corfi colombiana | Investigaciones Económicas

Informe Semanal

Actualización de proyecciones económicas: reconstruyendo la inversión

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Actualización de proyecciones económicas: reconstruyendo la inversión

Informe Semanal

5 de octubre de 2026

EDITORIAL: ACTUALIZAVIÓN DE PROYECCIONES ECONÓMICAS: RECONSTRUYENDO LA INVERSIÓN (PÁG. 3)

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 10)

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 17)

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG. 21)

- Este editorial resume la actualización de nuestras proyecciones económicas para el mes de septiembre (Ver: Perspectivas económicas 2026—2027: reconstruyendo la inversión).
- **El entorno externo tiene dos caras.** El conflicto entre EE. UU. e Irán mantiene alto el precio del petróleo y favorece los términos de intercambio, los ingresos por exportaciones y el aporte fiscal de los hidrocarburos. Sin embargo, también presiona la inflación global y está llevando las tasas de los bonos de deuda de países desarrollados a máximos de hasta dos décadas.
- **Colombia cambia de motor de crecimiento.** Mantenemos nuestro pronóstico de 2,3% para 2026 y proyectamos 2,0% para 2027. El gasto público pasaría de crecer 7,9% a 1,4%, mientras la inversión se aceleraría de 2,0% a 4,3%. La inversión perdió más de ocho puntos del PIB en la última década, y la reconstrucción tras el terremoto es la oportunidad para recuperar el capital perdido y cerrar parte de ese rezago.
- **La inflación seguirá en ascenso hasta finales de 2026 y su descenso será lento en 2027.** Proyectamos 6,8% al cierre de 2026 y 5,5% al cierre de 2027. Serían siete años consecutivos por encima del rango meta. En este contexto**, las tasas de interés seguirán altas por más tiempo.** La tasa de política monetaria (TPM) cerraría 2026 en 12,50% y 2027 en 11,50%. En términos reales se mantendría por encima de 5% hasta finales del próximo año.
- **El sinceramiento del presupuesto confirmó que las finanzas públicas están al filo del precipicio**. El reto ahora es materializar un ajuste fiscal exigente, de entre 1,6% y 2,2% del PIB. El déficit del GNC sería de 7,3% del PIB en 2026 y de 7,2%-7,8% en 2027. Sin ajuste, escalaría a 9,4%, el más alto en la historia reciente del país.
- **La crisis fiscal se sentirá en los mercados.** Una mayor oferta de TES mantendría las tasas de largo plazo por encima de 13% hasta que el ajuste gane credibilidad de ejecución. Tras descontar el optimismo por el cambio político, el dólar y la prima de riesgo país empiezan a incorporar los desbalances macro. La tasa de cambio cerraría 2026 entre $3.350 y $3.450, en función del movimiento del dólar a nivel global y los ajustes en materia fiscal.

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 4,86% y 5,18%, registrando desvalorizaciones semanales de 12 y 18 puntos básicos (pbs), respectivamente.
- La curva de TES tasa fija se desvalorizó en promedio cerca de seis pbs, con valorizaciones en algunas referencias cortas y presiones de hasta 21 pbs en los vencimientos largos.

- La economía estadounidense creció a una tasa trimestral anualizada de 2,2% en el segundo trimestre de 2026, según la tercera estimación publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA).
- La semana pasada se conocieron los datos preliminares de los índices de gestores de compras, PMI, de septiembre, que mostraron una aceleración de la actividad privada en EE. UU. y la eurozona.
- Por su parte, el índice de precios PCE, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal, aumentó 0,3% mensual en agosto, mientras el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, avanzó 0,2%. En términos anuales, la inflación total se ubicó en 3,4% y la subyacente en 3,0%, todavía por encima del objetivo de 2% de la Fed.
- Finalmente, el reporte laboral de septiembre mostró señales más claras de enfriamiento del mercado laboral estadounidense. Las nóminas no agrícolas aumentaron apenas 29 mil empleos, muy por debajo de los 84 mil esperados por el consenso y de los 133 mil registrados en agosto.

- En agosto, la tasa de desempleo aumentó a 9,4%, 0,8 pps por encima de la observada un año atrás, en un contexto de destrucción de empleo y menor participación laboral.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Informe realizado por: Dirección de Sectores y Sostenibilidad

5 de octubre de 2026

Equipo de Investigaciones Económicas

Actualización de proyecciones económicas: reconstruyendo la inversión

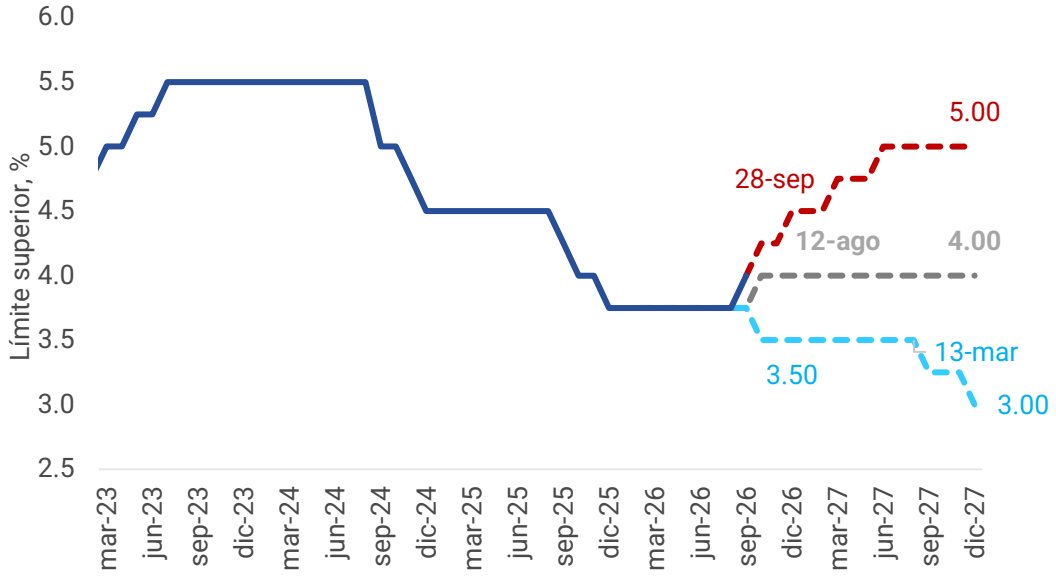
- Este editorial resume la actualización de nuestras proyecciones económicas para el mes de septiembre (Ver: Perspectivas económicas 2026—2027: reconstruyendo la inversión).
- **El entorno externo tiene dos caras.** El conflicto entre EE. UU. e Irán mantiene alto el precio del petróleo y favorece los términos de intercambio, los ingresos por exportaciones y el aporte fiscal de los hidrocarburos. Sin embargo, también presiona la inflación global y está llevando las tasas de los bonos de deuda de países desarrollados a máximos de hasta dos décadas.
- **Colombia cambia de motor de crecimiento.** Mantenemos nuestro pronóstico de 2,3% para 2026 y proyectamos 2,0% para 2027. El gasto público pasaría de crecer 7,9% a 1,4%, mientras la inversión se aceleraría de 2,0% a 4,3%. La inversión perdió más de ocho puntos del PIB en la última década, y la reconstrucción tras el terremoto es la oportunidad para recuperar el capital perdido y cerrar parte de ese rezago.
- **La inflación seguirá en ascenso hasta finales de 2026 y su descenso será lento en 2027.** Proyectamos 6,8% al cierre de 2026 y 5,5% al cierre de 2027. Serían siete años consecutivos por encima del rango meta. En este contexto**, las tasas de interés seguirán altas por más tiempo.** La tasa de política monetaria (TPM) cerraría 2026 en 12,50% y 2027 en 11,50%. En términos reales se mantendría por encima de 5% hasta finales del próximo año.
- **El sinceramiento del presupuesto confirmó que las finanzas públicas están al filo del precipicio**. El reto ahora es materializar un ajuste fiscal exigente, de entre 1,6% y 2,2% del PIB. El déficit del GNC sería de 7,3% del PIB en 2026 y de 7,2%-7,8% en 2027. Sin ajuste, escalaría a 9,4%, el más alto en la historia reciente del país.
- **La crisis fiscal se sentirá en los mercados.** Una mayor oferta de TES mantendría las tasas de largo plazo por encima de 13% hasta que el ajuste gane credibilidad de ejecución. Tras descontar el optimismo por el cambio político, el dólar y la prima de riesgo país empiezan a incorporar los desbalances macro. La tasa de cambio cerraría 2026 entre $3.350 y $3.450, en función del movimiento del dólar a nivel global y los ajustes en materia fiscal.

Las dos caras del contexto externo

El conflicto entre EE. UU. e Irán se extendió más de lo previsto y no muestra avances hacia una solución. El tránsito de navieras por el Estrecho de Ormuz cayó 76% frente al promedio de 2025, y los ataques a instalaciones petroleras en Irán, Qatar y Arabia Saudita encarecieron el crudo, el gas natural licuado y los fletes. El Brent promedió 92,6 dpb entre enero y agosto, 30,4% más que un año atrás. Para Colombia, esto implica mejores términos de intercambio y favorece las cuentas externas y fiscales. **Sin embargo, la guerra materializó los riesgos inflacionarios y está generando un deterioro en las condiciones financieras globales.** En los últimos seis meses, la tasa de interés de la Fed que espera el mercado para el cierre de 2027 subió 200 puntos básicos (pbs) (Gráfico 1).

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 1. Senda esperada de la tasa de interés de la Fed (límite superior, %)



Fuente: Workspace – LSEG, CME Group - Fed Tool Watch.

