

Perspectivas Macroeconómicas Enero 2026

Discusiones estructurales en medio de la volatilidad

Research Team Colombia

EconomicsColombia@davibank.com

DAVibank

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

A pesar de la incertidumbre, la economía se mantiene resistente, **aunque los retos de mediano plazo continúan**. La Reserva Federal decidió reanudar el ciclo de recortes, mientras que las primas a plazo demuestran que continúa la vigilancia por temas estructurales como el crecimiento y la deuda. **Comenzando el año volvieron a resurgir conflictos geopolíticos y la amenaza de un comercio internacional más restrictivo.**

En Colombia, la economía crecería 2,8% en 2025 y 2,9% en 2026 con liderazgo del sector privado. La inflación está materializando presiones alcistas de la indexación al salario mínimo y se mantendría fuera del rango meta en todo 2026. **El Banco de la República incrementaría significativamente su tasa de intervención hasta el 12% en todo 2026.**

La estrategia de financiamiento de la Nación avanzó en su ejecución y sigue influenciado el comportamiento de los activos locales. Las tasas de la deuda pública han aumentado donde el comportamiento de Hacienda evidencia las restricciones de liquidez que se mantienen. La tasa de cambio fluctuaría respondiendo a las interacciones del Ministerio de Hacienda con el mercado cambiario y a la expectativa de tasas altas.

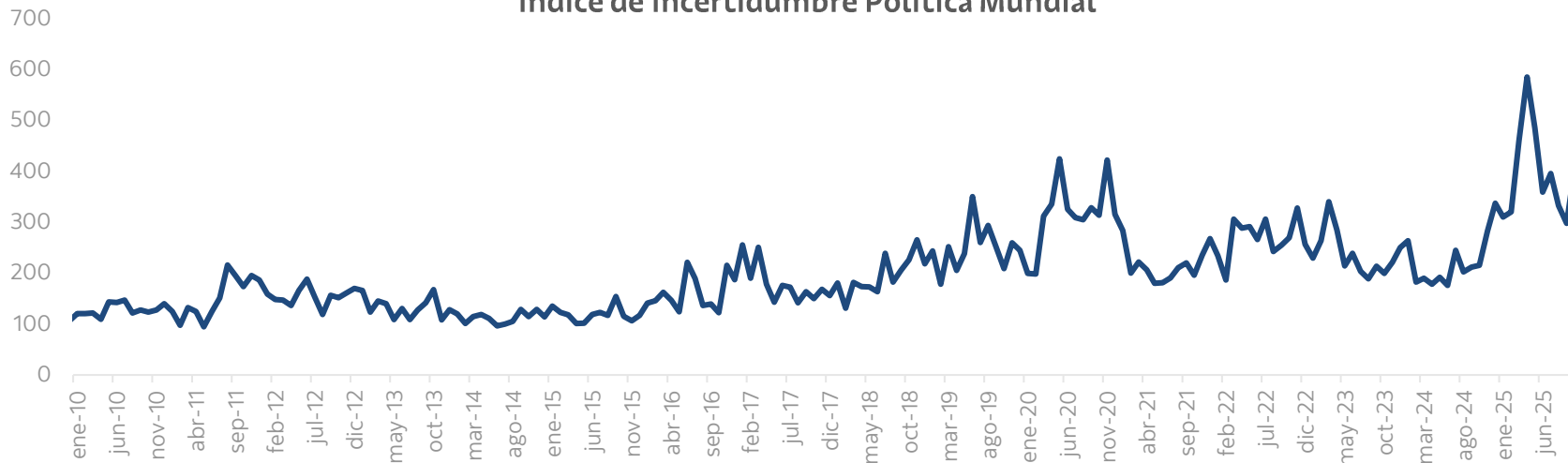
Global

La economía y los mercados tratan de decantar los efectos del escenario de incertidumbre.

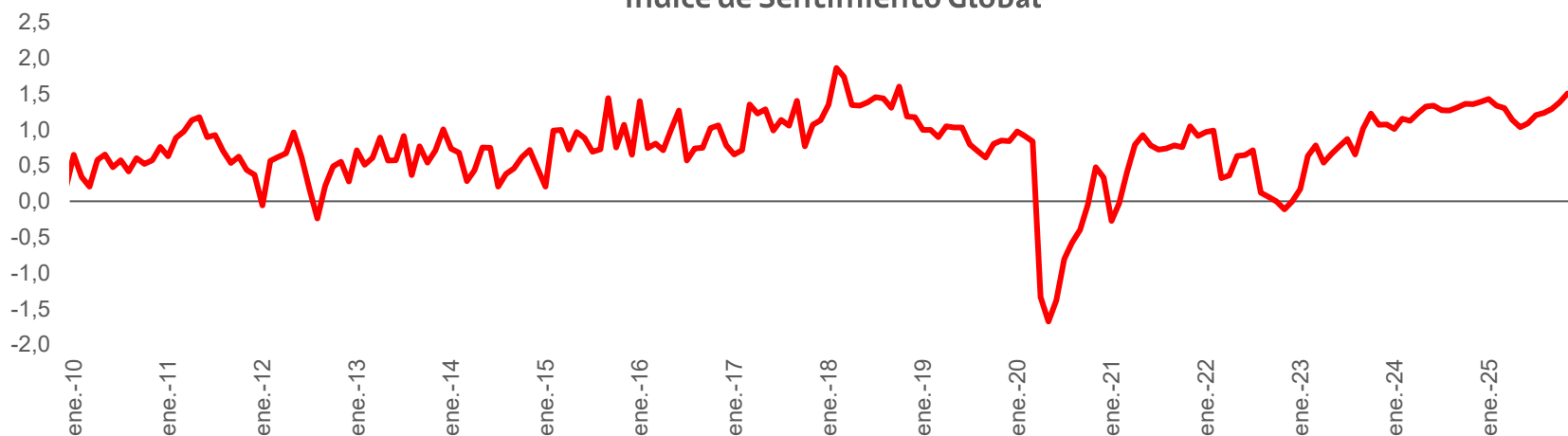
A pesar de la incertidumbre el sentimiento económico se mantiene robusto

El comportamiento se atribuye a la respuesta de política económica en mercados emergentes y mejor adaptabilidad de sus negocios. El debate es si la alta incertidumbre será en nuevo normal.

Índice de Incertidumbre Política Mundial



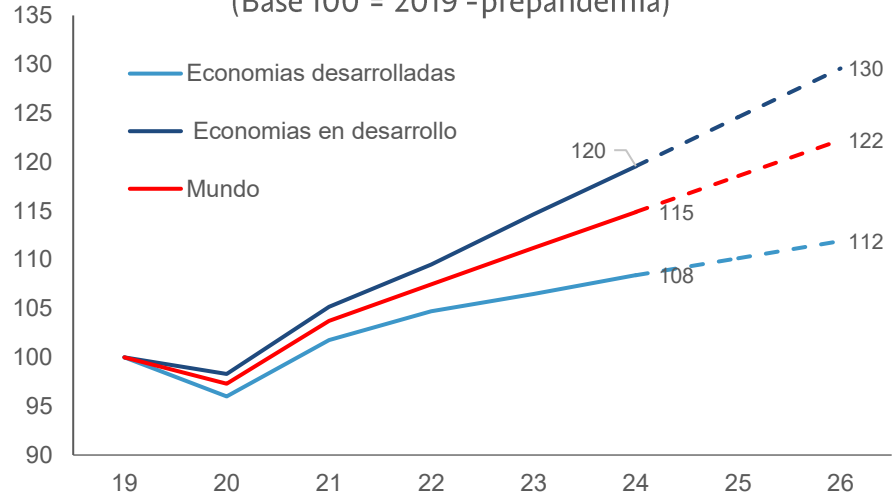
Índice de Sentimiento Global



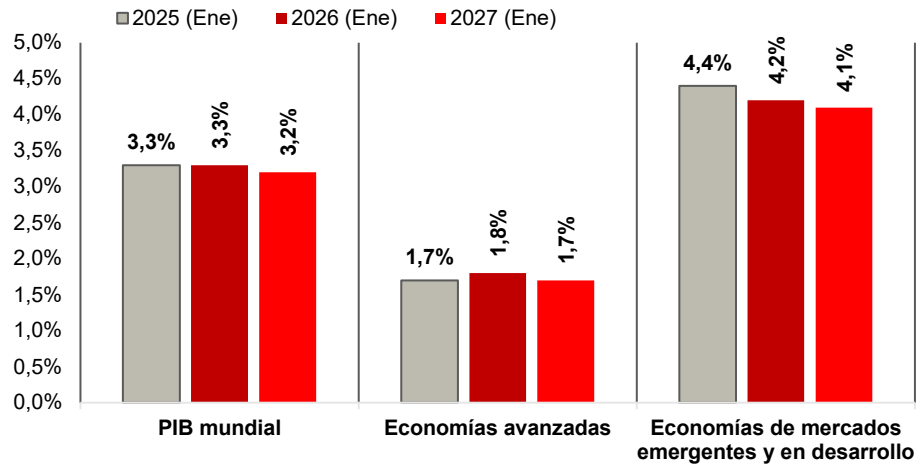
Fuente: Economic Intelligence Unit, índices ponderados por el tamaño del PIB de 71 economías.

Proyecciones del FMI: Resiliencia en medio de la incertidumbre.

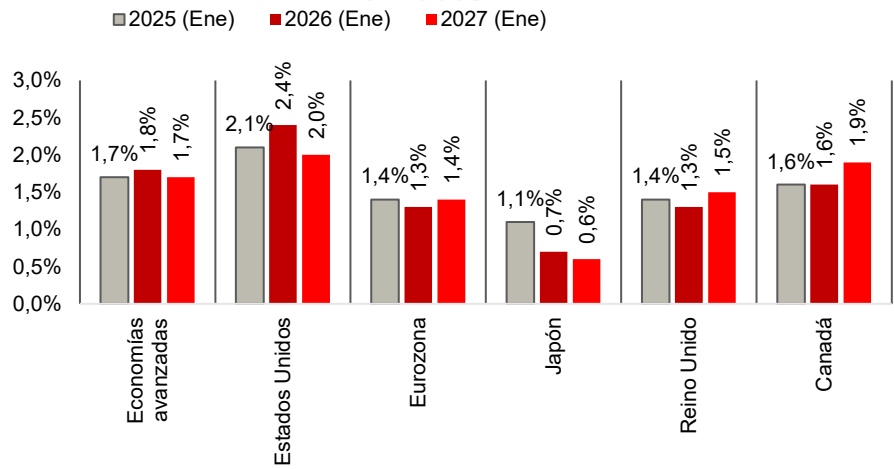
Evolución del nivel del PIB (Base 100 = 2019 -prepandemia)



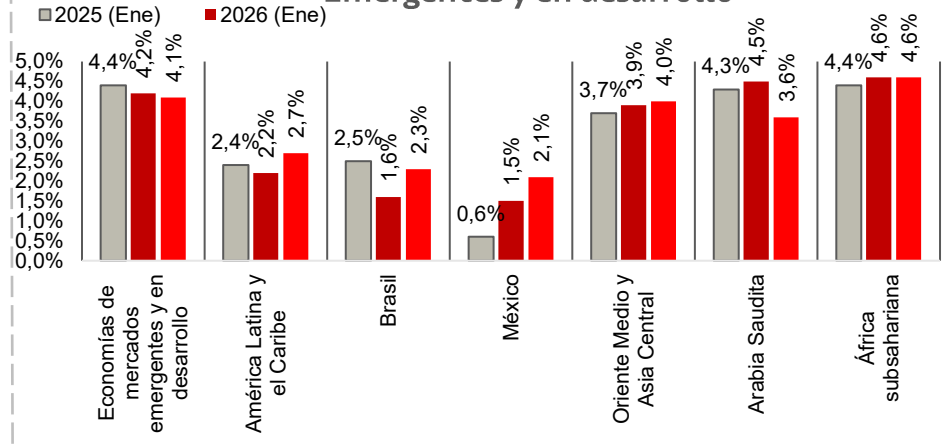
Proyecciones de crecimiento económico Global



Proyecciones de crecimiento económico Economías Avanzadas



Proyecciones de crecimiento económico Emergentes y en desarrollo

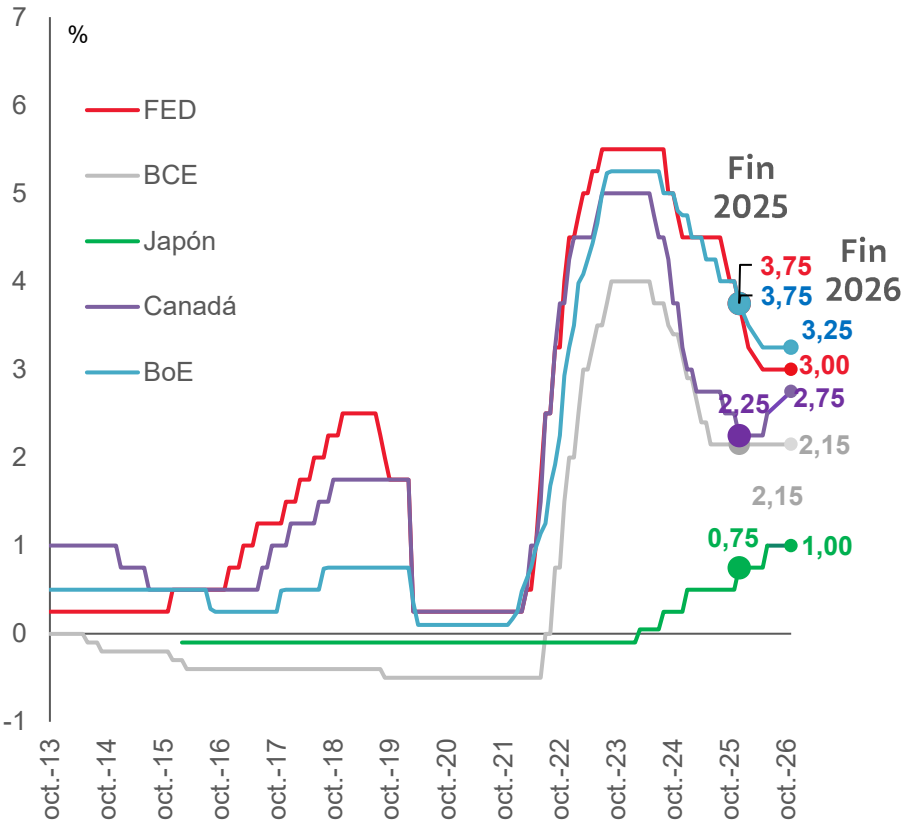


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: IMF, DAVIbank Economics.

En medio de la incertidumbre los bancos centrales enfrentan dilemas entre crecimiento e inflación en sus decisiones de tasas de interés.

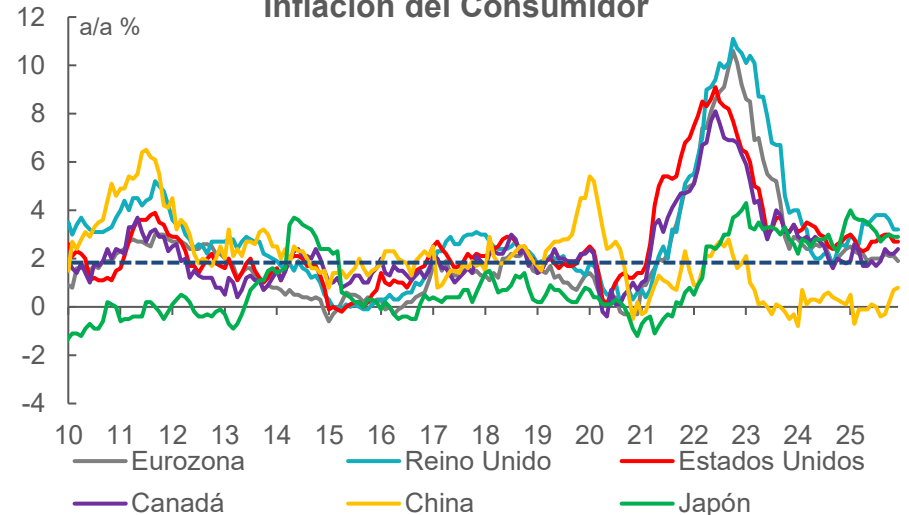
Tasa de interés Bancos centrales de economías desarrolladas



Recortes de puestos de trabajo en EE. UU. según el informe Challenger



Inflación del Consumidor



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics, DAVIbank Economics.

Si bien existe expectativa de recorte de tasas en el corto plazo, en el mediano plazo hay incertidumbre sobre la sostenibilidad de dicha instancia.

Evolución tasa terminal Reserva Federal vs Tasa Fed actual tasa Tesoros a 10 años y tasa 5y5y EEUU

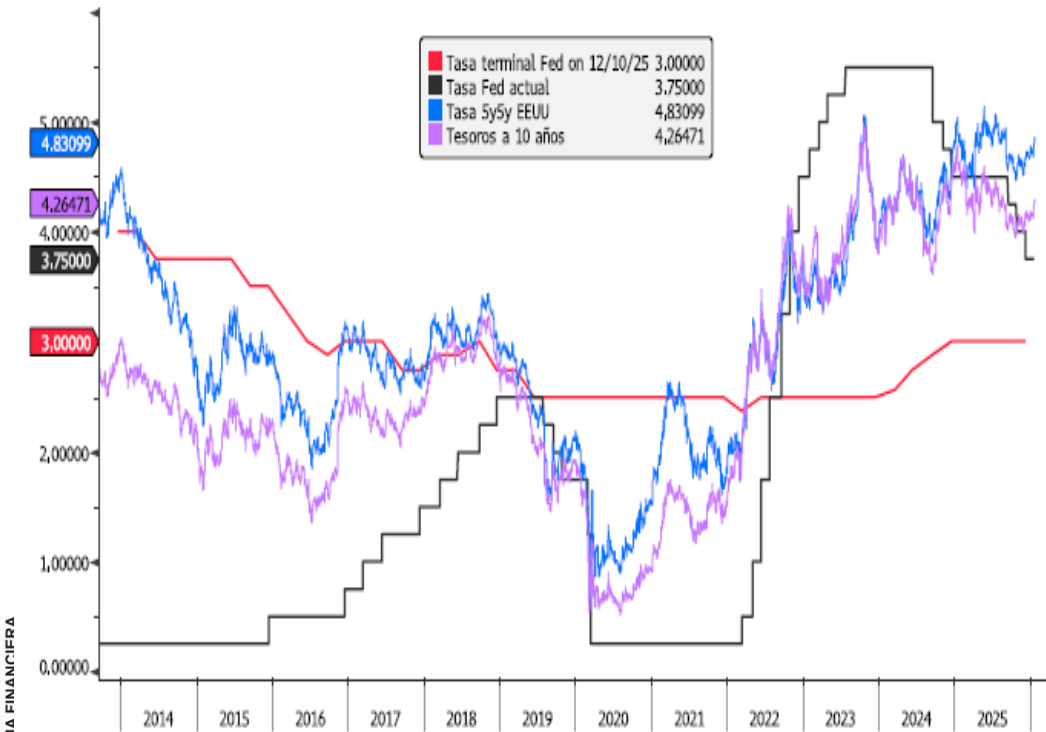
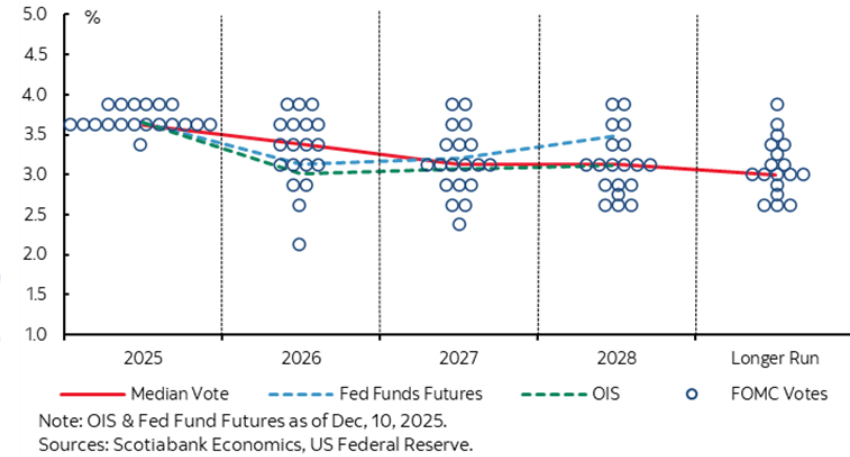
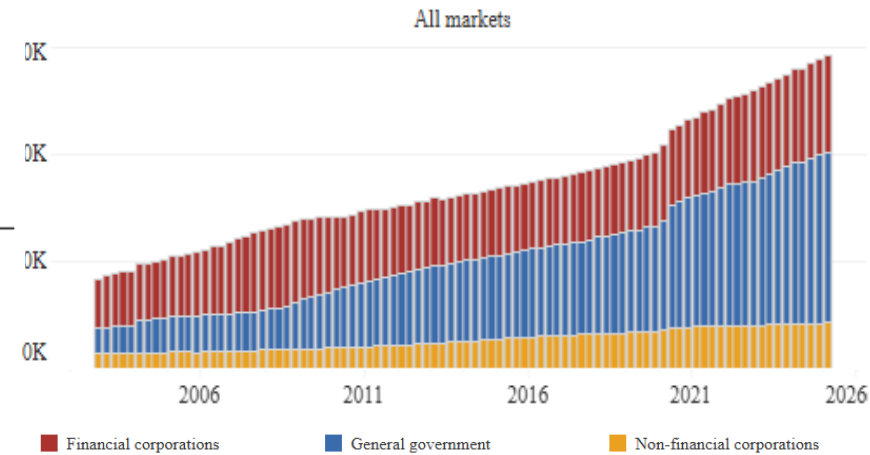


Chart 2

December FOMC Projections for the Federal Funds Target Rate



Evolución de la deuda en EEUU



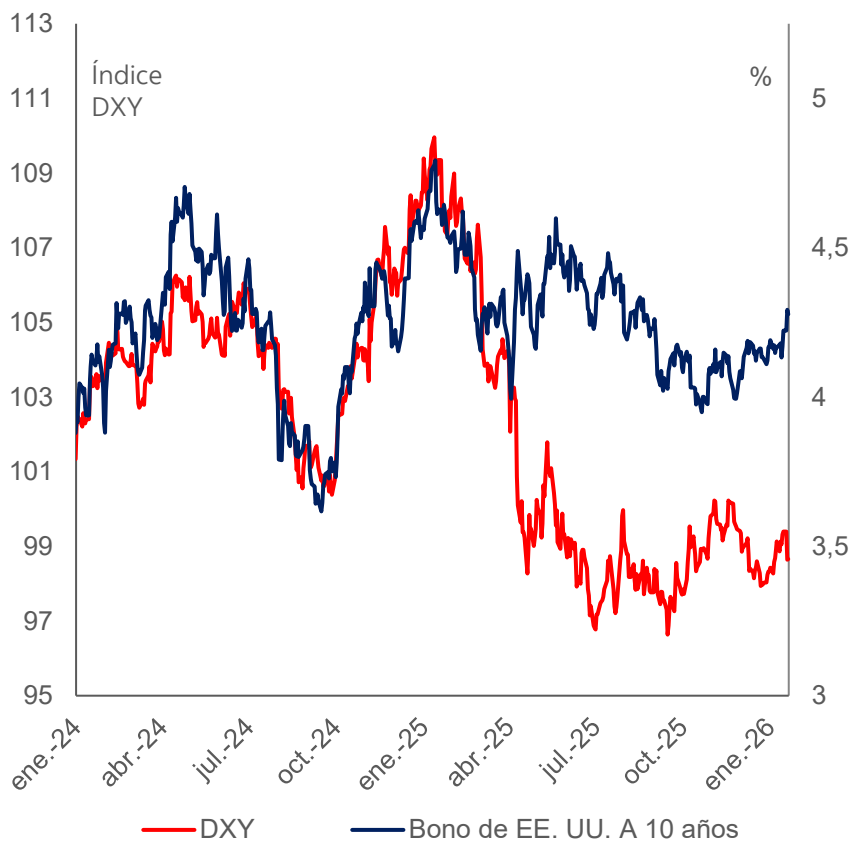
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE VIGILADO

Fuente: Bloomberg.

Los activos siguen reflejando incertidumbre sobre las perspectivas económicas

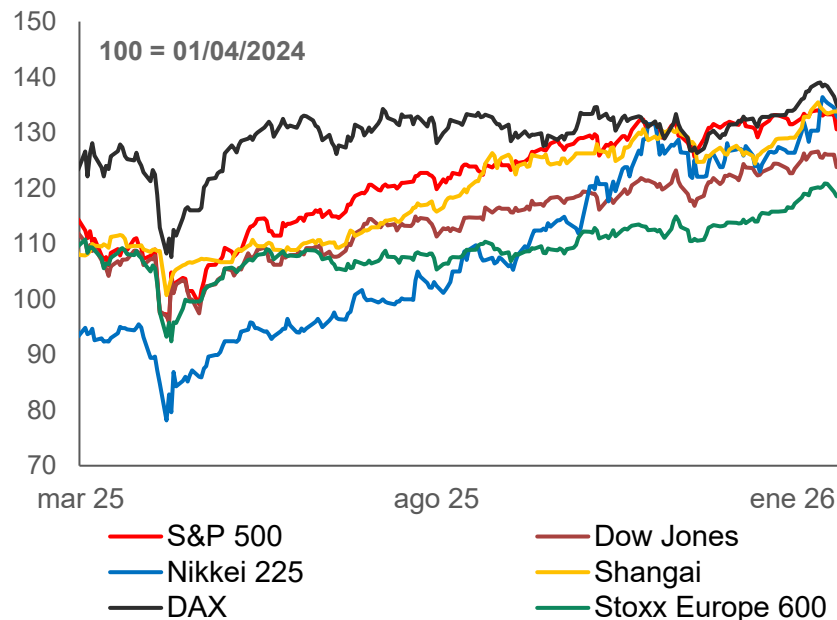
El dólar ha perdido terreno frente a monedas desarrolladas, dislocándose de la situación actual de tasas de interés.

Evolución Índice DXY y Tesoros a 10 años

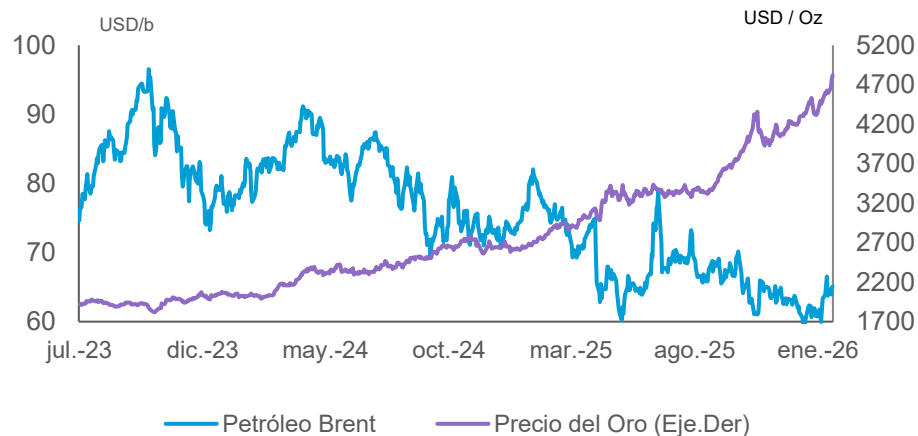


Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

Evolución de las bolsas – Economías Desarrolladas



Evolución del precio del petróleo y el oro



La vigilancia sobre los planes de ajuste fiscal

Los planes de ajuste fiscal propuestos por algunos gobiernos europeos han puesto a prueba la fortaleza de los líderes políticos. La dificultad para ajustar las cuentas públicas promueve mayores tasas de deuda pública

Evolución tasa de interés bonos de gobierno a 30 años



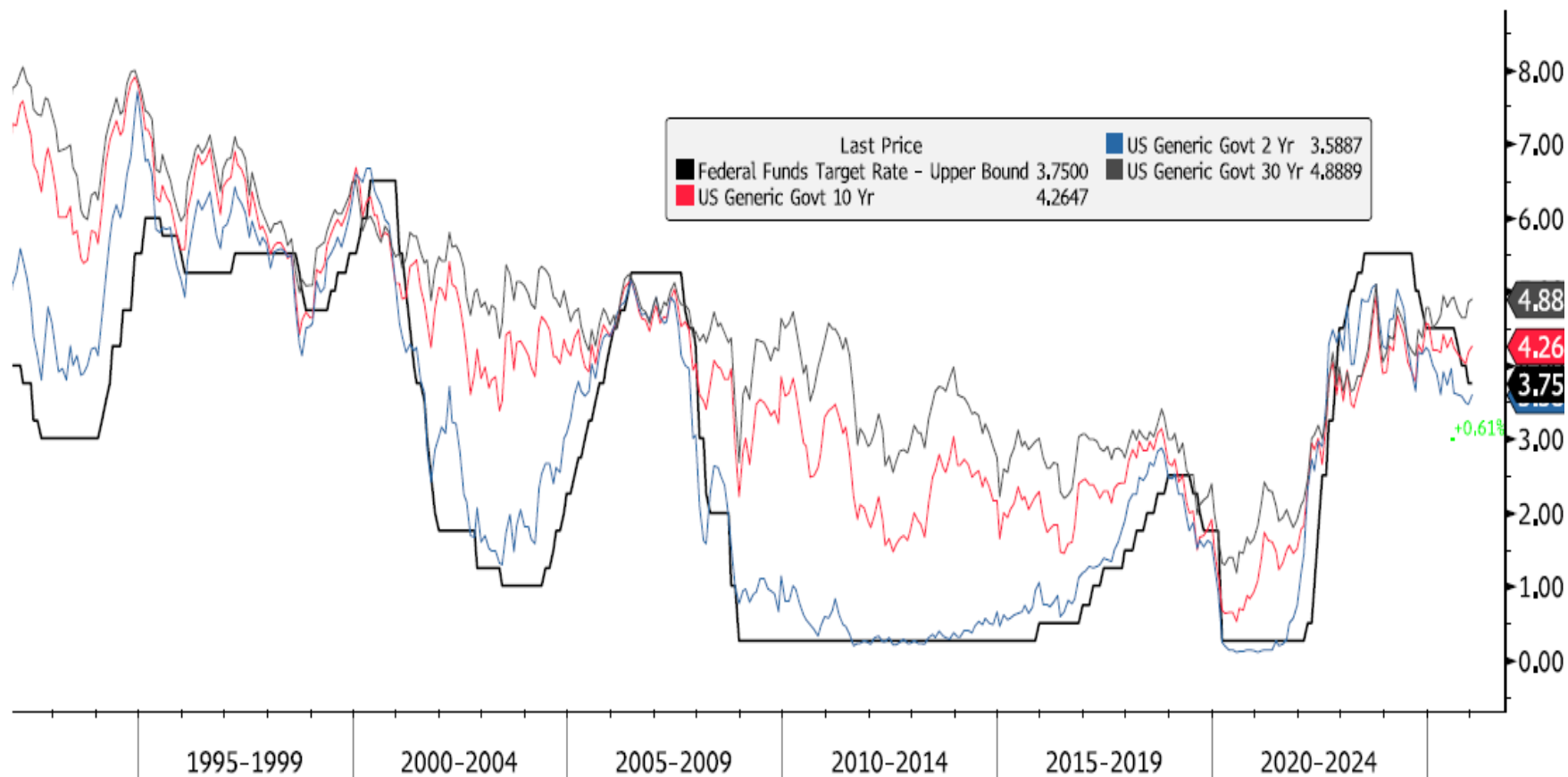
Spread bonos corporativos IG vs Soberanos



La vigilancia sobre los planes de ajuste fiscal

En EE.UU. luego de presentarse una expectativa de tasa terminal, el mercado se encaminaría a discutir sobre la prima de riesgo adecuada.

