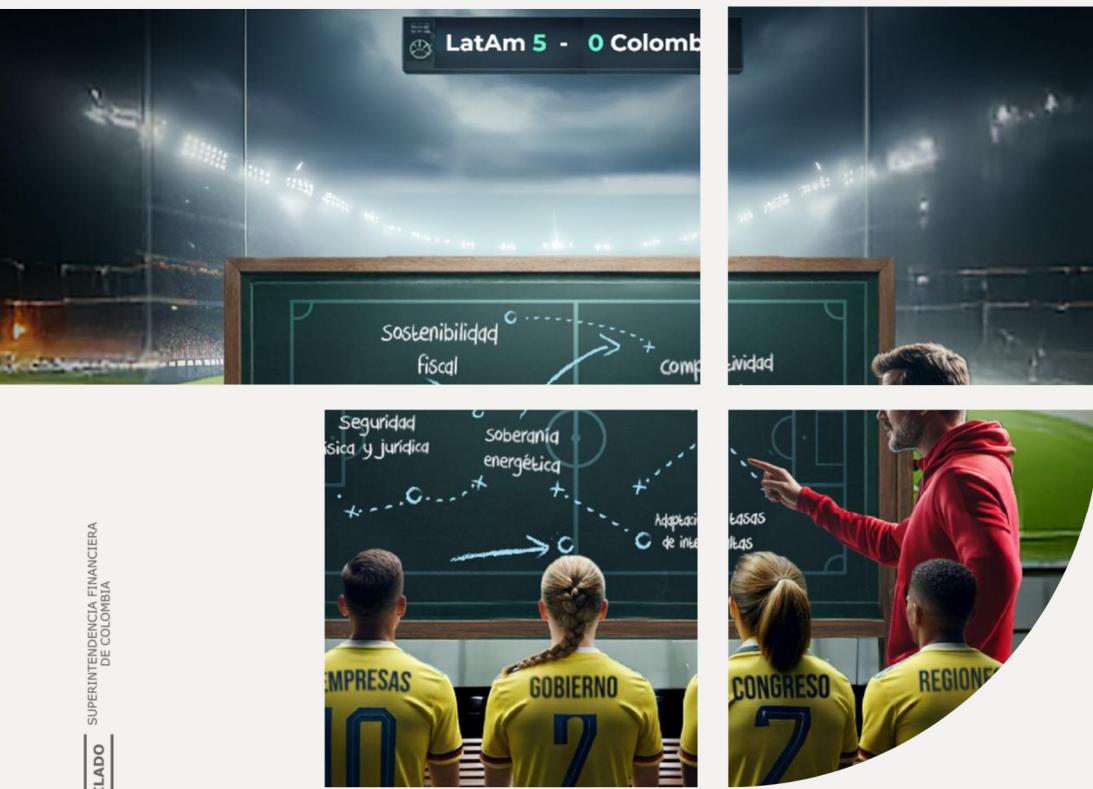


# Informe Semanal

**Perspectivas económicas  
2026: ¡Vamos por la  
remontada!**



## Perspectivas económicas 2026: ¡Vamos por la remontada!

### Informe Semanal

09 de diciembre de 2025

#### **EDITORIAL: PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2026:**

#### **¡VAMOS POR LA REMONTADA! (PÁG 3)**

- En este editorial resumimos los principales mensajes de nuestro informe anual "Perspectivas económicas 2026: ¡Vamos por la remontada!" (ver [Informe completo](#)) y de "La hoja de ruta de la remontada", 10 recomendaciones para impulsar la inversión en el periodo 2026-2030.
- El año 2026 marca el inicio del segundo tiempo de esta década. La primera parte empezó con la pandemia, que dejó cicatrices globales que aún se sienten.
- **Esta reconfiguración de la economía mundial abre oportunidades para Colombia. Aprovecharlas dependerá de que el país mejore el ambiente de inversión y la capacidad de competir en los mercados internacionales.**
- Cinco años después de la pandemia, la economía colombiana convergió a un nuevo equilibrio de crecimiento potencial más bajo, inflación de 5%, tasas de interés más altas y prima de riesgo superior a la de sus pares en la región.
- En el primer tiempo de la década el país debilitó su posición relativa en la región en variables claves para el crecimiento de largo plazo: **la inversión fija en Colombia se rezagó más de 17% respecto al promedio de Brasil, Chile, México y Perú (LAC4) y la tasa de inversión disminuyó a 17% del PIB, mínimos de este siglo.**
- La economía crecería 2,8% en 2025 y 2026, impulsada por el consumo privado, pero la inversión —la semilla del crecimiento futuro— y las exportaciones seguirían creciendo a tasas bajas.
- **El gobierno y el congreso que sean elegidos el próximo año tendrán que, como un nuevo "director técnico", cambiar la estrategia para remontar el partido en el segundo tiempo (2026–2030).**
- Colombia tiene el marcador en contra, pero puede remontar. **En la "Hoja de ruta para la remontada" proponemos estrategias puntuales para elevar la inversión del 17% al 22% del PIB, reconstruir confianza y volver a crecer por encima del 3% en la segunda mitad de la década. La remontada empieza ahora.**

#### **MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)**

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años terminaron en 3,56% y 4,14%, desvalorizándose siete y 12 puntos básicos (pbs), respectivamente.
- Las curvas de los TES en tasa fija y UVR se valorizaron cerca de 33 y ocho pbs, respectivamente, durante la primera semana de diciembre.

