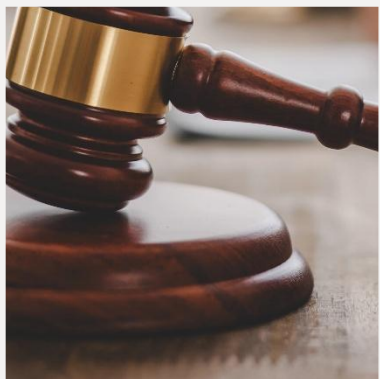
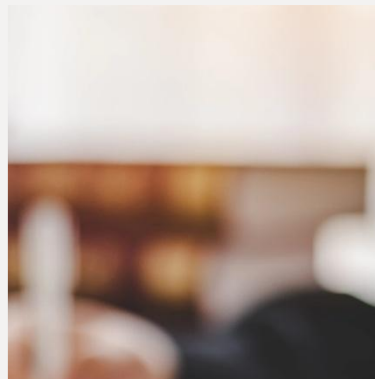




Investigaciones
Económicas

Informe Semanal

La trampa regulatoria: un impuesto invisible a la inversión



La trampa regulatoria: un impuesto invisible a la inversión

Informe Semanal

04 de mayo de 2026

EDITORIAL: LA TRAMPA REGULATORIA: UN IMPUESTO INVISIBLE A LA INVERSIÓN (PÁG. 3)

- **La economía del país enfrenta una debilidad en su propia portería: la inseguridad jurídica.** Los trámites prolongados, la inestabilidad normativa y la fragmentación institucional encarecen proyectos, retrasan decisiones y deterioran la competitividad. **Mientras ese entorno no cambie, recuperar la inversión que el país necesita será significativamente más difícil** (ver “Reto uno. Reforzando la portería: reglas claras y seguridad” en [Informe Anual - diciembre 04 de 2025](#))
- El entorno institucional refleja rezagos estructurales. Colombia **ocupa el puesto 95 de 143 en el Índice de Estado de Derecho y el 129 de 143 en eficiencia administrativa**, por debajo del promedio regional. Es además **el quinto más complejo del mundo para hacer negocios**.
- Las fallas en la portería institucional se traducen en mayores costos para operar formalmente. Una empresa en Colombia **destina 5.237 horas al año a trámites, equivalente a más de 2 empleados tiempo completo** y cerca del 20% del personal en microempresas. El país registra la mayor carga de exigencias legales de la región.
- **Además de ser complejo, el entorno normativo es crecientemente incierto. En 2025 se emitieron 1.321 normas, cerca de 4 por día, un aumento del 104% vs prepandemia y del 85% vs 2022.**
- **Los cuellos de botella regulatorios afectan directamente a los sectores que más necesita el país.** En energía, los proyectos tardan entre dos y siete años en obtener licencia ambiental, con una brecha de inversión superior a 80 billones de pesos entre 2021 y 2025. En infraestructura, de los siete proyectos viales 5G solo cuatro están en obra. En vivienda, Mi Casa Ya pasó de beneficiar 60.000 hogares por año a apenas 8.650 en 2025.
- **Reforzar la portería es una condición necesaria para la remontada económica del país.** La agenda debe avanzar en al menos cuatro frentes estructurales: i. Una política de mejora normativa efectiva junto con la depuración de la regulación; ii. Retomar programas como el Pacto por el crecimiento; iii. Adopción de figuras como silencio administrativo positivo y iv. Las zonas de aceleración regulatoria, complementados con agilidad en consultas previas, licenciamiento proporcional al riesgo, tramitación paralela de permisos y una ventanilla única digital interoperable.

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 9)

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 3,89% y 4,38%, desvalorizándose once y siete puntos básicos (pbs), respectivamente.
- La curva de rendimientos de los TES se desvalorizó cerca de 38 pbs, focalizándose los aumentos en los títulos de la parte media de la curva con vencimiento en 2031, 2032 y 2033.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 15)

- La Reserva Federal (Fed) mantuvo los tipos de interés estables en el rango 3,50%-3,75%, en un contexto de crecientes presiones inflacionarias por la guerra en Oriente Medio. Esta fue la última decisión de política monetaria con Jerome Powell como presidente de la Fed, quien anunció que mantendría un “perfil bajo” como gobernador del banco central.
- La economía estadounidense creció 2,0% trimestral anualizado. Si bien sorprendió negativamente, registró un buen desempeño de la demanda interna. Entre tanto, la inflación PCE repuntó a 3,5% anual en marzo, reflejando los primeros efectos de la guerra.
- El peso colombiano se depreció 2,2% la semana pasada y cerró en \$3.634 por dólar, en un contexto de mayor ruido político local y ante la expectativa de la decisión de tasas de interés del BanRep.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG. 19)

- En marzo, la tasa de desempleo se ubicó en 8,8%, lo que representó una disminución anual de 0,8 pps y constituyó la cifra más baja para este mes desde que el DANE publica la serie. La reducción respondió al aumento de la tasa de ocupación, en un contexto de mayor participación laboral.

Editor:

César Pabón Camacho

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

Autores:

Sofía Rodríguez

 Analista Sectores y Sostenibilidad
angela.rodriguez@corfi.com
Fabián Osorio Quintero

 Director Sectores y Sostenibilidad
cristhian.osorio@corfi.com

La trampa regulatoria: un impuesto invisible a la inversión

- **La economía del país enfrenta una debilidad en su propia portería: la inseguridad jurídica.** Los trámites prolongados, la inestabilidad normativa y la fragmentación institucional encarecen proyectos, retrasan decisiones y deterioran la competitividad. **Mientras ese entorno no cambie, recuperar la inversión que el país necesita será significativamente más difícil** (ver “Reto uno. Reforzando la portería: reglas claras y seguridad” en [Informe Anual - diciembre 04 de 2025](#))
- El entorno institucional refleja rezagos estructurales. Colombia **ocupa el puesto 95 de 143 en el Índice de Estado de Derecho y el 129 de 143 en eficiencia administrativa**, por debajo del promedio regional. Es además **el quinto más complejo del mundo para hacer negocios**, con costos de entrada que casi duplican el promedio de América Latina.
- Las fallas en la portería institucional se traducen en mayores costos para operar formalmente. Una empresa en Colombia **destina 5.237 horas al año a trámites, equivalente a más de 2 empleados tiempo completo** y cerca del 20% del personal en microempresas. El país registra la mayor carga de exigencias legales de la región.
- **Además de ser complejo, el entorno normativo es crecientemente incierto. En 2025 se emitieron 1.321 normas, cerca de 4 por día, un aumento del 104% vs prepandemia y del 85% vs 2022.** Desde 2000 se han expedido 2.020 leyes, el 83% aún vigente: un ordenamiento que crece a razón de 81 leyes nuevas por año sin depurar las anteriores.
- **Los cuellos de botella regulatorios afectan directamente a los sectores que más necesita el país.** En energía, los proyectos tardan entre dos y siete años en obtener licencia ambiental, con una brecha de inversión superior a 80 billones de pesos entre 2021 y 2025. En infraestructura, de los siete proyectos viales 5G solo cuatro están en obra – con retrasos que podrían restar hasta 0,5% del PIB al crecimiento. En vivienda, Mi Casa Ya pasó de beneficiar 60.000 hogares por año a apenas 8.650 en 2025, elevando las cuotas mensuales en 40% y dejando por fuera a los hogares más vulnerables.
- **Reforzar la portería es una condición necesaria para la remontada económica del país.** La agenda debe avanzar en al menos cuatro frentes estructurales: i. Una política de mejora normativa efectiva junto con la depuración de la regulación; ii. Retomar programas como el Pacto por el crecimiento; iii. Adopción de figuras como silencio administrativo positivo y iv. Las zonas de aceleración regulatoria, complementados con agilidad en consultas previas, licenciamiento proporcional al riesgo, tramitación paralela de permisos y una ventanilla única digital interoperable.

En los últimos años, la economía colombiana ha enfrentado un deterioro en su portería institucional. **La complejidad regulatoria y la creciente fragmentación institucional se han convertido en un impuesto invisible para la inversión en Colombia.** Los trámites prolongados, la inestabilidad normativa y la falta de coordinación entre entidades no solo encarecen y retrasan la ejecución de proyectos, sino que además deterioran la competitividad y reducen la capacidad del país para atraer y materializar capital en sectores estratégicos. Según el World Justice Project, **Colombia se ubica en el puesto 95 de 143 países en el Índice de Estado de Derecho, por debajo del promedio regional, con rezagos significativos en justicia civil, ausencia de corrupción y cumplimiento regulatorio.** En la subcategoría que evalúa si los procedimientos administrativos se llevan a cabo sin demoras indebidas, el país ocupa el puesto 129 de 143. No es un dato menor: refleja limitaciones estructurales en la oportunidad y eficiencia de la actuación administrativa que tienen consecuencias directas sobre la inversión.