A la inflación se suma el deterioro fiscal. La deuda pública de EE. UU. superó los US$40 billones y las mayores necesidades de emisión presionan los tramos largos: el rendimiento de los Tesoros a 10 años subió a 5,18% y el de los de 30 años a 5,6%, máximos desde 2002. La estrategia de recompras del Departamento del Tesoro tuvo un efecto limitado. Además, las tasas de los bonos de deuda de otros países desarrollados están en los niveles más altos de las últimas dos décadas y empiezan a generar preocupación por la sostenibilidad de la deuda.

Relevo en las fuentes de crecimiento: del gasto público a la inversión

La economía colombiana creció 3,5% anual en el segundo trimestre y 2,9% anual en los últimos cuatro trimestres. La cifra se ve como positiva, incluso por encima de lo inicialmente proyectado, pero su composición no. Entre 2024 y junio de 2026 el crecimiento pasó de 1,5% a 2,9%, y el gasto público aportó 1,9 puntos porcentuales (pp) de ese cambio, mientras la inversión restó 0,8 pp (Gráfico 2). Por sectores ocurre lo mismo: la administración pública y el entretenimiento crecieron 7,2% entre enero y julio, casi tres veces más que la economía. Las actividades primarias cayeron 1,3% y las secundarias apenas crecieron 0,6%. **El crecimiento reciente viene sustentado en gasto público y, dadas las restricciones fiscales que tiene el país, no es sostenible hacia adelante.**

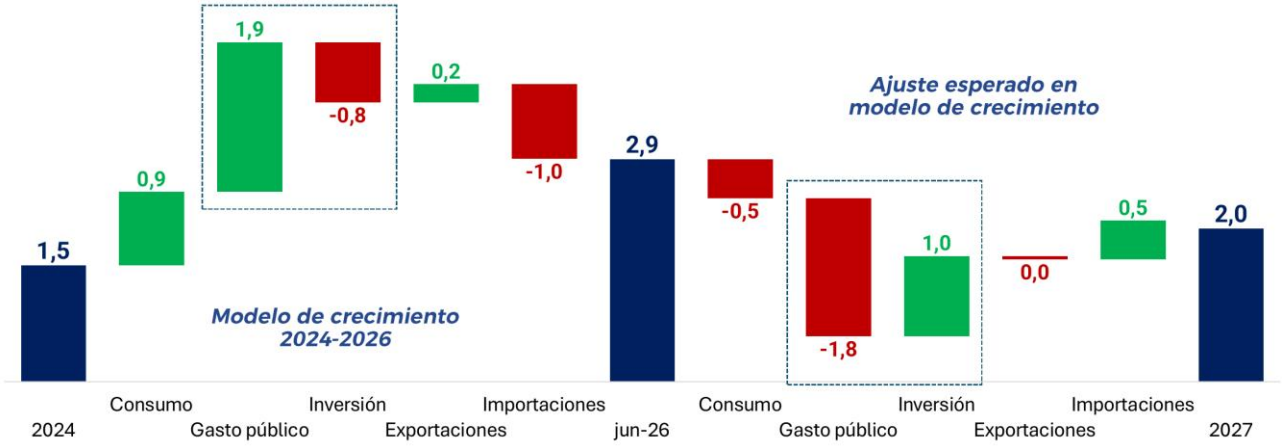
El ajuste fiscal llevaría el crecimiento del gasto público de 7,9% a 1,4% en 2027, lo que restaría 1,8 pp al crecimiento. El consumo privado se moderaría de 2,8% a 2,2%: las remesas crecerían 4,2% en 2026, el menor ritmo desde la pandemia; el valor real de la cosecha cafetera habría caído 34% a agosto, y las tasas del crédito comercial subieron 258 pbs en el año. **La inversión sería el único componente de la demanda interna que ganaría impulso**: crecería 4,3% y aportaría 1,0 pp adicional, apoyada en la construcción, que crecería 4%.

Mantenemos el pronóstico de 2,3% para 2026 y proyectamos 2,0% para 2027. El buen segundo trimestre nos habría llevado a cerca de 2,6% este año, pero el terremoto afectó el

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

turismo, el comercio y los seguros, y el fenómeno de El Niño ya golpea al agro. **La reconstrucción es la oportunidad para que Colombia empiece a cerrar esa brecha, no solo para reponer el capital perdido.**

Gráfico 2. Crecimiento del PIB y cambio en los aportes por el lado de la demanda (puntos porcentuales)

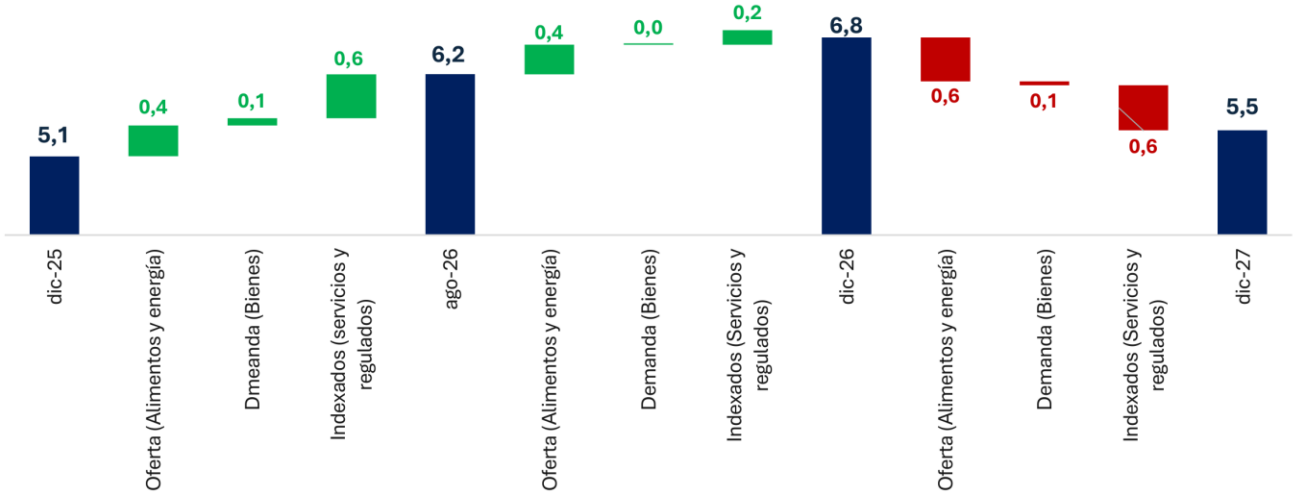


Fuente: DANE. Cálculos y proyecciones: Corficolombiana.

La inflación seguirá por encima de la meta e implicará tasas altas por más tiempo

La inflación subió de 5,1% en diciembre de 2025 a 6,2% en agosto y proyectamos que cierre 2026 en 6,8%. El diagnóstico cambió durante el año. Hasta agosto, el principal impulso vino de los precios indexados: servicios y regulados aportaron 0,6 pp del aumento, en buena parte por el incremento de 23% en el salario mínimo. **De aquí a diciembre, el relevo lo tomarán los factores de oferta**: alimentos y energía aportarían 0,4 pp adicionales (Gráfico 3).

Gráfico 3. Contribución al cambio en la inflación anual, 2026-2027 (puntos porcentuales)



Fuente: DANE. Estimaciones: Corficolombiana.

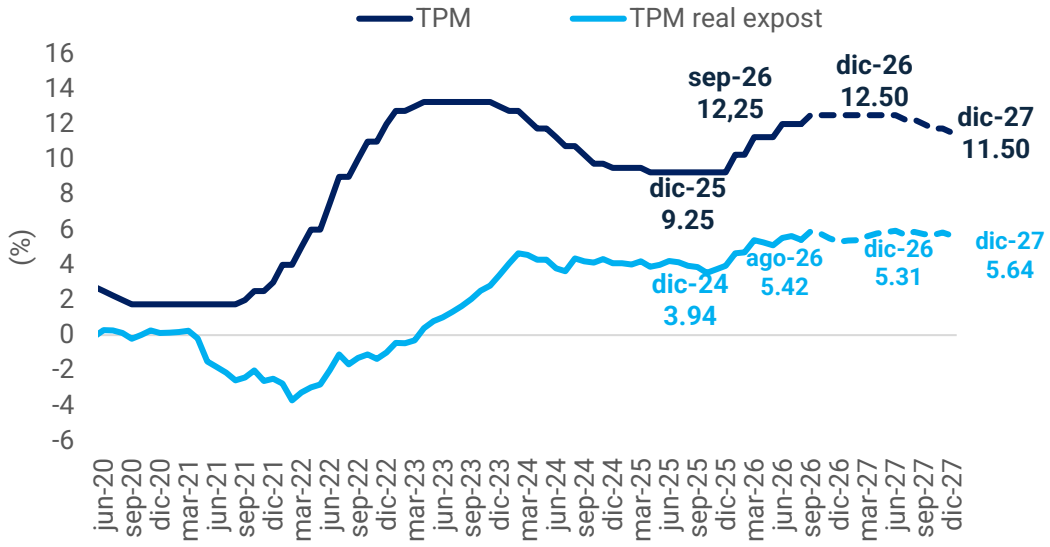
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En 2027 la inflación bajaría a 5,5%. Los choques de oferta se revertirían en el segundo semestre y restarían 0,6 pp, lo mismo que los indexados. Pero la convergencia será lenta, porque los precios de 2027 se indexarán a una inflación de 6,8%. **Serían siete años consecutivos por encima del rango meta**, lo que ubica a Colombia entre las economías emergentes más alejadas de su objetivo. En la región, Brasil, Chile y Perú registran inflaciones superiores a 4%, y México, cercana a 3%. Dos decisiones definirán la velocidad del descenso: el aumento del salario mínimo de 2027 y el ajuste fiscal. Nuestro escenario base incorpora un ajuste nominal del salario mínimo de máximo 9%, consistente con la regla de inflación el aumento de la productividad laboral.

