corfi colombiana | Investigaciones Económicas

Informe Semanal

Brasil: el gigante de LatAm bajo presión

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

corfi colombiana | Investigaciones Económicas

2 de noviembre de 2026

Brasil: el gigante de LatAm bajo presión

Informe Semanal

3 de noviembre de 2026

EDITORIAL: BRASIL: EL GIGANTE DE LATAM BAJO PRESIÓN (PÁG. 3)

- **El resultado de las elecciones presidenciales del 25 de octubre en Brasil sorprendió a los mercados y provocó una fuerte reacción en los activos financieros.** El Ibovespa cayó 13,9% (con pérdidas intradía cercanas al 17%), el real se depreció cerca del 9% y las tasas de los bonos de deuda en moneda local subieron hasta 250 puntos básicos (pbs).
- **Brasil inicia un nuevo periodo de gobierno con importantes desafíos macroeconómicos y un margen de maniobra fiscal limitado.** Una economía con bajo crecimiento económico, que ha promediado apenas 1,3% anual en los últimos 15 años; un déficit fiscal del 9,5% del PIB, presionado principalmente por el elevado pago de intereses; y una deuda bruta del 82,9% del PIB.
- **La consolidación fiscal será uno de los principales desafíos del próximo mandato, especialmente por el elevado costo de la deuda pública.** En agosto de 2026, el pago de intereses alcanzó el 8,86% del PIB, lo que explicó más del 90% del déficit fiscal. Ante estas presiones, será necesario conciliar la expansión del gasto social con la preservación de la credibilidad macroeconómica.
- **El Congreso podría desempeñar un papel determinante en el proceso de consolidación fiscal de Brasil.** Con una representación mayoritaria de la derecha, cercana al 60%, podría moderar las iniciativas de expansión del gasto, pero también dificultar la aprobación de reformas tributarias necesarias para el ajuste fiscal. Hacia adelante, la conformación del equipo económico, el presupuesto de 2027 y las medidas de ajuste serán determinantes para las expectativas fiscales y la evolución de las primas de riesgo.
- Para Colombia, el contagio inicial fue limitado: el MSCI Colcap cayó 1,4% el día en que el Ibovespa se desplomó, mientras que los efectos sobre la tasa de cambio y el mercado de deuda pública fueron prácticamente nulos. Lo que este episodio en Brasil sí confirma es que **los mercados castigan con dureza las señales de indisciplina fiscal, una advertencia relevante para Colombia**, justo cuando el gobierno inició la discusión sobre el ajuste fiscal con una ambiciosa propuesta de ley que contempla un ajuste del 2,2% del PIB a partir de 2027, que alcanzaría el 4,7% del PIB en 2030.

MERCADO DE DEUDA (PÁG. 7)

- Los Tesoros americanos se valorizaron seis puntos básicos (pbs) en promedio, liderados por los vencimientos cortos y medios, después de que la Fed mantuviera su tasa de política y señalara que requiere más información antes de definir nuevos ajustes.
- Los TES tasa fija y UVR se desvalorizaron nueve y 11 pbs en promedio, respectivamente, en una semana marcada por la pausa del Banco de la República y la radicación del proyecto de Ley de Rescate Económico.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG. 15)

- La Reserva Federal mantuvo inalterado el rango objetivo de los fondos federales entre 3,75% y 4,00% en su reunión del 28 de octubre, tras el aumento de 25 pbs realizado en septiembre.
- La inflación PCE de Estados Unidos aumentó a 3,6% anual en septiembre, frente al 3,4% registrado en agosto, mientras su variación mensual se aceleró de 0,3% a 0,5%. Por su parte, la inflación subyacente aumentó a 3,1% anual, desde 3,0% en agosto, y mantuvo una variación mensual de 0,3%.
- La economía de Estados Unidos creció 3,4% trimestral anualizado en el tercer trimestre de 2026, frente al 2,2% registrado en el trimestre anterior, según la estimación preliminar del Bureau of Economic Analysis (BEA).
- La tasa de cambio USDCOP subió 1,6% durante la semana y cerró el viernes en $3.194,0, interrumpiendo la racha de apreciación que venía registrando el peso colombiano durante las últimas semanas.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG. 20)

- En septiembre, la tasa de desempleo se ubicó en 8,0%, con una reducción anual de 0,2 pps y el nivel más bajo para este mes desde el inicio de la serie. El resultado se explicó por una mayor ocupación y un crecimiento más moderado de la fuerza laboral.

Informe realizado por: Macroeconomía y Mercados

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre de 2026

Brasil: el gigante de LatAm bajo presión

Autores:

Mariapaula Castañeda
Analista de Investigaciones Económicas
mpaula.castaneda@corfi.com

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

- **El resultado de las elecciones presidenciales del 25 de octubre en Brasil sorprendió a los mercados y provocó una fuerte reacción en los activos financieros.** El Ibovespa cayó 13,9% (con pérdidas intradía cercanas al 17%), el real se depreció cerca del 9% y las tasas de los bonos de deuda en moneda local subieron hasta 250 puntos básicos (pbs).
- **Brasil inicia un nuevo periodo de gobierno con importantes desafíos macroeconómicos y un margen de maniobra fiscal limitado.** Una economía con bajo crecimiento económico, que ha promediado apenas 1,3% anual en los últimos 15 años; un déficit fiscal del 9,5% del PIB, presionado principalmente por el elevado pago de intereses; y una deuda bruta del 82,9% del PIB.
- **La consolidación fiscal será uno de los principales desafíos del próximo mandato, especialmente por el elevado costo de la deuda pública.** En agosto de 2026, el pago de intereses alcanzó el 8,86% del PIB, lo que explicó más del 90% del déficit fiscal. Ante estas presiones, será necesario conciliar la expansión del gasto social con la preservación de la credibilidad macroeconómica.
- **El Congreso podría desempeñar un papel determinante en el proceso de consolidación fiscal de Brasil.** Con una representación mayoritaria de la derecha, cercana al 60%, podría moderar las iniciativas de expansión del gasto, pero también dificultar la aprobación de reformas tributarias necesarias para el ajuste fiscal. Hacia adelante, la conformación del equipo económico, el presupuesto de 2027 y las medidas de ajuste serán determinantes para las expectativas fiscales y la evolución de las primas de riesgo.
- Para Colombia, el contagio inicial fue limitado: el MSCI Colcap cayó 1,4% el día en que el Ibovespa se desplomó, mientras que los efectos sobre la tasa de cambio y el mercado de deuda pública fueron prácticamente nulos**.** Lo que este episodio en Brasil sí confirma es que **los mercados castigan con dureza las señales de indisciplina fiscal, una advertencia relevante para Colombia**, justo cuando el gobierno inició la discusión sobre el ajuste fiscal con una ambiciosa propuesta de ley que contempla un ajuste del 2,2% del PIB a partir de 2027, que alcanzaría el 4,7% del PIB en 2030.

Un resultado que sorprendió a los mercados

La reelección de Luiz Inácio Lula da Silva en Brasil, el pasado 25 de octubre, marca el cierre del calendario de elecciones presidenciales en América Latina en 2026. Su relevancia trasciende fronteras brasileras, con un PIB de USD 2,28 billones en 2025, Brasil es la mayor economía latinoamericana y la evolución de su política económica incide en los flujos de inversión hacia la región, el comercio regional y las condiciones financieras de otras economías, incluida Colombia.

Tras una campaña marcada por un estrecho margen en las encuestas, que incluso anticipaban un empate técnico durante la semana previa a la segunda vuelta, Lula obtuvo el 51,8% de los votos válidos, frente al 48,2% de Flávio Bolsonaro, una diferencia cercana a 4,4 millones de votos. Haciendo que, por primera vez desde el regreso de las elecciones directas en 1989, un candidato gane la segunda vuelta después de quedar detrás en la primera. El resultado sorprendió a los inversionistas, que habían incorporado en los precios de los activos brasileños un eventual triunfo de Bolsonaro y descontaban un ajuste en materia fiscal. A esto se suma que Flávio Bolsonaro no ha reconocido la derrota y solicitó la anulación de los

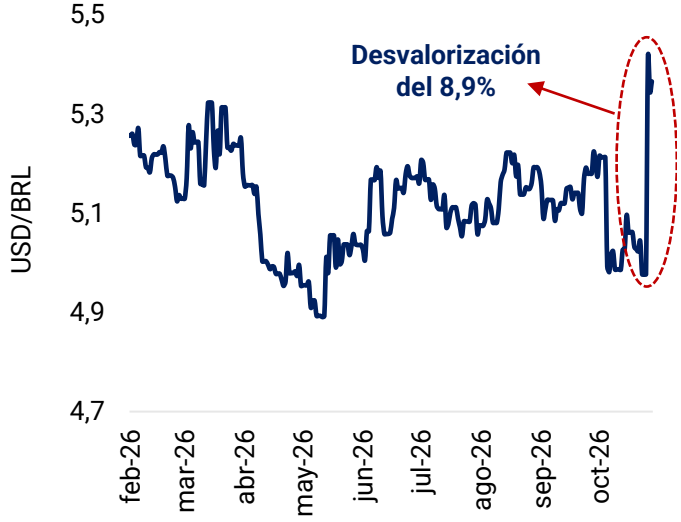
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

resultados, un factor de ruido político adicional, aunque la amplitud del margen hace poco probable que prospere. En consecuencia, la jornada posterior a las elecciones estuvo marcada por una fuerte corrección en los mercados financieros.