En este editorial analizamos cómo la seguridad jurídica se convierte en un determinante central de la competitividad y en una condición necesaria para remontar el partido de la

04 de mayo de 2026

inversión (ver "Reto uno. Reforzando la portería: reglas claras y seguridad" en [Informe Anual-Diciembre 04 de 2025](#)). El diagnóstico es claro: más que una restricción técnica, el exceso y la volatilidad regulatoria se han consolidado como un freno estructural al crecimiento. **Y su corrección es una de las palancas más importantes de la remontada económica del país.**

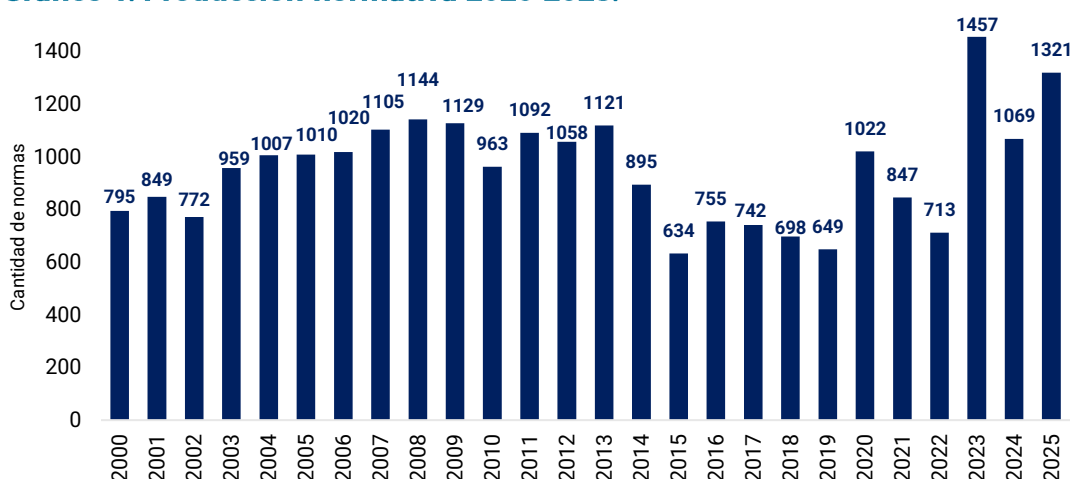
El exceso y volatilidad regulatoria

La complejidad regulatoria dejó de ser un problema técnico para convertirse en un freno directo a la economía. Impacta tanto la operación cotidiana de las empresas como la ejecución de proyectos estratégicos, ralentizando decisiones, encareciendo procesos y elevando la incertidumbre. **Según el Índice de Complejidad para Hacer Negocios de TMF Group (2025), Colombia es el quinto país más complejo del mundo para emprender y operar, en gran medida por la falta de coordinación e interoperabilidad entre entidades.** De acuerdo con la OCDE (2023), tanto el número de procedimientos como el costo de crear empresas casi duplican el promedio regional.

A esta situación se suma una carga administrativa significativa que asfixia la operación empresarial. Según el Índice de Burocracia del Adam Smith Center for Economic Freedom (2025), **una empresa en Colombia debe dedicar en promedio 5.237 horas al año a trámites, equivalente a más de dos trabajadores a tiempo completo.** En un tejido empresarial dominado por microempresas¹, esto implica destinar cerca del 20% del personal exclusivamente al cumplimiento regulatorio. El resultado es predecible: el país registra la mayor carga de exigencias legales de la región, con efectos directos sobre la competitividad y la asignación eficiente de recursos.

El entorno normativo no es solo complejo, sino cada vez más cambiante e incierto. Según el Sistema Único de Información Normativa (SUIN), en 2025 se emitieron 1.321 normas, cerca de 4 por día, lo que representa un aumento del 104% frente a la etapa prepandemia y del 85% respecto a 2022. De estas, 8 de cada 10 provienen de la rama ejecutiva. Desde el inicio del siglo se han expedido 2.020 leyes, de las cuales el 83% sigue vigente— un ordenamiento jurídico que crece a razón de 81 leyes nuevas por año.

Gráfico 1. Producción normativa 2020-2025.



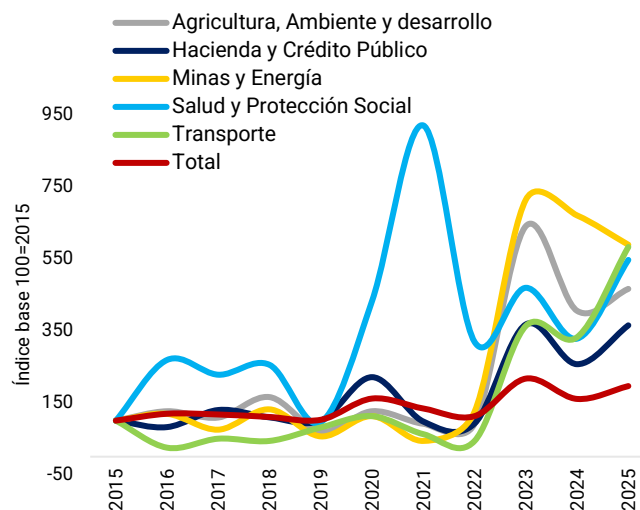
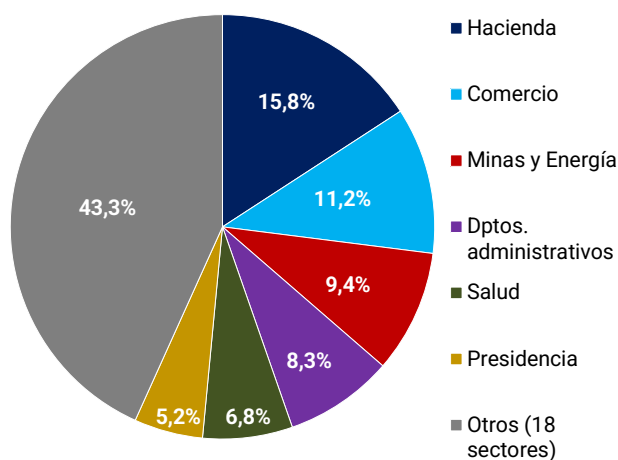
Fuente: Sistema Único de Información Normativa (SUIN). Elaboración: Corfi Colombiana.

¹ De menos de 10 empleados. Según Confecámaras, el 91,7% de las empresas en Colombia son microempresas.

Al observar la producción normativa por sectores, la concentración es evidente. **Tres de los 24 sectores analizados concentran, en promedio, más del 30% de la producción normativa entre 2000 y 2025 (ver Gráfico 2).** A la cabeza se encuentra Hacienda y Crédito Público, con cerca del 16% del total, impulsado por una agenda dominada por tributación, presupuesto y manejo del gasto— una intensidad que se refleja en las 13 reformas tributarias de los últimos 30 años, es decir, una cada dos años, con un recaudo promedio cercano al 1,1% del PIB por reforma. Le siguen Comercio, Industria y Turismo, con alrededor del 11%, y Minas y Energía, con cerca del 9,4%. En términos de crecimiento, los sectores de minas, transporte, salud y agricultura y ambiente registran los mayores aumentos relativos en la última década (ver Gráfico 3), con una producción normativa que en 2025 vuelve a ubicarse por encima del promedio nacional.

Este aumento sostenido de la producción normativa no solo amplifica la dispersión regulatoria, sino que reduce la previsibilidad, afecta la toma de decisiones de inversión y se vuelve especialmente crítico en sectores estratégicos, donde la viabilidad de los proyectos depende de marcos institucionales previsibles, estables y efectivos. En un país que necesita recuperar la confianza de los inversionistas, cada norma adicional que introduce incertidumbre es un costo que el crecimiento no puede seguir pagando.

Gráfico 2. Distribución de las normas por sectores **Gráfico 3. Evolución de la producción normativa por sectores**



Fuente: Sistema Único de Información Normativa (SUIN). Cálculos: Corfi colombiana.