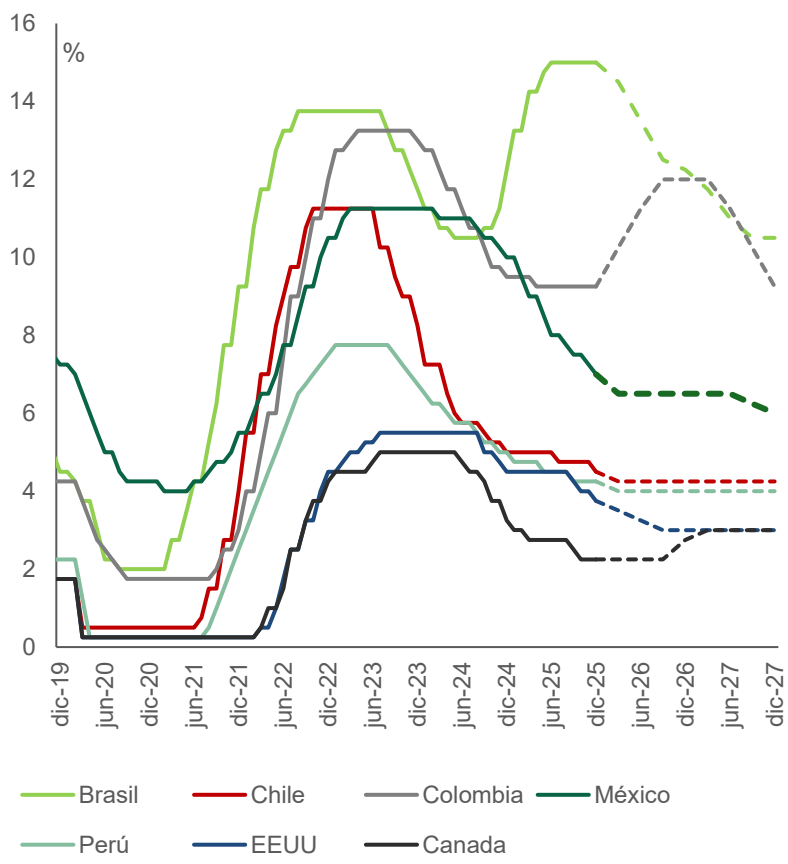
Evolución tasa de interés bonos de gobierno de rango de fondos federales



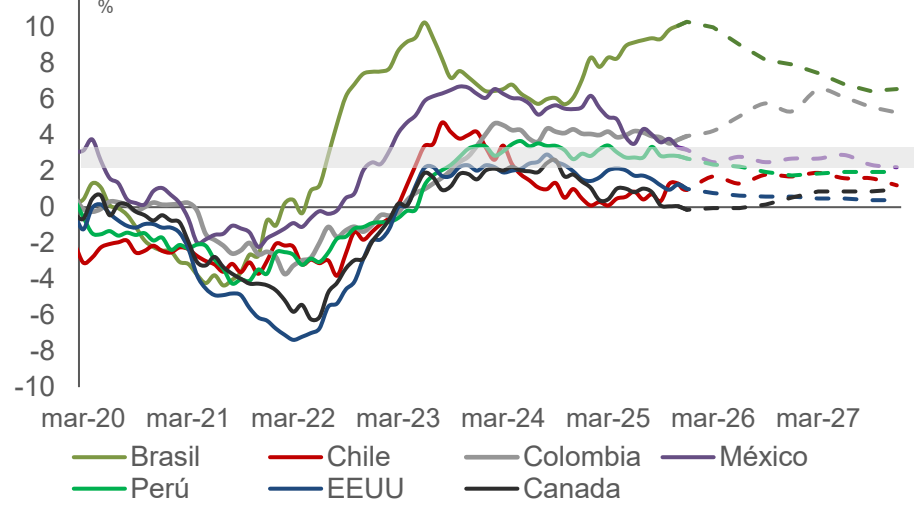
Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics.

En Latinoamérica Colombia y Brasil mantienen las tasas reales más altas de la región.

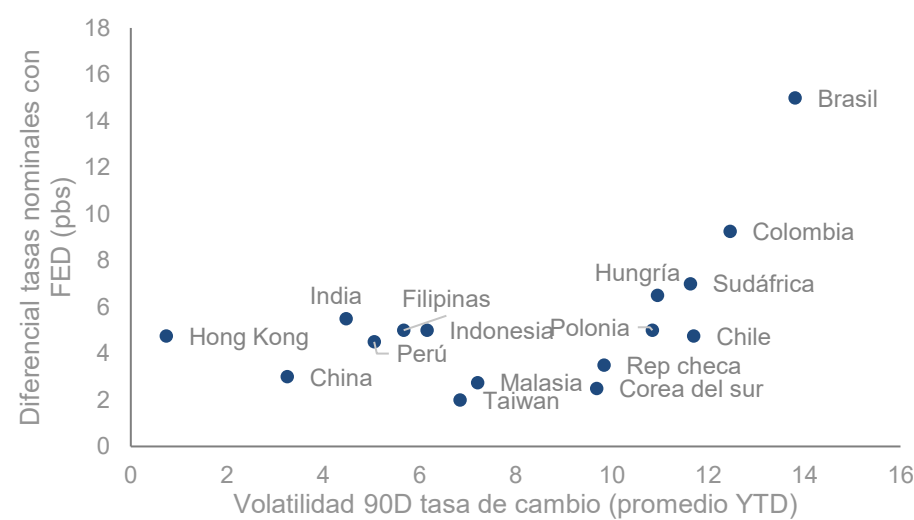
Expectativas de Tasas de Interés Latinoamérica



Evolución de la tasa de interés real



Diferencial de tasas vs Fed y volatilidad tasa de cambio



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics, DAVIbank Economics.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Colombia

El crecimiento es liderado por el sector privado y los riesgos fiscales incrementan la incertidumbre

Monitor de eventos relevantes

PIB

3T-2025
3,6%

La economía muestra una recuperación desigual, el sector de entretenimiento sigue fuerte y comercio minorista empieza a mostrar mejor demanda de bienes durables.

Inflación

5,10%
Diciembre 2025

La inflación tuvo una aceleración importante durante el mes evidenciando efectos de indexación que permanecen.

Tasa Interés

9,25%

En su reunión de diciembre el BanRep decidió por mayoría mantener inalterada la tasa de interés. El espacio monetario se reduce a medida que la inflación se acelera.

El calendario de 2026 empieza a combinar hechos económicos, fiscales y políticos.

Eventos próximos

Ene 21

Elecciones 2026: Vence el plazo para certificación de candidatos y grupos significativos por firmas

Ene 30

Decisión de tasa de interés de política monetaria del BanRep

Ene 31

Elecciones 2026: Inscripción de candidatos presidenciales y de promotores del voto en blanco e inicio de campaña

Feb 28

Elecciones 2026: Publicación del censo electoral e inicio de propaganda presidencial

Mar 8

Elecciones 2026: Proceso de elección de representantes al Congreso

Feb-Mar

Publicación Plan Financiero 2026

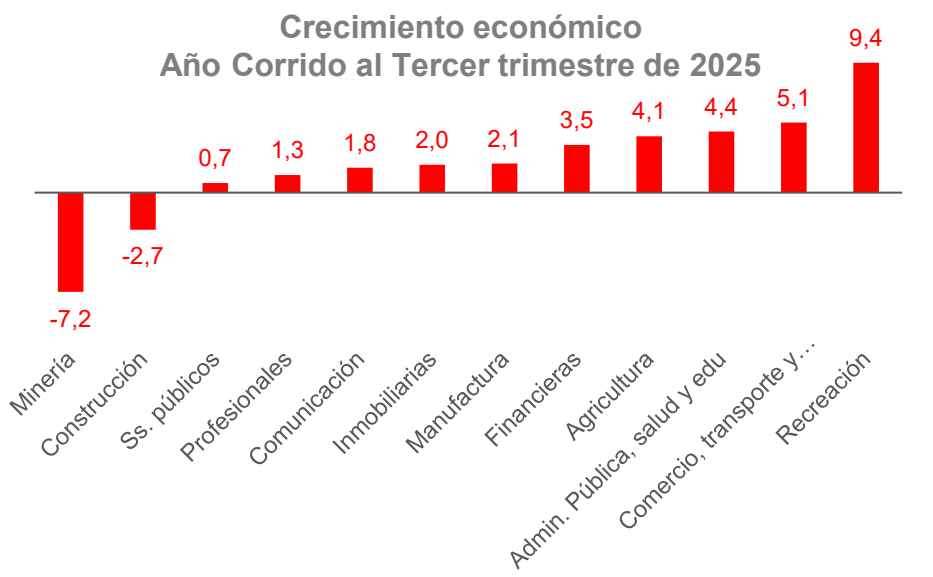
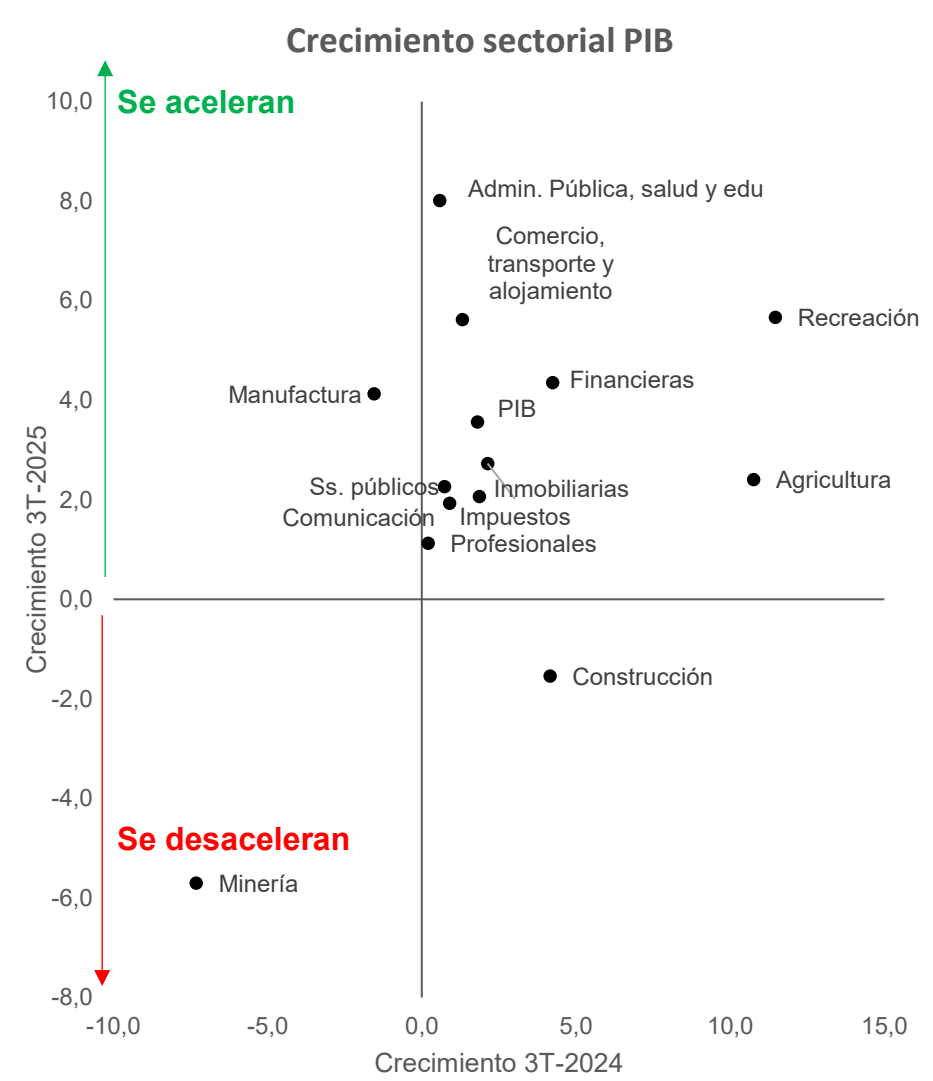
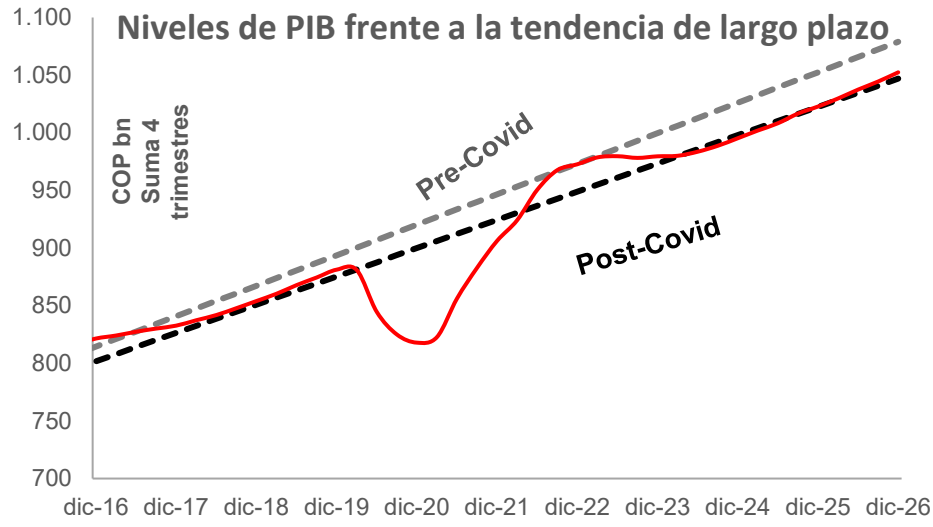
May 25 - 26

Elecciones 2026: Votación en el exterior a presidencia

May 31

Elecciones 2026: Votación a presidencia en territorio nacional

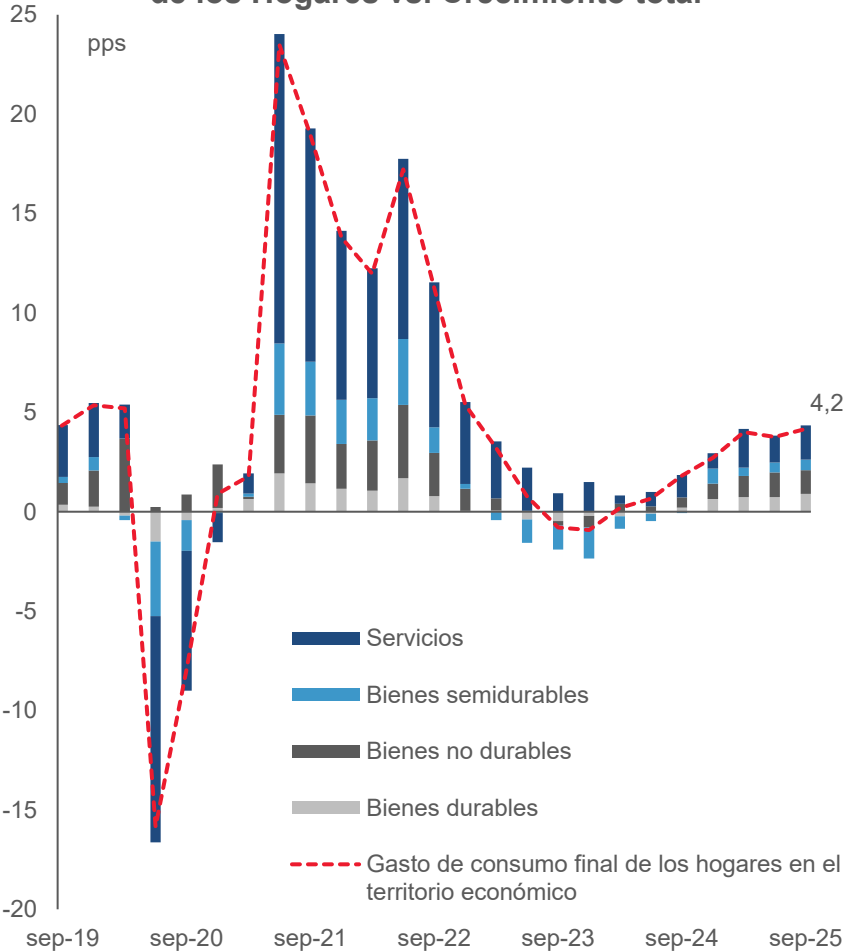
El principal impulso de la economía colombiana proviene del sector de servicios. Con corte a septiembre, el nivel de actividad supera la tendencia post-pandemia



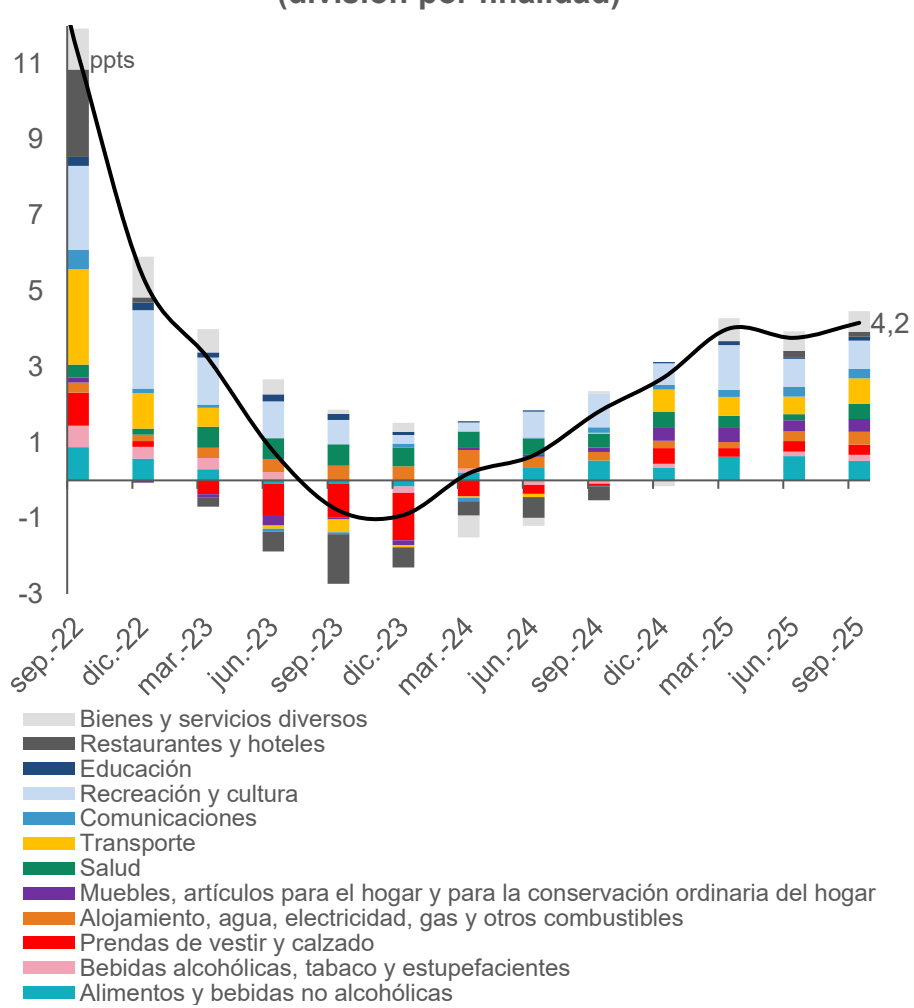
El crecimiento del consumo de los hogares

La recuperación del consumo de los hogares se evidenció en el comercio donde los bienes durables han contribuido a su crecimiento.

Contribución por rubro del Gasto en Consumo Final de los Hogares vs. Crecimiento total



Contribución del Gasto en Consumo Final de los Hogares (división por finalidad)



Fuentes: DANE, DAVIbank Economics.

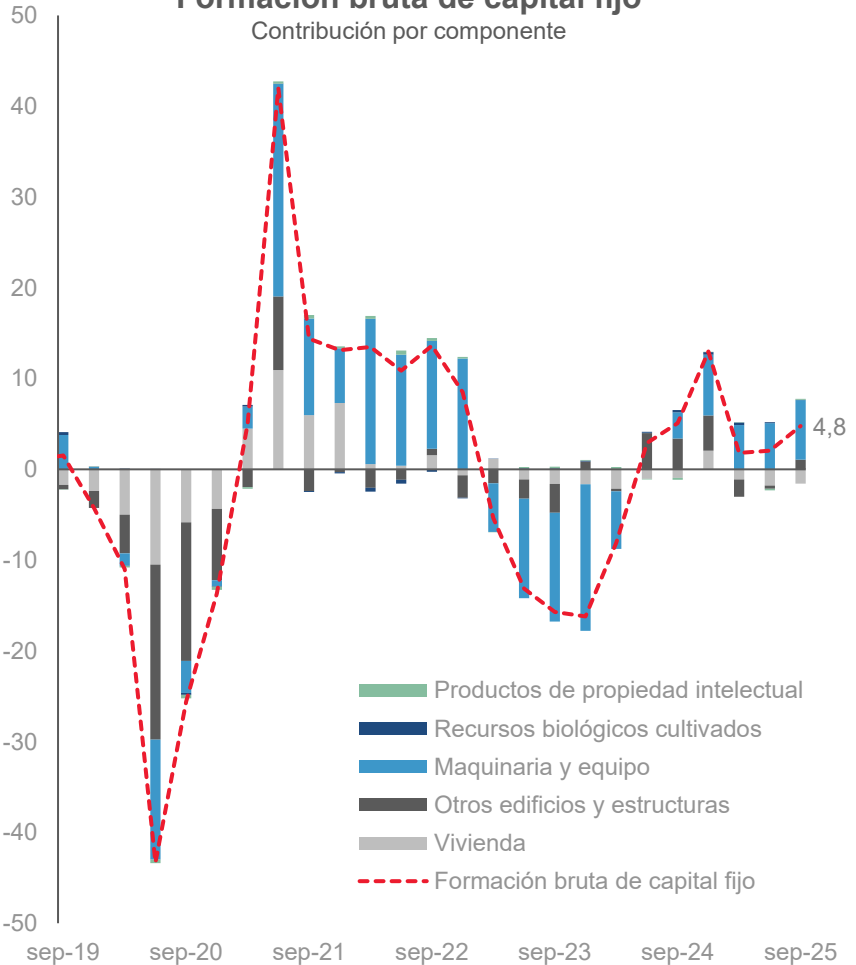
La inversión fija continúa con un rezago considerable explicado por las edificaciones

La inversión fija ha tenido un deterioro considerable donde la inversión en vivienda (-8,6 % a/a 3T-2025) ha contrarrestado parcialmente el crecimiento en los demás componentes.

Por ahora la inversión fija está en un 2% por debajo de lo evidenciado antes de la pandemia con lo cual la tasa de inversión en Colombia ha descendido hasta el 17% del PIB (22% histórico).

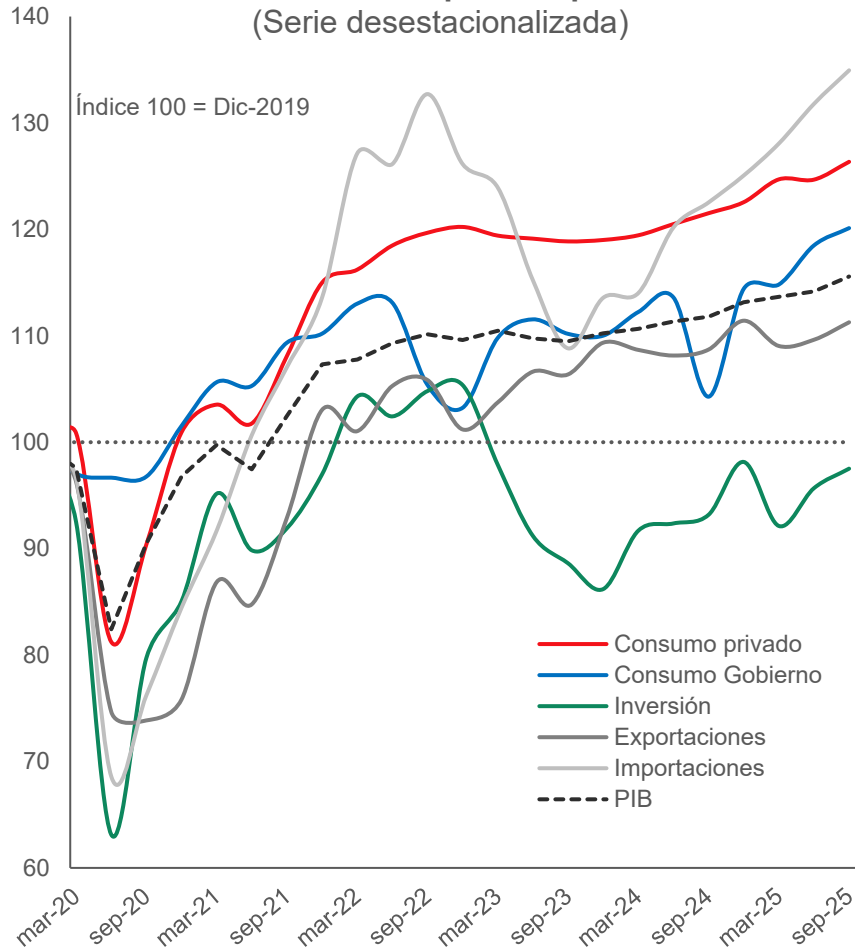
Formación bruta de capital fijo

Contribución por componente



Evolución de la demanda por componentes del PIB

(Serie desestacionalizada)



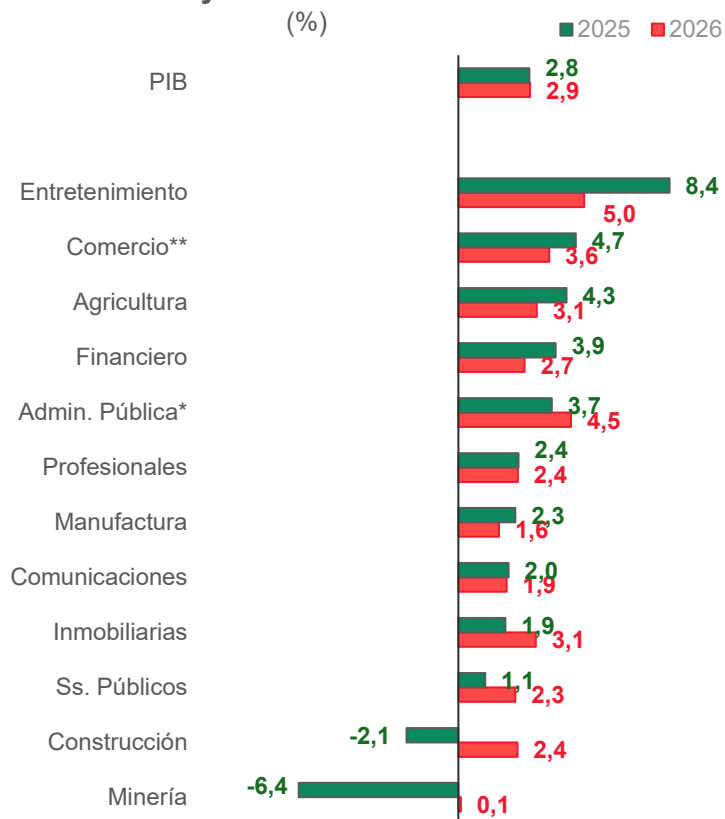
Fuentes: DANE, DAVIbank Economics.

Proyecciones: El impulso del sector privado sería protagonista.

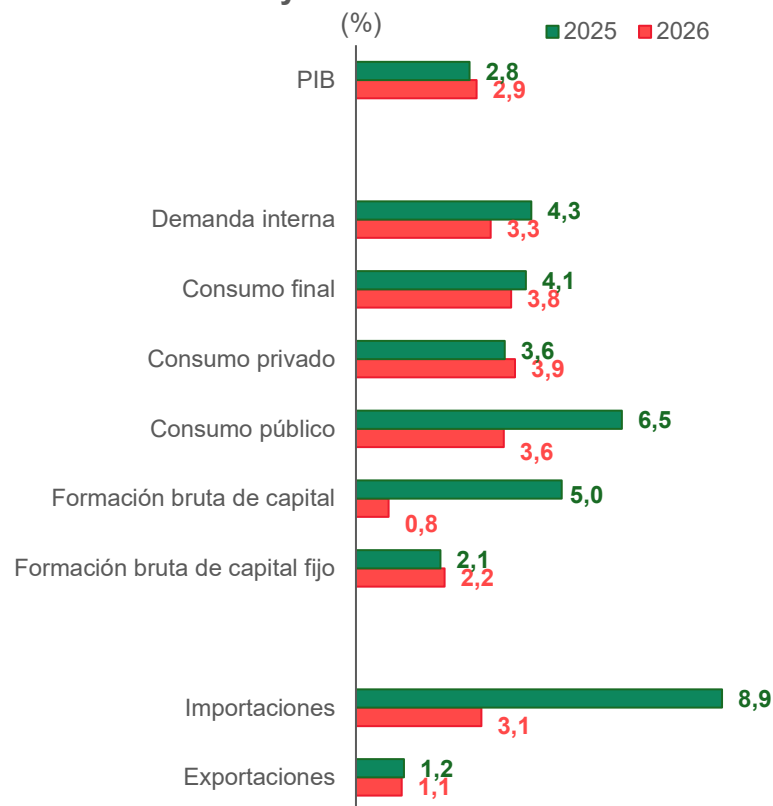
Sectores como entretenimiento y comercio seguirán contribuyendo al crecimiento durante 2026, al tiempo que **la manufactura continuaría con su senda de recuperación**. En medio de restricciones fiscales, la reactivación dependerá del grado de dinamismo del sector privado.

El consumo de los hogares seguiría una trayectoria más **sostenible** de la mano con la aceleración de las importaciones y el consumo público mostraría un avance en medio de elecciones. En contraste, la inversión mantendría un rezago considerable principalmente en la vivienda y edificaciones.

Oferta: Proyecciones PIB 2025-2026



Demanda: Proyecciones PIB 2025-2026



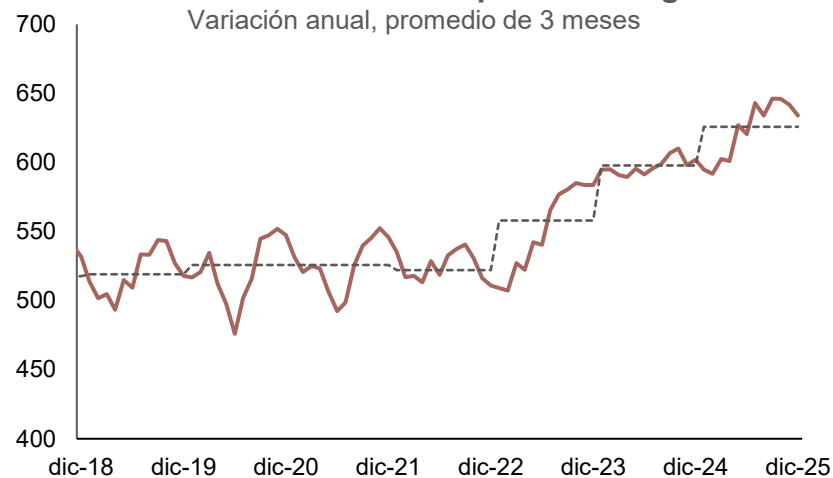
*Administración pública, educación y salud. **Comercio, transporte y alojamiento.
Fuentes: DAVIbank Economics.