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

- De acuerdo con el reporte de empleo de ADP, en octubre se destruyeron 32 mil nóminas privadas no agrícolas, un resultado considerablemente más débil de lo previsto.
- En octubre, las exportaciones colombianas alcanzaron USD 4.300 millones FOB (-0,2% anual), con un buen desempeño de las exportaciones no tradicionales que no logró compensar la caída de las exportaciones tradicionales.
- El peso colombiano se depreció 2,3% durante la semana pasada y cerró el viernes en \$3.841, su mayor cierre del último mes.

#### **ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)**

- La inflación mensual se ubicó en 0,07% en noviembre, impulsada por servicios, regulados y bienes, mientras que alimentos compensaron parcialmente el aumento. La inflación anual se desaceleró 21 puntos básicos (pbs) a 5,30%, tras cuatro meses al alza.

## Perspectivas económicas 2026: ¡Vamos por la remontada!

- En este editorial resumimos los principales mensajes de nuestro informe anual “Perspectivas económicas 2026: ¡Vamos por la remontada!” (ver [Informe completo](#)) y de “La hoja de ruta de la remontada”, 10 recomendaciones para impulsar la inversión en el periodo 2026-2030.
- El año 2026 marca el inicio del segundo tiempo de esta década. La primera parte empezó con la pandemia, que dejó cicatrices globales que aún se sienten. Luego se sumaron nuevas guerras, tensiones geopolíticas y una ola de proteccionismo global que se intensificó con el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos.
- **Esta reconfiguración de la economía mundial abre oportunidades para Colombia. Aprovecharlas dependerá de que el país mejore el ambiente de inversión y la capacidad de competir en los mercados internacionales.**
- Cinco años después de la pandemia, la economía colombiana convergió a un nuevo equilibrio de crecimiento potencial más bajo, inflación de 5%, tasas de interés más altas y prima de riesgo superior a la de sus pares en la región, reflejo de un deterioro fiscal más profundo.
- En el primer tiempo de la década el país debilitó su posición relativa en la región en variables claves para el crecimiento de largo plazo: **la inversión fija en Colombia se rezagó más de 17% respecto al promedio de Brasil, Chile, México y Perú (LAC4) y la tasa de inversión disminuyó a 17% del PIB, mínimos de este siglo.**
- La economía crecería 2,8% en 2025 y 2026, impulsada por el consumo privado, pero la inversión –la semilla del crecimiento futuro– y las exportaciones seguirían creciendo a tasas bajas. La inflación pasaría de 5,4% en 2025 a 4,9% en 2026, y la tasa de política monetaria de 9,25% a 9,75%. Las tasas de interés a las que se financian el gobierno, las empresas y los hogares seguirán siendo de dos dígitos por más tiempo.
- **El gobierno y el congreso que sean elegidos el próximo año tendrán que, como un nuevo “director técnico”, cambiar la estrategia para remontar el partido en el segundo tiempo (2026–2030),** enfocándose en mejorar la seguridad física y jurídica, recuperar la sostenibilidad fiscal, garantizar la soberanía energética, gestionar el entorno de altas tasas de interés e impulsar la competitividad exportadora.
- Colombia tiene el marcador en contra, pero puede remontar. **En la “Hoja de ruta para la remontada” proponemos estrategias puntuales para elevar la inversión del 17% al 22% del PIB,** reconstruir confianza y volver a crecer por encima del 3% en la segunda mitad de la década. La remontada empieza ahora.

El año 2026, además de reunirnos nuevamente en un Mundial de Fútbol, marca el inicio del segundo tiempo de esta década. Antes de que ruede la pelota, es momento de volver al camerino y hacer balance de lo ocurrido y de lo que viene. La década comenzó con un giro totalmente inesperado: la pandemia de 2020 abrió el partido con el pie izquierdo y dejó cicatrices globales que aún se sienten. A ello se sumaron nuevas guerras, tensiones geopolíticas y una ola de proteccionismo internacional que se intensificó con el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos, alterando el orden táctico global.

Colombia, como el resto del mundo, recibió estos choques, pero su reacción fue distinta y los resultados actuales lo evidencian. A la crisis sanitaria se añadió un deterioro de la confianza desde 2022, alimentado por anuncios que el mercado percibió como adversos para la actividad privada y para sectores estratégicos como el minero-energético y la infraestructura. La dinámica económica muestra ese vaivén: contracción en 2020, fuerte recuperación en 2021

9 de diciembre de 2025

y 2022, un ajuste en 2023 y una reactivación débil en 2024 y 2025, sostenida más por el consumo -impulsado principalmente por factores externos como remesas y el ciclo cafetero- que por la inversión, hoy en niveles históricamente bajos, insuficientes para garantizar un crecimiento sólido de largo plazo.