Cuellos de botella en sectores estratégicos

Durante la última década, los procesos de consultas previas, licenciamiento ambiental y permisos sectoriales, combinados con cambios frecuentes en las reglas de juego y una fragmentación institucional persistente, han constituido limitaciones estructurales para la inversión en Colombia. La coexistencia de múltiples autoridades con funciones superpuestas genera un entorno de incertidumbre jurídica que afecta especialmente a sectores intensivos en capital (Martínez, 2018). La magnitud del problema es elocuente: en julio de 2025, la Procuraduría General de la Nación identificó que en 16 Corporaciones Autónomas Regionales (CAR) los trámites ambientales superaban los 800 días, con demoras de entre 390 y 696 días

04 de mayo de 2026

incluso antes de iniciar su evaluación técnica. No son demoras de fondo, son cuellos de botella administrativos que el sistema ha normalizado.

El sector energético ilustra con claridad el costo de estas ineficiencias. **Según SER (2025), un proyecto puede tardar entre 2 y 5 años sin licencia ambiental y entre 3 y 7 años con licencia, lo que implica un aumento de entre 40% y 50% en los plazos.** Estas demoras responden al incumplimiento de términos legales, la falta de coordinación institucional y la ausencia de canales efectivos, lo que genera reinicios de trámites. A esto se suma la fragilidad de las comisiones de regulación, que presentaron vacancias de entre el 50% y el 100% durante más de dos años, anulaciones y encargos que llegaron al 70%, incrementando la incertidumbre y retrasando decisiones técnicas. El resultado es cuantificable: entre 2021 y 2025, la brecha entre la capacidad esperada y la efectivamente incorporada representa una pérdida de más de 80 billones en inversión, y un obstáculo estructural para garantizar la seguridad energética del país. A esto se suma el rezago en infraestructura eléctrica, con proyectos del Sistema de Transmisión Nacional con retrasos de hasta 13 años y del Sistema de Transmisión Regional de hasta 11 años.

El patrón se replica en infraestructura de transporte. Las asociaciones público-privadas (APP) han sido el principal mecanismo para cerrar la brecha en este frente, pero su estabilidad se ha deteriorado por discusiones sobre vigencias futuras, peajes y esquemas de remuneración. **La sola posibilidad de modificar estos instrumentos incrementa el riesgo percibido, encarece el crédito y compromete proyectos.** A marzo de 2026, de los 7 proyectos viales 5G, solo 4 estaban en construcción (avances entre 15% y 55%) y ninguno de la Segunda Ola había iniciado obras. Además, dentro de las metas del Plan Nacional del Desarrollo en proyectos multimodales solo se observan avances de apenas 29% en vías férreas y 6,7% en aeropuertos no concesionados. La APP del Canal del Dique ha requerido 16 consultas previas. **Estas demoras podrían reducir el crecimiento en cerca de 0,5% del PIB (Benavides y Pabón, 2023).**

La vivienda completa el escenario. Los subsidios VIS han demostrado ser uno de los instrumentos de política social y económica más efectivos: los beneficiarios de Mi Casa Ya reducen en 45,9% la probabilidad de déficit cuantitativo y en 37,1% el hacinamiento no mitigable (López y Sánchez, 2022). El programa benefició más de 60.000 hogares por año entre 2021 y 2022. **Sin embargo, cambios regulatorios recientes alteraron su funcionamiento; el Decreto 493 de 2023 modificó la focalización,** aumentando la incertidumbre y los desistimientos, mientras que en diciembre de 2024 se suspendieron nuevas postulaciones y se limitó el subsidio tras agotarse coberturas a la tasa. Esto elevó el costo de acceso: una vivienda VIS de 135 SMMLV a 15 años con tasa del 11% pasa de una cuota de \$1,2 millones a \$1,7 millones, equivalente a un aumento del 40%, restringiendo el acceso para hogares con ingresos inferiores a 2,5 SMMLV. Además, **en 2025, el Gobierno asignó 8.650 subsidios a través del programa Mi Casa Ya, una cifra 82% inferior a la de 2024 y muy por debajo de la meta de 50.000 subsidios anuales planteada al inicio del mandato.** Este deterioro se ve agravado en 2026, dado que el presupuesto de inversión de Fonvivienda —la entidad encargada de canalizar estos subsidios— se redujo en 34%

Tres sectores distintos, el mismo diagnóstico: la inestabilidad regulatoria, las demoras administrativas y la fragmentación institucional no son fricciones menores — son barreras estructurales que encarecen, retrasan y en muchos casos impiden la materialización de inversiones que el país necesita.

La hoja de ruta regulatoria

El diagnóstico es claro, lo que falta es una agenda de transformación que corrija los incentivos que hoy generan demoras e incertidumbre, y que pase de un sistema fragmentado y reactivo

04 de mayo de 2026

a uno predecible, eficiente y alineado con las necesidades de inversión del país. Esa agenda debe avanzar en al menos cuatro frentes simultáneos.

El primer frente clave es consolidar una política de mejora normativa efectiva. Según la OCDE (2025), una regulación moderna se basa en tres pilares: participación de partes interesadas, análisis de impacto normativo y evaluación ex post. En los tres, Colombia está por debajo del promedio y registra los niveles más bajos de la OCDE en los dos primeros factores, lo que evidencia debilidades estructurales en la calidad regulatoria. En este contexto, resulta fundamental avanzar hacia un sistema integral que establezca **la obligatoriedad del análisis de impacto normativo y las evaluaciones ex post de las normas, fortalezca la consulta temprana, abierta y vinculante, e incorpore de manera decidida la depuración normativa**, para identificar y eliminar normas obsoletas, derogadas, duplicadas, o sin reglamentación, evitando la acumulación innecesaria de disposiciones y asegurando un marco regulatorio vigente, claro y funcional. De esta manera podremos alcanzar mayor eficiencia con menos normas.

El segundo es retomar y fortalecer esquemas de articulación público-privada como los Pactos por el Crecimiento, que han demostrado ser instrumentos efectivos para destrabar cuellos de botella regulatorios y operativos en sectores estratégicos. Estos espacios permiten identificar de manera conjunta barreras específicas –normativas, institucionales y de ejecución– y traducirlas en agendas concretas con responsables, plazos y mecanismos de seguimiento, trasladando la discusión regulatoria desde un plano abstracto a uno operativo basado en evidencia sectorial.

Un tercer eje es la adopción del silencio administrativo positivo como regla general en el licenciamiento ambiental. Bajo este esquema, si la autoridad no decide dentro de los plazos legales, la solicitud se entiende aprobada, siguiendo la experiencia reciente de Chile. Esto elimina el incentivo perverso de “no decidir”, introduce disciplina en la gestión pública y obliga a las entidades a actuar dentro de tiempos ciertos. En un sistema donde los trámites ambientales superan los 800 días en 16 corporaciones autónomas regionales, la sola adopción de esta regla cambiaría estructuralmente los incentivos del sistema.

El cuarto eje es la creación de zonas de aceleración regulatoria, inspiradas en experiencias europeas. Estas zonas se basan en la identificación previa de territorios con menor sensibilidad ambiental y social, en los que se establecen reglas homogéneas, procedimientos simplificados y tiempos máximos definidos. Su diseño permite concentrar en una sola autorización los distintos permisos requeridos, reducir la fragmentación institucional y aplicar evaluaciones proporcionales al riesgo, facilitando la ejecución de proyectos sin sacrificar estándares ambientales.

De manera complementaria, hay un conjunto de acciones que reforzarían esa agenda y que pueden avanzar en paralelo: mecanismos que agilicen las consultas previas y establezcan plazos claros y predecibles; un sistema de licenciamiento ambiental proporcional al nivel de riesgo, siguiendo la experiencia de Brasil, que permita concentrar la capacidad del Estado en proyectos de alto impacto y simplificar los de menor complejidad; la tramitación paralela de permisos y conceptos sectoriales en lugar de la secuencial que hoy multiplica los tiempos; y la implementación efectiva de una ventanilla única digital interoperable entre entidades.

En conjunto, **más que una agenda de desregulación, estas medidas propenden por regulación inteligente.** La diferencia entre un país que atrae inversión y uno que la ahuyenta está en qué tan predecibles, eficientes y coordinadas son las normas. Colombia tiene los recursos naturales, el capital humano y la ubicación geográfica para competir. Lo que necesita es un marco institucional que esté a la altura de ese potencial.