El ajuste más pronunciado se registró en el mercado accionario. El Ibovespa, principal índice de la bolsa brasileña, cerró la jornada del lunes con una caída de 13,9%, la mayor desde marzo de 2020, tras registrar pérdidas intradía cercanas al 17%. La magnitud del retroceso provocó la activación del *circuit breaker*, mecanismo que suspendió temporalmente las negociaciones por primera vez desde la crisis por la pandemia. Por su parte, el real brasileño llegó a registrar una depreciación intradía de 12% frente al dólar. Pese a corregir levemente, el USDBRL cerró con un aumento cercano a 9%, hasta los 5,4 reales por dólar (Gráfico 1).

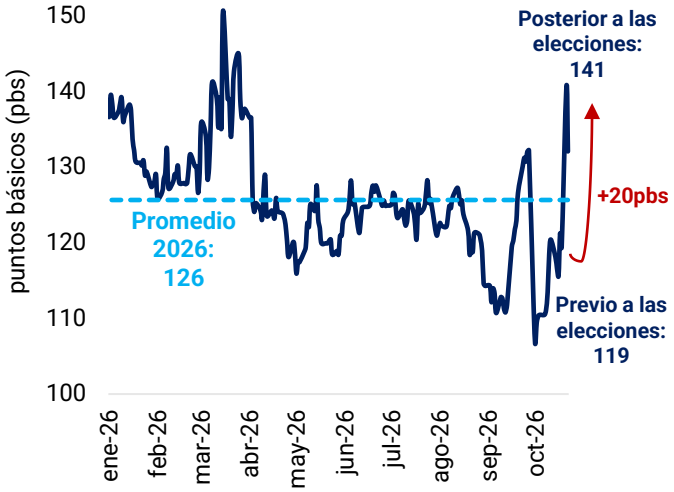
En el mercado de renta fija, las tasas de interés futuras registraron incrementos a lo largo de toda la curva. Durante la sesión del lunes, las tasas de los contratos de Depósito Interbancario (DI) aumentaron 194 y 254 puntos básicos para los vencimientos de enero de 2028 y enero de 2031, respectivamente. Por su parte, los CDS registraron un incremento superior a 20 puntos básicos, situándose por encima del promedio de 126 puntos básicos observado durante 2026 (Gráfico 2).

Gráfico 1. Tasa de cambio en Brasil en lo corrido del año



Fuente: LSEG- Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Evolución del CDS en Brasil



Fuente: LSEG- Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Más allá del resultado electoral, la reacción de los mercados refleja la incertidumbre sobre el rumbo de la política económica durante el próximo mandato. Hasta el momento, los principales activos financieros no han registrado una recuperación significativa hacia los niveles previos a las elecciones. De hecho, la tasa de cambio cerró la semana pasada en 5,5 reales por dólar, acumulando una depreciación cercana al 10% frente al cierre previo a los comicios. En adelante, el comportamiento de los mercados dependerá de las señales que entregue el gobierno sobre la conformación de su equipo económico y sus prioridades de gestión, particularmente en materia fiscal.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

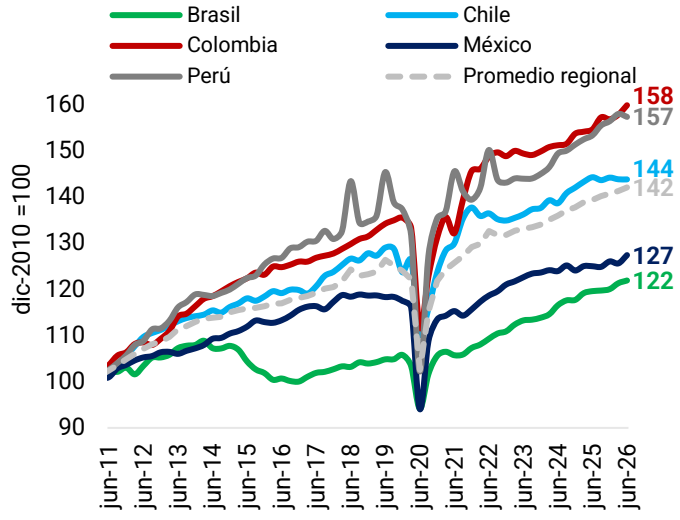
Más de una década de desorden macroeconómico

El nuevo mandato de Lula da Silva comenzará con un margen de maniobra estrecho. El bajo crecimiento estructural, la persistencia inflacionaria, los elevados desequilibrios fiscales y las elevadas tasas de interés son problemas que se han acumulado durante más de una década.

Pese a ser la mayor economía de la región, Brasil registra el menor crecimiento promedio entre los países de LAC5 en los últimos 15 años: 1,3% anual, frente a 2,6% de los otros países del grupo. En el mismo periodo, Colombia y Perú crecieron a tasas cercanas a 3,2% y 3,1%, respectivamente. Así, la economía brasileña registra una expansión acumulada cercana a 22% desde 2010, frente al promedio de 42% en sus pares regionales (Gráfico 3). Para el Banco Central de Brasil (BCB), el bajo desempeño responde a un crecimiento potencial reducido y no a una desaceleración exclusivamente coyuntural. De hecho, recientemente, redujo su proyección de crecimiento para 2026 del 2,0% al 1,8% y anticipó una expansión aún menor en 2027, de 1,4%.

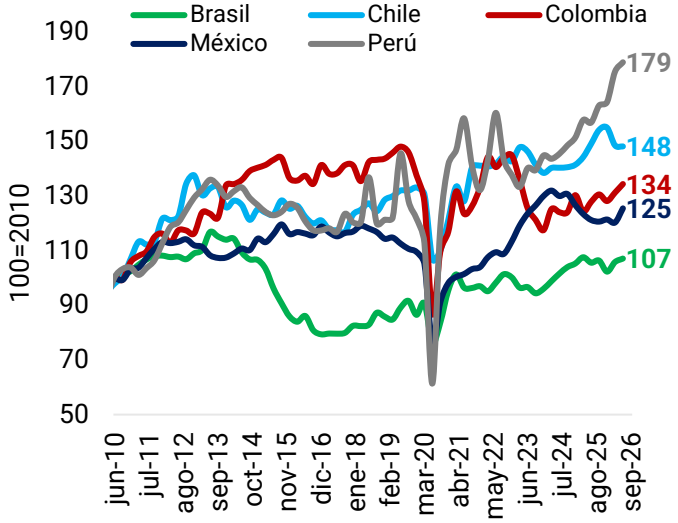
En efecto, los principales motores de crecimiento, la inversión y la productividad, se han debilitado. Tras la expansión de 2003 a 2010, impulsada por el superciclo de materias primas, la formalización del empleo y el auge del consumo financiado con crédito, la economía comenzó a desacelerarse en 2012, en un contexto de menores precios internacionales y crecientes desequilibrios fiscales que desembocaron en la recesión de 2015-2016.

Gráfico 3. Crecimiento del PIB de los últimos 15 años en LAC5



Fuente: Bancos centrales de cada país, DANE. Cálculos: Corficolombiana. *Tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR)

Gráfico 4. Evolución de la inversión en LAC5*



Fuente: Bancos Centrales, DANE. Cálculos: Corficolombiana. *Se utilizan los datos de formación bruta de capital fijo (FBKF).

Por otro lado, la inflación se mantiene cerca del 5% y las medidas subyacentes también se ubican en niveles bastante altos, evidenciando presiones generalizadas en los precios. En septiembre de 2026, la inflación anual se ubicó en 4,58%, mientras que el promedio de las cinco principales medidas de inflación subyacente alcanzó el 4,42%. Aunque las cifras son inferiores a países como Colombia, permanecen por encima de la meta del BCB, de 3%. En particular, las presiones sobre los precios de los servicios, en un contexto de un mercado laboral todavía dinámico, y las expectativas de inflación por encima de la meta han dificultado una convergencia más rápida hacia el objetivo y limitan el espacio para recortar tasas.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En consecuencia, Brasil ha registrado durante buena parte de las últimas décadas algunas de las tasas de interés reales más altas de América Latina. Aunque la tasa Selic se redujo desde el 15,0% registrado en 2025 hasta el 13,75% en septiembre de 2026, continúa entre las más elevadas de América Latina. Este nivel de tasas encarece el financiamiento de los hogares y las empresas, modera el consumo y aumenta el costo de la deuda pública, particularmente de aquella indexada a la Selic.

Estas condiciones también han limitado el desempeño de la inversión, uno de los principales motores del crecimiento de largo plazo. Los elevados costos de financiamiento, sumados al bajo dinamismo de la actividad y la incertidumbre sobre las perspectivas fiscales, han desincentivado el desarrollo de nuevos proyectos productivos. La tasa de inversión disminuyó del 20,9% del PIB en 2013 al 14,6% en 2017 y, pese a su recuperación posterior, apenas alcanzó el 16,8% en 2025. En términos acumulados, Brasil registra el menor crecimiento de la inversión entre las principales economías de la región, con un aumento de apenas el 7% frente a los niveles de 2010, muy por debajo de países como Perú, donde el incremento alcanzó cerca del 70% durante el mismo periodo (Gráfico 4).