El sector primario ha registrado una recuperación considerable por cuenta de la agricultura y las mayores exportaciones de café.

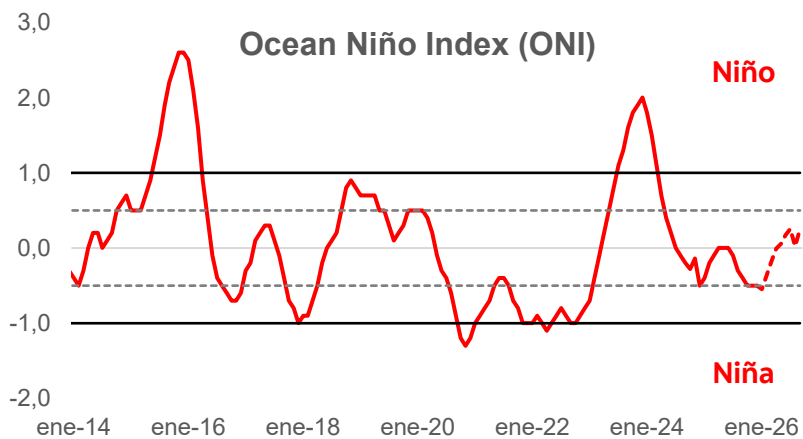
La actividad agrícola ha contribuido de manera significativa al crecimiento económico en medio de una mejora en las condiciones climáticas y con incrementos en la producción y exportación de café y mejor abastecimiento nacional.



Abastecimiento nacional de productos agrícolas

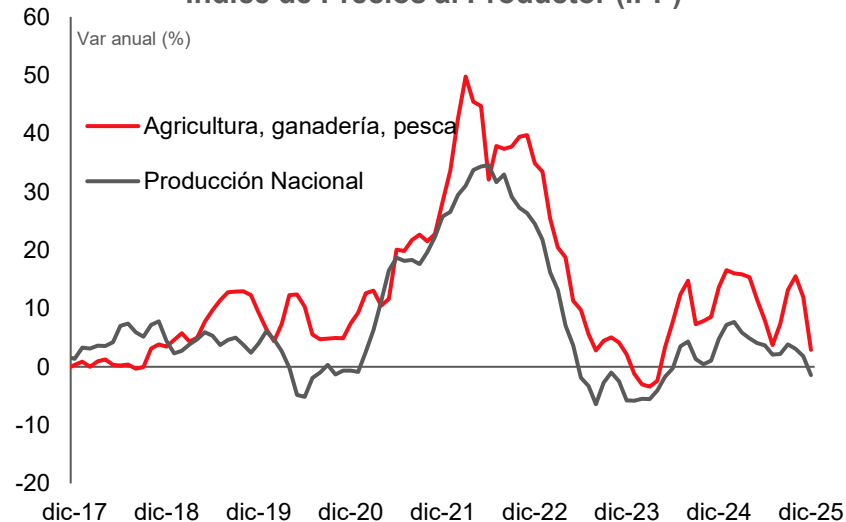


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



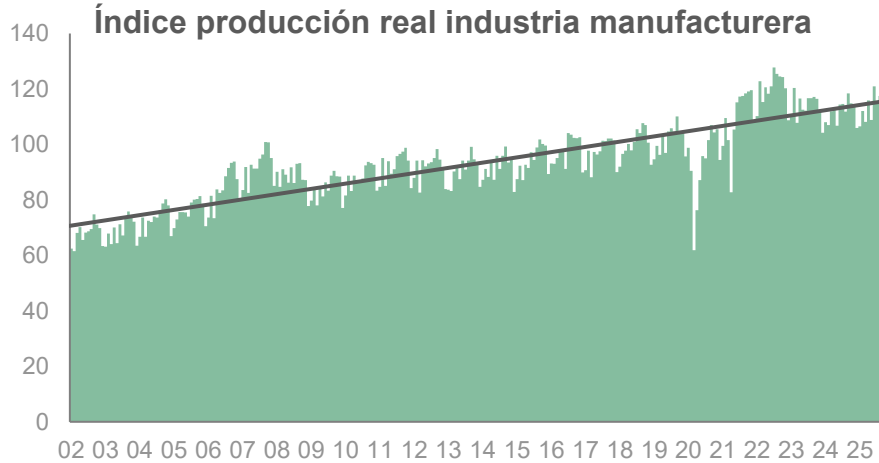
Fuentes: DANE, DAVIbank Economics.

Índice de Precios al Productor (IPP)

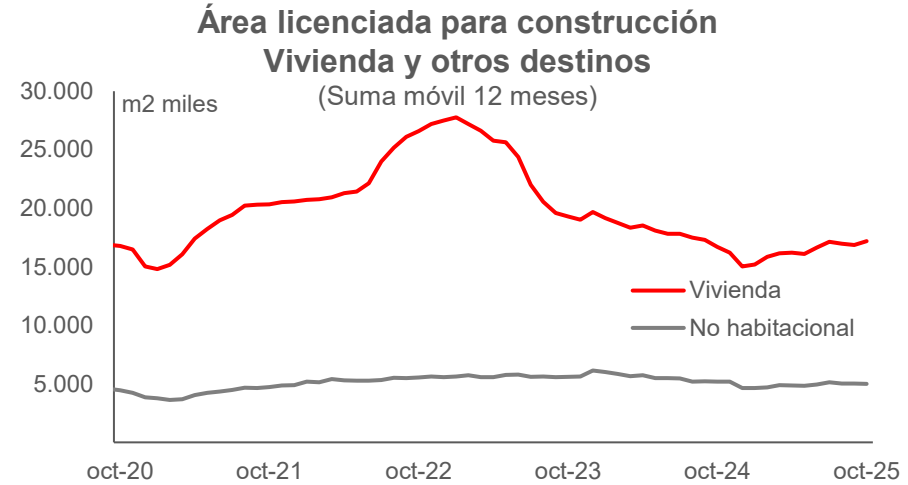


El sector secundario empieza a mostrar una mejor reacción a los indicadores de consumo, no obstante hay subsectores que continúan rezagados.

La producción manufacturera ha registrado avances en actividades de refinación y prendas de vestir. No obstante, hay subsectores que aun se encuentran rezagados.

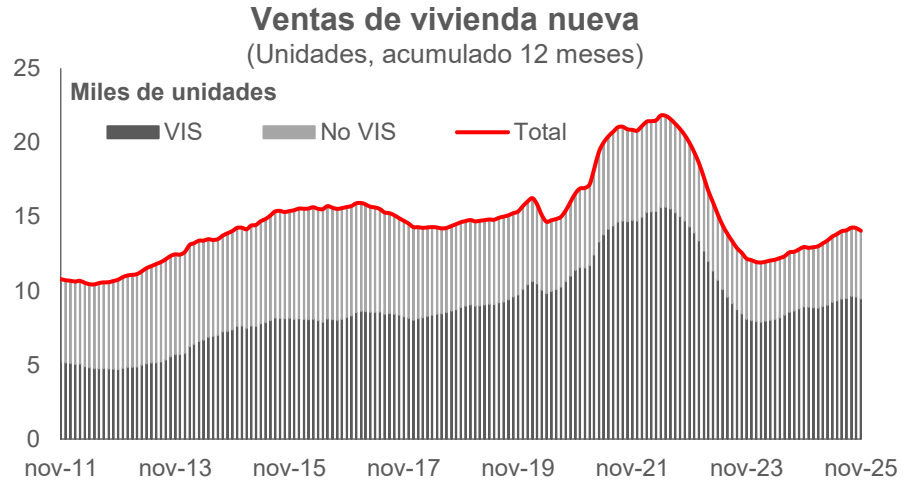


Las ventas de vivienda han registrado una recuperación en los últimos meses. Menores tasas de interés podrían impulsar al sector de vivienda en el futuro.



Mapa de Calor: Actividades de la industria manufacturera (Variación anual)

	dic-24	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25
Alimentos y Bebidas	4,6%	-2,2%	5,8%	0,8%	6,3%	-2,3%	4,0%	0,0%
Textiles y Calzado	-1,8%	2,4%	8,7%	5,1%	10,4%	4,8%	10,3%	8,1%
Químicos y Farmacos	-1,9%	-1,4%	3,9%	2,2%	3,6%	4,7%	6,0%	2,3%
Caucho, Plástico, Vidrio, Metales	-2,2%	-6,2%	-1,0%	1,2%	1,0%	-4,1%	5,0%	0,8%
Maquinaria y Equipo	5,2%	-8,8%	0,1%	10,0%	8,4%	3,2%	8,2%	-1,3%
Vehículos y partes	18,0%	-2,7%	15,5%	31,8%	37,9%	35,3%	28,5%	21,4%
Coquización, refinación de petróleo	0,4%	-1,9%	-7,4%	0,6%	5,1%	17,0%	2,2%	7,9%
Otras industrias	0,9%	-4,3%	4,1%	0,3%	6,2%	-1,8%	1,8%	-13,5%

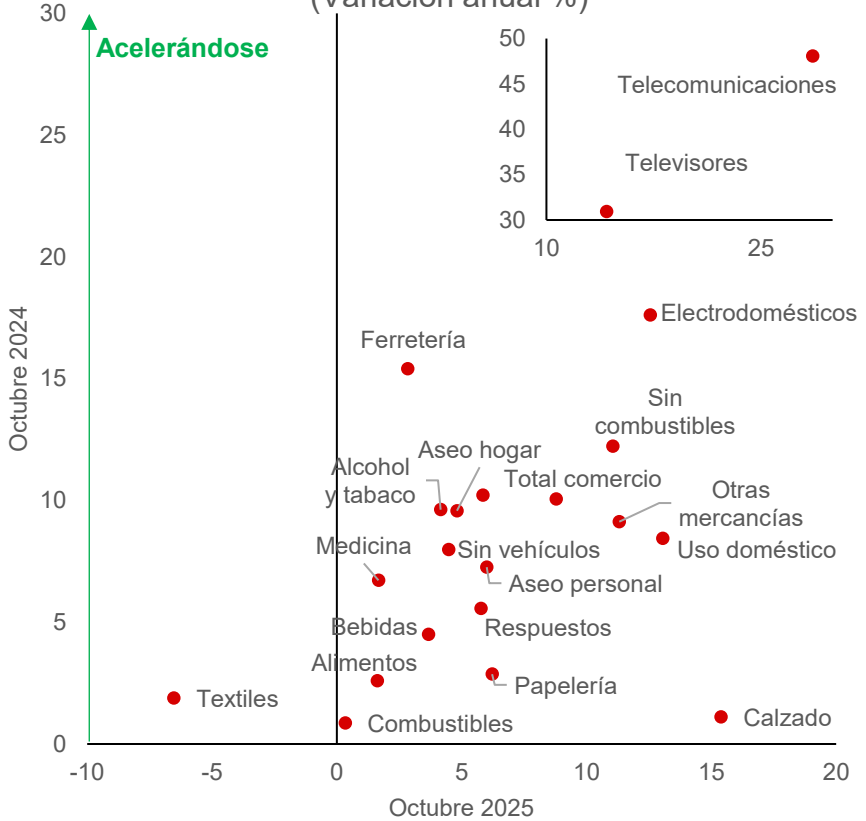


Fuentes: DANE, Camacol, DAVIbank Economics.

El comercio se consolida como al principal palanca de la economía colombiana

Ventas reales del comercio minorista

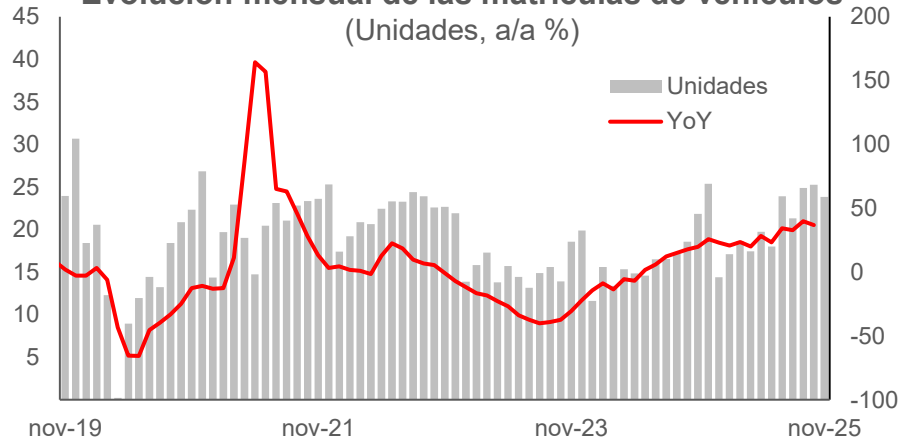
(Variación anual %)



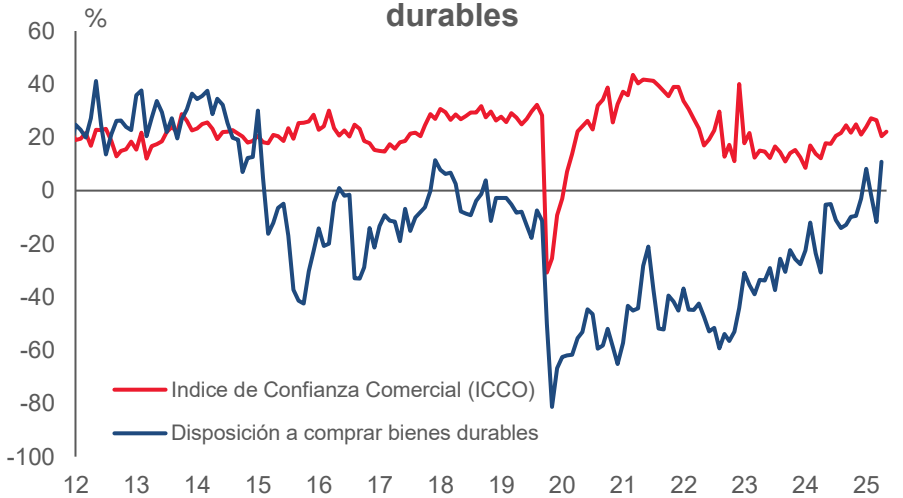
El comportamiento de la tasa de cambio ha favorecido las ventas en el **sector automotriz**. La mejor disposición a comprar bienes durables y la confianza comercial han aumentado.

Evolución mensual de las matrículas de vehículos

(Unidades, a/a %)



Confianza Comercial vs Disposición a comprar bienes durables



Los consumidores se encuentran más dispuestos a adquirir **bienes durables**. Las ventas minoristas se aceleraron a corte de octubre, principalmente en los electrodomésticos y vehículos.

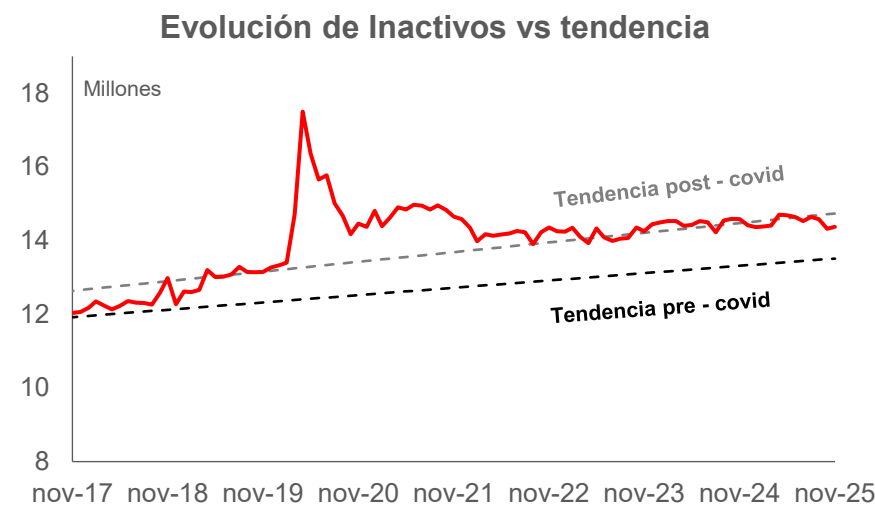
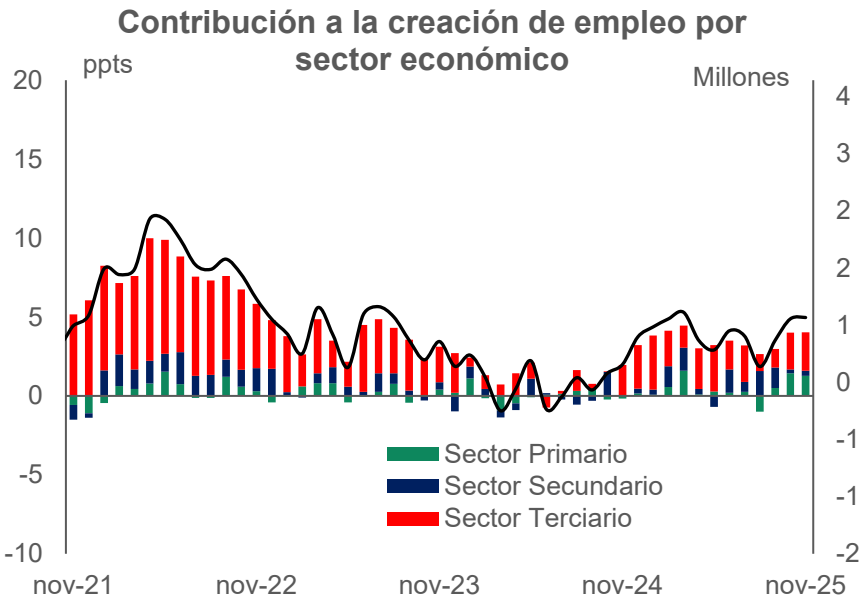
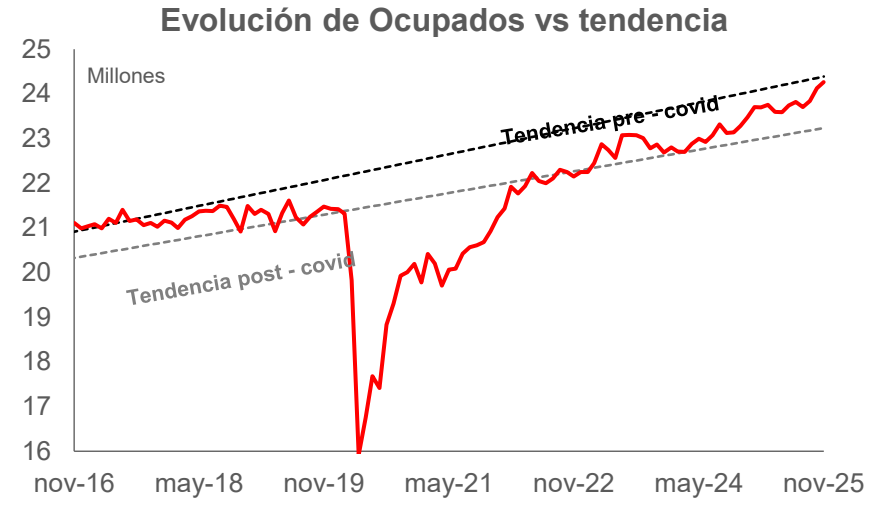
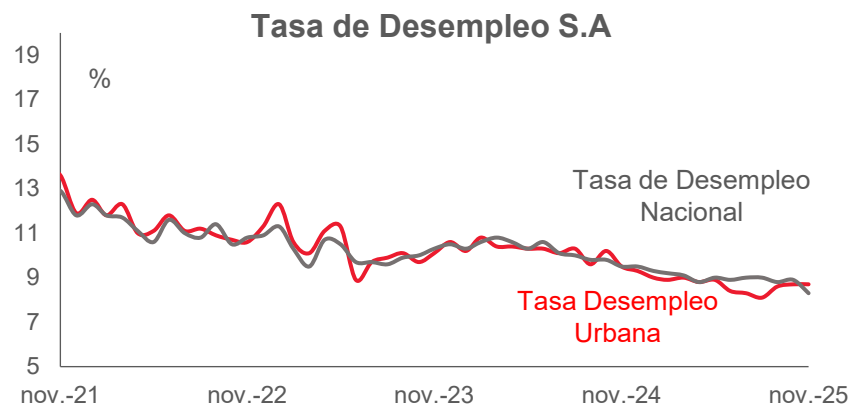
Fuente: Fedesarrollo, DANE, Andemos, DAVIbank Economics.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mercado laboral

La creación de empleo se está distribuyendo a lo largo de más sectores de la economía.

La creación de empleo se mantiene cerca a la tendencia pre-pandemia, al tiempo que más personas se encuentran en la búsqueda activa de empleo.



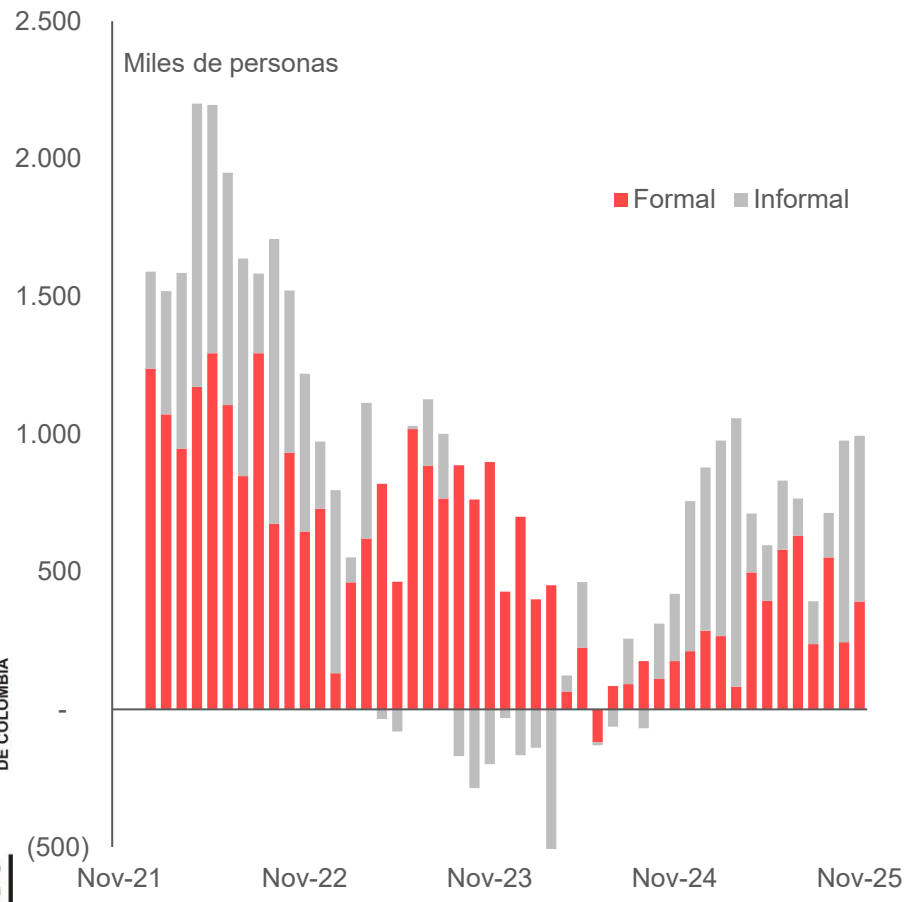
Fuente: DANE, DAVIbank Economics,

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

A pesar de los incrementos en la tasa de ocupación, la informalidad del sector privado continúa siendo el gran lunar en la economía colombiana.

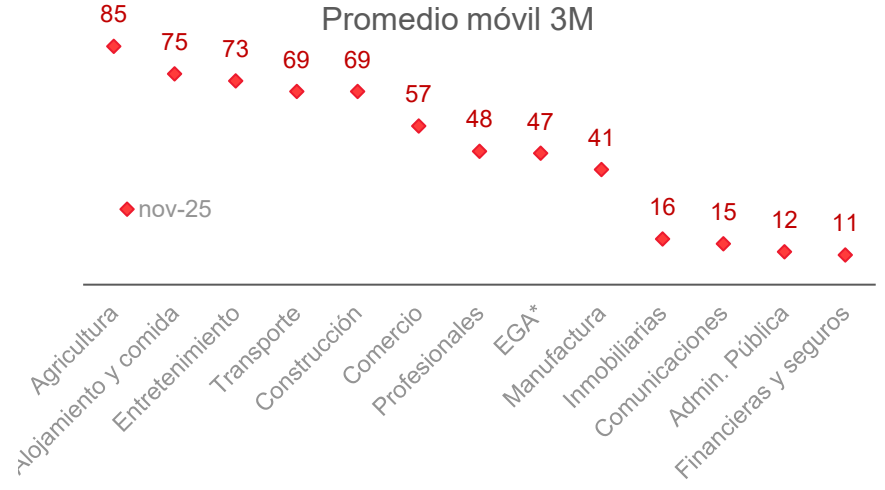
De los 894 mil puestos de trabajo creados entre enero y noviembre de 2025, el 56% han sido informales, principalmente en actividades como la agricultura, alojamiento y servicios de comida y construcción.

Creación de empleo anual total nacional

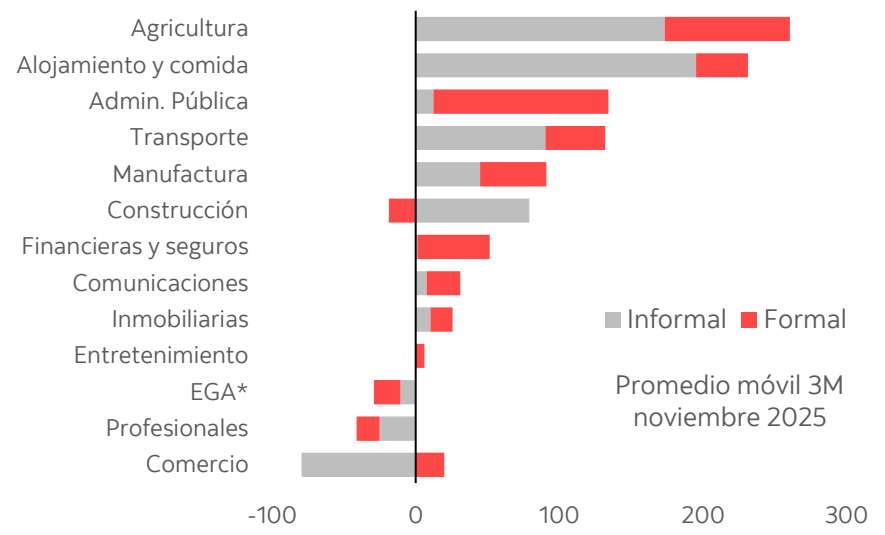


*Electricidad, gas y agua.
Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

Tasa de informalidad laboral (%)



Creación de empleo anual por rama de actividad



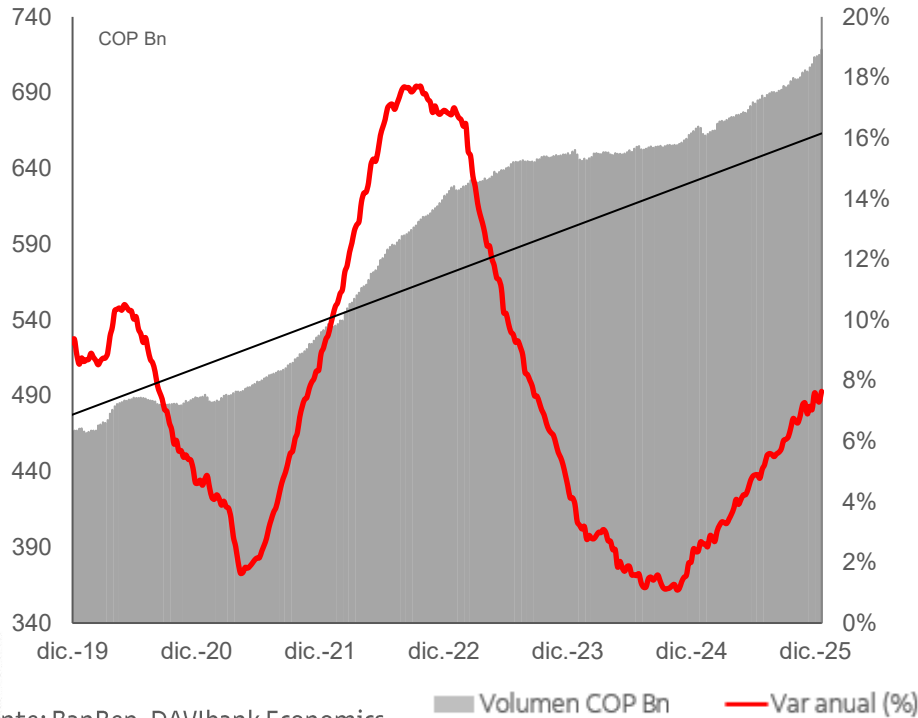
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Cartera

La cartera se recupera gradualmente al tiempo que la calidad de la cartera comercial mejora a pasos mixtos.

Incrementos en la tasa de intervención y mayores necesidades de financiamiento gubernamental se consolidan como riesgos para la recuperación en la cartera.