Consideraciones finales

Colombia enfrenta una brecha entre su potencial económico y la solidez de sus marcos institucionales. La seguridad jurídica —la portería del entorno económico— no está a la altura del partido que el país necesita jugar. **La complejidad regulatoria, la volatilidad normativa y la fragmentación institucional se han consolidado como un impuesto invisible que encarece, retrasa y en muchos casos impide la materialización de inversiones que el país necesita.** El costo se mide en proyectos energéticos con retrasos de hasta 13 años, en una cartera de infraestructura 5G represada con potencial de 49 billones de pesos, y en familias que no acceden a vivienda porque el programa que las financiaba fue desmantelado por decisiones regulatorias.

Corregir este entorno es una de las palancas más importantes de la remontada económica del país. No requiere más normas, sino mejor coordinadas, depuradas y más predecibles. Requiere un Estado que decida dentro de los plazos, que no introduzca incertidumbre donde debería haber claridad y que entienda que cada día de demora administrativa tiene un costo económico concreto. **Los instrumentos existen: silencio administrativo positivo, zonas de aceleración regulatoria, tramitación paralela de permisos, ventanilla única digital.** Lo que ha faltado es la voluntad política de implementarlos con consistencia y escala.

La inversión no regresa sola. Regresa cuando las reglas son claras, cuando los tiempos son predecibles y cuando el Estado cumple sus compromisos. Construir ese entorno es la primera jugada, y comienza desde la solidez de la portería institucional.

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

Mercado de deuda

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 3,89% y 4,38%, desvalorizándose once y siete puntos básicos (pbs), respectivamente.
- La curva de rendimientos de los TES se desvalorizó cerca de 38 pbs, focalizándose los aumentos en los títulos de la parte media de la curva con vencimiento en 2031, 2032 y 2033.

Mercado internacional

La semana pasada, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 3,78% y 4,31%, registrando desvalorizaciones de once y siete puntos básicos (pbs), respectivamente. En promedio, los distintos nodos de la curva soberana aumentaron cerca de nueve pbs, en un entorno influenciado por presiones inflacionarias marginales y la reciente decisión de política monetaria de la Reserva Federal, que mantuvo su tasa de referencia sin cambios en un contexto aún caracterizado por elevada incertidumbre.

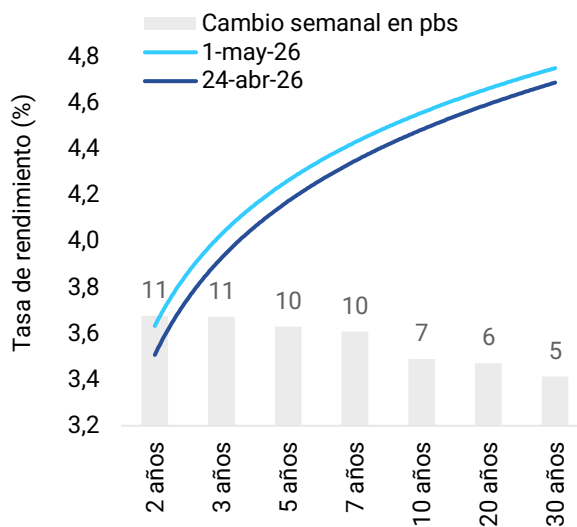
De cara a la semana en curso, la trayectoria de los rendimientos estará condicionada por la publicación de los datos del mercado laboral de abril en EE. UU. En la medida en que estos continúen reflejando resiliencia, el sesgo alcista reciente en las tasas de los Tesoros podría consolidarse, reforzando el aumento observado en las últimas semanas.

Gráfico 1. Tesoros americanos a 2 y 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Curvas de rendimientos de los Tesoros americanos



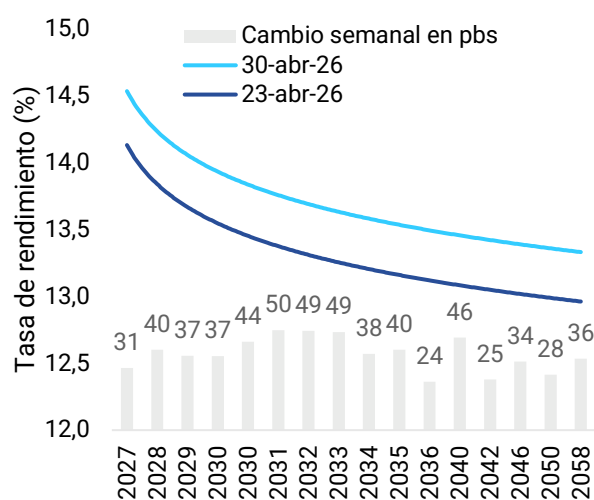
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, la curva de rendimientos de los TES en tasa fija se desvalorizó cerca de 38 puntos básicos (pbs), con aumentos concentrados en el tramo medio, particularmente en las referencias con vencimiento en 2031, 2032 y 2033. Durante la semana, el comportamiento del mercado estuvo determinado por la operación de recompra de bonos globales en dólares y por la decisión de política monetaria del Banco de la República, que sorprendió al mantener su tasa de referencia sin cambios en un entorno de mayor incertidumbre. En este contexto, la pendiente de la curva retomó su proceso de aplanamiento, cerrando en -78 pbs, medida como el diferencial entre los rendimientos a 2 y 10 años.

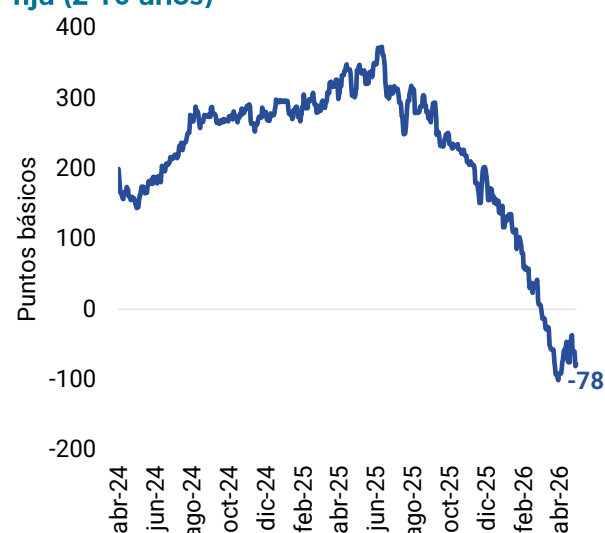
De cara a la semana en curso, la atención del mercado estará centrada en la publicación de la inflación de abril y en la evaluación de posibles presiones derivadas del conflicto en Medio Oriente. Adicionalmente, el mercado comenzará a incorporar de manera más explícita el componente político, en la antesala de la primera vuelta de las elecciones presidenciales a finales de mes.

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 en tasa fija (2-10 años)



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

04 de mayo de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				23-abr-26	30-abr-26	23-abr-26	30-abr-26
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.32	9.10%	11.00%	99.32	98.80
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.45	13.59%	13.90%	89.68	89.43
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	1.93	13.70%	14.10%	87.19	86.71
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.73	13.88%	14.25%	92.55	91.70
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.19	14.03%	14.40%	95.58	94.58
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.62	13.70%	14.14%	81.12	79.99
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.19	13.55%	14.05%	77.49	76.13
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.66	13.51%	14.00%	73.76	72.22
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.71	13.56%	14.05%	98.54	96.50
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.59	13.30%	13.68%	92.12	90.35
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	5.88	13.33%	13.73%	70.04	68.56
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.60	12.90%	13.14%	63.32	62.40
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.82	12.94%	13.40%	98.61	95.74
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.11	12.82%	13.07%	76.10	74.78
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.34	12.80%	13.14%	90.58	88.39
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.45	12.57%	12.85%	59.89	58.59
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.27	12.96%	13.32%	92.65	90.20
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	0.88	6.65%	6.48%	97.14	97.33
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	2.90	7.10%	7.15%	87.35	87.30
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.15	7.40%	7.41%	96.46	96.43
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.23	6.82%	6.98%	79.46	78.77
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.34	6.62%	6.65%	87.67	87.50
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.75	6.70%	6.68%	77.75	77.90
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.40	6.61%	6.60%	85.03	85.08
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.54	6.36%	6.39%	68.81	68.55
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.52	6.49%	6.50%	83.91	83.85
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.45	6.57%	6.50%	99.01	100.03

