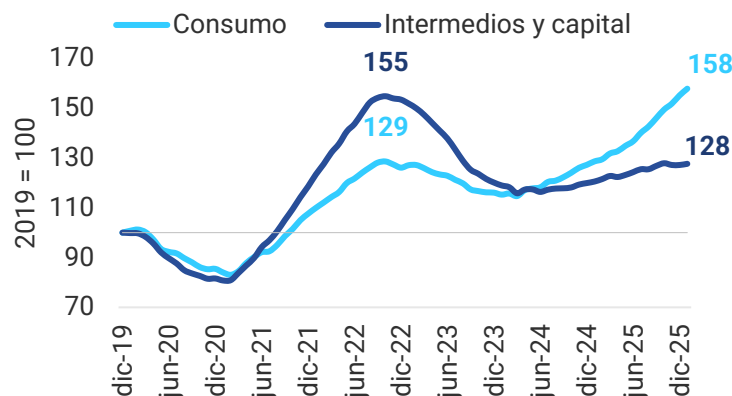
Consumo privado: proyectamos una desaceleración del crecimiento a **2,8%**, en un contexto de agotamiento de las remesas y la bonanza cafetera junto con una menor dinámica del mercado laboral: esperamos una tasa de desempleo de 9,2% en 2026, vs 8,9% en 2025. Aun así, el consumo de los hogares seguiría siendo el principal motor de la actividad respaldado por el aumento en los ingresos laborales y la recuperación de la confianza del consumidor.

Inversión: seguirá recuperándose de forma moderada, con un crecimiento de **0,6%**. La inversión fija aumentaría **1,0%**, impulsada por el repunte en obras civiles, en un contexto donde la industria se desacelera, las edificaciones continúan en contracción y la incertidumbre persiste. A pesar de esta leve mejora, el nivel de inversión fija se mantendría cerca de 10% por debajo de los registros prepandemia.

30 de marzo de 2026

Gráfico 3. Diferencia entre el consumo privado y su tendencia prepandemia


Fuente: Bancos centrales. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 4. Importaciones según destino económico*


Fuente: DANE. *Año móvil

Gasto público: proyectamos un crecimiento del **5,2%** tras un crecimiento del 7,1% en 2025. Su dinámica dependerá de la continuidad de la postura procíclica del gasto público por parte del gobierno, reflejado en el deterioro que esperamos del déficit primario respecto a 2025.

Contexto externo: Las exportaciones mostrarían un crecimiento moderado de 1,4%, reflejo del débil desempeño de la actividad minera y del menor dinamismo en la producción agropecuaria, afectada principalmente por condiciones climáticas adversas en el segundo semestre. En contraste, las importaciones registrarían un mayor impulso (3,4%), favorecidas por un consumo privado sólido y por la apreciación del peso colombiano frente al dólar.

Actividad sectorial

A nivel sectorial, la reducción en nuestro pronóstico responde a un entorno local más restrictivo para el comercio, así como un entorno externo menos favorable para el sector agropecuario. A su vez, los sectores que explican el 84% de la inversión fija, industria y construcción, continuarían con un bajo dinamismo, con pocas señales de reactivación en el corto plazo.

El cierre de 2025 y el inicio de 2026 evidenciaron una clara desaceleración de la economía colombiana. En diciembre y enero, el ISE registró crecimientos anuales por debajo de 2%, los más bajos desde noviembre de 2024. Este menor dinamismo se explica por el deterioro de las actividades primarias —agricultura y minería—, que acumularon cuatro meses consecutivos de caídas anuales, y por el débil desempeño de las actividades secundarias —industria manufacturera y construcción—, que no logran repuntar y completaron tres meses seguidos en terreno negativo. Incluso las actividades terciarias —servicios—, que venían sosteniendo el crecimiento, crecieron apenas 2,8% anual, su ritmo más bajo desde abril de 2025. De mantenerse el nivel actual del ISE, el crecimiento del primer trimestre de 2026 sería cercano a 1,5%, mientras que para el año completo apenas alcanzaría 0,6%.

Para 2026 reducimos nuestro pronóstico de crecimiento a 2,3%, reflejo del agotamiento de las fuentes que impulsaron la economía durante el año anterior. En particular, el comercio explicaría buena parte de la desaceleración, al pasar de crecer 4,6% en 2025 a 2,8% en 2026, en un contexto de consumo de los hogares más débil, afectado por menores remesas, mayores fricciones en el mercado laboral y tasas de interés más altas. Por su parte, el sector

30 de marzo de 2026

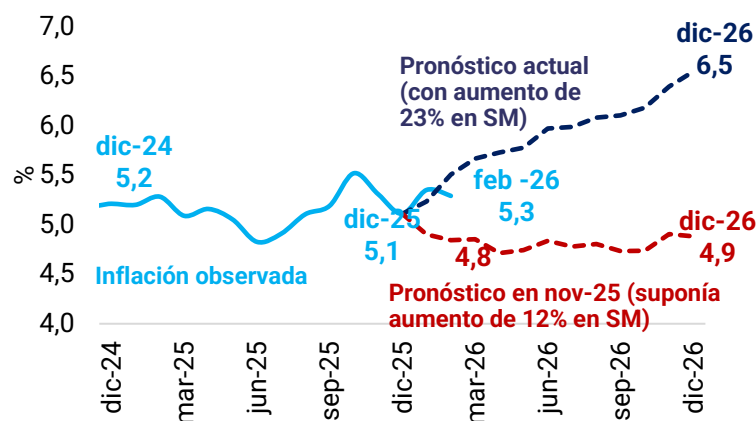
agropecuario pasaría de un crecimiento de 3,1% en 2025 a una caída de 0,6% en 2026, en línea con la disminución de los precios internacionales del café y una coyuntura climática adversa que pone en riesgo el abastecimiento agrícola.