Cartera Bruta Total Sin Ajustar



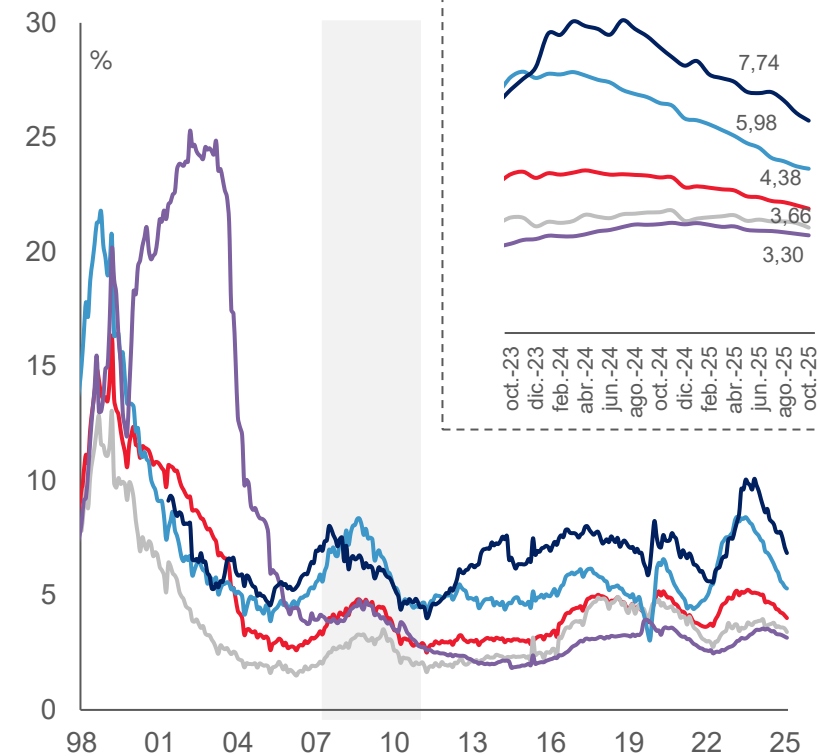
Fuente: BanRep, DAVIbank Economics,

Pronóstico por tipo de cartera (Fin de periodo)

Año	Comercial	Consumo	Microcrédito	Hipotecaria	Total
2023	5,35%	-2,39%	11,46%	8,30%	3,34%
2024	3,62%	-3,76%	7,96%	7,85%	2,06%
2025	6,64%	5,98%	9,15%	10,11%	7,10%
2026	5,07%	5,55%	6,52%	9,36%	5,99%

La calidad de la cartera continúa mejorando, especialmente la cartera de consumo

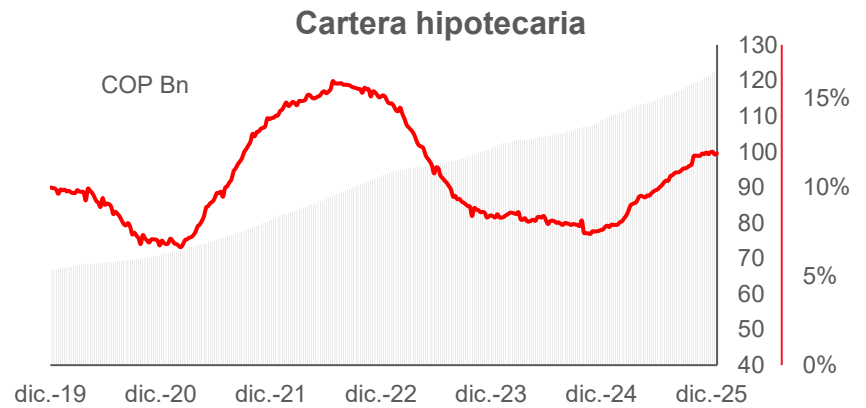
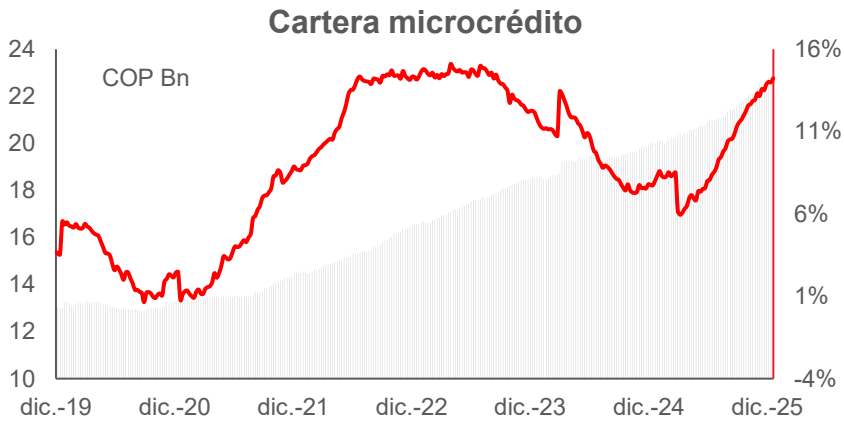
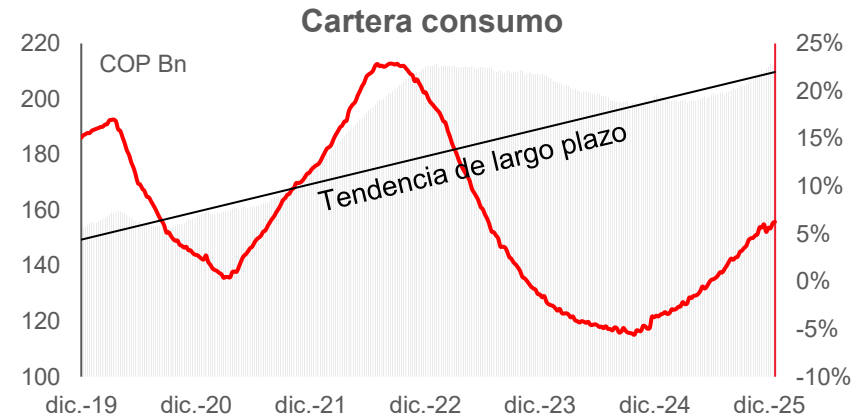
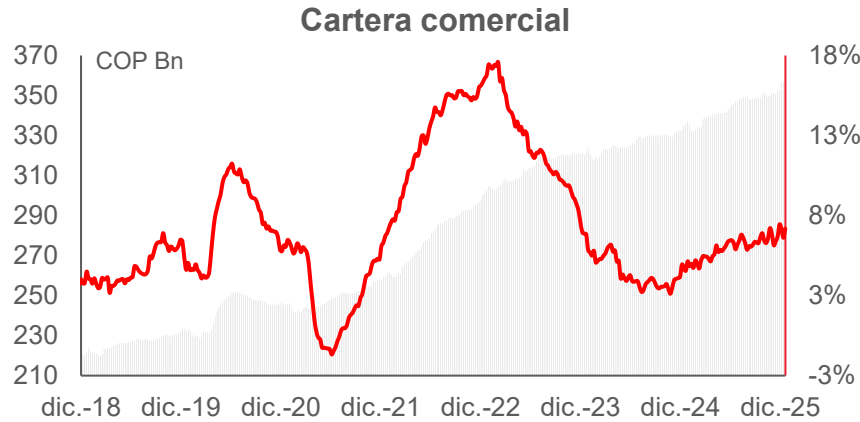
Indicador de calidad de cartera (%)



— Total — Comercial — Consumo
— Hipotecario — Microcrédito

Los efectos de *crowding-out* de la economía se han evidenciado en una recuperación gradual de la cartera en niveles inferiores a lo inicialmente esperado.

La cartera de consumo se expande nominalmente, su stock se alinea con la tendencia de largo plazo. La cartera hipotecaria está estable mientras que la comercial crece sin mejorar su calidad.



Fuentes: Banco de la República, DAVIbank Economics

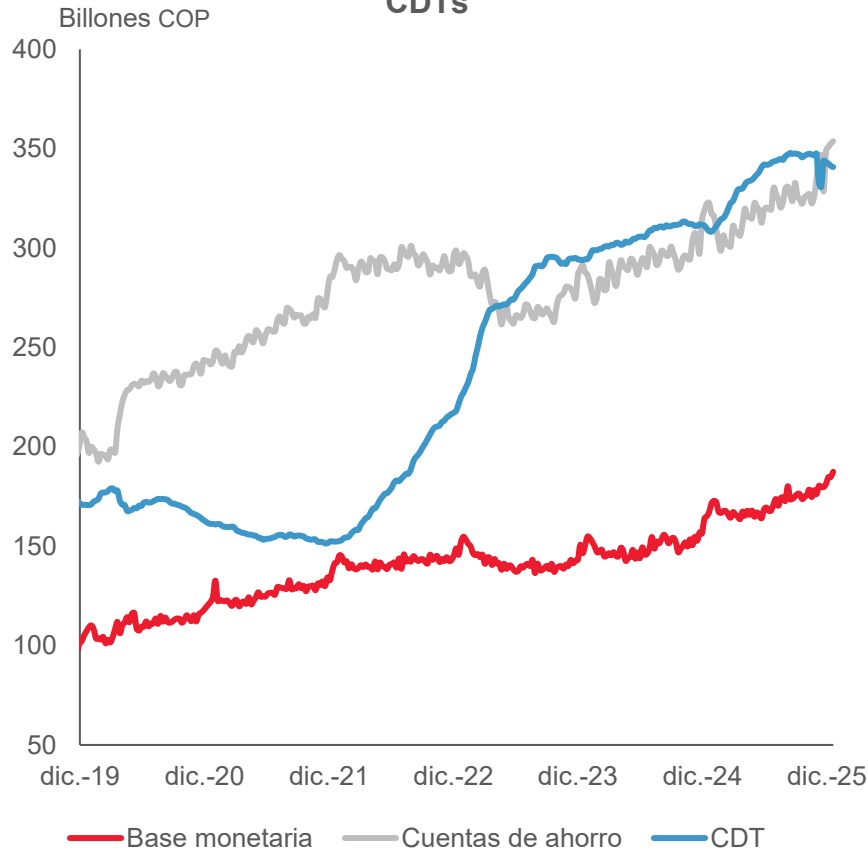
■ Volumen COP Bn

— Var anual (%)

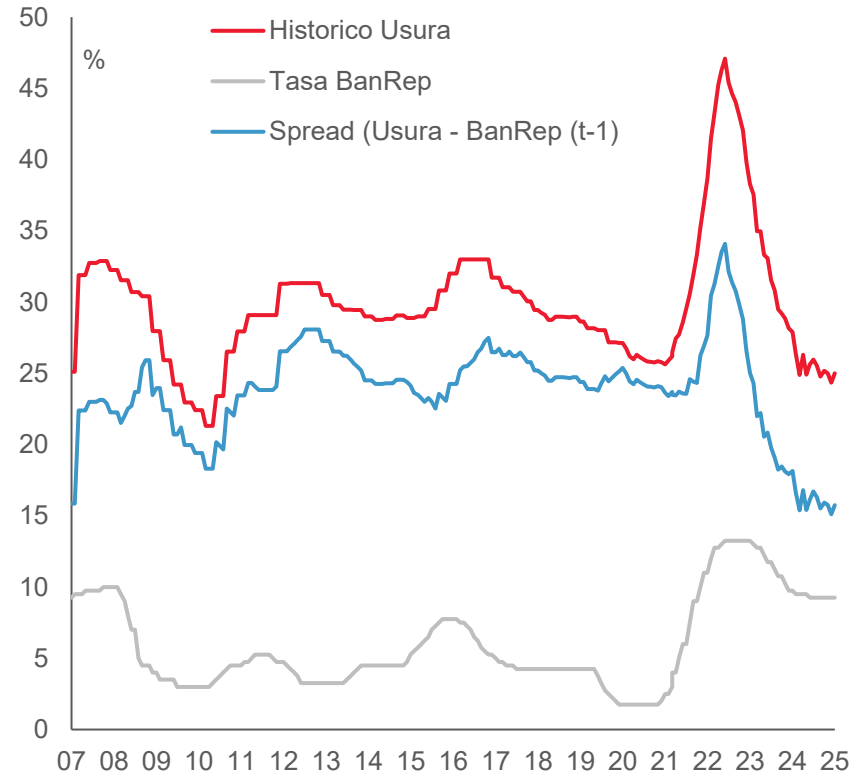
La expectativa de tasas altas sigue favoreciendo la opción de ahorro frente a la demanda por crédito. Por otro lado, la regulación en la usura tardaría en cambiar.

El nivel de ahorro en CDTs sigue siendo relevante pese a la competencia que suponen las inversiones en deuda pública de corto plazo.

Evolución de la Base Monetaria, Cuentas de Ahorro y CDTs



Evolución de la tasa de usura vs tasa BanRep



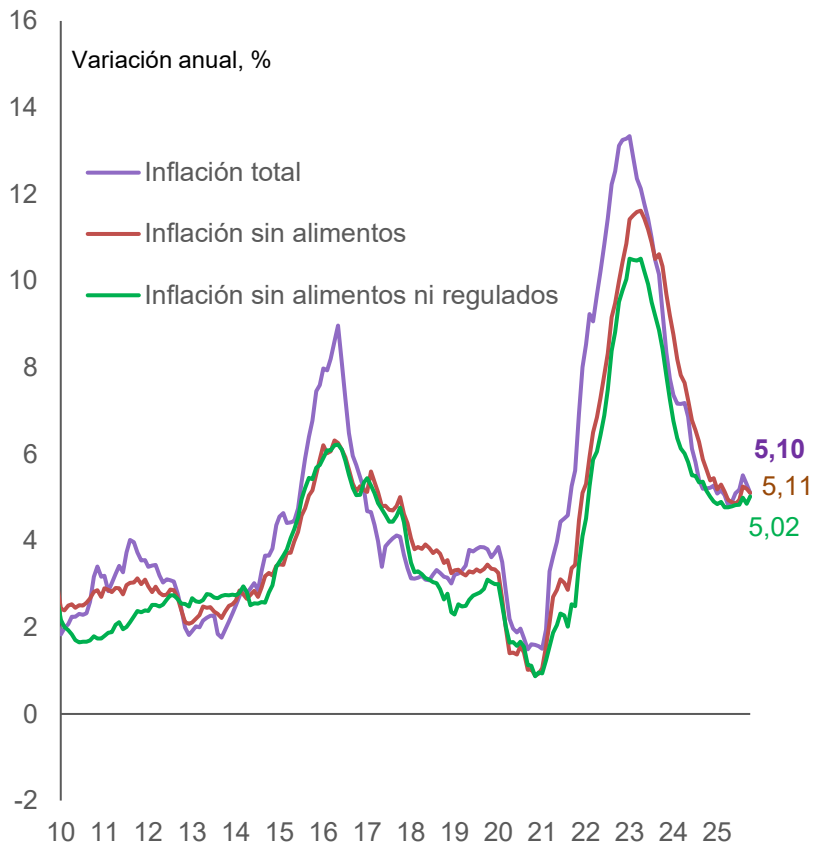
Fuente: DANE, BanRep, DAVIbank Economics,

Inflación

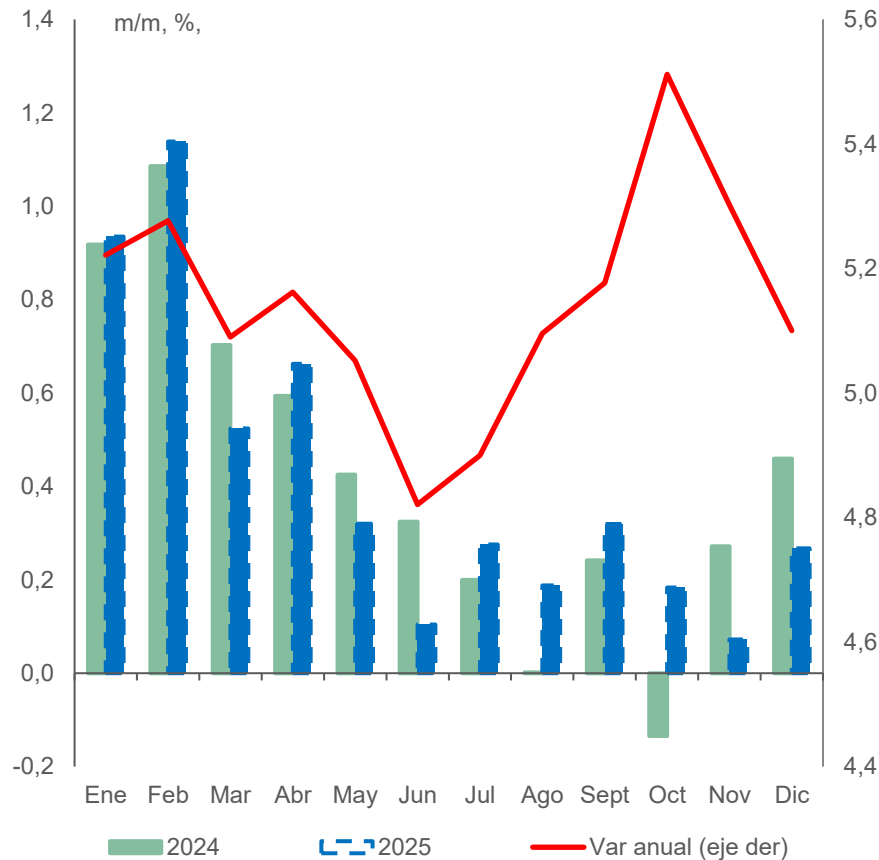
La inflación no llegaría al rango meta en 2025 , lo que apunta a la continuidad de una política monetaria contractiva.

La inflación mostró un comportamiento favorable en el 2024, sin embargo, los efectos de indexación y unas bases estadísticas menos favorables representan retos en la trayectoria hacia la meta.

Evolución de la Inflación al consumidor



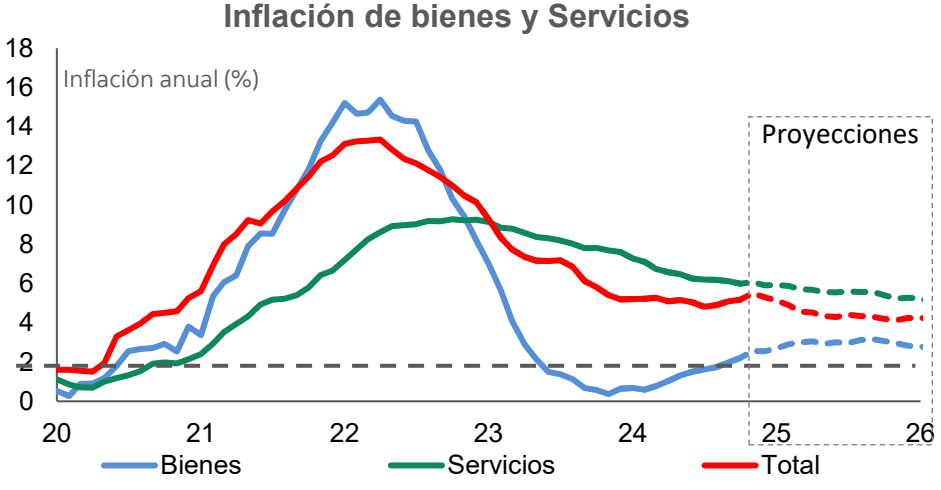
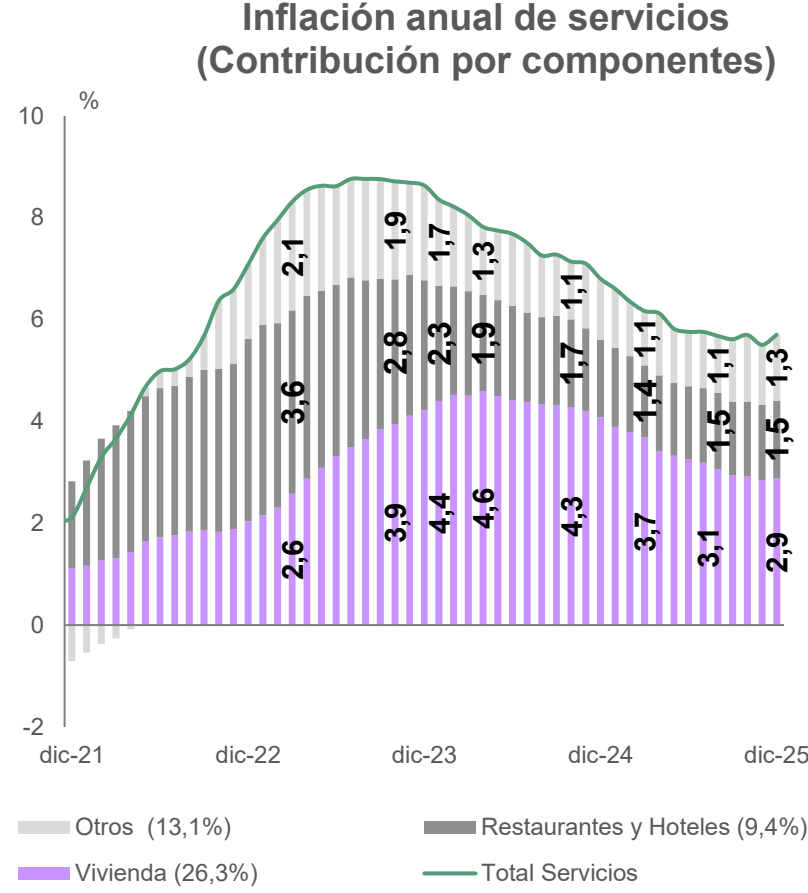
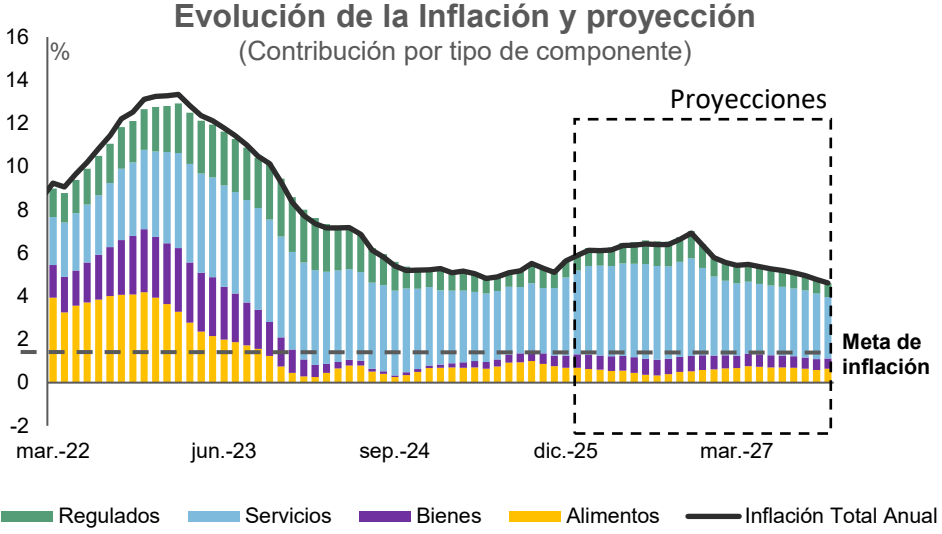
Efectos base en la inflación total



Fuente: DANE, BanRep, DAVIbank Economics,

La inflación de servicios estaría por encima del rango meta en los próximos 2 años.

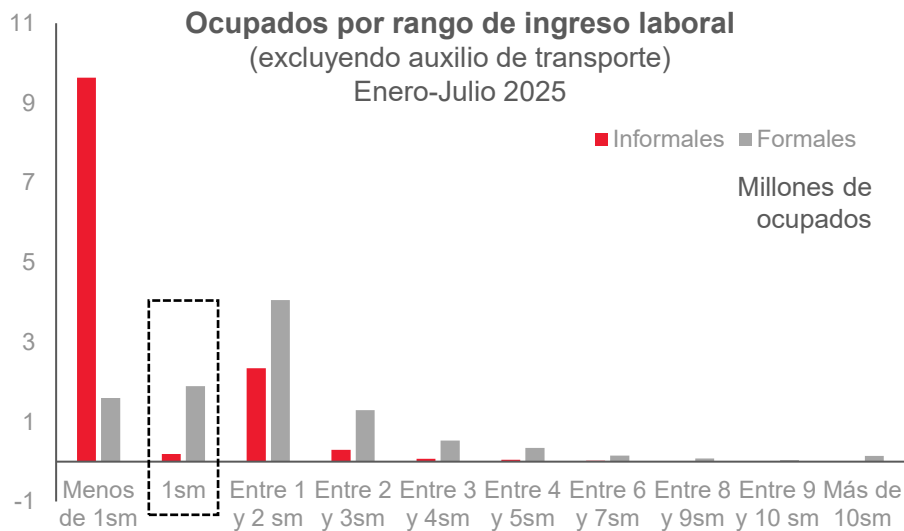
En 2025 la inflación de bienes dejaría de apoyar en la misma magnitud el descenso de inflación total. Al mismo tiempo, la alta inflación de servicios persistiría por mucho más tiempo.



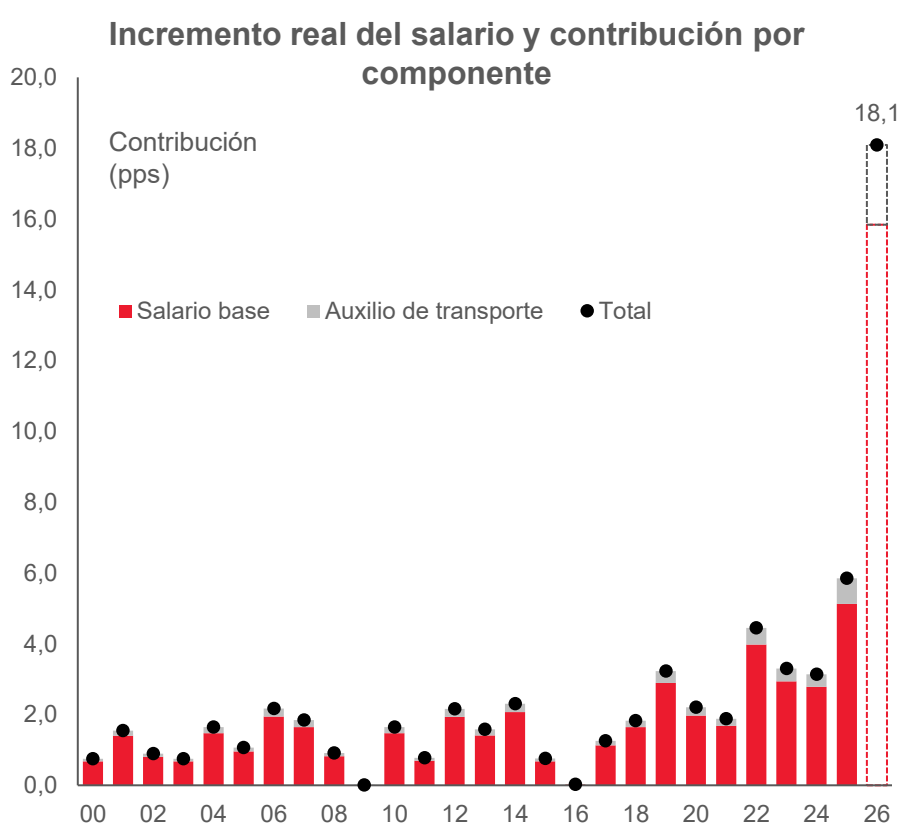
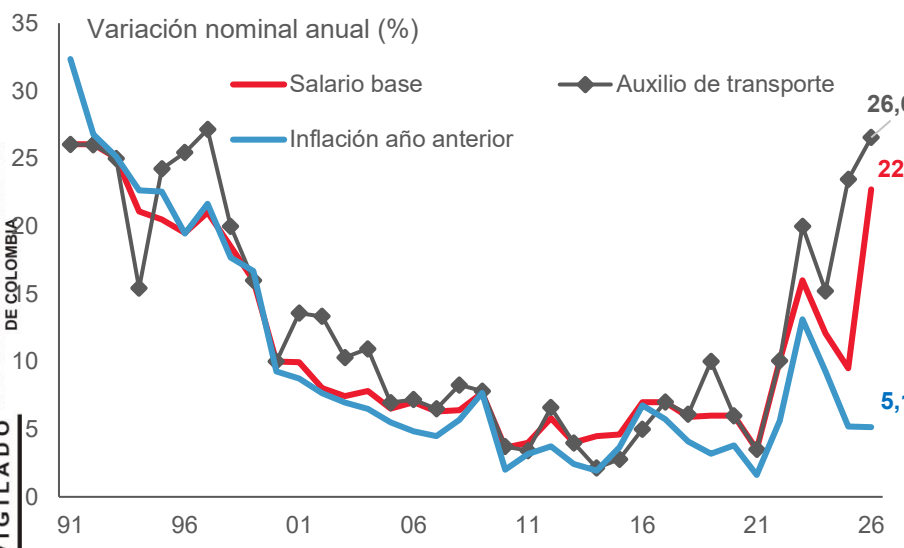
Fuente: DANE, DAVIbank Economics,

Salario Mínimo 2026

En Colombia solo el 10% de los ocupados (2,4 millones de personas) gana el salario mínimo. Aun así, incrementos significativos en esta variable podrían retrasar aun más la convergencia de la inflación hacia la meta.



El alza nominal de 23,2% del salario mínimo y auxilio de transporte para 2026 se consolida como el mayor incremento real en la historia.



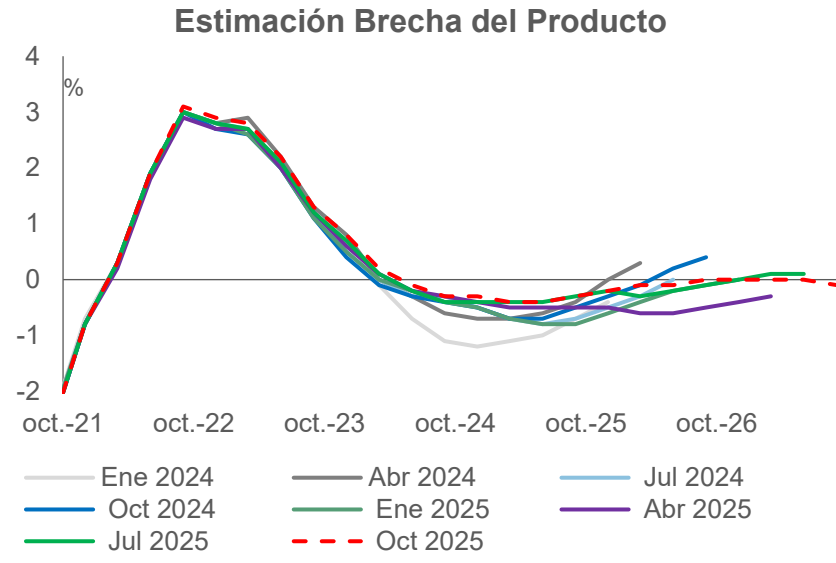
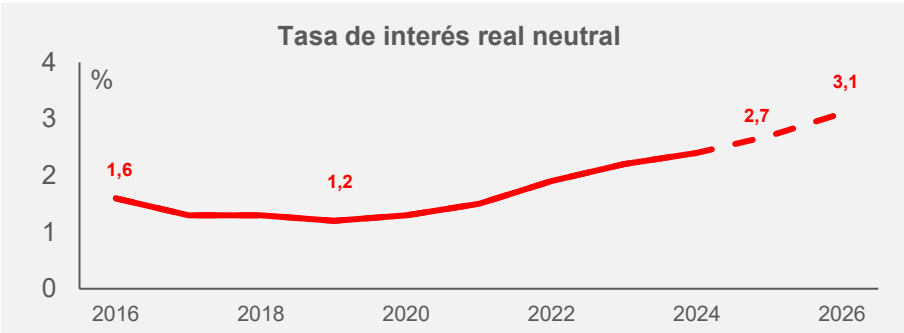
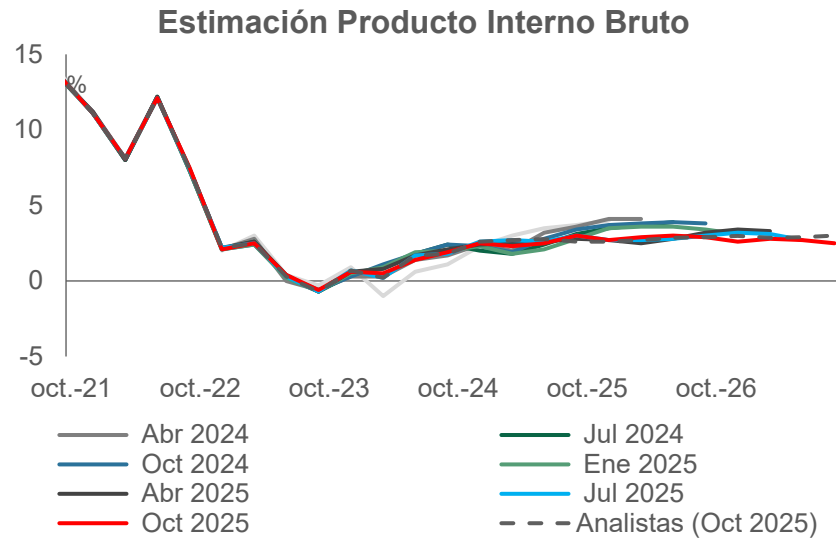
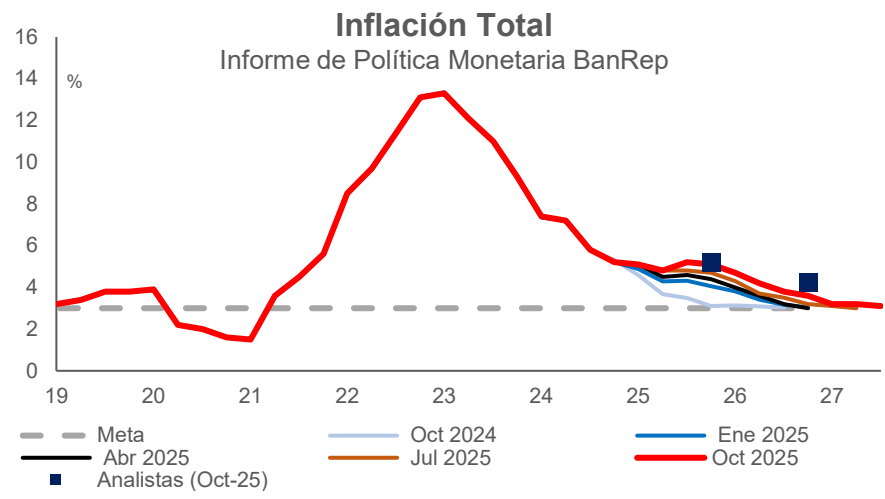
2026 +22,7% Salario base +26,6% Auxilio de transporte

Fuente: DANE, Banrep, DAVIbank Economics,

Política Monetaria – Tasas de Interés

Informe Política Monetaria: La inflación tardaría más de lo previsto en bajar.