De esta manera, las debilidades macroeconómicas de Brasil han limitado la recuperación de la actividad y la acumulación de capital, lo que restringe la expansión de su capacidad productiva. Al mismo tiempo, la persistencia de las presiones inflacionarias reduce el margen para acelerar los recortes de las tasas de interés, dificultando una recuperación sostenida del crecimiento económico.

Un círculo vicioso: La sostenibilidad fiscal

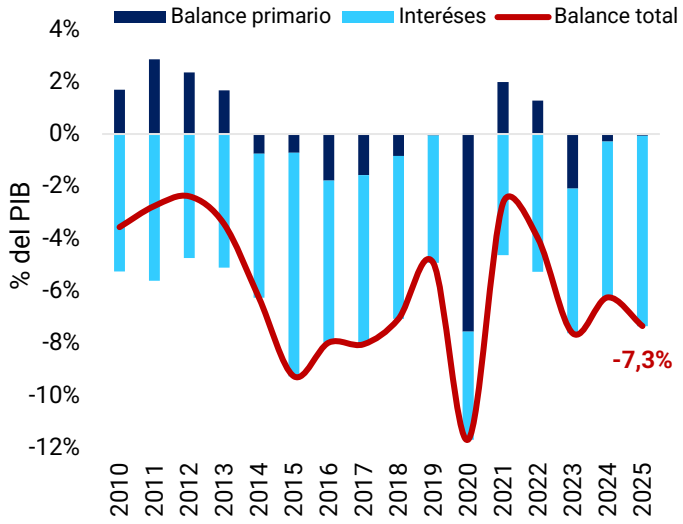
Más allá de las dificultades macroeconómicas, el principal desafío de Brasil radica en la sostenibilidad de sus finanzas públicas. La combinación de déficits persistentes, una deuda creciente y elevados costos de financiamiento ha generado un círculo de presiones fiscales que se retroalimentan y que los sucesivos gobiernos no han logrado corregir. Este escenario limita la capacidad del estado para impulsar el crecimiento y aumenta la incertidumbre de los inversionistas sobre la trayectoria de las cuentas públicas.

Al igual que los desequilibrios macroeconómicos, el deterioro fiscal no es reciente, sino el resultado de problemas acumulados durante más de una década. Brasil ha registrado déficits persistentes. Según el Tesoro Nacional, el déficit del gobierno general alcanzó el 7,4% del PIB en 2025, mientras que el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que aumente al 8,2% en 2026 (Gráfico 5). Esta situación refleja las dificultades para equilibrar las cuentas públicas en un contexto de rigidez del gasto, bajo crecimiento económico y tasas de interés elevadas, factores que restringen la capacidad del gobierno para avanzar en la consolidación fiscal.

Como consecuencia, la deuda pública ha mantenido una trayectoria ascendente. De acuerdo con el FMI, la deuda bruta del gobierno general aumentó más de 20 puntos porcentuales del PIB durante la última década, hasta alcanzar el 93,3% en 2025. Por su parte, según la metodología del BCB, el endeudamiento bruto llegó al 82,9% del PIB en agosto de 2026, tras aumentar 4,2 puntos porcentuales en lo corrido del año (Gráfico 6). Este incremento estuvo explicado principalmente por la acumulación de intereses y las emisiones netas de deuda, lo que evidencia las dificultades para estabilizar el endeudamiento incluso cuando el déficit primario es relativamente reducido.

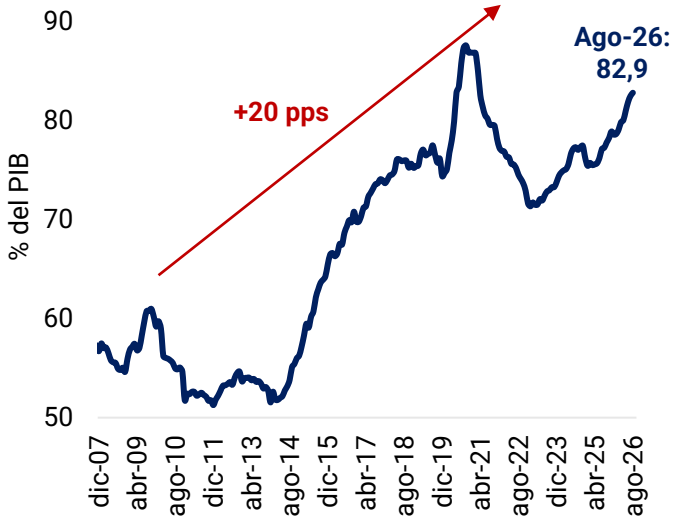
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 5. Balance fiscal del gobierno general



Fuente: Tesoro Nacional de Brasil con cifras del gobierno general.

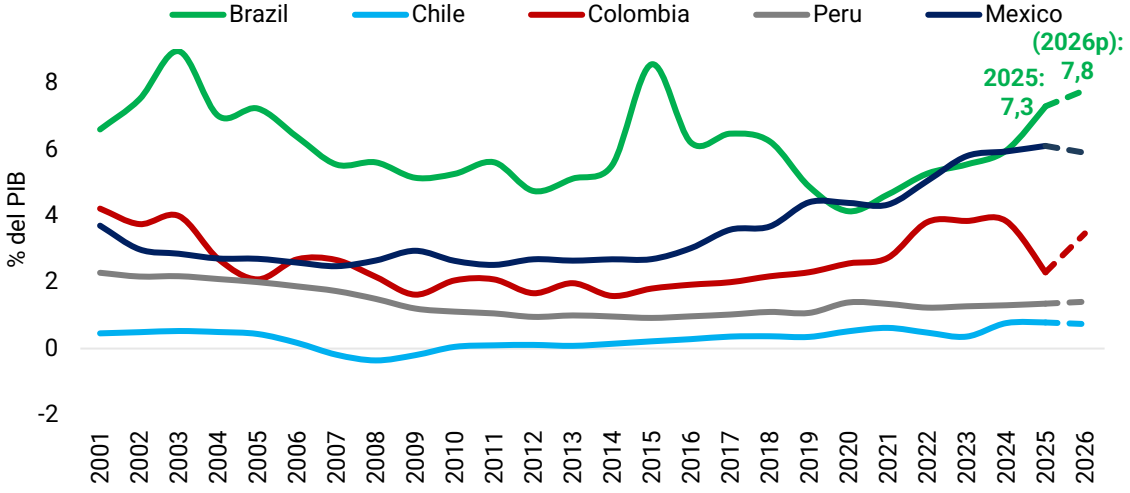
Gráfico 6. Deuda del gobierno general



Fuente: Banco Central de Brasil. Cálculos: Corficolombiana.

De hecho, una de las mayores presiones sobre las finanzas públicas proviene del elevado costo de la deuda. En los doce meses terminados en agosto de 2026, el gasto por intereses del sector público consolidado alcanzó el 8,86% del PIB, mientras que el déficit fiscal total ascendió al 9,48%, frente a un déficit primario de apenas el 0,62%. Así, los intereses explicaron más del 90% del desequilibrio fiscal durante este periodo, evidenciando su peso sobre las cuentas públicas.

Gráfico 7. Carga de intereses del gobierno general en países de LAC5



Fuente: World Economic Outlook (WEO), FMI, edición de octubre de 2026. *La carga de intereses se calcula como la diferencia entre el balance fiscal total y el balance primario. **Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones del FMI.

Esta elevada carga financiera históricamente ha sido una de las más altas de la región. Según las estimaciones del FMI para el gobierno general, la carga de intereses representó el 7,3% del PIB en 2025 y se proyecta que para 2031 permanezca en niveles cercanos al 7,5% (Gráfico 7). Este comportamiento alarga el círculo vicioso fiscal: con elevadas tasas de interés se

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

incrementa el servicio de la deuda, se amplía el déficit y se generan mayores necesidades de financiamiento.

Perspectivas para los próximos años

Si en el nuevo periodo de gobierno de Lula no se implementa un plan de ajuste fiscal orientado a garantizar la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo, lo más probable es que en los próximos años la economía de Brasil seguirá creciendo a tasas muy bajas y enfrentando altos niveles de tasas de interés y primas de riesgo. Este reto es aún mayor ante la agenda social del gobierno reelecto, en la cual se propone un incremento del 15% de las transferencias de Bolsa Família, el alivio de deudas para microemprendedores, la ampliación de becas universitarias y las iniciativas de transporte público gratuito. Aunque estas medidas buscan fortalecer el ingreso de los hogares y la protección social, implementarlas no serían de alivio para la consolidación fiscal si no está acompañada de fuentes permanentes de financiamiento o reasignaciones presupuestarias.

Por ahora, persiste la incertidumbre sobre cómo el gobierno conciliará estas prioridades con las necesidades de ajuste fiscal. Mientras miembros del equipo técnico, como el ministro de hacienda, han reiterado su compromiso con el cumplimiento del marco fiscal y la contención del gasto, Lula ha mantenido su énfasis en la expansión de los programas sociales y la inversión pública. Por ende, la conformación del gabinete económico, la aprobación del presupuesto de 2027 y las medidas para mejorar el balance primario serán determinantes para evaluar el rumbo de las finanzas públicas.