Los sectores que concentran el 84% de la inversión mantendrían un bajo dinamismo. La industria pasaría de un ya modesto crecimiento de 1,9% en 2025 a una expansión de apenas 0,5% en 2026. Por su parte, aunque la construcción registraría una leve recuperación —de una caída de 2,8% en 2025 a un crecimiento de 1,2% en 2026—, su nivel de actividad seguiría rezagado frente a los niveles prepandemia. Ambos sectores, además, son particularmente sensibles al incremento del salario mínimo, lo que acentúa la incertidumbre y limita una recuperación más sólida de la inversión.

Inflación y política monetaria: nuevo ciclo inflacionario y de incremento de tasas de interés

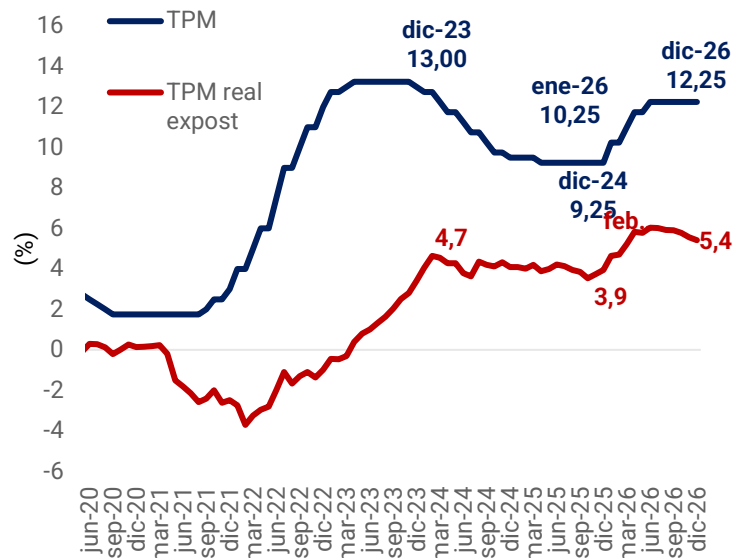
El aumento del salario mínimo de 23% —equivalente a cerca de 18% real— redefinió el panorama inflacionario de 2026, al introducir un choque de costos que se transmitió de forma rápida y transversal a los precios. El primer impacto fue el desanclaje de las expectativas: la inflación esperada para 2026 se ajustó desde niveles cercanos a 4,5% hasta el entorno de 6,2%, mientras que las expectativas a dos años también repuntaron, reflejando riesgos de indexación y efectos de segunda ronda.

Gráfico 5. Inflación observada y proyecciones 2026



Fuente: DANE y proyecciones Corfi colombiana

Gráfico 6. Tasa de política monetaria observada y proyecciones 2026



Fuente: BanRep y proyecciones Corfi colombiana

Este cambio en expectativas se ha materializado rápidamente en la inflación observada. **A febrero, la inflación anual se ubicó alrededor de 5,3%, esto es 45 puntos básicos por encima de lo que anticipábamos antes del aumento del salario mínimo (Gráfico 5).** Estimamos que este incremento explicó cerca de 45 puntos básicos de la inflación del primer bimestre, con presiones concentradas en servicios intensivos en mano de obra, particularmente comidas fuera del hogar. La rápida aceleración de la inflación de servicios confirma que este es el principal canal de transmisión del choque.

30 de marzo de 2026

En este contexto, la inflación deja de ser un fenómeno transitorio y se convierte en un problema de credibilidad. De materializarse nuestras proyecciones, la inflación completaría varios años consecutivos por encima de la meta, erosionando la efectividad del esquema de inflación objetivo y elevando el costo de reanclar expectativas.

La reacción del Banco de la República ha sido consistente con este nuevo escenario. La Junta Directiva incrementó la tasa de interés en 100 puntos básicos hasta 10,25%, marcando un quiebre en el ciclo de política monetaria e iniciando una fase más restrictiva. **Hacia adelante, anticipamos que la tasa de política continuará aumentando, alcanzando niveles del 12,25% al cierre del año, en un esfuerzo por contener las presiones inflacionarias y restablecer la credibilidad (Gráfico 6).**

Cuentas fiscales: saltando al precipicio fiscal

El deterioro del balance macroeconómico tiene implicaciones directas sobre el frente fiscal. La combinación de menor crecimiento, tasas de interés más altas y rigideces en el gasto limita el espacio de maniobra de las finanzas públicas y eleva los riesgos sobre la sostenibilidad de la deuda. **En este contexto, proyectamos un déficit fiscal de 6,8% del PIB y un déficit primario de 3,7% del PIB en 2026.**

Más allá de las cifras de corto plazo, el problema es de carácter estructural. **El aumento del gasto en los últimos años, sumado a la ausencia de una estrategia creíble de consolidación, configura un escenario en el que los desbalances fiscales podrían persistir en el tiempo.** El ajuste requerido para estabilizar la deuda es cercano a 4 puntos del PIB y recaerá en gran medida sobre el próximo gobierno.