El equipo técnico del Banco de la República revisó al alza sus proyecciones de inflación y crecimiento económico; sin embargo, sus proyecciones se mantienen inalteradas para la tasa real neutral.



Fecha de Informe	Inflación		PIB		Tasa Real Neutral	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Abril 2025	4,4	3	2,6	3	2,7	3
Julio 2025	4,7	3,2	2,7	2,9	2,7	3,1
Octubre 2025	5,1	3,6	2,6	2,9	2,7	3,1

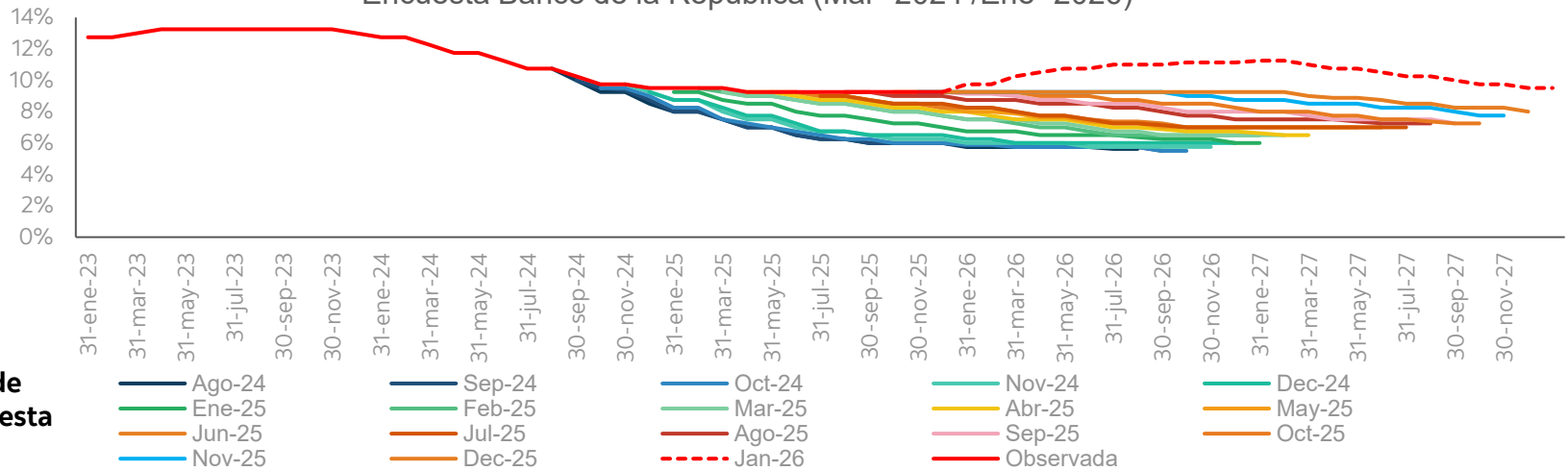
Fuente: Informe de Política Monetaria - Octubre de 2025, BanRep, DAVIbank Economics.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO

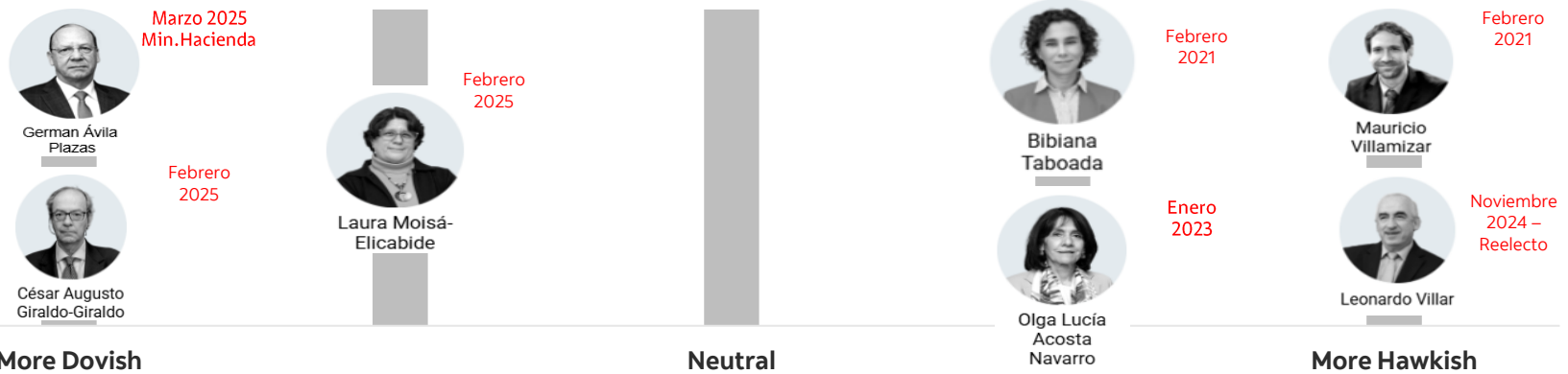
Política monetaria : el choque de salario mínimo obliga a subir tasas de interés

Las expectativas de inflación subieron significativamente luego de la decisión de incremento del salario mínimo. Los analistas promedian una inflación por encima de 6,3% para cierre de 2026 lo que obligaría al Banrep a subir su tasa de interés por encima del 11%.

Evolución Expectativas Banrep
Encuesta Banco de la República (Mar- 2024 /Ene- 2026)



Ingreso a la junta

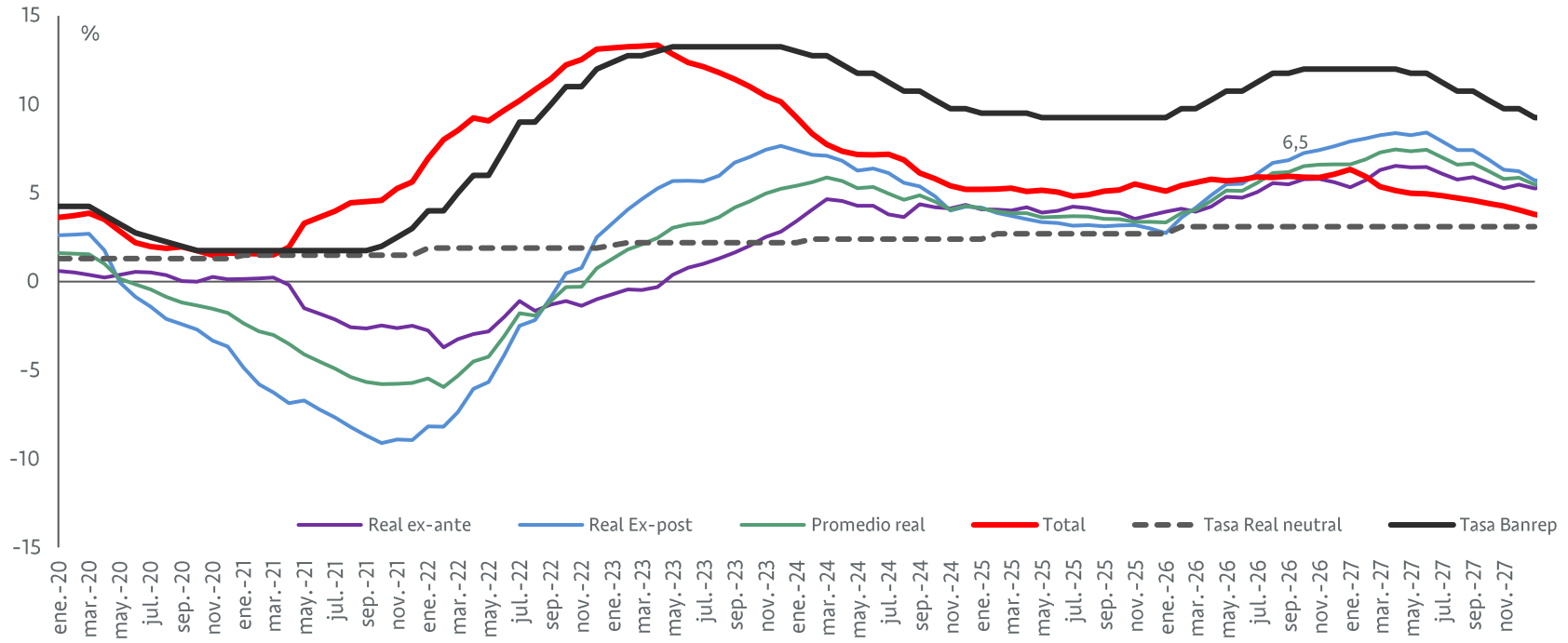


Fuente: BanRep, DAVIbank Economics.

Política monetaria : el choque de salario mínimo obliga a subir tasas de interés

La política monetaria debe aumentar su grado de contracción teniendo en cuenta que el cumplimiento de la meta inflacionaria se retrasa y que la economía podría no estar exhibiendo brecha negativa del producto.

Evolución Expectativas de Inflación, Tasa BanRep y Tasas Reales



	2026												2027															
	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2025	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Tasa de Interés	12	13	9.50	9.25	9.75	9.75	10.25	10.75	10.75	11.25	11.75	11.75	12	12	12	12	12	12	12	11.75	11.75	11.25	10.75	10.75	10.25	9.75	9.75	9.25
Inflación	13.12	9.28	5.20	5.10	5.42	5.59	5.77	5.69	5.75	5.90	5.87	5.94	5.89	5.87	6.06	6.34	5.93	5.36	5.13	4.99	4.96	4.85	4.73	4.58	4.42	4.26	4.05	3.79

Fuente: BanRep, Dane, DAVIbank Economics.

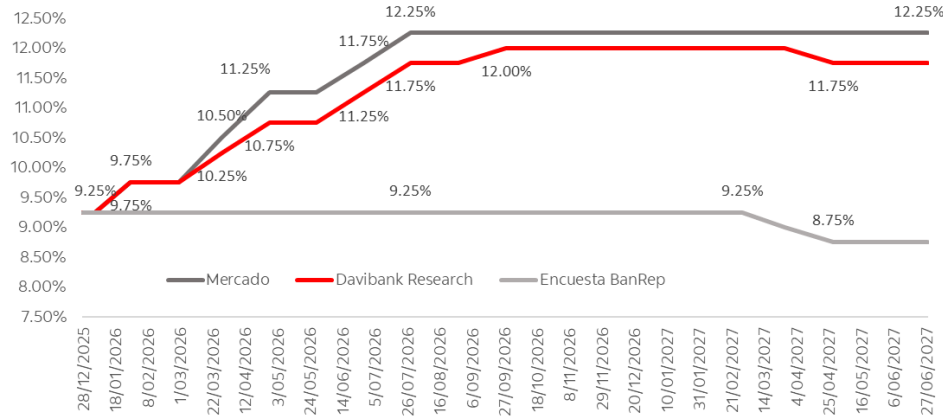
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA VIGILADO

Política monetaria : el choque de salario mínimo obliga a subir tasas de interés

La política monetaria debe aumentar su grado de contracción teniendo en cuenta que el cumplimiento de la meta inflacionaria se retrasa y que la economía podría no estar exhibiendo brecha negativa del producto.

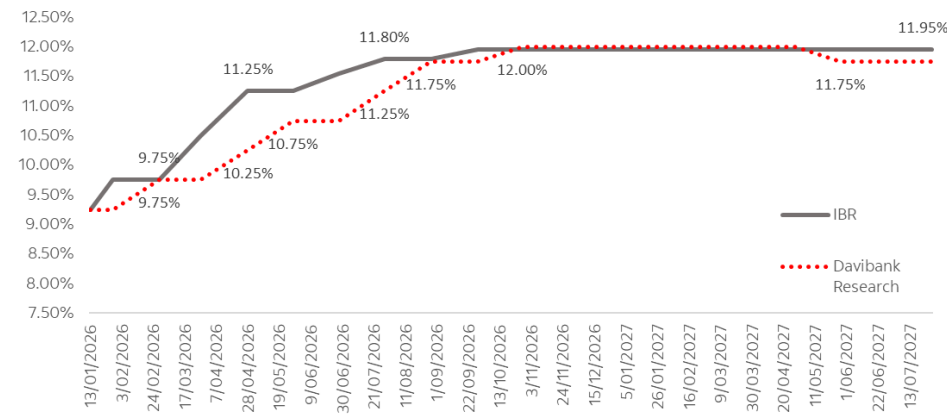
Primera semana de Enero

Mercado vs Analistas



Segunda semana de Enero

IBR vs Davibank



Fuente: Tesorería y Economics Davibank.

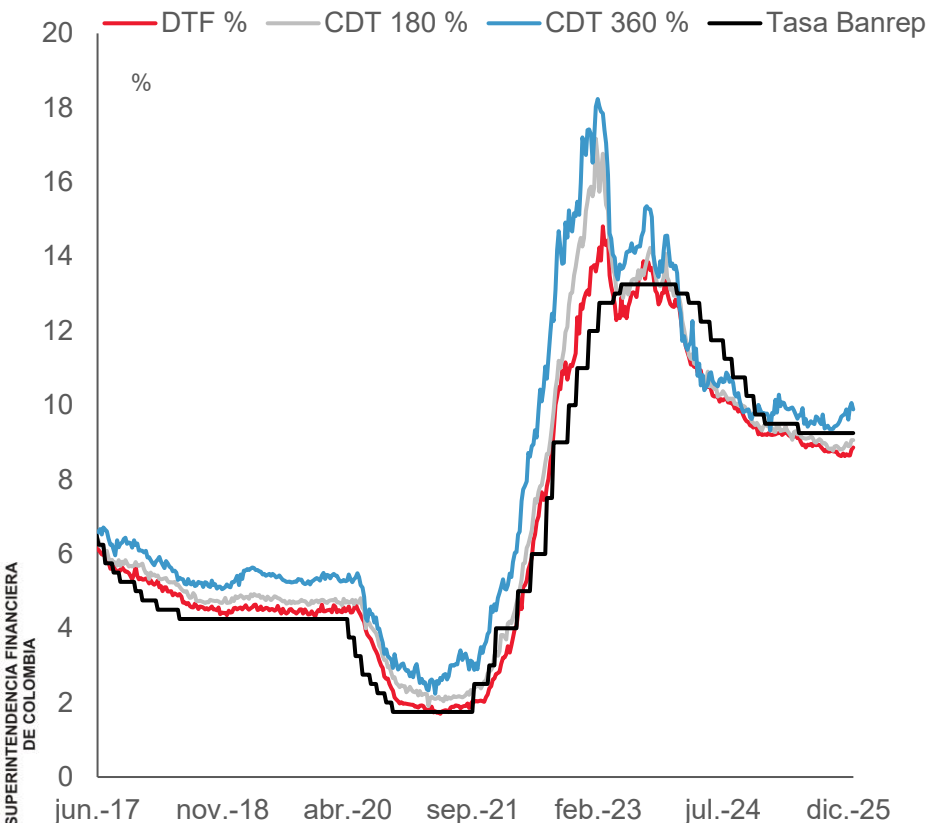
2026												2027															
Dic 2022	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2025	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
12	13	9.50	9.25	9.75	9.75	10.25	10.75	10.75	11.25	11.75	11.75	12	12	12	12	12	12	12	11.75	11.75	11.25	10.75	10.75	10.25	9.75	9.75	9.25
13.12	9.28	5.20	5.10	5.42	5.59	5.77	5.69	5.75	5.90	5.87	5.94	5.89	5.87	6.06	6.34	5.93	5.36	5.13	4.99	4.96	4.85	4.73	4.58	4.42	4.26	4.05	3.79

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO

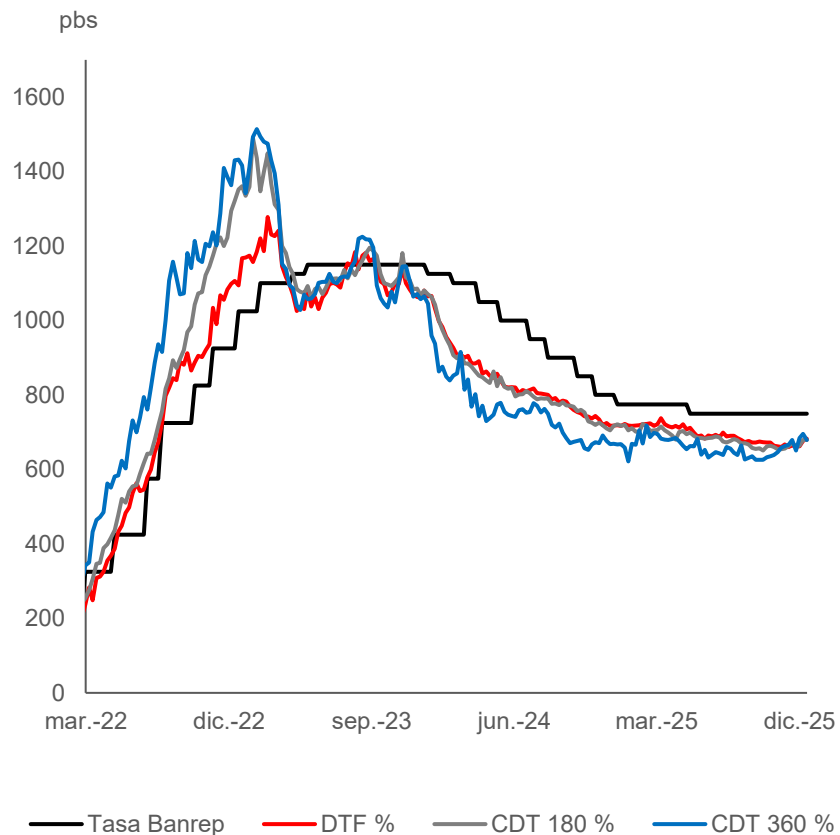
CDTS captación – Colocación – demanda crédito

Las tasas de captación se mantienen relativamente estables evaluando las expectativas de una tasa de referencia que permanecería alta por más tiempo de lo inicialmente previsto

Evolución tasas de captación vs tasa Banrep



Evolución de las tasas de captación desde el inicio en el ciclo alcista de tasas de interés (Septiembre 2021)



Fuente: Banrep, DAVIbank Economics

Gobierno y Política fiscal

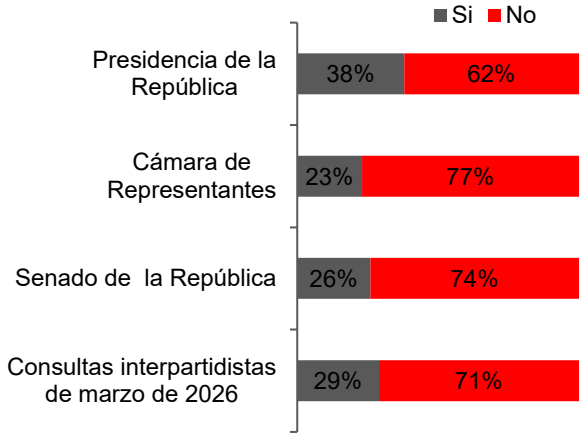
Elecciones 2026: Las condiciones fiscales serán el mayor reto.

¿En qué momento deciden los colombianos su voto para cualquier elección popular? (%)



Fuente: Polimétrica – Mayo 2025

¿Ya tiene decidido por quién votar?



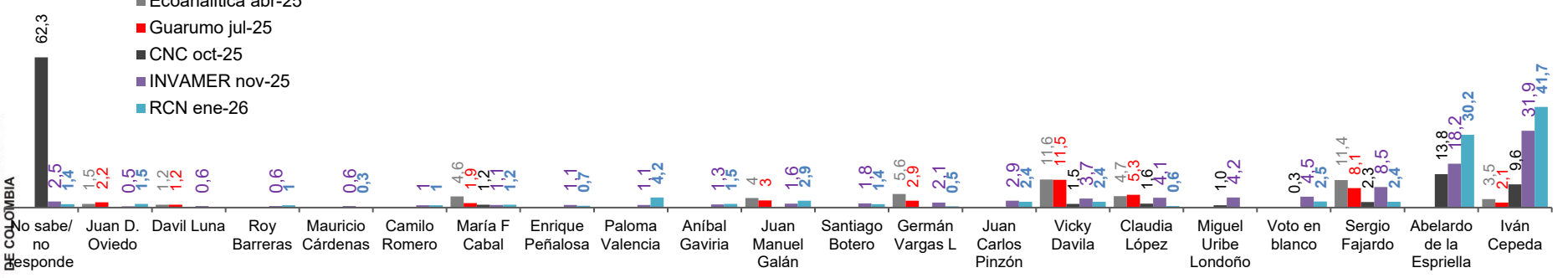
Fuente: Polimétrica – Noviembre 2025

¿Por qué Partido político es más probable que vote Ud?

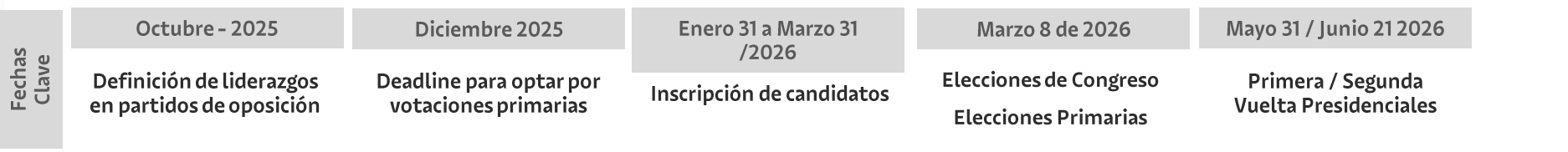


Fuente: RCN – Enero 2026

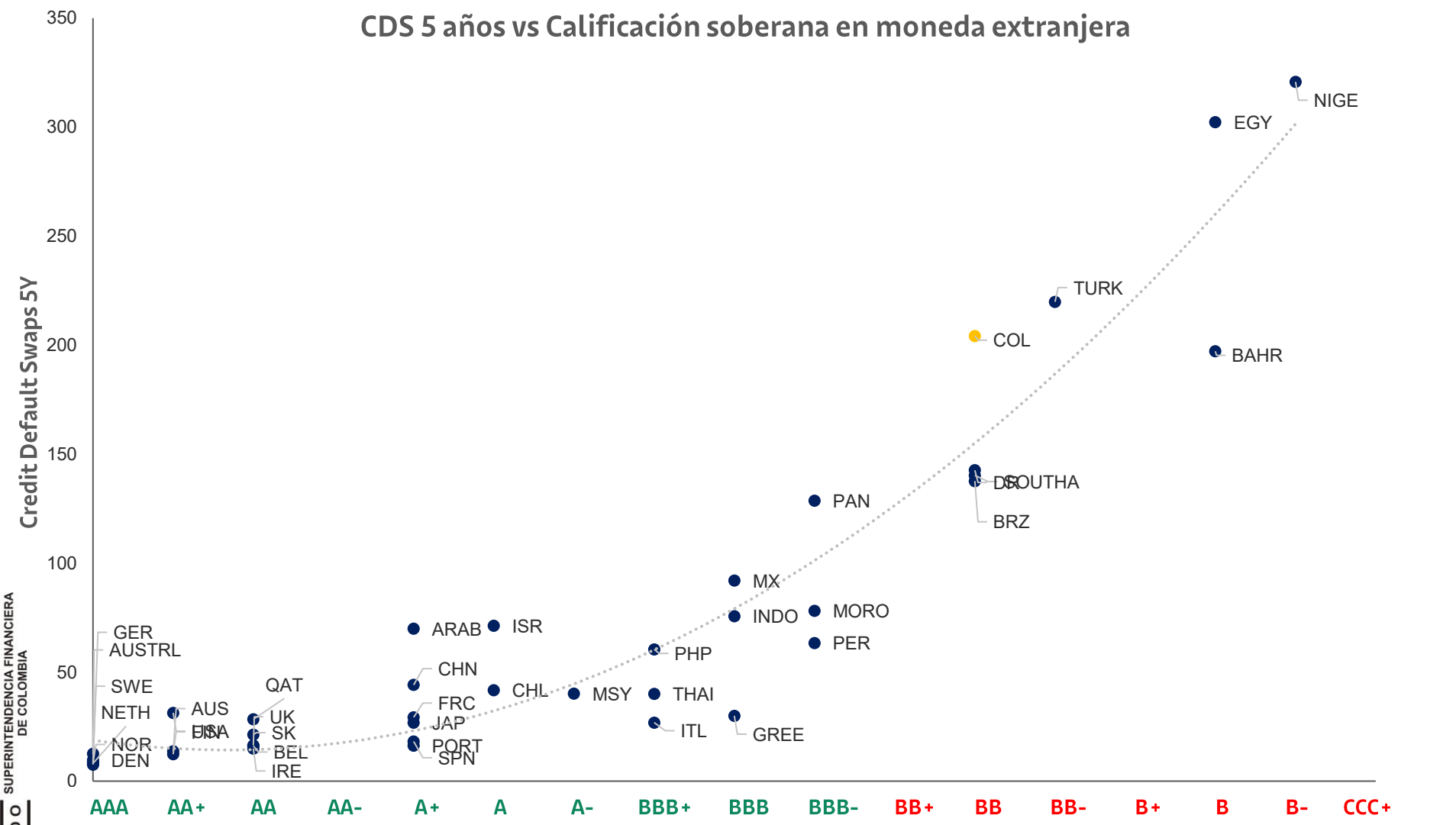
Intención de voto presidencial encuestas



Fuentes: Guarumo (Julio 2025) / Ecoanalítica (Abril 2025) / CNC (Octubre 2025) / Invamer (Noviembre 2025) / RCN (Enero 2026)



Previo a elecciones y en medio de incertidumbre en las cuentas fiscales, el riesgo de crédito de mediano plazo es superior a países con calificaciones crediticias similares



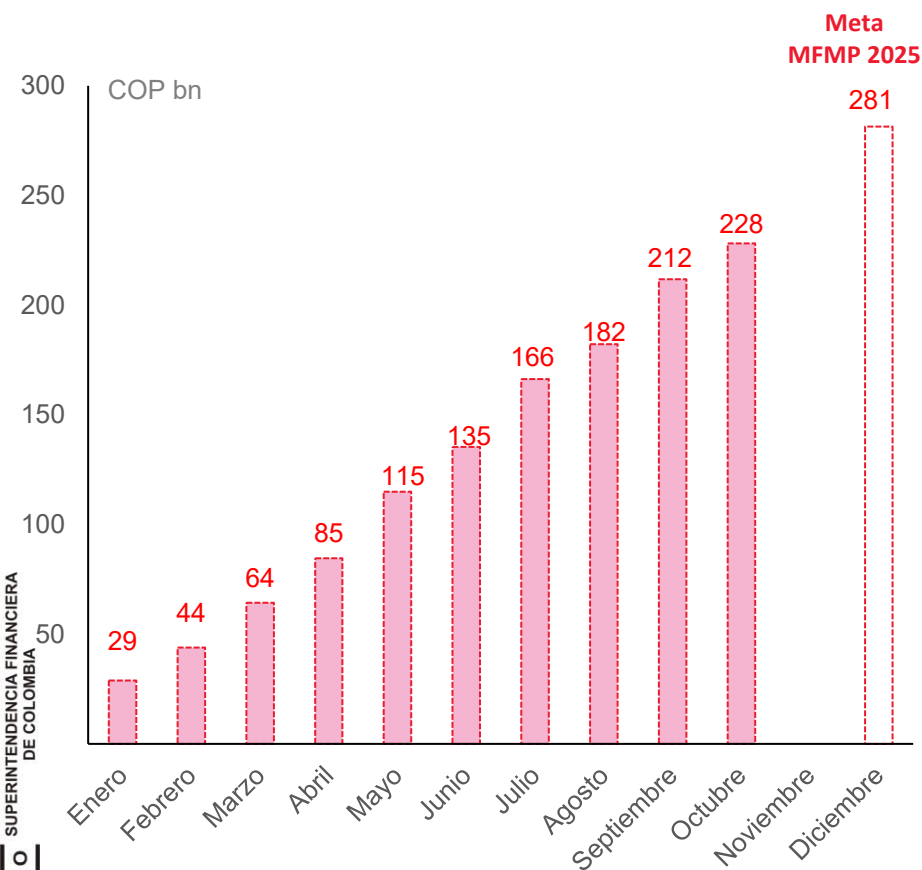
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*Actualizado al 20 de enero de 2026.
Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics

Aun con la mejora en el déficit total para 2025, en 2026 el déficit fiscal sería superior a lo estimado por el Gobierno nacional.