**Cinco años después de la pandemia, la economía colombiana ha convergido hacia un nuevo equilibrio macroeconómico caracterizado por un crecimiento potencial más bajo, inflación y tasas de interés estructuralmente más altas, una prima de riesgo elevada y una inversión muy baja.** Es un ajuste que también enfrentan otras economías de la región, pero cuya intensidad en Colombia ha sido mayor por factores internos que amplificaron la incertidumbre y afectaron decisiones de inversión en un momento crítico del ciclo. La inflación siguió un patrón similar. Tras un repunte que alcanzó su máximo en marzo de 2023, el Banco de la República llevó las tasas de interés a los niveles más altos del siglo (13,25%). Aunque la inflación descendió hacia el 5%, se estancó lejos de la meta, justo cuando la situación fiscal se deterioraba aceleradamente: la débil inversión, la sobreestimación de ingresos y un gasto creciente llevaron el déficit a los niveles más altos de la historia reciente y duplicaron los costos de financiamiento.

Colombia llega al entretiempo de la década con el marcador en contra. La inversión sigue por debajo de niveles prepandemia y rezagada frente a la región. No es un resultado del azar o factores exógenos, sino el resultado de errores no forzados que deterioraron la confianza y elevaron la percepción de riesgo. Mientras otros países, pese a tensiones propias, mantuvieron claridad en seguridad, reglas de juego y **política sectorial**, Colombia enfrentó choques simultáneos que amplificaron la incertidumbre. Respecto a la década prepandemia (2010-2019), Colombia perdió varias posiciones en el ranking de países de LAC5 en los últimos cinco años (Figura 1).

**Figura 1. Tabla de posiciones países LAC5 2020-2025 (y cambio vs prepandemia 2010-2019)**

Tasa de inversión fija	Inflación	Tasas de interés <sup>1</sup>	Prima de riesgo (CDS)	RANKING TOTAL <sup>2</sup>
①  MEX (+2)	PER	CHI	CHI	①  CHI
②  CHI (-1)	MEX (+2)	PER	PER	②  PER
③  PER (-1)	CHI (-1)	MEX (+1)	MEX	③  MEX (+1)
④  BRA (+1)	COL (-1)	COL (-1)	BRA (+1)	④  BRA (+1)
⑤  COL (-1)	BRA	BRA	COL (-1)	⑤  COL (-2)

<sup>1</sup>Pondera tasa de política monetaria nominal (50%), real expost (25%) y real exante (25%). <sup>2</sup>Pondera por igual las cuatro categorías.

Fuente: cálculos propios con base en información de bancos centrales y LSEG Workspace.

9 de diciembre de 2025

## Proyecciones 2026

Todo indica que en los primeros minutos del segundo tiempo no traerán un cambio de ritmo inmediato. Prevemos que el crecimiento se mantendrá en 2,8%, consistente con la recuperación observada desde 2023, pero aún por debajo del dinamismo prepandemia. **La economía repetirá el libreto del primer tiempo: un consumo privado robusto, una inversión insuficiente y un aporte negativo del sector externo.**

**El Banco de la República mantendrá una postura contractiva en su tasa de interés, llevándola de 9,25% a 9,75%, en respuesta a una inflación estable alrededor del 5% y a presiones tales como el incremento desproporcionado del salario mínimo, el desabastecimiento local de gas y el encarecimiento de bienes impulsado por el alto consumo.** En paralelo, las finanzas públicas seguirán enfrentando déficits elevados, entre 7,0% y 7,6% del PIB, y aunque las operaciones de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda podrían aliviar temporalmente la presión, la deuda seguirá requiriendo ajustes estructurales tanto en ingresos como en gastos. Bajo este contexto, la curva de rendimientos de los TES en tasa fija seguirá en dos dígitos en 2026, mientras que la tasa de cambio cerraría el 2025 alrededor de \$3.750 y en 2026 se cotizaría entre \$3.550 y \$4.150, en medio del ciclo electoral y de menores monetizaciones del Ministerio de Hacienda.

## Los cinco retos del segundo tiempo, 2026-2030

A todo esto se suma un elemento determinante que introduce gran incertidumbre en cualquier ejercicio de proyección económica: en 2026 habrá un cambio de gobierno y de congreso, un “nuevo técnico” que podrá modificar la táctica y definir si el país inicia su remontada o profundiza el rezago.

**El principal reto del nuevo director técnico es sin duda recuperar la inversión, semilla del crecimiento.** Sin inversión no hay crecimiento futuro, ni provisión adecuada de bienes públicos, ni bienestar. Las cifras confirman el rezago: al tercer trimestre de 2025, la inversión equivalía al 17,5% del PIB -uno de los niveles más bajos en dos décadas- y la formación bruta de capital fijo estaba 10% por debajo de 2022 y del nivel prepandemia. En contraste, la región exhibe un repunte apoyado en menor incertidumbre y en señales más claras hacia el sector privado. En Colombia, el choque de incertidumbre fue mayor debido a propuestas regulatorias y tributarias que elevaron la prima de riesgo y golpearon con mayor fuerza la inversión.

Este rezago responde a cinco frentes que definen la estrategia para el segundo tiempo:

**Reto 1. Seguridad física y regulatoria:** en Colombia, los factores que hoy limitan la inversión van mucho más allá de las variables macroeconómicas. La creciente complejidad regulatoria y el deterioro del orden público están configurando un entorno en el que emprender, operar e invertir resulta cada vez más difícil. El país produce cerca de 20 normas por semana, mientras los actos de terrorismo y los secuestros alcanzan máximos recientes.

**Reto 2. Sostenibilidad fiscal:** entre 2019 y 2025, los gastos del Gobierno Nacional Central (GNC) aumentaron cinco veces más que sus ingresos, muy por encima del promedio de la región. Colombia necesita realizar un ajuste fiscal de entre 3 y 4 puntos del PIB para cumplir la regla fiscal en 2028.

