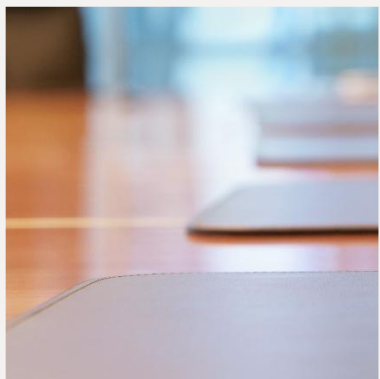




Investigaciones  
Económicas

## Informe Semanal

*Tasas al alza: la novela continúa*



## Tasas al alza: la novela continúa

### Informe Semanal

11 de mayo de 2026

#### EDITORIAL: TASAS AL ALZA: LA NOVELA CONTINÚA. (PÁG. 3)

- En abril, **la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 11,25%, sorprendiendo al mercado y a los analistas**, no solo por frenar las alzas tras 200 puntos básicos acumulados en las dos reuniones previas, sino también por la álgida discusión pública alrededor de la decisión. Aunque la pausa pudo haber dado un respiro en medio de la incertidumbre política y económica, **todo apunta a que será transitoria y que el ciclo alcista se retomará en la reunión de junio.**
- La inflación de abril se ubicó en 5,68%, completando dos meses consecutivos al alza y acumulando un aumento de 58 pbs en lo corrido del año.
- A esto se suman **nuevos riesgos de oferta que empezarán a sentirse en los próximos meses.**
- Además, **la división dentro de la JDBR es cada vez más evidente, tanto en el diagnóstico de la inflación como en la respuesta de política monetaria.** La mayoría de cuatro miembros que votó por subir la TPM en enero y marzo sigue consolidada. **De hecho, las minutas de abril muestran que este grupo considera que mantener las tasas estables en la coyuntura actual podría terminar obligando a sostenerlas más altas durante más tiempo, con mayores costos para la economía.**
- La reunión de junio será determinante. Para entonces, la JDBR contará con nueva información sobre inflación, expectativas y crecimiento económico, además del contenido del Marco Fiscal de Mediano Plazo, el desenlace electoral y una mayor claridad sobre el impacto de las tensiones geopolíticas. **Con este panorama, esperamos que la Junta retome el ciclo alcista y lleve la TPM al menos a 12,25% al cierre del año.**
- Desde Corficolombiana hemos advertido un escenario de “tasas altas por más tiempo”. **El verdadero reto de la remontada será recuperar el impulso de la inversión en medio de condiciones monetarias restrictivas y prolongadas** (ver “Reto 4: ¿Cómo jugar el segundo tiempo con altas tasas: replanteando el ataque” en [Informe Anual - Diciembre 04 de 2025](#)).

#### MERCADO DE DEUDA (PÁG. 8)

- La semana pasada, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 3,89% y 4,36%, registrando variaciones marginales frente al cierre de una semana atrás. El aplanamiento de la curva terminó en 47 puntos básicos (pbs).
- La curva de TES en tasa fija, los títulos con vencimiento en 2027 y 2028 se valorizaron 18 y 15 puntos básicos (pbs), respectivamente, mientras que los demás nodos registraron aumentos cercanos a 39 pbs en sus rendimientos.

#### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 14)

- En abril, la economía estadounidense creó 115 mil nóminas no agrícolas, superando las 65 mil esperadas por el consenso del mercado.
- En marzo de 2026, las exportaciones colombianas alcanzaron US\$5.316 millones FOB, lo que representó un crecimiento anual de 20,9% y el mes de mayores ingresos desde julio de 2022.
- La tasa de cambio USDCOP cerró una nueva semana marcada por alta volatilidad, alcanzando nuevamente niveles superiores a los \$3.700.

## Tasas al alza: la novela continúa

### Editor:

**César Pabón Camacho**

Director Ejecutivo de  
 Investigaciones Económicas  
[Cesar.pabon@corfi.com](mailto:Cesar.pabon@corfi.com)

### Autores:

**Nicolás Cruz Walteros**

Analista de Investigaciones  
 Económicas  
[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

**Julio Romero A.**

Economista jefe  
[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

- En abril, **la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 11,25%, sorprendiendo al mercado y a los analistas**, no solo por frenar las alzas tras 200 puntos básicos acumulados en las dos reuniones previas, sino también por la álgida discusión pública alrededor de la decisión. Aunque la pausa pudo haber dado un respiro en medio de la incertidumbre política y económica, **todo apunta a que será transitoria y que el ciclo alcista se retomará en la reunión de junio**.
- La inflación de abril se ubicó en 5,68%, completando dos meses consecutivos al alza y acumulando un aumento de 58 pbs en lo corrido del año. **Cerca del 90% del aumento de la inflación entre enero y abril se explicó por factores relacionados con la indexación al salario mínimo y las presiones de demanda, mientras que el resto respondió a factores de oferta**. Además, todas las medidas de inflación básica continúan acelerándose.
- A esto se suman **nuevos riesgos de oferta que empezarán a sentirse en los próximos meses**. El encarecimiento internacional del combustible, gas y fertilizantes derivado del conflicto en Irán, junto con el casi inminente Fenómeno del Niño, comenzará a presionar los precios de bienes, alimentos y regulados, trasladándose gradualmente a la inflación en Colombia.
- Además, **la división dentro de la JDBR es cada vez más evidente, tanto en el diagnóstico de la inflación como en la respuesta de política monetaria**. La mayoría de cuatro miembros que votó por subir la TPM en enero y marzo sigue consolidada. **De hecho, las minutas de abril muestran que este grupo considera que mantener las tasas estables en la coyuntura actual podría terminar obligando a sostenerlas más altas durante más tiempo, con mayores costos para la economía**. Los demás miembros continúan atribuyendo el repunte inflacionario a choques de oferta y advirtiendo sobre el impacto de tasas más altas sobre el crecimiento.
- La reunión de junio será determinante. Para entonces, la JDBR contará con nueva información sobre inflación, expectativas y crecimiento económico, además del contenido del Marco Fiscal de Mediano Plazo, el desenlace electoral y una mayor claridad sobre el impacto de las tensiones geopolíticas. **Con este panorama, esperamos que la Junta retome el ciclo alcista y lleve la TPM al menos a 12,25% al cierre del año**.
- Desde Corficolombiana hemos advertido un escenario de “tasas altas por más tiempo”, marcado por una inflación persistente, la cautela de BanRep y un entorno externo desafiante. **El verdadero reto de la remontada será recuperar el impulso de la inversión en medio de condiciones monetarias restrictivas y prolongadas** (ver “Reto 4: ¿Cómo jugar el segundo tiempo con altas tasas: replanteando el ataque” en [Informe Anual - Diciembre 04 de 2025](#)).