En materia de política monetaria, la tasa de interés subió de 9,25% en diciembre de 2025 a 12,25% en septiembre, y anticipamos que cierre 2026 en 12,50%. En 2027 el espacio sería limitado: la lenta convergencia de la inflación solo permitiría recortes graduales por 100 pbs, hasta 11,50%. La postura monetaria pasó a ser contractiva y tendrá que seguir siéndolo mientras la inflación y las expectativas sigan desancladas. La tasa real expost pasó de 3,94% en diciembre de 2024 a 5,42% en agosto de 2026, y se ubicaría en 5,31% al cierre de este año y en 5,64% al cierre de 2027 (Gráfico 4).

La Junta del Banco de la República enfrenta un reto de credibilidad y además está siendo el más difícil de anticipar. Con una inflación de 6,8%, las expectativas seguirán siendo el principal determinante de sus decisiones, y la Junta mantendría una postura restrictiva para anclarlas.

Gráfico 4. Senda esperada de la tasa de política monetaria nominal y real ex post (%)



Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana.

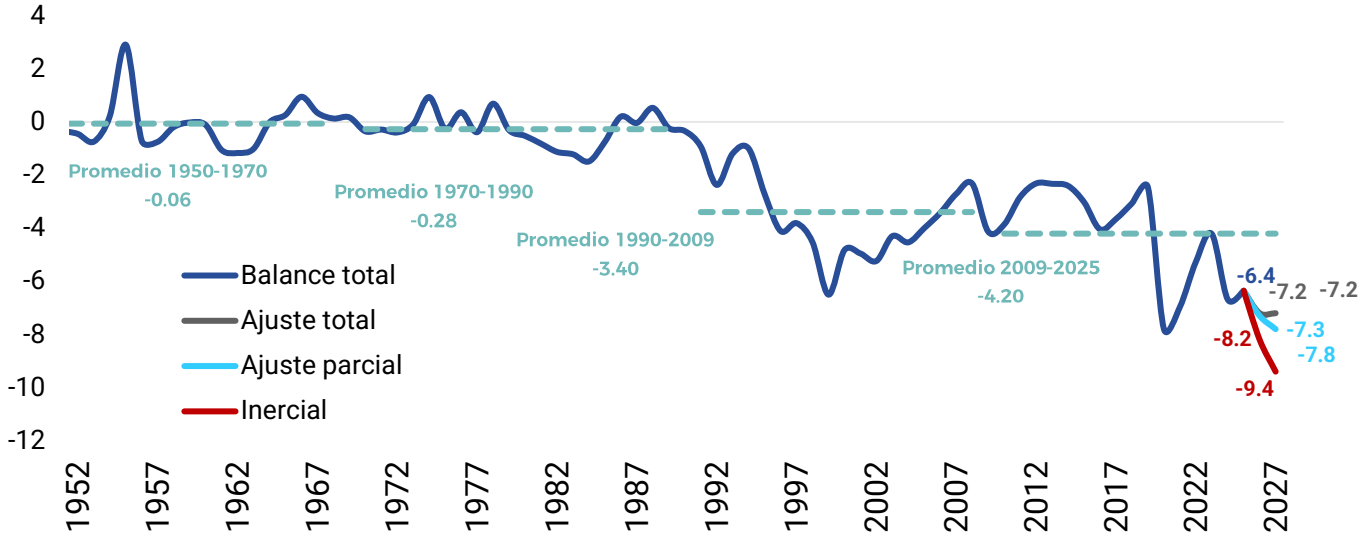
Sinceramiento fiscal y retos de financiamiento

El déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) promedió 3,4% del PIB entre 1990 y 2009 y 4,2% entre 2009 y 2025. En 2025 fue de 6,4%, uno de los más altos en ausencia de un choque macroeconómico. El sinceramiento del Presupuesto General de la Nación de 2027 confirmó

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

la magnitud del problema: sin un ajuste, el déficit llegaría a 8,2% del PIB en 2026 y a 9,4% en 2027 (Gráfico 5).

Gráfico 5. Balance total del GNC, histórico y escenarios de ajuste (% del PIB)



Ajuste total: 2,2% del PIB, propuesto en proyecto de ley de rescate económico. Ajuste parcial: 1,6% del PIB, dos tercios vía gasto y un tercio vía ingresos.
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.

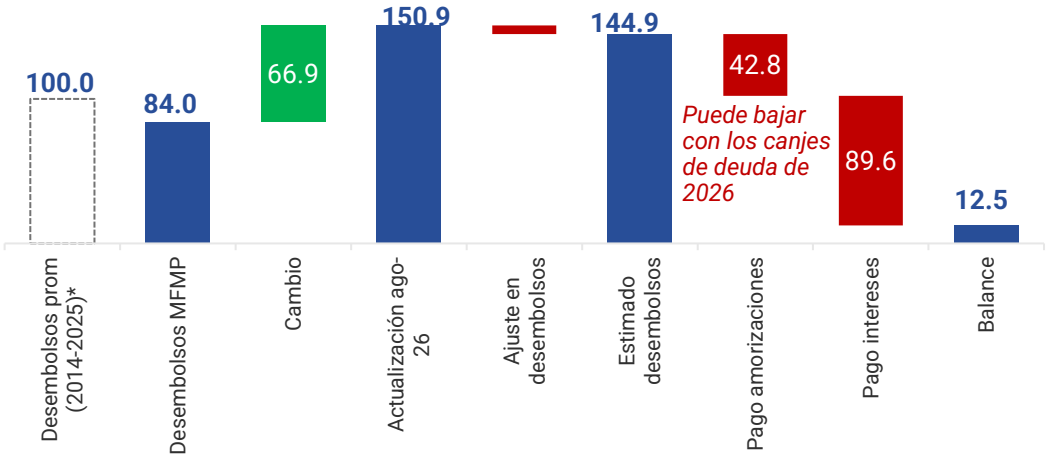
El Gobierno anunció un ajuste de $45 billones o 2,2% del PIB, aún sin detalle sobre su composición ni su cronograma. Una corrección de ese tamaño en un solo año enfrenta restricciones operativas, presupuestales y políticas. La crisis fiscal exige un ajuste cercano a 4% del PIB que no puede hacerse en un solo año y de hecho podría tomar más de los cuatro años del periodo de gobierno. Nuestro escenario base incorpora un ajuste parcial de 1,6% del PIB en 2027, dos tercios vía un recorte de gasto que debe aprobar el Congreso, y un tercio vía un ajuste al estatuto tributario para aumentar el recaudo. Con este ajuste parcial, el déficit del GNC sería de 7,3% del PIB en 2026 y de 7,8% en 2027. Con el ajuste completo, el déficit sería de 7,2%. Todos los escenarios muestran un panorama muy retador de financiamiento, que implicará una gran oferta de deuda pública tanto en el mercado local como en el exterior.

Una de las razones de la presión fiscal es la carga de intereses. Según la proyección oficial, pasaría de 2,8% del PIB en 2025 a 4,9% en 2027, lo que representaría el 31,6% de los ingresos. De esta forma, el ajuste fiscal lograría reducir el déficit primario de 3,5% a 2,9% del PIB entre 2026 y 2027, pero la deuda neta subiría de 58,6% del PIB en 2025 a 65,7% en 2027, más cerca del límite de 71% que del ancla de 55%.

El ajuste fiscal que anticipamos recortaría las necesidades de financiamiento de 2027 en $30 billones (1,6% del PIB). **Los desembolsos internos bajarían solo $6 billones, de $150,9 billones a $144,9 billones** (Gráfico 6), superando en $60,9 billones lo previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo ($84 billones) y muy por encima de los $110 billones de 2026. Es decir, la crisis fiscal generará una elevada oferta de TES en 2027, incluso con ajuste fiscal.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 6. Fuentes y usos de financiamiento interno en 2027, con ajuste fiscal parcial (billones de pesos)



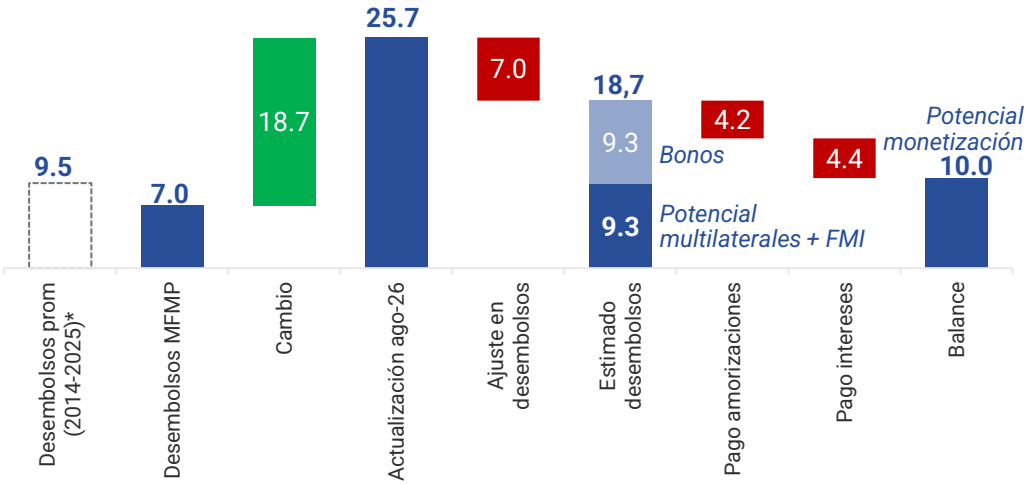
**Promedio 2014-2025 en pesos de 2027.*

Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.