Ahora bien, el gobierno de Lula enfrentará un congreso con una composición mayoritariamente de derecha, cuyos partidos ocuparán cerca del 59% de los escaños de la Cámara de diputados y el 64% del senado. Además, el Partido Liberal, principal fuerza de oposición, contará con la mayor bancada en ambas cámaras. Esta configuración representará un contrapeso relevante para las iniciativas del ejecutivo, que deberá negociar con partidos de centro y centroderecha la aprobación de presupuestos, reformas y nuevas medidas de gasto. Si bien esto podría moderar algunas propuestas de expansión fiscal, también podría dificultar la aprobación de ajustes tributarios y recortes presupuestarios necesarios para estabilizar la deuda.

En adelante, la evolución de los mercados dependerá menos del resultado electoral que de la capacidad del gobierno y el Congreso para alcanzar acuerdos que permitan corregir los desequilibrios fiscales. La ausencia de medidas creíbles podría mantener elevadas las primas de riesgo, encarecer el financiamiento público y privado, limitar la inversión y generar nuevas presiones sobre el real. Por el contrario, avances en la consolidación fiscal contribuirían a reducir la incertidumbre, mejorar las condiciones financieras y ampliar gradualmente el espacio para una política monetaria menos restrictiva.

A nivel regional, la persistencia de estas presiones podría incentivar una diversificación de los flujos de inversión hacia otras economías latinoamericanas, aunque esto no implicaría un traslado automático de capitales hacia Colombia. La posibilidad de aprovechar estas oportunidades dependerá también de las condiciones macroeconómicas y la estabilidad fiscal de cada país. Así, más allá de la continuidad política que representa la reelección de Lula, el principal factor que determinará las perspectivas económicas de Brasil será su capacidad para revertir una trayectoria de endeudamiento que lleva más de una década deteriorándose.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre 2026

Mercado de deuda

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

- Los Tesoros americanos se valorizaron seis puntos básicos (pbs) en promedio, liderados por los vencimientos cortos y medios, después de que la Fed mantuviera su tasa de política y señalara que requiere más información antes de definir nuevos ajustes.
- Los TES tasa fija y UVR se desvalorizaron nueve y 11 pbs en promedio, respectivamente, en una semana marcada por la pausa del Banco de la República y la radicación del proyecto de Ley de Rescate Económico.

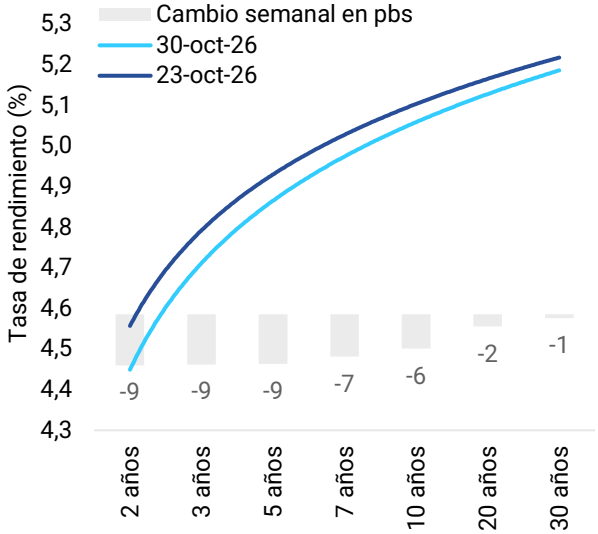
Mercado internacional

La semana anterior, los Tesoros americanos se valorizaron a lo largo de la curva, con mayor intensidad en los vencimientos cortos y medios. Las tasas a dos y tres años disminuyeron nueve puntos básicos (pbs), hasta 4,59% y 4,66%, respectivamente, mientras los rendimientos a cinco y 10 años cayeron ocho y seis pbs, hasta 4,73% y 4,93%. En contraste, la tasa a 20 años disminuyó dos pbs y la referencia a 30 años permaneció prácticamente estable en 5,31%.

La valorización de los Tesoros americanos, más pronunciada en el tramo corto, ocurrió en medio de la combinación de la última decisión de la Reserva Federal (Fed), crecimiento económico dinámico e inflación todavía por encima de la meta. La Fed mantuvo el rango de los fondos federales entre 3,75% y 4,00%, con 10 votos a favor y dos disidentes que prefirieron un aumento de 25 pbs. Posteriormente, el PIB creció a una tasa anualizada de 3,4% durante el tercer trimestre, frente al 2,2% del trimestre anterior, impulsado por la inversión, el consumo y el gasto público. El PCE de septiembre aumentó 0,5% mensual y 3,6% anual, mientras su componente núcleo avanzó 0,3% mensual y 3,1% anual.

Durante la próxima semana, la agenda estará concentrada en el reporte de empleo de octubre, lo cual permitirá completar más información para la próxima decisión de política monetaria de la Fed que se realizará en diciembre.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Tesoros americanos a 2 y 10 años

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

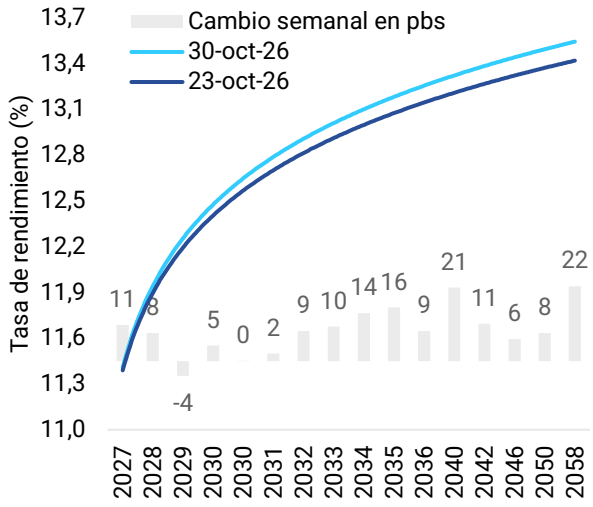
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mercado local

En Colombia, la curva TES tasa fija se desvalorizó nueve pbs en promedio, con presiones más pronunciadas en los vencimientos medios y largos. Las referencias de 2027 y 2028 aumentaron 11 y ocho pbs, hasta 10,26% y 12,48%, respectivamente, mientras el TES 2029 se valorizó cuatro pbs hasta 12,84%. Desde 2031, las tasas aumentaron entre dos y 22 pbs, con desvalorizaciones de 14 pbs en el TES 2034, 16 pbs en el TES 2035, 21 pbs en el TES 2040 y 22 pbs en el TES 2058, que cerró en 13,65%. Los TES UVR se desvalorizaron 11 pbs en promedio, con incrementos de tasas entre cuatro y 19 pbs a lo largo de la curva. Este movimiento coincidió con la radicación del proyecto de Ley de Rescate Económico, que plantea un ajuste fiscal mediante medidas de gasto e ingresos, y con la decisión del Banco de la República de mantener la tasa de política en 12,25%. Adicionalmente, la Junta Directiva autorizó la compra directa de USD 2.000 millones al Gobierno Nacional como complemento de su programa de acumulación de reservas internacionales.

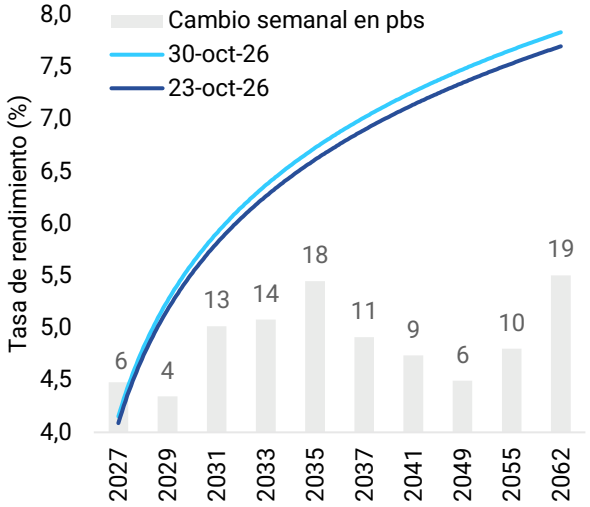
Durante la próxima semana, la agenda local estará concentrada en el Informe de Política Monetaria del Banco de la República, programado para el 4 de noviembre, la publicación de las minutas de la reunión de octubre el 5 de noviembre y la presentación del informe el 6 de noviembre. Estos documentos permitirán conocer con mayor detalle los argumentos de los cuatro directores que respaldaron la estabilidad de la tasa y de los tres que propusieron un incremento, así como las nuevas estimaciones del equipo técnico sobre inflación, actividad económica y balance de riesgos.