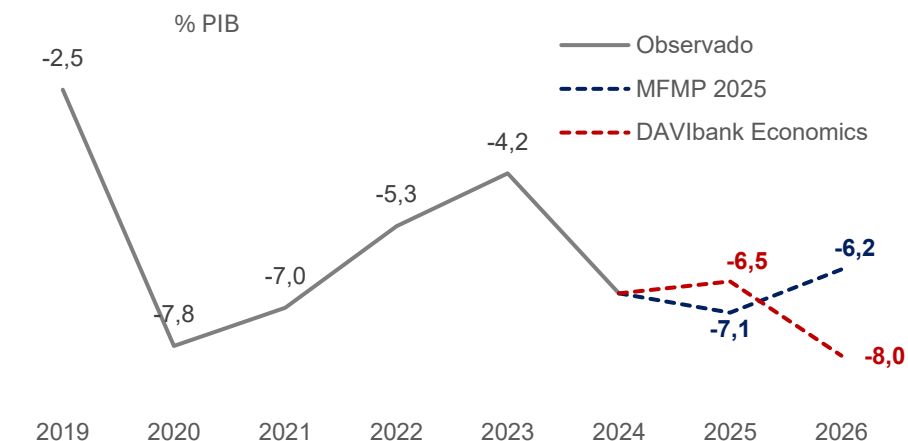
El Gobierno nacional ajustó sus ingresos tributarios esperados para 2025. Para 2026 el panorama sería retador luego del archivo de la ley de financiamiento por \$16,3 bn.

Recaudo tributario neto acumulado 2025

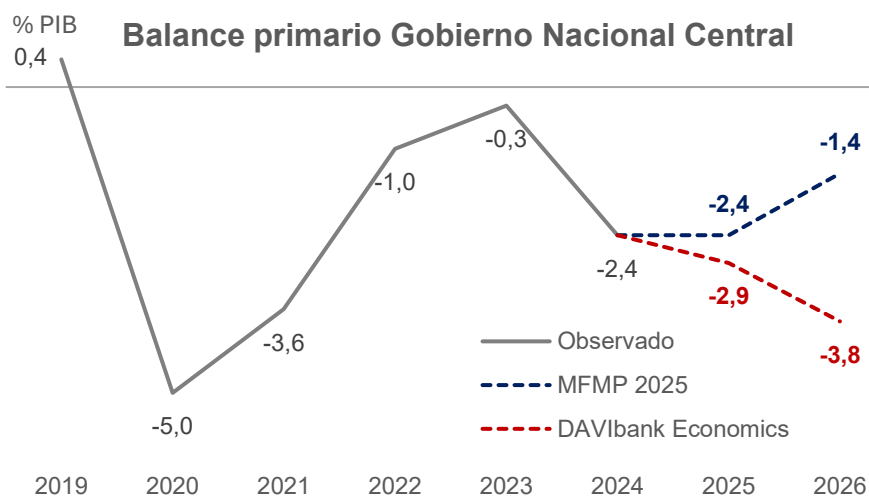


En ausencia del ajuste fiscal esperado para 2026 (\$40 bn), el déficit fiscal se incrementaría desde el 6,2% del PIB esperado en MFMP 2025 hasta el 8,0% del PIB.

Balance total Gobierno Nacional Central



Balance primario Gobierno Nacional Central



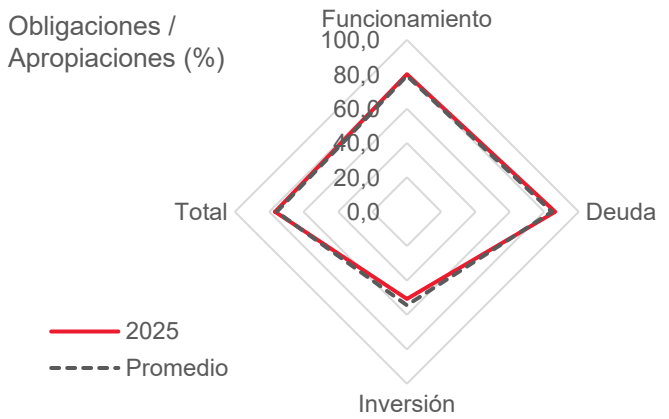
Fuente: MFMP 2025, DAVIbank Economics

Parte de la estrategia para mitigar el alto déficit fiscal evidenciado estaría en retrasar la ejecución presupuestal, principalmente en rubros de inversión.

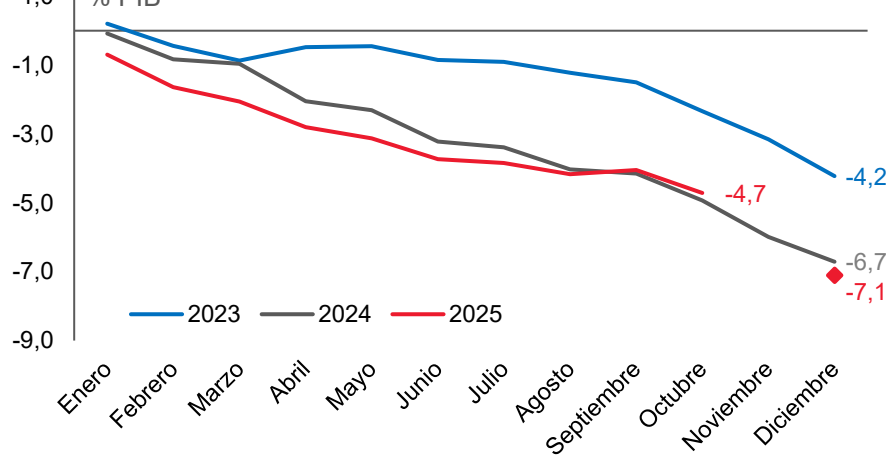
La ejecución presupuestal (sin deuda) a corte de octubre de 2025 se ubicó en 66,1% donde la **inversión** presenta el mayor rezago.

Entre enero y octubre de 2025 el déficit primario (sin intereses) fue de COP 47 bn (2,6% del PIB), superior a la meta estimada para todo el año.

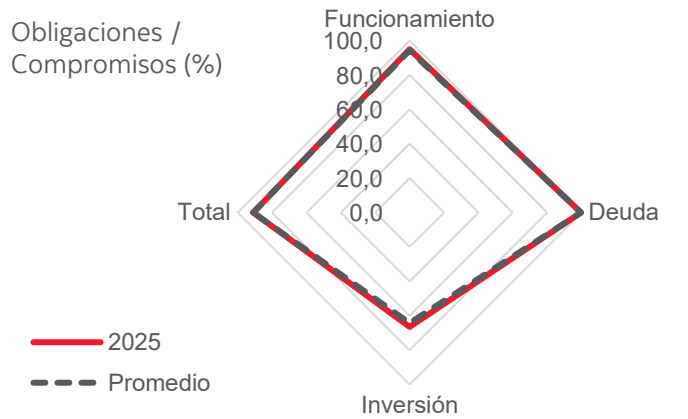
Ejecución PGN a corte de noviembre



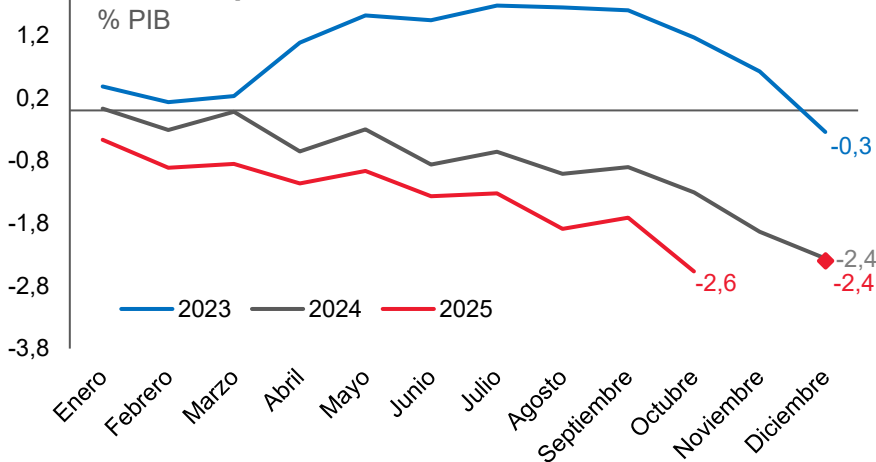
Balance total Gobierno Nacional Central



Rezago presupuestal a corte de noviembre



Balance primario Gobierno Nacional Central



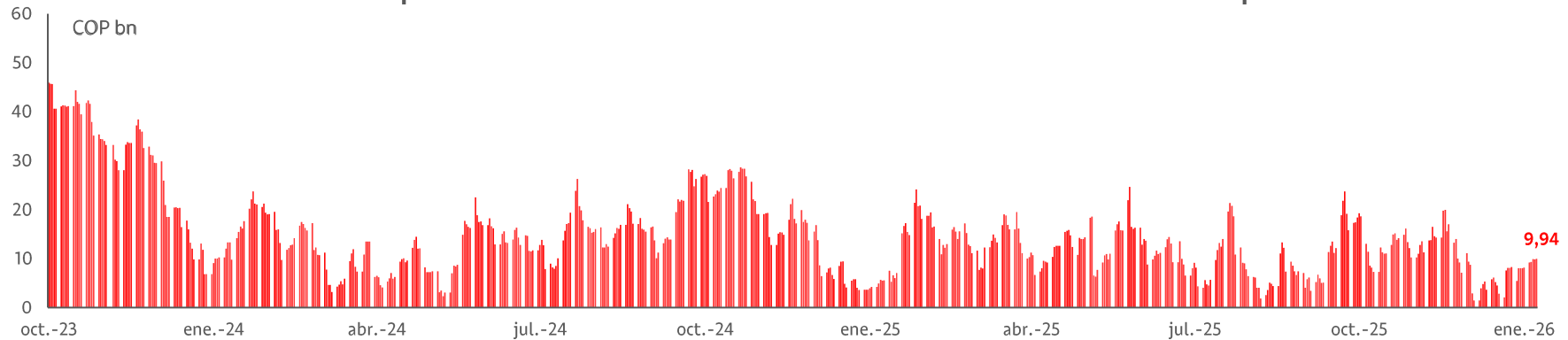
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

* Promedio entre 2019 y 2025 a corte de noviembre.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics

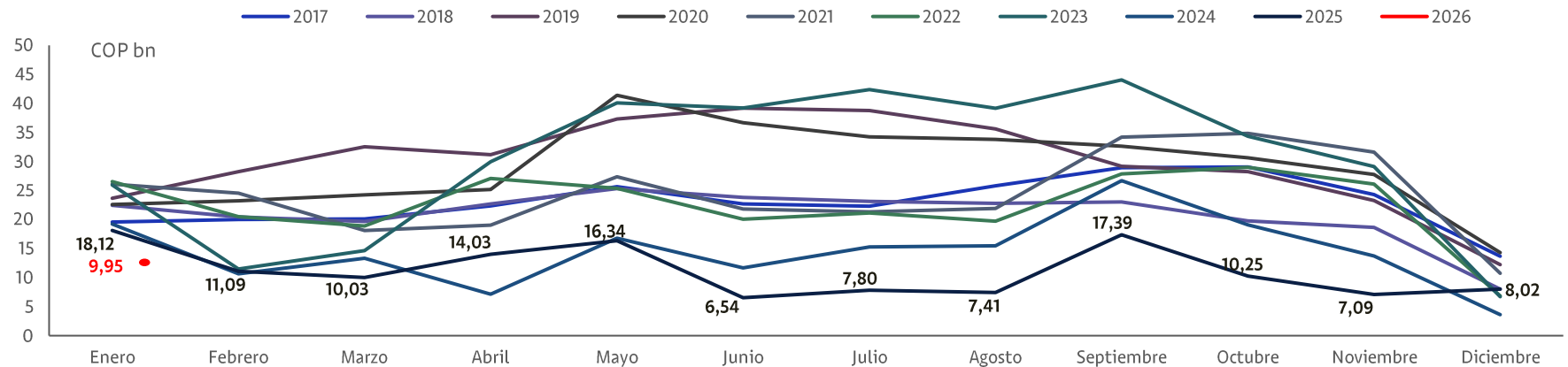
La baja liquidez del Gobierno nacional amerita la diversificación de fuentes de financiamiento que soporten el escenario de gasto planteado para 2026.

La caja del Gobierno nacional evidenció una recuperación considerable en medio de las monetizaciones que ha registrado por préstamos desde el exterior.

Saldo de Disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional en el Banco de la República



Evolución del saldo de las diponibilidades por año

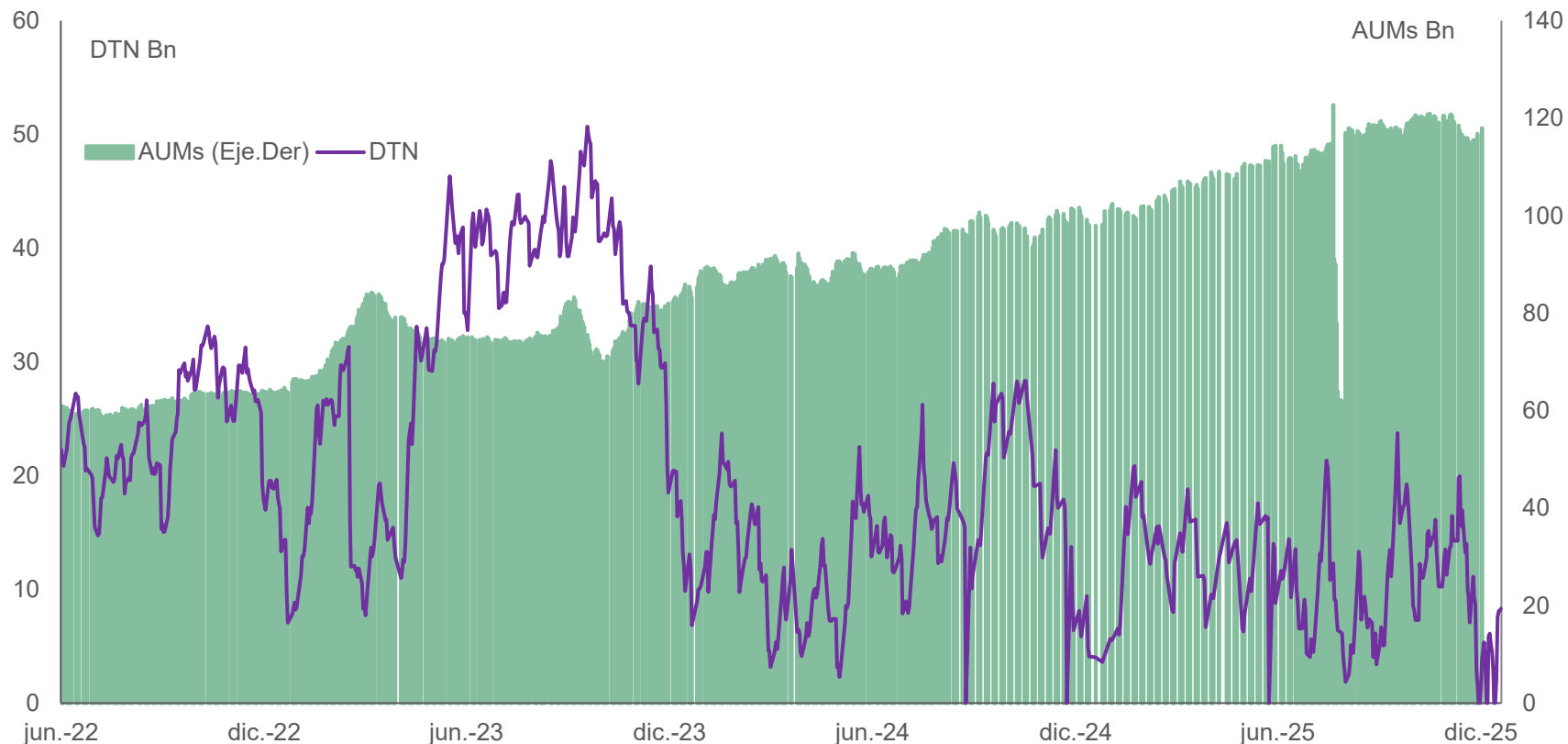


Fuente: Banrep con corte al 9 de enero de 2026, DAVIbank Economics.

La baja liquidez del Gobierno nacional amerita la diversificación de fuentes de financiamiento que soporten el escenario de gasto planteado para 2026.

El saldo de recursos de la Nación en el BanRep ha disminuido a medida que los recursos en fiducias se mantienen relativamente estables

Saldo de Disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional en el Banco de la República vs AUMs Fondos Fiduciaris

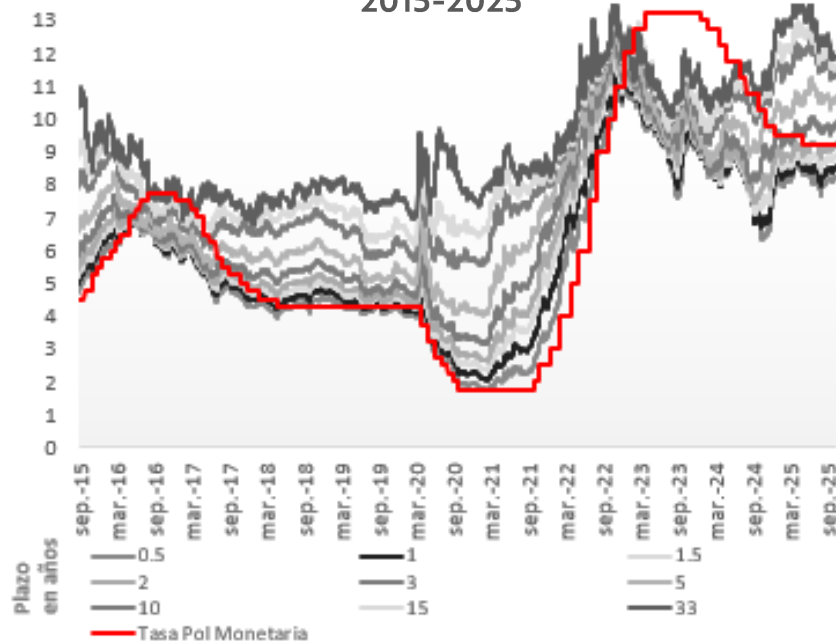


Fuente: Asofiduciarias, BanRep, DAVIbank Economics.

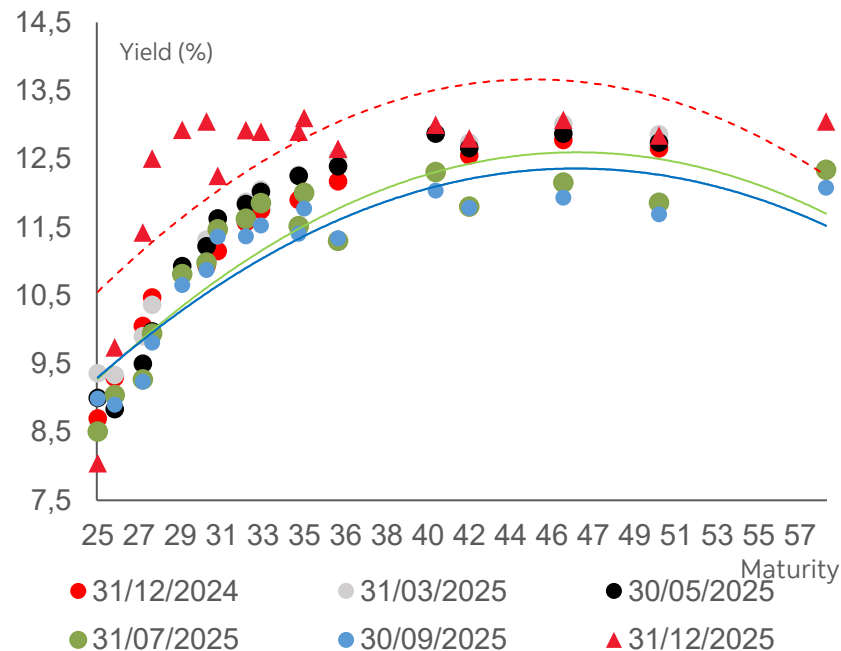
Renta fija

La renta fija sería el reflejo de los riesgos fiscales

Colombia Evolución de la curva cero cupón 2015-2025



Curvas COLTES pesos durante 2024 y 2025.



Cambio Neto de las tenencias de COLTEs por tipo de agente

Cambio neto en las tenencias de COLTES (COP bn)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Fondos de Pensiones	2.3	4.8	6.5	4.9	10.7	17.3	7.7	6.4	3.3	33.8	41.3	18.9
Bancos Comerciales	0.2	2.2	-0.7	7.1	4.8	0.9	7.1	5.7	4.0	-0.5	28.8	15.5
Fondos Extranjeros	18.5	6.9	21.0	10.2	9.6	-1.0	10.9	11.3	19.4	-10.4	-4.7	61.2
Ministerio de Hacienda	1.7	4.2	-1.5	-3.7	12.6	-8.1	-3.9	1.2	-2.4	-0.5	-0.6	3.4
Banco de la República	0.0	0.1	8.3	2.2	-4.4	7.6	4.5	13.2	14.0	1.5	-14.7	10.8
Fondos de Inversión Colectivos	-0.1	0.3	-0.1	0.6	1.7	0.7	4.2	-3.3	-1.1	2.5	4.3	8.1
Compañías de Seguros	0.7	0.3	1.9	0.6	2.9	0.7	1.7	6.2	12.5	14.6	17.6	16.0

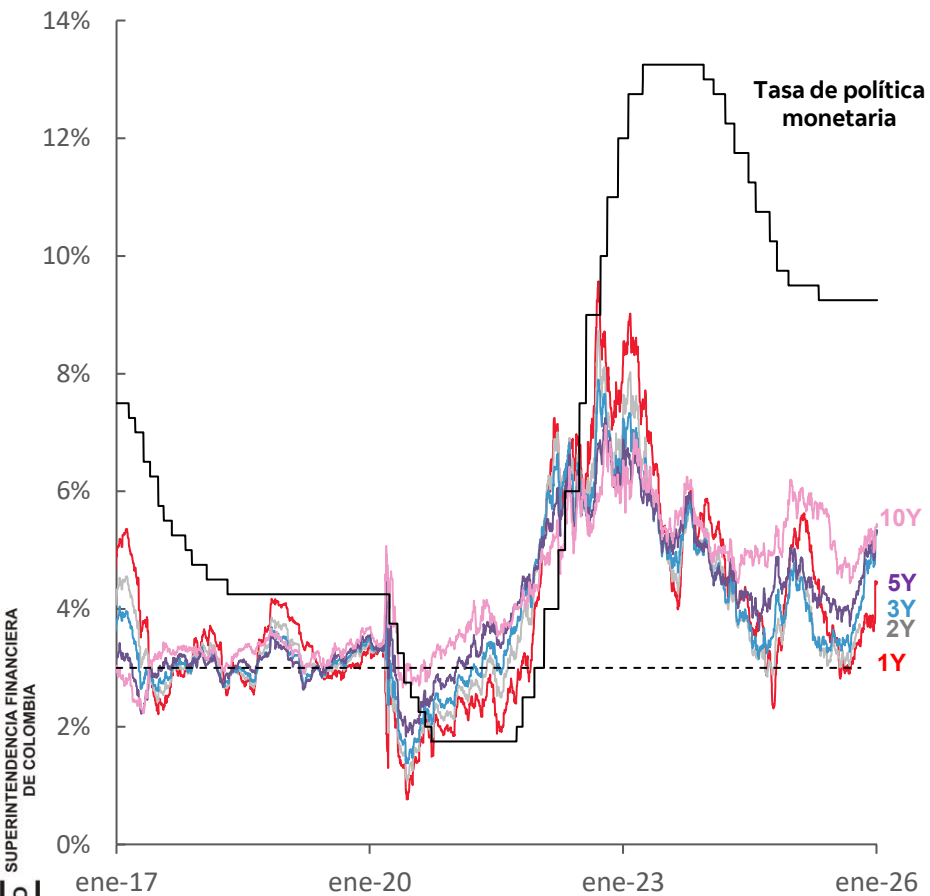
*Año corrido a Diciembre 2025

Fuente: Precia Bloomberg, Min Hacienda, DAVIbank Economics

Las expectativas de inflación medidas a través del mercado de renta fija presentan comportamientos dispares.

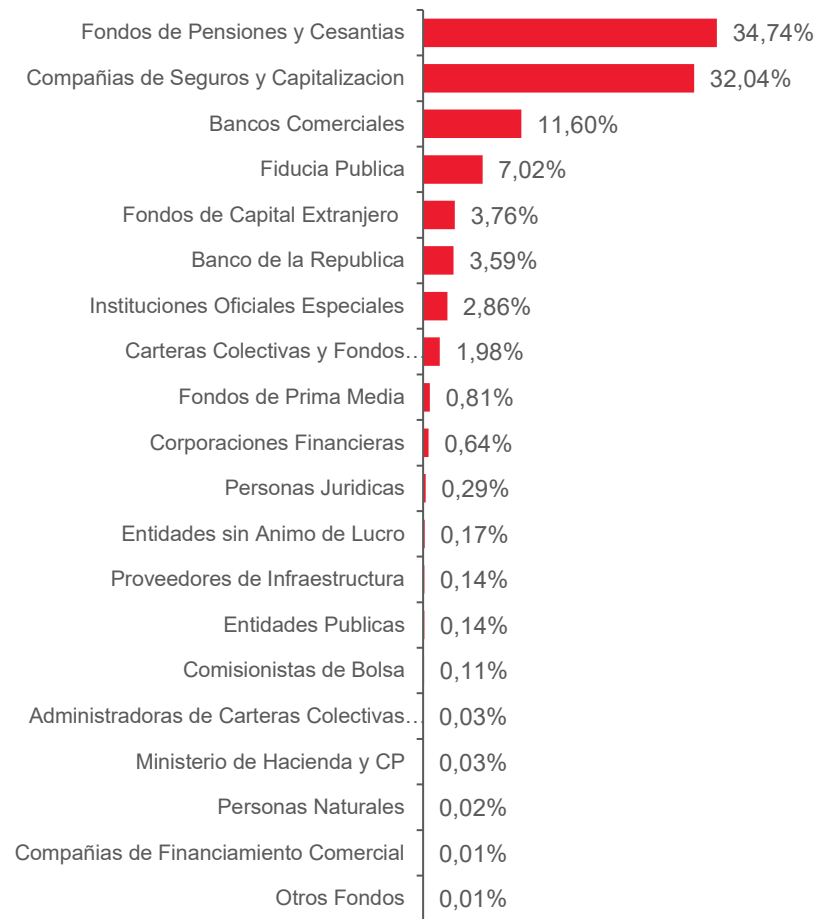
Los Break-Even Inflation (BEI) promedian el 4,9%. En los nodos de más de 5 años, el BEI supera el 5%, mientras que en los plazos inferiores oscila entre el 3,7% y el 5,3%.

BreakEven Inflation vs Tasa de política monetaria



Fuente: Bloomberg, Ministerio de Hacienda, DAVIbank Economics,

Participación por agente en las tenencias de COLTES UVR- Diciembre 2025



Estructura de Tenedores COLTES

En 2025 los mayores compradores de COLTES fueron los inversionistas extranjeros, sin embargo, esto se atribuyó a las operaciones de financiamiento especiales de la nación. El TRS con seis bancos internacionales (COP 33,6 bn incluidos TCOS) y la venta directa de ~COP 23 bn 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 Cesantías	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 Pública	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 República	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 Jurídicas	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 Públicas	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 y Fondos	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

Información actualizada a diciembre 2025.

Fuente: Ministerio de Hacienda, DAVIbank Economics.

Línea de tiempo de las operaciones ejecutadas por Crédito Público

Abril 2025

- Emisión TES COP 2029 y 2040.
- Emisión bonos globales 2030 (US\$1,9 mm, 7,5% cupón) y 2035 (US\$1,9 mm, 8,75% cupón)
- Cumplida meta de colocación bonos globales 2025

Mayo 2025

- Rebalanceo portafolios de terceros (reducciones vencimientos TES COP 2025 y 2026)
- **Primer canje: \$2,2 bn en TES COP (dío 29's y recibió 25's y 26's)**

Junio 2025

- Emisión TCO (jun-26).
- **Segundo canje: \$3,8 bn TES COP (dío 29, 33, 40, 46 y 50s recibió 26s)**
- Rebalanceo portafolios de terceros (reducción vencimientos TES COP 2025 y 2026)
- \$3,8 bn en COLTES adquirió Hacienda en junio
- Vende US\$147,3 mm en junio

Julio 2025

- Sólo se subastan 41's y 55's en TES UVR; salen los 29's.
- **Tercer canje: \$3,19 bn TES COP (recogió 26's y dío, más que todo, 29's)**
- Emisión nuevas referencias TES UVR 2031 y 2062
- **Cuarto canje: \$4,8 bn TES UVR (recogió 27's y 29's y dío 31's y 62's)**
- Emisión nuevas referencias TES COP 35's y 58's
- Cupo de colocaciones TCOs 2025 se amplió de \$57 bn a \$67 bn

Julio 2025

- Canje Tesorería con portafolios de terceros: \$21 bn
- Colocaciones de TES para 2026 aumenta de \$70,3 bn a \$85,2 bn
- Colocación \$3,15 bn TCOs fuera de subastas (haircut repos)
- \$10,51 bn en TES adquirió Hacienda en julio
- Compra US\$709,3 mm en julio (US\$2,7 mm en caja)

Agosto 2025

- Canje Tesorería con portafolios de terceros: \$2,39 bn
- Colocación \$6,31 bn en TCOs fuera de subastas (haircut repos)
- **Recompra US\$2,9 mm bonos USD**
- Canje Tesorería con portafolios de terceros: \$1,95 bn
- **Quinto canje: \$15,4 bn de TES COP (dío 40, recibió 26, 27, 30, 34, 36, 42, y 50s)**
- Nuevas referencias de TCOs mensual no t/t
- Reducción montos de subastas de TES largo plazo (COP y UVR)

Septiembre 2025

- US\$5,4 mm en bonos globales compraron seis bancos internacionales (TRS en francos suizos)
- Operaciones de TES y TCOs por \$40 bn en pantallas (operaciones cambiarias por US\$8,4 mm)
- **Emisión 4,1 mm EUR en bonos globales (tasas entre 3,75% y 5,625%)**
- **Sexto canje: \$18,4 bn de TES UVR (dío 31, 62, recibió 27, 29, 33 y 35s)**
- **Vende US\$3.165 mm en septiembre (mercado FX)**

Octubre 2025

- Anuncia conformación del TRS: USD 9,3 MM en préstamo
- **Séptimo canje: \$43,4 bn en TCOs y COLTES (dío COLTES 29, 35, 58 y recibió TCOs 26 y COLTES 25, 26, 27, 28, 34, 50s)**
- **Vende US\$1.067 mm en octubre (Mercado FX)**

Noviembre 2025

- Recompra USD 4 MM nominal en bonos globales. [2026/2027/2033/2035/2053]
- **Emite EUR 2 MM en bonos en euros [2030 / 2034 / 2038]. Demanda EUR 7MM**
- **Emisión directa de TCOs COP 8,2 bn (utilizado para pagar faltante de recompra de bonos en dólares)**
- **Canjes: Recompra de TCOs por colocación COLTES 2029 (principalmente)**

Diciembre 2025

- **Solicitud Comisión Interparlamentaria Créditos USD 1,5 MM con Bancos privados.** Merry Lynch Internacional y The Bank of New York Mellon.
- Reconsideración de toma de créditos con multilaterales.
- **Venta de Portafolio y Emisión directa con PIMCO (COP 23 bn / USD 5.8 MM) USD 1 MM se usa para reducir tamaño del TRS**

Fuente: Minhacienda, DAVIbank Economics.

