corfi colombiana | Investigaciones Económicas

Informe Semanal

Expectativa de política monetaria de octubre: una pausa táctica, no el fin de la pausa

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

25 de octubre de 2026

Expectativa de política monetaria de octubre: una pausa táctica, no el fin de la batalla

Informe Semanal

26 de octubre de 2026

EDITORIAL: EXPECTATIVA DE POLÍTICA MONETARIA DE OCTUBRE: UNA PAUSA TÁCTICA, NO EL FIN DE LA BATALLA (PÁG. 3)

- **Esperamos que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantenga inalterada la tasa de política monetaria en 12,25% en su reunión de octubre, sin que ello implique necesariamente el fin del ciclo de aumentos.** El deterioro de la actividad económica, la moderación de algunas medidas de inflación básica y la menor presión externa favorecen una pausa para evaluar los efectos de las alzas acumuladas de 300 pbs en la tasa de interés durante 2026. Además, la incertidumbre sobre el impacto del terremoto, el fenómeno de El Niño, el ajuste fiscal, y el incremento del salario mínimo refuerza la conveniencia de esperar nueva información antes de tomar decisiones adicionales.
- **Ciertos argumentos de septiembre pierden peso en octubre.** Aunque la inflación subió a 6,29% en septiembre y aumentaron las expectativas para 2026 (6,85%), 2027 (5,19%) y a 12 meses (5,49%), la inflación básica mostró señales de moderación y las expectativas a dos años regresaron al rango meta (3,99%). La economía se desaceleró a 0,5% anual en julio-agosto (frente a 3,8% un año atrás) y el desempleo subió de 8,6% a 9,4% en agosto, principalmente, aunque no exclusivamente, por los efectos del terremoto. A esto se suman la estabilidad cambiaria y la expectativa de que la Fed mantenga inalteradas sus tasas en octubre.
- **La votación de octubre podría reflejar una recomposición de las posiciones dentro de la Junta.** Esperamos que cinco codirectores voten por mantener la tasa en 12,25% y dos por aumentarla 25 pbs. Estos últimos serían quienes en septiembre respaldaron o preferían un alza de 50 pbs. La mayoría a favor de la pausa no implicaría el fin del ciclo de alzas, sino esperar nueva información antes de continuar el ajuste.
- **La pausa es táctica: diciembre sería la reunión para decidir el cierre del ciclo.** Las expectativas a 12 meses (5,49%) siguen lejos de la meta del 3%, mientras la indexación y las presiones de demanda explican cerca de la mitad de la inflación. El Niño podría presionar los precios de alimentos y regulados, con efectos de segunda ronda sobre la canasta. En diciembre, la Junta tendrá más información sobre esos efectos para decidir si cierra el ciclo con una última alza. **Desde Corfi seguimos esperando un incremento de al menos 25 puntos básicos en diciembre.**
- **La confirmación del ajuste fiscal y la negociación del salario mínimo serán determinantes para la trayectoria futura de la política monetaria.** La incertidumbre fiscal seguirá presionando la prima de riesgo y la deuda pública, especialmente ante la necesidad de concretar el ajuste fiscal tras la aprobación del Presupuesto de 2027. Aunque ya se anunció un ajuste inicial de 0,7% del PIB para 2026, faltan medidas para alcanzar la meta de 2,2% en 2027. Además, un aumento elevado del salario mínimo podría reforzar la indexación y las presiones inflacionarias. Si estos riesgos comprometen la convergencia de la inflación, la Junta podría retomar las alzas.

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 9)

- Los Tesoros americanos se valorizaron 10 puntos básicos (pbs) en promedio, con un movimiento más amplio en los vencimientos largos, mientras el bono francés a 10 años superó temporalmente la tasa de su par americano por primera vez desde 2013.
- La curva TES presentó un movimiento heterogéneo, condicionado por la segunda operación de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 17)

- En agosto, el déficit comercial de mercancías alcanzó US$2.770,4 millones FOB, frente a US$1.649,1 millones un año atrás.
- En detalle, las importaciones sumaron US$7.702,5 millones CIF y aumentaron 31,7% anual. Las manufacturas explicaron la mayor parte del crecimiento, con un aporte de 14,8 puntos porcentuales, impulsadas principalmente por las mayores compras de maquinaria y equipo de transporte y productos químicos.
- Los datos preliminares de los índices de gestores de compras (PMI) de octubre mostraron una moderación de la actividad privada en Estados Unidos, aunque se mantiene un elevado dinamismo.
- Por su parte, la actividad privada de la eurozona también perdió impulso, aunque se mantuvo en terreno expansivo.
- Finalmente, La tasa de cambio USDCOP cayó 0,9% durante la semana y cerró el viernes en $3.145,0, prolongando la apreciación del peso colombiano pese a un entorno internacional de mayor cautela.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Informe realizado por: Macroeconomía y Mercados

26 de octubre de 2026

Expectativa de política monetaria de octubre: una pausa táctica, no el fin de la batalla

Editor:

César Pabón Camacho
Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas
Cesar.pabon@corfi.com

Autor:

Nicolás Cruz Walteros
Analista de Investigaciones Económicas
nicolas.cruz@corfi.com

Julio Romero A.
Economista jefe
julio.romero@corfi.com

- **Esperamos que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantenga inalterada la tasa de política monetaria en 12,25% en su reunión de octubre, sin que ello implique necesariamente el fin del ciclo de aumentos.** El deterioro de la actividad económica, la moderación de algunas medidas de inflación básica y la menor presión externa favorecen una pausa para evaluar los efectos de las alzas acumuladas de 300 pbs en la tasa de interés durante 2026. Además, la incertidumbre sobre el impacto del terremoto, el fenómeno de El Niño, el ajuste fiscal, y el incremento del salario mínimo refuerza la conveniencia de esperar nueva información antes de tomar decisiones adicionales.
- **Ciertos argumentos de septiembre pierden peso en octubre.** Aunque la inflación subió a 6,29% en septiembre y aumentaron las expectativas para 2026 (6,85%), 2027 (5,19%) y a 12 meses (5,49%), la inflación básica mostró señales de moderación y las expectativas a dos años regresaron al rango meta (3,99%). La economía se desaceleró a 0,5% anual en julio-agosto (frente a 3,8% un año atrás) y el desempleo subió de 8,6% a 9,4% en agosto, principalmente, aunque no exclusivamente, por los efectos del terremoto. A esto se suman la estabilidad cambiaria y la expectativa de que la Fed mantenga inalteradas sus tasas en octubre.
- **La votación de octubre podría reflejar una recomposición de las posiciones dentro de la Junta.** Esperamos que cinco codirectores voten por mantener la tasa en 12,25% y dos por aumentarla 25 pbs. Estos últimos serían quienes en septiembre respaldaron o preferían un alza de 50 pbs. La mayoría a favor de la pausa no implicaría el fin del ciclo de alzas, sino esperar nueva información antes de continuar el ajuste.
- **La pausa es táctica: diciembre sería la reunión para decidir el cierre del ciclo.** Las expectativas a 12 meses (5,49%) siguen lejos de la meta del 3%, mientras la indexación y las presiones de demanda explican cerca de la mitad de la inflación. El Niño podría presionar los precios de alimentos y regulados, con efectos de segunda ronda sobre la canasta. En diciembre, la Junta tendrá más información sobre esos efectos para decidir si cierra el ciclo con una última alza. **Desde Corfi seguimos esperando un incremento de al menos 25 puntos básicos en diciembre.**
- **La confirmación del ajuste fiscal y la negociación del salario mínimo serán determinantes para la trayectoria futura de la política monetaria.** La incertidumbre fiscal seguirá presionando la prima de riesgo y la deuda pública, especialmente ante la necesidad de concretar el ajuste fiscal tras la aprobación del Presupuesto de 2027. Aunque ya se anunció un ajuste inicial de 0,7% del PIB para 2026, faltan medidas para alcanzar la meta de 2,2% en 2027. Además, un aumento elevado del salario mínimo podría reforzar la indexación y las presiones inflacionarias (ver "Salario mínimo 2027: la primera pieza del ajuste macroeconómico" en Informe semanal – Octubre 19 de 2026). Si estos riesgos comprometen la convergencia de la inflación, la Junta podría retomar las alzas.