Estas tensiones ya se reflejan en el mercado de deuda pública. Los rendimientos de los TES se han elevado de forma importante y las condiciones de financiamiento se han deteriorado, en un entorno donde los inversionistas demandan mayores primas por riesgo fiscal y monetario. La combinación de tasas altas y menor apetito por los títulos públicos evidencia que el mercado ya está internalizando el costo del nuevo equilibrio macroeconómico.

Hacia adelante, el mercado de deuda enfrentará vientos cruzados: un ciclo de endurecimiento monetario más intenso, elevada incertidumbre fiscal, el calendario electoral y un entorno externo restrictivo. En este contexto, los rendimientos se mantendrían en niveles elevados y la volatilidad seguiría siendo una característica central del mercado.

Tasa de cambio y cuentas externas

El sector externo continuará reflejando los desbalances de una economía donde la demanda interna supera la capacidad de generación de divisas. Proyectamos que el déficit en cuenta corriente se ampliará a 2,8% del PIB en 2026, impulsado por un mayor desbalance comercial de bienes y un menor dinamismo de las transferencias corrientes, particularmente las remesas.

El comportamiento de la tasa de cambio estará determinado por una combinación de factores estructurales y coyunturales. Por un lado, el deterioro fiscal y la mayor prima de riesgo ejercen presiones de depreciación. Por otro, el diferencial de tasas de interés frente al exterior, en un contexto de política monetaria más restrictiva, ofrece cierto soporte a través de flujos de carry trade.

Sin embargo, este equilibrio es frágil. La tasa de cambio seguirá altamente sensible al calendario electoral, a la evolución de las condiciones financieras globales y a la percepción

30 de marzo de 2026

de riesgo local. En este contexto, esperamos que la volatilidad se mantenga elevada a lo largo de 2026, reflejando la interacción entre un entorno externo exigente y un balance macroeconómico doméstico más vulnerable.

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

Mercado de deuda

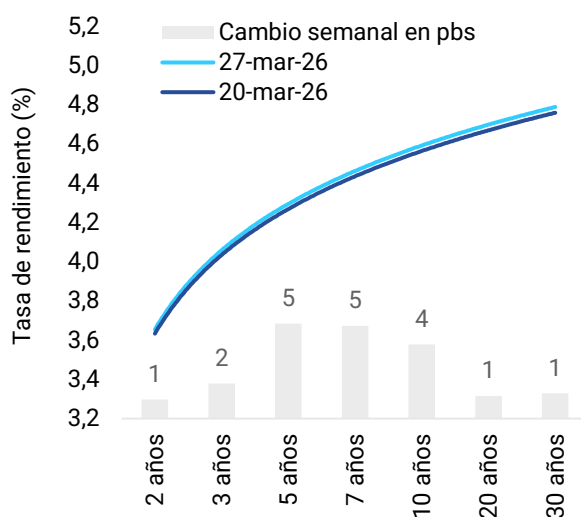
- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años cerraron en 3,90% y 4,43%, respectivamente, siendo los niveles más altos en los últimos 10 meses.
- La curva de TES en tasa fija se valorizó en promedio cerca de 26 puntos básicos (pbs), con reducciones más pronunciadas en los rendimientos del tramo largo. Como resultado, la pendiente de la curva alcanzó un nuevo mínimo histórico, cerrando en -93 pbs.

Mercado internacional

La semana pasada, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años cerraron en 3,90% y 4,43%, respectivamente, alcanzando sus niveles más altos en los últimos diez meses y registrando desvalorizaciones de uno y cuatro puntos básicos (pbs). Si bien las tasas continuaron aumentando, la magnitud del ajuste fue menor frente a la observada en las dos semanas previas, lo que sugiere una moderación en el ritmo reciente de ajuste sobre las expectativas de tasa de política monetaria.

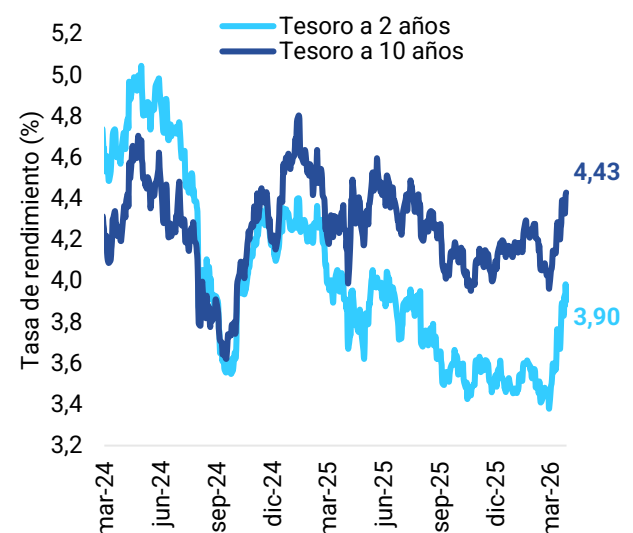
Por ahora, este sesgo alcista en los rendimientos se mantiene como el escenario más probable en ausencia de nueva información macroeconómica relevante. En la semana en curso, más corta por calendario, los datos del mercado laboral en EE. UU. serán determinantes para confirmar la trayectoria reciente de las tasas o moderar los niveles alcanzados, en un contexto que continúa influenciado por la incertidumbre geopolítica en Medio Oriente y sus efectos sobre los precios del petróleo.