Línea de tiempo de las operaciones ejecutadas por Crédito Público

Enero 2026

Enero 13: Emisión Bonos Globales denominados en dólares (3, 5 y 7 años). USD 4,9 MM)

Enero 14: Lanzamiento COLTES 2030 (cupón 12,5%). Única referencia en subasta por primer trimestre.

La nueva estrategia de endeudamiento supone el manejo en tres frentes: deuda, liquidez y costos de endeudamiento.

EXTERNA

MANEJO COSTO DE DEUDA EXISTENTE

1. Recompra bonos USD (2,9 MM USD) + Emisión euros (4,1 MM EUR)
2. Total Return Swap (TRS): Intercambio de flujos con 6 bancos* (USD 5,4 MM) + (USD 3.0 MM COLTES) + (USD 1.5 MM Tesoros)
3. **Recompra bonos USD (USD 4 MM nominal) + Emisión en Euros (EUR 2 MM).** Cash de la emisión fue insuficiente para pagar la recompra de bonos.

INTERNA

1. Sacar bonos en descuento por bonos a par (OMD) → Reduce oferta bonos LP → Aplanamiento curva LP.
2. Recompra bonos LP y canjes con creadores.
3. Registros en mercado: creación TCOs (\$21.6 bn) hair cut TRS + venta de portafolio COLTES (~COP 13 bn)

MANEJO COSTO DE DEUDA NUEVA

1. CICP** (7,5 - 2,5 MMUSD).
2. Reemplazo deuda USD por EUR.
3. Uso limitado de multilaterales.
4. Tamaño de las emisiones alto (USD 10 MM).

1. Emisión bonos de corto y mediano plazo.
2. Evitar emisiones de más largo plazo.
3. Cambio en el monto de las subastas: \$800 mil mill pesos y \$400 mil mill UVR. TCO (corto plazo) \$900 mil mill sin sobre adjudicación.

RESULTADOS

\$14,3 bn
Caída en deuda nominal externa

USD 28 mill
Caída pago por intereses externos en 2025

\$16,3 bn + \$5,3 bn
operaciones portafolio FONPET
Caída en deuda nominal interna**



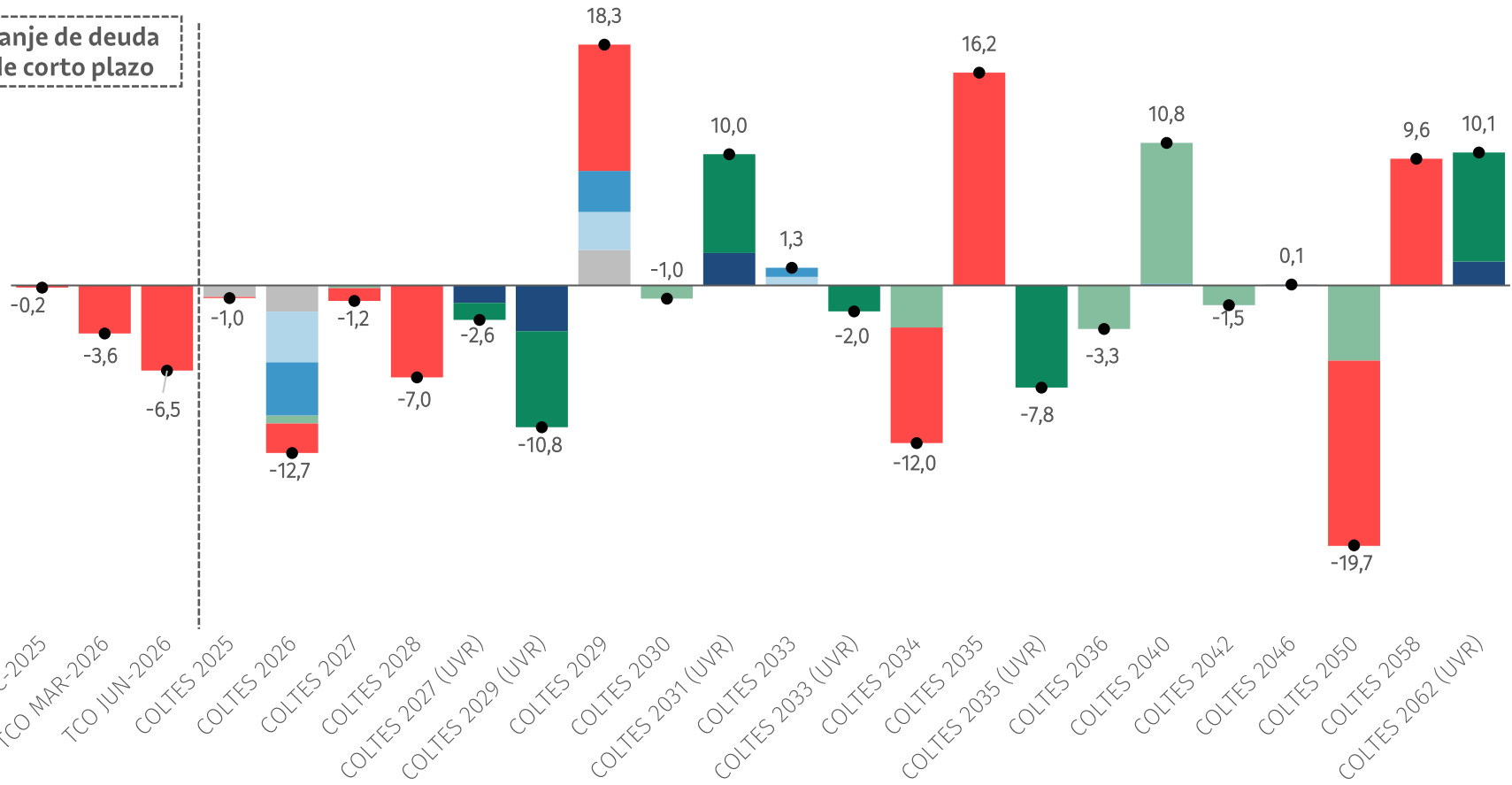
*BBVA, Santander, BNP Paribas, Citi, Goldman Sachs y J.P. Morgan. **Comisión Interparlamentaria de Crédito Público.
**Se tienen en cuenta solo las Operaciones de Manejo de Deuda, se excluyen manejos del Fonpet y canjes con la Tesorería.
Fuente: Minhacienda, DAVIbank Economics.

Las operaciones de manejo de deuda (OMD) han reducido el nominal de deuda flotante en \$16,3 bn en total (+ COP 5.3 bn de la operación con FONPET), principalmente en referencias altamente descontadas.

Operaciones de Manejo de Deuda interna ejecutadas por Crédito Público entre mayo – octubre de 2025 (Billones COP)

■ Primera OMD ■ Segunda OMD ■ Tercera OMD ■ Cuarta OMD ■ Quinta OMD ■ Sexta OMD ■ Séptima OMD ● Total

Canje de deuda de corto plazo

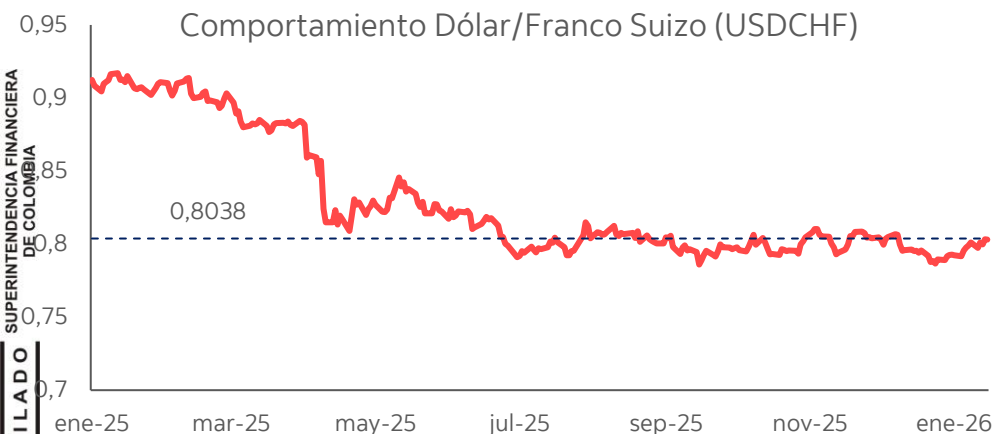
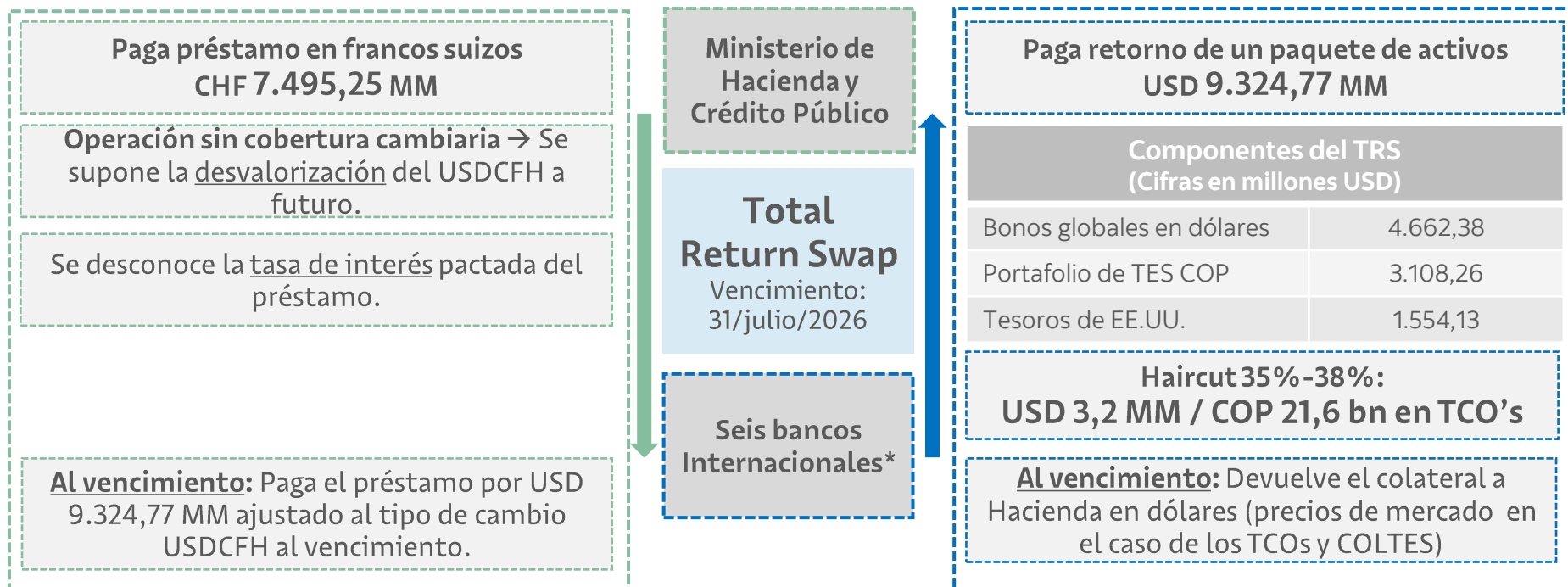


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*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.

Total Return Swap. Parte de la estrategia de endeudamiento supone un intercambio de flujos que buscaría reducir el costo de la deuda.



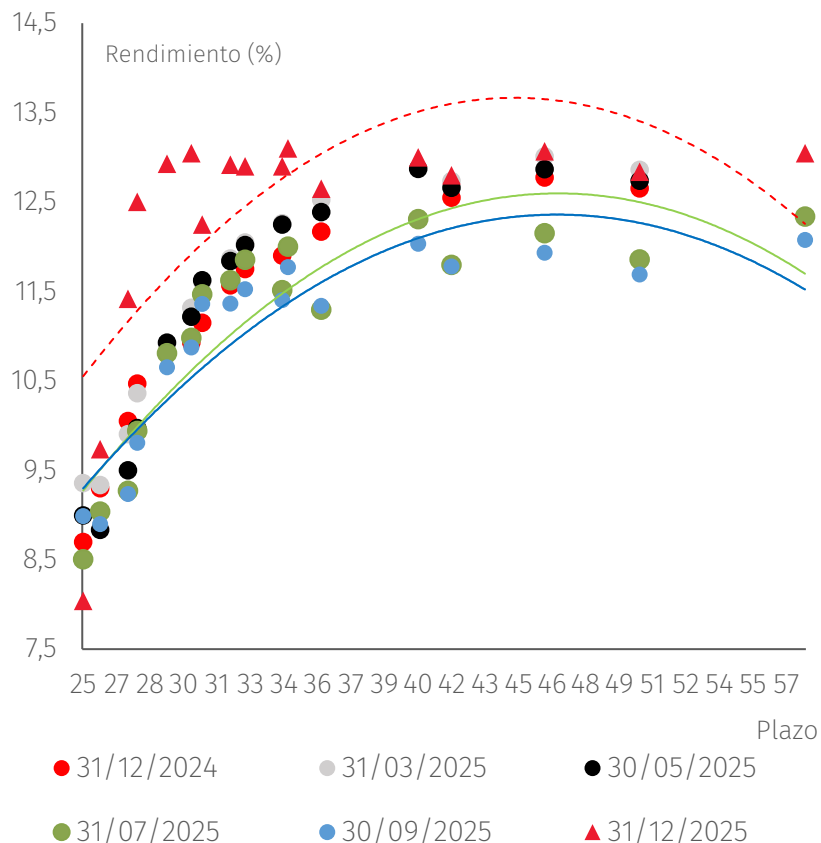
*BBVA, Santander, BNP Paribas, Citi, Goldman Sachs y J.P. Morgan.
Fuente: MinHacienda, DAVIbank Economics.

- La diferencia entre lo desembolsado por el préstamo y lo recibido por el paquete de activos supone una reducción en el costo de endeudamiento.
- Se desconoce la periodicidad de los pagos (trimestral, mensual, semestral).
- Para que el intercambio sea neutro, el breakeven de la operación habría sido USDCHF 0,8038.
- Puede haber derechos de amortizar parte de la estructura hasta el otro año → Minimizar el tamaño antes del vencimiento.

Hecho relevante: Colocación directa con contraparte extranjera

El 19 de diciembre se anunció la venta directa de COLTES pesos a una contraparte extranjera en un contexto en el que la liquidez en Colombia estaba históricamente baja. La venta supuso el traspaso de parte del portafolio del Ministerio de Hacienda y la colocación de títulos nuevos. Las tasas entregadas deberían configurarse como benchmark en las operaciones del futuro.

Curva COLTES pesos durante 2024 y 2025



Datos referentes de la transacción

Referencia	Tasa %	Cash (COP bn)	Nominal (COP bn)	Tasas de colocación promedio en subastas*
COLTES 2040	13,320	5,38	5,23	12,59%
COLTES 2035	13,245	5,64	5,81	11,41%
COLTES 2033	13,053	5,18	5,81	12,01%
COLTES 2029	12,993	5,93	5,81	12,59%

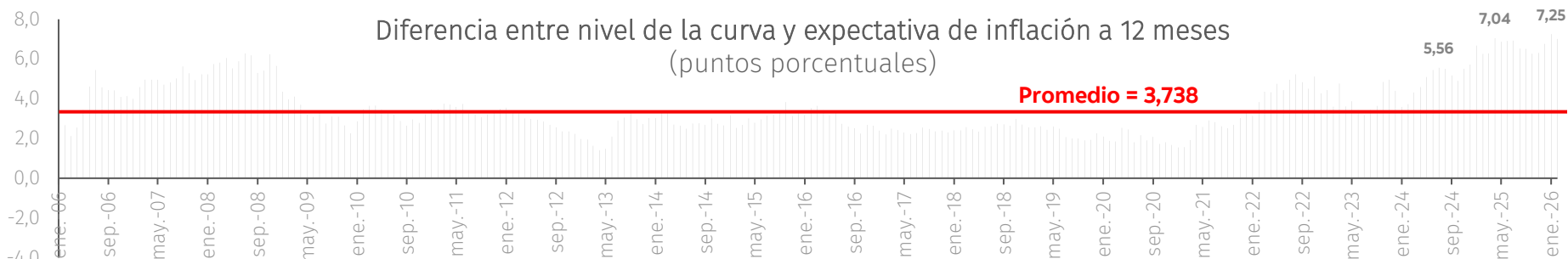
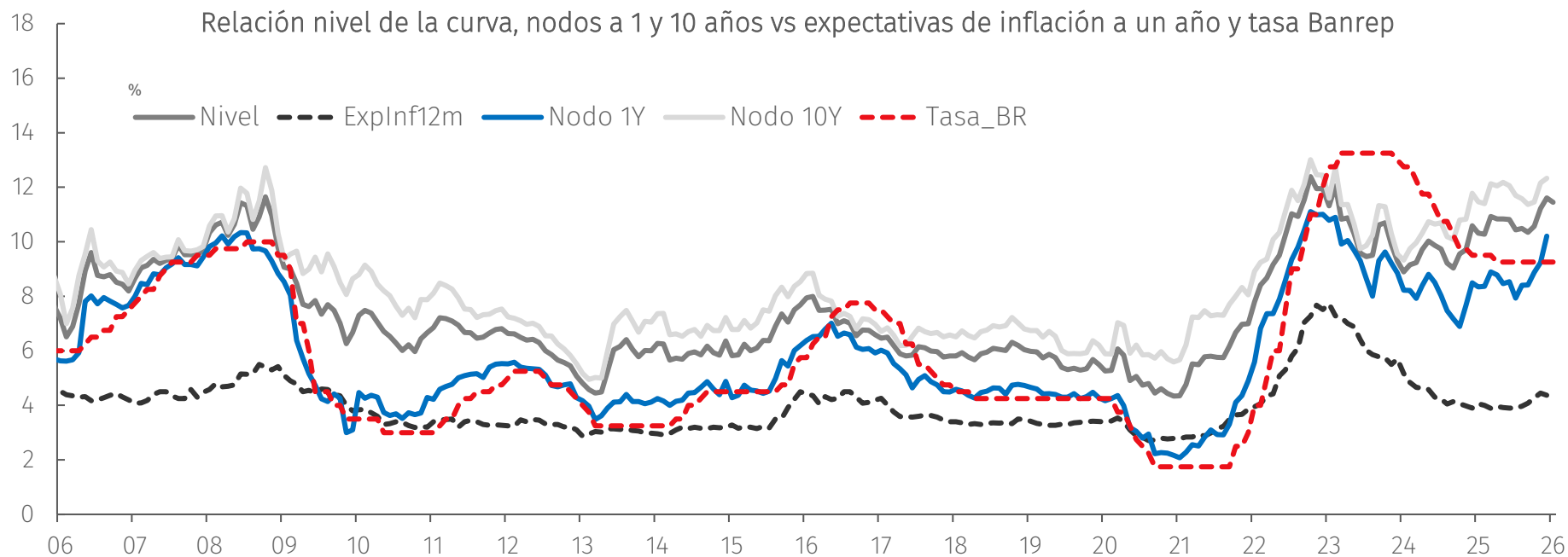
- El premium de las tasas de los títulos frente a las negociaciones del mercado del día de la transacción superó los 40 pbs.
- Comparado con las tasas promedio de las colocaciones por subasta de los títulos, el premium otorgado fue de 140 pbs.

*La tasa fue calculada como las tasas promedio de corte de los títulos en su salida a subastas, ponderadas por el volumen de colocación.

Fuente: Bloomberg, Ministerio de Hacienda, DAVIbank Economics.

En diciembre la curva experimentó una presión al alza en un contexto de ausencia de nuevas operaciones de crédito público con el mercado local.

El movimiento promedio de las tasas fue alcista y más que proporcional al incremento de las expectativas de inflación. En este periodo, si bien no hubo operaciones de manejo de deuda con creadores de mercado, se evidenció el resurgimiento de una prima de riesgo estructural ante la incertidumbre fiscal y la expectativa de una política monetaria fuertemente contractiva para 2026.

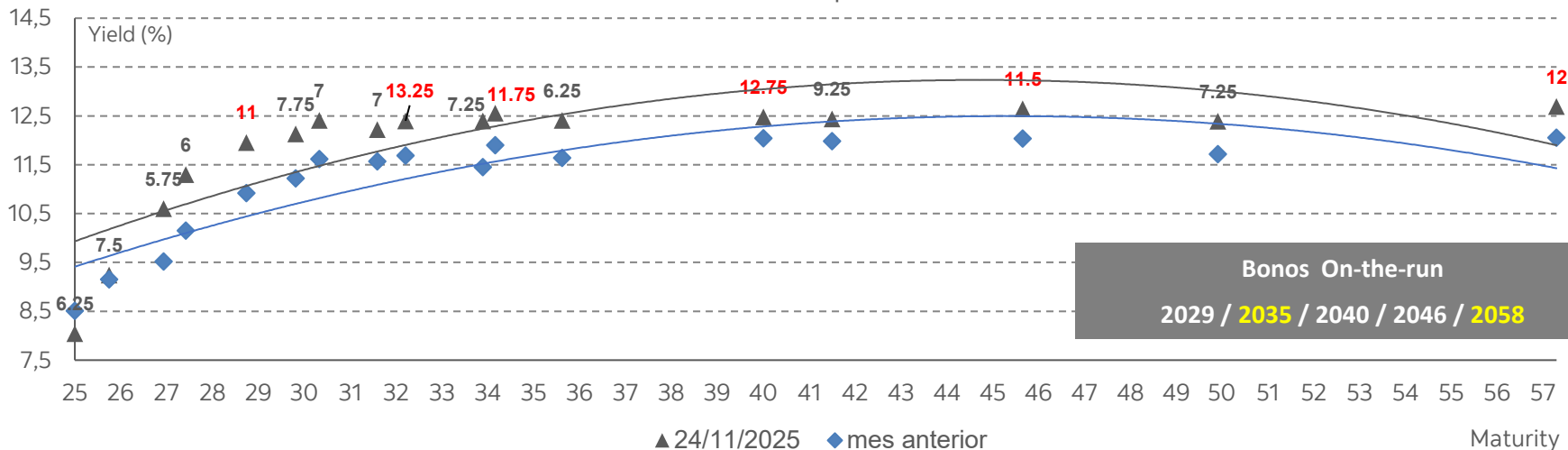


Fuente: Banrep, Precia, DAVIbank Economics Colombia.

La estrategia de financiación asume un mayor riesgo de reinversión.

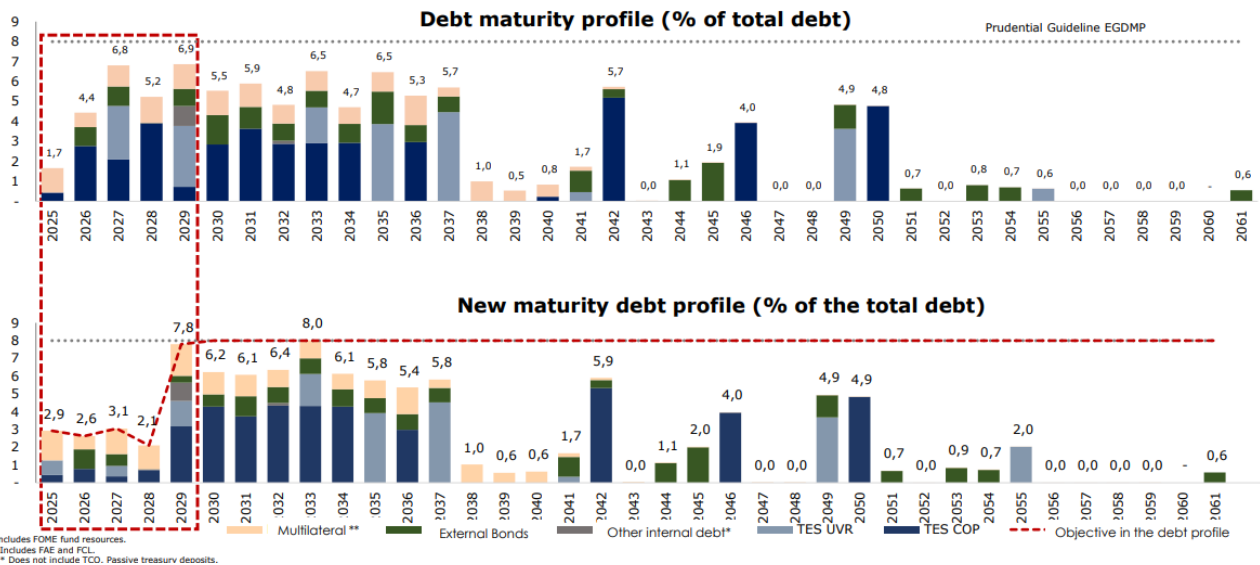
Curva de rendimiento de Colombia

Referencia COLTES vs Cupón de cada referencia



Bonos On-the-run
2029 / 2035 / 2040 / 2046 / 2058

Comparación entre el perfil de deuda.
Junio vs objetivo del MFMP



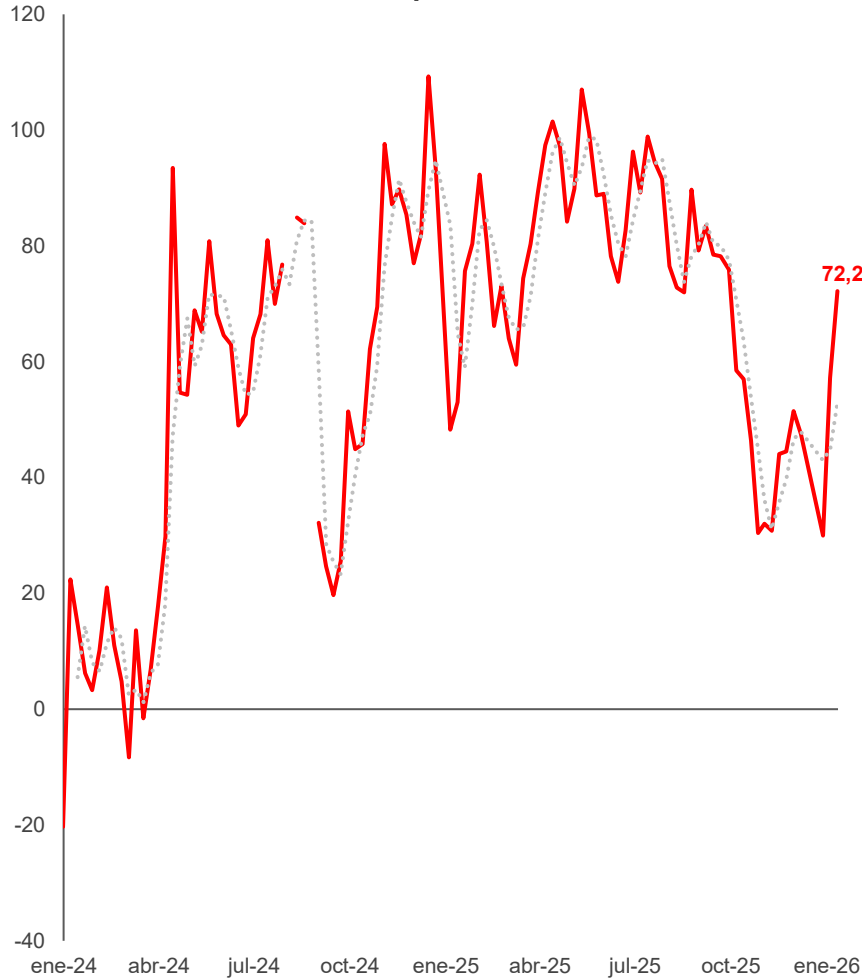
*Includes FOME fund resources.
**Includes FAE and FCL
*** Does not include TCO. Passive treasury deposits.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

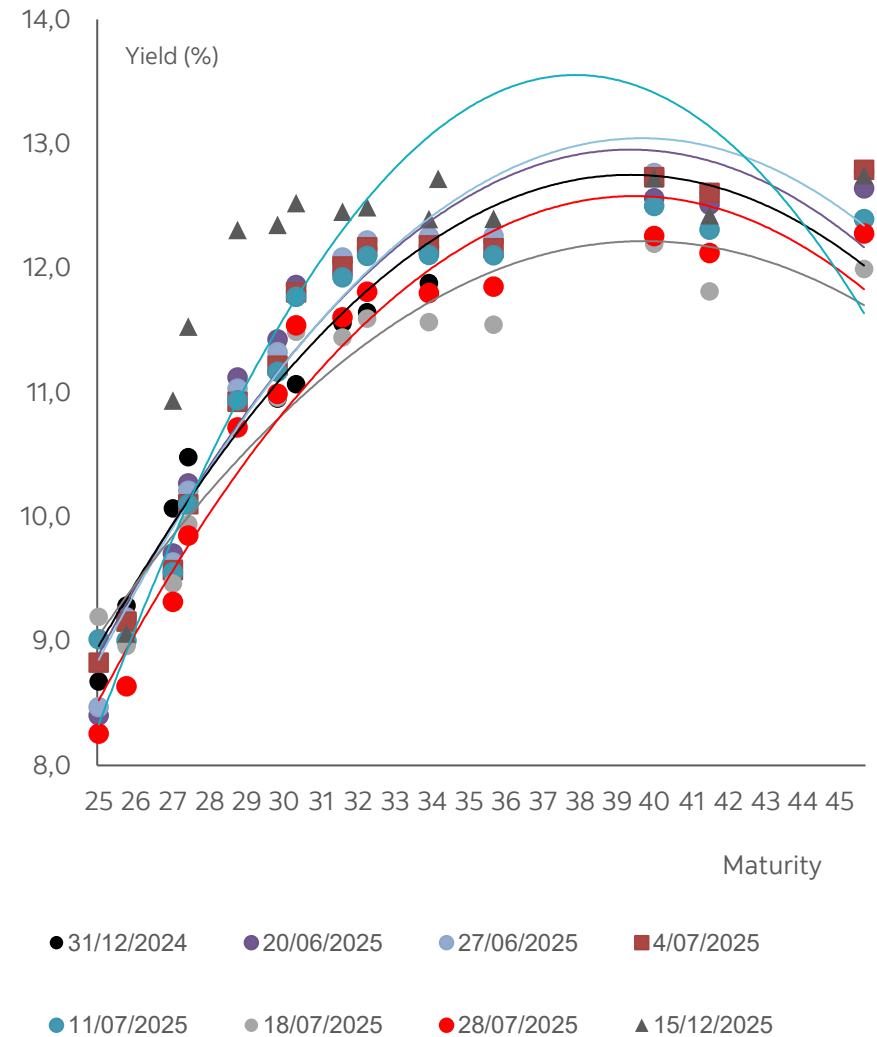
Source: Ministerio de Hacienda, DAVIbank Economics.

Los diferentes mecanismos de financiamiento de la Nación han resultado en impactos significativos en el mercado.

