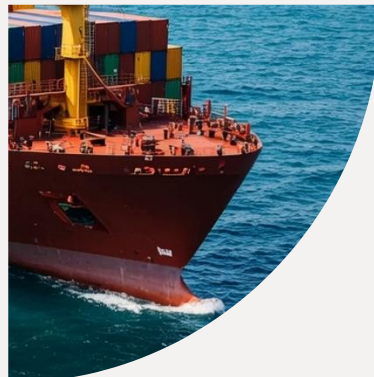
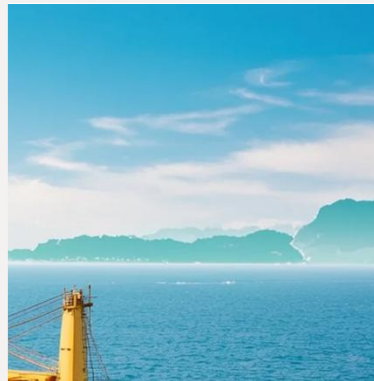


## Informe Semanal

*El nuevo norte: exportar en un mundo fragmentado*



## El nuevo norte: exportar en un mundo fragmentado

### Informe Semanal

19 de mayo de 2026

#### EDITORIAL: EL NUEVO NORTE: EXPORTAR EN UN MUNDO FRAGMENTADO. (PÁG. 3)

- El orden económico internacional está evolucionando hacia una lógica de bloques donde la integración comercial prioriza el *friend-shoring* y las cadenas globales se están reconfigurando. En ese nuevo mapa, Estados Unidos está reorientando su mirada hacia el hemisferio occidental, y Colombia tiene el reto de aprovechar las oportunidades de esta reconfiguración, contando con una posición geográfica privilegiada, recursos naturales estratégicos y una canasta agroindustrial en proceso de consolidación.
- En marzo de 2026, las exportaciones crecieron 20,9% anual y alcanzaron su mejor desempeño en casi cuatro años. Sin embargo, el dinamismo respondió principalmente al repunte de los precios internacionales, más que a cantidades exportadas.
- El sector minero-energético ha sido el gran perdedor de los últimos años, pasando de representar el 54% de las exportaciones en el bienio prepandemia al 34% en el último año, en medio de una menor inversión, deterioro regulatorio y señales adversas de política pública.
- Además, construimos un Índice de Estructura Exportadora (IEE) para identificar los sectores con mayor potencial de la canasta exportadora. Dentro de los nuevos motores, 50% de los productos más representativos de la estructura exportadora colombiana son bienes agrícolas.
- La remontada en inversión que necesita Colombia en los próximos años requiere de una hoja de ruta exportadora, fortaleciendo simultáneamente los sectores minero-energéticos y los nuevos motores estructurales (ver “Reto 5. Fortalecer la delantera: Colombia hacia una diversificación exportadora” en [Informe Anual – Diciembre 03 de 2025](#)).
- Atraer la inversión requerida para aprovechar las oportunidades del reordenamiento global dependerá de la capacidad del país para mejorar su competitividad, infraestructura, logística y estabilidad regulatoria. Eso significa escoger corredores logísticos estratégicos, sectores con ventajas comparativas demostradas y mercados con mayor potencial de absorción (Estados Unidos como ancla y Europa y Asia como expansión).

#### MERCADO DE DEUDA (PÁG. 9)

- Los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 4,08% y 4,60%, registrando desvalorizaciones de 19 y 24 puntos básicos (pbs), respectivamente
- La curva de TES en tasa fija registró una desvalorización generalizada cercana a los 44 puntos básicos (pbs) durante la semana, con presiones concentradas en la parte media y larga de la curva.
- El Ministerio de Hacienda realizó una subasta histórica de TES en tasa fija por \$6,0 billones, en referencias con vencimiento en 2030, 2035, 2040 y 2058.

#### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 15)

- En abril, la inflación IPC de Estados Unidos sorprendió al alza y fue de 3,8%, impulsada por los bienes y servicios energéticos. Entre tanto, el componente núcleo también comienza a reflejar presiones alcistas y se ubicó en 2,8%.
- La tasa de cambio USDCOP completó su tercera semana de depreciación al subir 1,7% frente al viernes anterior, cerrando la semana en \$3.801.

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG. 18)

- En el 1T26, la economía colombiana creció 2,2% anual, impulsada por el gasto público y el consumo de los hogares. Sin embargo, al descontar el gasto público, el crecimiento habría sido de apenas 1,6%.
- En marzo, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) sorprendió y registró un crecimiento anual de 4,0% en su serie original (feb-26: 1,3%) y de 4,0% en la serie ajustada por efectos de calendario. En términos intermensuales, la actividad económica presentó una expansión de 1,2%, mostrando una fuerte aceleración frente al resultado de febrero.
- El resultado anual estuvo explicado principalmente por el dinamismo de las actividades terciarias, en particular administración pública, actividades de entretenimiento y la gran rama de comercio, acompañado por una recuperación de los sectores secundario y primario. Con ello, el ISE cerró el primer trimestre con un crecimiento acumulado de 2,2%.

## El nuevo norte: exportar en un mundo fragmentado

Editor:

**César Pabón**

Director de Investigaciones  
[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

Autoras:

**Gabriela Bautista**

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

**Mariapaula Castañeda**

Analista de Investigaciones  
[mpaula.castaneda@corfi.com](mailto:mpaula.castaneda@corfi.com)

**Julio Romero A.**

Economista Jefe

- El orden económico internacional está evolucionando hacia una lógica de bloques donde la integración comercial prioriza el *friend-shoring* y las cadenas globales se están reconfigurando. En ese nuevo mapa, Estados Unidos está reorientando su mirada hacia el hemisferio occidental, y Colombia tiene el reto de aprovechar las oportunidades de esta reconfiguración, contando con una posición geográfica privilegiada, recursos naturales estratégicos y una canasta agroindustrial en proceso de consolidación.
- En marzo de 2026, las exportaciones crecieron 20,9% anual y alcanzaron su mejor desempeño en casi cuatro años. Sin embargo, el dinamismo respondió principalmente al repunte de los precios internacionales, más que a cantidades exportadas. Esto nos recuerda que Colombia depende más de los ciclos internacionales de precios que de un sector exportador sólido para impulsar sus exportaciones.
- El sector minero-energético ha sido el gran perdedor de los últimos años, pasando de representar el 54% de las exportaciones en el bienio prepandemia al 34% en el último año, en medio de una menor inversión, deterioro regulatorio y señales adversas de política pública. Actualmente, el país tiene una ventana de precios favorable, pero llega a este ciclo con menos capacidad para aprovecharla que en episodios anteriores.
- Además, construimos un Índice de Estructura Exportadora (IEE) para identificar los sectores con mayor potencial de la canasta exportadora. Dentro de los nuevos motores, 50% de los productos más representativos de la estructura exportadora colombiana son bienes agrícolas. Estos representan la oportunidad más tangible de consolidación exportadora en el corto y mediano plazo, y la agenda exportadora debería considerar las ventajas comparativas y competitivas que ya posee en el sector agroindustrial.
- La remontada en inversión que necesita Colombia en los próximos años requiere de una hoja de ruta exportadora, fortaleciendo simultáneamente los sectores minero-energéticos y los nuevos motores estructurales (ver “Reto 5. Fortalecer la delantera: Colombia hacia una diversificación exportadora” en [Informe Anual – Diciembre 03 de 2025](#)).
- Atraer la inversión requerida para aprovechar las oportunidades del reordenamiento global dependerá de la capacidad del país para mejorar su competitividad, infraestructura, logística y estabilidad regulatoria. Eso significa escoger corredores logísticos estratégicos, sectores con ventajas comparativas demostradas y mercados con mayor potencial de absorción (Estados Unidos como ancla y Europa y Asia como expansión).

### Colombia en el nuevo orden mundial

El orden económico internacional que se consolidó a finales del siglo XX —caracterizado por la expansión del comercio, la integración de cadenas globales de valor y la primacía de instituciones multilaterales— está dando paso a un esquema de mayor fragmentación. Las relaciones económicas están cada vez más condicionadas no solo por criterios de eficiencia, sino por objetivos de seguridad nacional y alineamiento estratégico.

Este proceso de geofragmentación tiene una implicación macroeconómica central: el sistema económico internacional está evolucionando hacia una lógica de bloques, donde la integración comercial se vuelve selectiva —*friend-shoring*— y las cadenas globales de valor

19 de mayo de 2026

tienden a regionalizarse. Por esta línea, las restricciones al comercio se han incrementado de forma sostenida, bajo el interés de seguridad nacional.