9 de diciembre de 2025

**Reto 3. Soberanía energética costo-eficiente:** el país enfrenta riesgos de racionamiento eléctrico y una dependencia creciente de gas importado. La oferta eléctrica está al límite: se proyecta un déficit de 3,6% en 2027, 55% de los proyectos de transmisión están retrasados y las comercializadoras deben \$6,2 billones, mientras la caída en la producción local de gas podría elevar las importaciones hasta el 50% en 2030.

**Reto 4. Adaptación al entorno de tasas altas:** el escenario central de mercado apunta a que las tasas de interés se mantendrán en niveles relativamente altos tanto a nivel internacional como local, configurando un nuevo equilibrio financiero más exigente, al tiempo que aumenta el costo de capital. Por ejemplo, según el Plan Maestro de Transporte Intermodal (PMTI), las necesidades de inversión en infraestructura multimodal para 2023-2035 ascienden a 146 billones de pesos.

**Reto 5. Competitividad exportadora:** en medio de la reconfiguración del comercio global, Colombia sigue rezagada en exportaciones. Mientras Perú, Brasil, Chile y México registraron crecimientos anuales compuestos superiores al 3% en la última década, Colombia fue la excepción: sus exportaciones cayeron, en promedio, 1% anual.

### La hoja de ruta para la remontada: 10 recomendaciones para que la inversión se recupere en 2026-2030

La hoja de ruta para la remontada que complementa este informe busca ser aportar una estrategia de referencia para cambiar el rumbo del partido. Si el país quiere encarar el segundo tiempo con otra actitud, necesita reordenar el equipo y ajustar las líneas que hoy nos están costando goles. En conjunto, estas recomendaciones conforman una estrategia sólida para que Colombia recupere la pelota, restaure la confianza y construya las condiciones necesarias para darle la vuelta al marcador entre 2026 y 2030. Más que un listado exhaustivo, esta hoja de ruta -que no pretende incluir todas las prioridades posibles- busca orientar qué jugadas deben ejecutarse primero. Habrá numerosos frentes de trabajo, pero lo esencial será que el director técnico sepa priorizar y ajustar la estrategia en el momento adecuado:

1. **Facilitar el proceso de licencias y consultas:** reducir la incertidumbre y los tiempos de aprobación –incluyendo el silencio administrativo positivo como regla general para el licenciamiento ambiental– y crear Zonas de Aceleración Regulatoria.
2. **Marco tributario pro-inversión:** incentivo pro-inversión con costo fiscal neutro, enfocado y temporal, y revisión de la estructura tributaria (tarifa estatutaria de renta, cuatro por mil y gasto tributario).
3. **Eficiencia y reducción del Estado:** pasar de 19 a 12 ministerios, con un ahorro potencial de \$38 a \$40 billones (~2% del PIB), además de reformas para hacer el gasto más eficiente.
4. **Fortalecer las comisiones de regulación (CREG y CRA):** decisiones por mayoría simple, sin veto del Ejecutivo y con comisionados expertos y estables.
5. **Garantizar energía costo-eficiente:** activación de proyectos de generación costo-eficiente, como Hidroituango, y expansión de la capacidad de regasificación para eliminar el déficit de energía en firme y garantizar el abastecimiento de gas.
6. **Profundizar el mercado de capitales (fondos de pensión):** proteger el ahorro pensional como motor de inversión y contar con un marco de inversión moderno, sin direccionamientos forzados.

9 de diciembre de 2025

7. **Profundizar el modelo de APP en infraestructura:** garantizar el cumplimiento de los acuerdos contractuales, aplicar los ajustes tarifarios pactados y revisar mecanismos para optimizar los recursos y el flujo de caja disponible.
8. **Retomar programas de subsidio para la compra de vivienda.** La política pública de vivienda es una herramienta contra-cíclica con un elevado efecto multiplicador: por cada peso invertido en vivienda, se generan entre dos y tres pesos en valor agregado y encadenamientos hacia más de 36 sectores productivos. Un primer paso es reactivar el programa de subsidios de vivienda.
9. **Obras por Impuestos 2.0:** extender el mecanismo hacia infraestructura productiva y logística de mayor escala y articularlo con una agenda de reactivación de las regiones y sus fuentes de financiamiento.
10. **Escoger sectores ganadores en exportaciones:** focalizar instrumentos de promoción y coordinación en sectores de alto potencial, concentrando los esfuerzos y apoyos públicos en la reducción de costos logísticos y de transacción.

**En síntesis, Colombia entra al segundo tiempo con el marcador en contra, pero con espacio real para la remontada.** La economía llegó a un nuevo equilibrio y perdió posiciones frente a LatAm en factores clave para atraer inversión. Sin embargo, si el país ejecuta las reformas técnicas que proponemos —desde seguridad regulatoria y fiscal hasta energía, infraestructura y competitividad exportadora—, podrá elevar la inversión del 17% al 22% del PIB, reconstruir confianza y volver a crecer por encima del 3% en la segunda mitad de la década. **La remontada empieza ahora.**

## Mercado de deuda

**Felipe Espitia**

Analista Senior Renta Fija  
[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años terminaron en 3,56% y 4,14%, desvalorizándose siete y 12 puntos básicos (pbs), respectivamente.
- Las curvas de los TES en tasa fija y UVR se valorizaron cerca de 33 y ocho pbs, respectivamente, durante la primera semana de diciembre.