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

3 de noviembre 2026

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				23-oct-26	30-oct-26	23-oct-26	30-oct-26
TES Tasa Fija							
TFIT08031127	**5.75%**	3-nov-27	0.95	10.16%	10.26%	95.88	95.86
TFIT16280428	**6.00%**	28-abr-28	1.43	12.40%	12.48%	91.55	91.55
TFIT05220829	**11.00%**	22-ago-29	2.52	12.88%	12.84%	95.66	95.77
TFIT02270230	**12.50%**	27-feb-30	2.71	12.92%	12.96%	98.75	98.65
TFIT16180930	**7.75%**	18-sep-30	3.43	12.92%	12.92%	84.84	84.89
TFIT10260331	**7.00%**	26-mar-31	3.70	12.94%	12.97%	80.79	80.79
TFIT16300632	**7.00%**	30-jun-32	4.61	12.93%	13.02%	77.01	76.78
TFIT11090233	**13.25%**	9-feb-33	4.26	12.92%	13.02%	101.21	100.80
TFIT11240135	**11.75%**	24-ene-35	5.14	12.90%	13.04%	94.22	93.58
TFIT16181034	**7.25%**	18-oct-34	5.97	13.04%	13.19%	72.28	71.72
TFIT16090736	**6.25%**	9-jul-36	6.75	12.94%	13.03%	64.08	63.77
TFIT16281140	**12.75%**	28-nov-40	6.31	13.23%	13.44%	96.95	95.68
TFIT21280542	**9.25%**	28-may-42	7.47	13.01%	13.12%	75.24	74.68
TFIT23250746	**11.50%**	25-jul-46	7.78	13.02%	13.09%	89.23	88.82
TFIT31261050	**7.25%**	26-oct-50	8.81	13.02%	13.10%	58.02	57.65
TFIT34130358	**12.00%**	13-mar-58	7.61	13.43%	13.65%	89.39	87.98
TES UVR							
TUVT11170327	**3.30%**	17-mar-27	0.38	2.54%	2.60%	100.28	100.24
TUVT10180429	**2.25%**	18-abr-29	2.40	6.02%	6.06%	91.51	91.49
TUVT07220131	**6.50%**	22-ene-31	3.65	7.05%	7.18%	98.00	97.56
TUVT20250333	**3.00%**	25-mar-33	5.73	6.90%	7.04%	80.28	79.74
TUVT20040435	**4.75%**	4-abr-35	6.80	6.97%	7.15%	86.13	85.14
TUVT18250237	**3.75%**	25-feb-37	8.20	6.98%	7.10%	76.71	76.05
TUVT17200341	**5.00%**	20-mar-41	9.76	7.06%	7.15%	81.74	81.05
TUVT32160649	**3.75%**	16-jun-49	13.37	6.95%	7.02%	63.96	63.46
TUVT31190555	**5.25%**	19-may-55	13.28	7.03%	7.13%	78.27	77.28
TUVT38010262	**6.50%**	1-feb-62	13.07	7.06%	7.24%	92.80	90.57

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre 2026

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					23-oct-26	30-oct-26	23-oct-26	30-oct-26
Bonos en dólares								
COLOMB27	**3.875%**	25-abr-27	0.48	75	5.05%	4.90%	99.38	99.48
COLOMB29	**4.500%**	15-mar-29	2.24	169	6.17%	6.11%	96.38	96.53
COLOMB30	**3.000%**	30-ene-30	3.07	184	6.28%	6.26%	90.58	90.69
COLOMB30	**7.375%**	25-abr-30	3.10	194	6.37%	6.34%	103.02	103.08
COLOMB31	**3.125%**	15-abr-31	4.14	219	6.64%	6.59%	86.76	86.99
COLOMB32	**3.250%**	22-abr-32	4.97	245	6.95%	6.84%	83.57	84.05
COLOMB33	**8.000%**	20-abr-33	5.13	269	7.15%	7.08%	104.24	104.58
COLOMB34	**7.500%**	2-feb-34	5.57	278	7.29%	7.18%	101.13	101.70
COLOMB35	**8.500%**	25-abr-35	6.23	274	7.34%	7.16%	107.06	108.22
COLOMB35	**8.000%**	14-nov-35	6.36	286	7.44%	7.29%	103.55	104.57
COLOMB36	**7.750%**	7-nov-36	6.85	294	7.48%	7.40%	101.83	102.44
COLOMB37	**7.375%**	18-sep-37	7.78	298	7.55%	7.45%	98.71	99.40
COLOMB41	**6.125%**	18-ene-41	9.07	305	7.75%	7.61%	86.28	87.32
COLOMB42	**4.125%**	22-feb-42	10.44	279	7.42%	7.40%	70.41	70.58
COLOMB44	**5.625%**	26-feb-44	10.30	314	7.86%	7.74%	79.15	80.15
COLOMB45	**5.000%**	15-jun-45	11.15	315	7.83%	7.77%	72.70	73.19
COLOMB49	**5.200%**	15-may-49	11.91	309	7.83%	7.71%	72.52	73.52
COLOMB51	**4.125%**	15-may-51	13.11	281	7.56%	7.44%	62.09	63.08
COLOMB53	**8.750%**	14-nov-53	10.83	339	8.08%	7.98%	107.21	108.38
COLOMB54	**8.375%**	7-nov-54	11.02	340	8.06%	7.97%	103.45	104.53
COLOMB61	**3.875%**	15-feb-61	14.28	274	7.36%	7.28%	56.78	57.40

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

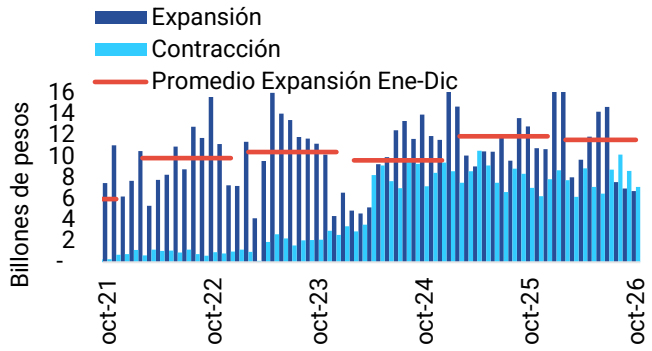
Inflación implícita extraída de la curva cero-cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-25	4.83%	5.58%	5.77%	5.82%	5.91%
30-oct-25	3.76%	4.10%	4.43%	4.92%	5.53%
30-sep-26	5.76%	6.21%	6.23%	6.10%	5.92%
23-oct-26	5.19%	5.85%	6.08%	6.05%	5.73%
30-oct-26	5.24%	5.91%	6.12%	6.07%	5.73%
Cambios (pbs)					
Semanal	5	6	4	2	0
Mensual	-52	-30	-11	-3	-19
Anual	148	181	169	115	20
Año corrido	41	32	35	25	-18

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

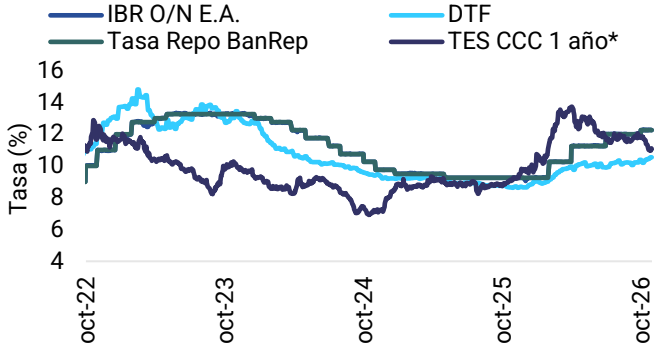
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



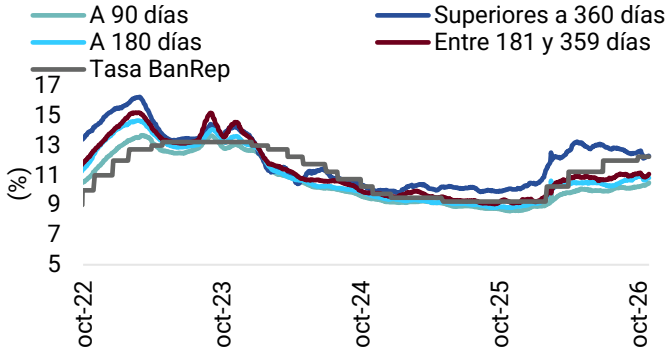
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



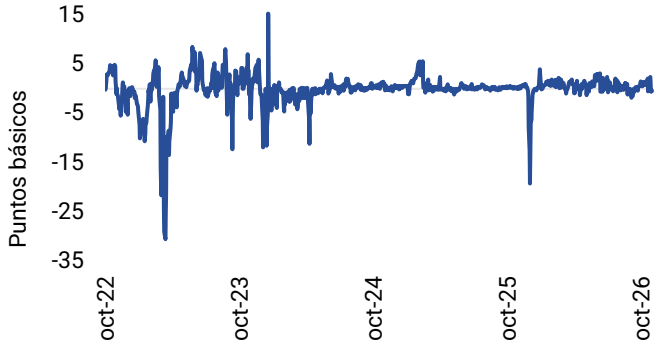
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



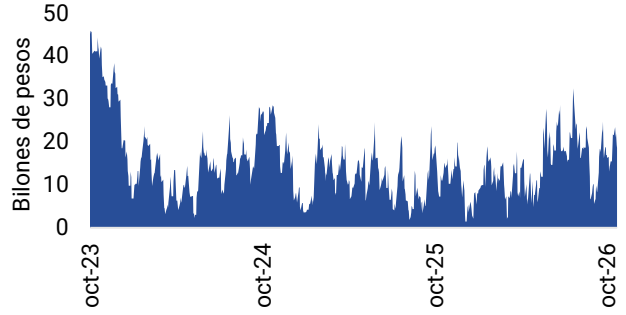
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