La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) se reunirá este viernes 30 de octubre para tomar una nueva decisión de tasa de interés. En septiembre, la Junta subió la tasa en 25 puntos básicos (pbs), a 12,25%, y volvió a sorprender al consenso de analistas, que esperaba estabilidad. La decisión respondió a la persistencia de la inflación, el desanclaje de las expectativas y el dinamismo de la demanda interna.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Desde entonces, el balance macroeconómico ha cambiado parcialmente. La inflación total continuó aumentando y las expectativas de los analistas volvieron a subir, aunque algunas medidas de inflación básica muestran señales de moderación. Lo que más cambió fue la actividad económica, que se contrajo en agosto, mientras que la tasa de cambio se ha mantenido relativamente estable. Además, las perspectivas de estabilidad en la tasa de interés de la Reserva Federal reducen el riesgo de un endurecimiento adicional de las condiciones financieras externas en el corto plazo. En conjunto, estos cambios debilitan por este mes algunos de los argumentos que respaldaron el alza de septiembre y creemos que inclinarán la balanza para que algunos codirectores consideren apropiado hacer una pausa y evaluar los efectos acumulados del endurecimiento monetario.

En este contexto, esperamos que la Junta mantenga inalterada la tasa de política monetaria en 12,25% en octubre. Esta expectativa difiere del consenso, que anticipa un alza de 25 pbs, a 12,50%. La inflación permanece lejos de la meta y persisten riesgos asociados con El Niño, la incertidumbre fiscal y la negociación del salario mínimo para 2027. Por ello, esperamos que la Junta aplace hasta diciembre, cuando conozca con mayor detalle los efectos del fenómeno de El Niño, la decisión sobre el cierre del ciclo de alzas, sin descartar nuevos incrementos si se deterioran las perspectivas de convergencia de la inflación.

Los argumentos de septiembre pierden peso en octubre

En septiembre, la mayoría de la Junta justificó el alza de 25 pbs con tres argumentos: la persistencia de la inflación, el desanclaje de las expectativas y el exceso de demanda interna. A ellos sumó dos riesgos: que fenómeno de El Niño y el encarecimiento internacional de la energía y los insumos agrícolas intensificaran la inflación, y que el endurecimiento financiero externo y la incertidumbre fiscal presionaran la tasa de cambio. Un mes después, el balance es mixto. Los dos primeros argumentos siguen vigentes: la inflación subió a 6,29% y las expectativas de los analistas volvieron a aumentar. En cambio, el exceso de demanda perdió sustento con la contracción del Indicador de seguimiento a la economía (ISE) en agosto, y la presión cambiaria se moderó con un peso estable y una Reserva Federal que mantendría su tasa. El riesgo de El Niño sigue abierto y se conocerá con mayor detalle hacia diciembre.

Aunque la inflación total continuó aumentando y se ubicó en 6,29% en septiembre, las medidas de inflación básica mostraron señales de moderación, al situarse en 6,19% y 6,03% (Gráfico 1). Por su parte, las expectativas de inflación para el cierre de 2026 y 2027 aumentaron a 6,85% y 5,19%, respectivamente, mientras que las de 12 meses se ubicaron en 5,49%. En contraste, las expectativas a dos años retornaron al rango meta por primera vez en el año (Gráfico 2). Si bien la moderación de la inflación básica y el retorno de las expectativas de mediano plazo al rango meta abren espacio para mantener estable la tasa de política monetaria, el repunte de las expectativas de corto plazo sigue siendo el principal argumento a favor de una nueva alza, escenario para el que esperamos dos votos en esa dirección.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

26 de octubre de 2026

Gráfico 1. Comportamiento inflación

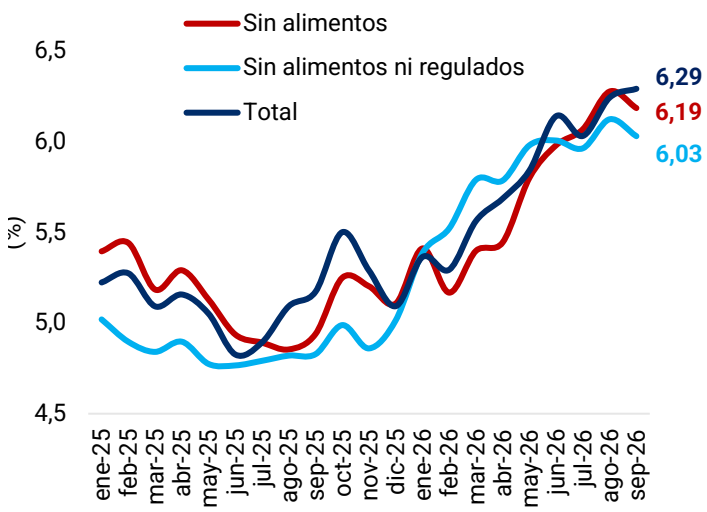
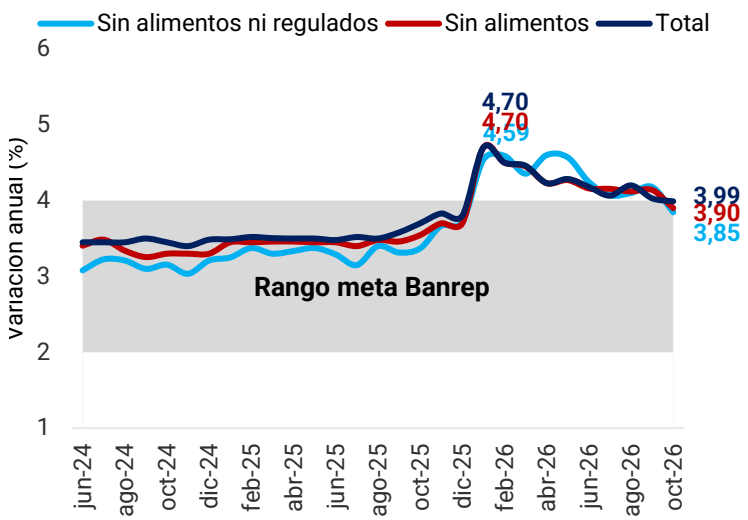


Gráfico 2. Expectativas de inflación a dos años



Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana.

La actividad económica se deterioró y gana peso en la decisión. En el bimestre julio-agosto, la actividad económica creció apenas 0,5% anual, frente al 3,8% registrado en el mismo periodo de 2025. Este resultado estuvo acompañado por una contracción anual del ISE de 0,04% en agosto, en un contexto marcado por el terremoto del 10 de agosto, los efectos del Fenómeno de El Niño y el ajuste macroeconómico en curso (Gráfico 3). El debilitamiento también se reflejó en el mercado laboral, donde la tasa de desocupación aumentó a 9,4% en agosto, frente al 8,6% registrado un año atrás, explicado principalmente por una contracción de 0,5% en los ocupados (Gráfico 4).