### Alza de la inflación: demanda protagonista, oferta de reparto

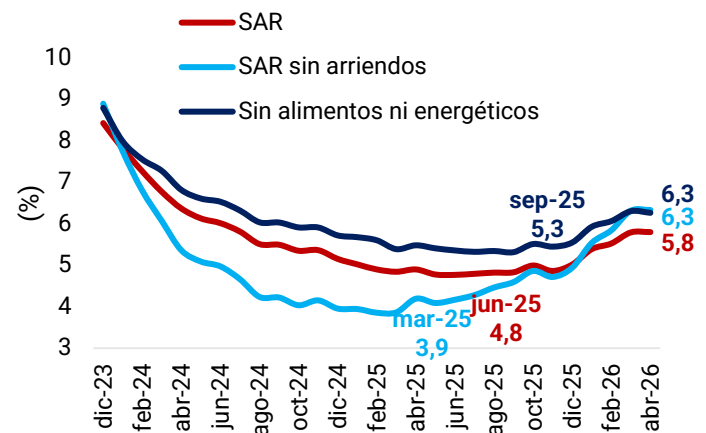
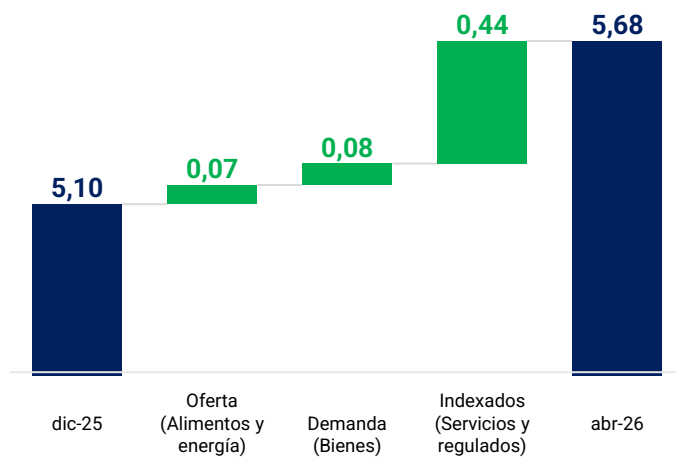
**El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en una variación mensual de 0,78% (vs. 0,67% en abril-25)**, por debajo de nuestra expectativa (0,82%) y por encima del consenso de analistas (0,73%). **Este resultado equivale a 1,6 veces el promedio 2010-2025 para un mes de abril y se ubica como el tercer dato más alto para ese mes desde 2010**. La inflación anual se aceleró de 5,56% a 5,68%, su nivel más alto desde septiembre de 2024. Alimentos explicó la mayor parte de la aceleración y, en menor medida, regulados y bienes, mientras que servicios tuvo un aporte negativo. La inflación sin alimentos se aceleró en 5 pbs, hasta 5,45% (máximo desde diciembre de 2024), y la inflación sin alimentos ni regulados aumentó 1 pbs

11 de mayo de 2026

hasta 5,80% (máximo desde julio 2024). La inflación acumulada ascendió a 3,9%, mayor al 3,3% de hace un año.

En lo corrido del año, **la inflación se ha acelerado 58 pbs, pasando de 5,10% a 5,68%. Según nuestras estimaciones<sup>1</sup>, cerca del 88% de este aumento se explica por factores asociados a la indexación (salario mínimo e inflación pasada) y a presiones de demanda, mientras que el resto responde a factores de oferta (12%)** (Gráfico 1). En particular, 44 pbs —equivalentes al 75% del incremento total— provienen de servicios y regulados indexados tanto a la inflación pasada como al salario mínimo. Adicionalmente, cerca de 77 pbs del aumento se explica por los bienes, más asociados a presiones de demanda, mientras que alimentos y energía —factores vinculados a la oferta— han aportado apenas 69 pbs.

**Gráfico 1. Contribución al cambio en la inflación anual entre dic-25 y abril-26**      **Gráfico 2. Medidas de inflación básica\***



Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos Corfi colombiana. \* Sin Alimentos ni Regulados (SAR)

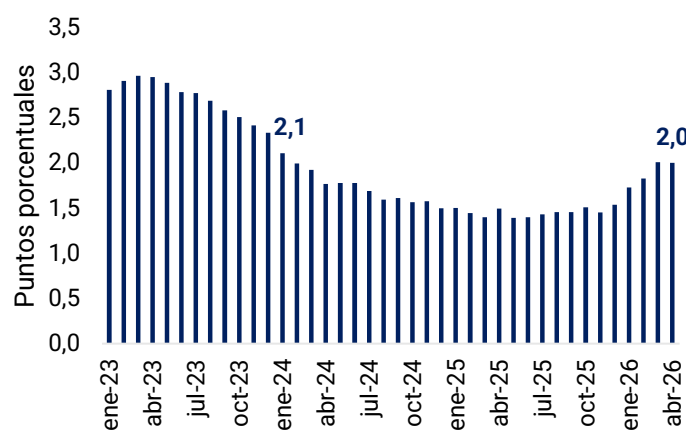
**Las señales de que la inflación en Colombia se aceleró en el primer cuatrimestre de 2025 como resultado del aumento de 23% del salario mínimo son contundentes.** El componente de servicios sin arrendamiento, altamente intensivo en mano de obra y, por tanto, más sensible a este choque, pasó de 6,7% en diciembre de 2025 a 8,6% en abril (Gráfico 3). Este componente, que representa el 23,7% de la canasta del IPC, aportó 46 pbs al aumento de la inflación en lo corrido del año, evidenciando un rápido traslado de los mayores costos laborales a los precios al consumidor, en un contexto donde los mecanismos de indexación y los ajustes contractuales amplifican su impacto. Así, los servicios sin arriendos pasaron de aportar 107 pbs a la desinflación entre 2023 y 2025 a contribuir con 46 pbs al aumento de la inflación en apenas tres meses (Gráfico 4).

<sup>1</sup> Esta descomposición agrupa los componentes del IPC según la fuente a la que suelen asociarse sus presiones inflacionarias. Los componentes indexados incluyen servicios y regulados ajustados a la inflación pasada y al salario mínimo, los factores de demanda se aproximan con la inflación de bienes, mientras los de oferta agrupan alimentos y energéticos, más expuestos a choques de costos y oferta.

11 de mayo de 2026

**Gráfico 3. Aumento del salario mínimo vs inflación de servicios sin arriendos**


Fuente: DANE. Cálculos Corfi Colombiana.

**Gráfico 4. Contribución de la inflación de servicios sin arrendamientos a la inflación total**


Además, las medidas de inflación básica, que recogen las presiones inflacionarias asociadas a la demanda interna y a la persistencia de precios en la economía, vienen acelerándose. La inflación sin alimentos ni regulados se aceleró 80 pbs en lo corrido del año, pasando de 5,0% a 5,8%, **acumulando cinco meses consecutivos al alza y alcanzando su nivel más alto desde julio de 2024**. En la misma línea, al excluir también los energéticos para aislar aún más los factores de oferta, este indicador se ubica en 6,3%, es decir, 80 pbs por encima del nivel de cierre de 2025 (Gráfico 2).

Por el lado de la oferta, los precios de los alimentos continúan presionando al alza. En lo corrido del año, este componente ha aportado 32 pbs al aumento de la inflación, principalmente por afectaciones climáticas asociadas a la temporada de lluvias. Esto se ha reflejado en una caída de 2,3% del abastecimiento interno frente al último cuatrimestre de 2025, aunque aún se ubica 3,8% por encima del nivel observado un año atrás. No obstante, **este efecto ha sido parcialmente compensado por los componentes energéticos – electricidad, combustibles y gas–, que han restado 0,25 pps a la inflación en el año**, debido a menores precios de electricidad y combustibles, junto con un efecto base en gas tras el fuerte aumento de 14,4% registrado en febrero de 2025.

Hasta abril, los choques externos asociados al conflicto entre Estados Unidos e Irán han tenido un impacto limitado sobre la inflación. Por ejemplo, aunque el precio internacional del petróleo aumentó 69% entre febrero y abril, el ajuste de \$400 por galón anunciado para la gasolina en abril (promedio de \$382 en las 18 principales ciudades) no compensó las reducciones registradas en febrero y marzo. Como resultado, el precio acumulaba una caída de \$516 por galón (-3,2%) en lo corrido del año, contribuyendo a moderar la inflación.