Gráfico 1. Curvas de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Tesoros americanos a 2 y 10 años



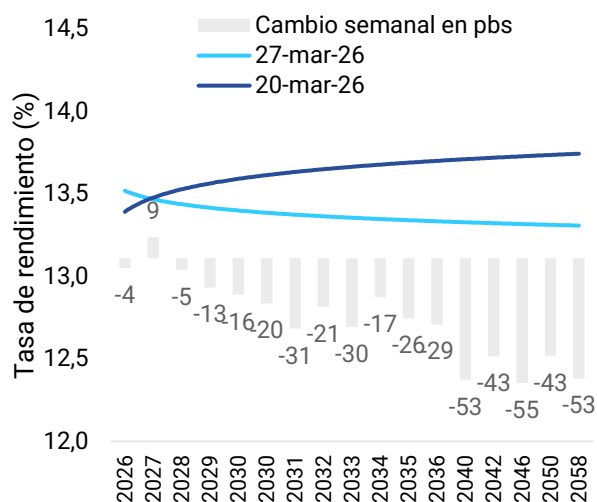
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública registró valorizaciones y una profundización adicional en la inversión de la pendiente de la curva de TES en tasa fija. Este comportamiento estuvo asociado principalmente a los anuncios de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Hacienda sobre la cancelación parcial anticipada del Total Return Swap (TRS). A partir de estos anuncios, el mercado ha incorporado dos señales favorables: i) la posibilidad de cancelar la totalidad del TRS antes de la primera vuelta presidencial; y ii) la redención anticipada de los títulos que hacen parte de la estructura del contrato, lo que contribuiría a estabilizar el saldo de la deuda pública durante 2026. No obstante, la preferencia del Ministerio por emisiones concentradas en el tramo medio de la curva continúa presionando la inversión de la pendiente.

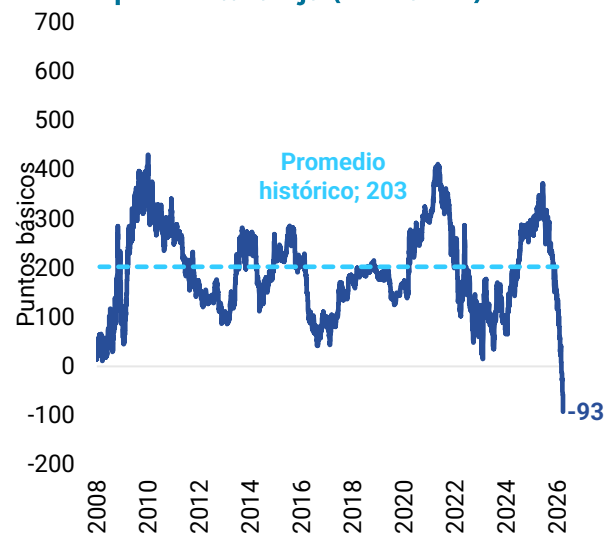
En este contexto, durante la última semana la curva de TES en tasa fija se valorizó en promedio cerca de 26 pbs, con reducciones más pronunciadas en los rendimientos del tramo largo. Como resultado, la pendiente de la curva alcanzó un nuevo mínimo histórico, cerrando en -93 pbs.

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 los TES cero-cupón en tasa fija (2-10 años)



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

30 de marzo de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				20-mar-26	27-mar-26	20-mar-26	27-mar-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.42	12.10%	12.05%	97.89	98.11
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.55	13.81%	13.90%	88.85	88.85
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	1.90	14.00%	13.95%	86.17	86.37
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.82	14.03%	13.90%	92.01	92.36
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.29	14.22%	14.06%	95.02	95.46
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.72	14.10%	13.90%	79.72	80.33
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.29	14.00%	13.69%	75.91	76.87
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.77	13.79%	13.58%	72.55	73.30
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.83	13.82%	13.52%	97.48	98.75
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.70	13.65%	13.48%	90.47	91.26
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	5.99	13.77%	13.51%	68.18	69.21
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.74	13.09%	12.80%	62.37	63.58
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.99	13.60%	13.07%	94.54	97.79
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.23	13.43%	13.00%	72.84	75.07
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.49	13.51%	12.97%	86.08	89.49
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.57	13.22%	12.79%	56.88	58.83
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.43	13.70%	13.17%	87.81	91.26
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	0.97	6.80%	6.82%	96.75	96.79
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	2.92	7.23%	7.24%	86.67	86.72
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.24	7.74%	7.58%	95.11	95.73
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.32	7.25%	7.22%	77.26	77.44
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.01	7.27%	7.15%	83.71	84.43
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.81	7.24%	7.03%	74.21	75.56
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.39	7.16%	7.01%	80.56	81.73
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.32	6.85%	6.84%	64.42	64.54
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.27	6.97%	6.85%	78.76	80.05
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.14	6.96%	6.84%	93.95	95.53