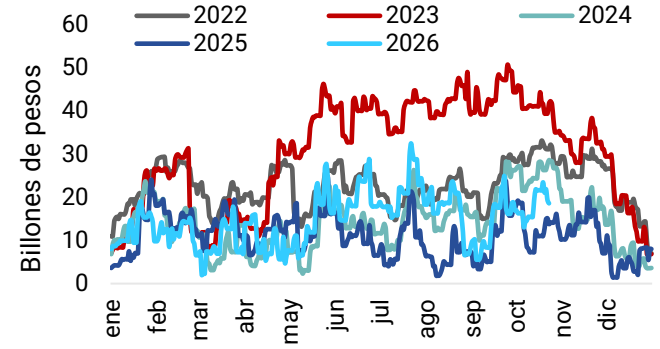
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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

3 de noviembre 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

3 de noviembre 2026

Contexto externo y mercado cambiario

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

- La Reserva Federal mantuvo inalterado el rango objetivo de los fondos federales entre 3,75% y 4,00% en su reunión del 28 de octubre, tras el aumento de 25 pbs realizado en septiembre.
- La inflación PCE de Estados Unidos aumentó a 3,6% anual en septiembre, frente al 3,4% registrado en agosto, mientras su variación mensual se aceleró de 0,3% a 0,5%. Por su parte, la inflación subyacente aumentó a 3,1% anual, desde 3,0% en agosto, y mantuvo una variación mensual de 0,3%.
- La economía de Estados Unidos creció 3,4% trimestral anualizado en el tercer trimestre de 2026, frente al 2,2% registrado en el trimestre anterior, según la estimación preliminar del Bureau of Economic Analysis.
- La tasa de cambio USDCOP subió 1,6% durante la semana y cerró el viernes en $3.194,0, interrumpiendo la racha de apreciación que venía registrando el peso colombiano durante las últimas semanas.

La Fed mantiene las tasas de interés y reafirma su postura *hawkish*

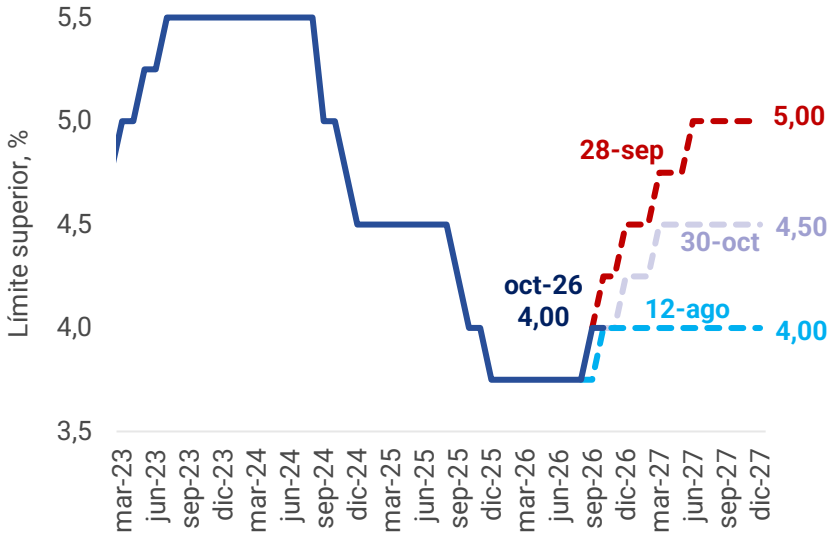
La Reserva Federal mantuvo inalterado el rango objetivo de los fondos federales entre 3,75% y 4,00% en su reunión del 28 de octubre, tras el aumento de 25 pbs realizado en septiembre. La decisión fue aprobada por 10 votos a favor y 2 en contra, con Lisa Cook y Beth Hammack favoreciendo un incremento adicional de 25 pbs. El comunicado destacó la fortaleza de la actividad económica, el dinamismo de la inversión y la resiliencia del consumo, mientras reconoció que la inflación continúa elevada y que el mercado laboral mantiene condiciones relativamente estables.

La pausa no representa un cambio en la orientación restrictiva de la política monetaria, sino una mayor gradualidad en el ciclo de ajustes. La fortaleza de la economía permite a la Fed evaluar la evolución de la inflación antes de realizar nuevos aumentos, sin comprometer por ahora la expansión de la actividad. En este contexto, el mercado de futuros continúa anticipando incrementos adicionales, aunque ha moderado sus expectativas frente a septiembre. Al 29 de octubre, la trayectoria implícita apunta a un límite superior de 4,50% durante 2027, frente al 5,00% descontado un mes atrás. Esta revisión refleja un menor ritmo esperado de endurecimiento monetario, pero no una reversión del ciclo alcista.

El principal desafío para la Fed será contener las presiones inflacionarias sin deteriorar innecesariamente el dinamismo de la economía. La persistencia de una demanda interna sólida y un mercado laboral relativamente estable reduce la urgencia de realizar ajustes agresivos, pero también limita las posibilidades de una desinflación rápida. Bajo este escenario, consideramos que la política monetaria continuará siendo restrictiva durante un periodo prolongado, con nuevos aumentos condicionados a la evolución de los precios y la actividad. La discusión se concentra cada vez más en la velocidad y magnitud de los próximos ajustes, antes que en la necesidad de mantener una postura restrictiva.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 1. Senda esperada de la tasa Fed



Fuente: LSEG – Workspace, CME – Group. Cálculos: Corficolombiana

La energía explica el 87% del repunte de la inflación PCE en Estados Unidos

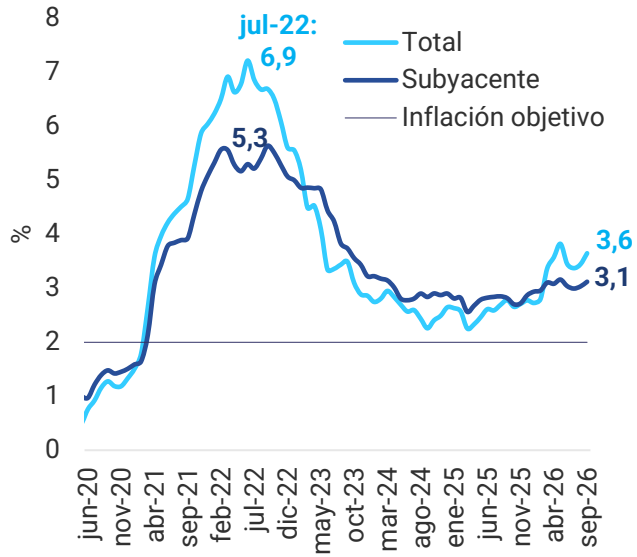
La inflación PCE de Estados Unidos aumentó a 3,6% anual en septiembre, frente al 3,4% registrado en agosto, mientras su variación mensual se aceleró de 0,3% a 0,5%. Por su parte, la inflación subyacente aumentó a 3,1% anual, desde 3,0% en agosto, y mantuvo una variación mensual de 0,3%. Con este resultado, ambas medidas permanecen por encima del objetivo de 2% de la Reserva Federal, confirmando las dificultades para consolidar una trayectoria sostenida de desinflación.

La energía explica el 87% del aumento de la inflación total entre diciembre de 2025 y septiembre de 2026, periodo en el que pasó de 2,8% a 3,6% anual. Los servicios también contribuyeron al incremento, aunque en una magnitud considerablemente menor, mientras los bienes registraron un aporte prácticamente nulo. Esta composición indica que el repunte ha estado impulsado principalmente por los precios energéticos, cuyo impacto directo podría moderarse si se estabilizan las cotizaciones internacionales. Sin embargo, persiste el riesgo de que estos mayores costos se transmitan gradualmente a otros componentes de la canasta.

La persistencia de la inflación subyacente alrededor de 3% constituye el principal desafío para la convergencia hacia la meta de la Fed. Aunque buena parte del repunte de la inflación total responde a la energía, las presiones de fondo continúan siendo elevadas. Además, el gasto nominal de los hogares creció 0,5% mensual en septiembre, mientras el consumo real permaneció prácticamente estancado y el ingreso disponible real cayó 0,3%. Esta combinación sugiere que las mayores presiones de precios comienzan a limitar la capacidad de consumo de los hogares, aumentando el riesgo de una desaceleración de la demanda sin que la inflación haya convergido al objetivo. En consecuencia, el dato refuerza la conveniencia de mantener una política monetaria restrictiva, aunque favorece una aproximación gradual a los próximos ajustes.

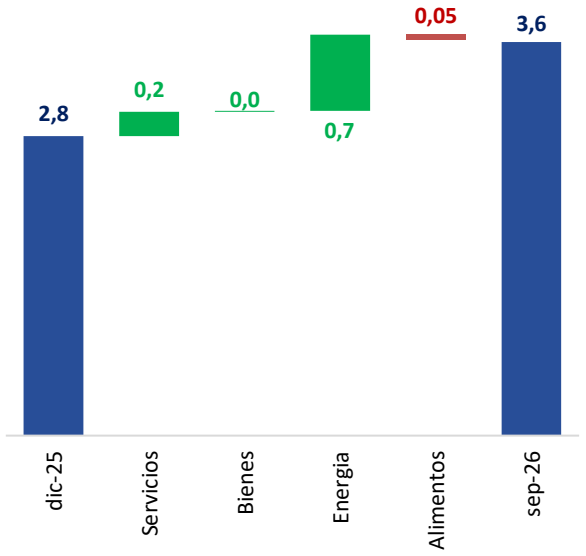
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 2. Inflación PCE



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Contribución por componentes a la inflación PCE anual



Fuente: Bureau of Economic Analysis. Cálculos: Corficolombiana.