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

04 de mayo de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					24-abr-26	1-may-26	24-abr-26	1-may-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	0.98	88	4.62%	4.60%	99.30	99.32
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.74	195	5.56%	5.60%	97.22	97.14
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.57	225	5.80%	5.89%	90.76	90.50
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.60	232	5.91%	5.95%	105.08	104.90
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.64	245	6.20%	6.11%	87.19	87.55
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.48	262	6.22%	6.32%	85.52	85.10
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.65	281	6.52%	6.53%	108.08	108.00
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.10	293	6.62%	6.68%	105.20	104.77
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.76	299	6.61%	6.78%	112.51	111.30
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	6.91	294	6.61%	6.75%	109.53	108.49
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.41	311	6.96%	6.96%	105.67	105.67
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	7.80	309	7.01%	6.98%	102.75	102.94
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.68	317	7.17%	7.18%	90.61	90.57
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	11.03	299	7.00%	7.05%	73.00	72.60
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.95	327	7.32%	7.34%	83.37	83.25
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.13	320	7.18%	7.30%	77.67	76.68
COLOMB49	5.200%	15-may-49	11.83	324	7.24%	7.34%	77.40	76.54
COLOMB51	4.125%	15-may-51	13.06	295	7.00%	7.07%	66.46	65.84
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.65	349	7.54%	7.55%	113.79	113.68
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.82	352	7.52%	7.57%	109.86	109.17
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	15.48	267	6.68%	6.74%	62.39	61.89

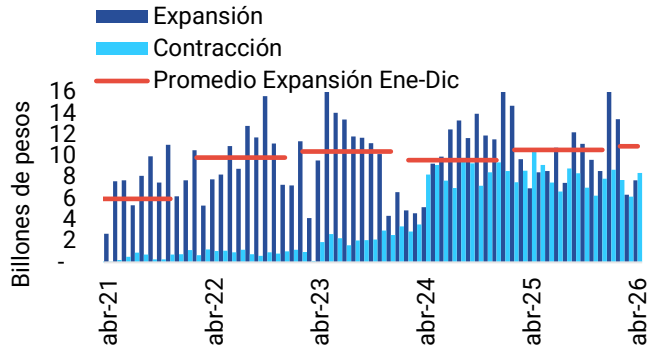
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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%
30-abr-25	4.69%	3.76%	3.79%	4.60%	6.30%
31-mar-26	6.43%	6.47%	6.09%	5.62%	5.43%
23-abr-26	5.51%	6.16%	6.21%	5.95%	5.66%
30-abr-26	6.07%	6.67%	6.61%	6.24%	5.89%
Cambios (pbs)					
Semanal	56	52	41	28	22
Mensual	-36	21	52	62	46
Anual	137	291	282	163	-42
Año corrido	124	109	85	41	-3

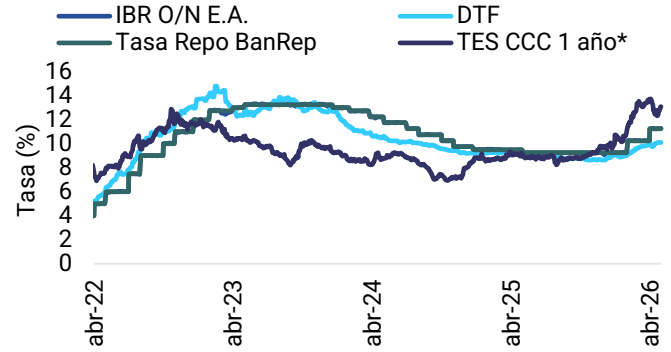
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



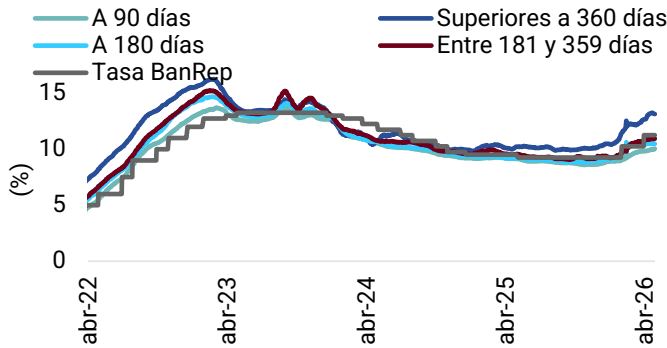
Fuente: BanRep. Cálculos: Corfi colombiana

Tasas de interés de corto plazo



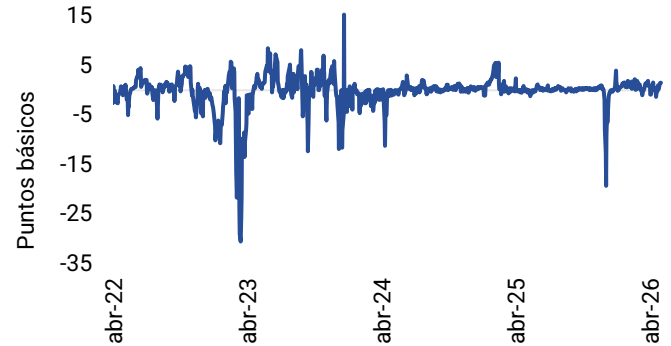
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corfi colombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



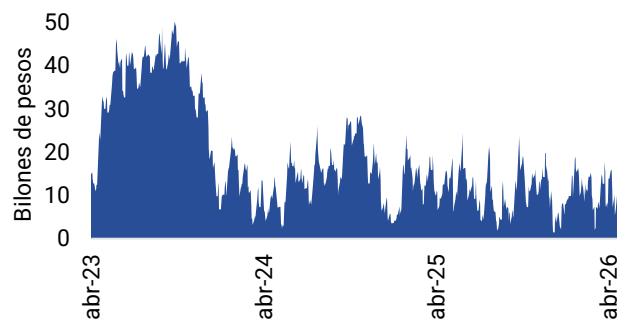
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corfi colombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



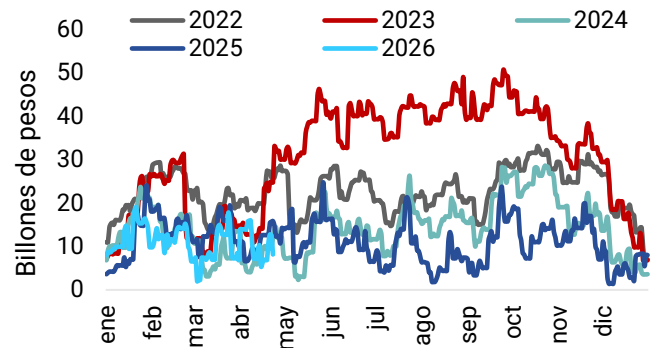
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corfi colombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corfi colombiana

04 de mayo 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	667.3	1.53%	652.3	2.41%	15.0	-26.14%
hace un año	694.4	4.06%	677.6	3.89%	16.7	11.66%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	753.9	9.01%	738.5	9.37%	15.4	-6.12%
17-abr.-26	756.0	8.87%	741.2	9.38%	14.8	-11.67%

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	338.4	2.77%	203.6	-4.19%	106.0	7.95%
hace un año	356.9	5.48%	201.1	-1.24%	115.7	9.17%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	384.6	8.10%	217.3	8.50%	128.1	11.32%
17-abr.-26	384.7	7.77%	218.5	8.68%	128.7	11.19%

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	338.4	2.77%	324.2	4.67%	14.2	-27.35%
hace un año	356.9	5.48%	341.2	5.23%	15.8	11.30%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	384.6	8.10%	370.2	8.79%	14.4	-7.09%
17-abr.-26	384.7	7.77%	370.9	8.71%	13.8	-12.66%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- La Reserva Federal (Fed) mantuvo los tipos de interés estables en el rango 3,50%-3,75%, en un contexto de crecientes presiones inflacionarias por la guerra en Oriente Medio. Esta fue la última decisión de política monetaria con Jerome Powell como presidente de la Fed, quien anunció que mantendría un “perfil bajo” como gobernador del banco central.
- La economía estadounidense creció 2,0% trimestral anualizado. Si bien sorprendió negativamente, registró un buen desempeño de la demanda interna. Entre tanto, la inflación PCE repuntó a 3,5% anual en marzo, reflejando los primeros efectos de la guerra.
- El peso colombiano se depreció 2,2% la semana pasada y cerró en \$3.634 por dólar, en un contexto de mayor ruido político local y ante la expectativa de la decisión de tasas de interés del BanRep.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

Decisión de la FED: disentimientos, salida de Powell y tasas altas por más tiempo

El Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener la tasa de interés en el rango de 3,50%–3,75% por tercera reunión consecutiva. La decisión resultó inusualmente dividida, con cuatro votos en contra —el mayor nivel de disenso desde 1992—. Uno de los votos discrepantes abogó por un recorte de 25 puntos básicos, mientras que los otros tres respaldaron la decisión de mantener los tipos, pero se opusieron a la inclusión de un sesgo bajista en el comunicado. Esto refleja un creciente escepticismo respecto a la posibilidad de una flexibilización monetaria en el corto plazo por parte de algunos miembros, en un contexto de crecientes presiones inflacionarias y de un crecimiento económico sólido, sin avances en el mercado laboral.