### Suspense en el episodio de abril, pero solo transitorio.

Entre enero y marzo, la JDBR aumentó la tasa de política en 200 pbs para reanclar las expectativas de inflación tras el fuerte deterioro observado luego del incremento del salario mínimo. Sin embargo, este endurecimiento monetario generó un intenso debate al interior de la Junta. El bloque minoritario –integrado por dos codirectores y el Ministro de Hacienda– cuestionó tanto el papel de las expectativas como guía de política en una economía con alta informalidad, como la efectividad de mayores tasas frente a una inflación impulsada

11 de mayo de 2026

principalmente por choques de oferta y factores externos. Las tensiones llegaron a tal punto que el Ministro de Hacienda salió abruptamente de la reunión de la Junta y se llegó a contemplar que no volvería a participar en ella, poniendo en duda la capacidad del Banco para seguir tomando decisiones de política monetaria con normalidad.

En su reunión de abril, la JDBR decidió de forma unánime mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) inalterada en 11,25%, sorprendiendo al mercado y los analistas, que esperaban un incremento entre 50 y 75 puntos básicos. **Entendemos esta decisión como una respuesta pragmática a las tensiones generadas por la inconformidad del Ministro de Hacienda y en un momento de gran incertidumbre política y económica.** Sin embargo, según lo revelado en las minutas de abril, el bloque mayoritario de la JDBR continúa respaldando un mayor endurecimiento monetario, en un contexto donde la inflación siguió acelerándose — como confirmaron las cifras de abril— y los riesgos externos están profundizando el desanclaje de las expectativas.

Es evidente la división en la Junta tanto en el diagnóstico de la inflación como en la necesidad de respuesta de la política monetaria. **La mayoría de cuatro miembros que votó en enero y marzo por subir la TPM sigue consolidada y anticipamos que, en la próxima decisión, a finales de junio, se inclinará por un nuevo incremento.** Los otros miembros seguirían insistiendo en que el repunte inflacionario se debe a choques de oferta y advirtiendo el costo de mayores tasas de interés sobre el crecimiento económico.

Bajo este escenario consideramos que la TPM volverá a subir en junio como resultado de una inflación que continúa acelerándose en 2026 debido a un fuerte proceso de indexación y a presiones de demanda, no solo a choques de oferta como afirma el gobierno. **Nuestra expectativa sigue siendo que la TPM llegue a, por lo menos, 12,25%, mientras el mercado de swap IBR anticipa que llegue a 13% dentro de seis meses** (Gráfico 6). Si bien una pausa pudo haber facilitado un consenso en un momento de alta incertidumbre, también puede tener costos para la credibilidad de la política monetaria, al reflejar una menor confianza en su capacidad para llevar la inflación de vuelta al rango objetivo. Por ello, la comunicación del Banco cobra especial relevancia para orientar las expectativas y explicar con claridad el sentido de la decisión y el rumbo de la política hacia adelante.

**La reunión del 30 de junio llegará en un entorno con mucha más información para la toma de decisiones de política monetaria.** Para entonces, el Banco de la República contará con nuevos datos de inflación, expectativas y crecimiento económico, además de conocer el contenido del Marco Fiscal de Mediano Plazo, el desenlace electoral y una mayor claridad sobre el impacto de las tensiones geopolíticas.

### Spoiler: Tasas más altas por más tiempo

**El equilibrio macroeconómico se está desplazando rápidamente hacia un escenario de tasas de interés más altas y durante un periodo más prolongado.** El aumento de 23% del salario mínimo para 2026 fortaleció los mecanismos de indexación, particularmente en los servicios intensivos en mano de obra, haciendo más persistente la inflación y reduciendo la velocidad de convergencia hacia la meta del Banco de la República. Las expectativas de inflación continuarán siendo el principal determinante de las decisiones de política monetaria.

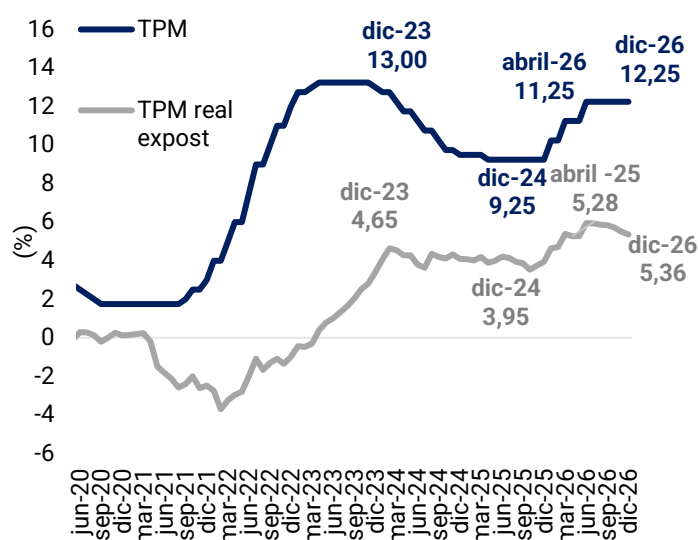
**La tasa de interés real seguirá aumentando.** En 2025, la tasa real (ex post) fue cercana al 4% pero no fue suficiente para anclar inflación y expectativas. En este contexto, consideramos necesario llevar la tasa de interés real hacia niveles cercanos al 6%, al menos de manera transitoria, con el fin de reforzar la señal de compromiso con la estabilidad de precios y

11 de mayo de 2026

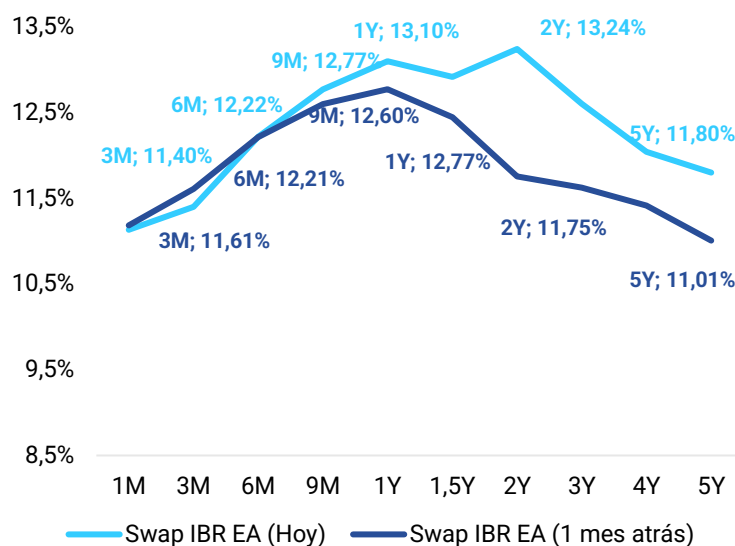
aumentar la probabilidad de una convergencia ordenada de las expectativas hacia la meta (Gráfico 5).

El mercado viene incorporando este cambio. **La curva swap IBR ahora incorpora tasas de interés más altas a horizontes de uno, dos y tres años frente a los niveles observados antes de la reunión de abril de BanRep, y significativamente superiores a los implícitos a finales de 2025, cuando aún no se conocía el aumento del salario mínimo (Gráfico 6).** Esto refleja que los agentes perciben una inflación más persistente y una normalización monetaria más lenta, en un contexto donde también han aumentado los riesgos externos asociados al conflicto entre Estados Unidos e Irán. Aunque estos choques externos todavía no explican la aceleración de la inflación observada hasta abril, sí han contribuido a endurecer las condiciones financieras y a elevar las primas de riesgo. **Estamos hablando de que la tasa de interés real puede aumentar en los próximos años un punto porcentual en los próximos, llegando incluso al 6%, cuando hace una década teníamos una tasa real cercana al 1%.**

**Gráfico 5. Tasa de interés nominal (TPM) y real**



**Gráfico 6. Expectativas Swap -IBR**



Fuente: Precia. Cálculos Corfi Colombiana.