Gráfico 3. Variación anual ISE

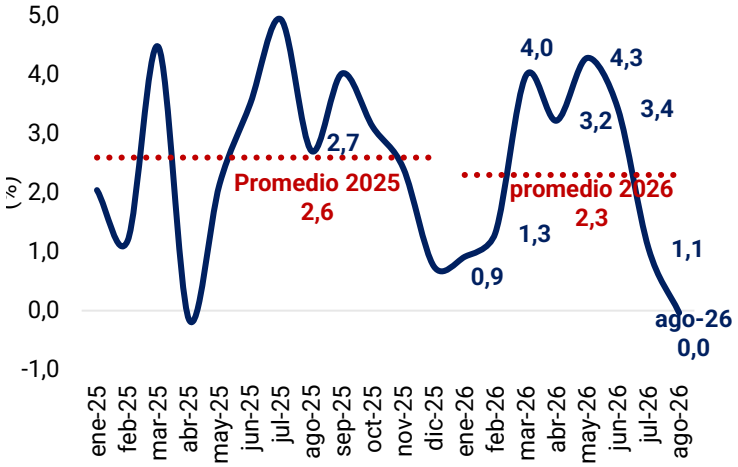
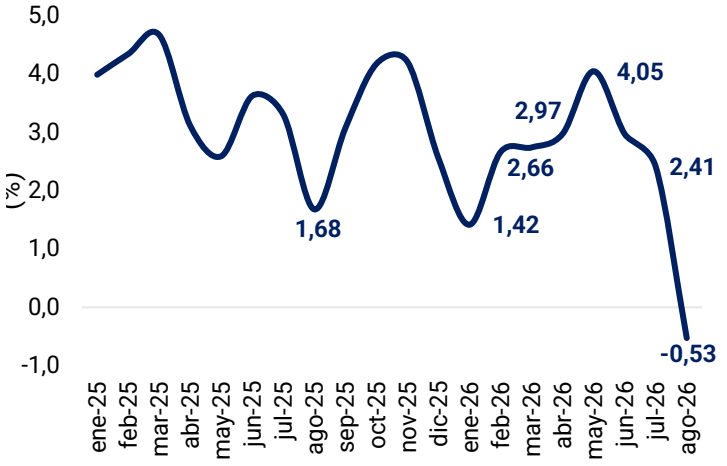


Gráfico 4. Variación anual ocupados



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

El panorama internacional reduce la presión para un endurecimiento monetario adicional. En septiembre, la mayoría de la Junta advirtió que las mayores tasas de interés en las economías avanzadas podían reducir el apetito por riesgo y presionar la tasa de cambio, con efectos alcistas sobre la inflación. Sin embargo, desde entonces el peso colombiano se ha mantenido

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

relativamente estable, con la tasa de cambio fluctuando entre $3.150 y $3.200 por dólar desde finales de septiembre, mientras que el mercado anticipa que la Reserva Federal mantendrá inalterada su tasa en octubre, con una probabilidad del 90%. Este escenario reduce el riesgo de un endurecimiento adicional de las condiciones financieras internacionales en el corto plazo. No obstante, persisten riesgos asociados con la incertidumbre de los precios internacionales de la energía.

Por otro lado, el incremento acumulado de 300 pbs en la tasa de política monetaria ya se refleja en el crédito: el crecimiento de la cartera se desaceleró de 3,4% en febrero a 2,6%, mientras que los desembolsos pasaron de crecer 8,8% a contraerse 1,8% (Gráficos 5 y 6). Esta moderación evidencia la transmisión del ajuste monetario sobre el consumo y la inversión, más allá de los efectos del terremoto, y contribuirá a contener las presiones inflacionarias.

Gráfico 5. Variación anual real de la cartera bruta

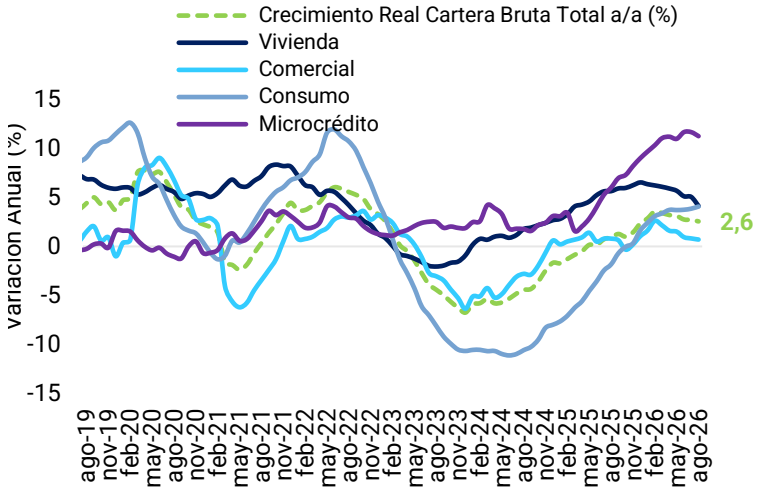
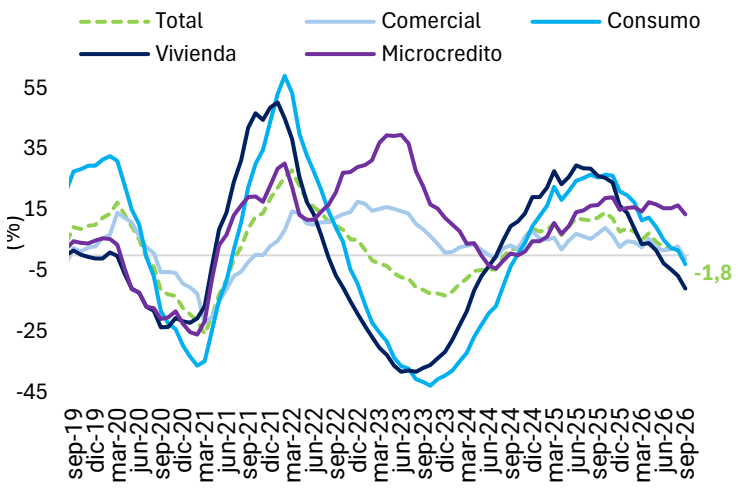


Gráfico 6. Variación anual desembolsos*



*Acumulado 12 meses

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Corficolombiana.

En conjunto, varios de los argumentos que primaron en la decisión de septiembre han perdido fuerza, lo que reduce la necesidad de profundizar el endurecimiento monetario en octubre. Sin embargo, este cambio en el balance de riesgos no garantiza la convergencia de la inflación hacia la meta. La pausa permitiría evaluar si la moderación de algunas presiones se consolida y cómo responde la economía a las alzas anteriores, sin asumir que el ciclo de endurecimiento ha terminado.

Expectativa de decisión de política monetaria

Esperamos que la JDBR mantenga inalterada la tasa de política monetaria en 12,25% en octubre. La decisión estaría respaldada por el cambio en el balance macroeconómico y por la postura dependiente de los datos que ha caracterizado las decisiones recientes. La moderación de algunas medidas de inflación básica, las expectativas a dos años que se encuentran dentro de la meta y la pérdida de dinamismo de la actividad económica refuerzan la conveniencia de evaluar los efectos acumulados del endurecimiento monetario antes de considerar nuevos incrementos.

La mayoría que aprobó el alza de septiembre se rompería en octubre. En septiembre, cuatro codirectores votaron por aumentar la tasa en 25 pbs, dos por mantenerla inalterada y uno por

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

incrementarla en 50 pbs. Uno de quienes respaldaron el alza de 25 pbs había manifestado inicialmente su preferencia por un incremento de 50 pbs, pero se sumó al alza de 25 pbs para conformar la mayoría. **Para octubre, esperamos que la votación se reconfigure en dos bloques: cinco codirectores a favor de mantener la tasa en 12,25% y dos que respaldarían un nuevo incremento de 25 pbs.** Los dos votos por subir vendrían del codirector que votó por 50 pbs en septiembre y de quien, aunque prefería ese incremento, se sumó a la mayoría de 25 pbs. Los cinco votos por mantener reunirían a los otros tres miembros de esa mayoría, que moderarían su posición ante el deterioro de la actividad, y a los dos codirectores que en septiembre votaron por no subir. Este cambio reflejaría una menor necesidad de profundizar el ajuste en el corto plazo, más que la desaparición de las presiones inflacionarias.