## Mercado internacional

A la espera de la última decisión de política monetaria del año de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), los Tesoros americanos se desvalorizaron la semana pasada. De esta forma, los títulos de deuda soberana de EE. UU. a 2 y 10 años terminaron en 3,56% y 4,14%, representando así un aumento en su tasa de intereses de siete y 12 puntos básicos (pbs) (Gráfico 1 y 2).

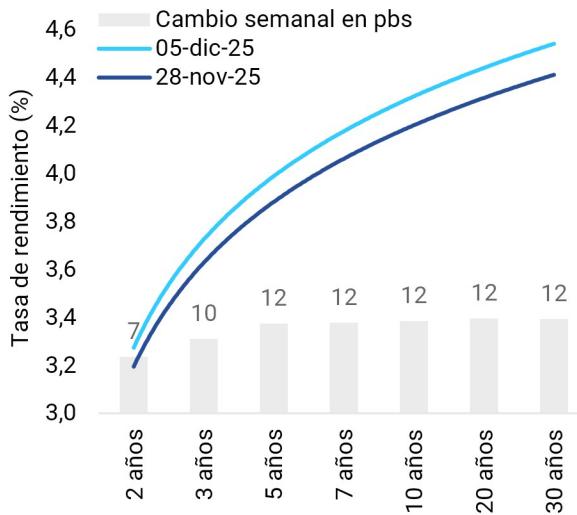
A pesar de que los mercados tienen un nivel de certeza alto sobre un recorte adicional sobre la tasa de política monetaria, la ausencia de datos macroeconómicos durante el último mes, y la cautela que han mantenido Powell y diferentes gobernadores de la Fed desde la reunión de octubre de este año han estado explicando estas desvalorizaciones en la deuda americana. Puntualmente, la semana pasada, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se desvalorizó, en promedio, 11 pbs (Gráfico 2).

**Gráfico 1. Tesoros americanos a 2 y 10 años**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 2. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

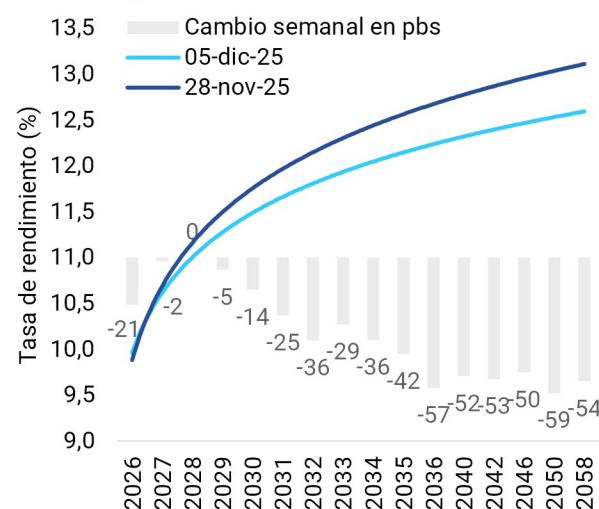
9 de diciembre de 2025

## Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública inició el último mes del año con valorizaciones, luego del fuerte aumento en las tasas de rendimiento que percibieron los títulos de deuda colombianos durante noviembre. Si bien el resultado de la inflación de noviembre fue positivo, el mercado aún no ha tenido la posibilidad de incorporar la sorpresa bajista que trajo este dato.

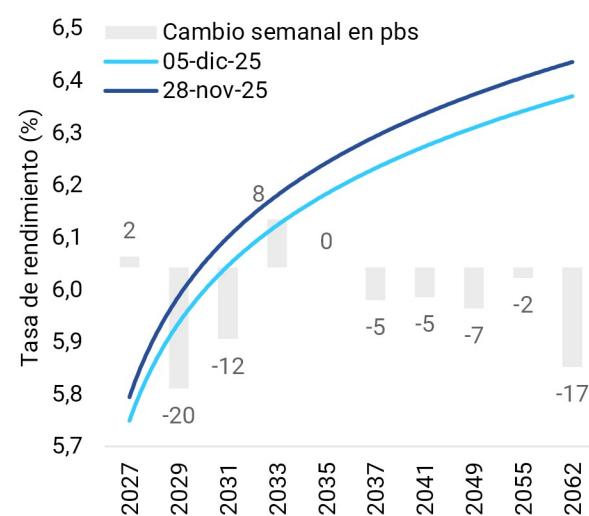
De momento, la curva de los TES en tasa fija se valorizó cerca de 33 pbs, percibiéndose las mayores reducciones en las tasas de rendimiento de los títulos de la parte larga de la curva, los cuales habían sido los más castigados durante las últimas semanas de noviembre (Gráfico 3). Por otra parte, la curva de los TES en UVR se desplazó hacia abajo, en promedio, ocho pbs, siguiendo de cerca el movimiento de sus homólogos en tasa fija, pero con una heterogeneidad más marcada en su comportamiento semanal (Gráfico 4).