**En este contexto, el principal desafío macroeconómico para Colombia será recuperar la inversión bajo condiciones monetarias aún más restrictivas.** La economía tendrá que seguir expandiéndose pese a costos de financiamiento elevados para hogares y empresas, menor dinamismo del crédito y tasas reales que permanecerán altas por más tiempo. **Esto implica que la recuperación dependerá menos del impulso monetario y más de la capacidad de la demanda interna, la inversión y la confianza para resistir un entorno financiero más exigente.** En otras palabras, el país enfrenta el reto de consolidar el crecimiento mientras convive con una política monetaria restrictiva durante un periodo más prolongado del que anticipaba el mercado hace apenas algunos meses (ver "Reto 4: ¿Cómo jugar el segundo tiempo con altas tasas: replanteando el ataque" en [Informe Anual - Diciembre 04 de 2025](#)).

**Felipe Espitia**

Analista Senior Renta Fija  
felipe.espitia@corfi.com

## Mercado de deuda

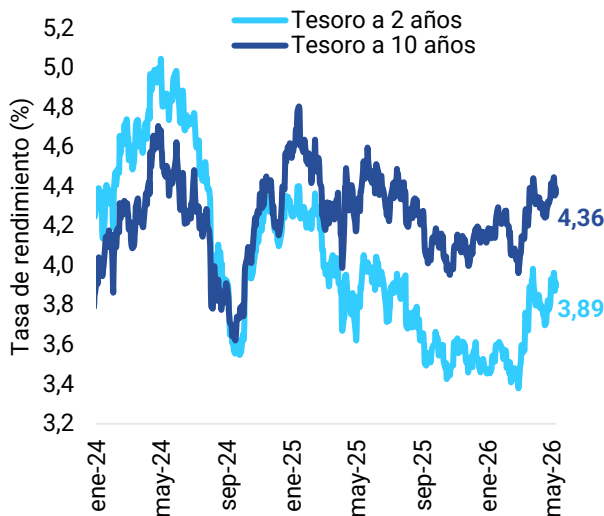
- La semana pasada, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 3,89% y 4,36%, registrando variaciones marginales frente al cierre de una semana atrás. El aplanamiento de la curva terminó en 47 puntos básicos (pbs).
- La curva de TES en tasa fija, los títulos con vencimiento en 2027 y 2028 se valorizaron 18 y 15 puntos básicos (pbs), respectivamente, mientras que los demás nodos registraron aumentos cercanos a 39 pbs en sus rendimientos.

## Mercado internacional

La semana pasada, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 3,89% y 4,36%, respectivamente, registrando variaciones marginales frente al cierre de la semana anterior. No obstante, la pendiente de la curva continuó aplanándose: el diferencial entre los rendimientos a 2 y 10 años cerró en 47 puntos básicos (pbs), alcanzando su nivel más bajo de los últimos dos meses. Este comportamiento estuvo influenciado por la resiliencia que sigue mostrando el mercado laboral estadounidense (ver “Contexto externo y mercado cambiario” en este informe) y por la reciente corrección en los precios del petróleo.

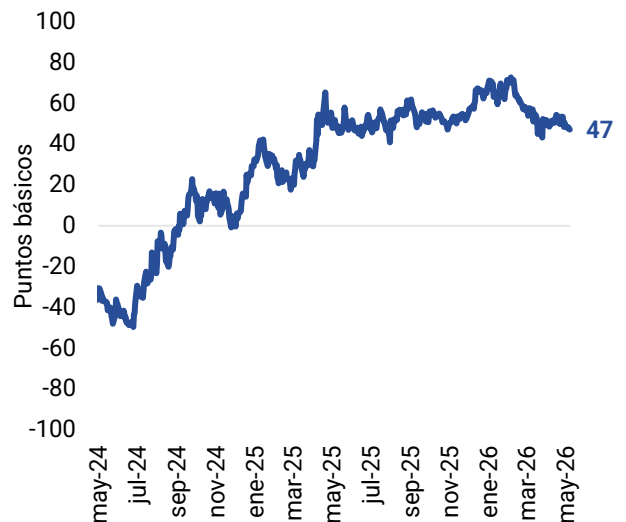
De cara a la semana que inicia, la atención del mercado estará centrada en la publicación de la inflación de abril en EE. UU. y en la magnitud de las presiones que aún puedan persistir, particularmente en el componente energético. Mientras no exista mayor claridad sobre la trayectoria inflacionaria, los rendimientos de los Tesoros podrían mantenerse bajo presiones alcistas.

**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.

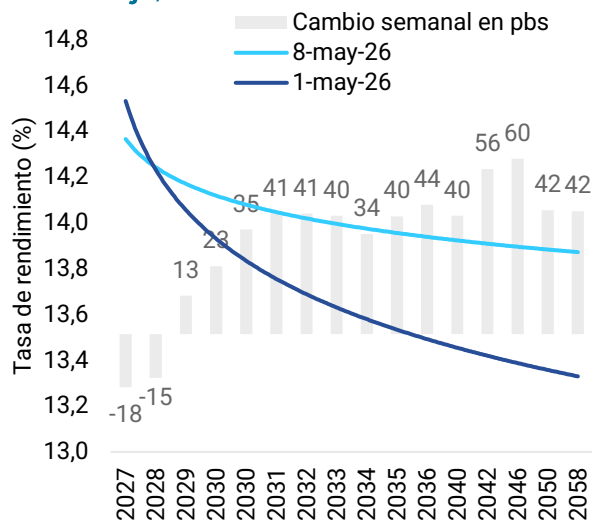
## Mercado local

En Colombia, durante la semana pasada el mercado de deuda pública incorporó los efectos de la más reciente decisión de política monetaria del Banco de la República. En particular, los tramos cortos de las curvas registraron valorizaciones, en contraste con el comportamiento observado en el resto de los nodos. En la curva de TES en tasa fija, los títulos con vencimiento en 2027 y 2028 se valorizaron 18 y 15 puntos básicos (pbs), respectivamente, mientras que los demás nodos registraron aumentos cercanos a 39 pbs en sus rendimientos.

Por su parte, la curva de TES en UVR mostró un comportamiento similar en la parte corta, con valorizaciones de 28 y siete pbs en las referencias con vencimiento en 2027 y 2029, respectivamente. En contraste, los demás nodos de la curva se desvalorizaron cerca de 19 pbs, reflejando que el ajuste reciente continúa concentrado principalmente en los tramos medio y largo del mercado de deuda pública.