La economía estadounidense acelera su crecimiento impulsada por la demanda interna

La economía de Estados Unidos creció 3,4% trimestral anualizado en el tercer trimestre de 2026, frente al 2,2% registrado en el trimestre anterior, según la estimación preliminar del Bureau of Economic Analysis. El resultado estuvo respaldado por el consumo privado, que aumentó 3,8%, y la inversión privada, que se expandió 19,4%, mientras el gasto público creció 5,3%. En contraste, las exportaciones disminuyeron 5,7% y las importaciones aumentaron 19,7%, limitando el crecimiento a través de una contribución negativa del comercio exterior.

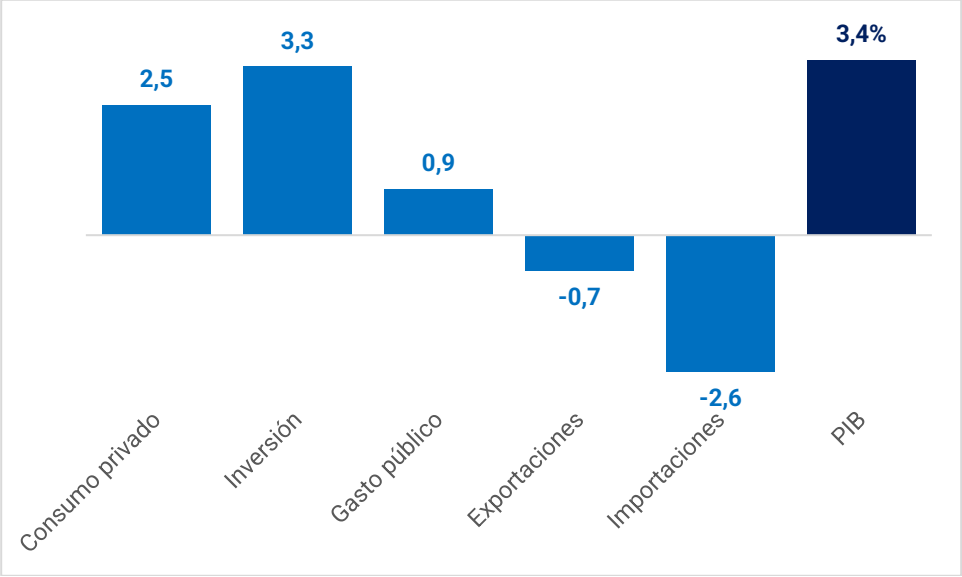
La aceleración respondió principalmente al mayor dinamismo de la inversión, cuya contribución al crecimiento pasó de 0,8 pps en el segundo trimestre a 3,3 pps en el tercero. Este comportamiento estuvo impulsado tanto por la acumulación de inventarios como por la inversión en equipos, especialmente aquellos relacionados con tecnologías de procesamiento de información. Entretanto, el consumo mantuvo una contribución cercana a 2,5 pps, confirmando su papel como soporte de la actividad económica. Sin embargo, el sector externo restó 3,3 pps al crecimiento, debido al aumento de las importaciones y la contracción de las exportaciones, lo que contrarrestó buena parte del impulso de la demanda interna.

Más allá del efecto transitorio de los inventarios, la fortaleza de la demanda privada continúa siendo una señal de resiliencia económica. Las ventas finales reales a compradores privados domésticos crecieron 4,9% anualizado, por encima del 4,6% del trimestre anterior, lo que sugiere que la expansión no depende exclusivamente de la acumulación de existencias. Este dinamismo reduce los riesgos inmediatos de una desaceleración pronunciada, pero también plantea desafíos para la convergencia de la inflación hacia el objetivo de la Fed. En

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

consecuencia, la fortaleza de la actividad respalda una estrategia de política monetaria restrictiva y gradual, al permitir que la Reserva Federal mantenga su enfoque de dependencia de los datos sin comprometer significativamente el crecimiento.

Gráfico 4. Contribuciones al crecimiento del PIB por el lado de la demanda en 3T26 (primera estimación)



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

El peso colombiano rompe su racha de apreciación y cierra la semana en $3.194,0.

La tasa de cambio USDCOP subió 1,6% durante la semana y cerró el viernes en $3.194,0, interrumpiendo la racha de apreciación que venía registrando el peso colombiano durante las últimas semanas. En el frente local, el Banco de la República mantuvo inalterada su tasa de política monetaria en 12,25%, con cuatro votos a favor de la estabilidad y tres por un aumento de 25 pbs. La decisión confirma la persistencia de una postura restrictiva y mantiene inalterado el diferencial de tasas frente a Estados Unidos. Entretanto, la radicación del proyecto de Ley de Rescate Económico y los desafíos asociados al financiamiento del Presupuesto General de la Nación de 2027 mantienen la atención sobre la sostenibilidad fiscal. En este contexto, la depreciación reciente evidencia que el soporte de las tasas de interés no elimina la sensibilidad del peso a los riesgos internos y a posibles correcciones tras su apreciación acumulada.

En el frente externo, el dólar presentó variaciones moderadas durante la semana. El índice DXY se mantuvo alrededor de 102 puntos, mientras el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años descendió ligeramente, hasta cerca de 4,9%. La decisión de la Fed de mantener las tasas entre 3,75% y 4,00%, junto con la persistencia de presiones inflacionarias reflejada en el PCE de septiembre, reforzó las expectativas de una política monetaria restrictiva, aunque con ajustes más graduales. Por su parte, el Brent se mantuvo en niveles elevados, alrededor de US$117 por barril, en medio de la volatilidad asociada a las tensiones geopolíticas. Aunque estos precios continúan ofreciendo soporte al peso, la

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

depreciación semanal, en ausencia de un fortalecimiento significativo del dólar global, apunta a una corrección de la moneda colombiana que no puede explicarse únicamente por las condiciones externas.

Finalmente, durante la semana se negociaron US$6.638,1 millones en el mercado *spot*, con un promedio diario de US$1.327,6 millones, distribuidos en cinco jornadas de negociación. En términos intradía, la tasa de cambio osciló entre un máximo de $3.202,5 el viernes y un mínimo de $3.117,0 el martes. Esta amplitud, junto con un cierre cercano al máximo semanal, refleja un cambio en la dinámica cambiaria tras varias semanas de fortalecimiento del peso. Hacia adelante, la evolución de las expectativas de política monetaria en Colombia y Estados Unidos, así como las señales sobre el ajuste fiscal y el entorno geopolítico, serán determinantes para establecer si este movimiento corresponde a una corrección transitoria o al inicio de una depreciación más persistente.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	**Colombia**	3.166,91	-0,57%	-5,22%	-18,49%
Dólar Interbancario	**Colombia**	3.194,00	-3,43%	-17,32%	-15,50%
BRLUSD	**Brasil**	5,438	8,97%	5,10%	-0,71%
CLPUSD	**Chile**	993,37	-0,13%	2,22%	10,45%
PENUSD	**Perú**	3,461	0,63%	0,90%	2,92%
MXNUSD	**México**	18,77	0,62%	3,92%	4,26%
JPYUSD	**Japón**	157,53	0,45%	0,09%	0,56%
USDEUR	**Europa**	1,12	-0,30%	-1,50%	-5,00%
USDGBP	**Gran Bretaña**	1,34	0,17%	0,95%	-0,61%
DXY - Dollar Index		101,96	0,16%	0,51%	3,70%

Fuente: Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre de 2026

Actividad Económica Local

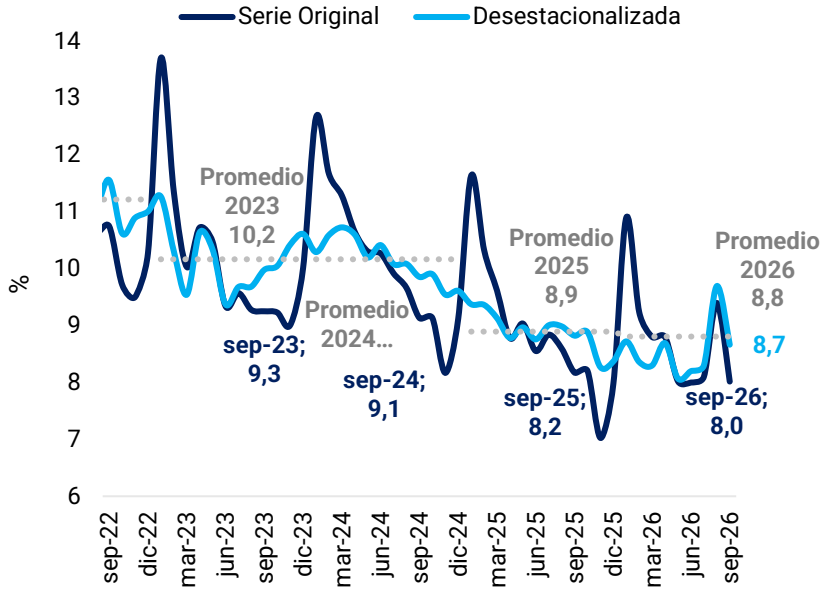
Mariapaula Castañeda
Analista de macro y mercados
Mpaula.castaneda@corfi.com

- En septiembre, la tasa de desempleo se ubicó en 8,0%, con una reducción anual de 0,2 pps y el nivel más bajo para este mes desde el inicio de la serie. El resultado se explicó por una mayor ocupación y un crecimiento más moderado de la fuerza laboral.