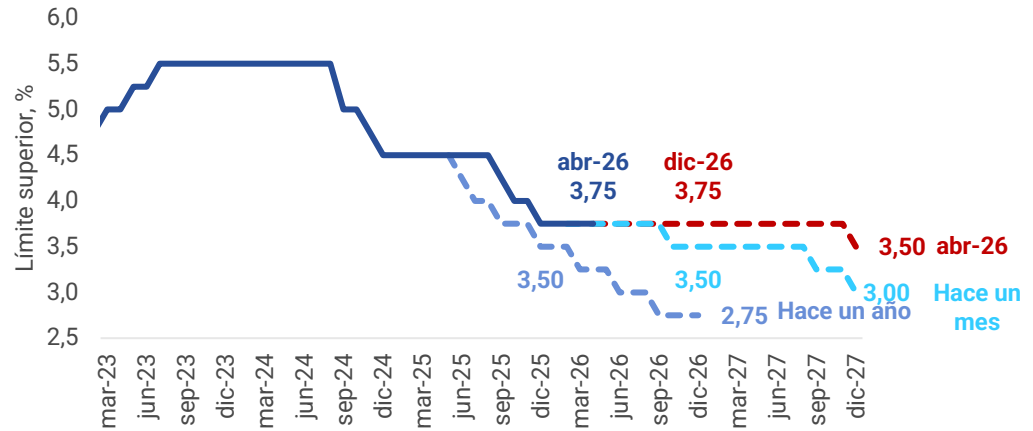
En su comunicado, el Comité subrayó que la inflación se mantiene elevada, en parte impulsada por el reciente aumento de los precios internacionales de la energía. En este sentido, el panorama inflacionario continúa estrechamente vinculado a la evolución del conflicto en Oriente Medio, que ha impulsado los precios del petróleo hacia niveles cercanos a máximos de cuatro años. Este entorno dificulta la convergencia de la inflación hacia la meta del 2% y eleva la incertidumbre sobre las perspectivas macroeconómicas. En consecuencia, la postura actual de política monetaria —estimada cercana a la tasa neutral según Jerome Powell— le brinda margen de maniobra en ambas direcciones, en función de la evolución de su mandato dual.

En este contexto, Powell enfatizó en la rueda de prensa la importancia de preservar la independencia del banco central frente a presiones políticas y legales. Asimismo, anunció su intención de continuar como gobernador una vez finalice su mandato como presidente, con el objetivo de garantizar la continuidad institucional. Tanto el tono del comunicado como el de la conferencia sugieren una mayor apertura a posturas restrictivas, pese a la ausencia de votos a favor de incrementos en la tasa de interés.

Este giro contribuyó a moderar las expectativas del mercado: si bien se mantiene la previsión de estabilidad en las tasas este año, disminuyó la probabilidad y cantidad de recortes esperados en 2027. En particular, se pasó de anticipar reducciones acumuladas de 50 puntos básicos a una probabilidad del 58% de un único recorte de 25 puntos básicos hacia finales del próximo año (Gráfico 1).

04 de mayo de 2026

Gráfico 1. Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales



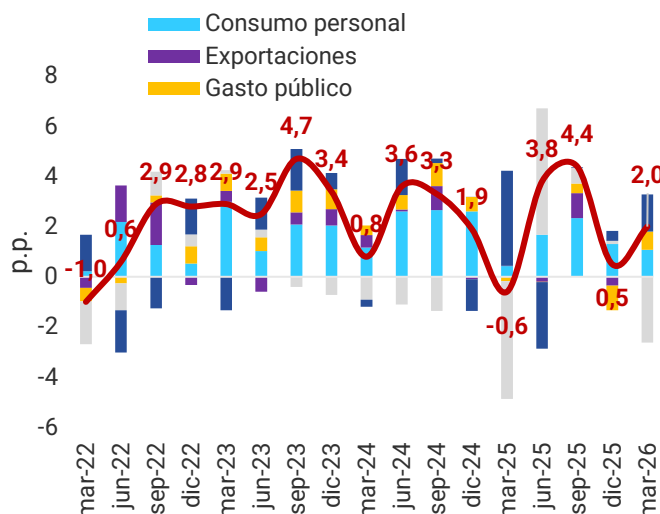
Fuente: CME Group – FedWatch Tool.

Economía estadounidense creció 2,0% t/a

En el primer trimestre, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento trimestral anualizado (t/a) del PIB de 2,0%, por debajo de las expectativas del consenso (2,2%), aunque superior al 0,5% observado en el trimestre previo. El resultado estuvo respaldado por un sólido desempeño de la demanda interna, destacándose la inversión, que creció 8,7% t/a y aportó 1,5 puntos porcentuales al crecimiento, impulsada principalmente por el gasto en equipo y propiedad intelectual (Gráfico 2).

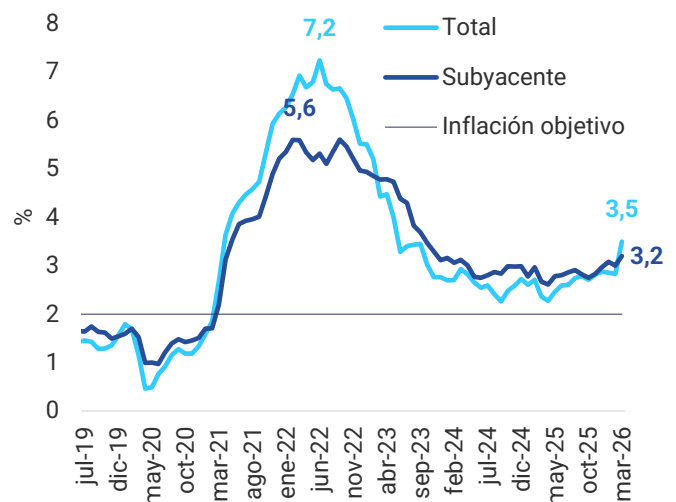
El consumo privado también contribuyó significativamente, explicando poco más de la mitad del crecimiento (1,1 p.p.) con una expansión de 1,6% t/a, apoyada en el dinamismo del consumo de servicios que compensó la debilidad en bienes. Por su parte, el gasto público aumentó 4,4% t/a, revirtiendo la caída observada en el trimestre anterior asociada al cierre parcial del gobierno, gracias a un mayor gasto federal, especialmente en rubros distintos a defensa.

Gráfico 2. Aportes al crecimiento* del PIB de Estados Unidos



Fuente: LSEG – Workspace. *Crecimiento trimestral anualizado.

Gráfico 3. Inflación anual de Estados Unidos



Fuente: LSEG – Workspace.

04 de mayo de 2026

En contraste, el sector externo restó crecimiento, pues si bien las exportaciones aumentaron 12,9% t/a, el fuerte repunte de las importaciones (21,4% t/a) —particularmente de bienes— más que compensó este dinamismo. Este comportamiento pudo incorporar los ajustes en la política comercial, luego de que la Corte Suprema anulara gran parte de los aranceles previamente impuestos bajo la Ley IEEPA.

Por su parte, la inflación medida por el gasto en consumo personal (PCE) se aceleró en marzo a 0,7% mensual (desde 0,4% en febrero), registrando su mayor incremento desde 2022. Este repunte respondió principalmente al aumento en los precios de la energía, que crecieron 11,6% mensual, con alzas significativas en la gasolina. En términos anuales, la inflación PCE alcanzó 3,5% (0,7 p.p. más que en febrero), con un notable incremento en los precios energéticos (14,4% a/a). Por su parte, la inflación núcleo también se aceleró, aunque en menor grado, a 3,2% anual (Gráfico 3).