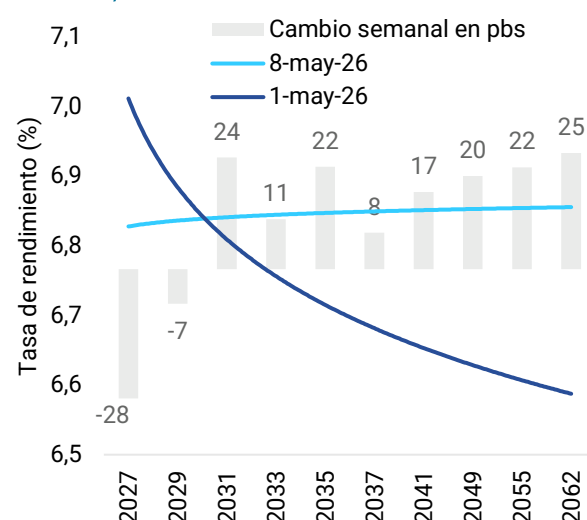
De cara a la semana en curso, el mercado estará atento a internalizar el resultado de la inflación de abril y de los datos de crecimiento económico del primer trimestre, así como a posibles anuncios relacionados con la cancelación total del Total Return Swap (TRS). Adicionalmente, será relevante el resultado de la próxima subasta de TES en tasa fija, especialmente ante la posibilidad de que el Ministerio de Hacienda utilice por primera vez la nueva cláusula de sobre adjudicación recientemente incorporada al esquema de colocación.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 4. Curva de rendimientos de los TES en UVR, cambio semanal**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

11 de mayo de 2026

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				1-may-26	8-may-26	1-may-26	8-may-26
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.30	11.00%	11.00%	98.74	98.80
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.43	13.90%	13.72%	89.45	89.78
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	1.91	14.10%	13.95%	86.72	87.05
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.70	14.25%	14.38%	91.71	91.45
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.17	14.40%	14.63%	94.59	93.98
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.59	14.14%	14.50%	80.00	79.12
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.16	14.05%	14.46%	76.13	75.06
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.62	14.00%	14.41%	72.23	71.01
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.67	14.05%	14.45%	96.50	94.87
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.54	13.68%	14.02%	90.35	88.81
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	5.82	13.73%	14.13%	68.57	67.14
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.53	13.14%	13.58%	62.41	60.75
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.71	13.40%	13.80%	95.74	93.34
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	6.93	13.07%	13.63%	74.78	71.95
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.11	13.14%	13.74%	88.39	84.79
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.23	12.85%	13.27%	58.59	56.69
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.05	13.32%	13.74%	90.20	87.48
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	0.86	6.48%	6.20%	97.34	97.61
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	2.87	7.15%	7.07%	87.32	87.56
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.12	7.41%	7.65%	96.43	95.54
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.20	6.98%	7.09%	78.78	78.33
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.30	6.65%	6.87%	87.50	86.20
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.72	6.68%	6.76%	77.90	77.43
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.33	6.60%	6.77%	85.08	83.72
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.38	6.39%	6.59%	68.55	66.77
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.28	6.50%	6.72%	83.85	81.44
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.13	6.50%	6.75%	100.03	96.68

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

11 de mayo de 2026

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					1-may-26	8-may-26	1-may-26	8-may-26
<b>Bonos en dólares</b>								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	0.96	100	4.60%	4.74%	99.32	99.19
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.72	193	5.60%	5.64%	97.14	97.06
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.55	226	5.89%	5.96%	90.50	90.34
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.58	230	5.95%	6.00%	104.90	104.73
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.62	250	6.11%	6.21%	87.55	87.20
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.46	261	6.32%	6.36%	85.10	84.98
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.63	288	6.53%	6.65%	108.00	107.34
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.08	295	6.68%	6.75%	104.77	104.37
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.73	303	6.78%	6.87%	111.30	110.64
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	6.88	299	6.75%	6.85%	108.49	107.78
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.37	321	6.96%	7.10%	105.67	104.63
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	7.76	318	6.98%	7.12%	102.94	101.91
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.63	325	7.18%	7.30%	90.57	89.61
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.98	308	7.05%	7.18%	72.60	71.68
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.87	338	7.34%	7.48%	83.25	82.01
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	11.06	327	7.30%	7.40%	76.68	75.82
COLOMB49	5.200%	15-may-49	11.77	327	7.34%	7.41%	76.54	75.92
COLOMB51	4.125%	15-may-51	12.97	301	7.07%	7.16%	65.84	65.10
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.55	356	7.55%	7.65%	113.68	112.38
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.72	359	7.57%	7.68%	109.17	107.89
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	15.31	274	6.74%	6.85%	61.89	60.90

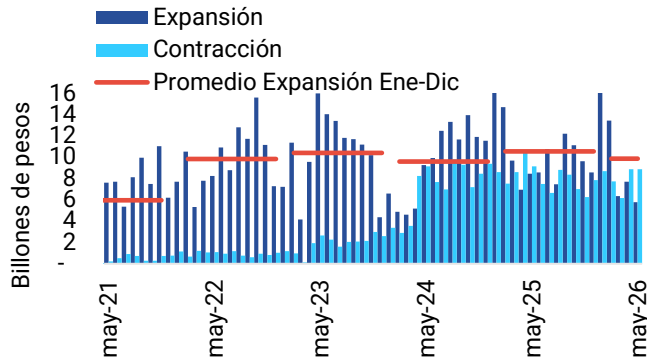
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

## 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%
8-may-25	4.29%	3.44%	3.55%	4.47%	6.23%
8-abr-26	6.05%	6.28%	6.02%	5.63%	5.48%
1-may-26	6.07%	6.67%	6.61%	6.24%	5.89%
8-may-26	5.96%	6.76%	6.85%	6.55%	6.08%
<b>Cambios (pbs)</b>					
Semanal	-10	8	23	31	20
Mensual	-9	48	83	91	60
Anual	168	332	330	207	-15
Año corrido	113	117	108	72	17

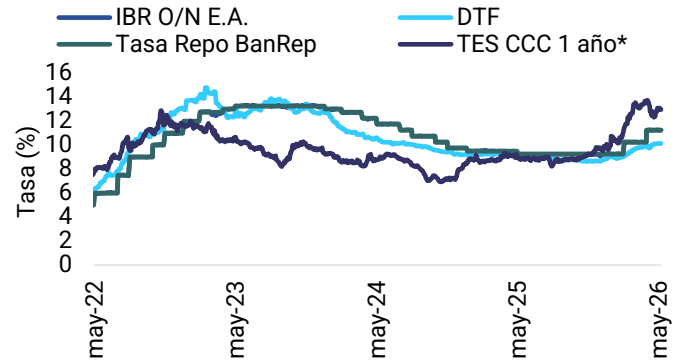
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



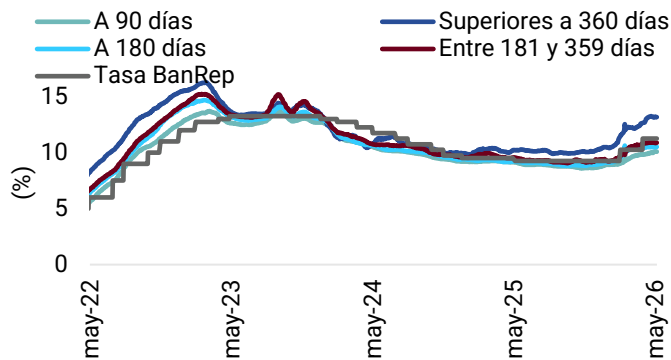
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



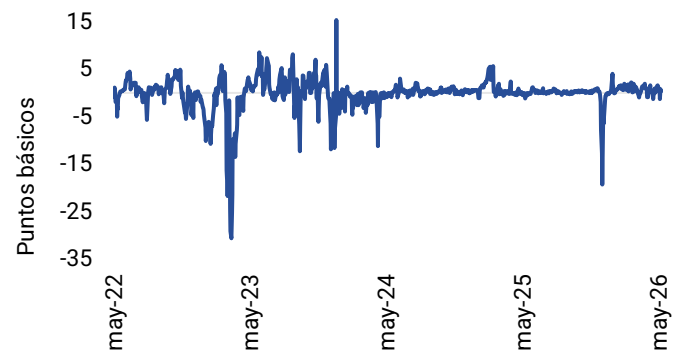
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