En ese nuevo mapa, Estados Unidos está reorientando su mirada hacia el hemisferio occidental. El discurso del Secretario de Estado, Marco Rubio, en Munich fue explícito en esa dirección: un hemisferio occidental unificado y soberano, con ganancias en cuotas de mercado en el sur global<sup>1</sup>. Las intervenciones militares en Venezuela e Irán no son episodios aislados, sino señales de una doctrina que combina demostración de fuerza, control de rutas energéticas estratégicas y construcción de alianzas regionales. En todo esto, Colombia tiene una posición geográfica privilegiada, recursos naturales estratégicos y una canasta agroindustrial en proceso de consolidación. La pregunta no es si la oportunidad existe, sino si Colombia logra aprovecharla fortaleciendo su capacidad institucional, logística y regulatoria.

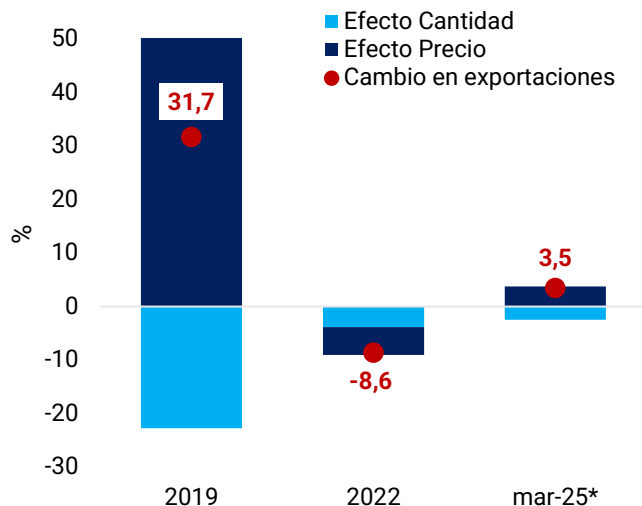
### ¿Qué explica el dinamismo reciente de las exportaciones colombianas?

En marzo de 2026, las ventas externas crecieron 20,9% anual y registraron su mejor desempeño en casi cuatro años. Sin embargo, detrás de ese número hay una realidad más compleja: el 94% del aumento estuvo explicado por mayores exportaciones de oro (56%), carbón (27%) y petróleo y sus derivados (11%), todos favorecidos por el reciente repunte de precios internacionales (ver “Escalada del conflicto geopolítico en Oriente Medio” en [Informe Especial – Marzo 05 de 2026](#)). En términos de cantidades, únicamente el carbón registró un aumento relevante. De este modo, más que un cambio estructural en la capacidad exportadora del país, el comportamiento reciente vuelve a evidenciar la elevada dependencia de Colombia frente a los ciclos internacionales de precios.

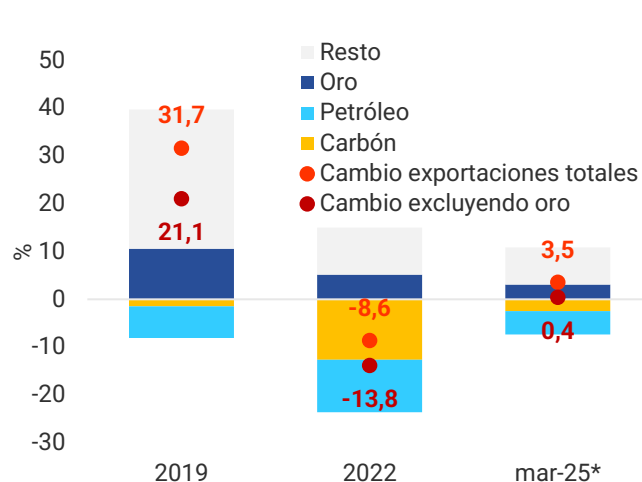
En el último año móvil, las exportaciones crecieron 3,5% anual y se ubicaron 27% por encima de los niveles prepandemia (Gráfico 1). No obstante, este resultado respondió principalmente a una dinámica favorable de precios —especialmente del oro—, que compensó la caída de las cantidades exportadas. Entre tanto, el gran perdedor de los últimos años ha sido precisamente el sector minero-energético: la combinación de menores atractivos para la inversión, incertidumbre regulatoria y señales adversas de política pública se han constituido un panorama desafiante para el sector, cuya capacidad productiva está en declive.

La comparación con 2022 —el mejor año reciente para las exportaciones colombianas— refuerza esta conclusión. Ese año, los términos de intercambio alcanzaron máximos recientes impulsados por el auge petrolero: el Brent promedió USD 99 por barril, un nivel comparable al observado solo desde la escalada de la guerra en Irán desde marzo de este año. Pero desde entonces, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales y del café ha sido insuficiente para compensar la menor contribución del petróleo y el carbón. La paradoja hoy es evidente: justo cuando el conflicto en Oriente Medio vuelve a mejorar los términos de intercambio, el sector llega debilitado (Gráfico 2). **Colombia tiene hoy una ventana de precios favorable, pero con menor capacidad para aprovecharla que en ciclos anteriores.**

<sup>1</sup> Disponible en: <https://www.state.gov/releases/office-of-the-spokesperson/2026/02/secretary-of-state-marco-rubio-at-the-munich-security-conference>

**Gráfico 1. Cambio de las exportaciones de marzo de 2026\* vs. periodos de referencia (por efecto)**


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

**Gráfico 2. Cambio de las exportaciones de marzo de 2026\* vs. periodos de referencia (por bien)**


Fuente: MinCIT. Cálculos: Corficolombiana. \*Series año móvil.

El conflicto en Irán y la escalada de tensiones en Oriente Medio han vuelto a empujar los precios del petróleo al alza, mejorando los términos de intercambio colombianos. Esta ventana no es permanente. Los países que hoy tienen capacidad productiva —y condiciones regulatorias que han permitido buenos flujos de inversión— son los que realmente capturan los beneficios del auge de precios. Colombia, en cambio, llega a este ciclo con una industria que acumula años de desinversión.

Además, aunque petróleo y carbón han perdido participación en las exportaciones, pasando de representar el 54% en el bienio prepandemia al 34% en el último año, continúan siendo pilares fundamentales para las cuentas externas y fiscales. En ausencia de nuevos motores exportadores con suficiente escala, el deterioro de las condiciones para la inversión en el sector minero-energético ha tenido costos relevantes sobre la generación de divisas, la inversión y la actividad productiva. En este sentido, la discusión no debería centrarse en desmontar estos sectores, sino en construir gradualmente nuevas capacidades exportadoras que complementen —y no reemplacen— su aporte.

### Los nuevos tradicionales: reconfigurando la canasta exportadora

La clasificación convencional entre exportaciones “tradicionales” y “no tradicionales” ha perdido capacidad explicativa frente a la transformación gradual de la canasta exportadora colombiana. Las exportaciones tradicionales incluyen petróleo, carbón, café y ferróniquel, debido a su peso relativo en las ventas externas y su importancia histórica como fuente estructural de divisas. Sin embargo, varios sectores han adquirido en los últimos años un rol estructural comparable al de algunos bienes considerados tradicionales. Por ello, construimos un Índice de Estructura Exportadora (IEE), diseñado para medir la relevancia persistente y sistémica de cada producto dentro de la canasta exportadora colombiana, haciendo uso de la persistencia exportadora, capacidad de generación de divisas, importancia macro y ventaja comparativa revelada (Tabla 1).

**Tabla 1. Dimensiones del Índice de Estructura Exportadora**

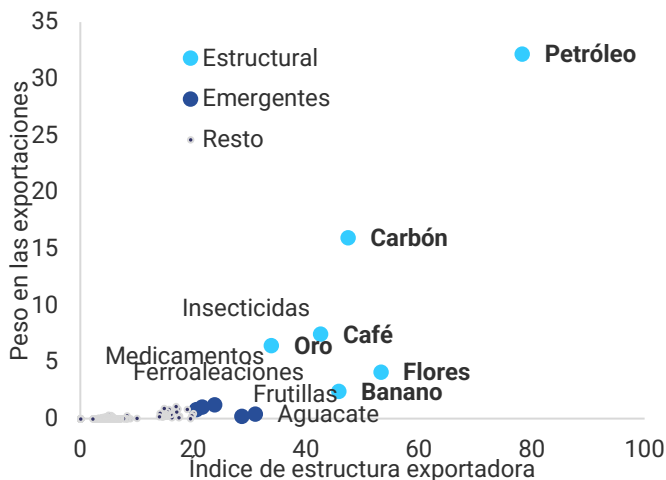
Dimensión	Peso	Variable utilizada	Objetivo
<b>Persistencia exportadora</b>	50%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Participación promedio en exportaciones</li> <li>Continuidad exportadora</li> <li>Participación mínima observada</li> </ul>	Capturar estabilidad y permanencia estructural dentro de la canasta exportadora
<b>Generación de divisas</b>	30%	CAGR de las exportaciones (última década)	Identificar productos con capacidad dinámica de generación de divisas
<b>Importancia macroeconómica</b>	15%	Participación promedio del sector asociado dentro del PIB real	Aproximar la relevancia productiva y el aporte a la actividad económica
<b>Ventaja comparativa revelada (RCA)</b>	5%	Índice RCA (Observatorio de Complejidad Económica)	Incorporar especialización internacional como criterio complementario

Fuentes: Trademap, DANE y Observatorio de Complejidad Económica.