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

30 de marzo de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					20-mar-26	27-mar-26	20-mar-26	27-mar-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	1.04	92	4.75%	4.78%	99.09	99.07
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.84	209	5.70%	5.80%	96.79	96.55
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.66	251	6.08%	6.20%	89.66	89.33
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.45	277	6.28%	6.45%	103.82	103.20
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.56	296	6.38%	6.66%	86.29	85.28
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.36	295	6.43%	6.68%	84.41	83.33
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.32	334	6.87%	7.08%	106.17	104.94
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.17	338	6.92%	7.15%	103.39	102.03
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.32	350	7.10%	7.29%	109.14	107.78
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	6.95	352	7.13%	7.34%	105.83	104.40
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.44	362	7.26%	7.47%	103.52	101.96
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	7.83	358	7.34%	7.46%	100.21	99.26
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.66	365	7.53%	7.63%	87.69	86.85
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.93	371	7.63%	7.74%	68.27	67.58
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.84	384	7.72%	7.87%	80.04	78.80
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	10.94	387	7.78%	7.91%	72.70	71.71
COLOMB49	5.200%	15-may-49	11.55	387	7.78%	7.92%	72.68	71.56
COLOMB51	4.125%	15-may-51	12.64	367	7.52%	7.72%	62.10	60.61
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.30	415	7.96%	8.15%	108.65	106.45
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.48	415	7.96%	8.14%	104.60	102.46
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.76	338	7.18%	7.37%	58.03	56.54

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

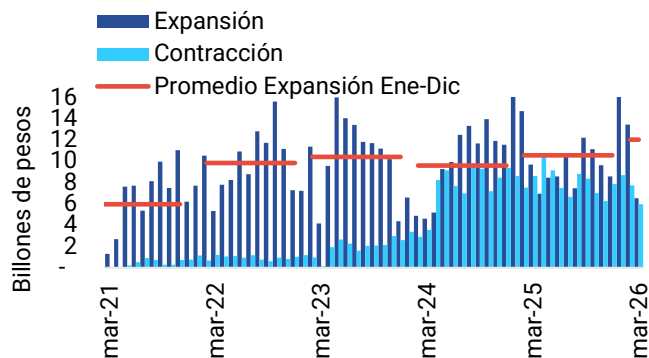
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-25	4.83%	5.58%	5.77%	5.82%	5.91%
27-mar-25	5.40%	4.33%	4.24%	4.92%	6.53%
25-feb-26	7.18%	7.16%	6.92%	6.58%	6.37%
20-mar-26	6.22%	6.45%	6.23%	5.87%	5.74%
27-mar-26	6.43%	6.48%	6.12%	5.68%	5.50%
Cambios (pbs)					
Semanal	21	2	-10	-20	-24
Mensual	-75	-68	-80	-91	-87
Anual	103	215	188	75	-103
Año corrido	160	89	35	-15	-41

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

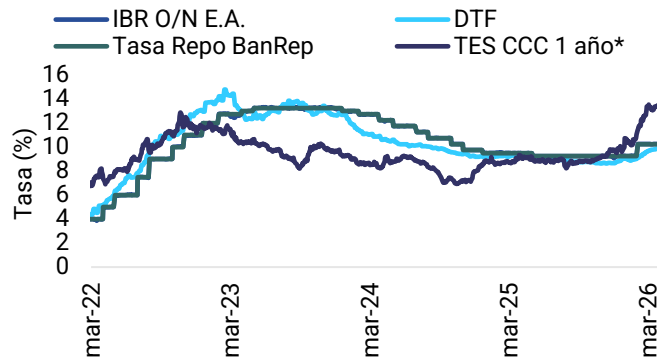
30 de marzo de 2026

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



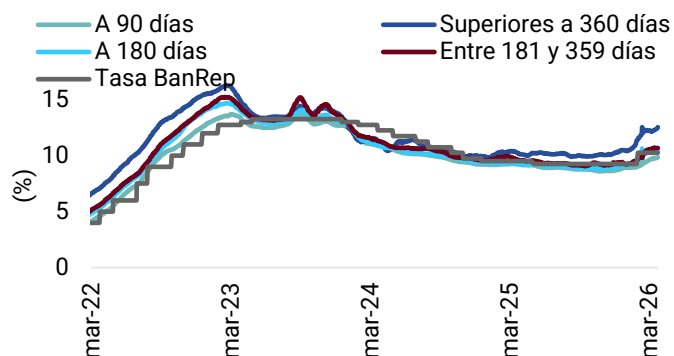
Fuente: BanRep. Cálculos: Corfic Colombiana

Tasas de interés de corto plazo



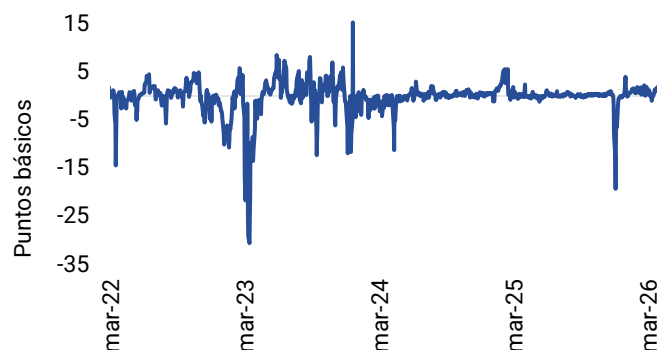
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corfic Colombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