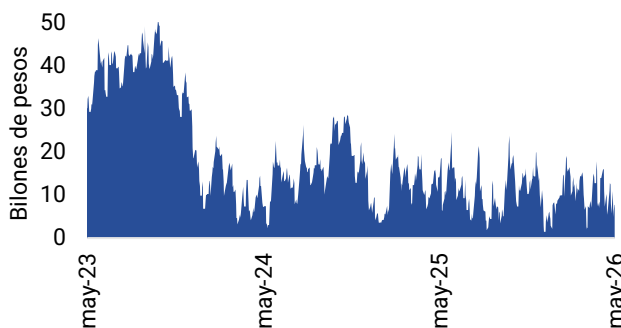
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



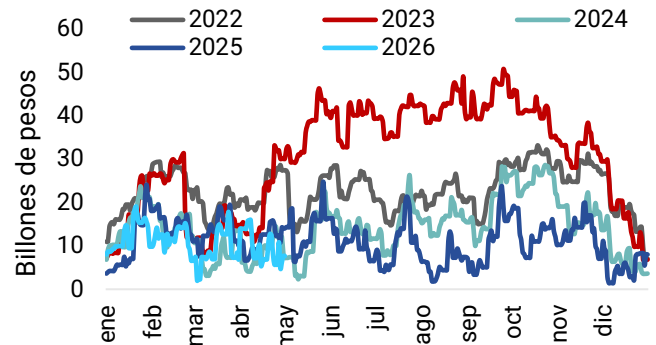
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

### Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

11 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	666.9	0.90%	651.9	1.84%	15.0	-27.83%
hace un año	694.7	4.16%	678.2	4.03%	16.5	9.86%
<b>cierre 2025</b>	<b>737.1</b>	<b>7.18%</b>	<b>721.0</b>	<b>7.77%</b>	<b>16.1</b>	<b>-13.83%</b>
hace un mes	755.0	9.00%	739.7	9.41%	15.3	-7.71%
<b>24-abr.-26</b>	<b>757.4</b>	<b>9.03%</b>	<b>742.8</b>	<b>9.53%</b>	<b>14.7</b>	<b>-11.21%</b>

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	1.61%	203.2	-4.31%	106.2	7.89%
hace un año	356.8	5.53%	201.3	-0.92%	115.8	9.05%
<b>cierre 2025</b>	<b>374.0</b>	<b>5.82%</b>	<b>214.8</b>	<b>6.62%</b>	<b>125.4</b>	<b>11.18%</b>
hace un mes	384.7	7.94%	218.0	8.77%	128.3	11.31%
<b>24-abr.-26</b>	<b>384.7</b>	<b>7.81%</b>	<b>219.6</b>	<b>9.05%</b>	<b>128.9</b>	<b>11.32%</b>

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	1.61%	323.9	3.57%	14.2	-29.07%
hace un año	356.8	5.53%	341.3	5.36%	15.5	9.33%
<b>cierre 2025</b>	<b>374.0</b>	<b>5.82%</b>	<b>358.8</b>	<b>6.89%</b>	<b>15.1</b>	<b>-14.52%</b>
hace un mes	384.7	7.94%	370.5	8.71%	14.3	-8.76%
<b>24-abr.-26</b>	<b>384.7</b>	<b>7.81%</b>	<b>371.0</b>	<b>8.72%</b>	<b>13.7</b>	<b>-12.09%</b>

Fuente: Banco de la República

11 de mayo de 2026

## Contexto externo y mercado cambiario

- En abril, la economía estadounidense creó 115 mil nóminas no agrícolas, superando las 65 mil esperadas por el consenso del mercado.
- En marzo de 2026, las exportaciones colombianas alcanzaron US\$5.316 millones FOB, lo que representó un crecimiento anual de 20,9% y el mes de mayores ingresos desde julio de 2022.
- La tasa de cambio USDCOP cerró una nueva semana marcada por alta volatilidad, alcanzando nuevamente niveles superiores a los \$3.700.

**Gabriela Bautista**Analista de Investigaciones  
[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

## Estados Unidos: nóminas no agrícolas sorprenden al alza en abril

En abril, la economía estadounidense creó 115 mil nóminas no agrícolas, superando las 65 mil esperadas por el consenso del mercado. A nivel sectorial, la mayor generación de empleo se concentró en los servicios de salud, comercio y transporte, mientras que las principales pérdidas se registraron en hotelería, información y servicios financieros. Así, la creación de empleo en el sector privado mostró un desempeño más dinámico de lo anticipado, con la incorporación de 123 mil plazas laborales. En contraste, el gobierno federal destruyó 9 mil empleos en el mes, acumulando una reducción cercana a 345 mil puestos desde el inicio de la actual administración.

En este contexto, la tasa de desempleo se mantuvo relativamente estable en 4,3%, en línea con las expectativas del consenso. Lo anterior ocurrió pese a una leve caída en la tasa de participación laboral hasta 59,1% (-0,1 p.p.). De hecho, este mes se registró un aumento de 134 mil personas desempleadas y una reducción de 223 mil personas ocupadas. Ahora bien, de acuerdo con el reporte JOLTS de vacantes laborales, el mercado laboral estadounidense continuó mostrando señales de ajuste en marzo, al registrar 0,95 vacantes disponibles por cada persona desempleada.

## Exportaciones colombianas tuvieron un sólido dinamismo en marzo

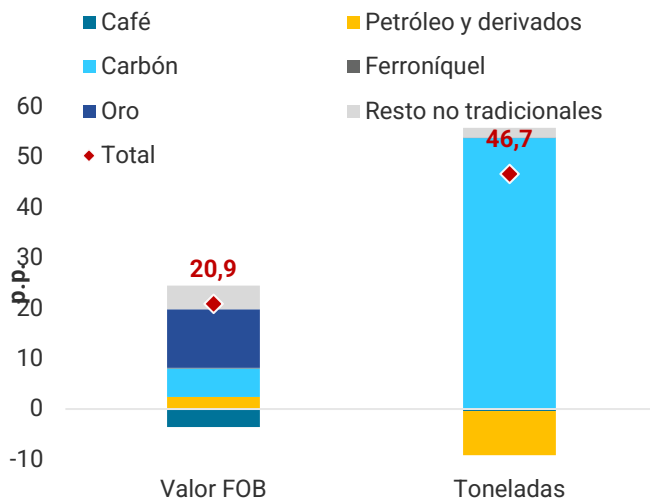
En marzo de 2026, las exportaciones colombianas alcanzaron US\$5.316 millones FOB, lo que representó un crecimiento anual de 20,9% y el mes de mayores ingresos desde julio de 2022. El principal impulso provino de las exportaciones no tradicionales, que aumentaron 34% hasta US\$2.859 millones FOB, favorecidas principalmente por las mayores ventas de oro. De hecho, los ingresos por exportaciones de oro representaron el 16% de las ventas totales en marzo, duplicando su participación de un año atrás y siendo el segundo mayor producto exportado después del petróleo. Además, se observó un desempeño favorable en productos agropecuarios como banano y aceite de palma.

Ahora bien, las exportaciones tradicionales crecieron 8,9% anual (US\$2.466 millones FOB). Dentro de este grupo, el mayor aporte alcista provino del carbón, cuyos ingresos por exportaciones más que se duplicaron frente a marzo del año anterior, alcanzando US\$481 millones FOB, en un contexto de precios más favorables desde el inicio de la guerra en Oriente Medio, que impulsó aumentos en los commodities asociados a la generación de energía. Vale la pena destacar que esto refleja principalmente una baja base de comparación, al registrarse en marzo de 2025 un mes atípicamente bajo para estas exportaciones, siendo el segundo mes más bajo de los últimos años, después de agosto. No obstante, el sector se sigue enfrentando a una producción deprimida y al deterioro en las condiciones del sector (freno a nueva inversión, problemas de seguridad, bloqueos), por lo que es poco probable que sea un impulso estructural.