Los resultados muestran que **la estructura exportadora colombiana ha comenzado a experimentar una transición parcial hacia una mayor participación de sectores agroindustriales (Gráfico 3)**. Del top 10 de los bienes con mayor IEE, 50% son productos del agro, entre los que destacan flores y banano —que ya exhiben características consistentes con exportaciones estructurales—. Asimismo, frutas frescas y algunas manufacturas químicas muestran señales de consolidación exportadora y potencial de permanencia. Esto sugiere que Colombia sí cuenta con sectores capaces de ampliar gradualmente canasta exportadora (ver “Reto 5. Fortalecer la delantera: Colombia hacia una diversificación exportadora” en [Informe Anual – Diciembre 03 de 2025](#)).

**Sin embargo, petróleo y carbón continúan ocupando un lugar central dentro de la estructura exportadora colombiana.** Ambos lideran el ranking del IEE incluso en un contexto de menor inversión y deterioro productivo durante los últimos años (Gráfico 4). Además, el 40% de los

**Gráfico 3. Índice de estructura exportadora (IEE)**



Fuente: Elaboración propia con datos de Trademap, DANE y Observatorio de Complejidad Económica

**Gráfico 4. Principales productos del IEE**



Fuente: Elaboración propia con datos de Trademap, DANE y Observatorio de Complejidad Económica

19 de mayo de 2026

productos estructurales son del grupo de minas y canteras, donde el oro también ha ganado relevancia, si bien su posición se ve limitada por el relativamente bajo aporte del sector a la producción nacional. Más allá de la necesidad de diversificación, el sector minero energético sigue siendo un pilar fundamental de las cuentas externas del país.

## Hoja de ruta para fortalecer la competitividad exportadora

Colombia necesita una estrategia de competitividad exportadora más focalizada y realista. **El objetivo no debería ser reemplazar abruptamente los sectores que hoy sostienen las cuentas externas, sino fortalecer simultáneamente los motores existentes y aquellos llamados a convertirse en motores estructurales del comercio exterior.** En este contexto, proponemos una hoja de ruta para la remontada basada en tres pilares fundamentales, orientados a fortalecer sectores estratégicos y desarrollar corredores logísticos capaces de elevar su competitividad internacional.

- **Pilar 1 – Reactivar el sector minero-energético.** Petróleo y carbón continúan siendo fundamentales para la generación de divisas, la estabilidad macroeconómica y la seguridad energética del país. Además, las ventanas de precios favorables asociadas a choques externos suelen ser transitorias, por lo que aprovecharlas requiere contar con una capacidad productiva sólida.

Será esencial reactivar la inversión en exploración y producción, restablecer condiciones regulatorias y contractuales predecibles y priorizar el acompañamiento institucional a proyectos estratégicos ((Ver Informe Especial: [La riqueza que se queda bajo tierra](#)). Entre ellos destacan la priorización de la entrada en operación del proyecto Sirius y el avance en estudios de viabilidad extracción no convencional. Esto permitiría fortalecer la soberanía energética y preservar la capacidad productiva en el mediano y largo plazo.

- **Pilar 2 – Consolidar el agro como motor estructural.** Aquí se encuentra la oportunidad más tangible de consolidación exportadora en el corto y mediano plazo. **Aunque el objetivo de largo plazo debe ser avanzar hacia una canasta exportadora cada vez más sofisticada y con mayor valor agregado, Colombia puede aprovechar las ventajas comparativas y competitivas que ya posee en el sector agroindustrial** —más aún en un contexto global en el que la seguridad alimentaria ha adquirido una relevancia estratégica creciente para las principales economías del mundo— (Ver [Informe Semanal](#)).

Sin embargo, la competitividad agrícola no depende únicamente de la vocación productiva, sino de la capacidad de conectar eficientemente los centros de producción con los mercados internacionales. Por ello, resulta prioritario avanzar en corredores logísticos finca-centros de acopio-puertos, mediante proyectos de modernización vial, ampliación de capacidad de carga y fortalecimiento de infraestructura de almacenamiento y refrigeración (Ver Informe Especial: [Sin logística no hay paraíso](#)).

Entre los proyectos prioritarios podrían incluirse la consolidación de corredores agroexportadores hacia Cartagena, Santa Marta, Buenaventura y Urabá, conectando los municipios intensivos en la producción de estos bienes estructurales con las principales aduanas del país. Un ejemplo de ello es la Orinoquía, cuyo potencial para consolidarse como motor agrícola enfrenta importantes desafíos logísticos y regulatorios. En este sentido, la priorización estratégica de proyectos de infraestructura y conectividad será fundamental para aprovechar el potencial productivo de esta y otras regiones del país.

19 de mayo de 2026

Asimismo, la naturaleza misma de estas exportaciones exige mayores eficiencias logísticas, menores tiempos de transporte y una mayor tecnificación postcosecha. Por ello, será clave avanzar en la modernización de accesos logísticos al aeropuerto El Dorado para exportaciones perecederas, el desarrollo de plataformas regionales de cadena de frío en Antioquia, Eje Cafetero y Valle del Cauca, la ampliación de centros de acopio y secado, y el fortalecimiento de esquemas de seguridad en corredores estratégicos de exportación.

- **Pilar 3 – Focalizar mercados y esfuerzos.** La reconfiguración del comercio global está modificando los determinantes de la competitividad internacional. En el nuevo entorno global, factores como estabilidad institucional, cercanía geográfica, seguridad energética y alineamientos estratégicos de seguridad nacional están adquiriendo mayor relevancia dentro de las decisiones de relocalización productiva y *friend-shoring*.

En este contexto, Estados Unidos seguirá siendo el mercado prioritario para Colombia, especialmente en agroindustria y manufacturas livianas, donde el país puede aprovechar ventajas de proximidad y acceso preferencial. Por su parte, Europa continuará representando una oportunidad creciente para productos agroindustriales diferenciados y sostenibles, mientras que algunos mercados asiáticos ofrecen espacio de expansión para alimentos, café y minerales estratégicos. En este marco, mantener los canales diplomáticos será indispensable para garantizar el acceso a estos mercados. Además, la política comercial requerirá profundizar la admisibilidad sanitaria, y agilizar procesos de certificación y cumplimiento de estándares internacionales.

La oportunidad para Colombia no es automática. América Latina está entrando en una nueva competencia por atraer inversión asociada al *nearshoring* y la relocalización de cadenas productivas. Los países que logren capturar estos flujos serán aquellos capaces de ofrecer infraestructura competitiva, estabilidad regulatoria, seguridad energética y menores costos logísticos.

En este contexto, **una política pública que focalice estratégicamente sus esfuerzos productivos, logísticos y comerciales permitiría consolidar sectores que ya demostraron capacidad sostenida de inserción internacional y, al mismo tiempo, acelerar el surgimiento de nuevos motores exportadores.** En un entorno global marcado por mayores tensiones comerciales y una creciente demanda por productos agroindustriales y recursos naturales, avanzar hacia una estrategia de competitividad más pragmática y focalizada será esencial para fortalecer la resiliencia externa y ampliar las oportunidades de crecimiento de Colombia.

**Felipe Espitia**

Analista Senior Renta Fija  
felipe.espitia@corfi.com

## Mercado de deuda

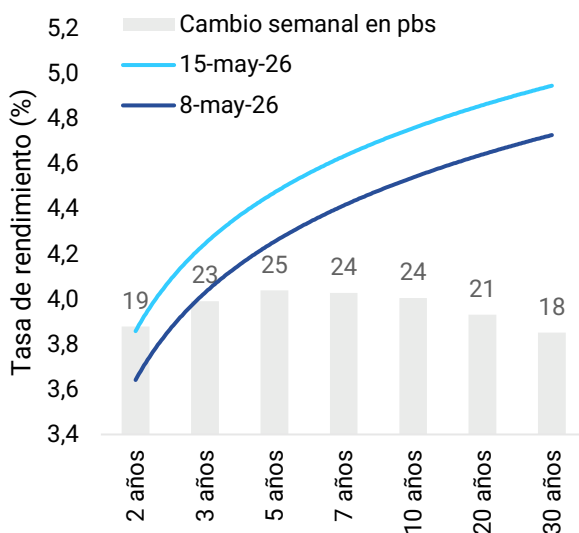
- Los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 4,08% y 4,60%, registrando desvalorizaciones de 19 y 24 puntos básicos (pbs), respectivamente
- La curva de TES en tasa fija registró una desvalorización generalizada cercana a los 44 puntos básicos (pbs) durante la semana, con presiones concentradas en la parte media y larga de la curva.
- El Ministerio de Hacienda realizó una subasta histórica de TES en tasa fija por \$6,0 billones, en referencias con vencimiento en 2030, 2035, 2040 y 2058.