Diciembre sería la reunión clave para decidir el cierre del ciclo. La indexación y las presiones de demanda todavía explican cerca de la mitad de la inflación, mientras que el Fenómeno de El Niño podría intensificar las presiones sobre los alimentos y los precios regulados, con riesgos de efectos de segunda ronda. A estos factores se suman la incertidumbre sobre el ajuste de las finanzas públicas y la negociación del salario mínimo para 2027. La falta de una senda fiscal creíble podría presionar la prima de riesgo y la tasa de cambio, mientras que un incremento elevado del salario mínimo podría reforzar la indexación y prolongar las presiones sobre los costos laborales y los servicios (ver "Salario mínimo 2027: la primera pieza del ajuste macroeconómico" en Informe semanal – Octubre 19 de 2026). Si en diciembre la información sobre El Niño confirma mayores presiones sobre alimentos y regulados, la Junta podría cerrar el ciclo con una última alza de 25 pbs; si no, la tasa se mantendría en 12,25%.

La claridad de la comunicación será fundamental para preservar la credibilidad de la política monetaria. Una pausa en octubre sería consistente con una función de reacción dependiente de los datos, siempre que la Junta explique por qué la moderación de algunas medidas de inflación básica y el debilitamiento de la actividad justifican esperar, pese a que la inflación permanece elevada. También será importante precisar qué condiciones llevarían a retomar las alzas. La flexibilidad para ajustar las decisiones a nueva información no es incompatible con la credibilidad, siempre que los cambios de postura respondan a un diagnóstico comprensible y consistente.

En conclusión, esperamos una pausa en octubre, pero no el fin del ciclo de endurecimiento monetario. La Junta tendría espacio para evaluar la transmisión de las alzas acumuladas sin abandonar una postura restrictiva. Si los riesgos asociados con El Niño, la situación fiscal o el salario mínimo deterioran las expectativas o retrasan la convergencia hacia la meta del 3%, deberá conservar la posibilidad de incrementar nuevamente la tasa. El costo del ajuste dependerá no solo de la magnitud de las alzas, sino también del tiempo durante el cual sea necesario mantener las tasas en niveles restrictivos.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

26 de octubre de 2026

Mercado de deuda

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

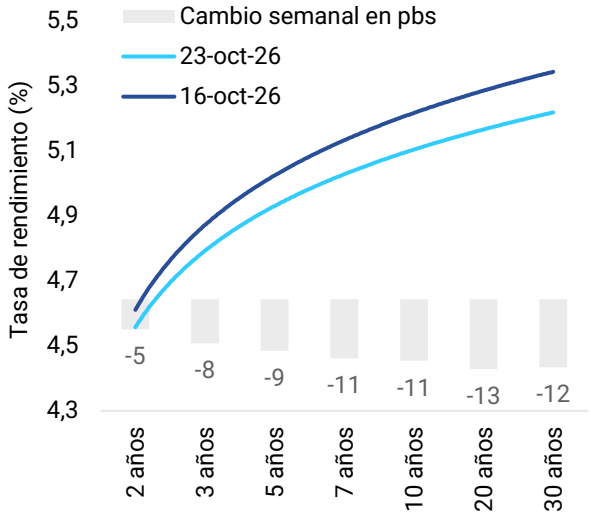
- Los Tesoros americanos se valorizaron 10 puntos básicos (pbs) en promedio, con un movimiento más amplio en los vencimientos largos, mientras el bono francés a 10 años superó temporalmente la tasa de su par americano por primera vez desde 2013.
- La curva TES presentó un movimiento heterogéneo, condicionado por la segunda operación de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda.

Mercado internacional

La semana anterior, los Tesoros americanos se valorizaron a lo largo de la curva. La tasa a dos años disminuyó cinco puntos básicos (pbs) hasta 4,68%, mientras los rendimientos a cinco, 10 y 30 años cayeron nueve, 11 y 12 pbs, hasta 4,81%, 4,99% y 5,32%, respectivamente. Como resultado, la pendiente de la curva, medida mediante el diferencial entre los nodos a 2 y 10 años, se redujo seis pbs hasta 31 pbs. La mayor valorización se concentró hacia el cierre de la semana, en medio de una corrección de los mercados accionarios y una mayor demanda por activos de refugio. Este movimiento contrastó con la desvalorización de la deuda francesa: la tasa del bono a 10 años superó 5% por primera vez desde 2002 y se ubicó temporalmente por encima de la de su par americano por primera vez desde 2013, mientras el diferencial frente al bono alemán alcanzó cerca de 160 pbs. Este comportamiento reflejó una mayor prima por el riesgo fiscal y político de Francia, en medio de las dificultades del Gobierno para aprobar el presupuesto de 2027.

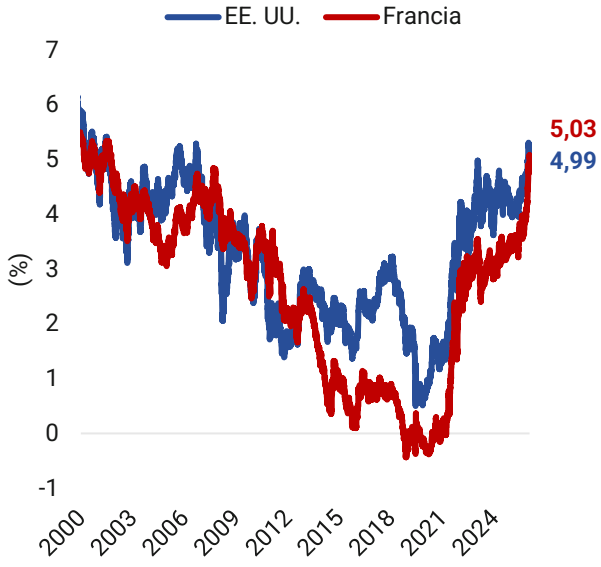
Durante la próxima semana, la atención estará concentrada en la reunión de la Reserva Federal del 27 y 28 de octubre, junto con la publicación del PIB del tercer trimestre y del PCE de septiembre.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Bono a 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

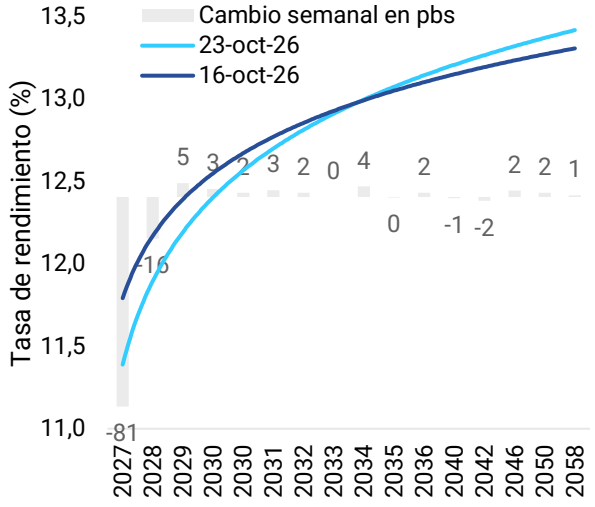
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mercado local

En Colombia, la curva TES tasa fija se valorizó cinco pbs en promedio, aunque este resultado estuvo explicado principalmente por los vencimientos más cortos. El TES 2027 disminuyó 81 pbs hasta 10,16% y la referencia de 2028 cayó 16 pbs hasta 12,40%. En contraste, los títulos entre 2029 y 2036 registraron variaciones entre estabilidad y desvalorizaciones de hasta cinco pbs, mientras los vencimientos desde 2040 presentaron movimientos inferiores a tres pbs. Los TES UVR se valorizaron dos pbs en promedio debido a la caída de 116 pbs de la referencia de 2027, hasta 2,54%; excluyendo este título, las demás referencias se desvalorizaron entre dos y 16 pbs. El comportamiento diferencial de ambas curvas ocurrió en una semana marcada por la segunda operación de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda, que canjeó $10,3 billones y permitió reducir amortizaciones por $1,5 billones en 2026 y $8,8 billones en 2027.