Ahora bien, la mayor parte del ajuste fiscal se reflejaría en menores necesidades de financiamiento externo, que es donde se encuentra el reto más exigente y lo que motivó que el gobierno colombiano iniciara conversaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para explorar alternativas de apoyo financiero. El ajuste fiscal que estimamos reduciría las necesidades de financiamiento externo de 2027 de US $25,7 mil millones a US $18,7 mil millones, muy por encima de los US $ 7 mil millones que contemplaba el Marco Fiscal y casi el doble del promedio de financiamiento externo de la última década (Gráfico 7). Estimamos que por medio de entidades multilaterales el gobierno podría conseguir aproximadamente la mitad del financiamiento externo, lo que supondría que deba acudir a los mercados internacionales a conseguir más de US $ 9 mil millones en 2027, un reto difícil en medio la compleja coyuntura que atraviesan los mercados de deuda globales.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 7. Fuentes y usos de financiamiento externo en 2027, con ajuste fiscal parcial (miles de millones de dólares)



**Promedio 2014-2025 en pesos de 2027. Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.*

Con los bajos niveles de caja y un perfil de vencimientos exigente en 2027, el Gobierno seguirá acudiendo a emisiones vía subastas. Proyectamos que las tasas de los TES a 10 años cierren 2026 en 13,6% y 2027 en 13,1%, mientras las de 2 años bajarían a 11,4% y 10,9%. La curva se empinaría, y las tasas largas seguirían por encima de 13%. La presentación del plan de rescate fiscal será una primera señal importante, pero los mercados estarán más atentos a su aprobación en el Congreso y sus implicaciones sobre el déficit primario y los niveles de deuda pública.

En materia de tasa de cambio, la apreciación de 10,7% que ha registrado este año el peso colombiano en medio de altos precios del petróleo y del oro y del optimismo en los mercados por el cambio de gobierno, llevó el dólar en Colombia a mínimos de los últimos 8 años. Sin embargo, en las últimas semanas la tasa de cambio y la prima de riesgo corrigieron al alza y creemos que empezaron a incorporar una "primera dosis de realidad" sobre la magnitud de la crisis fiscal que afronta el país. Por lo anterior, proyectamos que el dólar cierre 2026 entre $3.350 y $3.450, con un promedio de $3.475 en el año, y que promedie $3.405 en 2027, por debajo de su nivel de equilibrio. En adelante, la tasa de cambio dependerá menos del entusiasmo político y más de la fortaleza global del dólar y de la ejecución del ajuste fiscal.

Tabla 1. Resumen de proyecciones 2026 y 2027

Variable	2025	2026p	2027p
Crecimiento del PIB (%)	2,6	2,3	2,0
Inflación, fin de año (%)	5,1	6,8	5,5
Inflación, promedio (%)	5,1	6,0	6,2
Tasa BanRep, fin de año (%)	9,25	12,50	11,50
TES tasa fija 2 años (%)	12,0	11,4	10,9
TES tasa fija 10 años (%)	13,1	13,6	13,1
Tasa de cambio, fin de año (USDCOP)	$3.780	$3.410	$3.360

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Variable	2025	2026p	2027p
Brent, promedio (dpb)	68,2	91,2	74,3
Balance fiscal GNC (% del PIB)	-6,4	-7,3	-7,8
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,4	-2,5	-2,6

Fuente: DANE, BanRep, Ministerio de Hacienda. Estimaciones: Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Mercado de deuda

Felipe Espitia
Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

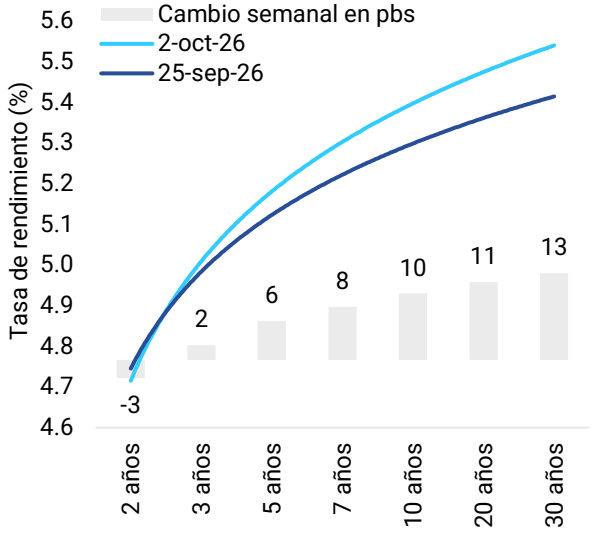
- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 4,86% y 5,18%, registrando desvalorizaciones semanales de 12 y 18 puntos básicos (pbs), respectivamente.
- La curva de TES tasa fija se desvalorizó en promedio cerca de seis pbs, con valorizaciones en algunas referencias cortas y presiones de hasta 21 pbs en los vencimientos largos.

Mercado internacional

La curva de Tesoros americanos registró un *bear steepening* en la última semana. El título a 2 años disminuyó tres puntos básicos (pbs) hasta 4,84%, mientras las tasas a tres, cinco, siete y 10 años aumentaron dos, cinco, ocho y 10 pbs, hasta 4,96%, 5,06%, 5,17% y 5,28%, respectivamente. Esto generó que la pendiente (2s10 años) aumentó de 12 hasta 44 pbs. Así, en promedio, la curva se desvalorizó cerca de siete pbs. Este comportamiento de los Tesoros se explicó por el resultado de las nóminas no agrícolas que aumentaron en 29.000, la tasa de desempleo subió a 4,2% y la participación laboral se ubicó en 61,8%. Estos datos moderaron la expectativa de otro incremento inmediato de la Reserva Federal, pero su efecto se concentró en el extremo corto: las tasas largas permanecieron en niveles no observados desde comienzos de la década de 2000.

Durante la próxima semana, la atención estará concentrada en el ISM de servicios de septiembre, la balanza comercial de agosto, las solicitudes iniciales de desempleo y las minutas de la reunión de la Fed del 15 y 16 de septiembre, cuya publicación está programada para el 7 de octubre. Las minutas permitirán precisar la discusión que acompañó el incremento de 25 pbs en la tasa de fondos federales y la evaluación del Comité sobre el balance entre inflación y empleo.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

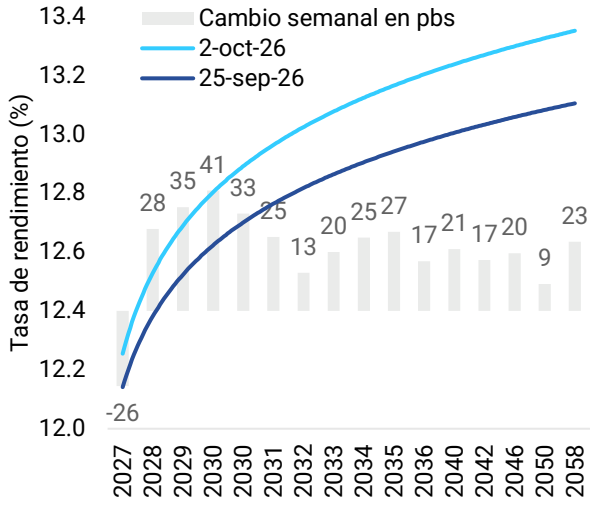
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mercado local

En Colombia, el principal evento fue la decisión del 30 de septiembre del Banco de la República, que aumentó la tasa de política en 25 pbs hasta 12,25%. Además de la primera operación de manejo de deuda (OMD) que realizó el Ministerio de Hacienda. En este contexto, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio 21 pbs. La referencia de 2027 se valorizó 26 pbs hasta 11,70%, pero los títulos de 2028, 2029 y 2030 aumentaron 28, 35 y hasta 41 pbs, respectivamente. Los TES UVR se desvalorizaron siete pbs en promedio, aunque el título de 2027 se valorizó 64 pbs hasta 4,36%; las demás referencias aumentaron entre cinco y 28 pbs. La magnitud del ajuste local, sin lugar a duda, respondieron a la decisión de política monetaria y la OMD realizada.

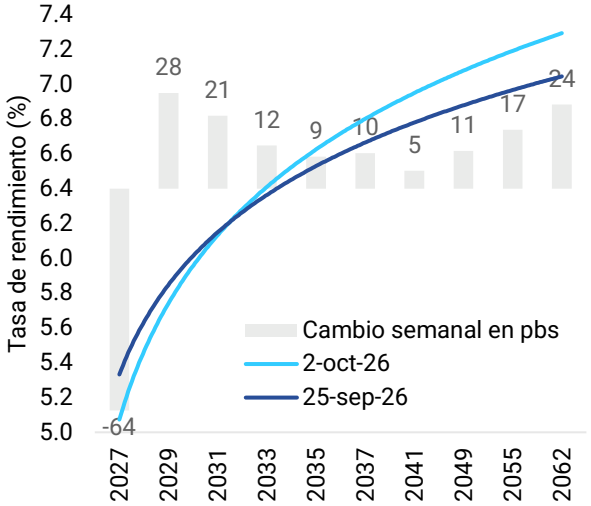
Durante la próxima semana, el mercado seguirá las minutas de la reunión de septiembre del Banco de la República, la publicación de la inflación de septiembre y los debates finales sobre el proyecto de ley de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2027 que entra en su recta final. Las minutas permitirán identificar los argumentos de los diferentes grupos que hubo en la decisión de la Junta; el resultado de la inflación deberá confirmar o no las presiones que hubo el mes pasado; y los debates en el Congreso seguirán demostrando la fuerza que tiene el ejecutivo en el legislativo para aprobar sus diferentes proyectos de cara al cierre de 2026.