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
27-abr-26	JP	Decisión de política monetaria	Mar	0,75%	0,75%	0,75%
28-abr-26	US	Confianza del consumidor CB	Abr	92,8	89,0	92,2
29-abr-26	EZ	Expectativas de inflación al consumo	Abr	49,1		43,5
29-abr-26	EZ	Confianza del consumidor	Abr	-20,6	-20,60	-16,30
29-abr-26	US	Decisión de política monetaria	Abr	3,75%	3,75%	3,75%
29-abr-26	JP	Producción industrial (a/a)	Mar	-0,50%	1,00%	-0,20%
29-abr-26	JP	Ventas minoristas (a/a)	Mar	1,70%	0,90%	3,00%
29-abr-26	CH	PMI Manufacturero	Abr	52,2	50,9	50,8
30-abr-26	EZ	IPC (a/a)	Abr	3,00%	3,00%	2,60%
30-abr-26	EZ	IPC Núcleo (a/a)	Abr	2,20%	2,20%	2,30%
30-abr-26	EZ	PIB (a/a)	1T26	0,80%	0,90%	1,20%
30-abr-26	EZ	PIB (t/t)	1T26	0,10%	0,20%	0,20%
30-abr-26	EZ	Tasa de desempleo	Mar	6,20%	6,20%	6,20%
30-abr-26	UK	Decisión de política monetaria	Abr	3,75%	3,75%	3,75%
30-abr-26	EZ	Decisión de política monetaria		2,15%	2,15%	2,15%
30-abr-26	US	PIB (t/t)	1T26	2,00%	2,20%	0,50%
30-abr-26	US	PCE (a/a)	Mar	3,50%	3,50%	2,80%
30-abr-26	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	20-mar	189k	213k	214k
30-abr-26	JP	IPC (a/a)	Abr	0,90%		1,40%
30-abr-26	JP	PMI Manufacturero	Abr	55,1	54,9	51,6
1-may-26	UK	PMI Manufacturero	Abr	53,7	53,6	51,0
1-may-26	US	PMI Manufacturero	Abr	54,5	54,0	54,0
1-may-26	US	PMI Manufacturero del ISM	Abr	52,7	53,1	52,7

04 de mayo de 2026

Tasa de cambio USDCOP: vuelve la volatilidad

La tasa de cambio USDCOP cerró al alza la semana pasada en \$3.634, tras dos semanas consecutivas de corrección bajista. Este movimiento representó una depreciación del peso colombiano del 2,2% frente al cierre del viernes anterior (+77 pesos), en un contexto de mayor volatilidad por factores internos. En particular, la semana pasada aumentó el ruido político luego de la divulgación de encuestas electorales, generando presiones alcistas sobre la tasa de cambio, revelando una alta sensibilidad a medida que se acercan las elecciones presidenciales. Además, al cierre de la semana hubo decisión de política monetaria del Banco de la República, frente a la que había una amplia expectativa luego de que el Ministro de Hacienda anunciara con su inasistencia. Si bien asistió y se pudo llevar a cabo la reunión, la decisión de mantener las tasas de interés estables sorprendió al mercado, en el momento actual de tendencia alcista de la inflación.

Esta depreciación se dio pese al debilitamiento global del dólar —que se reflejó en una caída de 0,7% del índice DXY—, pese a que persisten las expectativas de tasas de interés elevadas por un periodo prolongado. En una semana marcada por decisiones de política monetaria —con reuniones de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón— predominó la incertidumbre asociada al conflicto en Oriente Medio y sus posibles implicaciones sobre la trayectoria de la política monetaria en las principales economías desarrolladas.

Finalmente, durante la semana se negociaron US\$6.481 millones en el mercado spot, con un promedio diario de US\$1.620 millones, en un periodo con solo cuatro jornadas hábiles debido al festivo del viernes, con altos niveles de actividad registrados el martes y miércoles. En términos intradía, la tasa de cambio osciló entre un máximo de \$3.663 y un mínimo de \$3.550 —ambos registrados el lunes—, evidenciando una elevada volatilidad al inicio de la semana, con un rango de negociación de 113 pesos y una depreciación diaria de 2,4%.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.620,10	1,31%	-13,78%	-4,00%
Dólar Interbancario	Colombia	3.634,30	2,09%	-15,87%	-3,65%
USDBRL	Brasil	4,954	-1,32%	-11,86%	2,10%
USDCLP	Chile	897,53	0,08%	-4,91%	1,92%
USDPEN	Perú	3,508	1,17%	-4,32%	-5,30%
USDMXN	México	17,46	0,32%	-10,67%	3,00%
USDJPY	Japón	156,57	-1,97%	10,00%	11,00%
EURUSD	Europa	1,17	0,40%	3,03%	6,29%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,36	0,99%	1,45%	6,84%
DXY - Dollar Index		98,06	-0,72%	-1,42%	-4,68%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

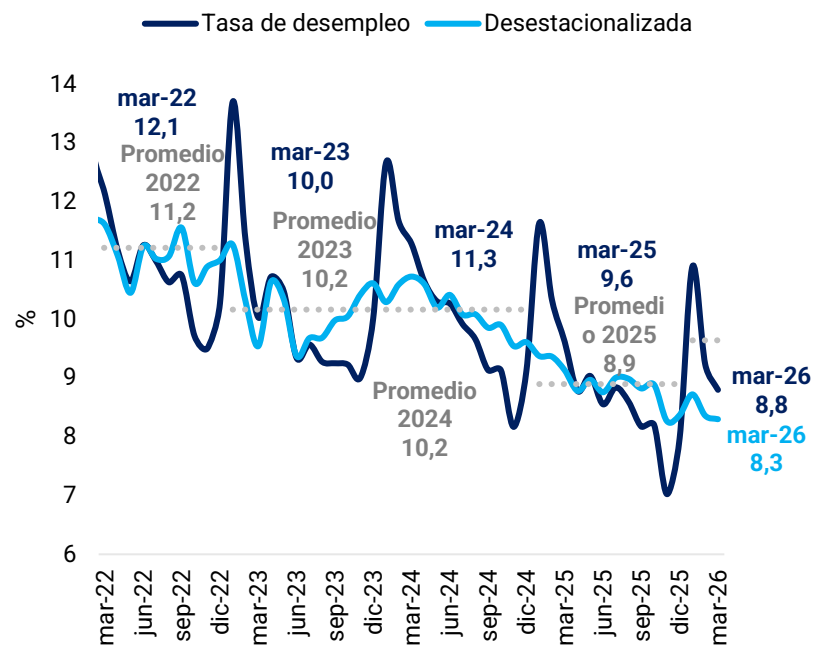
Mariapaula Castañeda
 Analista de Investigaciones
Mpaula.castaneda@corfi.com

- En marzo, la tasa de desempleo se ubicó en 8,8%, lo que representó una disminución anual de 0,8 pps y constituyó la cifra más baja para este mes desde que el DANE publica la serie. La reducción respondió al aumento de la tasa de ocupación, en un contexto de mayor participación laboral.

La tasa de desempleo mantiene su senda descendente en marzo

La tasa de desempleo se ubicó en 8,8% en marzo de 2026 en su serie original, lo que representó una disminución de 0,8 puntos porcentuales (pps) frente al 9,6% registrado en el mismo mes de 2025 y constituyó la cifra más baja para un marzo desde que el DANE publica esta serie. Al ajustar por estacionalidad, la tasa de desocupación se redujo levemente a 8,3%, desde 8,4% en febrero (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de desempleo – Total Nacional