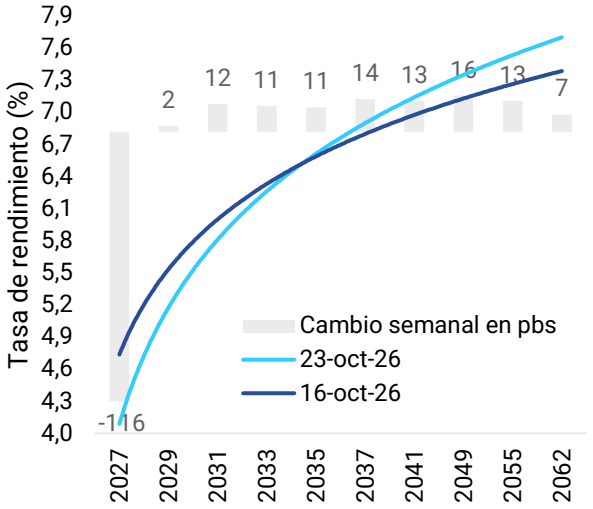
Durante la próxima semana, la agenda local estará concentrada en la decisión de política monetaria del Banco de la República del 30 de octubre, después del incremento de 25 pbs aprobado en septiembre, que llevó la tasa de intervención a 12,25%. La Junta evaluará el aumento de la inflación anual a 6,29% en septiembre, la evolución de sus expectativas y las señales recientes de actividad económica y mercado laboral.

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

26 de octubre de 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				16-oct-26	23-oct-26	16-oct-26	23-oct-26
TES Tasa Fija							
TFIT08031127	**5.75%**	3-nov-27	0.97	10.97%	10.16%	95.06	95.71
TFIT16280428	**6.00%**	28-abr-28	1.45	12.56%	12.40%	91.25	91.55
TFIT05220829	**11.00%**	22-ago-29	2.54	12.83%	12.88%	95.77	95.66
TFIT02270230	**12.50%**	27-feb-30	2.73	12.89%	12.92%	98.82	98.75
TFIT16180930	**7.75%**	18-sep-30	3.45	12.91%	12.92%	84.83	84.84
TFIT10260331	**7.00%**	26-mar-31	3.72	12.92%	12.94%	80.79	80.79
TFIT16300632	**7.00%**	30-jun-32	4.64	12.92%	12.93%	77.02	77.01
TFIT11090233	**13.25%**	9-feb-33	4.28	12.92%	12.92%	101.21	101.21
TFIT11240135	**11.75%**	24-ene-35	5.17	12.86%	12.90%	94.40	94.22
TFIT16181034	**7.25%**	18-oct-34	6.00	13.04%	13.04%	72.24	72.28
TFIT16090736	**6.25%**	9-jul-36	6.78	12.93%	12.94%	64.10	64.08
TFIT16281140	**12.75%**	28-nov-40	6.38	13.23%	13.23%	96.90	96.95
TFIT21280542	**9.25%**	28-may-42	7.52	13.03%	13.01%	75.15	75.24
TFIT23250746	**11.50%**	25-jul-46	7.82	13.00%	13.02%	89.39	89.23
TFIT31261050	**7.25%**	26-oct-50	7.88	13.01%	13.02%	58.08	58.01
TFIT34130358	**12.00%**	13-mar-58	7.73	13.42%	13.43%	89.43	89.39
TES UVR							
TUVT11170327	**3.30%**	17-mar-27	0.40	3.70%	2.54%	99.81	100.28
TUVT10180429	**2.25%**	18-abr-29	2.42	6.00%	6.02%	91.51	91.51
TUVT07220131	**6.50%**	22-ene-31	3.67	6.93%	7.05%	98.41	98.00
TUVT20250333	**3.00%**	25-mar-33	5.75	6.79%	6.90%	80.72	80.28
TUVT20040435	**4.75%**	4-abr-35	6.84	6.87%	6.97%	86.71	86.13
TUVT18250237	**3.75%**	25-feb-37	8.24	6.84%	6.98%	77.54	76.71
TUVT17200341	**5.00%**	20-mar-41	9.80	6.92%	7.06%	82.77	81.74
TUVT32160649	**3.75%**	16-jun-49	13.43	6.80%	6.95%	65.24	63.96
TUVT31190555	**5.25%**	19-may-55	13.39	6.90%	7.03%	79.62	78.27
TUVT38010262	**6.50%**	1-feb-62	13.31	6.98%	7.06%	93.71	92.80

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

26 de octubre de 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					16-oct-26	23-oct-26	16-oct-26	23-oct-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	**3.875%**	25-abr-27	0.50	84	5.32%	5.05%	99.22	99.38
COLOMB29	**4.500%**	15-mar-29	2.26	166	6.18%	6.17%	96.33	96.38
COLOMB30	**3.000%**	30-ene-30	3.09	177	6.25%	6.28%	90.60	90.58
COLOMB30	**7.375%**	25-abr-30	3.12	187	6.31%	6.37%	103.21	103.02
COLOMB31	**3.125%**	15-abr-31	4.15	216	6.60%	6.64%	86.84	86.76
COLOMB32	**3.250%**	22-abr-32	4.99	248	6.86%	6.95%	83.85	83.57
COLOMB33	**8.000%**	20-abr-33	5.15	268	7.13%	7.15%	104.31	104.24
COLOMB34	**7.500%**	2-feb-34	5.59	281	7.28%	7.29%	101.17	101.13
COLOMB35	**8.500%**	25-abr-35	6.23	285	7.30%	7.34%	107.35	107.06
COLOMB35	**8.000%**	14-nov-35	6.36	295	7.36%	7.44%	104.10	103.55
COLOMB36	**7.750%**	7-nov-36	6.86	296	7.44%	7.48%	102.11	101.83
COLOMB37	**7.375%**	18-sep-37	7.79	301	7.52%	7.55%	98.90	98.71
COLOMB41	**6.125%**	18-ene-41	9.05	314	7.75%	7.75%	86.19	86.28
COLOMB42	**4.125%**	22-feb-42	10.45	276	7.41%	7.42%	70.45	70.41
COLOMB44	**5.625%**	26-feb-44	10.27	322	7.88%	7.86%	79.02	79.15
COLOMB45	**5.000%**	15-jun-45	11.14	317	7.86%	7.83%	72.45	72.70
COLOMB49	**5.200%**	15-may-49	11.86	317	7.85%	7.83%	72.35	72.52
COLOMB51	**4.125%**	15-may-51	13.03	290	7.58%	7.56%	61.96	62.09
COLOMB53	**8.750%**	14-nov-53	10.77	347	8.06%	8.08%	107.49	107.21
COLOMB54	**8.375%**	7-nov-54	10.96	345	8.04%	8.06%	103.67	103.45
COLOMB61	**3.875%**	15-feb-61	14.20	279	7.41%	7.36%	56.35	56.78

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

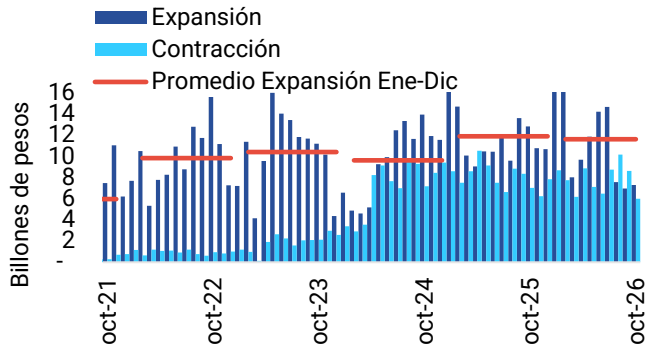
Inflación implícita extraída de la curva cero-cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-25	4.83%	5.58%	5.77%	5.82%	5.91%
23-oct-25	3.69%	4.02%	4.37%	4.87%	5.48%
23-sep-26	6.04%	6.35%	6.29%	6.11%	5.91%
16-oct-26	5.44%	6.06%	6.19%	6.06%	5.79%
23-oct-26	5.19%	5.85%	6.08%	6.05%	5.73%
Cambios (pbs)					
Semanal	-25	-21	-11	-1	-7
Mensual	-84	-50	-21	-6	-18
Anual	150	183	171	119	24
Año corrido	36	27	31	23	-19