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				25-sep-26	2-oct-26	25-sep-26	2-oct-26
TES Tasa Fija							
TFIT08031127	**5.75%**	3-nov-27	1.03	11.95%	11.70%	93.87	94.21
TFIT16280428	**6.00%**	28-abr-28	1.51	12.47%	12.74%	91.08	90.83
TFIT05220829	**11.00%**	22-ago-29	2.59	12.65%	13.00%	96.13	95.36
TFIT02270230	**12.50%**	27-feb-30	2.78	12.74%	13.15%	99.18	98.12
TFIT16180930	**7.75%**	18-sep-30	3.51	12.73%	13.06%	85.15	84.32
TFIT10260331	**7.00%**	26-mar-31	3.78	12.77%	13.02%	81.03	80.38
TFIT16300632	**7.00%**	30-jun-32	4.69	12.85%	12.98%	77.09	76.72
TFIT11090233	**13.25%**	9-feb-33	4.34	12.81%	13.01%	101.66	100.82
TFIT11240135	**11.75%**	24-ene-35	5.21	12.84%	13.09%	94.45	93.29
TFIT16181034	**7.25%**	18-oct-34	5.49	12.95%	13.22%	72.43	71.45
TFIT16090736	**6.25%**	9-jul-36	6.83	12.84%	13.01%	64.34	63.70
TFIT16281140	**12.75%**	28-nov-40	6.38	13.27%	13.48%	96.67	95.41
TFIT21280542	**9.25%**	28-may-42	7.55	12.95%	13.12%	75.56	74.66
TFIT23250746	**11.50%**	25-jul-46	7.84	12.93%	13.13%	89.84	88.59
TFIT31261050	**7.25%**	26-oct-50	7.95	12.92%	13.01%	58.45	58.05
TFIT34130358	**12.00%**	13-mar-58	7.76	13.27%	13.50%	90.47	88.91
TES UVR							
TUVT11170327	**3.30%**	17-mar-27	0.45	5.00%	4.36%	99.17	99.49
TUVT10180429	**2.25%**	18-abr-29	2.47	5.65%	5.92%	92.09	91.54
TUVT07220131	**6.50%**	22-ene-31	3.73	6.75%	6.96%	99.04	98.29
TUVT20250333	**3.00%**	25-mar-33	5.81	6.56%	6.68%	81.63	81.12
TUVT20040435	**4.75%**	4-abr-35	6.90	6.78%	6.88%	87.11	86.61
TUVT18250237	**3.75%**	25-feb-37	8.31	6.73%	6.83%	78.17	77.57
TUVT17200341	**5.00%**	20-mar-41	9.88	6.92%	6.97%	82.76	82.36
TUVT32160649	**3.75%**	16-jun-49	13.60	6.67%	6.78%	66.33	65.40
TUVT31190555	**5.25%**	19-may-55	13.55	6.75%	6.92%	81.16	79.39
TUVT38010262	**6.50%**	1-feb-62	13.42	6.76%	7.00%	96.46	93.41

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					25-sep-26	2-oct-26	25-sep-26	2-oct-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	**3.875%**	25-abr-27	0.56	105	5.04%	5.27%	99.30	99.20
COLOMB29	**4.500%**	15-mar-29	2.32	167	6.12%	6.35%	96.37	95.89
COLOMB30	**3.000%**	30-ene-30	3.14	187	6.35%	6.58%	90.19	89.60
COLOMB30	**7.375%**	25-abr-30	3.17	202	6.51%	6.71%	102.64	101.97
COLOMB31	**3.125%**	15-abr-31	4.21	236	6.67%	7.06%	86.45	85.15
COLOMB32	**3.250%**	22-abr-32	5.04	258	6.97%	7.30%	83.30	82.04
COLOMB33	**8.000%**	20-abr-33	5.19	283	7.21%	7.55%	103.95	102.21
COLOMB34	**7.500%**	2-feb-34	5.62	296	7.23%	7.70%	101.43	98.88
COLOMB35	**8.500%**	25-abr-35	6.26	294	7.31%	7.68%	107.34	104.90
COLOMB35	**8.000%**	14-nov-35	6.39	295	7.45%	7.71%	103.49	101.84
COLOMB36	**7.750%**	7-nov-36	6.87	309	7.47%	7.87%	101.92	99.18
COLOMB37	**7.375%**	18-sep-37	7.79	314	7.49%	7.94%	99.16	95.97
COLOMB41	**6.125%**	18-ene-41	9.02	326	7.66%	8.12%	86.92	83.43
COLOMB42	**4.125%**	22-feb-42	10.37	297	7.36%	7.87%	70.75	67.19
COLOMB44	**5.625%**	26-feb-44	10.21	333	7.76%	8.18%	79.89	76.66
COLOMB45	**5.000%**	15-jun-45	11.08	323	7.79%	8.10%	72.95	70.59
COLOMB49	**5.200%**	15-may-49	11.74	325	7.78%	8.12%	72.90	70.18
COLOMB51	**4.125%**	15-may-51	12.86	300	7.49%	7.87%	62.59	59.73
COLOMB53	**8.750%**	14-nov-53	10.65	348	7.99%	8.33%	108.32	104.40
COLOMB54	**8.375%**	7-nov-54	10.82	348	7.99%	8.33%	104.28	100.46
COLOMB61	**3.875%**	15-feb-61	13.89	286	7.31%	7.65%	57.15	54.53

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

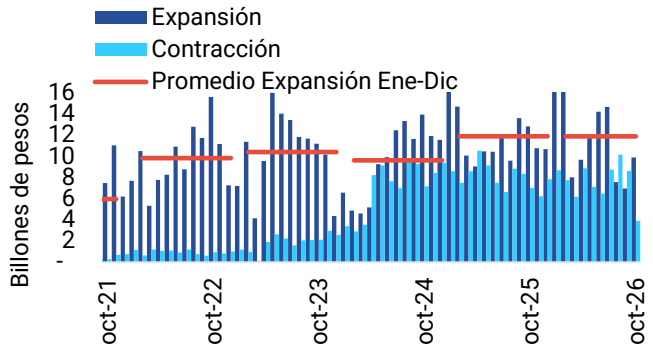
Inflación implícita extraída de la curva cero-cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-25	4.83%	5.58%	5.77%	5.82%	5.91%
2-oct-25	3.48%	3.71%	4.00%	4.45%	5.05%
2-sep-26	5.31%	5.82%	5.90%	5.85%	5.86%
25-sep-26	5.83%	6.20%	6.20%	6.07%	5.90%
2-oct-26	5.79%	6.26%	6.28%	6.13%	5.90%
Cambios (pbs)					
Semanal	-5	6	8	6	0
Mensual	48	44	38	27	5
Anual	230	255	228	167	85
Año corrido	96	68	51	30	-1

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

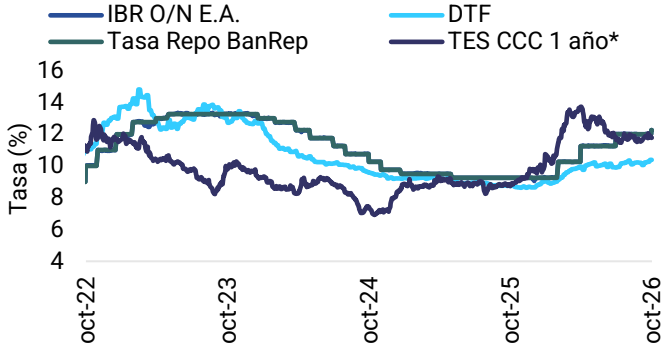
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



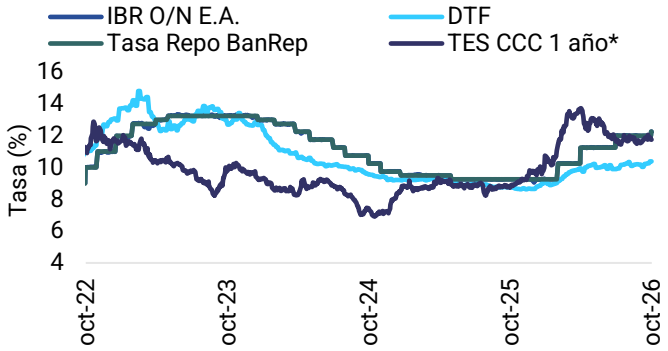
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



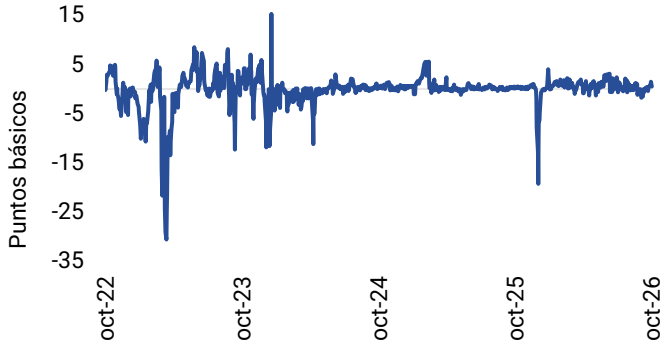
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