## Mercado internacional

La semana pasada, los Tesoros estadounidenses a 2 y 10 años finalizaron en 4,08% y 4,60%, registrando desvalorizaciones de 19 y 24 puntos básicos (pbs), respectivamente. En promedio, los distintos nodos de la curva soberana aumentaron cerca de 22 pbs, con presiones generalizadas a lo largo de la curva y un empinamiento moderado del diferencial entre los rendimientos a 2 y 10 años, que cerró en 52 pbs. Este comportamiento estuvo influenciado por la publicación de la inflación de abril en EE. UU., que sorprendió al alza al registrar una variación mensual de 0,6% y una inflación anual de 3,8% (ver “Contexto externo y mercado cambiario” en este informe), reforzando la percepción de que el proceso desinflacionario continúa enfrentando riesgos relevantes.

De cara a la semana que inicia, la atención del mercado estará centrada en la publicación de las minutas de la Reserva Federal y en nuevas señales sobre la persistencia de las presiones inflacionarias. En la medida en que la información entrante continúe mostrando resistencia en la inflación y actividad económica, los rendimientos de los Tesoros podrían mantenerse bajo presiones alcistas, particularmente en los tramos medio y largo de la curva.

**Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 2. Tesoros americanos a 2 y 10 años**



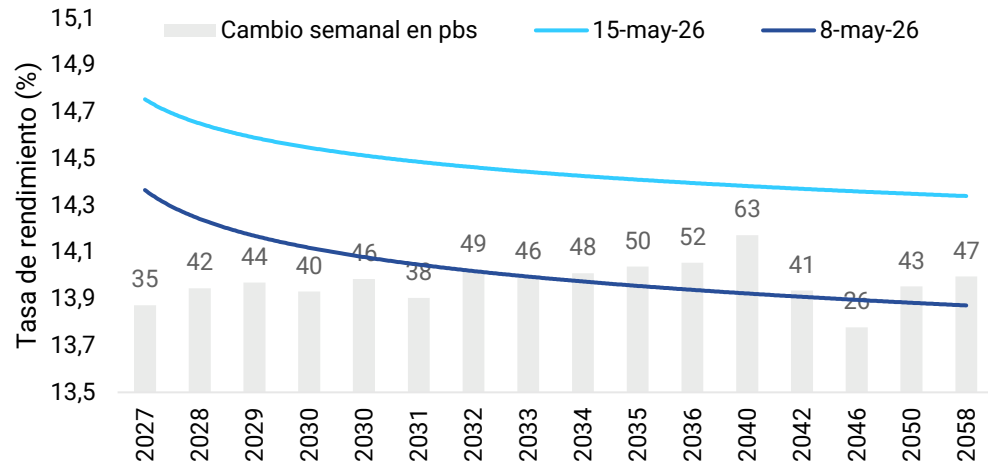
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

## Mercado local

En el mercado local, la curva de TES en tasa fija registró una desvalorización generalizada cercana a los 44 puntos básicos (pbs) durante la semana, con presiones concentradas en la parte media y larga de la curva. En particular, los TES con vencimiento en 2027, 2028 y 2032 aumentaron 35, 42 y 49 pbs, respectivamente, mientras que el nodo de 2040 presentó el mayor incremento semanal, con una desvalorización de 63 pbs. El movimiento estuvo influenciado por la subasta histórica de TES en tasa fija por \$6,0 billones, la mayor realizada a la fecha, en referencias con vencimiento en 2030, 2035, 2040 y 2058. Aunque la demanda fue elevada, con una oferta por \$12,3 billones —equivalente a 4,1 veces el monto inicialmente ofrecido—, las tasas de corte de 14,790% en 2030, 14,300% en 2035, 13,968% en 2040 y 13,940% en 2058 contribuyeron a validar las presiones alcistas sobre los rendimientos en la parte media y larga de la curva.

De cara a la semana en curso, el balance para los TES sigue siendo defensivo. El dato de crecimiento del primer trimestre refuerza la idea de una economía que aún demanda una postura monetaria más restrictiva. Para la curva local, el mensaje es claro: mientras el mercado siga incorporando una mayor probabilidad de tasas altas por más tiempo —o incluso un sesgo más *hawkish* por parte del Banco de la República—, el tramo corto - medio de la curva continuará siendo vulnerable. A esto se suma la cercanía de las elecciones presidenciales, que podría mantener elevada la prima de riesgo.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana

19 de mayo de 2026

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				8-may-26	15-may-26	8-may-26	15-may-26
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.28	11.00%	9.09%	98.81	99.51
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.41	13.72%	14.07%	89.78	89.49
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	1.89	13.95%	14.37%	87.05	86.55
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.68	14.38%	14.82%	91.45	90.47
TFIT02270230	12.50%	27-feb-30	3.15	14.63%	15.03%	93.98	92.93
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.56	14.50%	14.95%	79.12	78.01
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.14	14.46%	14.83%	75.06	74.09
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.58	14.41%	14.90%	71.01	69.57
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.63	14.45%	14.91%	94.87	93.04
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.48	14.02%	14.50%	88.81	86.72
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	5.76	14.13%	14.64%	67.14	65.38
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.44	13.58%	14.10%	60.75	58.87
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.56	13.80%	14.43%	93.34	89.78
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	6.80	13.63%	14.04%	71.95	70.01
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.00	13.74%	14.00%	84.79	83.29
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.01	13.27%	13.69%	56.69	54.88
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	7.82	13.74%	14.20%	87.48	84.62
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	0.84	6.20%	6.38%	97.61	97.52
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	2.86	7.07%	7.42%	87.56	86.83
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.10	7.65%	7.85%	95.54	94.81
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.18	7.09%	7.17%	78.33	78.01
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.27	6.87%	7.12%	86.20	84.77
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.68	6.76%	7.00%	77.43	75.93
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.27	6.77%	6.95%	83.72	82.27
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.25	6.59%	6.75%	66.77	65.38
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.28	6.72%	6.71%	81.44	81.60
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.09	6.75%	6.77%	96.68	96.42

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

19 de mayo de 2026

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					8-may-26	15-may-26	8-may-26	15-may-26
<b>Bonos en dólares</b>								
COLOMB27	3.875%	25-abr-27	0.95	99	4.75%	4.78%	99.19	99.17
COLOMB29	4.500%	15-mar-29	2.70	202	5.63%	5.84%	97.08	96.57
COLOMB30	3.000%	30-ene-30	3.53	245	5.96%	6.26%	90.36	89.47
COLOMB30	7.375%	25-abr-30	3.56	248	5.99%	6.29%	104.75	103.67
COLOMB31	3.125%	15-abr-31	4.60	267	6.20%	6.49%	87.24	86.21
COLOMB32	3.250%	22-abr-32	5.43	273	6.35%	6.58%	85.01	84.04
COLOMB33	8.000%	20-abr-33	5.59	318	6.64%	7.03%	107.36	105.14
COLOMB34	7.500%	2-feb-34	6.04	321	6.74%	7.10%	104.40	102.27
COLOMB35	8.500%	25-abr-35	6.68	332	6.87%	7.24%	110.63	108.11
COLOMB35	8.000%	14-nov-35	6.83	327	6.84%	7.21%	107.83	105.26
COLOMB36	7.750%	7-nov-36	7.31	342	7.10%	7.39%	104.64	102.48
COLOMB37	7.375%	18-sep-37	7.70	335	7.11%	7.44%	101.96	99.44
COLOMB41	6.125%	18-ene-41	9.52	354	7.29%	7.65%	89.66	86.79
COLOMB42	4.125%	22-feb-42	10.85	337	7.17%	7.54%	71.72	69.08
COLOMB44	5.625%	26-feb-44	10.74	362	7.48%	7.79%	82.01	79.53
COLOMB45	5.000%	15-jun-45	10.86	360	7.40%	7.79%	75.82	72.72
COLOMB49	5.200%	15-may-49	12.32	359	7.41%	7.79%	75.92	72.69
COLOMB51	4.125%	15-may-51	13.52	329	7.16%	7.50%	65.10	62.36
COLOMB53	8.750%	14-nov-53	11.36	372	7.65%	7.88%	112.35	109.54
COLOMB54	8.375%	7-nov-54	11.50	378	7.68%	7.93%	107.90	104.85
COLOMB61	3.875%	15-feb-61	14.89	300	6.85%	7.16%	60.90	58.27