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

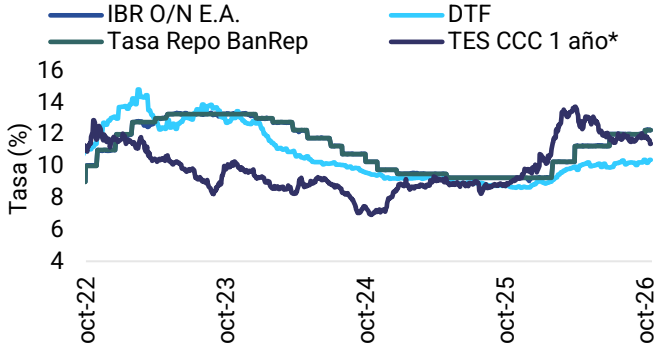
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



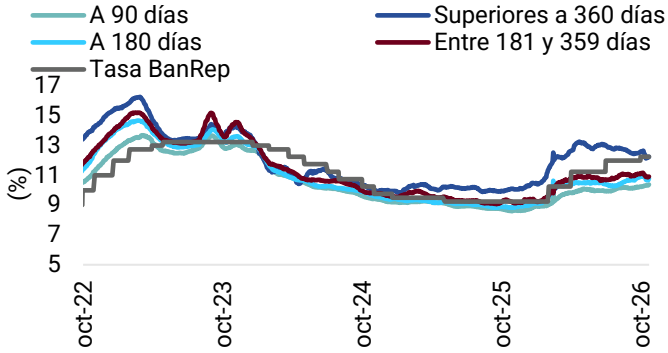
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



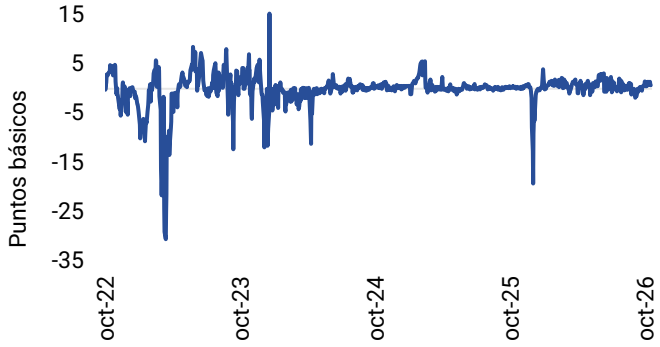
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



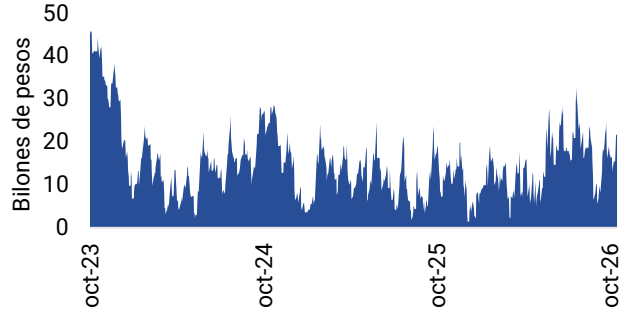
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



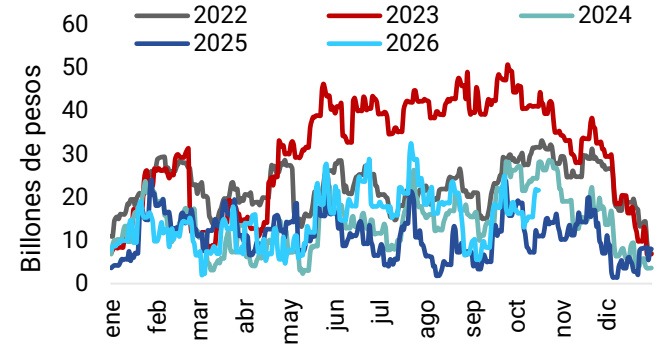
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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

26 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	674.6	1.14%	657.8	1.28%	16.8	-3.85%
hace un año	715.7	6.09%	700.8	6.53%	14.9	-11.23%
cierre 2025	737.1	7.18%	721.0	7.77%	16.1	-13.83%
hace un mes	781.0	9.72%	767.7	10.16%	13.4	-10.82%
9-oct.-26	**791.9**	**10.65%**	**777.9**	**11.01%**	**14.0**	**-5.98%**

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	346.1	2.82%	199.5	-5.08%	109.3	7.34%
hace un año	363.4	4.97%	208.6	4.57%	121.6	11.25%
cierre 2025	374.0	5.82%	214.8	6.62%	125.4	11.18%
hace un mes	393.6	8.41%	228.6	10.68%	133.0	10.51%
9-oct.-26	**400.1**	**10.11%**	**231.6**	**11.01%**	**134.0**	**10.22%**

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	346.1	2.82%	330.4	3.22%	15.8	-4.83%
hace un año	363.4	4.97%	349.5	5.78%	13.9	-11.99%
cierre 2025	374.0	5.82%	358.8	6.89%	15.1	-14.52%
hace un mes	393.6	8.41%	381.2	9.22%	12.4	-11.79%
9-oct.-26	**400.1**	**10.11%**	**387.2**	**10.79%**	**12.9**	**-7.01%**

Fuente: Banco de la República

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

26 de octubre de 2026

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

Contexto externo y mercado cambiario

- En agosto, el déficit comercial de mercancías alcanzó US$2.770,4 millones FOB, frente a US$1.649,1 millones un año atrás.
- En detalle, las importaciones sumaron US$7.702,5 millones CIF y aumentaron 31,7% anual. Las manufacturas explicaron la mayor parte del crecimiento, con un aporte de 14,8 puntos porcentuales, impulsadas principalmente por las mayores compras de maquinaria y equipo de transporte y productos químicos.
- Los datos preliminares de los índices de gestores de compras (PMI) de octubre mostraron una moderación de la actividad privada en Estados Unidos, aunque se mantiene un elevado dinamismo.
- Por su parte, la actividad privada de la eurozona también perdió impulso, aunque se mantuvo en terreno expansivo.
- Finalmente, La tasa de cambio USDCOP cayó 0,9% durante la semana y cerró el viernes en $3.145,0, prolongando la apreciación del peso colombiano pese a un entorno internacional de mayor cautela.

El fuerte crecimiento de las importaciones amplía el déficit comercial de Colombia

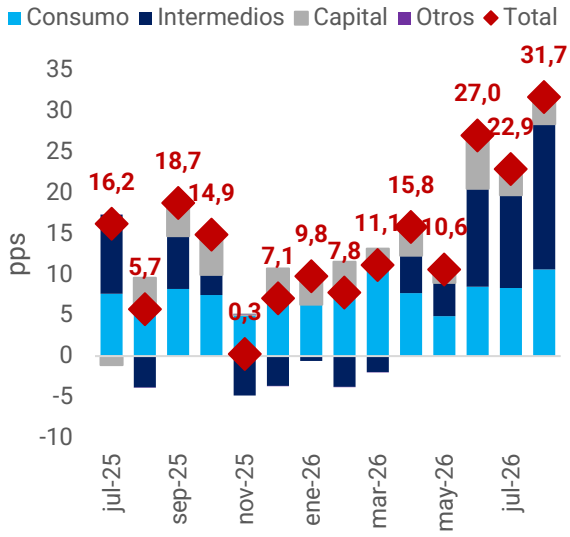
En agosto, el déficit comercial de mercancías alcanzó US$2.770,4 millones FOB, frente a US$1.649,1 millones un año atrás. El deterioro de US$1.121,2 millones respondió a que las importaciones FOB crecieron 30,9% anual, mientras las exportaciones avanzaron 15,1%. Como resultado, las ventas externas cubrieron el 61,7% de las compras, por debajo del 70,1% registrado en agosto de 2025, reflejando una ampliación de la brecha comercial.