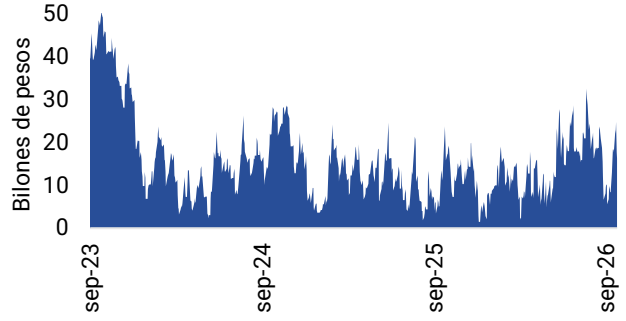
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



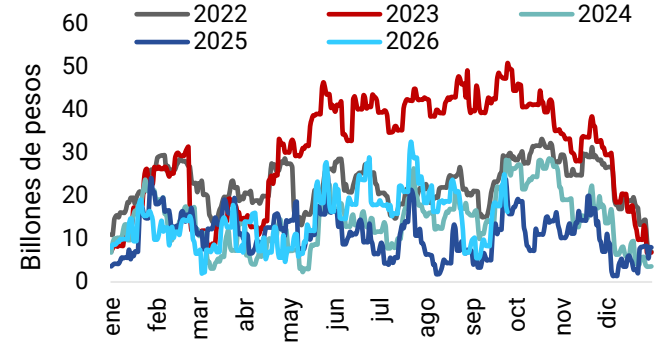
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	674.2	1.22%	657.6	1.15%	16.6	4.11%
hace un año	714.3	5.94%	699.4	6.35%	14.9	-10.45%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	774.5	9.16%	761.1	9.69%	13.4	-14.28%
18-sep.-26	**784.2**	**9.79%**	**770.7**	**10.19%**	**13.5**	**-8.89%**

Fuente: Banco de la República

** Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria*

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	345.9	3.04%	199.7	-5.36%	109.1	7.76%
hace un año	364.5	5.38%	207.2	3.74%	120.7	10.67%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	391.0	7.72%	225.6	9.79%	132.5	10.85%
18-sep.-26	**395.5**	**8.51%**	**229.6**	**10.80%**	**133.3**	**10.41%**

Fuente: Banco de la República

** Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria*

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	345.9	3.04%	330.2	3.04%	15.7	3.09%
hace un año	364.5	5.38%	350.6	6.16%	13.9	-11.02%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	391.0	7.72%	378.5	8.68%	12.4	-15.09%
18-sep.-26	**395.5**	**8.51%**	**383.0**	**9.25%**	**12.5**	**-10.08%**

Fuente: Banco de la República

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Contexto externo y mercado cambiario

Mateo Pardo
Analista de Investigaciones
mateo.pardo@corfi.com

- La economía estadounidense creció a una tasa trimestral anualizada de 2,2% en el segundo trimestre de 2026, según la tercera estimación publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA).
- Por su parte, el índice de precios PCE, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal, aumentó 0,3% mensual en agosto, mientras el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, avanzó 0,2%. En términos anuales, la inflación total se ubicó en 3,4% y la subyacente en 3,0%, todavía por encima del objetivo de 2% de la Fed.
- Finalmente, el reporte laboral de septiembre mostró señales más claras de enfriamiento del mercado laboral estadounidense. Las nóminas no agrícolas aumentaron apenas 29 mil empleos, muy por debajo de los 84 mil esperados por el consenso y de los 133 mil registrados en agosto.

El crecimiento económico de EE. UU. fue revisado al alza en el segundo trimestre

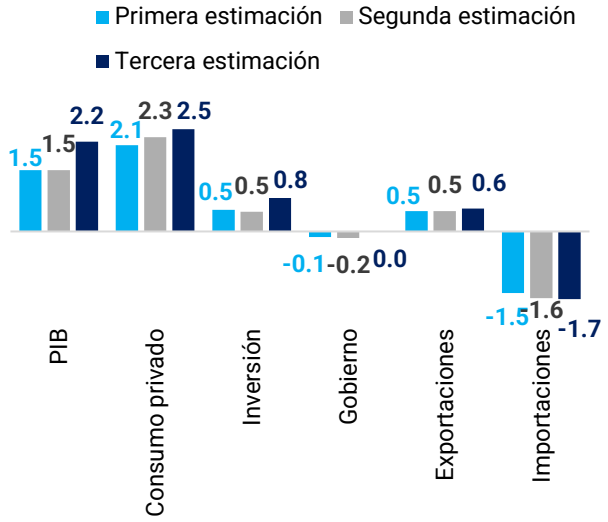
La economía estadounidense creció a una tasa trimestral anualizada de 2,2% en el segundo trimestre de 2026, según la tercera estimación publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA). El dato representó una revisión importante frente al crecimiento de 1,5% reportado tanto en la primera como en la segunda estimación y se ubicó apenas por debajo del 2,5% registrado en el primer trimestre, cifra que también fue revisada al alza. La corrección del 2T26 obedeció principalmente a mayores estimaciones de la inversión, el consumo privado y el gasto público.

Por componentes, el crecimiento estuvo explicado por el aumento del consumo, la inversión y las exportaciones, parcialmente compensados por un incremento de las importaciones. La revisión también mostró una demanda interna más sólida de lo estimado inicialmente. Las ventas finales reales a compradores privados domésticos, que agrupan el consumo de los hogares y la inversión privada fija y permiten aislar algunos de los componentes más volátiles del PIB, crecieron 4,6% trimestral anualizado, frente al 4,2% de la estimación anterior y el 1,8% registrado en el primer trimestre. En la misma dirección, el ingreso interno bruto real aumentó 2,6%, por lo que el promedio entre esta medida y el PIB, otra referencia para evaluar el ritmo de la actividad económica, creció 2,4%.

Por sectores, el crecimiento fue relativamente generalizado. El valor agregado de las industrias privadas de servicios aumentó 2,5%, mientras el de las industrias productoras de bienes creció 2,3%. Las mayores contribuciones provinieron de actividades inmobiliarias, información, manufacturas de bienes durables y servicios financieros. En conjunto, la tercera estimación refuerza la lectura de que la economía estadounidense mantuvo un ritmo de expansión sólido durante la primera mitad del año, respaldado particularmente por la demanda privada.

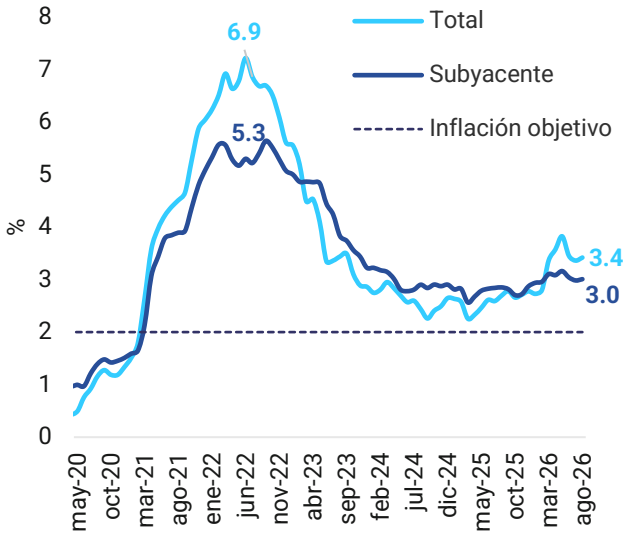
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 1. Revisión a las contribuciones del crecimiento económico por el lado de la demanda



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico 2. Inflación PCE



Fuente: LSEG - Workspace.

La inflación PCE fue menor a la prevista en agosto

Por su parte, el índice de precios PCE, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal, aumentó 0,3% mensual en agosto, mientras el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, avanzó 0,2%. En términos anuales, la inflación total se ubicó en 3,4% y la subyacente en 3,0%, todavía por encima del objetivo de 2% de la Fed. Las variaciones mensuales fueron inferiores a las esperadas por el mercado, que anticipaba aumentos de 0,4% para el índice total y de 0,3% para el subyacente.

No obstante, la lectura anual requiere cautela. Junto con el dato de agosto, el BEA publicó su actualización anual de las cuentas nacionales, que revisó las estimaciones de ingreso, gasto y precios desde enero de 2021. Como resultado, la inflación PCE de julio fue corregida desde el 3,7% publicado inicialmente hasta 3,4%, mientras el componente subyacente pasó de 3,3% a 3,0%. Por tanto, aunque el dato de agosto fue más favorable de lo anticipado, buena parte de la sorpresa en las tasas anuales respondió a la revisión de la historia de la serie y no a una caída abrupta de la inflación durante el mes.

Al mismo tiempo, las cifras de gasto mostraron que la demanda de los hogares continúa dinámica. El gasto de consumo personal aumentó 0,9% mensual en términos nominales y 0,6% en términos reales, con incrementos tanto en bienes como en servicios. En contraste, el ingreso personal avanzó apenas 0,2% y la tasa de ahorro cayó hasta 4,1%. De esta forma, el reporte dejó una combinación favorable por el lado de los precios, pero todavía acompañada de un consumo robusto, lo que limita una lectura plenamente desinflacionaria del dato.