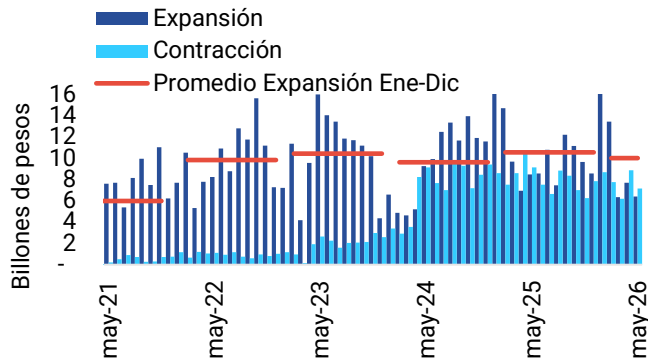
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

## 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%
15-may-25	4.21%	3.55%	3.76%	4.72%	6.30%
15-abr-26	5.86%	6.32%	6.20%	5.85%	5.61%
8-may-26	5.96%	6.76%	6.85%	6.55%	6.08%
15-may-26	5.67%	6.61%	6.86%	6.73%	6.34%
<b>Cambios (pbs)</b>					
Semanal	-30	-14	1	19	26
Mensual	-20	29	66	88	73
Anual	146	306	310	201	4
Año corrido	84	103	109	91	43

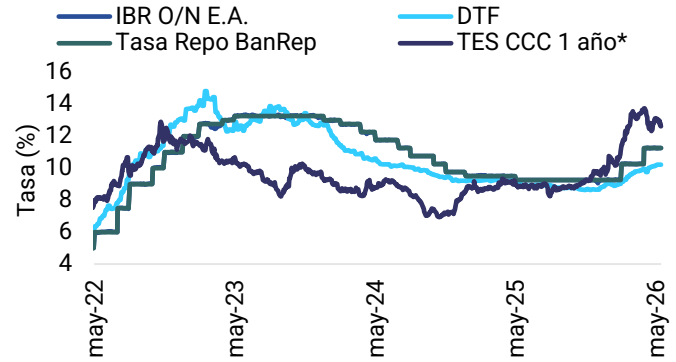
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



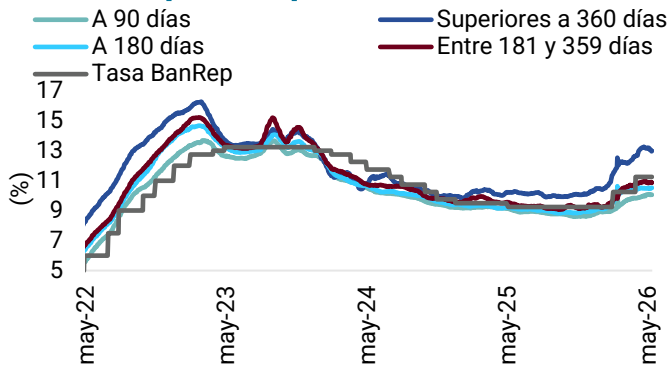
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



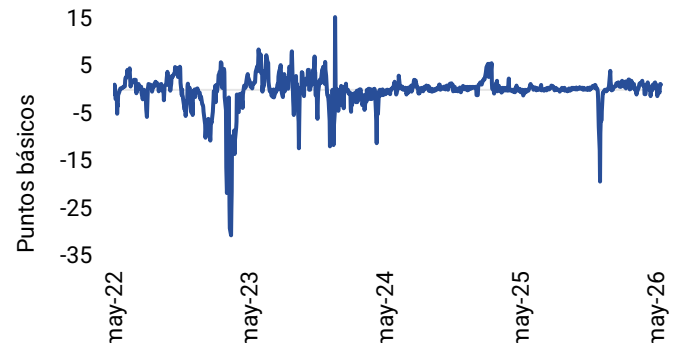
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

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



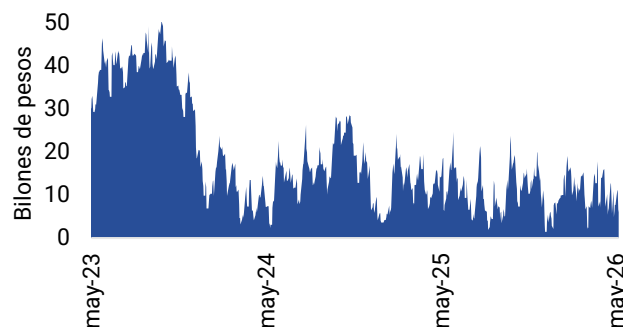
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



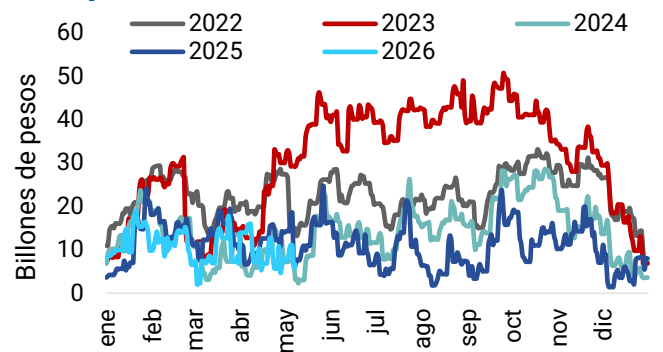
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

19 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	666.8	1.14%	651.9	2.02%	14.9	-26.79%
hace un año	695.6	4.32%	679.0	4.16%	16.5	11.18%
<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	755.8	9.11%	740.6	9.53%	15.2	-8.34%
<b>1-may.-26</b>	<b>760.2</b>	<b>9.30%</b>	<b>745.3</b>	<b>9.76%</b>	<b>14.9</b>	<b>-9.64%</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	338.3	1.95%	202.8	-4.21%	106.3	8.09%
hace un año	356.9	5.48%	201.9	-0.44%	116.1	9.15%
<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	384.8	7.91%	218.4	9.15%	128.5	11.30%
<b>1-may.-26</b>	<b>385.4</b>	<b>8.00%</b>	<b>220.7</b>	<b>9.32%</b>	<b>129.7</b>	<b>11.75%</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	338.3	1.95%	324.3	3.82%	14.0	-28.01%
hace un año	356.9	5.48%	341.3	5.25%	15.5	10.68%
<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	384.8	7.91%	370.6	8.71%	14.2	-9.47%
<b>1-may.-26</b>	<b>385.4</b>	<b>8.00%</b>	<b>371.5</b>	<b>8.85%</b>	<b>13.9</b>	<b>-10.68%</b>

Fuente: Banco de la República

## Contexto externo y mercado cambiario

- En abril, la inflación IPC de Estados Unidos sorprendió al alza y fue de 3,8%, impulsada por los bienes y servicios energéticos. Entre tanto, el componente núcleo también comienza a reflejar presiones alcistas y se ubicó en 2,8%.
- La tasa de cambio USDCOP completó su tercera semana de depreciación al subir 1,7% frente al viernes anterior, cerrando la semana en \$3.801.

**Gabriela Bautista**

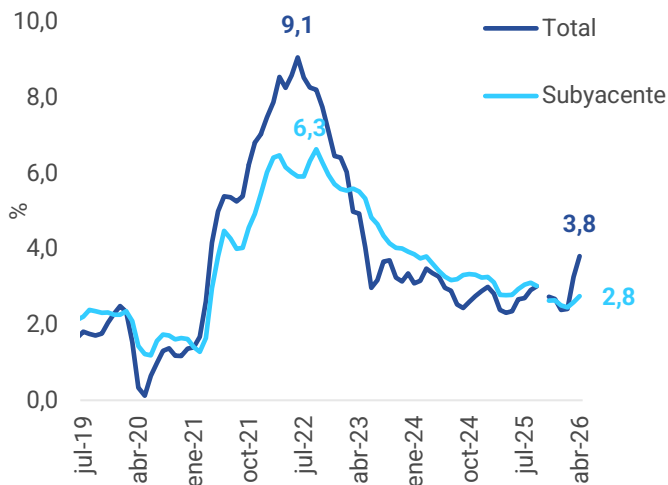
Analista de Investigaciones  
[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

## Estados Unidos: inflación IPC continuó al alza en abril

La inflación del IPC en EE. UU. aumentó 0,6% mensual en abril. Aunque esta variación fue inferior al 0,9% registrado en marzo, continúa ubicándose muy por encima del promedio observado en los últimos tres años (0,3%), lo que evidencia una persistencia significativa de presiones inflacionarias. El principal factor detrás de este resultado fue el componente de energía, que registró un incremento mensual de 3,8% en el segundo mes del conflicto en Oriente Medio. A ello se sumaron las alzas en los bienes no durables (+1,4%) y en los servicios de transporte (+1,3%).