En detalle, las importaciones sumaron US$7.702,5 millones CIF y aumentaron 31,7% anual. Las manufacturas explicaron la mayor parte del crecimiento, con un aporte de 14,8 puntos porcentuales, impulsadas principalmente por las mayores compras de maquinaria y equipo de transporte y productos químicos. A su vez, los combustibles y productos de las industrias extractivas aportaron 13,2 puntos porcentuales, ante un incremento de 190,1% en sus importaciones, asociado principalmente a las mayores compras de petróleo y sus derivados. Los bienes agropecuarios, alimentos y bebidas contribuyeron con otros 3,6 puntos porcentuales. Por uso económico, los bienes intermedios lideraron el crecimiento con un aporte de 17,8 puntos porcentuales, seguidos por los bienes de consumo con 10,6 puntos y los de capital con 3,2 puntos. Dentro del consumo, los bienes duraderos contribuyeron con 6,1 puntos porcentuales. Estos resultados muestran un crecimiento extendido de las compras externas, aunque con una incidencia particularmente elevada de los combustibles y los bienes manufacturados.

El deterioro también se observa en el acumulado del año. Entre enero y agosto, el déficit comercial llegó a US$13.877,1 millones FOB, frente a US$10.604,5 millones en el mismo periodo de 2025, lo que representa una ampliación de US$3.272,6 millones. Las importaciones FOB crecieron 17,2%, por encima del avance de 12,8% de las exportaciones. Así, el mayor dinamismo de las compras externas continúa superando la capacidad de las ventas para compensarlo, profundizando el desequilibrio comercial en lo corrido del año.

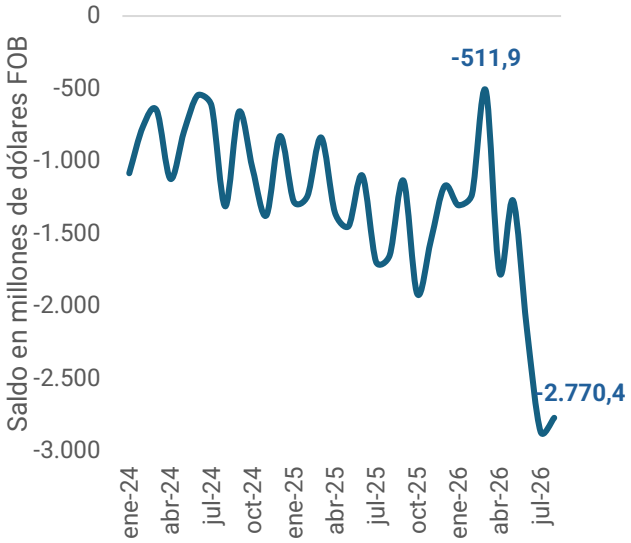
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 1. Aportes al crecimiento anual de las importaciones de mercancías



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Balanza comercial de mercancías



*Fuente: **DANE. Cálculos: Corficolombiana***

La actividad privada modera su expansión en EE. UU. y la eurozona, en medio de persistentes presiones inflacionarias

Los datos preliminares de los índices de gestores de compras (PMI) de octubre mostraron una moderación de la actividad privada en Estados Unidos, aunque se mantiene un elevado dinamismo. El PMI compuesto descendió de 58,4 puntos en septiembre a 57,6 en octubre, registrando su segunda lectura más alta desde marzo de 2022. La desaceleración estuvo concentrada principalmente en los servicios, cuyo indicador disminuyó de 58,8 a 57,9 puntos, mientras que el PMI manufacturero aumentó ligeramente de 55,9 a 56,0 puntos, alcanzando su nivel más alto en 53 meses.

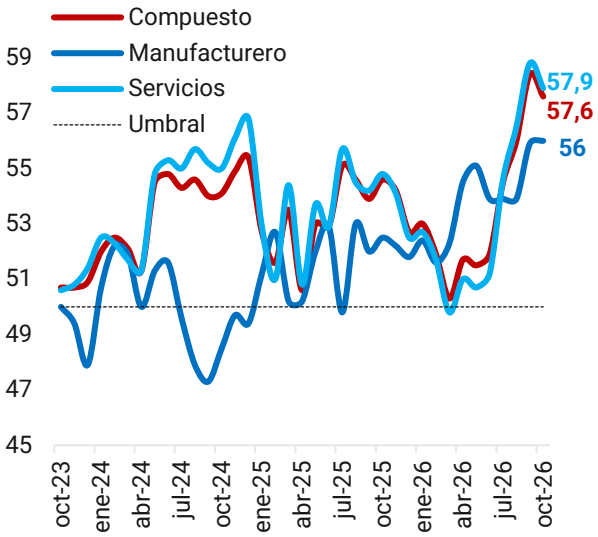
Pese a la moderación, los nuevos pedidos registraron su mayor crecimiento en más de cuatro años y medio, reflejando la fortaleza de la demanda. Sin embargo, las presiones inflacionarias continuaron intensificándose, con el mayor aumento de los precios de venta desde agosto de 2022, en un contexto de mayores costos energéticos y restricciones de oferta. Así, los resultados confirman la resiliencia de la economía estadounidense al inicio del cuarto trimestre, aunque el fortalecimiento de las presiones sobre los precios refuerza la necesidad de mantener una política monetaria restrictiva.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Por su parte, la actividad privada de la eurozona también perdió impulso, aunque se mantuvo en terreno expansivo. El PMI compuesto preliminar disminuyó de 53,1 puntos en septiembre a 51,9 en octubre, por debajo de las expectativas del mercado y completando cuatro meses consecutivos de expansión.

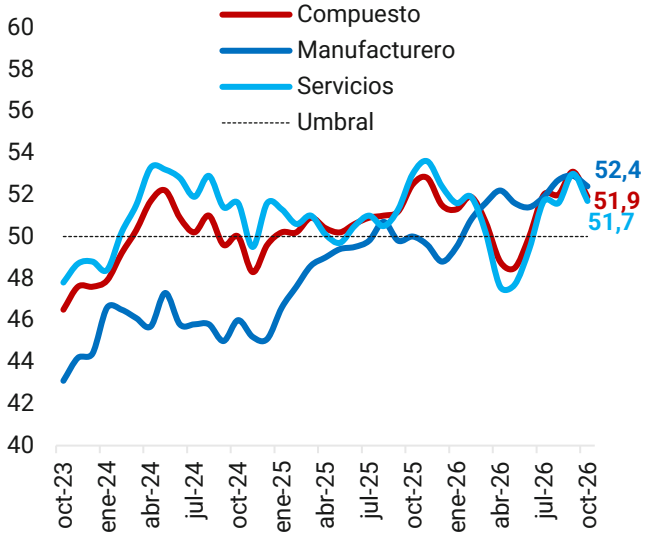
La moderación se extendió a ambos sectores. El PMI de servicios cayó de 53,0 a 51,7 puntos, mientras que el manufacturero retrocedió de 52,9 a 52,4 puntos. Este comportamiento estuvo acompañado de una nueva contracción de la actividad en Francia y de un menor dinamismo de los nuevos pedidos y la contratación en el conjunto de la región. Adicionalmente, las presiones sobre los costos, particularmente por el encarecimiento de la energía, continuaron elevadas. En conjunto, los resultados sugieren un inicio de trimestre con un crecimiento más moderado y una recuperación todavía frágil, mientras la persistencia inflacionaria plantea mayores desafíos para las próximas decisiones de política monetaria del BCE.