La creación de empleo se moderó con fuerza en septiembre

Finalmente, el reporte laboral de septiembre mostró señales más claras de enfriamiento del mercado laboral estadounidense. Las nóminas no agrícolas aumentaron apenas 29 mil

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

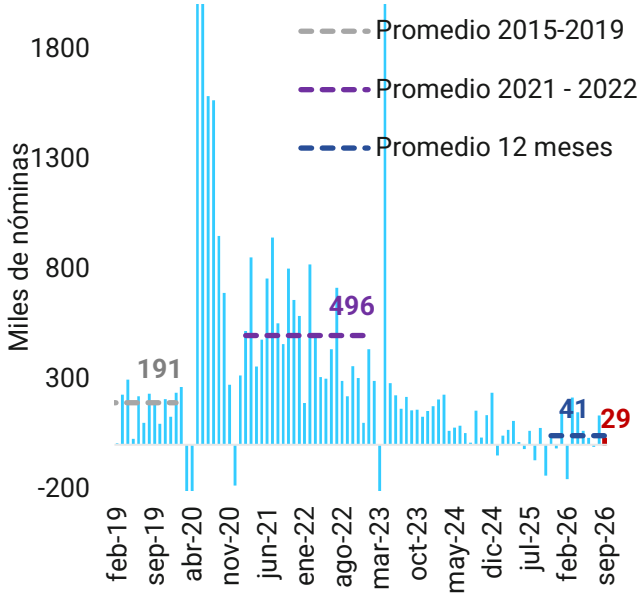
empleos, muy por debajo de los 84 mil esperados por el consenso y de los 133 mil registrados en agosto. Además, las cifras de los dos meses anteriores fueron revisadas a la baja en conjunto en 60 mil puestos. La creación de julio pasó de 21 mil a una destrucción de 10 mil empleos, mientras agosto fue corregido desde 162 mil hasta 133 mil. Con estas revisiones, la creación promedio de empleo entre julio y septiembre se redujo a cerca de 51 mil puestos mensuales.

La debilidad fue relativamente generalizada entre sectores. El empleo en salud continuó aumentando, aunque a un ritmo más moderado, con 17 mil nuevas plazas, mientras construcción y manufacturas sumaron 11 mil y 9 mil empleos, respectivamente. En contraste, las actividades financieras perdieron 7 mil puestos y la mayoría de las demás grandes industrias registraron pocos cambios. De hecho, el BLS destacó que el empleo total había aumentado en promedio apenas 45 mil puestos mensuales durante los doce meses anteriores.

Pese a la menor contratación, el deterioro del mercado laboral sigue siendo gradual. La tasa de desempleo aumentó ligeramente desde 4,1% hasta 4,2%, manteniéndose dentro del rango de 4,1%-4,3% observado desde marzo. La tasa de participación laboral permaneció prácticamente estable en 61,8% y la relación empleo-población en 59,2%. Entre tanto, los salarios también mostraron una moderación. El ingreso promedio por hora aumentó apenas 0,1% mensual y 3,0% anual, reduciendo una fuente adicional de presión sobre la inflación de servicios.

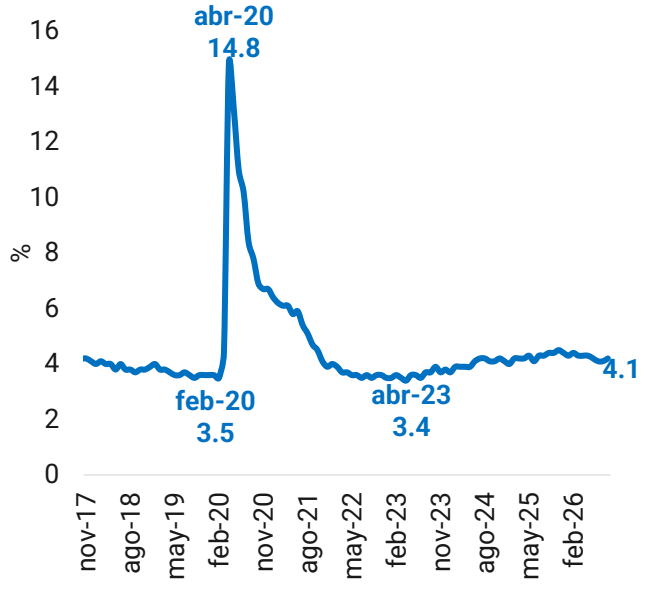
En conjunto, los datos de esta semana muestran una economía que mantiene un ritmo de actividad sólido, pero con menores presiones inflacionarias de las previstas y un mercado laboral que pierde dinamismo. Este balance reduce la necesidad de un nuevo aumento inmediato de tasas, aunque con la inflación todavía por encima del objetivo de la Fed no descarta por completo un ajuste adicional antes del cierre del año.

Gráfico 3. Nóminas no agrícolas



Fuente: LSEG - Workspace.

Gráfico 4. Tasa de desempleo



Fuente: LSEG - Workspace.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

La fortaleza del dólar sigue presionando al alza el USDCOP

La tasa de cambio USDCOP cayó 1,4% la semana pasada después de 2 semanas consecutivas de aumentos y cerró el viernes en $3.264,5. A nivel local, el aumento de 25 pbs de la tasa del BanRep hasta 12,25% reforzó el diferencial de tasas frente a Estados Unidos y dio soporte al peso, favoreciendo su apreciación hacia el cierre de la semana.

En el frente externo, los datos de Estados Unidos dejaron señales mixtas para el dólar. La revisión al alza del crecimiento del PIB del segundo trimestre confirmó la resiliencia de la economía, mientras el PCE de agosto resultó más favorable de lo previsto por el mercado y la baja creación de nóminas no agrícolas en septiembre redujo las expectativas de un nuevo aumento de tasas de la Fed en octubre. Aun así, el dólar se fortaleció durante la semana, con un aumento de 0,95% en el DXY, mientras las monedas emergentes registraron una depreciación promedio de 0,7%. En este entorno, el peso colombiano se desacopló favorablemente de la tendencia regional y fue la única moneda entre las principales economías latinoamericanas que se apreció, en contraste con el peso chileno y el peso mexicano, que registraron las mayores pérdidas.

Finalmente, durante la semana se negociaron USD $7.086,6 millones en el mercado *spot*, con un promedio diario de negociación de USD $1.417,3. En términos intradía, la tasa de cambio osciló entre un máximo de $3.368,4 el lunes y un mínimo de $3.258,0 el viernes, mostrando una senda de apreciación durante la semana.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	**Colombia**	3.307,73	-0,66%	-98,96%	-14,97%
Dólar Interbancario	**Colombia**	3.264,50	3,34%	-16,01%	-13,64%
BRLUSD	**Brasil**	5,213	0,63%	2,40%	-4,82%
CLPUSD	**Chile**	989,60	3,08%	5,64%	10,03%
PENUSD	**Perú**	3,434	1,27%	2,11%	2,11%
MXNUSD	**México**	18,15	2,67%	6,96%	0,78%
JPYUSD	**Japón**	157,83	0,36%	-0,55%	0,75%
USDEUR	**Europa**	1,13	-1,21%	-2,88%	-4,19%
USDGBP	**Gran Bretaña**	1,32	-0,08%	-1,80%	-1,72%
DXY - Dollar Index		101,92	0,94%	2,34%	3,66%

Fuente: Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Mariapaula Castañeda
Analista de macro y mercados
Mpaula.castaneda@corfi.com

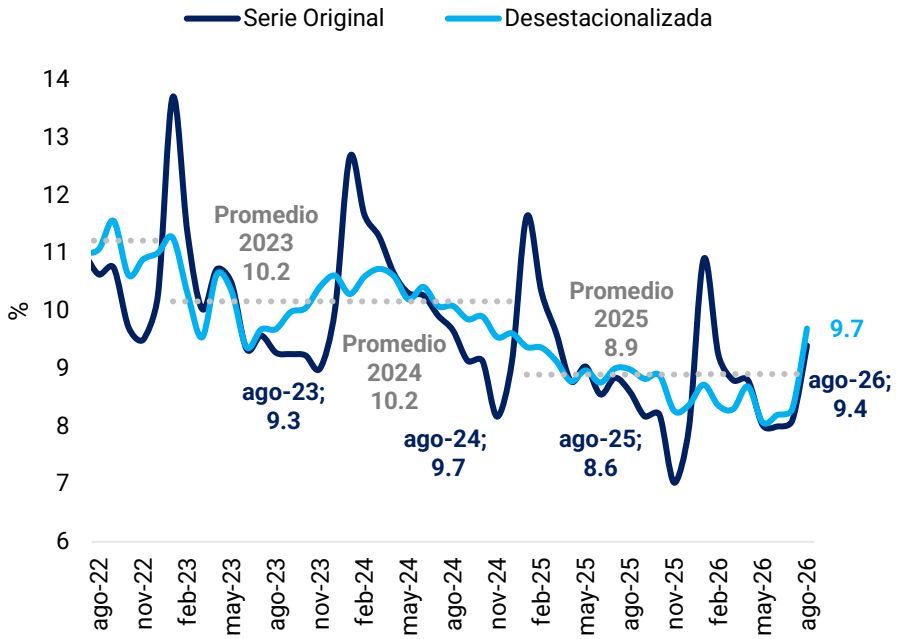
Actividad Económica Local

- En agosto, la tasa de desempleo aumentó a 9,4%, 0,8 pps por encima de la observada un año atrás, en un contexto de destrucción de empleo y menor participación laboral.

El desempleo superó el 9% luego de 5 meses en mínimos históricos

En agosto, la tasa de desempleo se ubicó en 9,4%, aumentando 0,8 puntos porcentuales (pps) frente al 8,6% registrado un año atrás (Gráfico 1). La serie desestacionalizada también mostró un deterioro y alcanzó 9,7%, desde 8,3% en julio, lo que representó un aumento intermensual de 1,4 pps, el mayor desde abril de 2020, cuando el incremento fue de 7,6 pps.