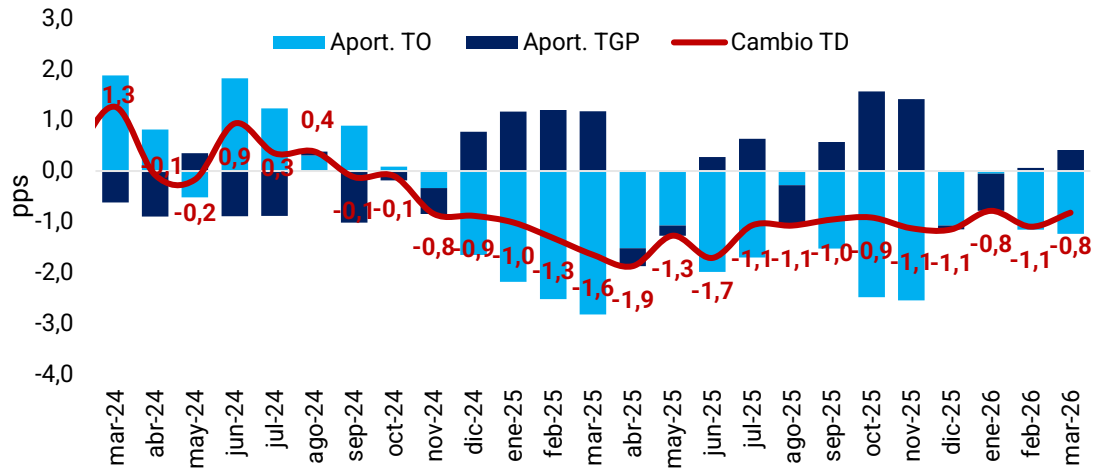


Fuente: DANE. Corficolombiana

La caída del desempleo en la serie original se explicó por el aumento de la tasa de ocupación (TO), que creció 0,8 pps frente a marzo de 2025 y, por segundo mes consecutivo, contribuyó a la reducción de la desocupación. Este resultado estuvo acompañado por un incremento de 0,3 pps en la tasa global de participación (TGP), lo que sugiere una expansión de la fuerza laboral (Gráfico 2). En línea con lo anterior, en marzo se crearon 650 mil empleos, aunque esta cifra fue 39% menor a la registrada en el mismo mes del año anterior. Aun así, la población desocupada se redujo en 174 mil personas.

4 de mayo de 2026

Gráfico 2. Aporte a la variación anual de la tasa de desempleo



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

A nivel sectorial, 10 de las 13 ramas de actividad registraron aumentos anuales en la ocupación, lideradas por administración pública (+369 mil), actividades financieras (+239 mil) y servicios públicos y minería (+125 mil). En contraste, se destruyeron cerca de 412 mil empleos, con las mayores pérdidas concentradas en agricultura, industrias manufactureras e información y comunicaciones (Gráfico 3). Por tipo de ocupación, el crecimiento se concentró en trabajadores por cuenta propia —usualmente asociados a mayor informalidad— y empleados particulares, con aumentos de 457 mil y 361 mil ocupados, respectivamente. Cabe destacar que los trabajadores por cuenta propia habían registrado la caída más amplia en febrero. Por su parte, los empleados del gobierno presentaron el menor incremento, con apenas 10 mil ocupados adicionales.

Gráfico 3. Creación sectorial del empleo -Total nacional serie original (miles)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

En marzo de 2026, la tasa de informalidad continuó su senda de descenso y se ubicó en 55,6%, frente al 57,7% observado en el mismo mes de 2025. En términos de composición, el empleo formal aumentó en 190 mil personas, mientras que el empleo informal creció en 586 mil ocupados.

4 de mayo 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	689,64	-0,35%	0,71%	-5,35%	-2,40%
COLCAP	2178,00	-2,46%	-0,77%	5,32%	33,09%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	25,24%	6,12%	22,31%
Cambiario – TRM	3620,10	1,67%	-13,65%	-4,10%	-13,78%
Acciones EEUU - Dow Jones	49652,14	0,69%	9,81%	2,66%	22,09%

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. (27 de abril – 01 de mayo)	10,14%	9,70%	44,0	9,59%	9,09%	9,11%
DTF T.A. (27 de abril – 01 de mayo)	9,54%	9,51%	3,0	9,05%	8,80%	9,05%
IBR E.A. overnight	11,26%	11,26%	0,7	10,26%	9,27%	9,25%
IBR E.A. a un mes	11,50%	11,33%	16,8	10,71%	9,41%	9,43%
TES - Feb 2033	14,05%	13,55%	49,7	13,66%	13,01%	11,79%
Tesoros 10 años	4,39%	4,32%	6,7	4,34%	4,13%	4,32%
Global Brasil Mar 2034	5,88%	5,84%	4,1	6,26%	5,92%	6,50%
SOFR	3,63%	3,64%	-1,0	3,63%	3,71%	4,36%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

4 de mayo de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 05	US	07:30	Balanza comercial	Mar		-57,30B
Martes 05	US	07:30	Exportaciones	Mar		314,80B
Martes 05	US	07:30	Importaciones	Mar		372,10B
Martes 05	US	08:45	PMI compuesto (S&P)	Abr	52,0	50,3
Martes 05	US	09:00	Encuesta JOLTS de empleo	Mar		6,882M
Martes 05	US	09:00	PMI no manufacturero del ISM	Abr		54,0
Miércoles 06	US	07:15	Cambio en el empleo no agrícola ADP	Abr		62k%
Jueves 07	US	07:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	23-mar		189k
Viernes 08	US	07:30	Nóminas no agrícolas	Abr		178k
Viernes 08	US	07:30	Tasa de desempleo	Abr		4,30%
Viernes 08	US	09:00	Expectativas del consumidor U. Michigan	May		48,1
Viernes 08	US	09:00	Ventas mayoristas (m/m)	Mar		2,70%

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 04	EZ	03:00	PMI manufacturero	Abr	52,2	51,6
Lunes 04	EZ	03:30	Confianza inversora	May		-19,2
Miércoles 06	EZ	03:00	PMI compuesto (S&P)	Abr	48,6	5.020,0
Miércoles 06	EZ	04:00	IPP (a/a)	Mar		-3,00%
Miércoles 06	EZ	04:00	IPP (m/m)	Mar		-0,70%
Jueves 07	EZ	04:00	Ventas minoristas (a/a)	Mar		1,70%
Jueves 07	EZ	04:00	Ventas minoristas (m/m)	Mar		-0,20%

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 05	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	Mar		11,40%
Martes 05	CO		Subasta de TES corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 06	CO	08:00	Índice de incertidumbre económica (IPEC)	Abr		252
Miércoles 06	CO		Subasta de TES en UVR de largo plazo por 400 mil millones			
Jueves 07	CO	14:00	IPP (a/a)	Abr		4,22%
Jueves 07	CO	14:00	IPP (m/m)	Abr		3,94%
Viernes 08	CO	18:00	IPC (a/a)	Abr	5,48%	5,56%
Viernes 08	CO	18:00	IPC (m/m)	Abr	0,82%	0,78%

Fuente: LSEG Workspace

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 06	UK	03:30	PMI compuesto	Abr	52,00	50,50

Fuente: LSEG Workspace

4 de mayo de 2026

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 07	JP	18:50	PMI manufacturero y de los servicios	Abr	52,4	53,0

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 04	BR	08:00	PMI manufacturero (S&P)	Abr		49,0
Miércoles 06	BR	08:00	PMI compuesto (S&P)	Abr		49,9
Jueves 07	BR	07:00	Producción industrial (m/m)	Mar		-0,70%
Jueves 07	BR	07:00	Producción industrial (m/m)	Mar		0,90%
Jueves 07	BR	13:00	Balanza comercial	Abr		6,41B
Viernes 08	BR	07:00	IPC (a/a)	Abr		4,14%
Viernes 08	BR	07:00	IPC (m/m)	Abr		0,88%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 04	MX	10:00	PMI manufacturero	Abr		49,9
Jueves 07	MX	07:00	IPC (a/a)	Abr		4,59%
Jueves 07	MX	07:00	IPC (m/m)	Abr		0,86%
Jueves 07	MX	07:00	IPC Núcleo (a/a)	Abr		4,45%
Jueves 07	MX	07:00	IPC Núcleo (m/m)	Abr		0,38%
Jueves 07	MX	14:00	Decisión de política monetaria	May		6,75%
Viernes 08	MX	07:00	Confianza del consumidor	Abr		44,1

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 04	CL	07:30	Actividad económica (a/a)	Mar		-0,30%
Jueves 07	CL	07:30	Balanza comercial	Abr		3,06B
Jueves 07	CL	07:30	Exportaciones (USD)	Abr		10,291M
Jueves 07	CL	07:30	Importaciones (USD)	Abr		7,720M
Viernes 08	CL	07:00	IPC (m/m)	Abr		1,00%
Viernes 08	CL	07:00	IPC Núcleo (m/m)	Abr		0,80%

Fuente: LSEG Workspace

4 de mayo 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

04 de mayo de 2026

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Mariapaula Castañeda

Analista Economías Suramérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

mpaula.castañeda@corfi.com

Mateo Pardo

Analista Economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Stephania Galvis

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

stephania.galvis@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Angela Sofía Rodríguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

angela.rodriguez@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

04 de mayo 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.