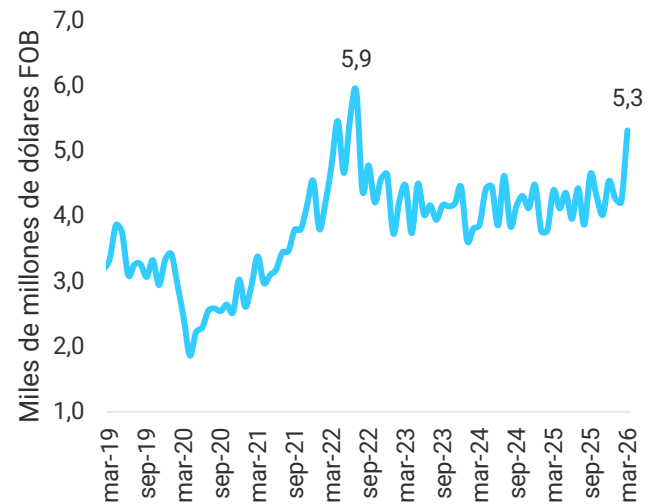
11 de mayo de 2026

Asimismo, las exportaciones de petróleo y sus derivados aumentaron 7,2%, en un contexto de mayores precios internacionales tras la escalada del conflicto en Oriente Medio. En particular, las ventas externas de crudo ascendieron a US\$1.251 millones FOB, el nivel más alto desde octubre de 2023 y superior, por primera vez en un año, a los ingresos por remesas. Ese mes, el precio del Brent promedió US\$100 por barril, equivalente a un aumento de 39% frente al mismo mes de 2025.

Ahora bien, el crecimiento del volumen exportado también fue significativo, con un aumento anual de 46,7%, explicado principalmente por el repunte de 157% en las cantidades exportadas de carbón. A esto se sumó el buen desempeño de las exportaciones no tradicionales excluyendo oro y esmeraldas. Sin embargo, las menores ventas de café y de petróleo y sus derivados moderaron parcialmente el crecimiento total.

**Gráfico 3. Aportes al crecimiento anual de las exportaciones – marzo 2026**


Fuente: DANE.

**Gráfico 4. Evolución de las exportaciones colombianas de mercancías**


Fuente: DIAN.

**Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana**

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
4-may-26	EZ	PMI manufacturero	Abr	52,2	52,2	51,6
4-may-26	EZ	Confianza inversora	May	-16,4	-20,9	-19,2
5-may-26	US	PMI compuesto (S&P)	Abr	51,7	52,0	50,3
5-may-26	US	Encuesta JOLTS de empleo	Mar	6,866M	6,860M	6,882M
5-may-26	US	PMI no manufacturero del ISM	Abr	53,6	53,7	54,0
6-may-26	EZ	PMI compuesto (S&P)	Abr	48,8	48,6	50,7
6-may-26	UK	PMI compuesto	Abr	52,6	52,0	50,3
6-may-26	EZ	IPP (a/a)	Mar	2,10%	1,80%	-3,00%
6-may-26	US	Cambio en el empleo no agrícola ADP	Abr	109k	118k	62k
7-may-26	EZ	Ventas minoristas (a/a)	Mar	1,20%	1%	1,70%
7-may-26	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	23-mar	200k	205k	189k
7-may-26	JP	PMI manufacturero y de los servicios	Abr	52,2	51,2	53,4
8-may-26	US	Nóminas no agrícolas	Abr	115k	65k	185k
8-may-26	US	Tasa de desempleo	Abr	4,30%	4,30%	4,30%
8-may-26	US	Expectativas del consumidor U. Michigan	May	48,5	48,1	48,1

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

11 de mayo de 2026

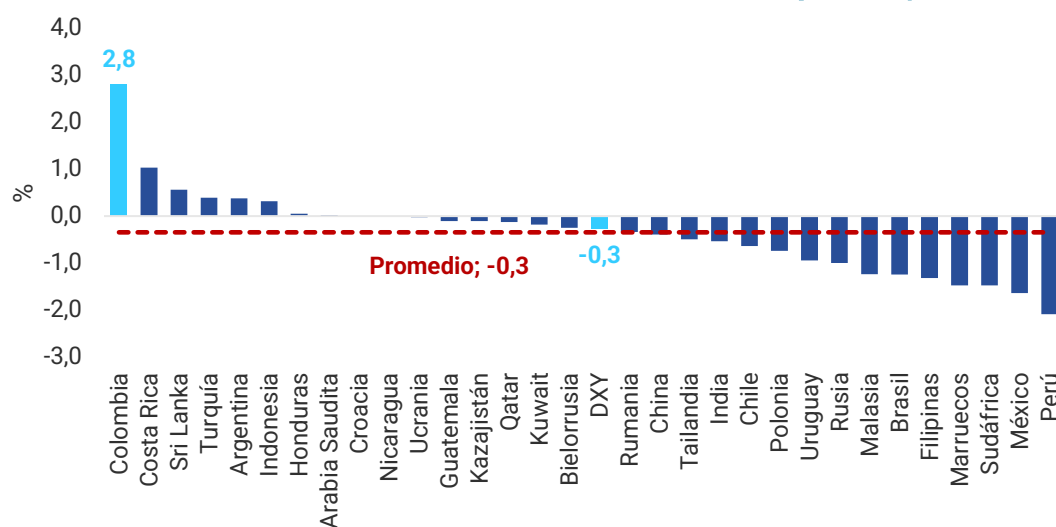
## Tasa de cambio USDCOP: vuelven los \$3.700

La tasa de cambio USDCOP cerró una nueva semana marcada por alta volatilidad, alcanzando nuevamente niveles superiores a los \$3.700. En efecto, el peso colombiano se depreció 2,8% frente al dólar (+102 pesos) durante la semana y cerró el viernes en \$3.736, su nivel más alto en dos meses.

Este comportamiento estuvo acompañado de una elevada actividad en el mercado cambiario local, donde se negociaron US\$8.342 millones en el mercado *spot*. En particular, el miércoles se registró un volumen transado históricamente alto de US\$2.903 millones, jornada en la que la tasa de cambio alcanzó su máximo semanal y presentó un rango intradía de 117 pesos. No obstante, el cierre de la sesión se ubicó apenas 0,3% por encima de la apertura. Alrededor de estos movimientos existe especulación sobre posibles compras de divisas por parte del Ministerio de Hacienda para el pago del TRS, aunque hasta el momento no se han presentado anuncios oficiales por parte de la Dirección de Crédito Público.

En este contexto, la tasa de cambio osciló entre un máximo de \$3.795 el miércoles y un mínimo de \$3.674 el lunes. Asimismo, se observó una elevada volatilidad a lo largo de la semana, con un rango total de negociación de 121 pesos y movimientos diarios de hasta 2,4%. El comportamiento del peso colombiano contrastó con la tendencia observada a nivel global y regional. En efecto, el índice dólar (DXY) se debilitó 0,3% durante la semana, en un entorno de mayor apetito por riesgo tras señales de un posible acuerdo entre Estados Unidos e Irán para poner fin al conflicto en Oriente Medio. En este contexto, las principales monedas emergentes se apreciaron 0,4% frente al dólar, con un desempeño particularmente favorable en América Latina, donde las principales monedas de la región registraron una apreciación promedio de 1,3%.

### Gráfico 5. Depreciación semanal de monedas emergentes y DXY



Fuente: LSEG – Workspace y Setfx.