Gráfico 3. PMI de Estados Unidos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. PMI de la Eurozona



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

El peso colombiano mantiene su apreciación con un entorno externo más volátil

La tasa de cambio USDCOP cayó 0,9% durante la semana y cerró el viernes en $3.145,0, prolongando la apreciación del peso colombiano pese a un entorno internacional de mayor cautela. En el frente local, las expectativas de que el Banco de la República mantenga una política monetaria restrictiva continúan ofreciendo soporte a la moneda, aunque este factor ya se encuentra ampliamente incorporado en los precios. Con la inflación anual en 6,29% y una nueva decisión de tasas prevista para el 30 de octubre, el mercado sigue anticipando condiciones monetarias exigentes. Entretanto, la expedición por decreto del Presupuesto General de la Nación de 2027, por $634,9 billones, mantiene la atención sobre los desafíos

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

fiscales y las necesidades de financiamiento del Gobierno. Así, aunque el peso conserva su fortaleza, persisten factores internos que podrían limitar la sostenibilidad de su apreciación.

En el frente externo, el dólar se mantuvo prácticamente estable durante la semana. El índice DXY pasó de 101,84 a cerca de 101,8 puntos, mientras que el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años disminuyó 9 pbs durante la semana, hasta 5,00%, en medio de una mayor cautela en los mercados accionarios. Aunque los PMI preliminares de octubre confirmaron la resiliencia de la actividad privada estadounidense, también evidenciaron un fortalecimiento de las presiones inflacionarias, reforzando las expectativas de que la Fed mantendrá una postura restrictiva. Por su parte, el Brent aumentó 6,2% semanal, hasta US$116,72 por barril, impulsado por el recrudecimiento de las tensiones en Oriente Medio y los riesgos sobre el suministro energético. Este repunte ofrece un respaldo adicional al peso, aunque su origen geopolítico y la elevada volatilidad del crudo limitan su capacidad para explicar por sí solo el desempeño cambiario. En conjunto, la apreciación del peso, en ausencia de una debilidad significativa del dólar, refleja un comportamiento relativamente favorable de la moneda colombiana frente a las condiciones externas.

Finalmente, durante la semana se negociaron US$6.679,7 millones en el mercado *spot*, con un promedio diario de US$1.335,9 millones, distribuidos en cinco jornadas de negociación. En términos intradía, la tasa de cambio osciló entre un máximo de $3.202,0 el miércoles y un mínimo de $3.130,0 el martes. La amplitud de estas fluctuaciones evidencia que la fortaleza del peso sigue acompañada de episodios de volatilidad, en un contexto de sensibilidad a los cambios en el entorno financiero internacional. Hacia la próxima semana, las decisiones de política monetaria de la Fed y del Banco de la República, junto con la evolución de las tensiones geopolíticas, serán determinantes para evaluar la continuidad de la apreciación y la estabilidad del mercado cambiario.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	**Colombia**	3.185,01	0,46%	-0,74%	-18,35%
Dólar Interbancario	**Colombia**	3.145,00	-4,00%	-18,98%	-16,80%
BRLUSD	**Brasil**	4,990	-1,41%	-3,47%	-8,88%
CLPUSD	**Chile**	994,70	1,05%	3,52%	10,60%
PENUSD	**Perú**	3,439	0,09%	1,87%	2,28%
MXNUSD	**México**	18,66	0,95%	6,52%	3,62%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JPYUSD	**Japón**	156,83	-0,73%	-0,92%	0,11%
USDEUR	**Europa**	1,12	-0,42%	-1,65%	-4,71%
USDGBP	**Gran Bretaña**	1,34	0,30%	0,99%	-0,78%
DXY - Dollar Index		101,80	0,01%	0,70%	3,54%

Fuente: Refinitiv Eikon

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	713,64	0,20%	-0,34%	-2,05%	-7,66%
COLCAP	2534,63	-1,85%	-2,09%	20,20%	31,67%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	-6,10%	6,12%	17,98%
Cambiario – TRM	3185,01	0,46%	-0,24%	-15,63%	-18,35%
Acciones EEUU - Dow Jones	51654,95	0,00%	-0,40%	6,80%	10,53%

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	12,27%	12,26%	0,7	12,26%	9,27%	9,25%
IBR E.A. a un mes	12,20%	12,16%	4,7	12,19%	9,41%	9,25%
TES - Feb 2033	12,95%	12,87%	7,2	12,89%	12,92%	11,50%
Tesoros 10 años	5,00%	5,09%	-8,8	5,19%	4,13%	3,99%
Global Brasil Mar 2034	6,41%	6,50%	-8,7	6,54%	5,72%	5,92%
SOFR	3,90%	3,89%	1,0	3,88%	3,71%	4,24%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

26 de octubre de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	US	9:00	Confianza del consumidor	Oct		81,9
Miércoles 28	US	13:00	Decisión de política monetaria	Oct		3,75%-4,00%
Jueves 29	US	7:30	PIB (t/t)	3T	3,20%	2,20%
Jueves 29	US	7:30	PCE (a/a)	Sep		3,40%
Jueves 29	US	7:30	PCE (m/m)	Sep		0,30%
Jueves 29	US	7:30	Nuevas solicitudes de subsidio por desempleo	19-oct		194,00K

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 29	EZ	5:00	Confianza del consumidor	Oct		-17,9
Jueves 29	EZ	8:15	Decisión de política monetaria	Oct	2,50%	2,65%
Viernes 30	EZ	5:00	PIB (a/a)	3T26	1,10%	0,012
Viernes 30	EZ	5:00	PIB (t/t)	3T26	0,20%	0,60%
Viernes 30	EZ	5:00	Tasa de desempleo	Sep		6,40%
Jueves 29	EZ	5:00	Confianza del consumidor	Oct		-17,9
Jueves 29	EZ	8:15	Decisión de política monetaria	Oct	2,50%	2,65%
Viernes 30	EZ	5:00	PIB (a/a)	3T26	1,10%	0,012
Viernes 30	EZ	5:00	PIB (t/t)	3T26	0,20%	0,60%

Fuente: LSEG Workspace

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 19	CO	10:00	Indice de seguimiento a la economía (ISE) (a/a)	Ago		1,10%
Martes 20	CO		Fecha límite para aprobación PNG 2027			
Miércoles 21	CO	10:00	Importaciones (a/a)	Ago		22,90%
Miércoles 21	CO	10:00	Balanza comercial	Ago		-2,80B
Miércoles 21	CO		Encuesta de opinión financiera	Oct		

Fuente: LSEG Workspace

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 29	JP	0:00	Confianza del consumidor	Oct		35,40
Jueves 29	JP	18:30	Tasa de desempleo	Sep		2,50%
Jueves 29	JP	18:50	Producción industrial (m/m)	Sep		-2,40%
Jueves 29	JP	18:50	Producción industrial (a/a)	Sep		3,40%
Jueves 29	JP	18:50	Ventas minoristas (a/a)	Sep	2,70%	2,90%
Jueves 29	JP		Decisión de política monetaria	Oct		1,25%
Jueves 29	JP	0:00	Confianza del consumidor	Oct		35,40
Jueves 29	JP	18:30	Tasa de desempleo	Sep		2,50%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	MX	7:00	Balanza comercial	Sep		605,00M
Viernes 30	MX	7:00	PIB (a/a)	3T26		2,10%
Viernes 30	MX	7:00	PIB (t/t)	3T26		1,40%
Viernes 30	MX	14:00	Balance fiscal	Sep		-5,57 B

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Domingo 25	BR		Elecciones presidenciales			
Lunes 26	BR	6:00	Confianza del consumidor	Oct		84,2
Lunes 26	BR	6:30	Cuenta corriente (USD)	Sep		-5,06B
Martes 27	BR	7:00	IPP (m/m)	Sep		0,36%
Jueves 29	BR	6:00	Indice IGP-M de inflación (m/m)	Oct		1,57

Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	CL	16:00	Decisión de política monetaria	Oct		4,50%
Jueves 29	CL	7:00	Tasa de desempleo	Sep		9,60%
Viernes 30	CL	7:00	Ventas minoristas (a/a)	Sep		3,40%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 30	CH	20:30	PMI compuesto	Oct		50,7
Viernes 30	CH	20:30	PMI manufacturero	Oct		50,1

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

26 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

26 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

26 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