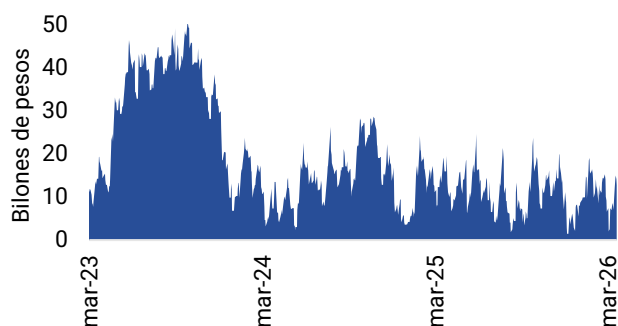
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corfic Colombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



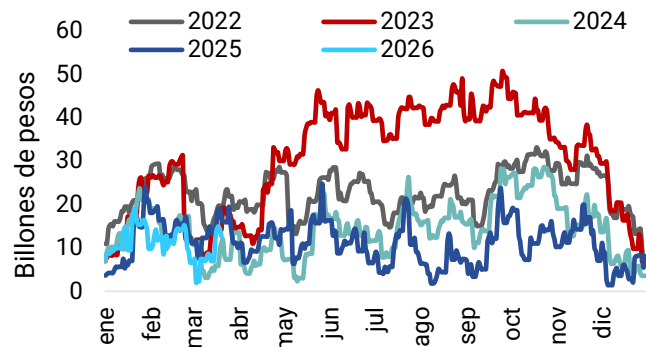
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corfic Colombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corfic Colombiana

30 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	667.5	1.73%	653.0	3.06%	14.4	-35.75%
hace un año	690.8	3.50%	674.3	3.27%	16.5	14.19%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	747.2	9.10%	731.7	9.56%	15.4	-9.02%
13-mar.-26	751.7	8.82%	736.5	9.22%	15.2	-7.54%

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	338.1	2.80%	204.8	-3.56%	105.3	7.62%
hace un año	355.6	5.17%	200.0	-2.36%	114.8	9.07%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	381.0	8.78%	215.9	7.78%	126.8	11.20%
13-mar.-26	383.4	7.80%	216.8	8.42%	127.8	11.30%

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	338.1	2.80%	324.5	5.61%	13.7	-36.96%
hace un año	355.6	5.17%	340.0	4.79%	15.6	14.32%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	381.0	8.78%	366.5	9.69%	14.5	-10.06%
13-mar.-26	383.4	7.80%	369.1	8.55%	14.3	-8.63%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- En EE. UU., la confianza de los consumidores se deterioró en marzo, en medio del repunte en los precios del gas y una mayor volatilidad del mercado financiero tras el inicio de la guerra en Irán.
- El peso colombiano se apreció 1,5% la semana pasada y cerró en \$3.666 por dólar, en la semana previa a la decisión de política monetaria del BanRep.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

EE. UU: expectativas de inflación al alza

La confianza de los consumidores estadounidenses se deterioró en marzo, marcando su menor nivel del 2026 tras la escalada del conflicto en Oriente Medio. En efecto, el índice de confianza calculado por la Universidad de Michigan cayó 6,0%, marcando las mayores caídas entre los hogares de ingresos medios y altos y con mayor exposición bursátil, afectados por el aumento de los precios de la gasolina y la volatilidad financiera. Además, se deterioraron las expectativas de corto plazo: la perspectiva económica a corto plazo (-14%) y las finanzas personales esperadas a un año (-10%).

Precisamente, el impacto de la guerra ya se está viendo reflejado en un aumento de las expectativas de inflación a un año, que pasaron de 3,4% a 3,8%, el mayor incremento mensual desde abril de 2025 (cuando Trump anunció los aranceles recíprocos en el *Liberation Day*). Por su parte, las expectativas de inflación de largo plazo bajaron levemente a 3,2%, manteniéndose dentro del rango reciente pero aún por encima de la meta del 2,0% de la Reserva Federal. Los resultados del mes reflejan la expectativa de un choque negativo de carácter temporal, aunque con riesgos de que, si se prolonga la guerra, pudiese tener efectos de mayor plazo.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
23-mar-26	EZ	Confianza del consumidor	Mar	-16,3	-15,0	-12,2
23-mar-26	JP	IPC (a/a)	Feb	1,30%		1,50%
23-mar-26	JP	IPC Núcleo (a/a)	Feb	1,60%		2,00%
23-mar-26	JP	PMI Manufacturero	Mar	51,4	53,2	53,0
24-mar-26	EZ	PMI Manufacturero	Mar	51,4	49,4	50,8
24-mar-26	EZ	PMI Compuesto (S&P)	Mar	50,5	51,1	51,9
24-mar-26	UK	PMI Compuesto	Mar	51,0	52,8	53,7
24-mar-26	UK	PMI Manufacturero	Mar	51,4	50,0	51,7
24-mar-26	US	PMI Manufacturero	Mar	52,4	51,5	51,6
24-mar-26	US	PMI Compuesto (S&P)	Mar	51,4		51,9
25-mar-26	UK	IPC (a/a)	Feb	3,00%	3,00%	3,00%
25-mar-26	UK	IPC Núcleo (a/a)	Feb	1,90%		2,90%
25-mar-26	UK	IPP de entrada (a/a)	Feb	0,50%	0,40%	-0,40%
25-mar-26	US	Cuenta corriente	4T25	-190,7B	-211,0B	-226,4B
27-mar-26	UK	Ventas minoristas (a/a)	Feb	2,50%	2,10%	4,80%
27-mar-26	US	Expectativas de inflación U. de Michigan	Mar	3,80%	3,40%	3,40%
27-mar-26	US	Confianza del consumidor U. de Michigan	Mar	53,30	55,50	56,60

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

30 de marzo de 2026

Tasa de cambio USDCOP: una semana de recuperación.

La tasa de cambio USDCOP marcó una semana de tendencia bajista, cerrando la jornada del viernes en \$3.666. Esto implicó una caída de 54 pesos frente al cierre del viernes anterior, equivalente a una apreciación del peso de 1,45%.

La apreciación se da en la semana previa a la segunda decisión de política monetaria del año, en la que está ampliamente descontado que la Junta Directiva del Banco de la República subirá los tipos de interés, impulsada por un repunte en las expectativas de inflación, así como por mayores presiones inflacionarias internas y externas. Esto le permitió destacar en la región, incluso superando marginalmente la apreciación del real brasileño frente al dólar (1,4%) y contrastando con el debilitamiento del peso mexicano, que cayó 1,1% en la semana en que Banxico recortó los tipos de interés.

Asimismo, el comportamiento de la divisa local contrastó con el comportamiento global del dólar, que cerró la semana en 100,2 puntos, fortaleciéndose luego de que se truncaran las negociaciones para poner fin a la guerra en Irán, que habían generado optimismo en las primeras jornadas de la semana. De este modo, la semana pasada se cumplió un mes desde la escalada de las tensiones en Oriente Medio, sin señales claras de resolución y cese al fuego. Marzo se desarrolló con presiones alcistas derivadas de la guerra, principalmente reflejadas en energéticos –petróleo y gas– y fertilizantes. La referencia Brent del barril de petróleo cerró la semana en 115 dpb, marcando nuevos máximos desde junio de 2022, mientras que la WTI se cotiza en 100 dpb, lo que implica incrementos del 57% y 49% desde el inicio de la guerra. Entre tanto, la referencia de gas natural europeo (TTF) subió 66% en el mismo período y el precio de la urea granular ascendió 55,4%, lo que podría implicar nuevas presiones alcistas para la inflación de alimentos.

Finalmente, se registraron negociaciones por USD 4.801 millones en el mercado *spot* a lo largo de la semana, con un promedio diario de USD 1.022 millones, en una semana que contó con solo cuatro jornadas de actividad por el festivo del lunes. El precio máximo alcanzado fue de \$3.725 el martes, mientras que el mínimo se registró el viernes en \$3.658 por dólar.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.675,29	-0,45%	-11,04%	-2,53%
Dólar Interbancario	Colombia	3.666,00	-1,45%	-11,23%	-2,81%
USDBRL	Brasil	5,247	0,39%	-8,05%	8,00%
USDCLP	Chile	922,74	1,83%	1,01%	5,43%
USDPEN	Perú	3,493	0,87%	-4,02%	-5,96%
USDMXN	México	18,10	1,20%	-10,48%	5,85%
USDJPY	Japón	160,34	1,32%	6,60%	13,29%
EURUSD	Europa	1,15	-0,54%	6,81%	4,44%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,33	-0,75%	2,98%	4,71%
DXY - Dollar Index		99,60	-0,49%	-4,40%	-3,18%

Fuente: Refinitiv Eikon

30 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	689,04	0,94%	3,13%	-5,43%	1,69%
COLCAP	2212,65	-0,81%	-7,65%	6,99%	38,21%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	-7,21%	6,12%	25,55%
Cambiario – TRM	3675,29	-0,47%	-0,60%	-2,64%	-11,04%
Acciones EEUU - Dow Jones	45267,48	-0,68%	-7,95%	-6,41%	7,02%

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. (23 - 27 marzo)	9,87%	9,70%	17,0	9,59%	9,09%	9,19%
DTF T.A. (23 - 27 marzo)	9,30%	9,26%	4,0	9,05%	8,80%	9,05%
IBR E.A. overnight	10,26%	10,26%	-0,5	10,27%	9,27%	9,50%
IBR E.A. a un mes	10,67%	10,52%	15,0	10,59%	9,41%	9,46%
TES - Feb 2033	13,69%	14,00%	-30,8	13,75%	14,00%	11,63%
Tesoros 10 años	4,43%	4,39%	3,8	4,33%	4,13%	4,37%
Global Brasil Mar 2034	6,23%	6,10%	13,1	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,65%	3,62%	3,0	3,64%	3,71%	4,36%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