11 de mayo de 2026

**Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana**

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.729,27	4,74%	-13,41%	-1,10%
Dólar Interbancario	Colombia	3.736,00	2,80%	-13,16%	-0,95%
USDBRL	Brasil	4,893	-1,25%	-14,83%	0,85%
USDCLP	Chile	892,23	-0,64%	-5,49%	1,32%
USDPEN	Perú	3,434	-2,09%	-5,77%	-7,29%
USDMXN	México	17,16	-1,64%	-12,31%	1,22%
USDJPY	Japón	156,65	-0,24%	8,92%	11,05%
EURUSD	Europa	1,18	0,55%	4,29%	6,78%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,36	0,44%	2,53%	7,09%
DXY - Dollar Index		97,90	-0,26%	-2,72%	-4,83%

Fuente: Refinitiv Eikon

04 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	685,80	-0,56%	0,56%	-5,87%	-6,26%
COLCAP	2165,94	0,98%	-5,86%	4,74%	31,98%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	25,24%	6,12%	21,88%
Cambiario – TRM	3706,44	2,00%	-11,60%	-1,82%	-13,90%
Acciones EEUU - Dow Jones	49596,97	-0,11%	6,27%	2,54%	20,63%

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. (04 de mayo – 08 de mayo)	10,22%	9,70%	52,0	9,59%	9,09%	9,15%
DTF T.A. (04 de mayo – 08 de mayo)	9,61%	9,54%	7,0	9,05%	8,80%	9,05%
IBR E.A. overnight	11,24%	11,27%	-2,8	11,26%	9,27%	9,25%
IBR E.A. a un mes	11,50%	11,43%	6,8	10,84%	9,41%	9,40%
TES - Feb 2033	14,40%	13,80%	59,8	13,77%	13,01%	11,68%
Tesoros 10 años	4,42%	4,35%	6,2	4,34%	4,13%	4,28%
Global Brasil Mar 2034	5,88%	5,87%	1,1	6,26%	5,92%	6,44%
SOFR	3,63%	3,66%	-3,0	3,65%	3,71%	4,30%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

4 de mayo de 2026

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 11	US	09:00	Venta de viviendas usadas	Abr	4,05M	3,98M
Martes 12	US	07:30	IPC (a/a)	Abr		3,30%
Martes 12	US	07:30	IPC (m/m)	Abr	0,60%	0,90%
Martes 12	US	07:30	IPC Núcleo (a/a)	Abr		2,60%
Martes 12	US	07:30	IPC Núcleo (m/m)	Abr	0,40%	0,20%
Miércoles 13	US	07:30	IPP (a/a)	Abr		4,00%
Miércoles 13	US	07:30	IPP (m/m)	Abr	0,40%	0,50%
Miércoles 13	US	07:30	IPP Núcleo (a/a)	Abr		3,80%
Miércoles 13	US	07:30	IPP Núcleo (m/m)	Abr		0,10%
Jueves 14	US	07:30	Ventas minoristas (a/a)	Abr		3,97%
Jueves 14	US	07:30	Ventas minoristas (m/m)	Abr		1,70%
Jueves 14	US	07:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	Abr		200k
Viernes 15	US	08:15	Producción industrial (a/a)	Abr		0,74%
Viernes 15	US	08:15	Producción manufacturera (m/m)	Abr		-0,10%

Fuente: LSEG Workspace

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 12	EZ	04:00	Confianza inversora ZEW	May		-20,4
Miércoles 13	EZ	04:00	PIB (a/a)	1T26	0,80%	1,20%
Miércoles 13	EZ	04:00	PIB (t/t)	1T26	0,10%	0,20%
Miércoles 13	EZ	04:00	Producción industrial (a/a)	Mar		-0,60%
Miércoles 13	EZ	04:00	Producción industrial (m/m)	Mar		0,40%

Fuente: LSEG Workspace

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 12	CO		Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 13	CO	08:00	Encuesta de opinión del consumidor	Abr		19,30%
Miércoles 13	CO		Subasta de TES en TF de largo plazo por 1 billón			
Viernes 15	CO	10:00	ISE (a/a)	Mar		1,65%
Viernes 15	CO	10:00	Índice de producción industrial (a/a)	Mar		0,00%
Viernes 15	CO	10:00	Ventas minoristas	Mar		1,80%
Viernes 15	CO	11:00	PIB (a/a)	1T26		2,30%
Viernes 15	CO	11:00	PIB (t/t)	1T26		0,10%

Fuente: LSEG Workspace

### Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 11	UK	18:01	Índice de Ventas al por menor (BRC)	Abr		3,10%
Jueves 14	UK	01:00	PIB (a/a)	1T26		1,00%
Jueves 14	UK	01:00	PIB (t/t)	1T26		0,10%
Jueves 14	UK	01:00	PIB (a/a)	Mar		1,00%
Jueves 14	UK	01:00	Producción industrial (a/a)	Mar		-0,40%
Jueves 14	UK	01:00	Producción industrial (m/m)	Mar		-0,10%
Jueves 14	UK	01:00	Balanza comercial	Mar		-18,79B

Fuente: LSEG Workspace

4 de mayo de 2026

### Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 12	JP	18:00	Balanza por cuenta corriente desestacionalizada	Mar		2,71T
Martes 12	JP	18:00	Cuenta corriente	Mar		3,933T

Fuente: LSEG Workspace

### Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 12	BR	07:00	IPC (a/a)	Abr		4,14%
Martes 12	BR	07:00	IPC (m/m)	Abr		0,88%
Miércoles 13	BR	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Mar		0,20%
Miércoles 13	BR	07:00	Ventas minoristas (m/m)	Mar		0,60%

Fuente: LSEG Workspace

### México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 12	MX	07:00	Producción industrial (a/a)	Mar		-1,30%
Martes 12	MX	07:00	Producción industrial (m/m)	Mar		0,40%

Fuente: LSEG Workspace

### Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 14	PE	18:00	Decisión de política monetaria	May		4,25%
Jueves 14	PE	18:00	Balanza comercial	Mar		4,189M
Viernes 15	PE	08:00	PIB (a/a)	Mar		3,68%
Viernes 15	PE	08:50	Tasa de desempleo	Abr		6,80%

Fuente: LSEG Workspace

4 de mayo de 2026

## Proyecciones económicas

	2022	2023	2024	2025p	2026p
<b>Actividad Económica</b>					
<b>Crecimiento real</b>					
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
<b>Mercado laboral</b>					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	11,2	10,2	10,2	8,9	9,2
<b>Precios</b>					
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
<b>Tasas de Interés</b>					
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
<b>Finanzas Públicas</b>					
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
<b>Sector Externo</b>					
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](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

#### Gabriela Bautista

*Analista Contexto Externo*

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

#### Nicolas Cruz Walteros

*Analista Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

#### Felipe Espitia

*Analista Senior Renta Fija*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

#### Mariapaula Castañeda

*Analista Economías Suramérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[mpaula.castañeda@corfi.com](mailto:mpaula.castañeda@corfi.com)

#### Mateo Pardo

*Analista Economías Centroamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

#### Stephania Galvis

*Estudiante en práctica*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[stephania.galvis@corfi.com](mailto:stephania.galvis@corfi.com)

### Análisis Financiero

---

#### Andrés Duarte

*Director Renta Variable*

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

#### Jaime Cárdenas

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

#### Daniel Monroy

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[danielf.monroy@corfi.com](mailto: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](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

#### Andrés Gallego

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

#### Angela Sofía Rodríguez

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[angela.rodriguez@corfi.com](mailto:angela.rodriguez@corfi.com)

#### Alejandra Gacha

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto: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.