**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: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

9 de diciembre de 2025

## Cifras de deuda pública interna

<b>Bono</b>	<b>Cupón</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Duración Modificada (años)</b>	<b>Tasa</b>		<b>Precio</b>	
				<b>28-nov-25</b>	<b>5-dic-25</b>	<b>28-nov-25</b>	<b>5-dic-25</b>
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT15260826	7.50%	26-agosto-26	0.72	9.32%	9.12%	98.61	98.85
TFIT08031127	5.75%	3-noviembre-27	1.86	10.62%	10.60%	91.87	91.96
TFIT16280428	6.00%	28-abril-28	2.22	11.20%	11.20%	89.43	89.50
TFIT05220829	11.00%	22-agosto-29	3.15	11.96%	11.91%	97.11	97.27
TFIT16180930	7.75%	18-septiembre-30	4.05	12.14%	12.00%	84.63	85.11
TFIT10260331	7.00%	26-marzo-31	4.28	12.30%	12.05%	80.05	80.93
TFIT16300632	7.00%	30-junio-32	5.14	12.40%	12.04%	76.52	77.89
TFIT11090233	13.25%	9-febrero-33	4.64	12.43%	12.14%	103.62	105.01
TFIT11240135	11.75%	24-enero-35	5.49	12.41%	12.05%	96.41	98.31
TFIT16181034	7.25%	18-octubre-34	6.39	12.73%	12.31%	71.74	73.52
TFIT16090736	6.25%	9-julio-36	7.15	12.58%	12.01%	63.93	66.39
TFIT16281140	12.75%	28-noviembre-40	7.46	12.82%	12.30%	99.56	102.99
TFIT21280542	9.25%	28-mayo-42	7.79	12.64%	12.11%	76.84	79.87
TFIT23250746	11.50%	25-julio-46	8.02	12.86%	12.36%	90.14	93.52
TFIT31261050	7.25%	26-octubre-50	9.27	12.60%	12.00%	59.74	62.72
TFIT34130358	12.00%	13-marzo-58	8.21	12.85%	12.31%	93.37	97.40
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3.30%	17-marzo-27	1.25	5.49%	5.51%	97.31	97.32
TUVT10180429	2.25%	18-abril-29	3.23	6.10%	5.90%	88.52	89.13
TUVT07220131	6.50%	22-enero-31	4.29	6.40%	6.28%	100.40	100.92
TUVT20250333	3.00%	25-marzo-33	6.42	6.30%	6.38%	81.09	80.73
TUVT20040435	4.75%	4-abril-35	7.38	6.40%	6.40%	88.62	88.64
TUVT18250237	3.75%	25-febrero-37	8.79	6.37%	6.32%	79.39	79.79
TUVT17200341	5.00%	20-marzo-41	10.34	6.20%	6.15%	88.32	88.78
TUVT32160649	3.75%	16-junio-49	14.13	6.19%	6.12%	70.15	70.82
TUVT31190555	5.25%	19-mayo-55	14.13	6.30%	6.28%	86.05	86.26
TUVT38010262	6.50%	1-febrero-62	14.29	6.40%	6.23%	101.37	103.78

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

9 de diciembre de 2025

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					28-nov-25	5-dic-25	28-nov-25	5-dic-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.15	112	4.95%	4.93%	99.90	99.92
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.35	113	4.63%	4.52%	98.98	99.14
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.02	178	5.07%	5.07%	98.30	98.31
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	3.85	228	5.61%	5.58%	90.54	90.67
COLGLB30a	7.375%	25-abr-30	3.77	243	5.75%	5.73%	106.10	106.16
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	4.88	261	5.99%	5.96%	87.13	87.31
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.68	272	6.15%	6.13%	85.03	85.17
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.66	305	6.45%	6.48%	108.83	108.61
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.08	323	6.62%	6.70%	105.40	104.86
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.68	324	6.64%	6.78%	112.62	111.63
COLGLB35n	8.000%	14-nov-35	7.30	336	6.86%	6.92%	108.04	107.56
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	7.80	343	7.08%	7.04%	105.01	105.26
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.20	338	7.00%	7.05%	102.91	102.48
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.40	353	7.29%	7.34%	89.48	89.11
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.72	353	7.36%	7.40%	69.91	69.66
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.58	362	7.53%	7.50%	81.39	81.64
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.40	368	7.49%	7.59%	74.79	74.04
COLGLB49	5.200%	15-may-49	12.09	364	7.57%	7.56%	74.26	74.38
COLGLB51	4.125%	15-may-51	13.20	347	7.38%	7.41%	63.07	62.82
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	11.92	385	7.70%	7.72%	111.87	111.62
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	12.06	391	7.74%	7.78%	107.24	106.74
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	14.45	322	7.07%	7.11%	58.90	58.53

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

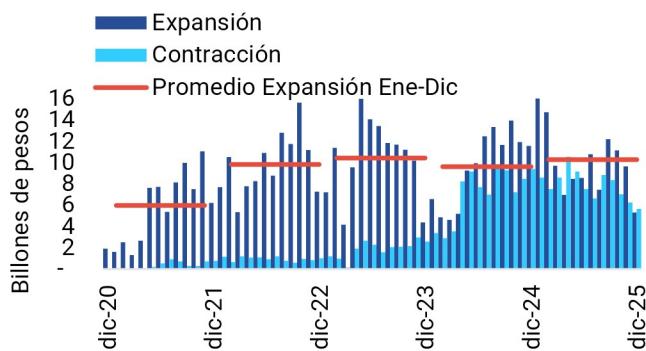
## Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5.39%	5.00%	5.00%	5.46%	6.74%
5-dic-24	4.43%	4.05%	4.13%	4.69%	5.83%
5-nov-25	3.92%	4.25%	4.56%	4.96%	5.45%
28-nov-25	3.99%	4.70%	5.10%	5.43%	5.75%
5-dic-25	4.17%	4.92%	5.22%	5.40%	5.59%
<b>Cambios (pbs)</b>					
Semanal	18	22	12	-3	-16
Mensual	25	67	66	44	14
Anual	-25	87	109	71	-24
Año corrido	-121	-7	23	-6	-115

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

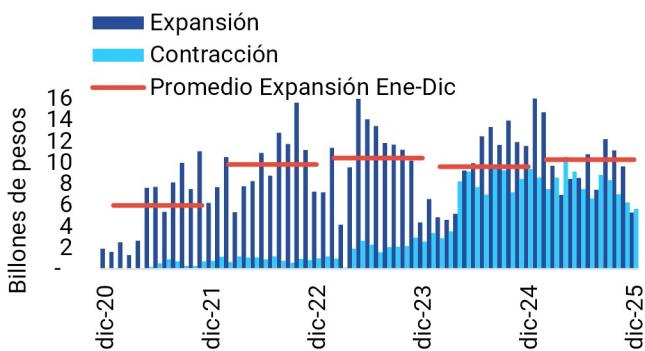
9 de diciembre de 2025

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



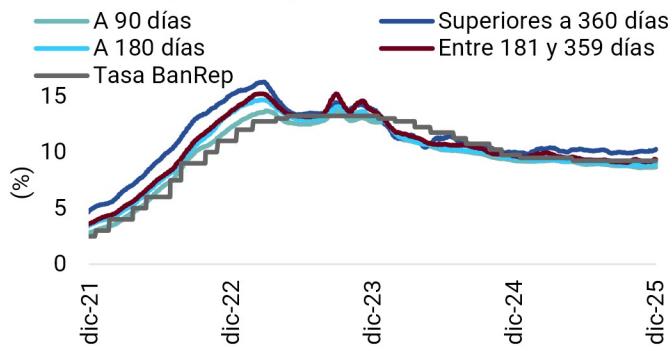
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



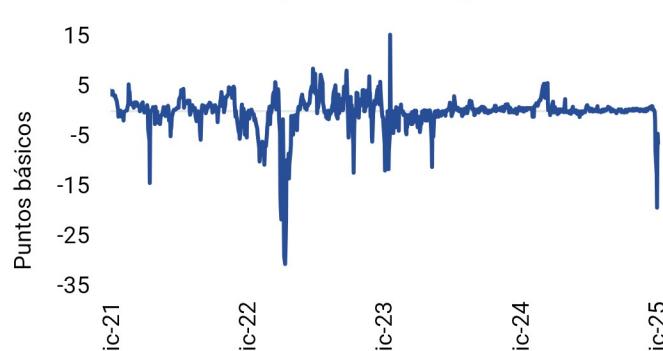
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

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



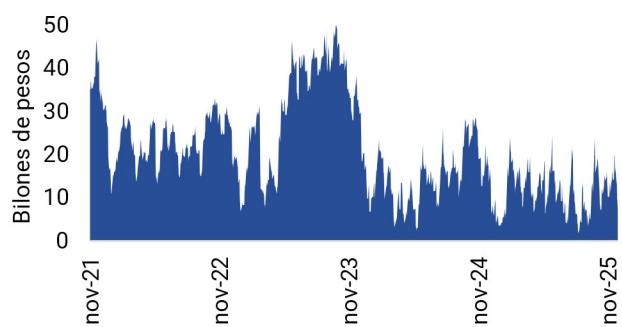
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



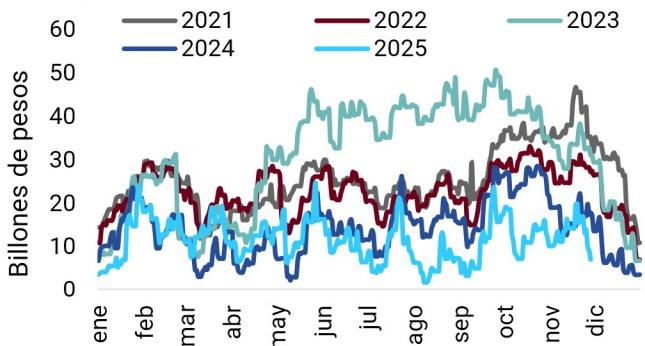
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

9 de diciembre de 2025

### Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
<b>hace dos años</b>	667.4	3.59%	651.3	4.79%	16.0	-29.38%
<b>hace un año</b>	682.6	2.28%	664.3	1.99%	18.3	14.14%
<b>cierre 2024</b>	687.8	3.30%	669.1	2.71%	18.7	30.15%
<b>hace un mes</b>	719.8	6.54%	705.2	7.13%	14.6	-15.84%
<b>21-nov.-25</b>	<b>725.3</b>	<b>6.26%</b>	<b>710.6</b>	<b>6.97%</b>	<b>14.7</b>	<b>-19.45%</b>

Fuente: Banco de la República

\* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

### Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
<b>hace dos años</b>	336.1	5.20%	209.6	-1.34%	103.1	7.67%
<b>hace un año</b>	349.7	4.05%	202.1	-3.57%	110.8	7.49%
<b>cierre 2024</b>	353.4	5.68%	201.5	-3.26%	112.7	7.89%
<b>hace un mes</b>	365.0	5.61%	210.4	4.93%	122.1	11.24%
<b>21-nov.-25</b>	<b>366.8</b>	<b>4.88%</b>	<b>212.6</b>	<b>5.16%</b>	<b>123.3</b>	<b>11.34%</b>

Fuente: Banco de la República

\* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

### Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
<b>hace dos años</b>	336.1	5.20%	320.9	7.79%	15.2	-30.17%
<b>hace un año</b>	349.7	4.05%	332.5	3.60%	17.3	13.49%
<b>cierre 2024</b>	353.4	5.68%	335.7	4.64%	17.7	30.11%
<b>hace un mes</b>	365.0	5.61%	351.4	6.72%	13.6	-16.67%
<b>21-nov.-25</b>	<b>366.8</b>	<b>4.88%</b>	<b>353.1</b>	<b>6.19%</b>	<b>13.7</b>	<b>-20.32%</b>

Fuente: Banco de la República

## Contexto externo y mercado cambiario

- De acuerdo con el reporte de empleo de ADP, en octubre se destruyeron 32 mil nóminas privadas no agrícolas, un resultado considerablemente más débil de lo previsto.
- En octubre, las exportaciones colombianas alcanzaron USD 4.300 millones FOB (-0,2% anual), con un buen desempeño de las exportaciones no tradicionales que no logró compensar la caída de las exportaciones tradicionales.
- El peso colombiano se depreció 2,3% durante la semana pasada y cerró el viernes en \$3.841, su mayor cierre del último mes.

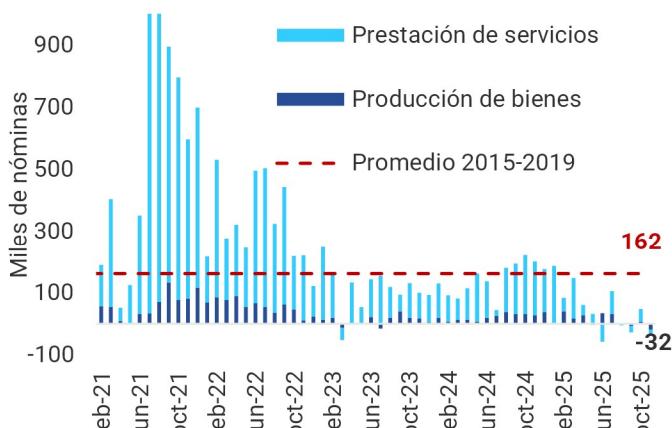
**Gabriela Bautista**  
Analista de Investigaciones  
[Gabriela.bautista@corfi.com](mailto:Gabriela.bautista@corfi.com)

### EE. UU: nóminas privadas volvieron a caer en octubre

De acuerdo con el Reporte Nacional de Empleo de ADP, en noviembre se destruyeron 32 mil nóminas privadas no agrícolas, un resultado considerablemente más débil de lo previsto, incluso teniendo en cuenta que el consenso anticipaba la creación de apenas 5 mil empleos. Este desempeño constituyó la mayor contracción mensual del empleo privado desde marzo de 2023. En consecuencia, la dinámica del mercado laboral continúa mostrando debilidad: el ritmo de generación de empleo privado permanece muy por debajo tanto del promedio prepandemia (162 mil) como del promedio observado en los últimos doce meses (62 mil).

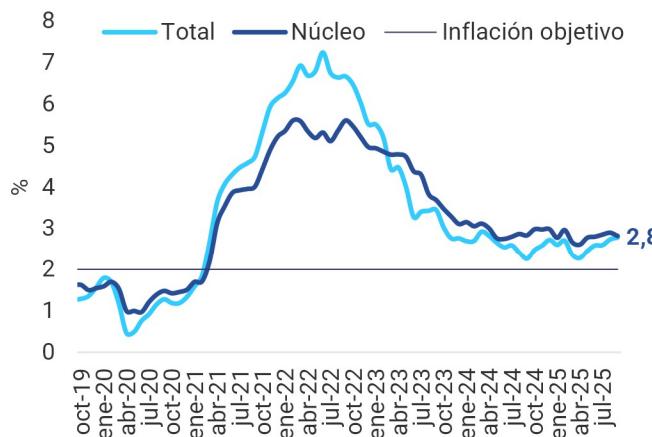
La reducción del empleo fue general a través de la mayoría de los sectores, sobresaliendo la fragilidad de la demanda laboral en la industria manufacturera, los servicios profesionales, empresariales y de información, así como en el sector de la construcción. Según el informe, la contratación se ha desacelerado por la mayor cautela de los empleadores frente al comportamiento del consumo y a la persistente incertidumbre macroeconómica. Además, el deterioro del mes estuvo encabezado por las pequeñas empresas, las cuales suelen ser más vulnerables ante condiciones económicas adversas.

**Gráfico 1. Creación mensual de nóminas privadas en EE. UU.**



Fuente: LSEG – Workspace con datos del Reporte Nacional de Empleo ADP

**Gráfico 2. Inflación PCE anual en EE. UU.**



Fuente: LSEG – Workspace.