Desempleo recuperó su tendencia a la baja en septiembre

La tasa de desempleo se situó en 8,0% en septiembre, disminuyendo 0,2 puntos porcentuales (pps) frente al 8,2% registrado un año atrás. Esta es la cifra más baja para un septiembre desde que el DANE publica la serie. Al observar la serie desestacionalizada, se observó una recuperación frente a agosto: la tasa global de participación aumentó 0,7 pps y la tasa de ocupación avanzó 1,3 pps, aunque ambas permanecieron por debajo de sus respectivos promedios anuales. Así, el mercado laboral retomó dinamismo después del debilitamiento observado en agosto.

Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

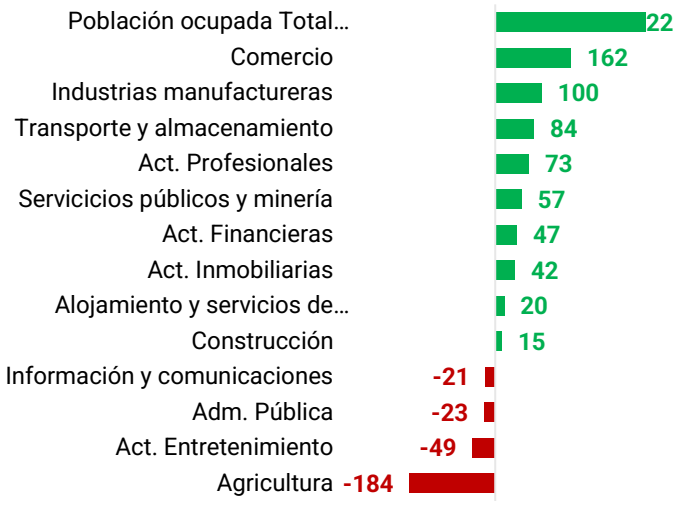
La reducción anual estuvo asociada con una expansión de la ocupación superior al crecimiento de la fuerza laboral. El país registró 24,2 millones de ocupados, 322 mil más que en septiembre de 2025, mientras que la fuerza laboral aumentó en 306 mil personas. En consecuencia, la población desocupada disminuyó en 16 mil personas. Por su parte, la población fuera de la fuerza laboral creció en 243 mil personas, principalmente por el aumento de 282 mil personas dedicadas a oficios del hogar, que compensó la reducción de 186 mil personas que se encontraban estudiando

A nivel sectorial, nueve de las trece ramas de actividad aumentaron su número de ocupados. La creación de empleo estuvo liderada por comercio y reparación de vehículos (+162 mil), industrias manufactureras (+100 mil) y transporte y almacenamiento (+84 mil). En contraste, las mayores pérdidas se concentraron en agricultura (-184 mil), actividades artísticas y de entretenimiento (-49 mil) y administración pública, educación y salud (-23 mil). La contracción de esta última rama fue la primera desde julio de 2025. Por posición ocupacional, el

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

crecimiento se concentró en los empleados particulares (+184 mil) y los trabajadores por cuenta propia (+144 mil), mientras que los empleados del gobierno registraron la mayor caída (-68 mil).

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



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Finalmente, la tasa de informalidad se ubicó en 54,2%, 0,3 pps por debajo del 54,5% observado en septiembre de 2025. El número de trabajadores informales aumentó en 82 mil personas, por debajo del incremento de 161 mil registrado un año atrás. De esta manera, el crecimiento de la ocupación estuvo liderado por el empleo formal, lo que, junto con la reducción de la tasa de informalidad, da cuenta a una mejora moderada en la composición del empleo generado.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre 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	713,26	0,03%	0,48%	-2,10%	-7,12%
COLCAP	2490,92	-2,71%	-2,66%	18,13%	25,13%
COLEQTY	1518,33	-0,67%	-6,10%	6,12%	17,98%
Cambiario – TRM	3162,35	-0,71%	-5,59%	-16,23%	-18,61%
Acciones EEUU - Dow Jones	51771,14	-0,85%	0,82%	7,04%	8,94%

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	12,25%	12,26%	-1,3	12,24%	9,27%	9,25%
IBR E.A. a un mes	12,25%	12,20%	4,4	12,23%	9,41%	9,25%
TES - Feb 2033	13,02%	12,95%	6,9	13,00%	12,94%	11,39%
Tesoros 10 años	4,93%	4,95%	-2,4	5,15%	4,13%	4,09%
Global Brasil Mar 2034	6,59%	6,41%	17,6	6,59%	5,71%	5,92%
SOFR	3,94%	3,90%	4,0	3,94%	3,71%	4,04%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre de 2026

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 2	US	9:45	PMI Manufacturero	Oct		56
Martes 3	US	10:00	JOLTS	Sep		
Miercoles 4	US	8:15	Encuesta de empleo ADP	Oct		90 K
Miercoles 4	US	8.30	Balanza comercial	Sep		-105,60 B
Miercoles 4	US	8.30	Importaciones	Sep		420,80 B
Miercoles 4	US	8.30	Exportaciones	Sep		3,15,20 B
Miercoles 4	US	9:45	PMI Compuesto	Oct		57,6
Miercoles 4	US	9:45	PMI de Servicios	Oct		57,9
Miercoles 4	US	10:00	PMI de Servicios ISM	Oct		54,9
Jueves 5	US	8:30	Nuevas solicitudes de subsidio por desempleo	26-oct		194,00K
Viernes 6	US	8:30	Nóminas no agrícolas	Oct		29,00K
Viernes 6	US	8:30	Tasa de desempleo	Oct		4,20%

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 2	EZ	4:00	PMI Manufacturero	Oct	52,4	52,9
Miercoles 4	EZ	4:00	PMI de Servicios	Oct	51,7	53
Miercoles 4	EZ	4:00	PMI Compuesto	Oct	51,9	53,1
Miercoles 4	EZ	5:00	IPC (m/m)	Oct		0,60%
Miercoles 4	EZ	5:00	IPC (a/a)	Oct		3,80%
Miercoles 4	EZ	5:00	IPC núcleo (m/m)	Oct		0,20%
Miercoles 4	EZ	5:00	IPC núcleo (a/a)	Oct		2,50%
Jueves 5	EZ	3:30	PMI de Construcción	Oct		43,4
Jueves 5	EZ	5:00	IPP (m/m)	Sep		1,90%
Jueves 5	EZ	5:00	IPP (a/a)	Sep		8,20%
Viernes 6	EZ	5:00	Ventas minoristas (m/m)	Sep		0,001
Viernes 6	EZ	5:00	Ventas minoristas (a/a)	Sep		0,80%

Fuente: LSEG Workspace

Fuente: LSEG Workspace

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre de 2026

Inglaterra

Fecha	UK	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 2	UK	4:30	PMI Manufacturero	Oct	52,8	51,9
Miercoles 4	UK	4:30	PMI de Servicios	Oct	53,1	52
Miercoles 4	UK	4:30	PMI Compuesto de S&P Global	Oct	53,1	52,1
Jueves 5	UK	4:30	PMI de Construcción	Oct		46,1
Jueves 5	UK	4:30	PMI Compuesto	Oct		51,5
Jueves 5	UK	7:00	Decisión de política monetaria	Nov	4,00%	3,75%

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 2	CO		Día festivo: Día de todos los santos	Sep		
Miercoles 4	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	Sep		15,10%

Fuente: LSEG Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miercoles 4	JP	19:30	PMI Compuesto	Oct		52,3
Miercoles 4	JP	19:30	PMI de Servicios	Oct		52

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 3	MX	10:00	PMI Manufacturero	Oct		50,3
Miercoles 4	MX	7:00	Confianza del consumidor	Oct		45,1
Jueves 5	MX	14:00	Decisión de política monetaria	Nov		6,50%

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 3	BR	8:00	PMI Manufacturero	Oct		44,8
Miercoles 4	BR	5:00	IPC (m/m)	Oct		0,51%
Miercoles 4	BR	16:30	Decisión de política monetaria	Nov		13,75%

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Jueves 5	BR	7:00	Producción industrial (m/m)	Sep	-0,60%
Jueves 5	BR	7:00	Producción industrial (a/a)	Sep	-1,20%
Jueves 5	BR	8:00	PMI de Servicios	Oct	49,2
Jueves 5	BR	8:00	PMI Compuesto	Oct	47,4
Viernes 6	BR	13:00	Balanza comercial	Oct	7,74B

Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 2	CL	6:30	Índice de actividad económica (a/a)	Sep		-1,00%
Viernes 6	CL	6:00	IPC (m/m)	Oct		0,40%
Viernes 6	CL	6:00	Núcleo IPC (m/m)	Oct		0,10%

Perú

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 2	PE	5:00	IPC (m/m)	Oct		0,12%

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 3	CH	20:45	PMI de Servicios	Oct		51,6

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3 de noviembre 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

3 de noviembre 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

3 de noviembre 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