30 de marzo de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 31	US	09:00	Confianza del consumidor CB	Mar		91,20
Martes 31	US	09:00	Encuesta JOLTS de empleo	Feb		6,946M
Miércoles 01	US	07:15	Encuesta de empleo ADP	Mar		63k
Miércoles 01	US	07:30	Ventas minoristas (a/a)	Feb		3,16%
Miércoles 01	US	07:30	Ventas minoristas (m/m)	Feb		-0,20%
Miércoles 01	US	07:30	Ventas minoristas Núcleo (m/m)	Feb		0,00%
Miércoles 01	US	08:45	PMI manufacturero	Mar	52,4	51,6
Miércoles 01	US	09:00	PMI manufacturero del ISM	Mar		52,4
Jueves 02	US	07:30	Nuevas peticiones de subsidios por desempleo	Abr		215k
Jueves 02	US	07:30	Balanza comercial	Feb		-54,50B
Jueves 02	US	07:30	Exportaciones	Feb		302,10B
Jueves 02	US	07:30	Importaciones	Feb		356,60B
Viernes 03	US	07:30	Nóminas no agrícolas	Mar		-92k
Viernes 03	US	07:30	Tasa de desempleo	Mar		4,40%
Viernes 03	US	08:45	PMI de servicios	Mar	51,10	51,70
Viernes 03	US	08:45	PMI compuesto (S&P)	Mar	51,40	51,90
Viernes 03	US	09:00	PMI no manufacturero del ISM	Mar		56,10

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	EZ	04:00	Confianza del consumidor	Mar	-16,3	-12,2
Martes 31	EZ	04:00	IPC (a/a)	Mar		1,90%
Martes 31	EZ	04:00	IPC (m/m)	Mar		0,60%
Martes 31	EZ	04:00	IPC Núcleo (a/a)	Mar		2,40%
Martes 31	EZ	04:00	IPC Núcleo (m/m)	Mar		0,80%
Miércoles 01	EZ	03:00	PMI manufacturero	Mar	51,40	0,51
Miércoles 01	EZ	04:00	Tasa de desempleo	Mar		6,10%

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 31	CO	13:00	Decisión de tasa de política monetaria	Mar		10,25%
Martes 31	CO		Subasta de TES corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 01	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	Feb		12,60%
Jueves 02	CO		Festividad: Jueves Santo	Mar		
Viernes 03	CO		Festividad: Viernes Santo	Mar		

Fuente: LSEG Workspace

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	EZ	04:00	Confianza del consumidor	Mar	-16,3	-12,2
Martes 31	EZ	04:00	IPC (a/a)	Mar		1,90%
Martes 31	EZ	04:00	IPC (m/m)	Mar		0,60%
Martes 31	EZ	04:00	IPC Núcleo (a/a)	Mar		2,40%
Martes 31	EZ	04:00	IPC Núcleo (m/m)	Mar		0,80%
Miércoles 01	EZ	03:00	PMI manufacturero	Mar	51,40	0,51
Miércoles 01	EZ	04:00	Tasa de desempleo	Mar		6,10%

Fuente: LSEG Workspace

30 de marzo de 2026

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	CH	20:30	PMI manufacturero	Mar		49,0
Lunes 30	CH	20:30	PMI compuesto	Mar		49,5

 Fuente: LSEG
Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	JP	18:30	IPC (a/a)	Mar		1,80%
Lunes 30	JP	18:30	IPC Núcleo (a/a)	Mar		1,50%
Lunes 30	JP	18:30	Tasa de desempleo	Feb		2,70%
Lunes 30	JP	18:50	Producción industrial (m/m)	Feb		4,30%
Lunes 30	JP	18:50	Ventas minoristas (a/a)	Feb		1,80%
Martes 31	JP	19:30	PMI manufacturero	Mar	51,40	53,00
Jueves 02	JP	19:30	PMI manufacturero y de los servicios	Mar	52,50	53,90

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 31	BR	07:00	IPP (m/m)	Feb		0,34%
Jueves 02	BR	07:00	Producción industrial (a/a)	Feb		0,20%
Jueves 02	BR	07:00	Producción industrial (m/m)	Feb		1,80%

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	CL	07:00	Tasa de desempleo	Feb		8,30%
Martes 31	CL	07:00	Producción manufacturera (a/a)	Feb		-3,80%
Martes 31	CL	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Feb		3,70%
Miércoles 01	CL	06:30	Actividad económica (a/a)	Feb		-0,10%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	MX	14:00	Balanza fiscal	Feb		-19,32B
Miércoles 01	MX	10:00	PMI manufacturero	Mar		47,1

Fuente: LSEG Workspace

Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 01	PE	02:00	IPC (m/m)	Mar		0,69%

Fuente: LSEG Workspace

30 de marzo de 2026

Proyecciones económicas

	2022	2023	2024	2025p	2026p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	7,3	0,6	1,6	2,6	2,3
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	8,9	9,2
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	5,8
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	12,00	13,00	9,50	9,25	12,25
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	12,00	13,10
TES TF 10 años (Tasa, %)	13,25	10,01	12,50	13,10	13,70
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-5,3	-4,2	-6,7	-6,4	-6,8
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-1,0	-0,4	-2,4	-3,7	-4,0
Deuda Neta GNC (% PIB)	57,6	53,4	59,3	58,2	59,6
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.850	3.875	4.405	3.780	3.700
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)	-6,2	-2,7	1,8	-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

30 de marzo de 2026

ADVERTENCIA

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

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

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

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

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

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

Certificación del analista

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

Información de interés

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

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

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

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

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