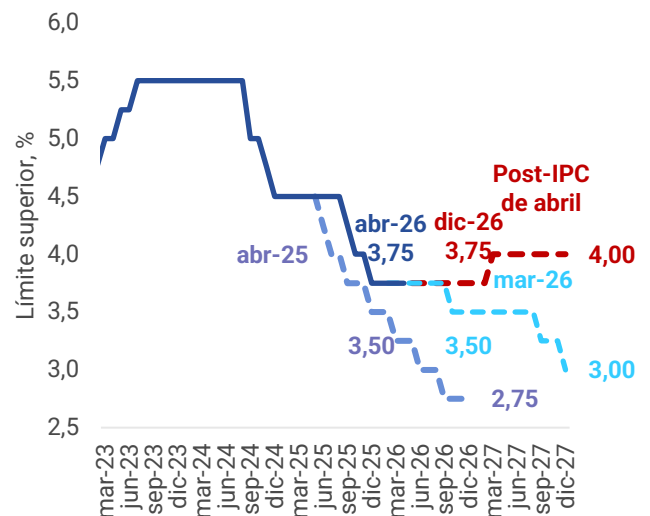
En términos anuales, la inflación sorprendió al alza al ubicarse en 3,8%, lo que representa un aumento de 0,5 p.p. frente a marzo y la mayor variación desde mayo de 2023. Los precios de la gasolina y del fuel oil lideraron las presiones, con incrementos anuales de 28% y 54%, respectivamente. Por su parte, la inflación núcleo comienza a reflejar presiones más generalizadas, impulsadas principalmente por los servicios de transporte (4,3%) y vivienda (3,3%). En este contexto, las expectativas implícitas en el mercado de futuros han comenzado a ajustarse, incorporando una mayor probabilidad de incrementos en las tasas de interés hacia finales de 2026 o comienzos de 2027. Este escenario sugiere que las expectativas comienzan a incorporar una prolongación de las tensiones geopolíticas que genere efectos de segunda ronda más persistentes sobre los componentes núcleo de bienes y servicios.

**Gráfico 1. Inflación IPC en Estados Unidos**



Fuente: LSEG - Workspace.

**Gráfico 2. Senda esperada de la tasa de interés de la FED**



Fuente: FedWatch Tool de CME Group.

19 de mayo de 2026

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

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
12-may-26	EZ	Confianza inversora ZEW	May	-9,1	-21,6	-20,4
12-may-26	US	IPC (a/a)	Abr	3,80%	3,70%	3,30%
12-may-26	US	IPC Núcleo (a/a)	Abr	2,80%	2,70%	2,60%
13-may-26	EZ	PIB (a/a)	1T26	0,80%	0,80%	1,20%
13-may-26	EZ	PIB (t/t)	1T26	0,10%	0,10%	0,20%
13-may-26	EZ	Producción industrial (a/a)	Mar	-2,10%	-1,70%	-0,80%
13-may-26	US	IPP (a/a)	Abr	6,00%	4,90%	4,00%
13-may-26	US	IPP Núcleo (a/a)	Abr	5,20%	4,30%	4,00%
14-may-26	UK	PIB (a/a)	1T26	1,10%	0,80%	1,00%
14-may-26	UK	PIB (t/t)	1T26	0,60%	0,60%	0,20%
14-may-26	UK	PIB (a/a)	Mar	1,20%	0,70%	1,00%
14-may-26	UK	Producción industrial (a/a)	Mar	0,00%	0,20%	-0,50%
14-may-26	US	Ventas minoristas (a/a)	Abr	4,87%		4,15%
14-may-26	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	Abr	211k	205k	199k
15-may-26	US	Producción industrial (a/a)	Abr	1,35%		0,76%

Fuente: LSEG - Workspace Investing Economics

19 de mayo de 2026

## Tasa de cambio USDCOP: vuelven los \$3.800

La tasa de cambio USDCOP cerró su tercera semana al alza, alcanzando nuevamente niveles superiores a los \$3.800. En efecto, el peso colombiano se depreció 1,7% frente al dólar (+65 pesos) durante la semana y cerró el viernes en \$3.801, su nivel más alto desde finales de febrero. Esta semana tuvo una menor volatilidad frente a la semana previa; sin embargo, se ha apreciado 6,9% en las últimas tres semanas, equivalente a un alza de 244 pesos.

Este comportamiento estuvo alineado con la tendencia global. Las principales monedas latinoamericanas se depreciaron 1,7%, con pérdidas lideradas por el real brasileño, el peso colombiano y el peso chileno. Asimismo, reflejó el fortalecimiento del dólar en el mundo. Según el índice dólar, DXY, la moneda subió 1,3% la semana pasada, en medio de las expectativas de una Reserva Federal que se vería obligada a endurecer su política monetaria en respuesta a presiones inflacionarias más persistentes de lo previsto inicialmente.

Finalmente, durante la semana se negociaron US\$7.424 millones en el mercado *spot*, con un promedio diario de US\$1.485 millones, con los mayores niveles de actividad registrados el miércoles. En términos intradía, la tasa de cambio osciló entre un máximo de \$3.820 el viernes y un mínimo de \$3.728 el lunes, revelando su tendencia alcista.

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

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.784,70	1,65%	-9,76%	0,37%
Dólar Interbancario	Colombia	3.800,99	1,74%	-9,89%	0,77%
USDBRL	Brasil	5,066	3,53%	-10,15%	4,41%
USDCLP	Chile	908,08	1,78%	-3,55%	3,12%
USDPEN	Perú	3,433	-0,04%	-6,55%	-7,33%
USDMXN	México	17,34	1,04%	-10,53%	2,27%
USDJPY	Japón	158,78	1,36%	8,20%	12,56%
EURUSD	Europa	1,16	-1,38%	4,00%	5,30%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,33	-2,31%	0,44%	4,62%
DXY - Dollar Index		99,29	1,42%	-1,57%	-3,48%

Fuente: Refinitiv Eikon

**Mariapaula Castañeda**

 Analista de Investigaciones  
[Mpaula.castaneda@corfi.com](mailto:Mpaula.castaneda@corfi.com)
**Mateo Pardo**

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

## Actividad Económica Local

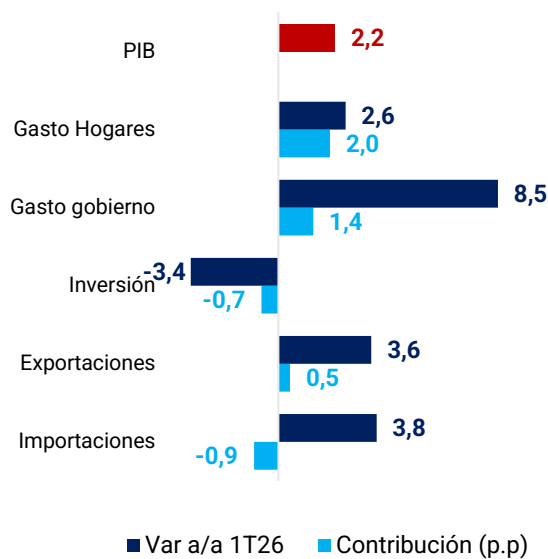
- En el 1T26, la economía colombiana creció 2,2% anual, impulsada por el gasto público y el consumo de los hogares. Sin embargo, al descontar el gasto público, el crecimiento habría sido de apenas 1,6%. Por su parte, la inversión continuó rezagada con una contracción de 3,4% anual y una tasa de inversión en niveles históricamente bajos.
- En marzo, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) sorprendió y registró un crecimiento anual de 4,0% en su serie original (feb-26: 1,3%) y de 4,0% en la serie ajustada por efectos de calendario. En términos intermensuales, la actividad económica presentó una expansión de 1,2%, mostrando una fuerte aceleración frente al resultado de febrero.
- El resultado anual estuvo explicado principalmente por el dinamismo de las actividades terciarias, en particular administración pública, actividades de entretenimiento y la gran rama de comercio, acompañado por una recuperación de los sectores secundario y primario. Con ello, el ISE cerró el primer trimestre con un crecimiento acumulado de 2,2%, inferior al observado en el mismo periodo de 2025, pero con una señal clara de repunte al cierre del trimestre.
- En abril, la confianza del consumidor interrumpió la tendencia positiva que venía registrando en el año y cayó 5,6 pps mensual, hasta 13,7%, ante un deterioro conjunto de las expectativas de los hogares y de su percepción sobre las condiciones económicas actuales.