Gráfico 1. Tasa de desempleo – Total Nacional



Fuente: DANE. Corficolombiana

La población ocupada disminuyó en 126 mil personas frente a agosto de 2025, mientras que la fuerza de trabajo aumentó en 81 mil. Esta combinación llevó a un incremento de 207 mil desocupados y estuvo acompañada por una expansión de 468 mil personas fuera de la fuerza laboral. Así, el aumento del desempleo respondió principalmente a la destrucción de puestos de trabajo, aunque la caída de 0,7 pps en la tasa global de participación moderó parcialmente el incremento de la tasa.

Por ramas de actividad, cinco de los trece sectores generaron empleo (Gráfico 2). Las mayores contribuciones positivas provinieron de comercio y reparación de vehículos, con 150 mil ocupados adicionales; administración pública, educación y salud, con 96 mil; y construcción, con 80 mil. En contraste, la industria manufacturera perdió cerca de 240 mil empleos, equivalente a una caída anual de alrededor de 9,0%, seguida por actividades artísticas y otros servicios, con una reducción de 102 mil, y agricultura, con 91 mil. Por posición ocupacional,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

aumentaron principalmente los empleados del gobierno y los empleados particulares en 124 mil y 75 mil, respectivamente, mientras que las mayores contracciones se presentaron entre jornaleros o peones, empleados domésticos y trabajadores por cuenta propia, con disminuciones de 154 mil, 118 mil y 56 mil puestos

Gráfico 2. Creación sectorial del empleo - Total nacional serie original (miles)

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Finalmente, la tasa de informalidad descendió a 54,9%, desde 55,7% en agosto de 2025. Aunque este resultado representa una mejora anual de 0,8 pps en la composición del empleo, se produjo simultáneamente con una reducción del número total de ocupados, por lo que la menor informalidad no estuvo acompañada por un fortalecimiento generalizado de la demanda laboral.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Cifras al cierre de la semana

Tabla 1: Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	709,87	-0,20%	-0,05%	-2,57%	-8,71%
COLCAP	2515,02	-3,73%	1,81%	19,27%	36,02%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	-6,10%	6,12%	17,98%
Cambiario – TRM	3307,73	-0,66%	2,92%	-12,38%	-14,97%
Acciones EEUU - Dow Jones	51177,44	-1,26%	-3,01%	5,81%	10,01%

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

Tabla 2: Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2025	Un año atrás
IBR E.A. overnight	12,26%	12,00%	25,1	12,02%	9,27%	9,25%
IBR E.A. a un mes	12,09%	12,06%	3,2	12,07%	9,41%	9,24%
TES - Feb 2033	12,85%	12,75%	10,1	12,86%	12,77%	11,13%
Tesoros 10 años	5,28%	5,16%	11,7	5,11%	4,13%	4,09%
Global Brasil Mar 2034	6,75%	6,59%	16,0	6,73%	5,75%	5,92%
SOFR	3,87%	3,88%	-1,0	3,90%	3,71%	4,20%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 05	US	8:45	PMI compuesto	Sep		58,4
Lunes 05	US	8:45	PMI de servicios	Sep		58,7
Lunes 05	US	9:00	PMI no manufacturero	Sep	55,7	55,4
Martes 06	US	7:30	Balanza comercial	Ago		-88,60B
Martes 06	US	7:30	Importaciones	Ago		399,30B
Martes 06	US	7:30	Exportaciones	Ago		-131,70 B
Jueves 08	US	7:30	Solicitudes peticiones de subsidio por desempleo	28-sep		197,00K
Lunes 05	US	8:45	PMI compuesto	Sep		58,4
Lunes 05	US	8:45	PMI de servicios	Sep		58,7
Lunes 05	US	9:00	PMI no manufacturero	Sep	55,7	55,4
Martes 06	US	7:30	Balanza comercial	Ago		-88,60B

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 05	EZ	3:00	PMI compuesto	Sep	53,1	52
Lunes 05	EZ	3:00	PMI de servicios	Sep	53	51,6
Lunes 05	EZ	4:00	IPP (a/a)	Ago		5,80%
Lunes 05	EZ	4:00	IPP (m/m)	Ago		1,60%
Martes 06	EZ	4:00	Ventas minoristas (a/a)	Ago		0,60%
Martes 06	EZ	4:00	Ventas minoristas (m/m)	Ago		-0,60%

Fuente: LSEG Workspace

Inglaterra

Fecha	UK	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 05	UK	3:30	PMI compuesto	Sep	51,7	52,5
Lunes 05	UK	3:30	PMI de servicios	Sep	51,7	52,5
Martes 06	UK	3:30	PMI compuesto	Sep		51,8

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 05	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	Ago		5,90%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Martes 06	CO	14:00	IPP	Sep		186,93
Miércoles 07	CO	18:00	IPC (a/a)	Sep	6,31%	6,24%
Miércoles 07	CO	18:00	IPC (m/m)	Sep	0,39%	0,39%
Miércoles 07	CO		Índice de incertidumbre de a política económica	Sep		

Fuente: LSEG Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 05	JP	0:00	Confianza del consumidor	Sep		35,5

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 28	BR	6:30	Cuenta corriente (USD)	Ago		-8,11B
Martes 29	BR	7:00	Tasa de desempleo	Ago		5,30%
Miércoles 30	BR	7:00	IPP (m/m)	Ago		-0,83%
Jueves 01	BR	8:00	PMI manufacturero	Sep		46,3
Viernes 05	BR	7:00	Producción industrial (m/m)	Ago		0,20%
Viernes 06	BR	7:00	Producción industrial (a/a)	Ago		-0,50%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 06	MX	7:00	Confianza del consumidor	Sep		46,1
Jueves 08	MX	7:00	IPC (a/a)	Sep		3,26%
Jueves 08	MX	7:00	IPC (m/m)	Sep		0,20%
Jueves 08	MX	7:00	IPC Núcleo (m/m)	Sep		0,16%
Jueves 08	MX	7:00	IPC Núcleo (a/a)	Sep		3,88%
Jueves 08	MX	7:00	IPP (a/a)	Sep		3,00%
Jueves 08	MX	7:00	IPP (m/m)	Sep		0,10%

Fuente: LSEG Workspace

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 07	CL	6:30	Balanza comercial	Sep		1,69B
Miércoles 07	CL	6:30	Exportaciones	Sep		9,499 M
Miércoles 07	CL	6:30	Importaciones	Sep		7,811 M
Jueves 08	CL	6:00	IPC (m/m)	Sep		0,60%
Jueves 08	CL	6:00	IPC núcleo (m/m)	Sep		0,40%

Perú

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 07	PE	18:00	Decisión de política monetaria	Oct		4,25%

Fuente: LSEG Workspace

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Proyecciones económicas

	2023	2024	2025	2026p	2027p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	0,7	1,5	2,6	2,3	2
Consumo Privado (%)	0,8	1,6	4,0	2,8	2,2
Consumo Público (%)	1,6	0,7	6,5	7,9	1,4
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-9,5	3,2	3,5	2	4,3
Exportaciones (%)	3,4	2,5	2,0	0,4	1,8
Importaciones (%)	-15	4,4	10,0	5,6	3,7
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	10,2	10,2	8,9	9	9
Precios					
Inflación, fin de año (%)	9,3	5,2	5,1	6,8	5,5
Inflación, promedio anual (%)	11,8	6,6	5,1	6	6,2
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	13,00	9,50	9,25	12,5	11,5
IBR 3M E.A., fin de año (%)	12,69	9,25	9,00	12,52	10,54
TES TF 2 años (Tasa, %)	9,4	9,6	12,00	11,4	10,9
TES TF 10 años (Tasa, %)	10,00	12,50	13,10	13,6	13,1
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-4,2	-6,7	-6,4	-7,3	-7,8
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,4	-2,4	-3,7	-3,5	-2,9
Deuda Neta GNC (% PIB)	53,4	59,3	58,2	59,9	65,7
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.875	4.405	3.780	3.410	3.360
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	4.352	4.077	4.041	3.475	3.405
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-2,7	1,8	-2,5	-2,4	-2,4
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,6	3,4	3,1	3,0	3,0

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho
Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas
(+57-601) 3538787 Ext. 70009
cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero
Economista Jefe
(+57-601) 3538787 Ext. 70231
julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista
Analista Contexto Externo
(+57-601) 3538787 Ext. 70496
gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros
Analista Economía Local
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia
Analista Senior Renta Fija
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
felipe.espitia@corfi.com

Mariapaula Castañeda
Analista Economías Suramérica
(+57-601) 3538787 Ext. 69964
mpaula.castañeda@corfi.com

Mateo Pardo
Analista Economías Centroamérica
(+57-601) 3538787 Ext. 69628
mateo.pardo@corfi.com

Julieta Espinosa
Estudiante en práctica
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
julieta.espinosa@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte
Director Renta Variable
(+57-601) 3538787 Ext. 70007
andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas
Analista de finanzas corporativas
(+57-601) 3538787 Ext. 69798
jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy
Analista de finanzas corporativas
(+57-601) 3538787 Ext. 69798
danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero
Director de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
cristhian.osorio@corfi.com

Alejandra Gacha
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69964
alejandra.gacha@corfi.com

Angela Sofía Rodríguez
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
angela.rodriguez@corfi.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

5 de octubre de 2026

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana"). 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 no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana no asume 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 de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana no asume 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 RECOPILADA, 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.

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

Corficolombiana es una empresa controlada directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA