

Monitor mensual de Deuda Pública

Evolución del mercado de deuda pública con nuevas operaciones de manejo de deuda y el inicio de un nuevo ciclo alcista en las tasas de interés

Enero 2026

Research Team Colombia

EconomicsColombia@davibank.com

DAVIBank Economics

Carrera 7 No 114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

Las cuentas fiscales serán el centro de atención en un contexto de elecciones presidenciales y mayores necesidades de financiamiento.

Fundamentales Macro:

- **Política monetaria:** El Banco de la República decidió por mayoría incrementar la tasa de interés 100pbs hasta el 10,25%, superior a lo esperado por el mercado. Para el Staff, Colombia completaría seis años consecutivos con inflación fuera de la meta marcando un máximo de 6,3% a finales de 2026.
- **Política Fiscal:** La publicación de cifras preliminares de financiamiento para 2026 muestran una emisión de COLTES por \$85 bn en las que se especificaría una partida de colocaciones directas por \$9 bn. Además, se priorizaría la caja en dólares con el ánimo de realizar operaciones de manejo de deuda externa.
- **Elecciones presidenciales:** La expectativa frente a las elecciones para 2026 no se han reflejado en una volatilidad significativa en los mercados; no obstante, las mayores necesidades de financiamiento se harán evidentes durante el último año del actual Gobierno.
- **Las primas de riesgo fiscal se siguen reflejando con mayor fuerza en la parte media y corta de la curva de rendimientos, más aun con la expectativa de un fuerte incremento en las tasas de interés tras el aumento salarial decretado para 2026.**
- **El modelo macrofundamental** muestra que la parte corta y media de la curva son las más presionadas negativamente por el incremento de las expectativas de inflación y el fuerte inicio del ciclo alcista del BanRep. Sin embargo, desde la segunda parte del año se espera que la curva se estabilice y empiece a incorporar un ambiente de inflación menor de cara a 2027. La parte larga se mantendría con menos afectación en todo el horizonte.

Perspectivas Macro para la Deuda Pública

Tras las operaciones registradas en diciembre, durante enero la curva de deuda pública se aplanó a la espera de mayores detalles del plan de financiamiento 2026 y previo a las decisiones de tasas de interés del Banco de la República.

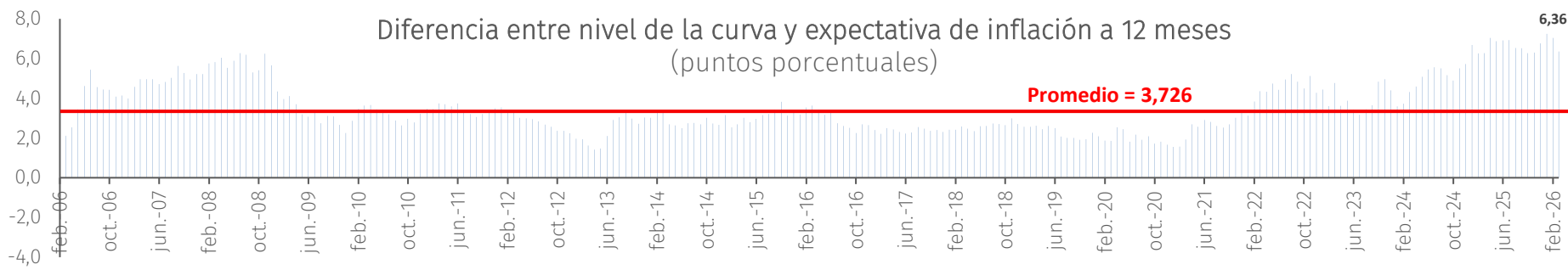
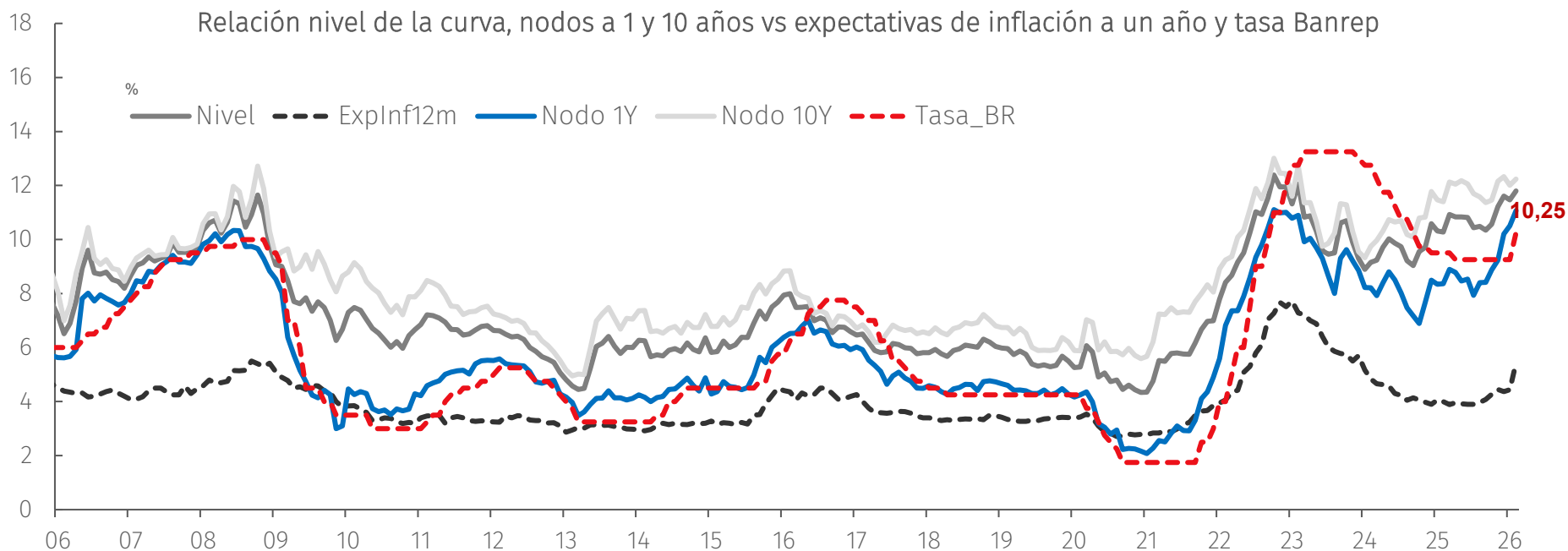
Los resultados expuestos a continuación se basan en un ejercicio que asocia los factores de nivel, pendiente y curvatura de la curva de rendimientos cero cupón a factores macroeconómicos que describen el estado de la política monetaria doméstica e internacional, junto con variables de riesgo local.

Para más información sobre el modelo teórico contáctenos.

En enero, la curva mostró una valorización previa a la decisión del Banrep, seguida de un deterioro tras el anuncio.

El movimiento promedio de las tasas fue bajista; no obstante, luego de la decisión del Banrep el 30 de enero de aumentar la tasa de interés en 100pbs hasta el 10,25%, la curva experimentó una desvalorización significativa de 35 pbs en promedio, principalmente en los plazos cortos que reaccionan inmediatamente a las decisiones del emisor.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

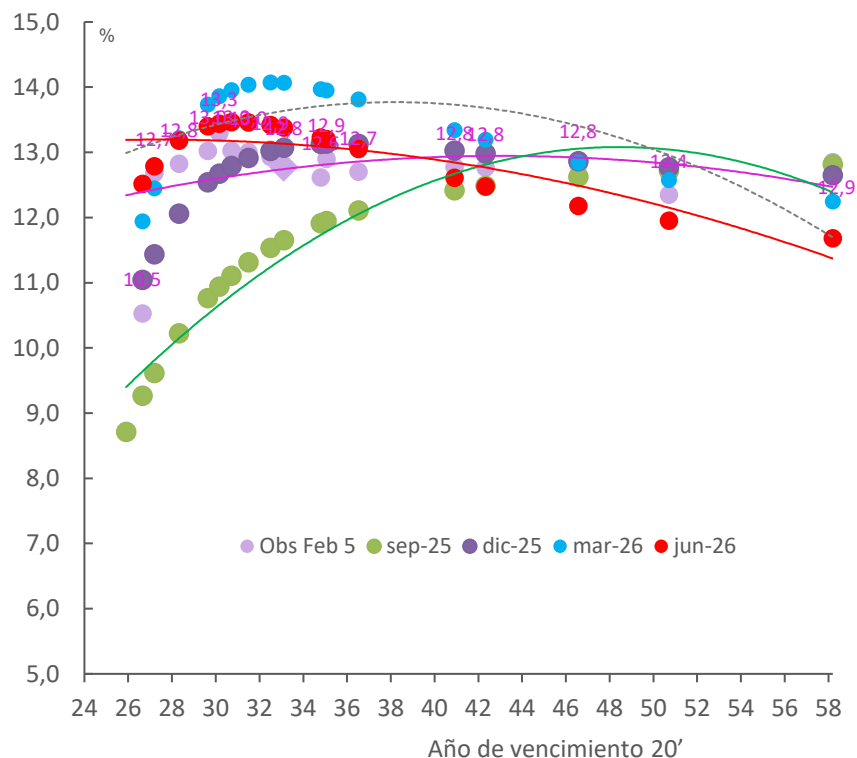


Fuente: Banrep, Precia, DAVIbank Economics Colombia.

Modelo Macrofundamental Renta Fija

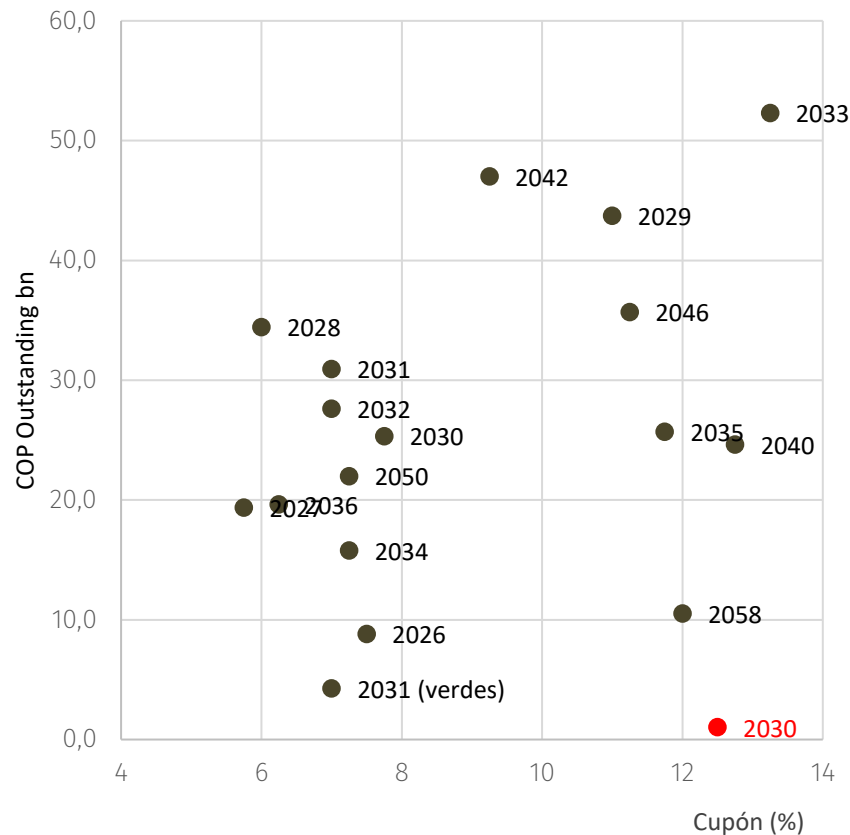
La concentración de emisiones alrededor del nodo de 5 años y el arranque acelerado del ciclo de subida de tasas de interés generarán presión en la parte y media de la curva. Por la naturaleza del choque de inflación, las expectativas a 12 meses empezarán a bajar próximamente por lo que la curva encontraría un escenario más benévolo en el segundo semestre.

Comparación curvas esperadas bajo el escenario macro



Fuente: Scotiabank Colpatría Economics.

Colombia: Curva COLTES Outstanding vs. Cupón



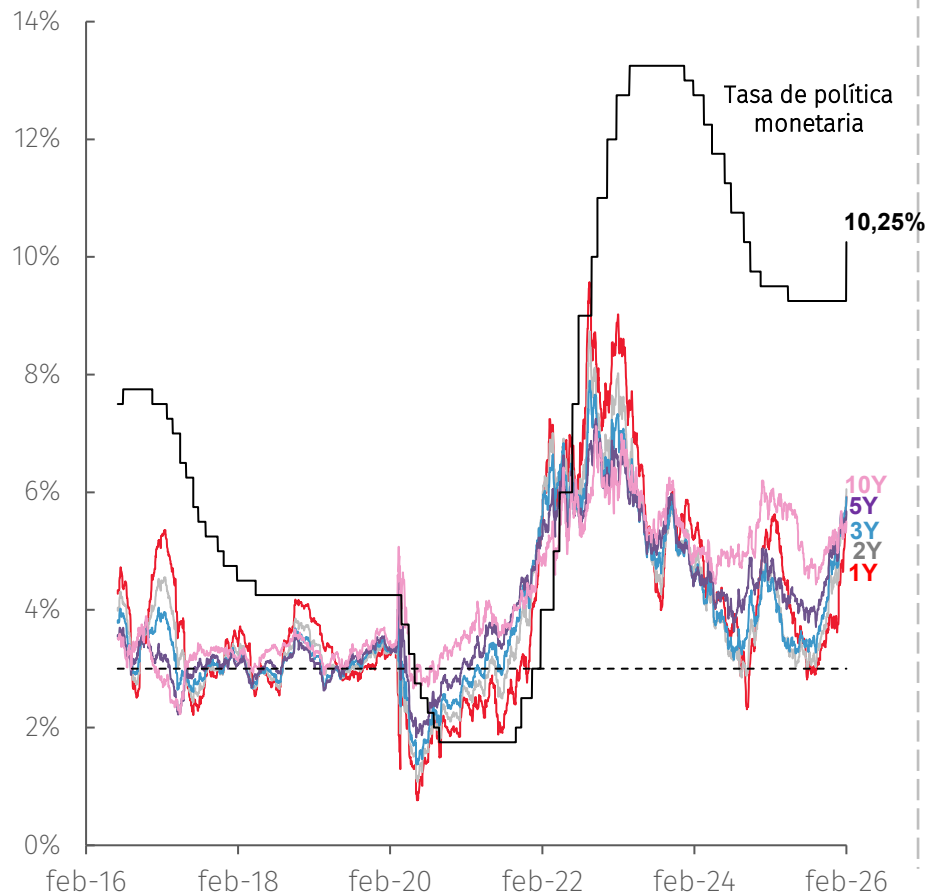
Nota: En rojo referencias On the Run

Fuente: MinHacienda, DAVIbank Economics Colombia. Actualizado al 26 de diciembre 2025.

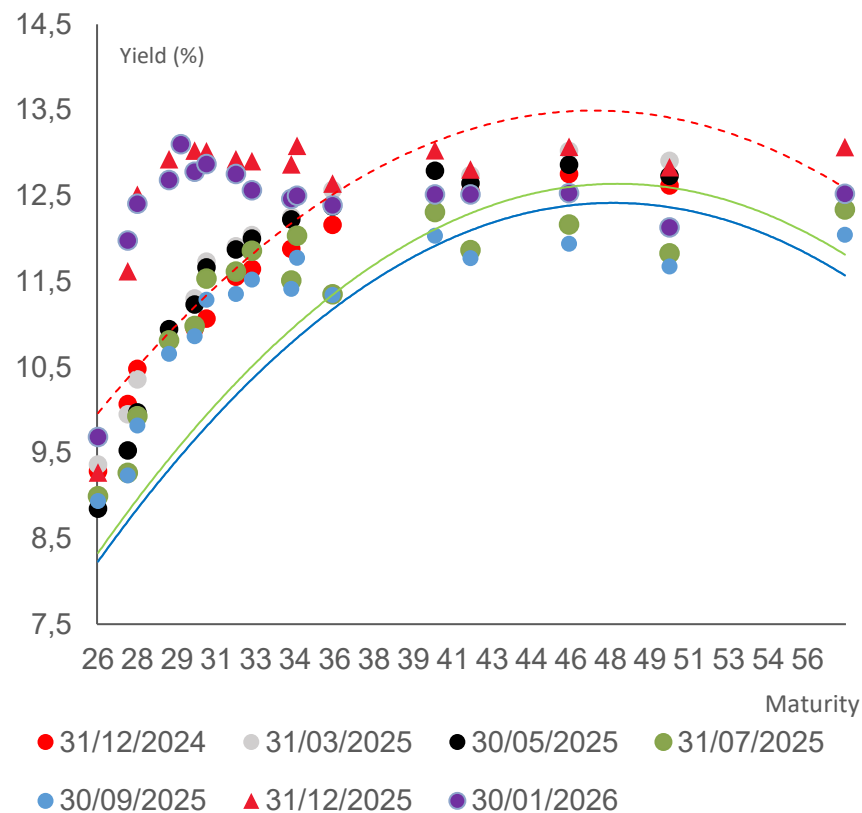
Los BEI vuelven a desviarse de la meta del Banrep

Las expectativas de inflación se dispararon tras el anuncio del incremento del salario mínimo en 23% para 2026. Por su parte, la curva de rendimientos de los COLTES pesos registró una desvalorización de 44 pbs durante el mes ante el moderado apetito inversionista, perspectivas de un evidente incremento en la tasa de interés de política monetaria y ausencia de nuevas operaciones de Crédito Público con el mercado local.

BreakEven Inflation vs Tasa de política monetaria



Curva de rendimientos COLTES pesos



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 6 de enero de 2026.

Fuentes y Usos 2026 (Datos preliminares)

En comparación con lo publicado en PGN 2026, Crédito Público* haría una recomposición de la deuda pública reduciendo en \$5 bn las subastas hasta \$60 bn y añadiendo una nueva partida de colocaciones directas por \$9 bn. La caja en dólares sería la prioridad durante el año razón por la cual se evidenciaron compras del Gobierno en el mercado por más de USD 1.000 millones entre enero y la primera semana de febrero.

Fuentes		155.044	Usos		155.044
Desembolsos		128.446	Déficit Financiar		102.057
Internos		85.250	Balance Primario		41.261
Subastas y sindicaciones		60.000	Intereses Internos		49.888
Colocaciones directas		9.000	Intereses internos PF 2026		49.888
TES verdes		2.000	Intereses Internos MFMP 2025		65.967
Entidades públicas		8.000	Ahorro fiscal	-	16.079
Bonos pensionales		4.500	Intereses Externos	USD 2.802M	10.908
Pagos TES		1.750	Intereses externos PF 2026	USD 2.802M	10.908
Externos	USD 9.800M	43.196	Intereses externos MFMP 2025	USD 4.631M	19.806
Bonos	USD 4.901M	21.602	Ahorro fiscal	USD -1.829M	8.898
Multilaterales	USD 2.899M	12.779			
Comerciales y otros	USD 2.000M	8.816	Otros USD	USD 378M	1.471
Operaciones Tesorería		8.021	Amortizaciones		15.346
TCO		1.000	Externas	USD 2.786M	10.846
Fondos Administrativos		3.980	Internas		4.500
Otras	USD 781M	3.041	Operaciones Tesorería		18.151
Ajustes Causación		- 8.698	Prepago Globales	USD 4.662M	18.151
Pesos		- 4.620			
Moneda Extranjera	USD -1.047M	- 4.078	Pago TES		1.750
Disponibilidad Inicial		27.274	Disponibilidad Final		17.741

Fuente: : Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DANE, DAVIbank Economics Colombia.

*Se toma lo expuesto por Crédito Público en el marco del Congreso de Tesorería de Asobancaria el pasado 5 de febrero de 2026.

Estadísticas de Deuda Pública

Los riesgos de corto y mediano plazo son reflejo de las mayores necesidades de financiamiento en un entorno de tasas de interés significativamente altas

Contenido

Mediano Plazo

1. Monitor de las Operaciones de Manejo de Deuda ejecutadas por Crédito Público
2. Estructura de Tenedores COLTES (Diciembre 2025 y Enero 2026)
3. Estructura curva de rendimientos (Enero 2026)

Corto Plazo

1. Compras netas semanales de COLTES
2. Bid-Ask spreads
3. Turn over por referencia COLTES
4. Volúmenes de transacción
5. Rangos de operación mensual
6. Evolución de las subastas
7. Evolución del outstanding
8. Seguimiento de las proyecciones económicas- DAVIbank Colombia

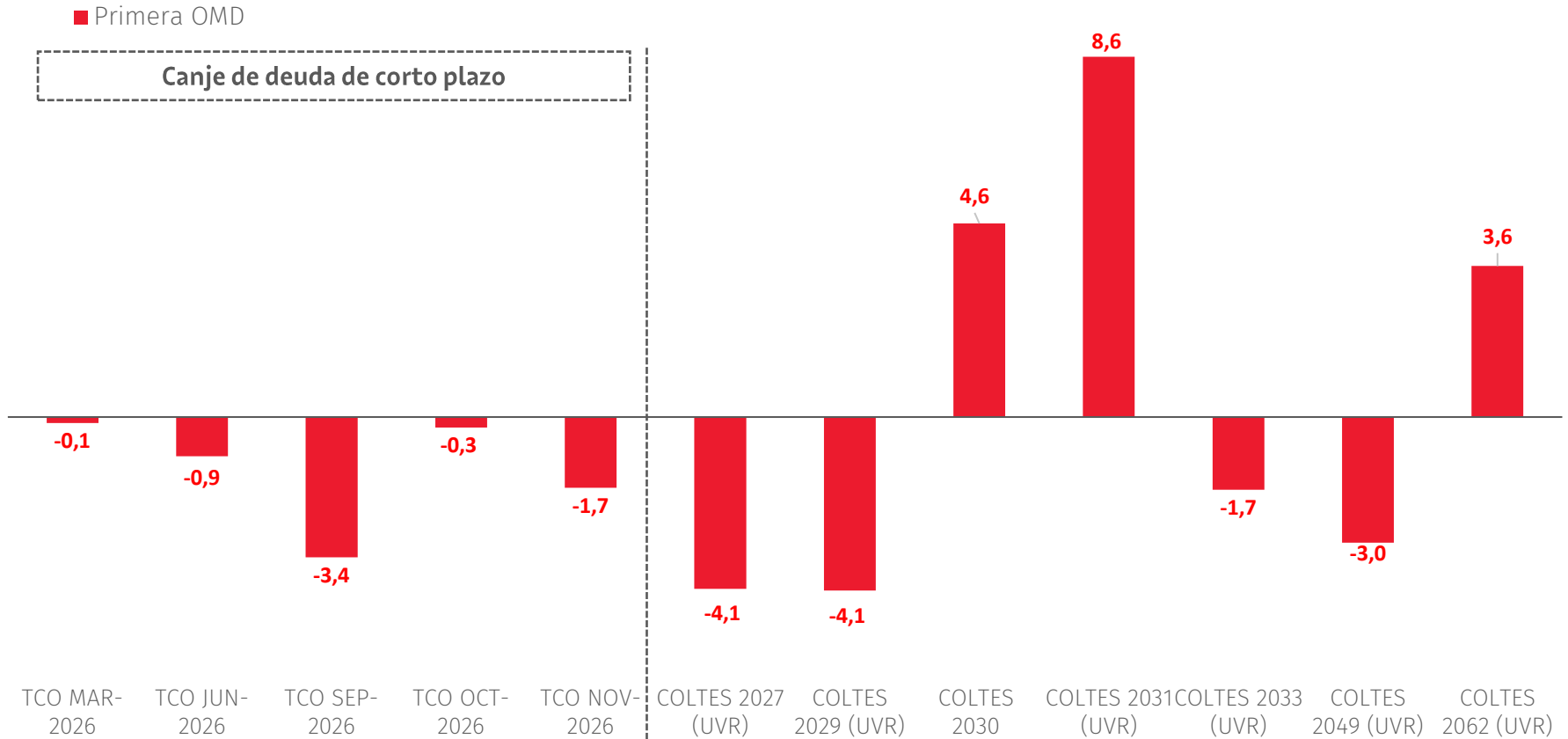
Panorama general

- En enero se registró la primera Operación de Manejo de Deuda con creadores de mercado en la que se recogieron \$19,4 bn en títulos de corto y largo plazo, y se entregaron \$16,8 bn generando una caída neta de \$2,5 bn en la deuda nominal.
- En diciembre, de los principales tenedores de deuda pública únicamente los fondos de capital extranjero registraron compras por \$26,6 bn explicado por la colocación directa de TES a un inversionista extranjero, mientras que el Ministerio de Hacienda registró ventas por \$9,4 bn para hacer frente a la operación.
- La relación entre el spread bid/ask en las últimas semanas del año se **estabilizó luego del incremento considerable en diciembre**, lo que indica una mejora en la liquidez en medio de la participación moderada del Ministerio de Hacienda.
- El **turn over ha aumentado** en las referencias más cortas en línea con el nuevo foco de cambios de títulos de parte corta por títulos en la parte media.
- En lo corrido de 2026 se ha registrado un incremento significativo en la emisión de deuda de corto plazo (TCOs) contrastando con la caída en la emisión de deuda de largo plazo dado que durante el primer trimestre del año solo se subastará una referencia.
- Para 2026, los pagos estimados de COLTES (TCOs, COP y UVR) ascienden a \$95 bn debido principalmente a **vencimientos de corto plazo**. Dicha estimación excluye los \$21,6 bn del pasivo contingente entregado como garantía en la conformación del Total Return Swap con seis bancos extranjeros a mediados del año.

Monitor de las Operaciones de Manejo de Deuda ejecutadas por Crédito Público

Las primera OMD ejecutada con creadores de mercado en 2026 recogió \$19,4 bn en TES corto plazo y largo plazo y entregó títulos largo plazo por \$16,8 bn. Dicha operación disminuyó el outstanding de deuda pública interna nominal en \$2,5 bn. Los objetivos de la operación serían: i) Reducción de riesgos de refinanciamiento, y ii) Reducción del nominal de deuda. Sin embargo, las eficiencias en el costo aún no son claras.

Operaciones de Manejo de Deuda interna ejecutadas por Crédito Público en enero 2026
(Billones COP)



*En negativo se muestran los tamaños nominales que se sacaron del mercado, mientras que en positivo el incremento del nominal en las referencias intercambiadas.

Fuente: Minhacienda, DAVIbank Economics Colombia.



Estructura de Tenedores COLTES (Diciembre 2025)

Resumen: En diciembre las mayores compras de deuda pública fueron de los fondos de capital extranjero debido a la colocación directa de COLTES por \$23 bn a un inversionista extranjero. En contraste, los fondos de pensiones y los bancos comerciales registraron ventas netas durante el periodo. En todo 2025 los fondos de capital extranjero se consolidaron como los mayores compradores de TES debido al TRS estructurado con seis bancos internacionales y la reciente colocación directa de títulos a PIMCO.

Agente	Participación (bn)			Participación (%)			Cambio mensual			Año corrido*		
	COP	UVR	TOTAL	COP	UVR	TOTAL	COP	UVR	TOTAL	COP	UVR	TOTAL
Fondos de Pensiones y Cesantias	132,0	74,6	206,6	26,0	34,7	28,6	-0,7	0,0	-0,7	15,4	3,4	18,9
Bancos Comerciales	83,3	24,9	108,2	16,4	11,6	15,0	-3,9	1,1	-2,8	13,5	2,0	15,5
Fondos de Capital Extranjero	156,0	8,1	164,1	30,7	3,8	22,7	26,4	0,2	26,6	59,8	1,4	61,2
Compañías de Seguros y Capitalización	15,9	68,8	84,7	3,1	32,0	11,7	-0,5	0,9	0,4	1,8	14,2	16,0
Fiducia Publica	23,7	15,1	38,8	4,7	7,0	5,4	1,1	0,3	1,4	-6,4	0,8	-5,5
Banco de la Republica	35,3	7,7	43,0	7,0	3,6	6,0	0,3	0,0	0,3	9,0	1,8	10,8
Instituciones Oficiales Especiales	21,9	6,1	28,0	4,3	2,9	3,9	0,5	0,2	0,7	6,2	0,8	6,9
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	15,6	4,3	19,8	3,1	2,0	2,7	-1,4	-1,1	-2,5	6,7	1,4	8,1
Ministerio de Hacienda y CP	3,5	0,1	3,6	0,7	0,0	0,5	-8,9	-0,5	-9,4	3,4	0,0	3,4
Compañías de Financiamiento Comercial	6,5	0,0	6,6	1,3	0,0	0,9	0,5	0,0	0,5	5,4	0,0	5,4
Corporaciones Financieras	2,5	1,4	3,9	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	1,1	-0,3	-0,6	-0,9
Fondos de Prima Media	2,2	1,7	3,9	0,4	0,8	0,5	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,2
Personas Juridicas	2,6	0,6	3,2	0,5	0,3	0,4	0,1	0,0	0,2	1,1	0,3	1,4
Entidades Publicas	1,0	0,3	1,3	0,2	0,1	0,2	-0,4	0,0	-0,4	-3,6	0,0	-3,6
Administradoras de Carteras Colectivas	0,8	0,1	0,9	0,2	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,5	0,2	-0,2	0,1
Comisionistas de Bolsa	1,8	0,2	2,1	0,4	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	1,0	0,1	1,1
Entidades sin Animo de Lucro	0,4	0,4	0,8	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Personas Naturales	0,5	0,0	0,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,4
Otros Fondos	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	507,8	214,8	722,6	100,0	100,0	100,0	13,5	1,6	15,1	114,2	25,6	139,8

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO

Fuente: DAVIbank Economics Colombia.

*Información actualizada a diciembre 2025. Consulte el informe detallado de tenedores de TES [aquí](#) (solo en inglés).



Estructura de Tenedores COLTES (Enero 2026)

Resumen: En enero, el Ministerio de Hacienda registró compras por COP 3,6 bn, seguido por los fondos de pensiones y los fondos de capital extranjero, como respuesta a la primera OMD del año. En contraste, los bancos registraron ventas netas por COP 3,4 bn, probablemente impulsadas por las necesidades de liquidez relacionadas tanto con las compras de dólares de Crédito Público —que han totalizado USD 1.300 millones en lo que va del año— como con la primera Operación de Gestión de Deuda ejecutada.

Agente	Participación (bn)			Participación (%)			Cambio mensual			Año corrido*		
	COP	UVR	TOTAL	COP	UVR	TOTAL	COP	UVR	TOTAL	COP	UVR	TOTAL
Fondos de Pensiones y Cesantías	132,3	76,3	208,6	25,8	35,5	28,7	0,3	1,6	1,9	0,3	1,6	1,9
Bancos Comerciales	82,7	22,1	104,8	16,1	10,3	14,4	-0,6	-2,8	-3,4	-0,6	-2,8	-3,4
Fondos de Capital Extranjero	157,6	7,8	165,3	30,8	3,6	22,7	1,5	-0,3	1,2	1,5	-0,3	1,2
Compañías de Seguros y Capitalización	15,8	69,1	84,9	3,1	32,1	11,7	-0,1	0,3	0,2	-0,1	0,3	0,2
Fiducia Publica	23,2	15,1	38,4	4,5	7,0	5,3	-0,4	0,1	-0,4	-0,4	0,1	-0,4
Banco de la Republica	35,3	7,7	43,0	6,9	3,6	5,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instituciones Oficiales Especiales	21,6	6,1	27,7	4,2	2,8	3,8	-0,3	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	15,2	5,1	20,3	3,0	2,4	2,8	-0,4	0,8	0,4	-0,4	0,8	0,4
Ministerio de Hacienda y CP	7,1	0,1	7,2	1,4	0,0	1,0	3,6	0,0	3,6	3,6	0,0	3,6
Compañías de Financiamiento Comercial	6,4	0,0	6,5	1,3	0,0	0,9	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Corporaciones Financieras	3,0	1,4	4,4	0,6	0,7	0,6	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6
Fondos de Prima Media	2,2	1,7	3,9	0,4	0,8	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Personas Juridicas	2,7	0,8	3,5	0,5	0,4	0,5	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,3
Entidades Publicas	1,1	0,3	1,4	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Administradoras de Carteras Colectivas	0,8	0,1	1,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Comisionistas de Bolsa	2,0	0,6	2,7	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4	0,6	0,2	0,4	0,6
Entidades sin Animo de Lucro	0,2	0,3	0,5	0,0	0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3
Personas Naturales	0,5	0,0	0,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Fondos	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	512,1	215,0	727,1	100,0	100,0	100,0	4,3	0,2	4,5	4,3	0,2	4,5

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO

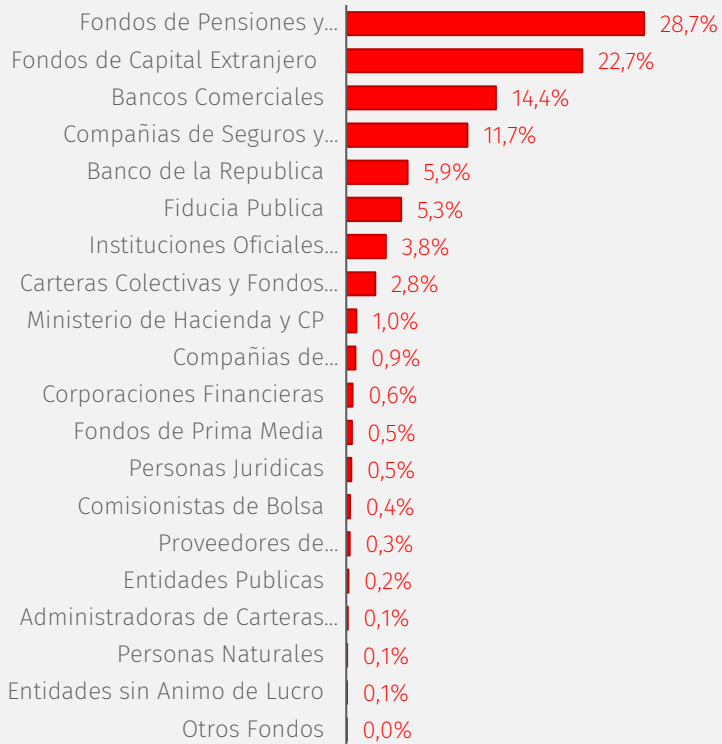
Fuente: DAVIbank Economics Colombia.

*Información actualizada a enero 2026.



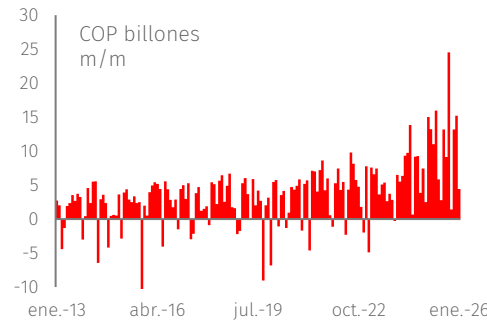
Estructura de Tenedores COLTES (Enero 2026)

Participación por agente en las tenencias de COLTES TOTAL

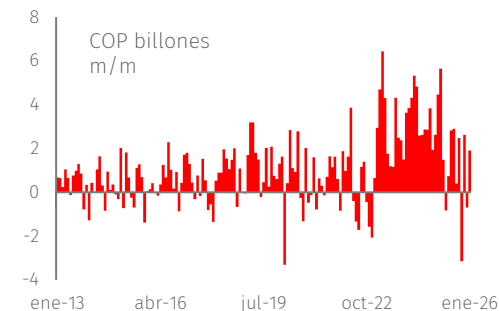


- Los fondos de pensiones se mantienen como los principales tenedores de deuda pública del país.
- Los fondos de capital extranjero evidenciaron aumentos en la participación.
- En contraste con el mes anterior, el Ministerio de Hacienda registró compras significativas de COLTES.

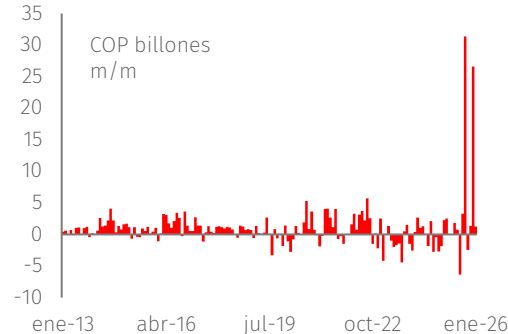
Saldo total



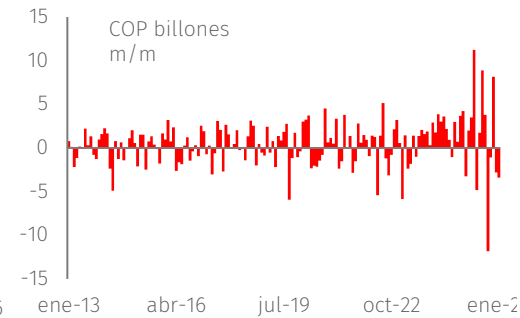
Fondos de Pensiones



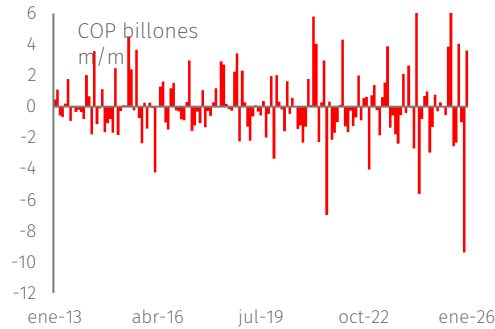
Fondos de Capital Extranjero



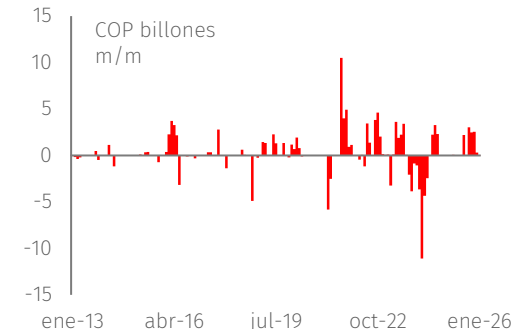
Bancos comerciales



Ministerio de Hacienda



Banco de la República

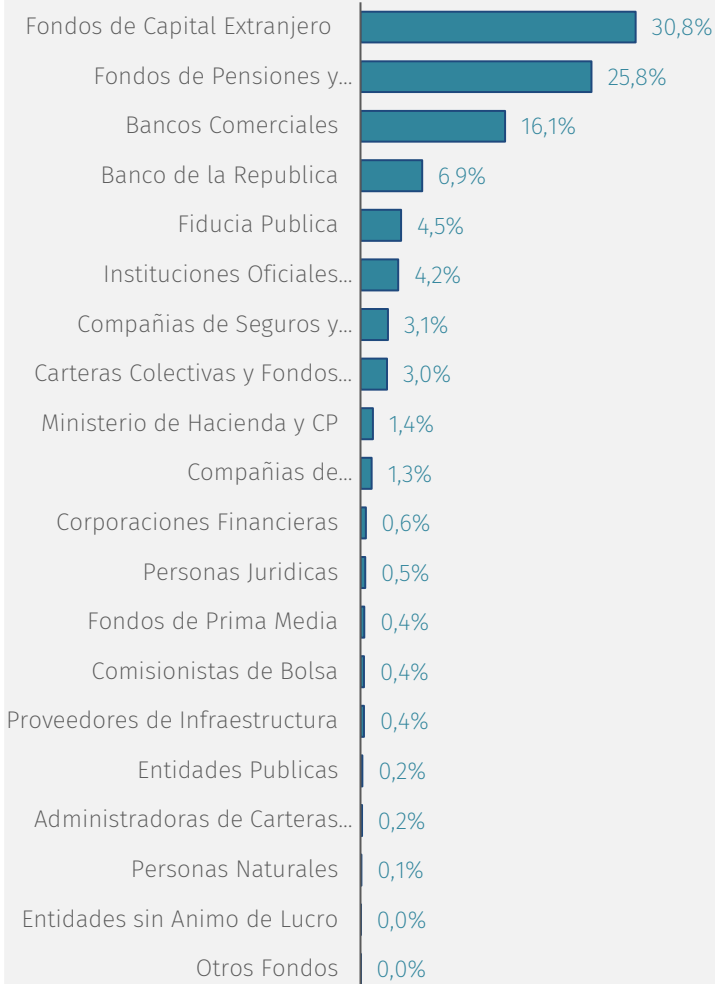


Fuente: Minhacienda, DAVIbank Economics Colombia.

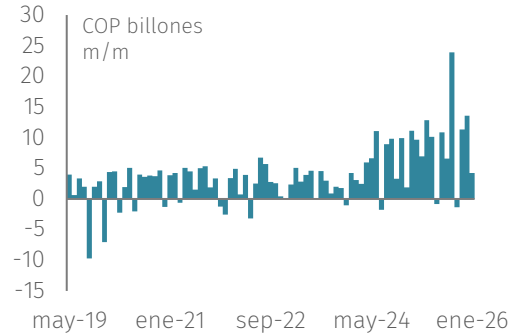


Estructura de Tenedores COLTES (Enero 2026)

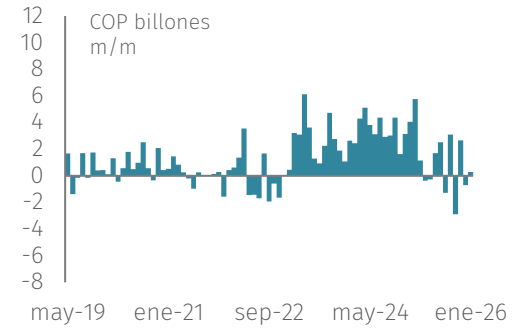
Participación por agente en las tenencias de COLTES PESOS



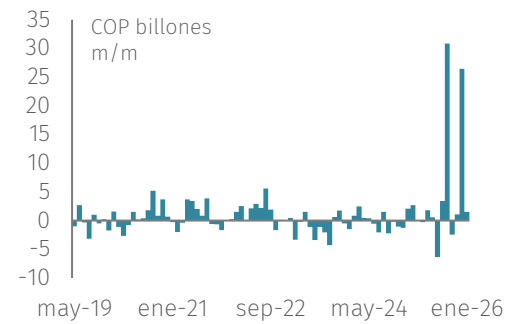
Saldo total



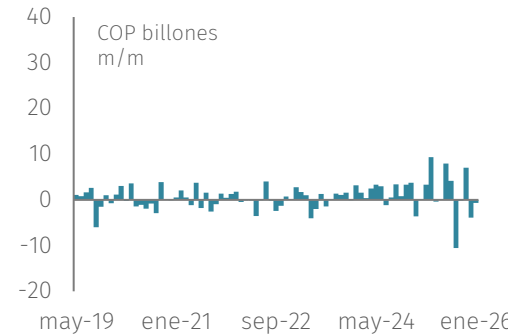
Fondos de Pensiones



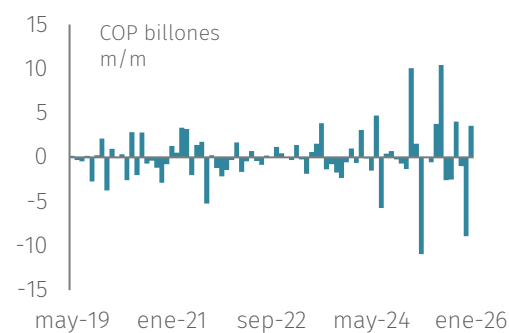
Fondos de Capital Extranjero



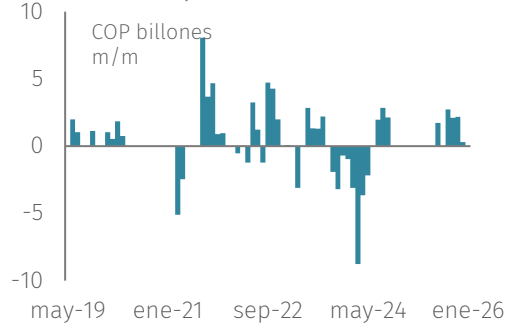
Bancos comerciales



Ministerio de Hacienda

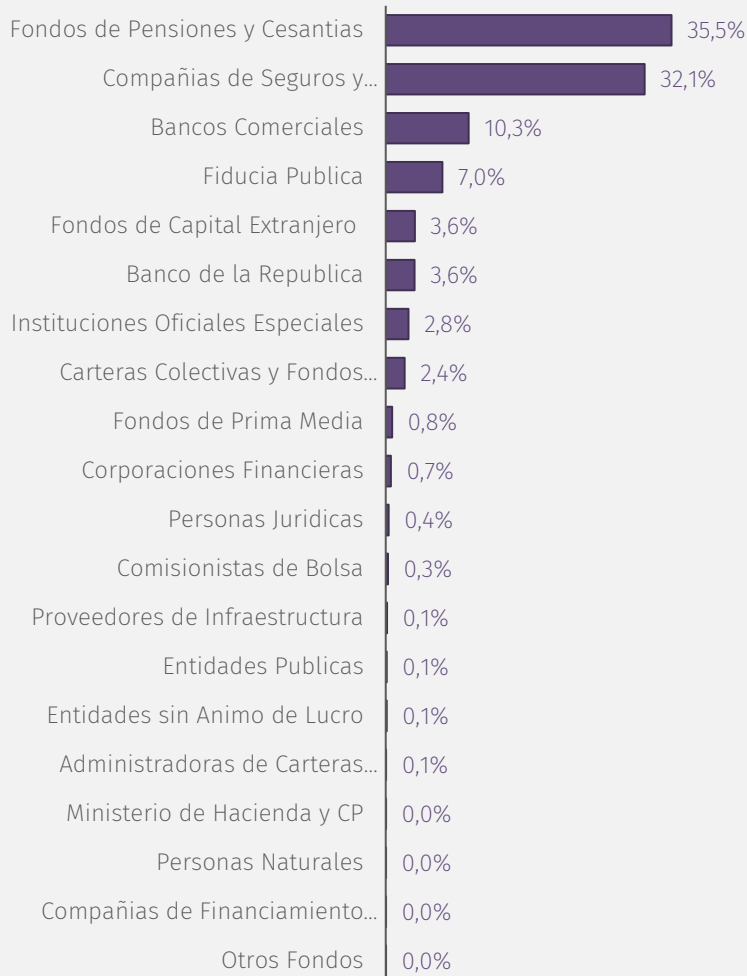


Banco de la República

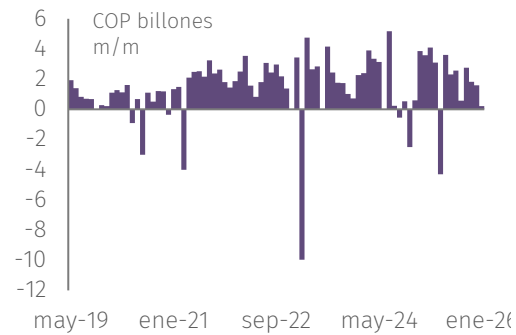


Estructura de Tenedores COLTES (Enero 2026)

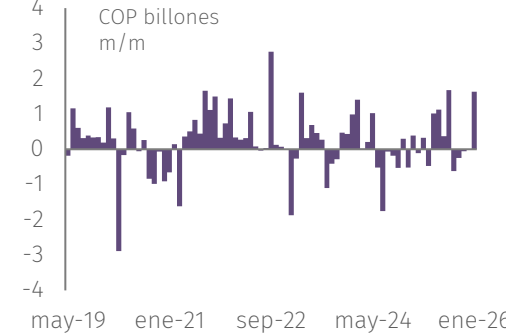
Participación por agente en las tenencias de COLTES UVR



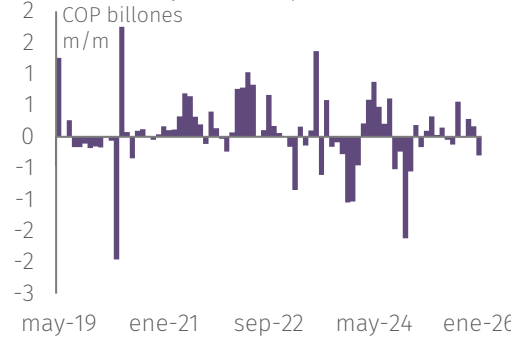
Saldo total



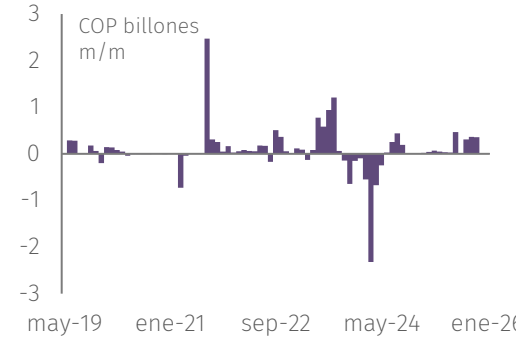
Fondos de Pensiones



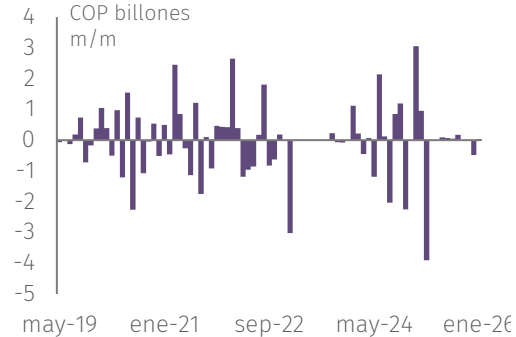
Fondos de Capital Extranjero



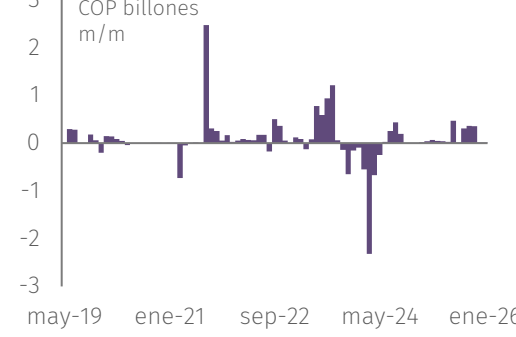
Bancos comerciales



Ministerio de Hacienda

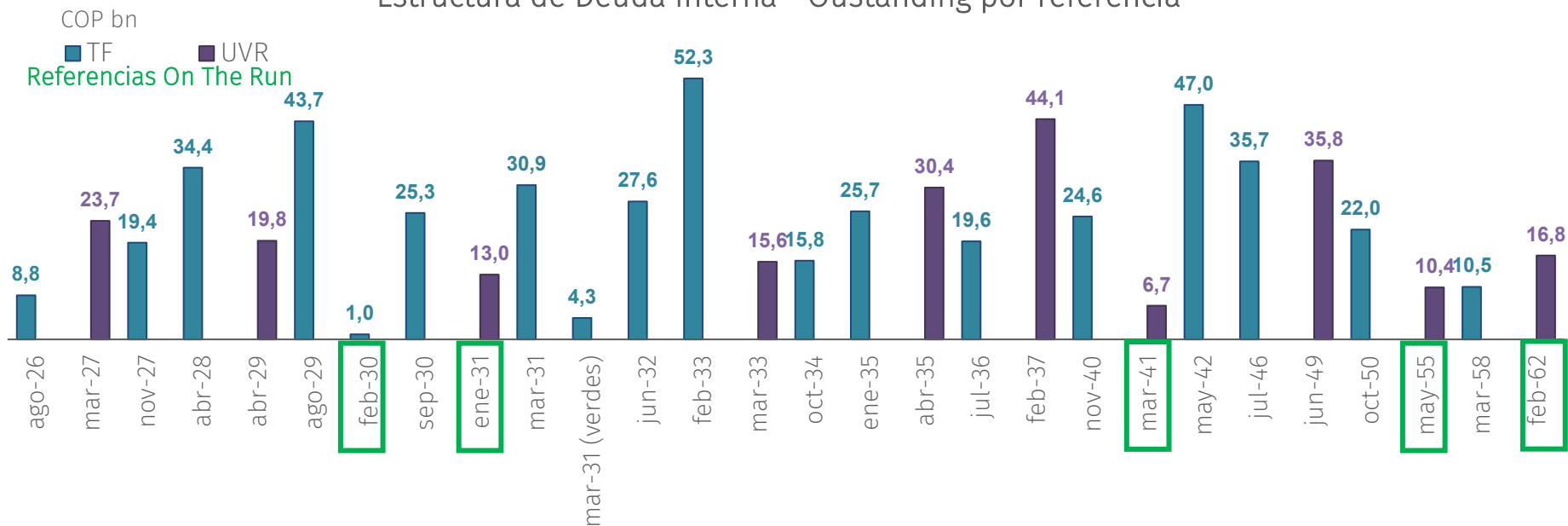


Banco de la República

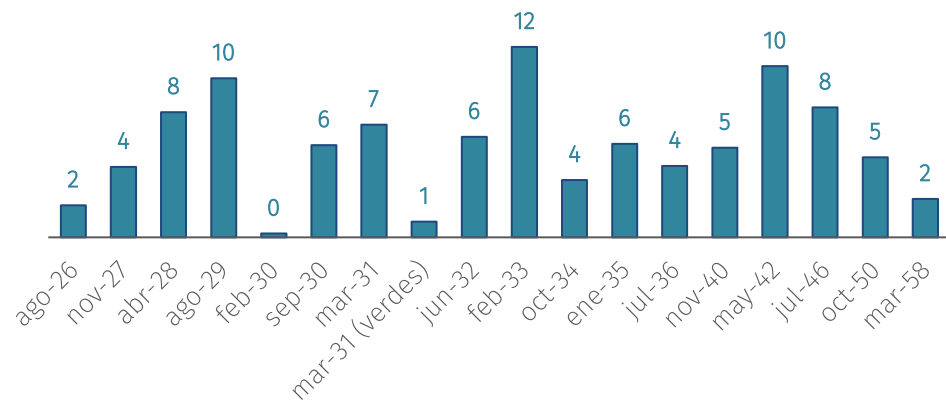


Estructura de la Curva de Rendimientos

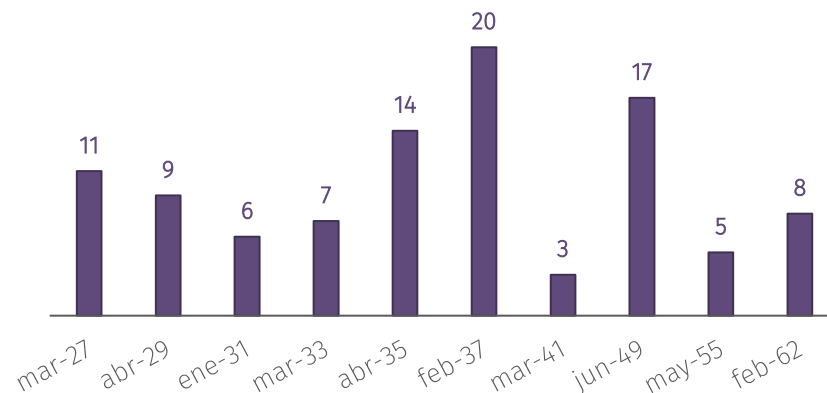
Estructura de Deuda Interna - Outstanding por referencia



Peso de cada referencia COLTES TF en el total de outstanding TF %



Peso de cada referencia COLTES UVR en el total de outstanding UVR %



Fuente: Minhacienda, DAVIbank Economics Colombia./ Información actualizada al 23 de enero de 2026.



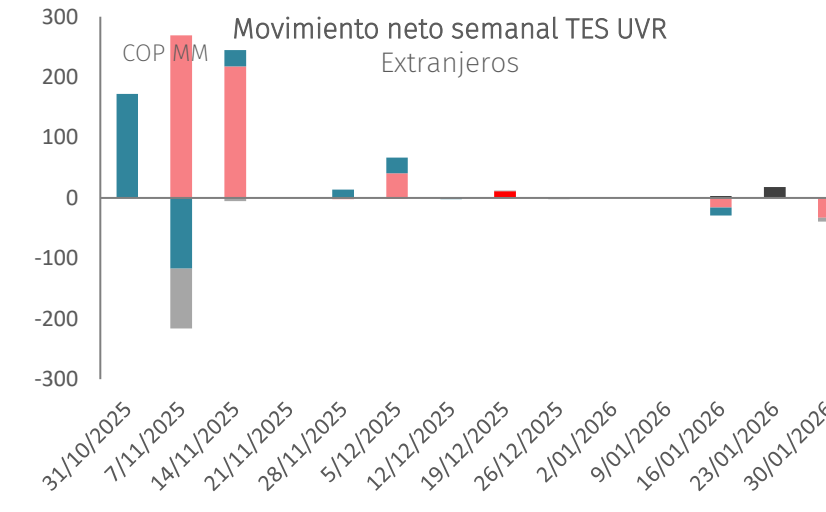
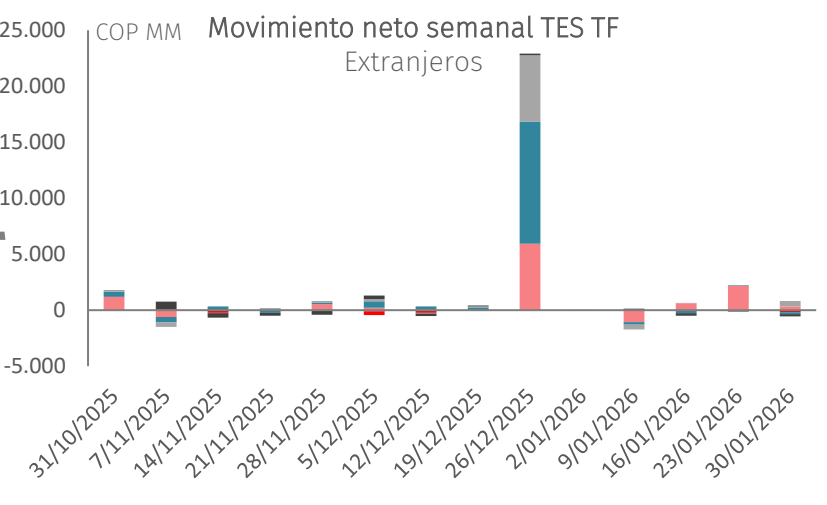
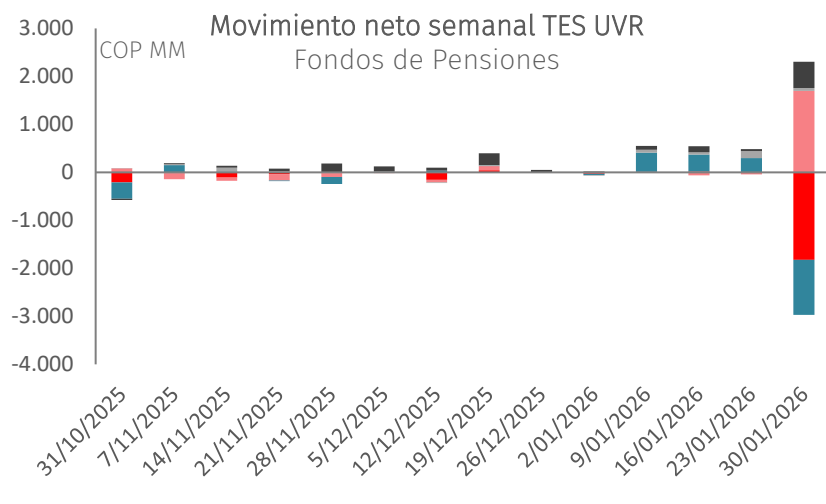
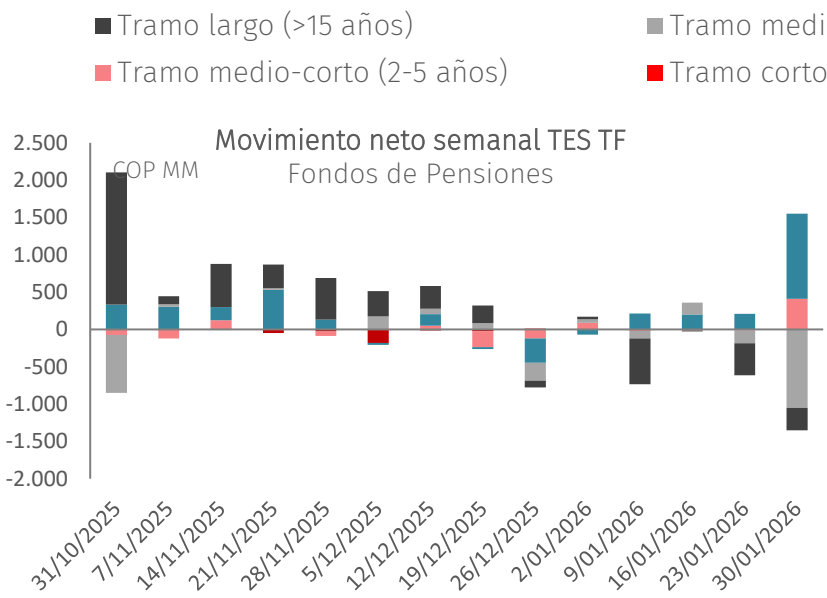
Compras netas semanales de COLTES

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO

Compras netas COLTES Pesos

Compras netas COLTES UVR



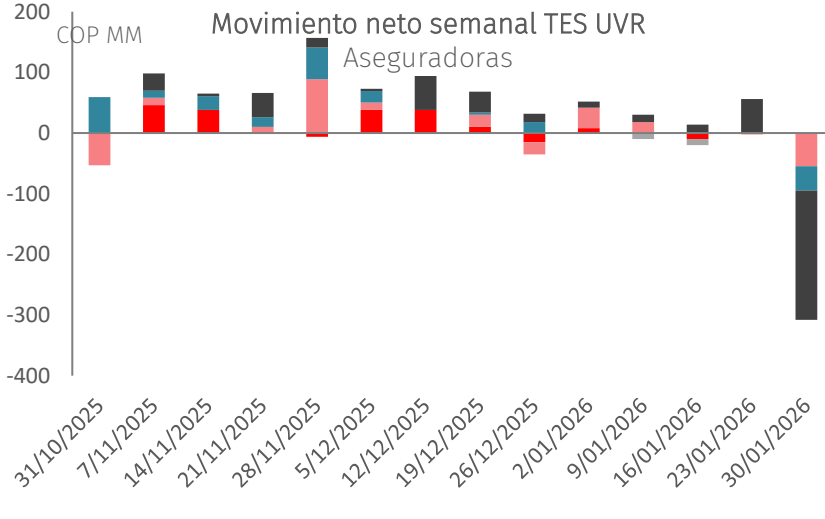
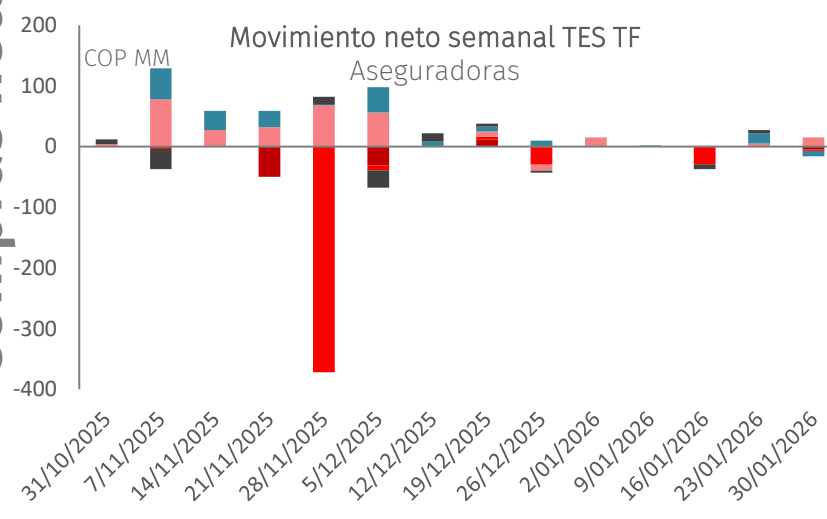
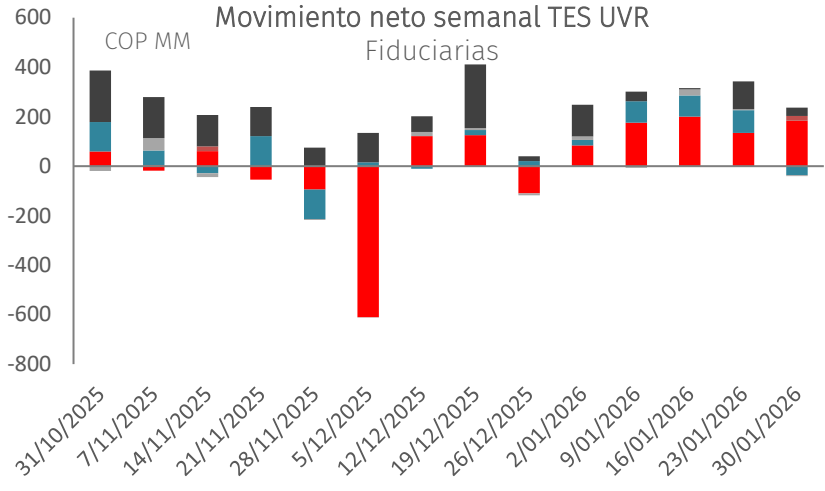
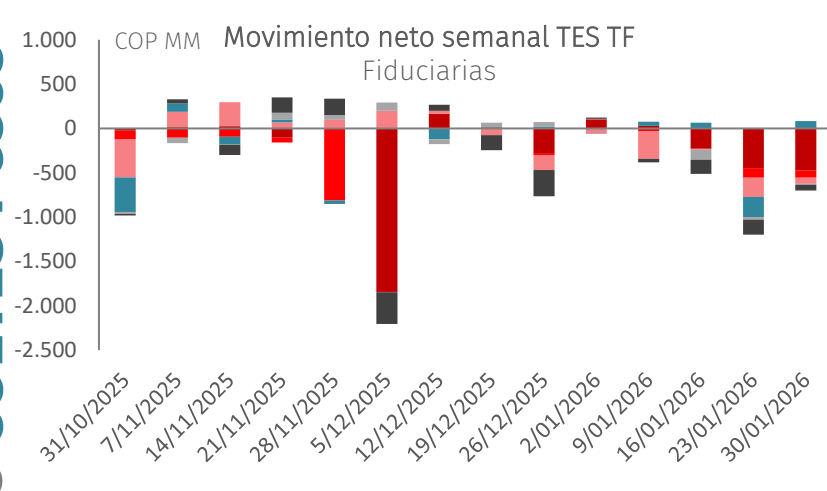
Fuente: Banco de la República, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 30 de enero de 2026.



Compras netas semanales de COLTES

- Tramo largo (>15 años)
- Tramo medio-largo (10-15 años)
- Tramo medio (5-10 años)
- Tramo medio-corto (2-5 años)
- Tramo corto (0-2 años)
- Tramo TCO

Compras netas COLTES Pesos



Compras netas COLTES UVR

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

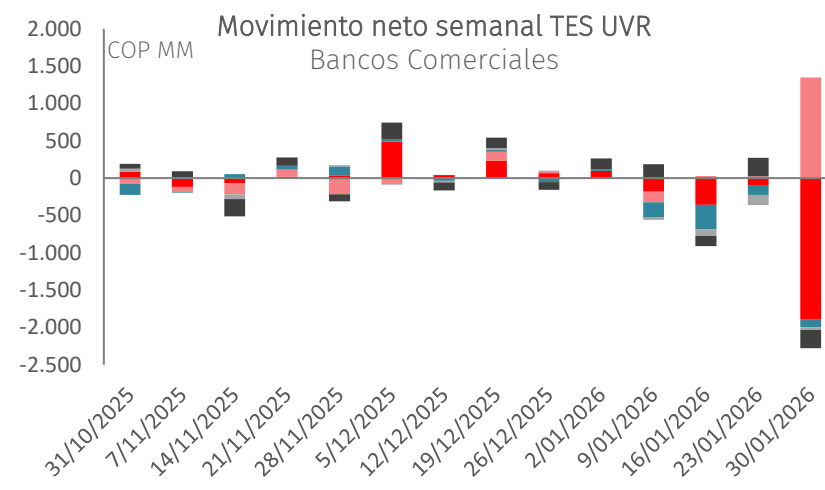
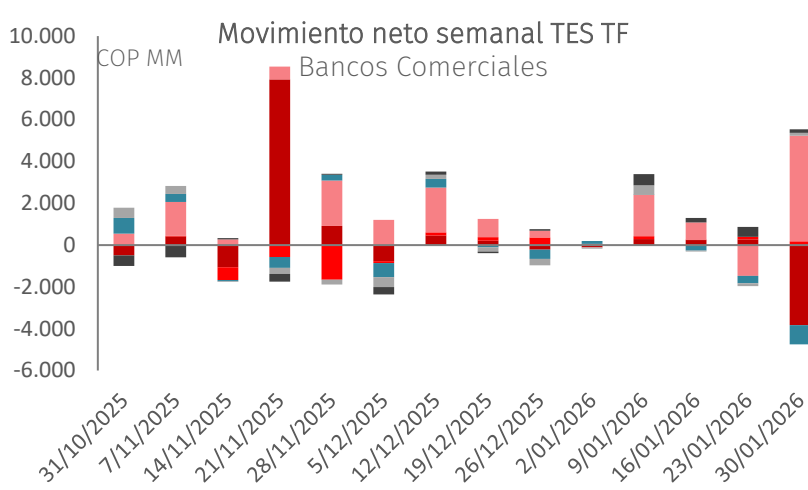
Fuente: Banco de la República, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 30 de enero de 2026.



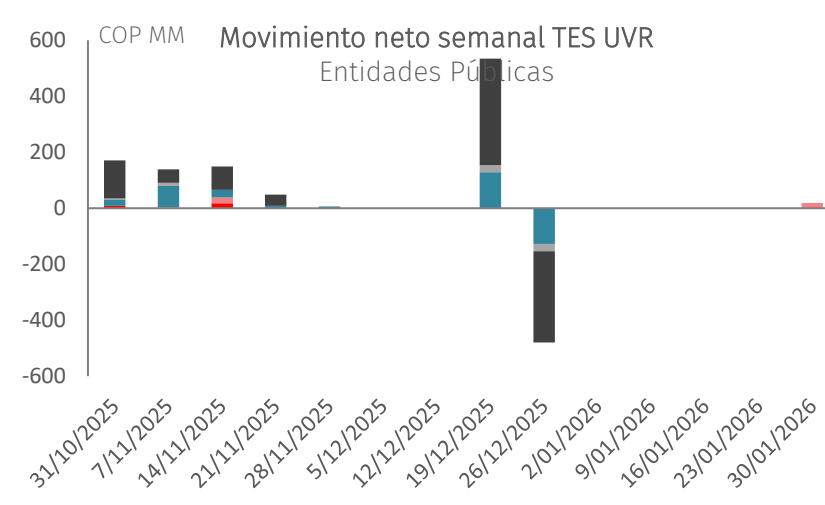
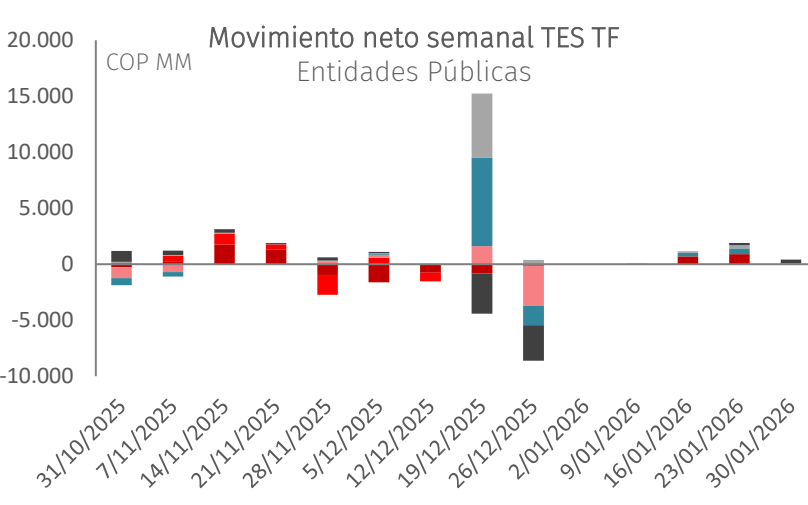
Compras netas semanales de COLTES

- Tramo largo (>15 años)
- Tramo medio-largo (10-15 años)
- Tramo medio (5-10 años)
- Tramo medio-corto (2-5 años)
- Tramo corto (0-2 años)
- Tramo TCO

Compras netas COLTES Pesos



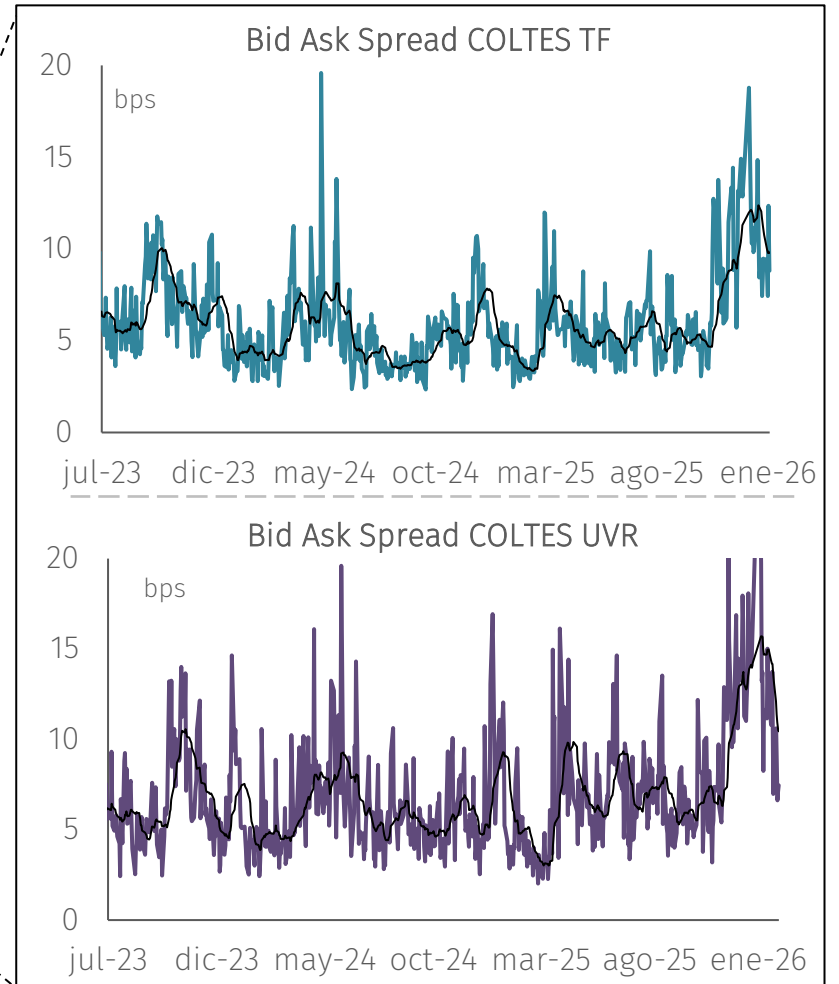
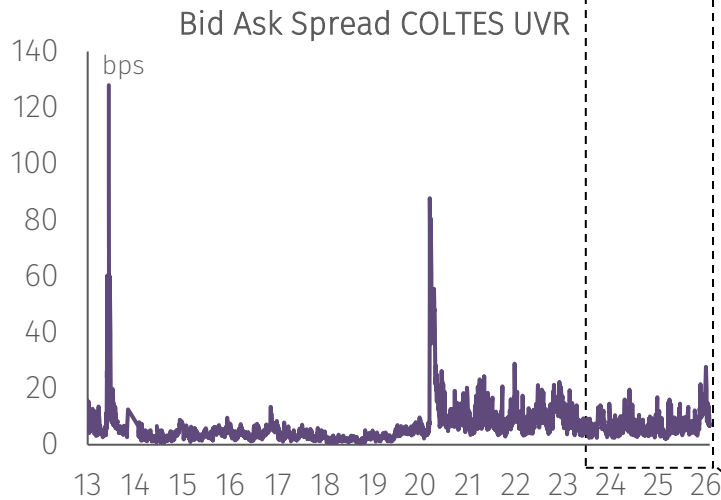
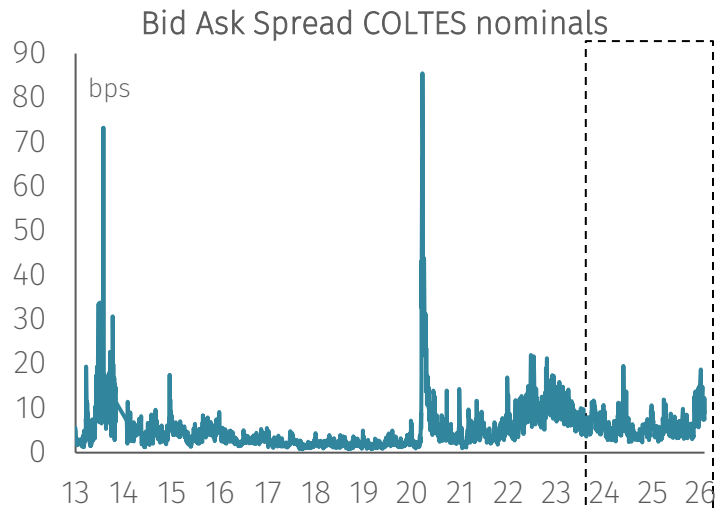
Compras netas COLTES UVR



Fuente: Banco de la República, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 30 de enero de 2026.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Bid Ask spreads

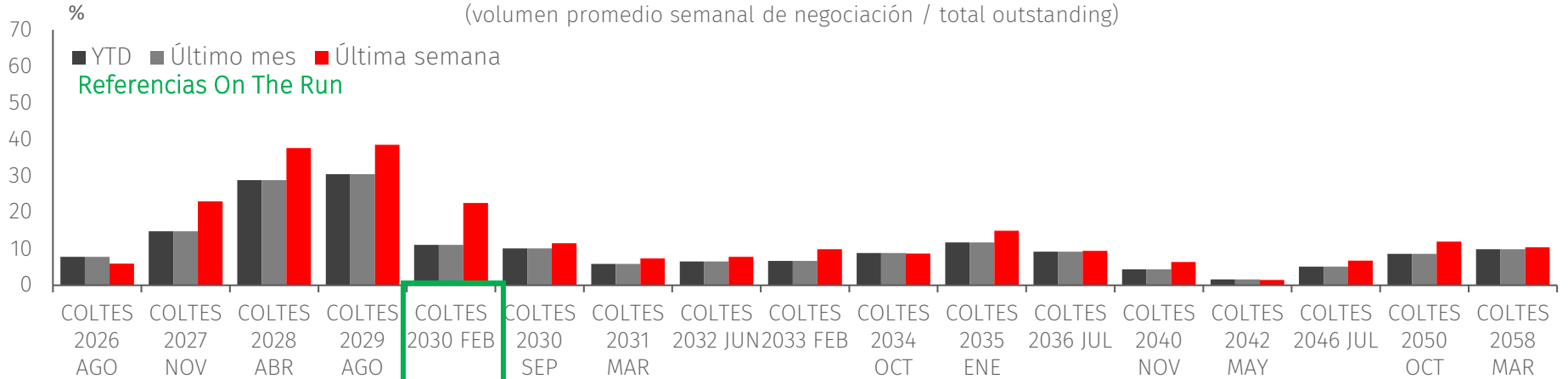


Fuente: Banco de la República, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 30 de enero de 2026.

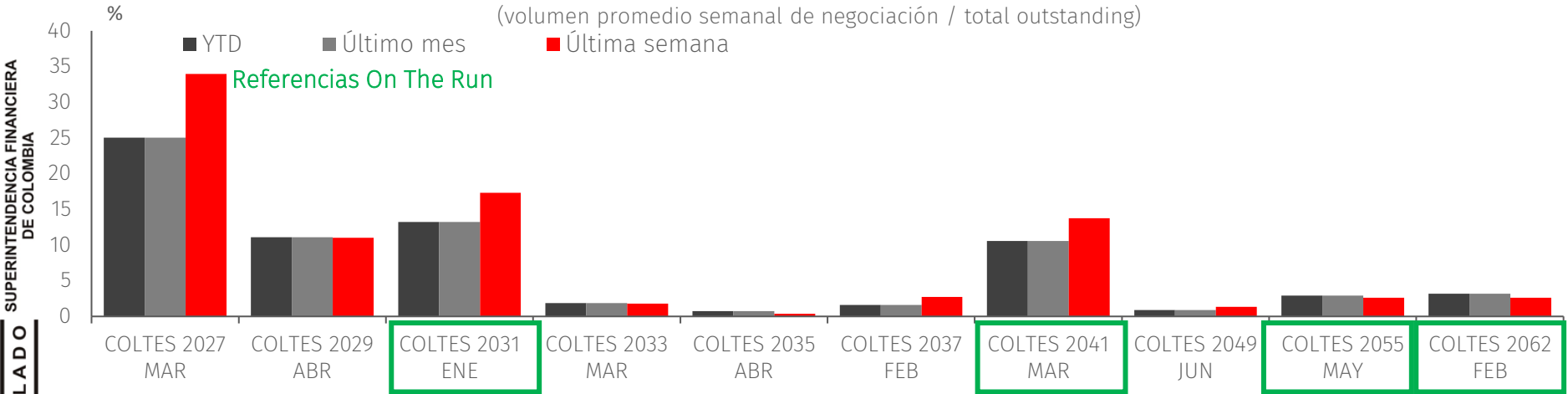


Turn over por referencia COLTES

COLTES Pesos - Turn over volúmenes transados mercado secundario
(volumen promedio semanal de negociación / total outstanding)



COLTES UVR - Turn over volúmenes transados mercado secundario
(volumen promedio semanal de negociación / total outstanding)

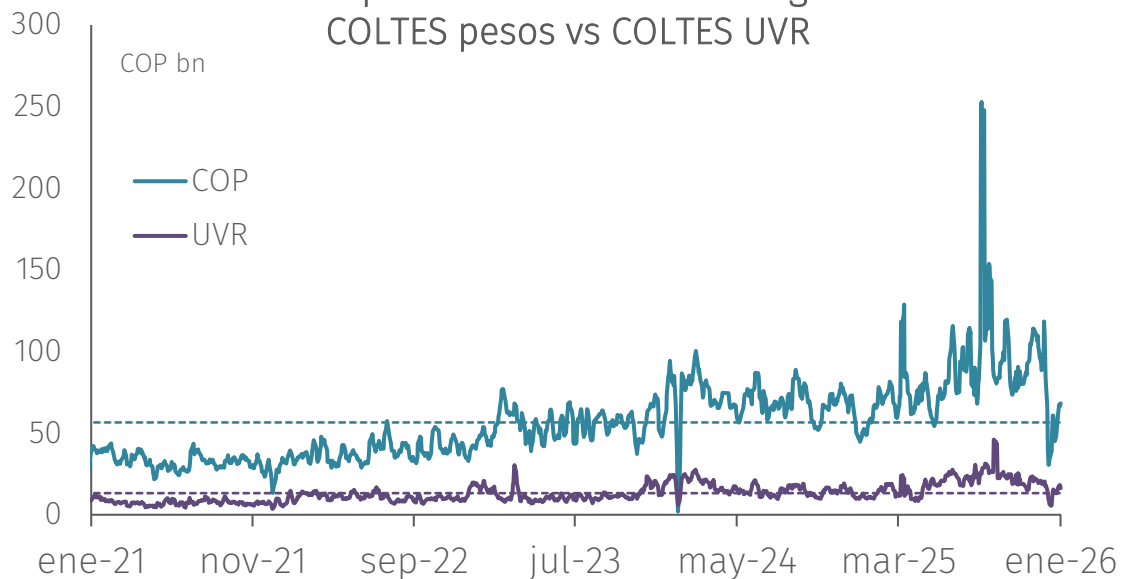


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia./ Información actualizada al 23 de enero de 2026.



Volúmenes de transacción

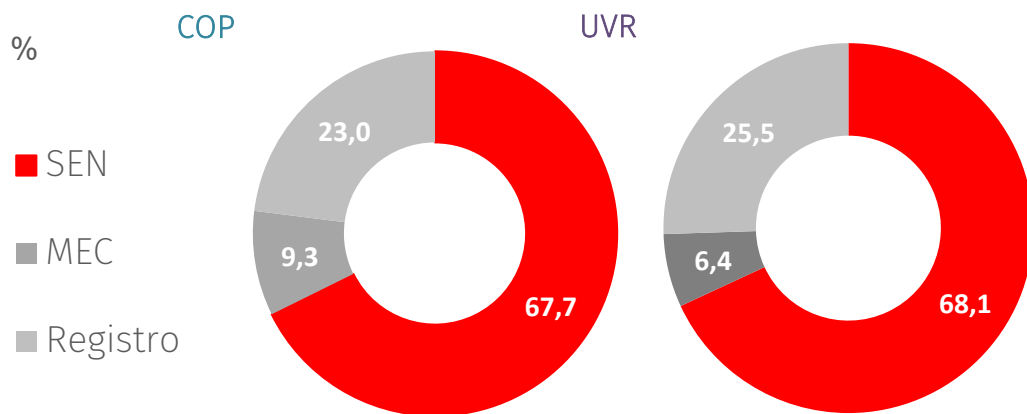
Evolución promedio de 5 días de negociación
COLTES pesos vs COLTES UVR



Distribución por percentiles de los niveles de negociación promedio 5 días desde Enero de 2021
(Billones de pesos)

Percentil	COP	UVR
5%	29	6,5
10%	31	7,3
20%	35	8,5
30%	39	9,6
40%	45	10,6
50%	53	11,7
60%	61	13,0
70%	67	15,3
80%	74	18,2
90%	84	21,6
100%	253	46,0
Último corte	68	16

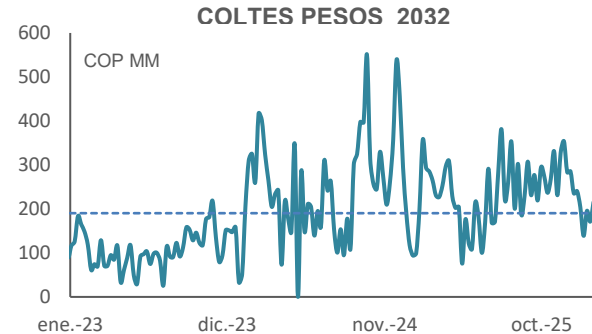
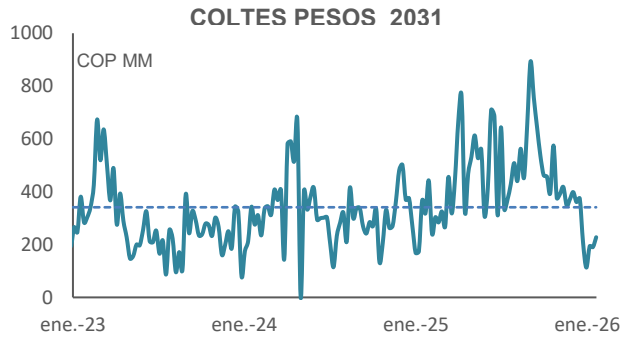
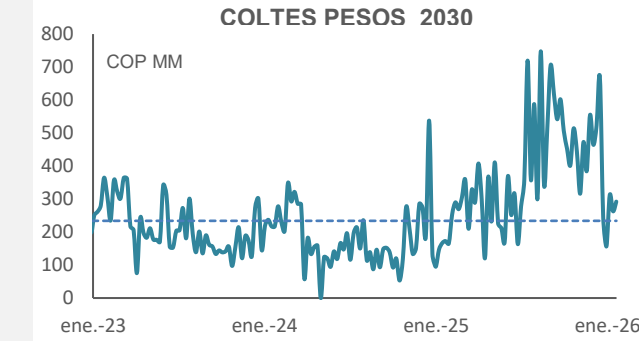
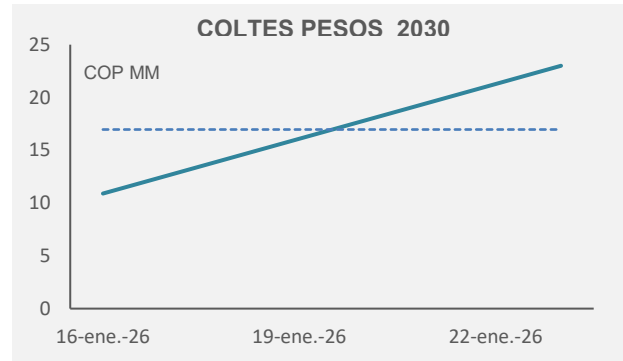
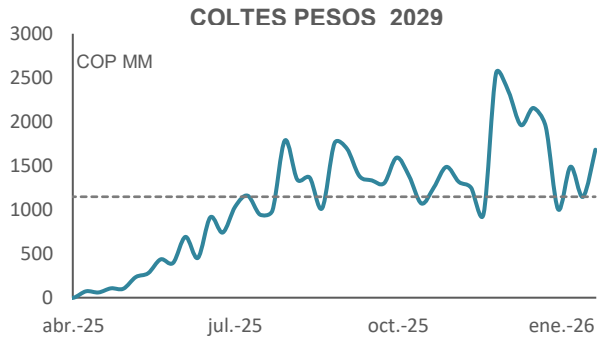
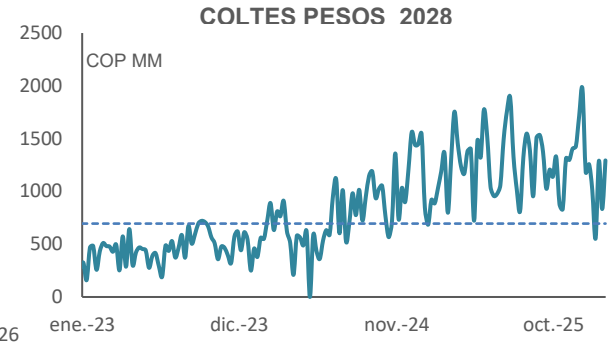
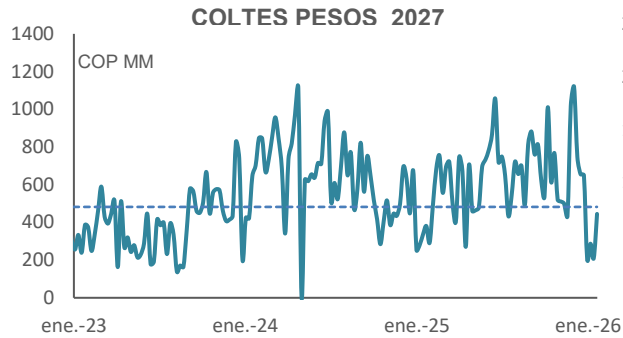
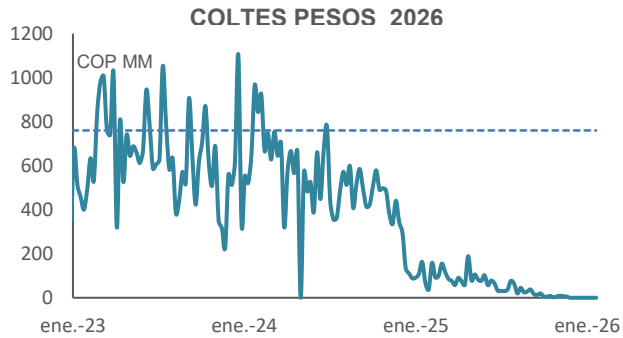
Volumen de negociación transado de COLTES por plataforma



La negociación de títulos COLTES pesos y UVR se ha alejado considerablemente del promedio

Fuente: Banco de la República, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 23 de enero de 2026.

Volúmenes de transacción semanales (COLTES pesos)

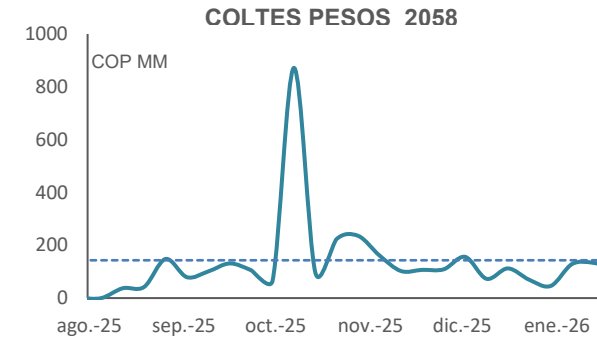
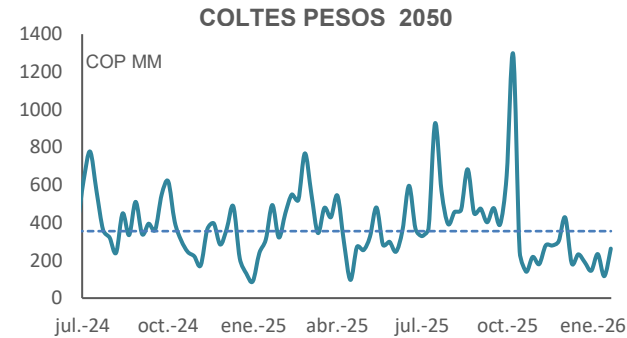
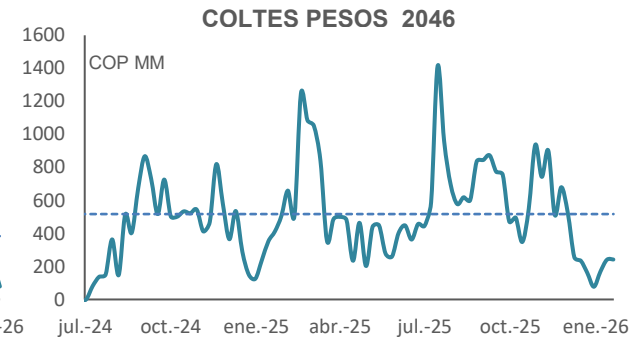
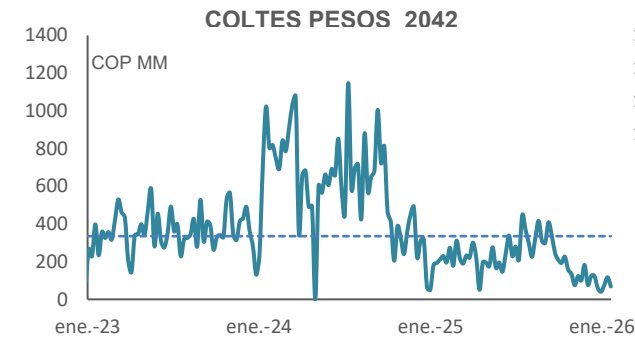
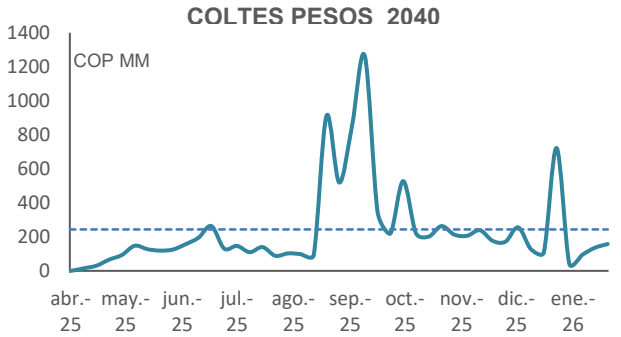
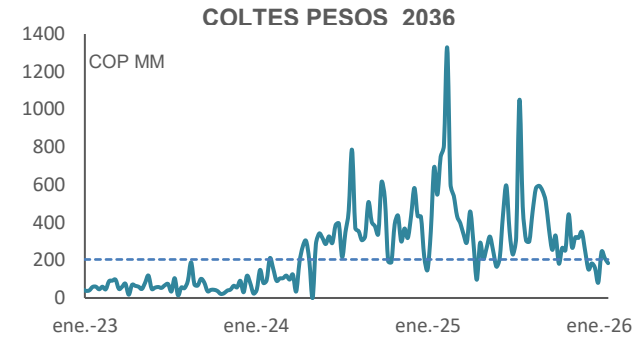
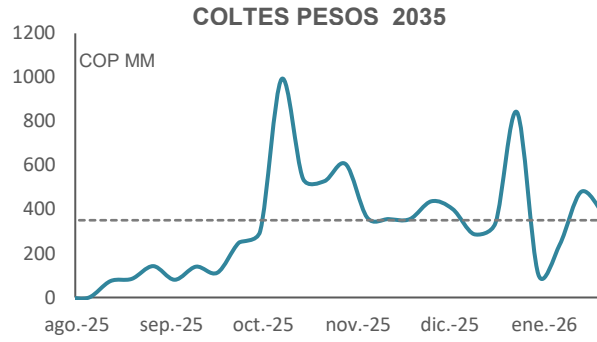
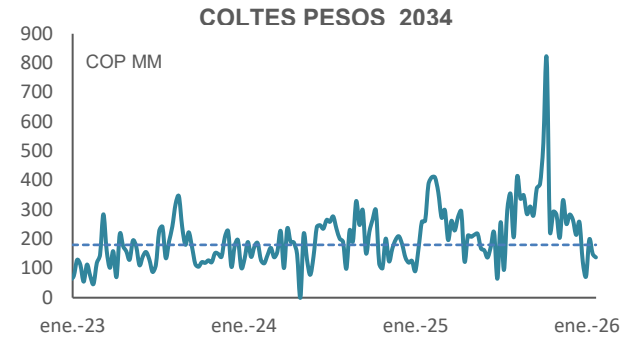


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 23 de enero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.



Volúmenes de transacción semanales (COLTES pesos)

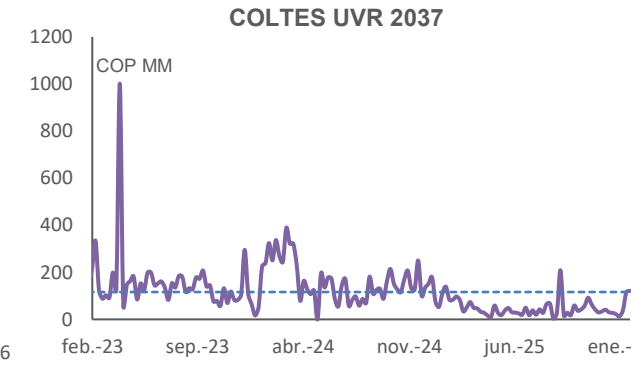
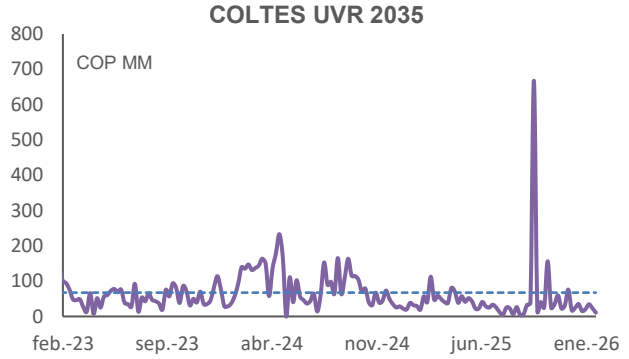
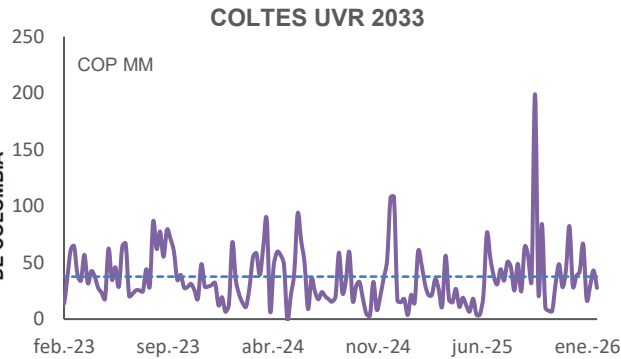
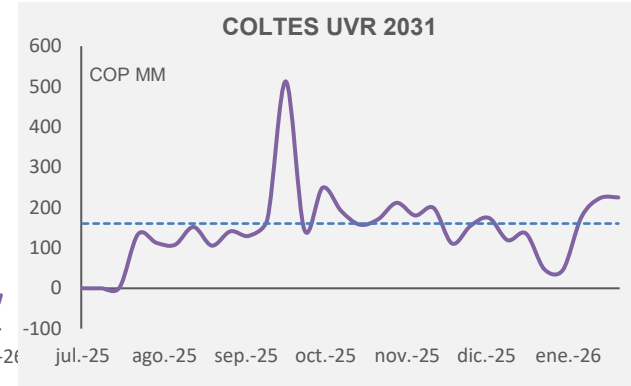
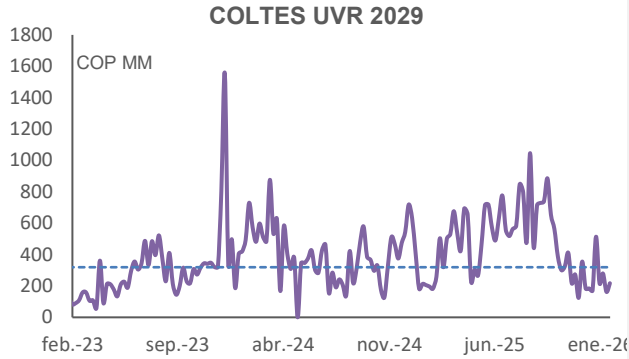
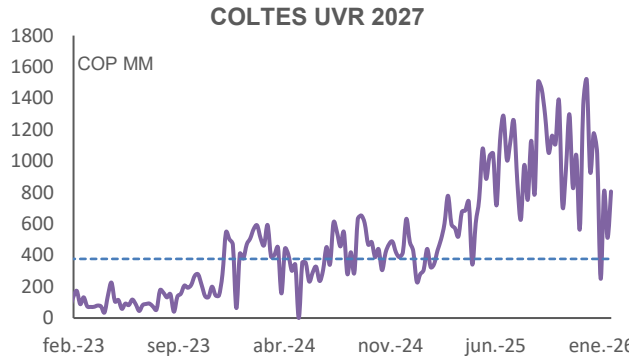


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 23 de enero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.



Volúmenes de transacción semanales (COLTES UVR)



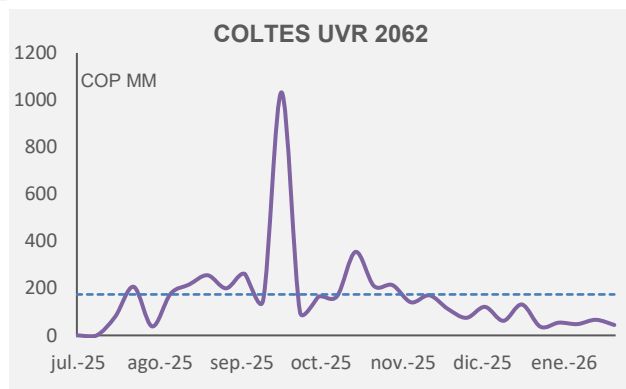
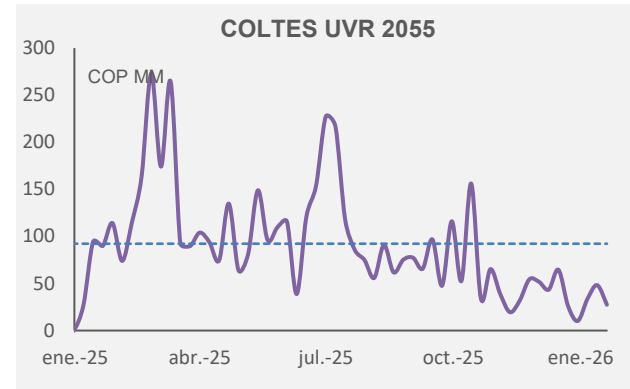
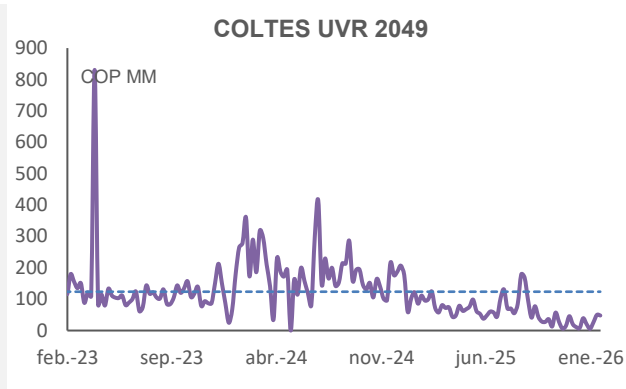
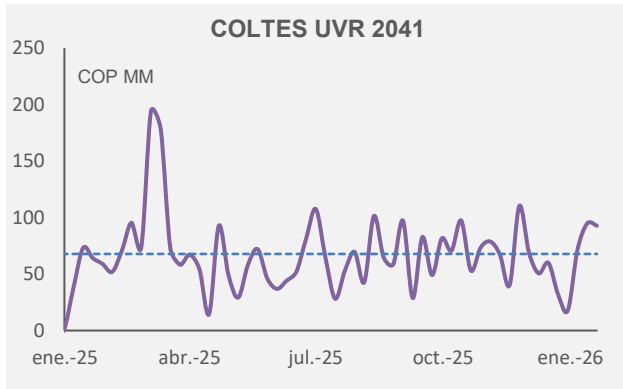
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 23 de enero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.

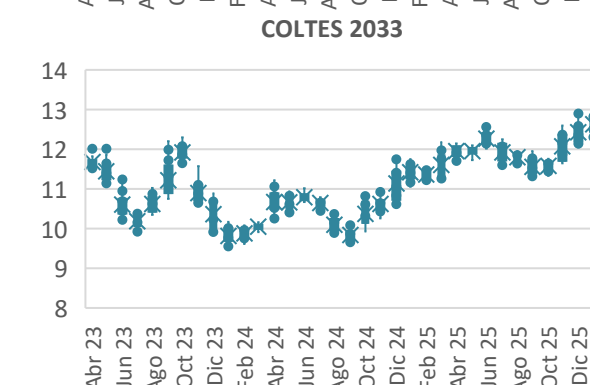
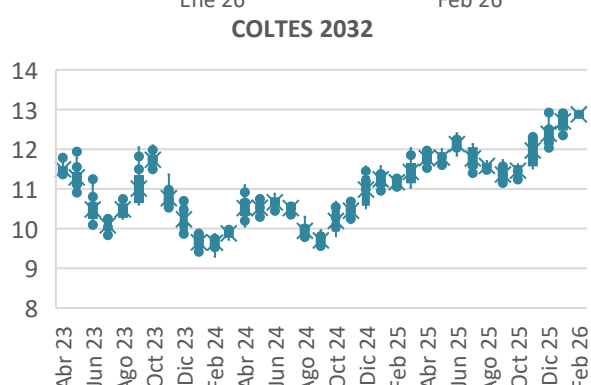
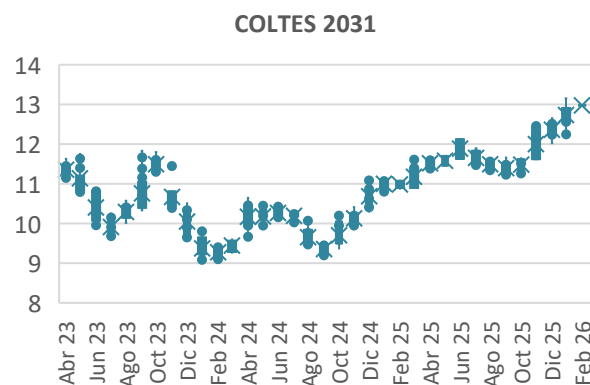
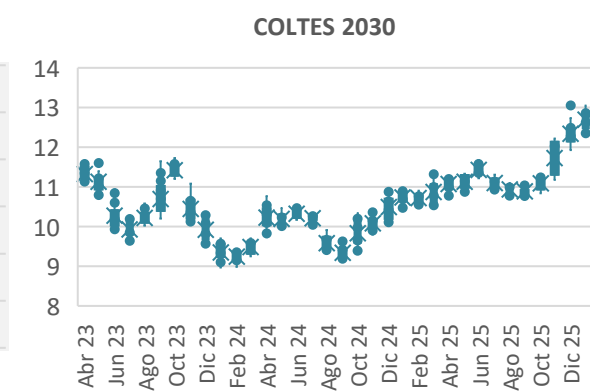
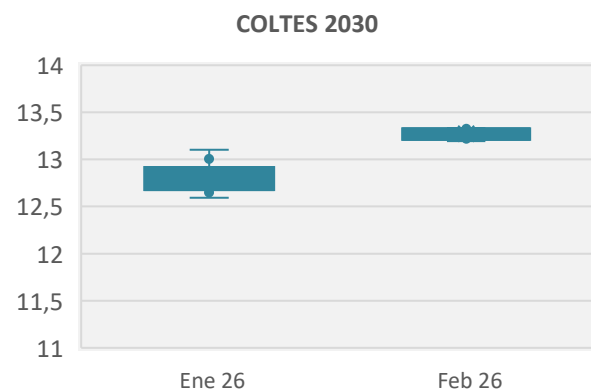
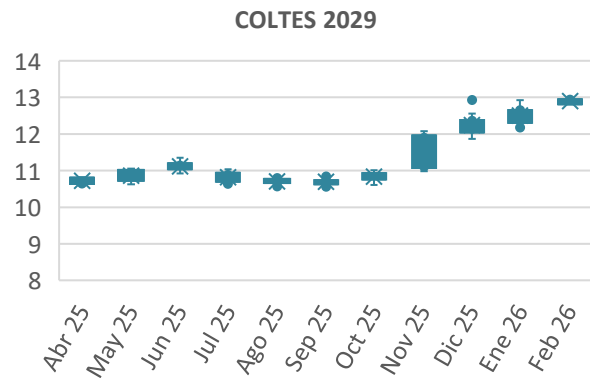
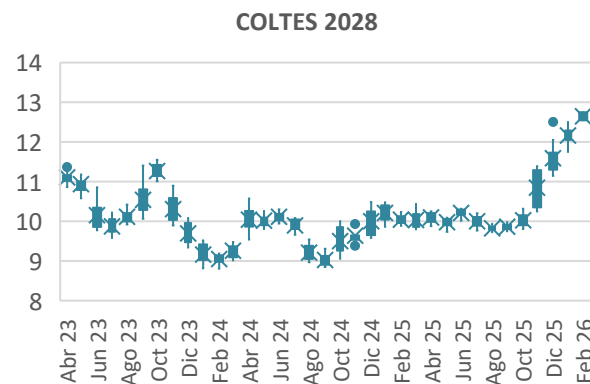
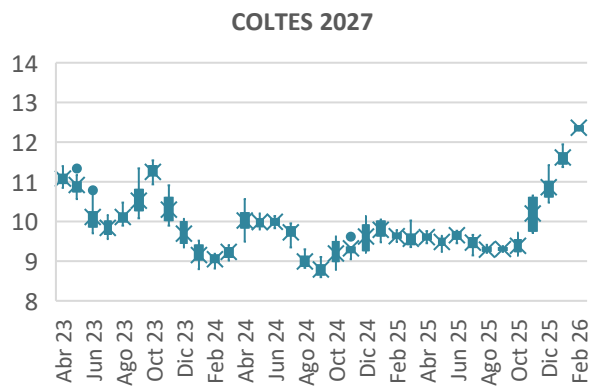
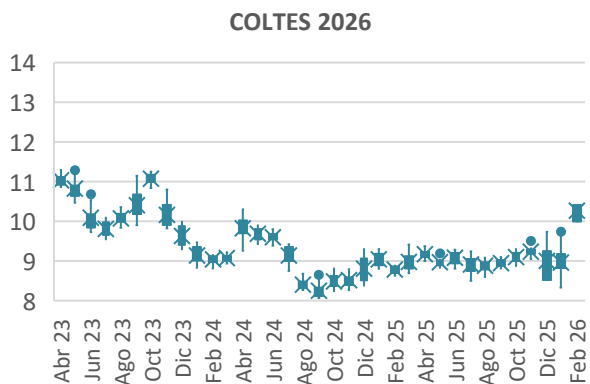


Volúmenes de transacción semanales (COLTES UVR)



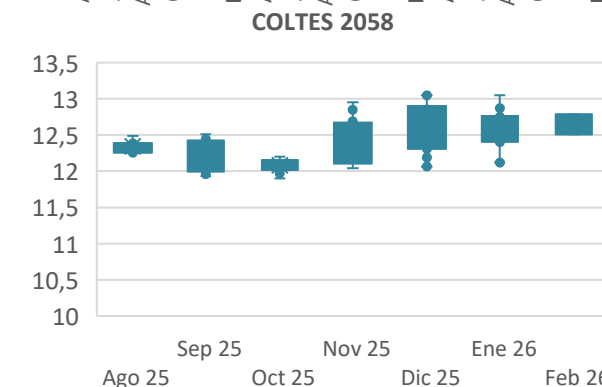
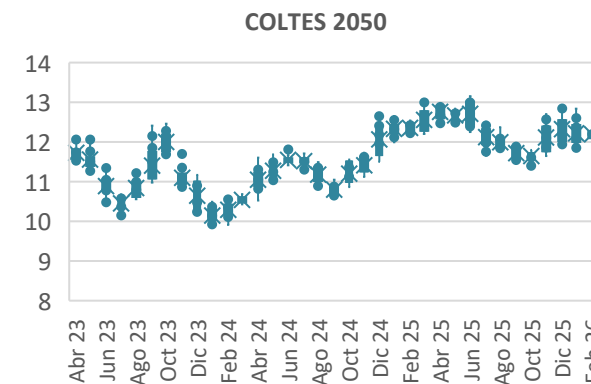
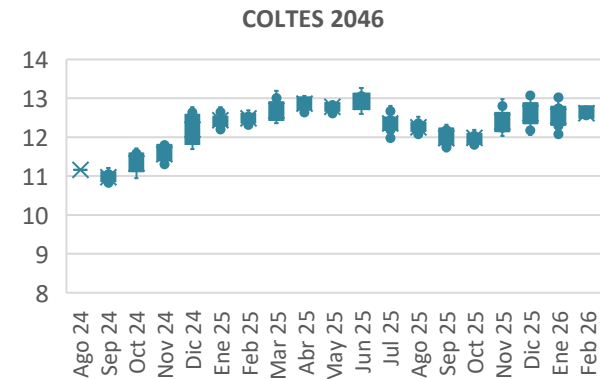
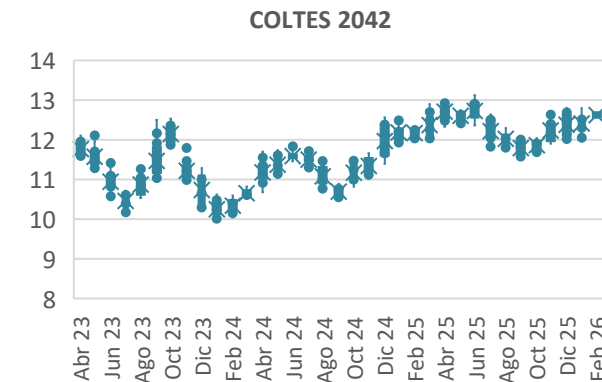
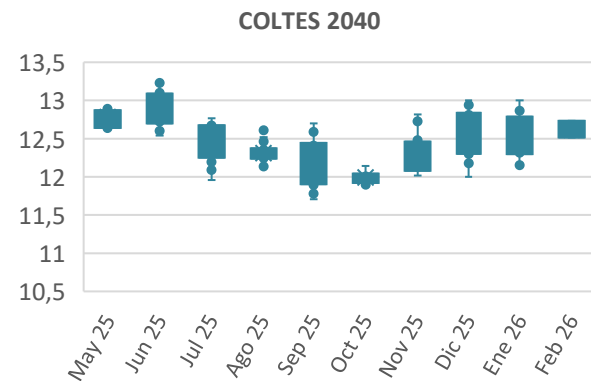
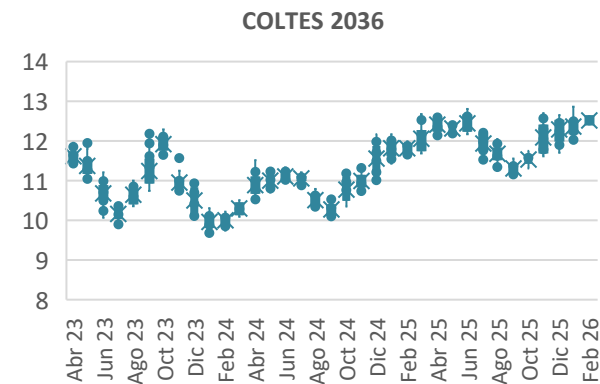
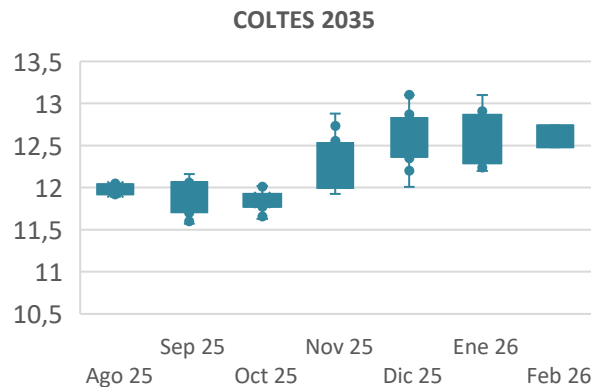
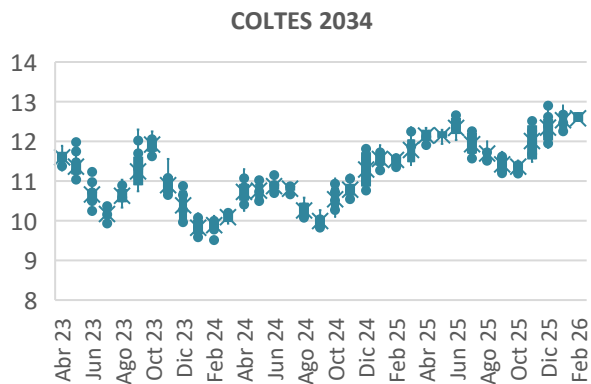
Rangos de operación (COLTES pesos)

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 4 de febrero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.

Rangos de operación (COLTES pesos)



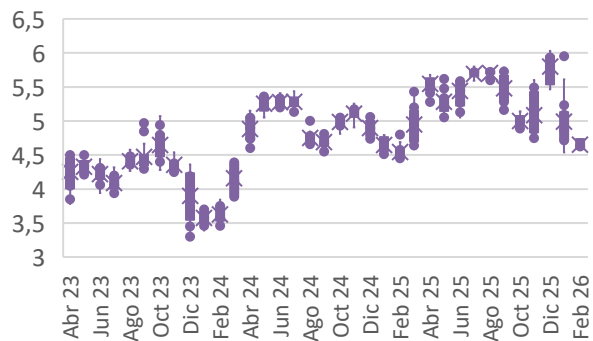
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 4 de febrero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.



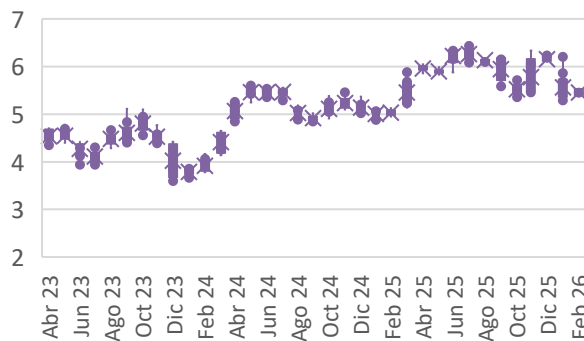
Rangos de operación (COLTES UVR)

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

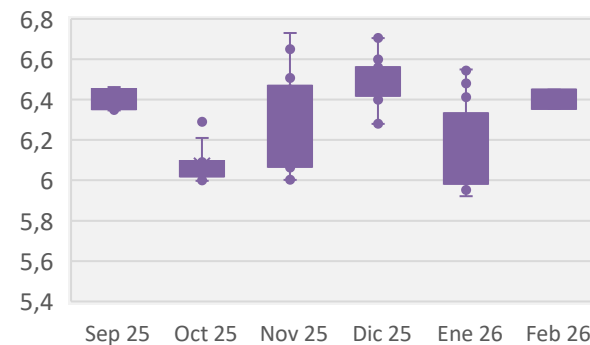
COLTES 2027



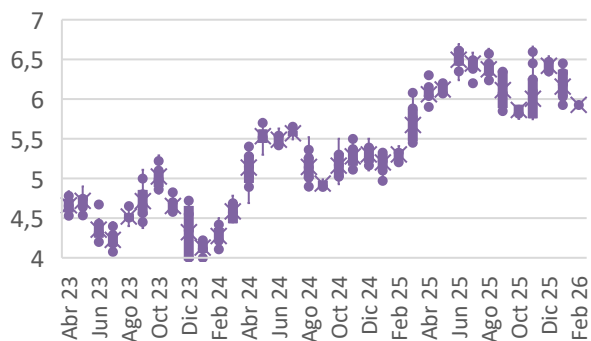
COLTES 2029



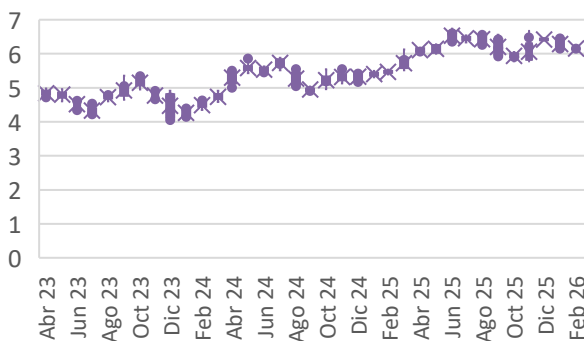
COLTES 2031



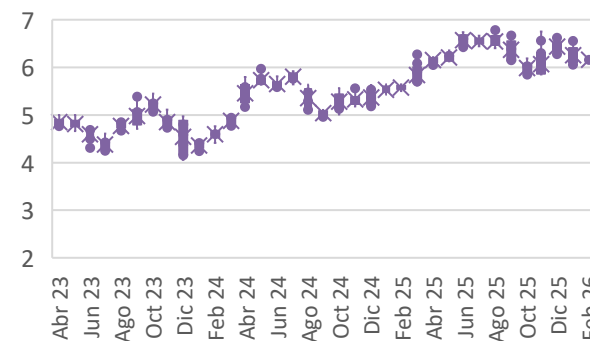
COLTES 2033



COLTES 2035



COLTES 2037



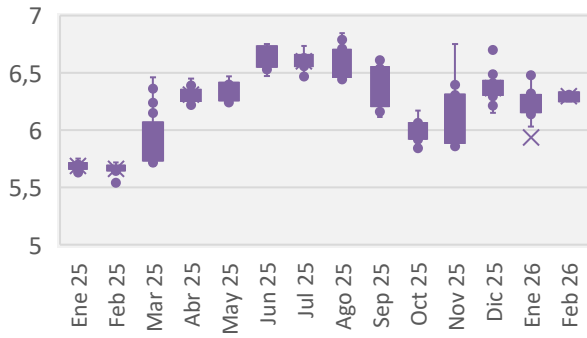
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 4 de febrero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.



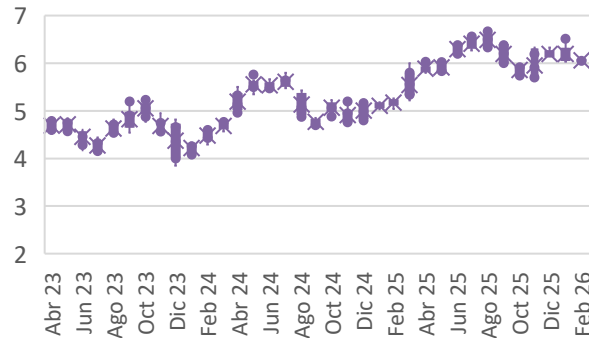
Rangos de operación (COLTES UVR)

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO

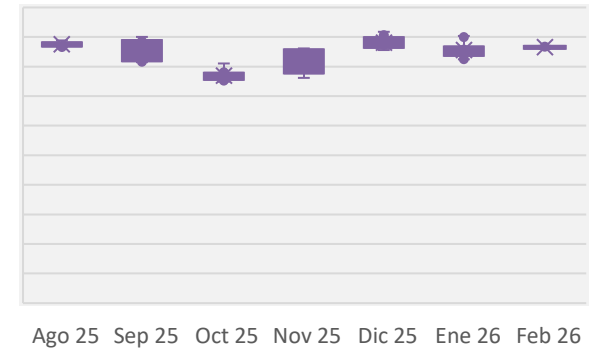
COLTES 2041



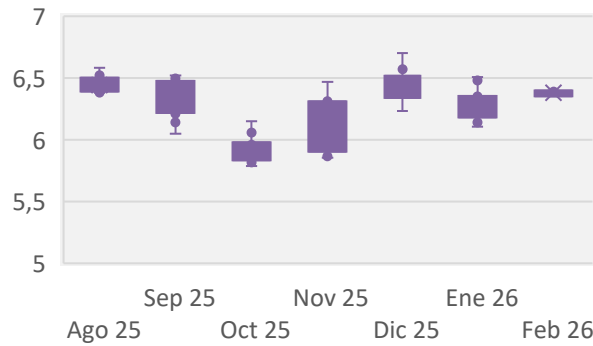
COLTES 2049



COLTES 2055



COLTES 2062



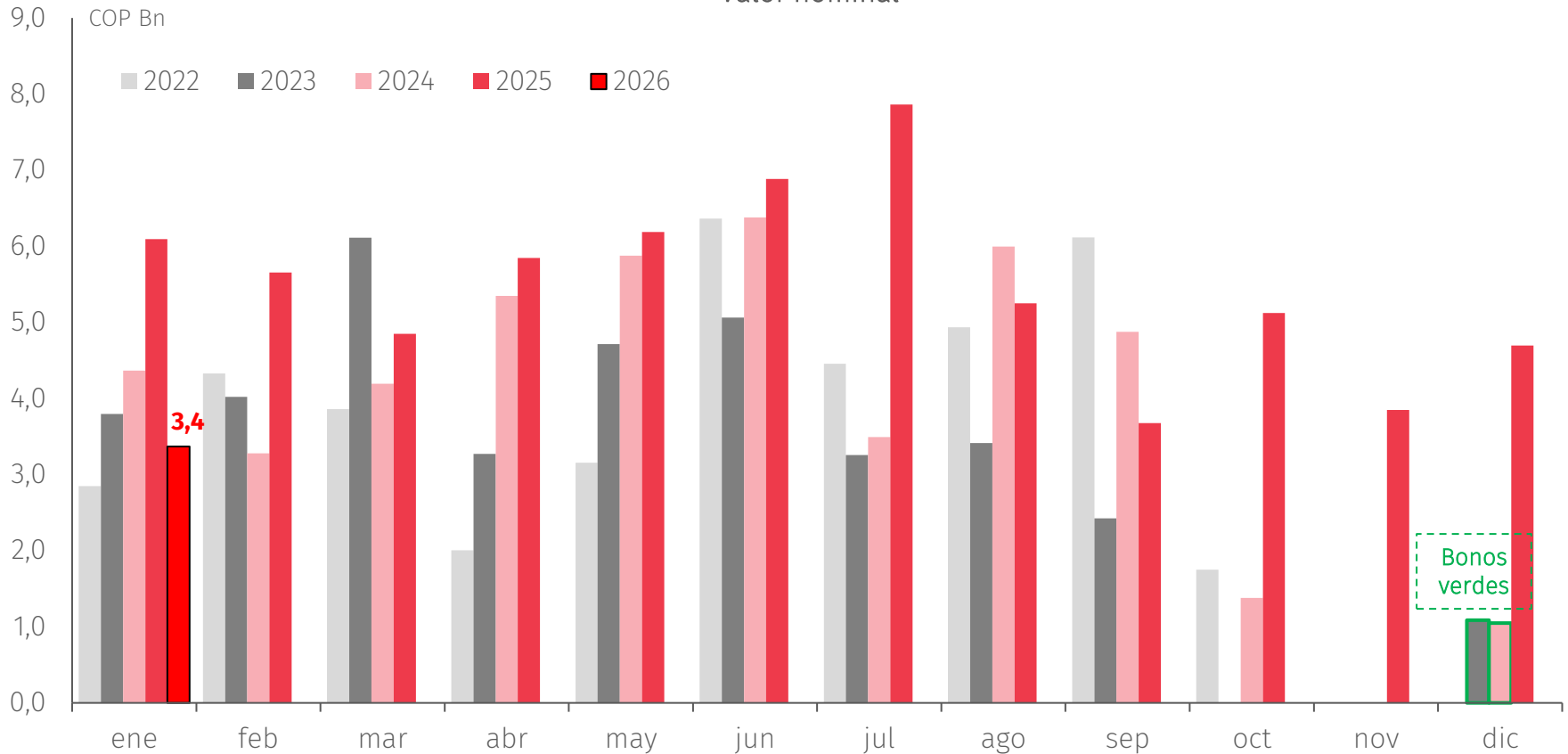
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 4 de febrero de 2026.
Las referencias sombreadas corresponden a los títulos on the run.



Evolución de las subastas (Largo Plazo)

Para 2026 el Gobierno nacional autorizó la colocación de TES por \$85,3 bn*. A corte del 3 de febrero las subastas a largo plazo han ascendido a COP 3,4 bn.

Comparativo subastas largo plazo** por mes
Valor nominal



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, BanRep, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 3 de febrero de 2026.

*Decreto 1478 de 2025. **Incluye bonos largo plazo en COP, UVR y bonos verdes.

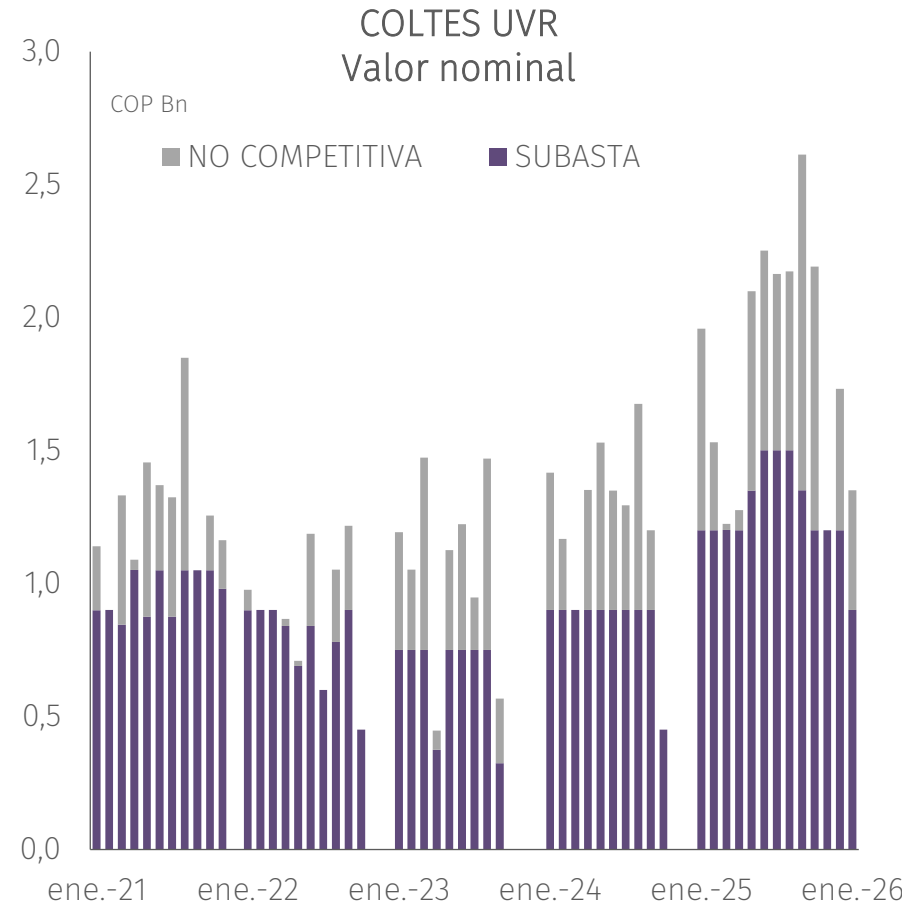
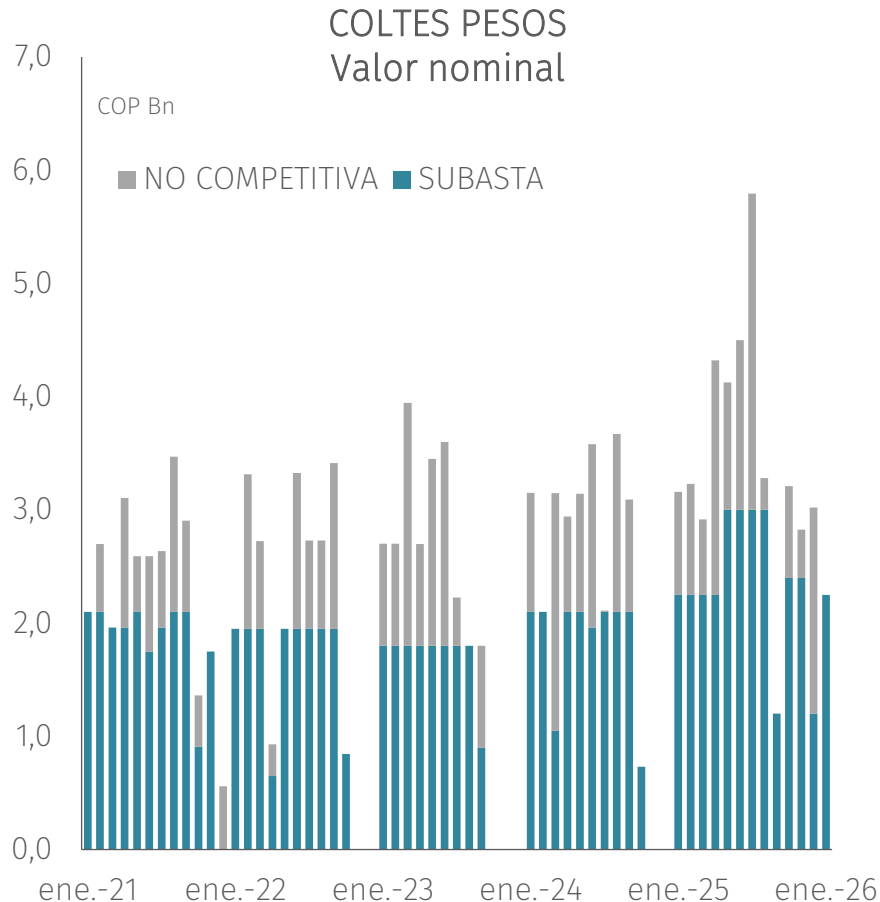


Evolución de las subastas (Largo Plazo)

En enero de 2026 las subastas de COLTES pesos ascendieron a \$2,2 bn nominal. El 100% ha correspondido a subastas competitivas.

En enero de 2026 las subastas COLTES UVR ascendieron a \$1,3 bn nominal. El 67% ha correspondido a subastas mientras que el 33% restante a no competitivas.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



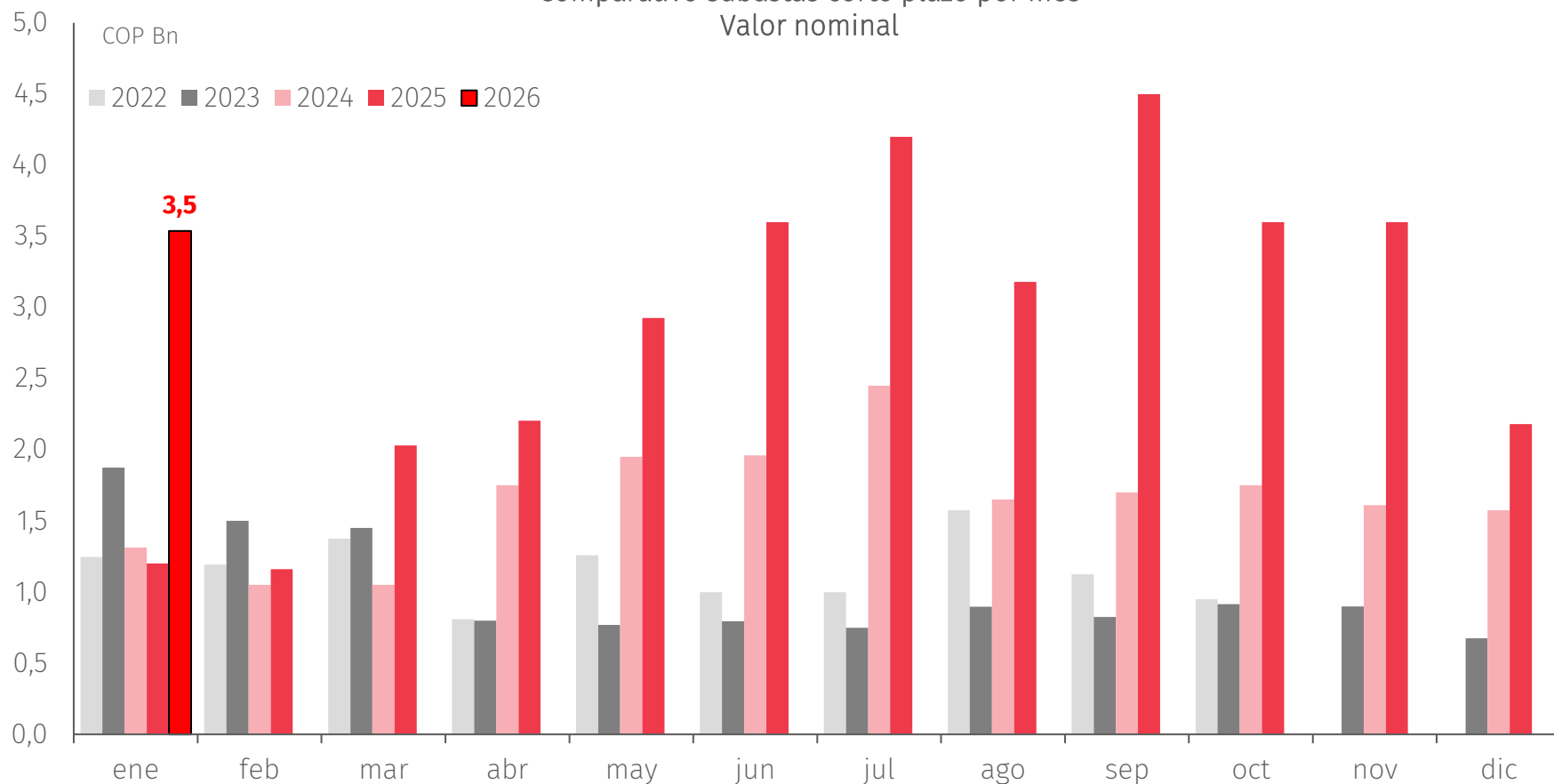
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 3 de febrero de 2026.



Evolución de las subastas (Corto Plazo)

El Gobierno nacional mantuvo el cronograma de TES corto plazo (TCOs) en 900 mil millones como nominal por subasta. En enero de 2026 las emisiones de títulos de corto plazo fueron por \$3,5 billones, lo cual representa un incremento significativo para un enero en comparación con años anteriores.

Comparativo subastas corto plazo por mes
Valor nominal

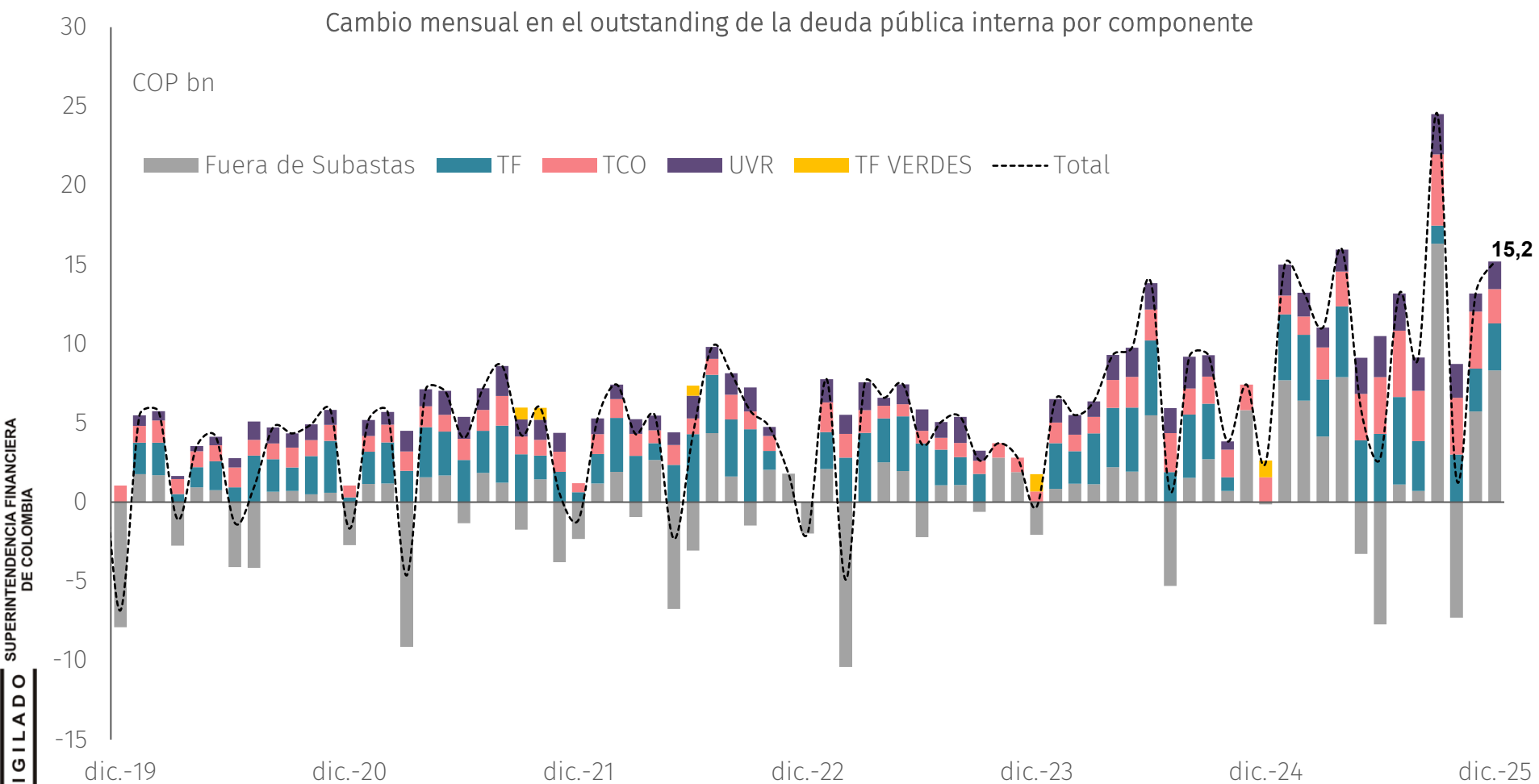


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 3 de febrero de 2026.



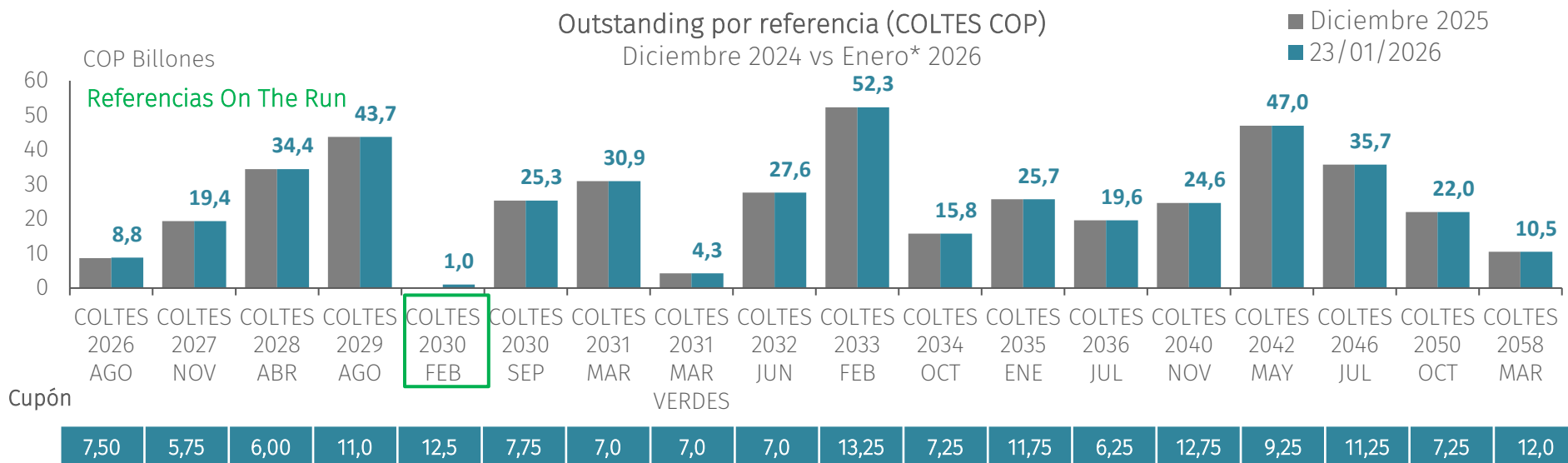
Evolución del outstanding

En diciembre de 2025 se evidenció el incremento de \$15,2 bn en el outstanding de deuda local: \$6,9 bn se debieron a subastas (TCO y COLTES de largo plazo), mientras que la emisión directa de TES, las operaciones de gestión de deuda y otros ajustes de cartera del Tesoro Nacional representaron los \$8,3 bn restantes.

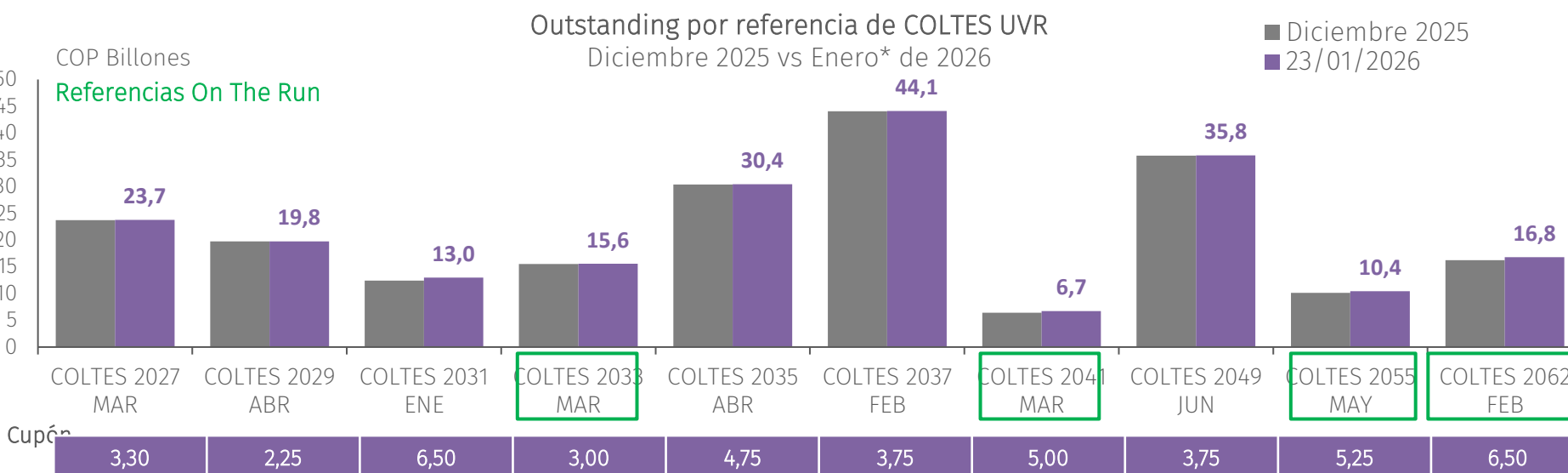


Fuente: Minhacienda, DAVIbank Economics Colombia.

Evolución del outstanding



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 23 de enero de 2026.

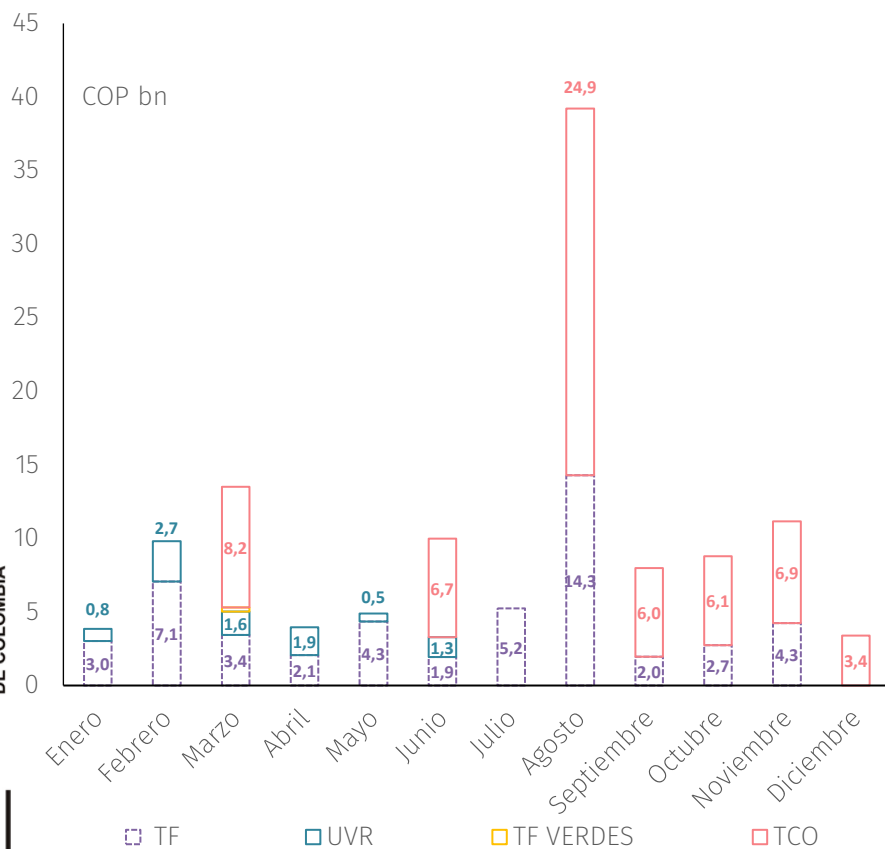


Evolución del outstanding (Pagos estimados de COLTES)

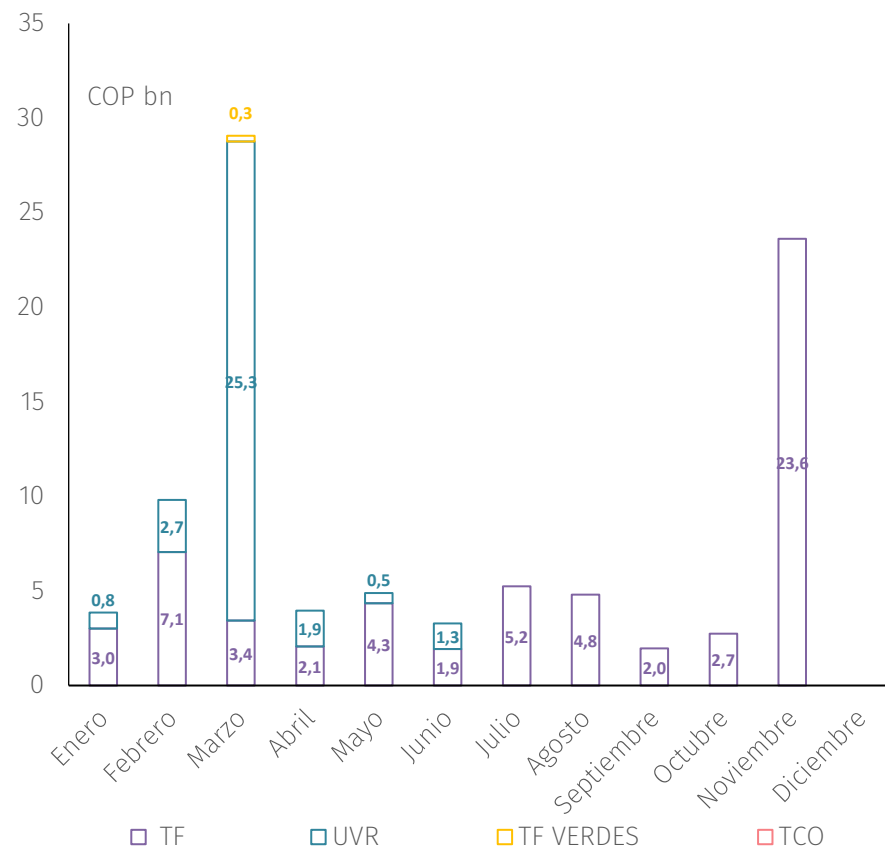
Para 2026 el panorama de pagos de COLTES se concentrará en vencimientos de títulos de corto plazo (TCOs). Bajo este contexto, Crédito Público ha realizado operaciones de manejo de deuda pública enfocadas en reducir los saldos a pagar en el corto plazo.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO

Pago de COLTES en 2026*



Pago de COLTES en 2027



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics Colombia / Información actualizada al 23 de enero de 2026.

*Del pago de TCOs en agosto de 2026, \$21,6 bn corresponden al pasivo contingente entregado como garantía como parte de la estrategia de endeudamiento de Crédito Público con bancos internacionales.



Seguimiento de las proyecciones económicas- DAVIbank Colombia

Expectativas de inflación mensual y evolución de expectativas de inflación al cierre de 2024, 2025 y 2026.

date	DAVIbank Economics Forecast (%)	Banrep Survey (average %)	Dane Report (Result)	DAVIbank Economics Error (Bps)	Economist Consensus error (bps)				
dic-23	0,47	0,64	0,45	2,00	18,85	Expectativa Fin de 2024	4,62	Expectativa Fin de 2025	
ene-24	0,96	0,93	0,92	4,00	1,30		5,39		3,8
feb-24	0,57	1,00	1,09	-52,00	-8,78		5,43		3,83
mar-24	0,71	0,64	0,70	1,00	-5,71		5,6		3,82
abr-24	0,59	0,57	0,59	0,00	-2,36		5,62		3,9
may-24	0,48	0,41	0,43	5,00	-1,82		5,81		3,43
jun-24	0,32	0,28	0,32	0,00	-4,44		5,64		3,36
jul-24	0,26	0,28	0,20	6,00	8,44		5,65		3,42
ago-24	0,24	0,23	0,00	24,00	23,00		5,58		3,35
sep-24	0,22	0,27	0,24	-2,00	3,00		5,23		3,09
oct-24	0,11	0,17	-0,13	24,00	30,00		5,31		3,98
nov-24	0,18	0,21	0,27	-9,00	-6,00		5,03		3,81
dic-24	0,40	0,41	0,46	-5,95	-4,95	5,15	3,91		
ene-25	0,87	0,82	0,93	-6,73	-11,95		4,47	Expectativa Fin de 2026	
feb-25	1,10	0,98	1,14	-4,33	-16,23		4,86		
mar-25	0,54	0,58	0,52	1,25	5,86		5,02		
abr-25	0,50	0,47	0,66	-15,86	-18,81		4,96		
may-25	0,38	0,38	0,32	6,28	6,14		5,29		
jun-25	0,24	0,19	0,10	13,89	8,41		5,32		
jul-25	0,20	0,18	0,28	-7,84	-9,85		5,17		
ago-25	0,23	0,19	0,19	4,68	0,02		5,21		
sep-25	0,28	0,24	0,32	-4,45	-8,41		5,19		
oct-25	0,21	0,14	0,18	2,99	-3,86		5,31		
nov-25	0,20	0,21	0,07	13,00	14,00		5,31		
dic-25	0,30	0,36	0,27	3,46	8,76		5,10		4,59
Average error in bps				-4,19	-7,50				

Fuente: BanRep , DANE, DAVIbank Economics Colombia.

*Se toma la encuesta de expectativas del Banco de la República a corte de diciembre 2025.



Seguimiento de las proyecciones económicas- DAVIbank Colombia

Expectativas de movimiento en las tasas de interés y evolución de expectativas de tasas de cierre de año 2024, 2025 y 2026.

Date	DAVIbank Economics forecast (rate move in bps)	Economist Consensus (Median Banrep Survey)	BanRep move (result)	Tasa %	%	%	%
ene-23	100	100	75	12,75	5,50		
mar-23	25	25	25	13,00	5,50		
abr-23	0	0	25	13,25	5,50		
jun-23	0	0	0	13,25	5,75		
jul-23	0	0	0	13,25	5,75		
sep-23	0	0	0	13,25	6,75		
oct-23	0	0	0	13,25	7,00		
dic-23	-25	0	-25	13,00	7,00		
ene-24	-50	-50	-25	12,75	8,25	5,50	
mar-24	-75	-50	-50	12,25	8,25	5,50	
abr-24	-50	-50	-50	11,75	8,25	5,50	
jun-24	-50	-50	-50	11,25	8,50	5,50	
jul-24	-50	-50	-50	10,75	8,50	5,50	
sep-24	-75	-75	-50	10,25	8,50	5,50	
oct-24	-50	-50	-50	9,75	8,75	6,75	
dic-24	-50	-50	-25	9,50	9,25	6,75	
ene-25	0	-25	0	9,50		7,75	
mar-25	0	-25	0	9,50		8,00	
abr-25	-25	-25	-25	9,25		8,00	
jun-25	0	0	0	9,25		8,75	
jul-25	-25	-25	0	9,25		8,75	
sep-25	0	0	0	9,25		9,25	
oct-25	0	0	0	9,25		9,25	
nov-25	0	0	0	9,25		9,25	
dic-25	0	0	0	9,25			9,25
Number of correct forecast							

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: BanRep , DANE, DAVIbank Economics Colombia.

*Se toma la encuesta de expectativas del Banco de la República a corte de diciembre 2025.



Pronósticos Macroeconómicos

Pronósticos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025pr	2026pr
Cuentas Nacionales								
Crecimiento real del PIB (anual %)	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,7	1,6	2,8	2,9
Demanda Interna (a/a, %)	4,0	-7,5	13,4	10,3	-2,5	2,0	4,3	3,3
Consumo (a/a, %)	4,3	-4,2	13,8	9,0	0,6	1,4	4,1	3,8
Privado (a/a, %)	4,1	-5,0	14,7	10,8	0,4	1,6	3,6	3,9
Gobierno (a/a, %)	5,3	-0,8	9,8	1,0	1,6	0,7	6,5	3,6
Formación bruta de capital (a/a, %)	3,0	-20,7	11,6	16,0	-16,0	5,2	5,0	0,8
Exportaciones (a/a, %)	3,1	-22,5	14,6	12,5	3,1	2,5	1,2	1,5
Importaciones (a/a, %)	7,3	-20,1	26,7	24,0	-9,9	4,4	8,9	3,1
Mercado Laboral								
Desempleo (% , promedio)	10,9	16,7	13,8	11,2	10,2	10,2	8,9	9,8
Balanza de Pagos								
Balanza Comercial (USD\$, MM)	-14,1	-13,1	-20,0	-16,6	-8,2	-9,77	-12,91	-14,10
Exportaciones (USD\$, MM)	51,3	38,2	50,9	73,1	67,8	68,87	69,6	72,6
Importaciones (USD\$, MM)	65,5	51,3	70,9	89,6	76,0	78,63	82,54	86,6
Cuenta Corriente (Balance USD\$, MM)	-15	-9	-18	-21,3	-9,7	-7,412	-10,05	-11,29
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,6	-3,4	-5,6	-6,2	-2,7	-1,8	-2,4	-2,5
Términos de Intercambio (a/a, %)	4,04	-12,62	20,74	5,94	-18,0	-0,7	-1,0	
Precios, tasas & Tasa de Cambio								
IPC (a/a, %, fin periodo)	3,80	1,61	5,62	13,12	9,28	5,20	5,10	6,34
IPC (a/a, %, promedio)	3,52	2,53	3,49	10,15	11,77	6,63	5,14	5,79
IPC sin alimentos (a/a, %, fin periodo)	3,45	1,03	3,44	9,99	10,33	5,60	5,11	7,06
COP (\$, fin periodo)	3297	3422	4077	4850	3902	4405	3780	3918
COP (\$, promedio)	3281	3694	3766	4254	4322	4153	4050	3924
BanRep tasa de política (% , fin periodo)	4,25	1,75	3,00	12	13,0	9,50	9,25	12,00
Indicadores Fiscales*								
Deuda Neta del GNC (% del PIB)	48,4	60,7	60,1	57,6	53,4	59,3	61,3	63,0
Balance primario del GNC (% del PIB)	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	-2,4	-2,4	-1,4
Déficit del GNC (% del PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-5,3	-4,3	-6,8	-7,1	-6,2

*Fuente: MFMP 2025

Contacto:

Jackeline Piraján

Gerente de Research

jackeline.pirajan@davibank.com

Daniela Valentina Guio

Profesional Senior Research

daniela.guio@davibank.com

Paula Andrea Patiño

Estudiante en práctica de Research

paula.patino@davibank.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Página web:



Research Team Colombia
EconomicsColombia@davibank.com
DAVIBank Colombia | Capital Markets
Carrera 7 No 114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

Aviso legal:

- Este documento ha sido elaborado por DAVIbank Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria y Comisionista, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Este documento tiene fines informativos. No debe interpretarse como una recomendación profesional ni como un informe de investigación para tomar decisiones de inversión, conforme a lo previsto en los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 y sus normas complementarias.
- La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de DAVIbank, ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
- Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
- Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
- Ni DAVIbank ,ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
- La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.

Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.

Este documento no constituye, ni debe entenderse como: (i) una oferta para vender o una invitación para comprar valores; (ii) una propuesta para realizar operaciones comerciales; (iii) una asesoría personalizada en materia de inversión.

Disclaimer:

- This document has been prepared by Banco DAVIbank S.A., a banking institution, for distribution among its clients and those of its subsidiaries in Colombia: Fiduciaria and Brokerage Firm, entities subject to inspection, surveillance, and control by the Financial Superintendence of Colombia.
- This document is for informational purposes only. It should not be interpreted as professional advice or as a research report for making investment decisions, in accordance with the provisions of Articles 2.40.1.1.2 and 2.40.1.1.3 of Decree 2555 of 2010 and its complementary regulations.
- The information contained herein (puede ser redundante, se podría dejar solo “herein”) is provided for informational purposes only and does not constitute personalized investment advice, nor an invitation, offer, solicitation, suggestion, or obligation on the part of Banco DAVIbank S.A. or its subsidiaries in Colombia, their managers, representatives, associates, directors, partners, employees, advisors, or contractors. Accordingly, the information in this document is published for general use and does not take into account specific investment objectives, financial situations, or the needs of any particular investor. The use of the information provided is the sole responsibility of the recipient. The reader should understand that the purpose of this document is not to predict the future or guarantee a financial result, nor to ensure the fulfillment of the scenarios presented. The information contained herein is strictly referential and should be interpreted as such. (se sugiere “This document does not predict future outcomes or guarantee financial results; all scenarios are strictly referential.”)
- Interested parties should seek authorized professional advice regarding the suitability of making investment decisions and should understand that statements regarding future outlooks may not materialize.
- The opinions contained in this document have been compiled or obtained from public sources considered reliable, but no express or implied warranty is made regarding their accuracy or completeness.
- Neither Banco DAVIbank S.A., nor its subsidiaries accept any responsibility for any direct, indirect, or consequential loss arising from any use of the information contained in this document.
- The information in this document is based on certain assumptions and analyses of the information available at the time it was prepared, which may or may not be correct. Therefore, there is no certainty that the projections contained in this document will be met; thus, nothing in this document is or should be considered a promise or guarantee regarding the future performance of such projections.

The opinions, estimates, and projections contained in this document are subject to change without prior notice.

This document does not constitute, nor should it be understood as: (i) an offer to sell or an invitation to buy securities; (ii) a proposal to carry out commercial transactions; (iii) personalized investment advice.