## El gasto público impulsó el crecimiento económico en el primer trimestre del año

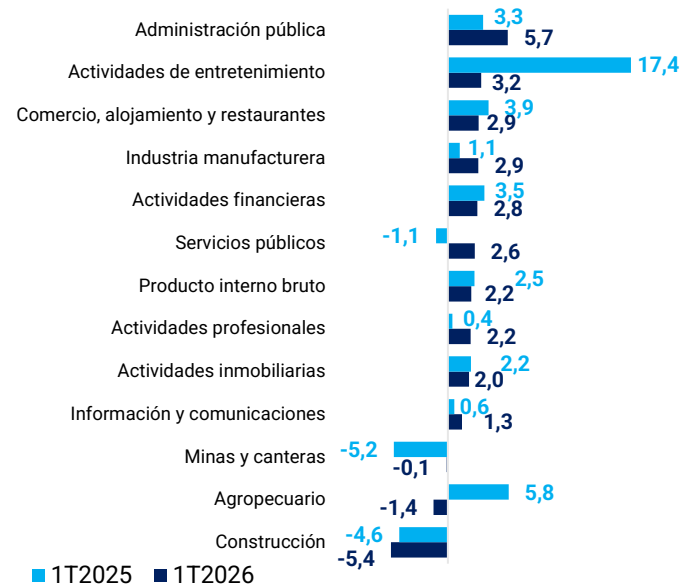
La economía colombiana creció 2,2% anual en el primer trimestre de 2026, tanto en su serie original como en su serie desestacionalizada. Frente al trimestre anterior el crecimiento fue de 0,6% y, de mantenerse este ritmo trimestral, el crecimiento anual se ubicaría alrededor de 2,3% en 2026.

Por componentes de demanda, el consumo de los hogares mantuvo una dinámica positiva y se aceleró a 2,6% anual, frente al 2,3% registrado en el 4T25. Sin embargo, el principal soporte del crecimiento siguió siendo el gasto público, que aumentó 8,5% anual y, al descontar este componente, la economía habría crecido apenas 1,6%. En contraste, la inversión continuó mostrando debilidad: la formación bruta de capital se contrajo 3,4% anual, aunque moderó la caída frente al 4T25 (-9,1%), ubicando la tasa de inversión en 15,7% del PIB. Por su parte, la inversión fija creció 4,9% anual, luego de caer 2,2% en el trimestre anterior, pero su tasa se mantuvo en 16,1% del PIB, cerca de mínimos de seis décadas. Al interior, la inversión en construcción volvió a contraerse (-0,4%), mientras que la inversión distinta de construcción repuntó 13,5%. En el frente externo, las exportaciones crecieron 3,6% anual y las importaciones 3,8%, estas últimas acelerándose frente al 2,5% del 4T25 (Gráfico 1).

Por el lado de la oferta, el crecimiento estuvo explicado por el avance de 9 de las 12 actividades económicas, lideradas por administración pública, que creció 5,7% y aportó 0,9 pps al resultado total, seguida por entretenimiento y comercio, con expansiones de 3,2% y 2,9%, respectivamente. En contraste, construcción, agropecuario y minería registraron caídas en su valor agregado (Gráfico 2).

**Gráfico 1. Crecimiento del PIB por componentes de demanda (1T 2026)**


Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

**Gráfico 2. Crecimiento del PIB por componentes de oferta (1T 2026)**


Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

## La economía repuntó en marzo, apoyada en los servicios y la recuperación de la industria

En marzo, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) sorprendió y registró un crecimiento anual de 4,0% en su serie original (feb-26: 1,3%) y de 4,0% en la serie ajustada por efectos de calendario. En términos intermensuales, la actividad económica presentó una expansión de 1,2%, mostrando una fuerte aceleración frente al resultado de febrero (0,6%). El resultado anual estuvo explicado principalmente por el dinamismo de las actividades terciarias, en particular administración pública, actividades de entretenimiento y la gran rama de comercio, acompañado por una recuperación de los sectores secundario y primario. Con ello, el ISE cerró el primer trimestre con un crecimiento acumulado de 2,2%, inferior al observado en el mismo periodo de 2025, pero con una señal clara de repunte al cierre del trimestre.

El sector terciario registró un crecimiento anual de 5,3% en marzo (feb-26: 3,2%), impulsado principalmente por la administración pública y las actividades de entretenimiento, que en conjunto aportaron 1,7 pps al resultado. En menor medida, la gran rama de comercio contribuyó con 0,7 pps, destacándose una aceleración del comercio minorista, con incrementos generalizados en las ventas reales por líneas de mercancía. En línea con este desempeño, las ventas reales crecieron 13,4% anual en marzo según la Encuesta Mensual de Comercio (EMC), jalonadas principalmente por vehículos automotores y motocicletas, equipos de informática y telecomunicaciones, así como televisores y electrodomésticos.

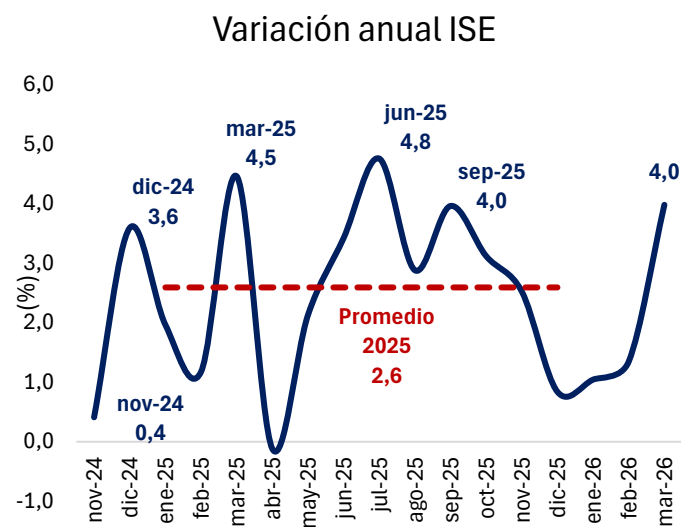
19 de mayo de 2026

Adicionalmente, las actividades financieras y de seguros registraron un crecimiento anual de 7,2%, aportando 0,4 pps al resultado total del ISE, en contraste con la debilidad observada al inicio del año. También se observaron contribuciones positivas de las actividades profesionales, las actividades inmobiliarias, los servicios públicos y comunicaciones.

Por otra parte, las actividades secundarias retornaron a terreno positivo, registrando una variación anual de 3,2% (feb-26: -0,3%), sumando 0,4 pps al crecimiento del ISE. La industria manufacturera presentó una variación anual de 4,5%, mientras que, según la Encuesta Mensual Manufacturera (EMMET), la producción real de la industria creció 3,9% y las ventas reales 3,8% anual en marzo. El resultado estuvo explicado por el desempeño positivo de 23 de las 39 actividades industriales, destacándose bebidas, productos farmacéuticos, refinación de petróleo, otros productos alimenticios y otros tipos de equipo de transporte. Estas ramas compensaron las caídas observadas en sustancias químicas básicas, aparatos eléctricos, trilla de café, azúcar y panela, e hilatura y tejeduría. Por su parte, la construcción mostró una mejora al crecer 1,2% anual, aunque su desempeño acumulado en el primer trimestre continuó reflejando debilidad.

Finalmente, el sector primario registró un crecimiento anual de 1,9% (feb-26: -2,7%), luego de dos meses consecutivos en terreno negativo, y aportó 0,2 pps al crecimiento total del ISE. El resultado se explicó por una recuperación tanto del componente agropecuario, que creció 2,0% anual, como de la explotación de minas y canteras, que aumentó 1,4%. A pesar del repunte observado en marzo, el balance del primer trimestre se mantuvo negativo para las actividades primarias, reflejando la debilidad acumulada de enero y febrero. En este contexto, el resultado de marzo sugiere una mejora frente al inicio del año, aunque todavía insuficiente para revertir completamente la caída acumulada del sector. En línea con esto, las actividades primarias cayeron 1,2% en lo corrido del año.

**Gráfico 1. Variacional anual ISE desestacionalizado**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

**Gráfico 2. Variación anual y contribución al crecimiento - ISE sectorial**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

19 de mayo de 2026

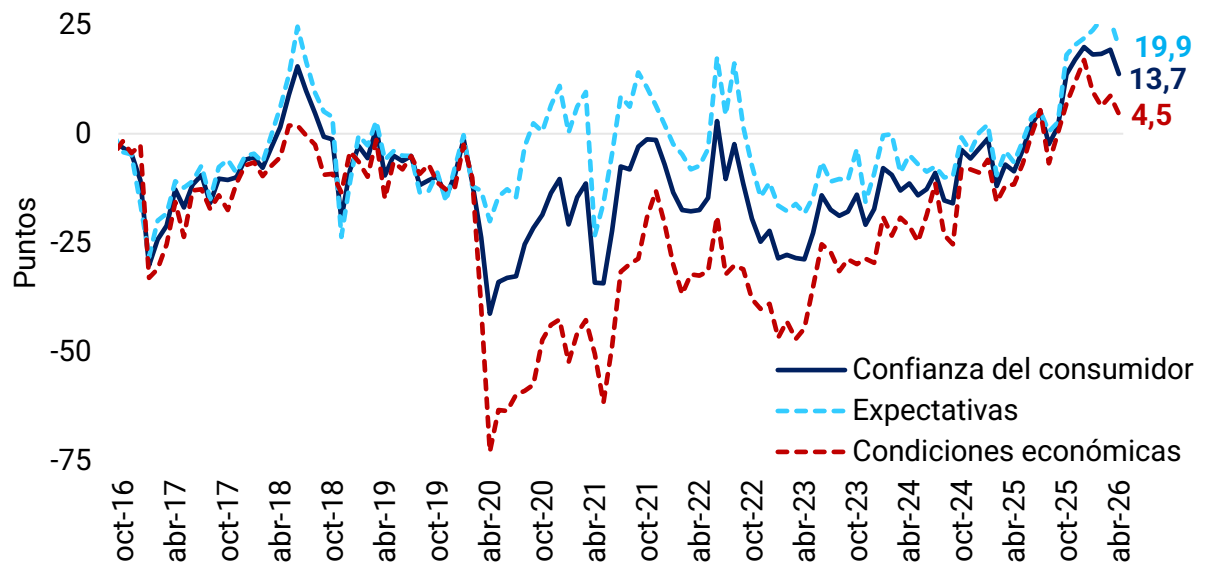
## La confianza del consumidor pierde impulso en abril

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo se ubicó en 13,7% en abril, lo que representó una caída de 5,6 puntos porcentuales (pps) frente al 19,3% registrado en marzo. Este resultado respondió al deterioro de sus dos componentes: el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) cayó 6,4 pps y se ubicó en 19,9%, mientras que el Índice de Condiciones Económicas (ICE) disminuyó 4,2 pps, al pasar de 8,7% en marzo a 4,5% en abril. Pese a la caída mensual, el ICC se mantuvo 22,3 pps por encima del nivel observado un año atrás (Gráfico 5).

En conjunto, los resultados sugieren una moderación en el optimismo de los hogares frente al desempeño general de la economía, especialmente en el horizonte de un año. El deterioro fue generalizado y estuvo explicado, principalmente, por una menor expectativa sobre las condiciones económicas futuras, una valoración menos favorable de la situación del país y una menor disposición a comprar bienes durables. Esto ocurre en medio de un entorno de mayor incertidumbre política, elevada polarización y cautela de los hogares frente al panorama económico previo a la primera vuelta presidencial.

Por ciudades, solo Barranquilla y Medellín registraron aumentos en el indicador, con incrementos de 12,6 pps y 0,1 pps, respectivamente. Por nivel socioeconómico, la confianza disminuyó en los tres grupos frente a marzo. Finalmente, tanto la disposición a comprar vivienda como la disposición a adquirir bienes durables retrocedieron en el mes, con caídas de 12,4 pps y 7,3 pps, respectivamente.

**Gráfico 5. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor**



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corficolombiana

19 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	676,01	-1,15%	-2,34%	-7,22%	-7,84%
COLCAP	2101,08	-3,95%	-10,95%	1,60%	26,05%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	25,24%	6,12%	20,30%
Cambiario – TRM	3784,70	1,65%	-9,73%	0,26%	-9,76%
Acciones EEUU - Dow Jones	49526,11	-0,17%	2,04%	2,40%	17,02%

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

**Tabla 1: Tasas de referencia**

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2025	Un año atrás
DTF E.A. (11 mayo - 15 mayo)	9,98%	9,70%	28,0	9,59%	9,09%	9,02%
DTF T.A. (11 mayo - 15 mayo)	9,40%	9,61%	-21,0	9,05%	8,80%	9,05%
IBR E.A. overnight	11,26%	11,25%	0,8	11,25%	9,27%	9,25%
IBR E.A. a un mes	11,46%	11,49%	-2,6	11,16%	9,41%	9,34%
TES - Feb 2033	14,83%	14,46%	37,9	13,44%	13,01%	11,81%
Tesoros 10 años	4,60%	4,36%	23,5	4,31%	4,13%	4,46%
Global Brasil Mar 2034	5,95%	5,80%	14,7	6,26%	5,92%	6,47%
SOFR	3,56%	3,60%	-4,0	3,67%	3,71%	4,31%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

19 de mayo de 2026

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
<b>Miércoles 20</b>	US	13:00	Minutas de la FED	May		
<b>Jueves 21</b>	US	07:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	11-may		211k
<b>Jueves 21</b>	US	08:45	PMI Manufacturero	May		54,5
<b>Jueves 21</b>	US	08:45	PMI compuesto (S&P)	May		51,7
<b>Viernes 22</b>	US	09:00	Confianza del consumidor U. de Michigan	May	48,2	48,2

Fuente: LSEG Workspace

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
<b>Martes 19</b>	EZ	04:00	Balanza comercial	Mar		11,5B
<b>Miércoles 20</b>	EZ	04:00	IPC (a/a)	Abr	3,00%	2,60%
<b>Miércoles 20</b>	EZ	04:00	IPC (m/m)	Abr	1,00%	1,30%
<b>Miércoles 20</b>	EZ	04:00	IPC Núcleo (a/a)	Abr	2,20%	2,30%
<b>Miércoles 20</b>	EZ	04:00	IPC Núcleo (m/m)	Abr	0,90%	0,90%
<b>Jueves 21</b>	EZ	03:00	PMI Manufacturero	May		52,2
<b>Jueves 21</b>	EZ	03:00	PMI compuesto (S&P)	May		48,8
<b>Jueves 21</b>	EZ	03:00	Cuenta corriente	Mar		24,9B
<b>Jueves 21</b>	EZ	09:00	Confianza del consumidor	May	-21,0	-20,6

Fuente: LSEG Workspace

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
<b>Lunes 18</b>	CO		Festividad: Día de la Ascensión	May		
<b>Martes 19</b>	CO	10:00	Balanza comercial (USD)	Mar		-1,235B
<b>Martes 19</b>	CO	10:00	Importaciones (a/a)	Mar		7,80%
<b>Martes 19</b>	CO		Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
<b>Miércoles 20</b>	CO		Encuesta de Opinión Financiera	May		
<b>Miércoles 20</b>	CO		Subasta de TES en UVR de largo plazo por 400 mil millones			

Fuente: LSEG Workspace

### Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
<b>Martes 19</b>	UK	01:00	Tasa de desempleo	Mar		4,90%
<b>Miércoles 20</b>	UK	01:00	IPC (a/a)	Abr		3,30%
<b>Miércoles 20</b>	UK	01:00	IPC (m/m)	Abr		0,70%
<b>Miércoles 20</b>	UK	01:00	IPC Núcleo (a/a)	Abr		3,10%
<b>Miércoles 20</b>	UK	01:00	IPC Núcleo (m/m)	Abr		0,40%
<b>Jueves 21</b>	UK	03:30	PMI Manufacturero	May		53,7
<b>Jueves 21</b>	UK	03:30	PMI compuesto	May		52,6
<b>Viernes 22</b>	UK	01:00	Ventas minoristas (a/a)	Abr		1,70%
<b>Viernes 22</b>	UK	01:00	Ventas minoristas (m/m)	Abr		0,70%

Fuente: LSEG Workspace

19 de mayo de 2026

## Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 18	JP	18:50	PIB (a/a)	1T26	1,70%	1,30%
Lunes 18	JP	18:50	PIB (t/t)	1T26	0,40%	0,30%
Lunes 18	JP	23:30	Producción industrial	Mar	-0,50%	-0,50%
Miércoles 20	JP	18:50	Balanza comercial	Abr		643,0B
Miércoles 20	JP	18:50	Exportaciones (a/a)	Abr		11,50%
Miércoles 20	JP	18:50	Importaciones (a/a)	Abr		10,90%
Miércoles 20	JP	19:30	PMI manufacturero	May		55,1
Jueves 21	JP	78:30	IPC (a/a)	Abr		1,80%
Jueves 21	JP	78:30	IPC (m/m)	Abr		0,40%
Jueves 21	JP	78:30	IPC Núcleo (a/a)	Abr	1,70%	1,80%
Jueves 21	JP	78:30	IPC Núcleo (m/m)	Abr		0,40%

Fuente: LSEG Workspace

## China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 19	CH	20:00	Decisión de política monetaria	May		3,50%

Fuente: LSEG Workspace

## México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 21	MX	07:00	Ventas minoristas (a/a)	Mar		3,10%
Jueves 21	MX	07:00	Ventas minoristas (m/m)	Mar		-0,90%
Viernes 22	MX	07:00	PIB (a/a)	1T26	0,10%	0,10%
Viernes 22	MX	07:00	PIB (t/t)	1T26	-0,80%	-0,80%
Viernes 22	MX	07:00	Actividad económica (a/a)	Mar		-0,30%
Viernes 22	MX	07:00	Actividad económica (m/m)	Mar		0,10%

Fuente: LSEG Workspace

## Chile

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 18	CL	07:30	PIB (a/a)	1T26		1,60%
Lunes 18	CL	07:30	PIB t/t)	1T26		0,60%

Fuente: LSEG Workspace

## Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 21	PE	07:30	Cuenta corriente	1T26		1,70%

Fuente: LSEG Workspace

19 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

19 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)

19 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.