Tasa de corte TCOs vs. IBR 12 meses pbs



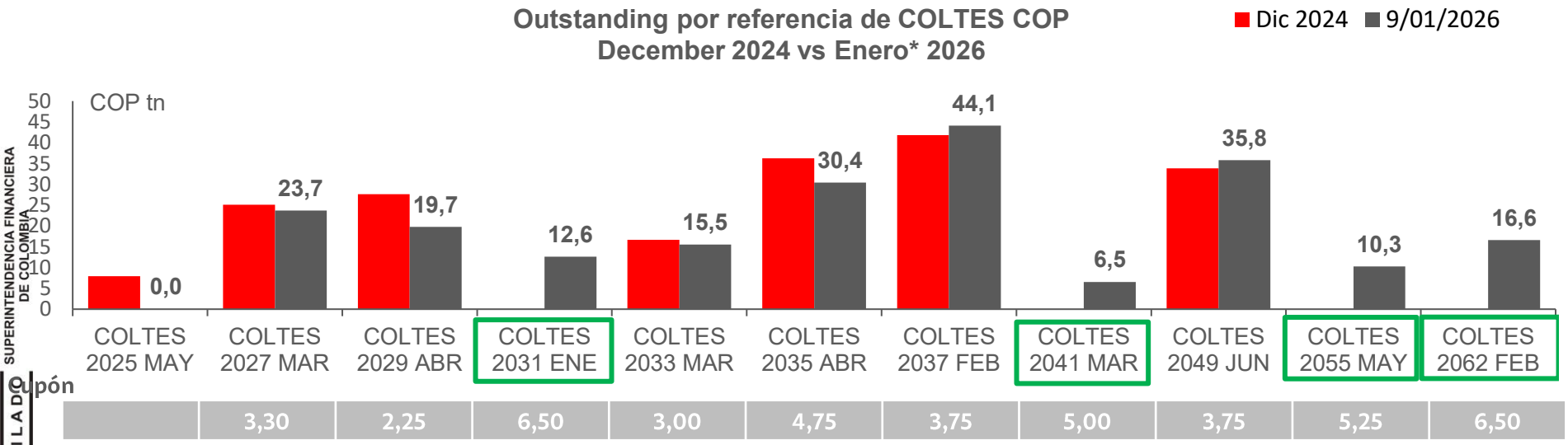
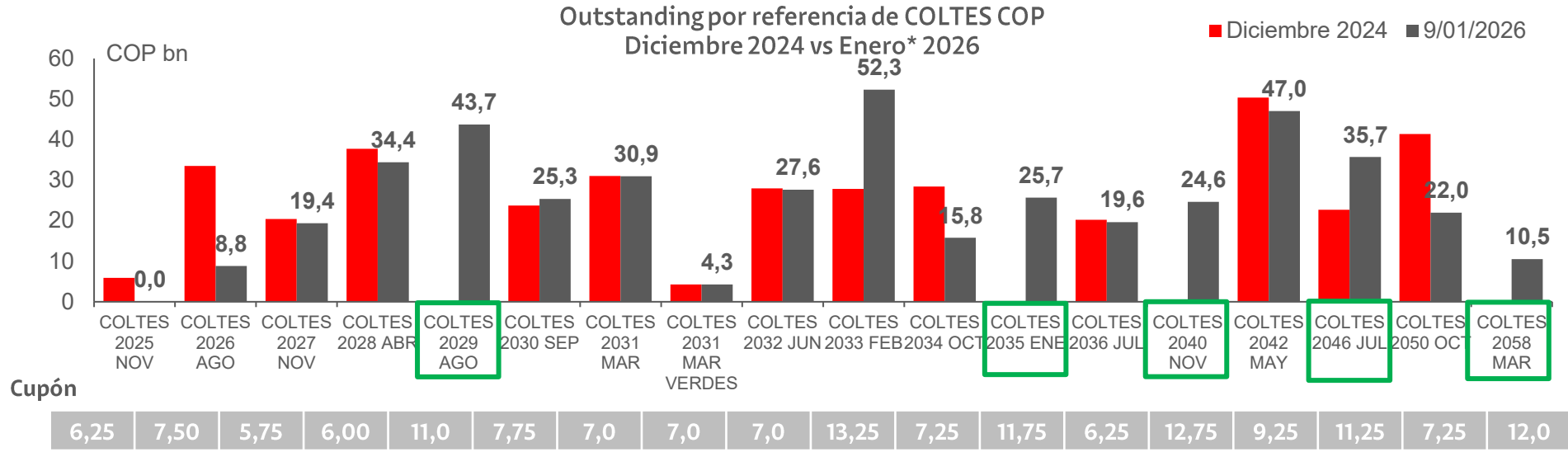
Impacto del anuncio del Repo en la curva COLTES pesos



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Ministerio de Hacienda, DAVIbank Economics.

La nueva estrategia de financiamiento concentrará emisiones en la parte media de la curva al tiempo que recoge títulos mayormente descontados.

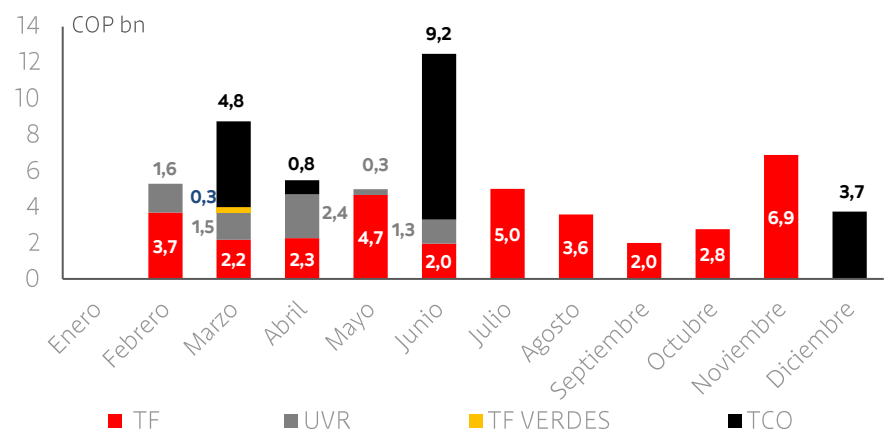


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics.
* Información actualizada al 9 de enero de 2026.

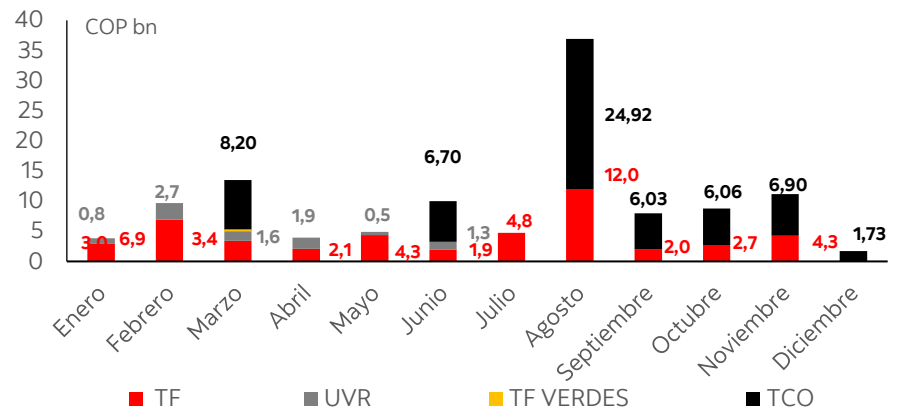
Bonos OTR

Los pagos de deuda pública se han concentrado en TCOs reduciendo el margen de manejo en el corto plazo.

Pago de COLTES en 2025*

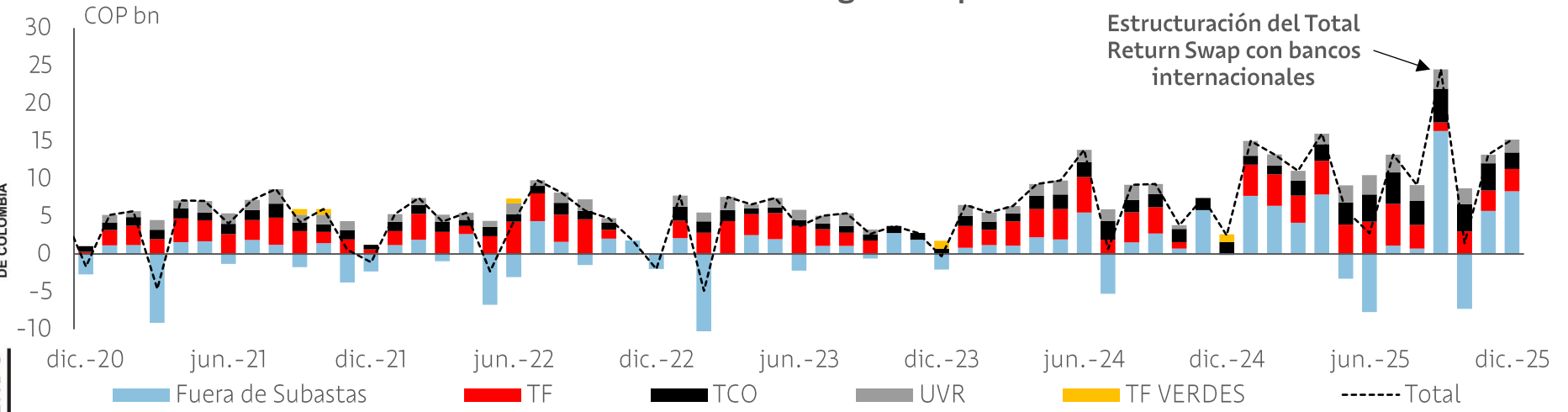


Pago de COLTES en 2026*



*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.

Cambio mensual en el outstanding deuda pública doméstica

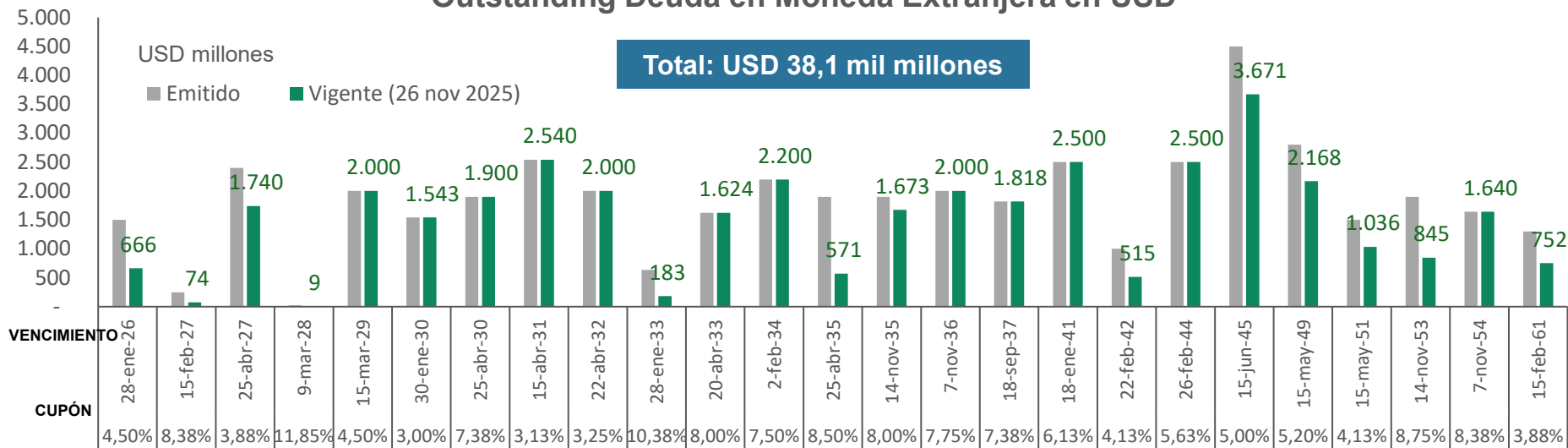


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics.

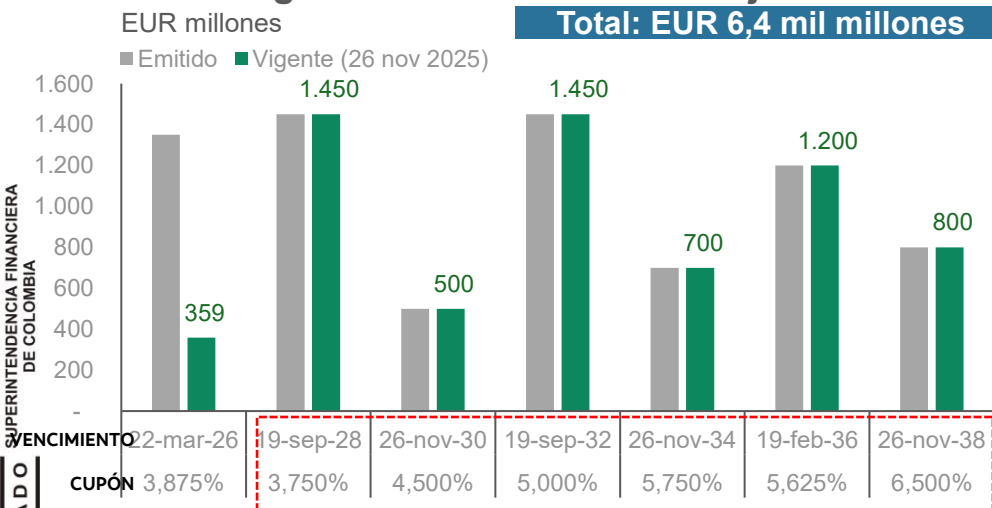
*Información actualizada al 9 de enero de 2026. Fuera de subastas incluye vencimientos de COLTES y operaciones de manejo de deuda.

El Ministerio de Hacienda apunta a la diversificación de fuentes de financiamiento mediante mayores emisiones de deuda en otras monedas.

Outstanding Deuda en Moneda Extranjera en USD

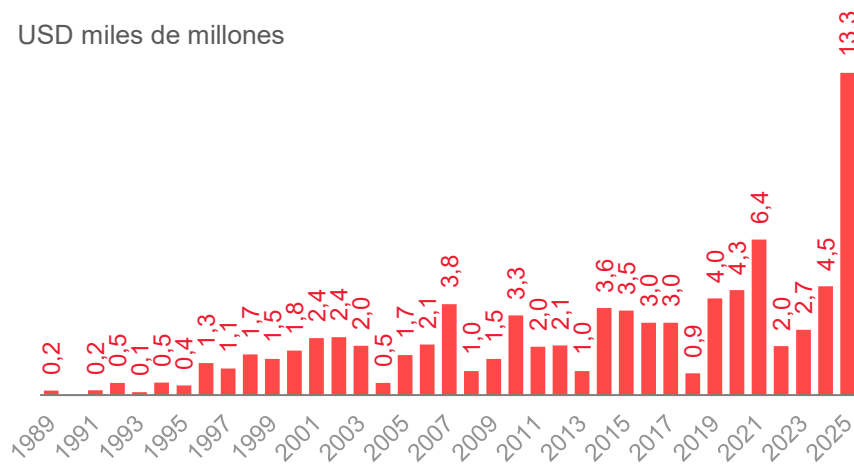


Outstanding Deuda en Moneda Extranjera en EUR



Títulos nuevos emitidos en 2025.

Emisiones en moneda extranjera para financiamiento del año correspondiente

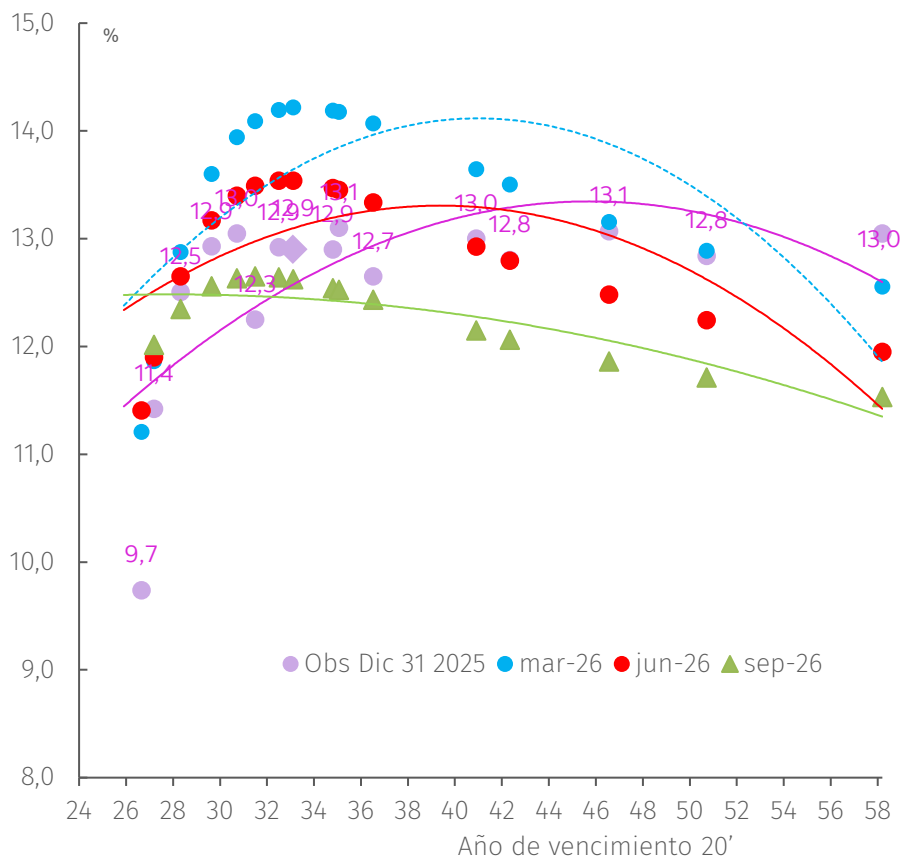


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DAVIbank Economics.

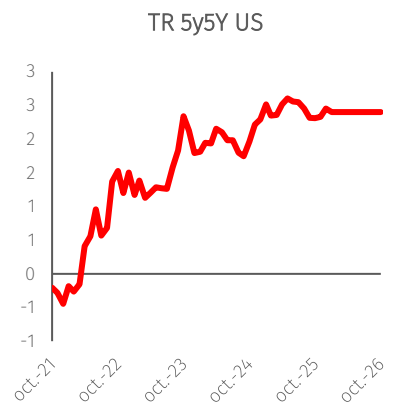
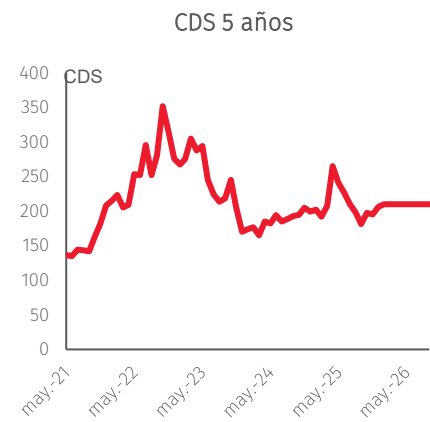
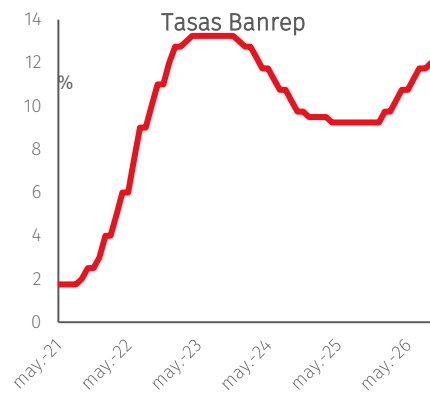
Modelo Macrofundamental Renta Fija

La curva se depreció significativamente luego de que las necesidades por liquidez se hicieran evidentes en la colocación directa de deuda con una contraparte extranjera. La subida del salario mínimo aumentó la expectativa de inflación y de tasas de intervención lo que podría generar una presión significativa en la parte corta y media de la curva.

Comparación curvas esperadas bajo el escenario macro



Variables clave escenario macro

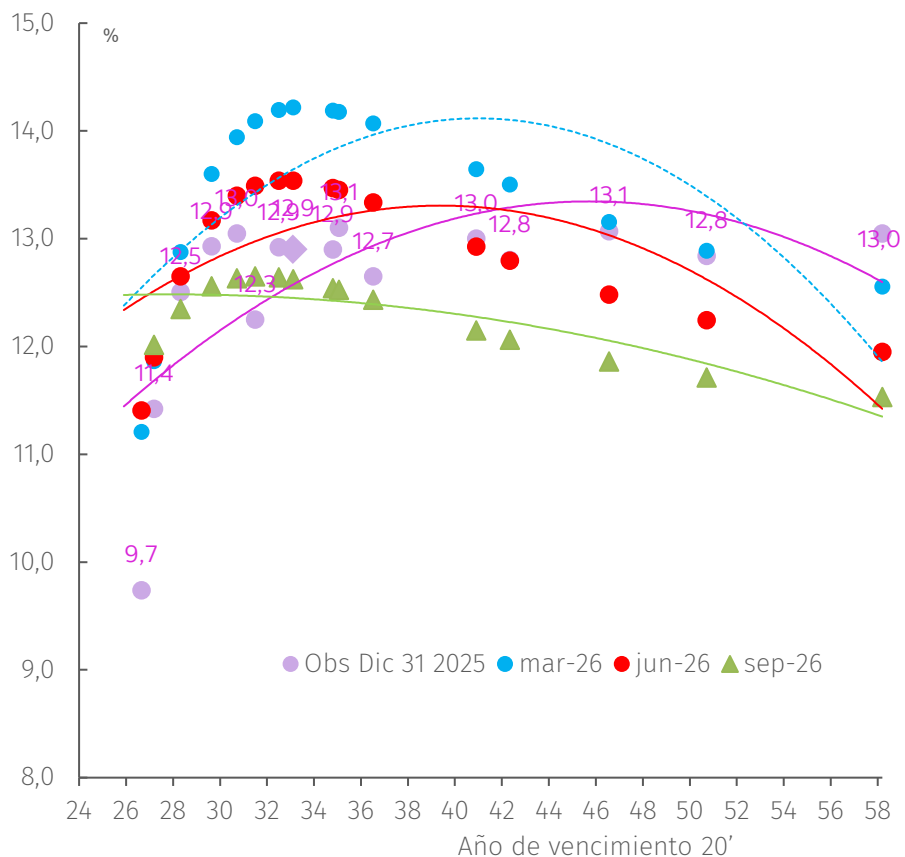


Fuente: MinHacienda, DAVIbank Economics Colombia.

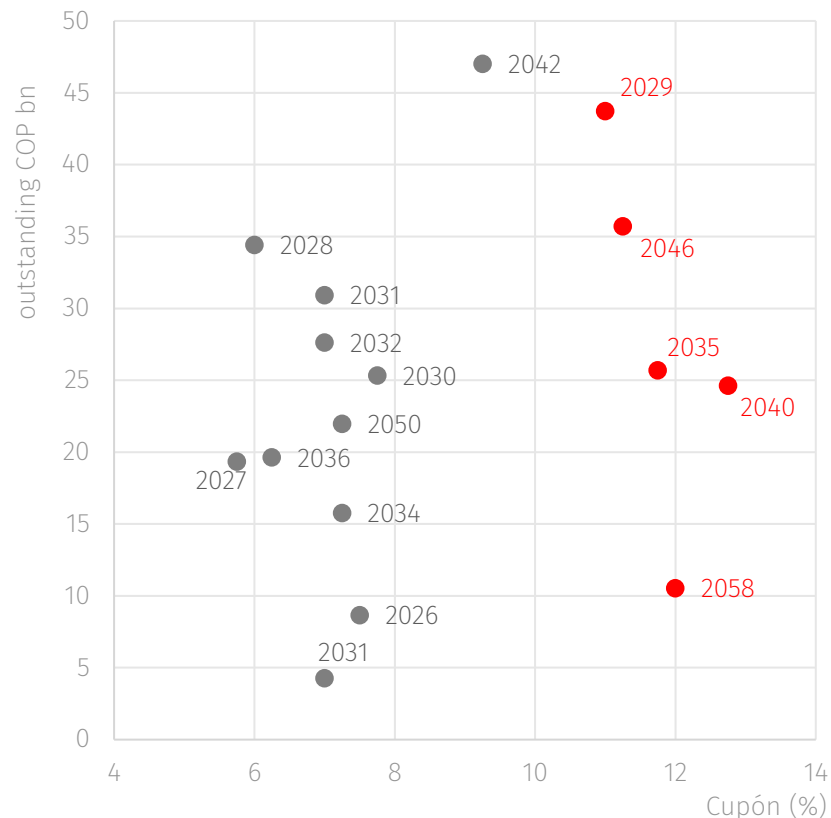
Modelo Macrofundamental Renta Fija

La curva se depreció significativamente luego de que las necesidades por liquidez se hicieran evidentes en la colocación directa de deuda con una contraparte extranjera. La subida del salario mínimo aumentó la expectativa de inflación y de tasas de intervención lo que podría generar una presión significativa en la parte corta y media de la curva.

Comparación curvas esperadas bajo el escenario macro



Colombia: Curva COLTES Outstanding vs. Cupón



Nota: En rojo referencias On the Run

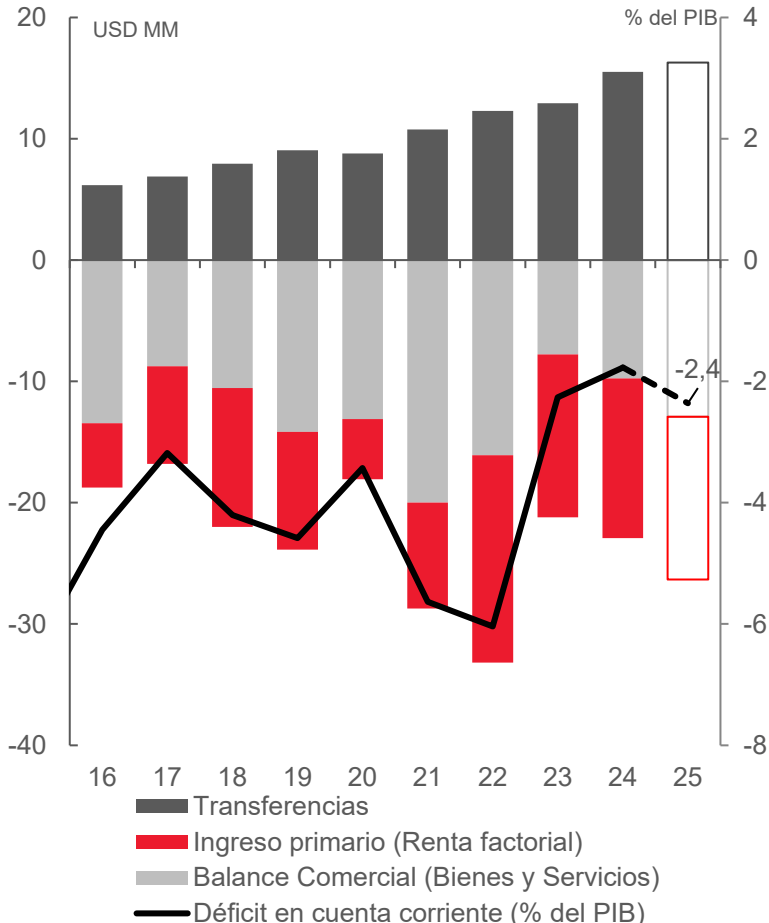
Fuente: MinHacienda, DAVIbank Economics Colombia. Actualizado al 26 de diciembre de 2025.

Tasa de Cambio

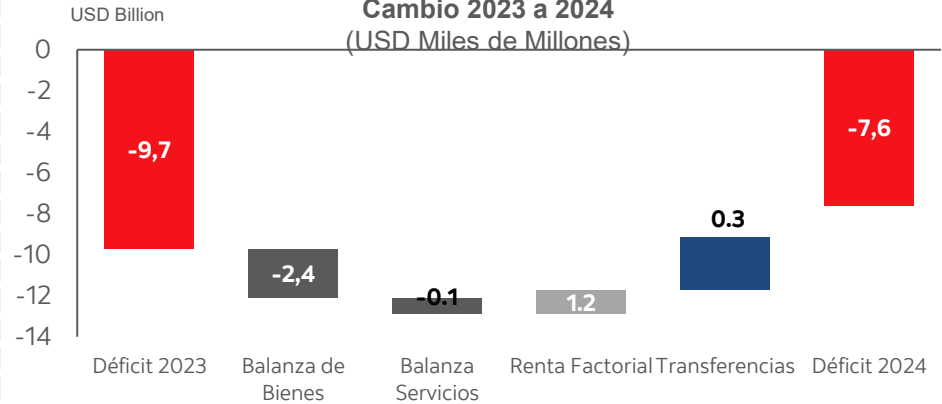
Balanza de Pagos: Cuenta Corriente

Pese al bajo nivel de déficit en cuenta corriente, el financiamiento no ha sido fluido.

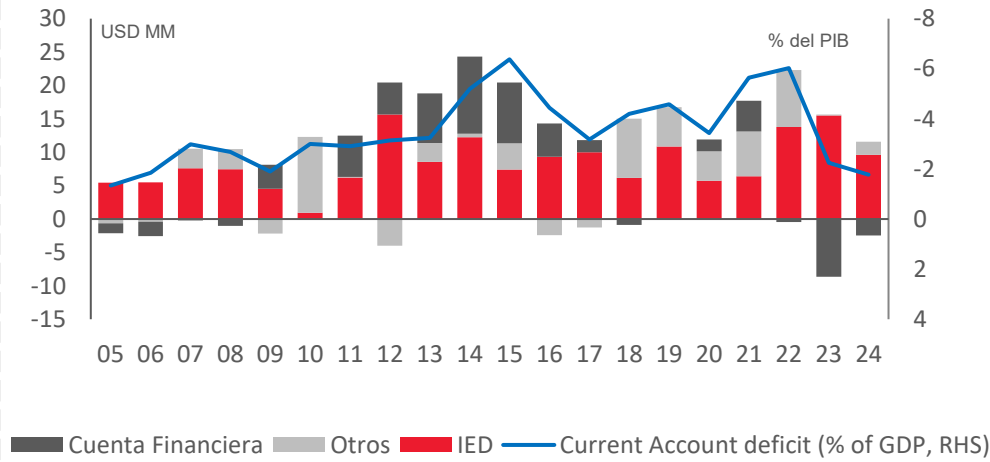
Déficit en cuenta corriente



Déficit en Cuenta Corriente Cambio 2023 a 2024 (USD Miles de Millones)



Déficit en cuenta corriente y financiamiento



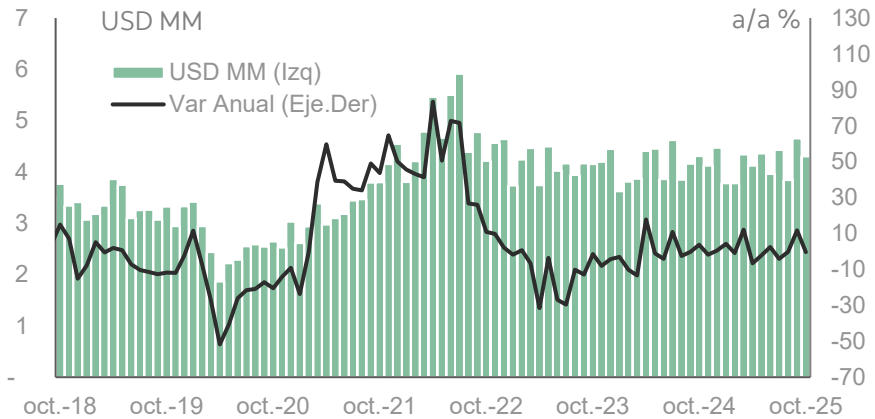
Fuente: DAVIbank Economics, BanRep,

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO

Comercio Internacional

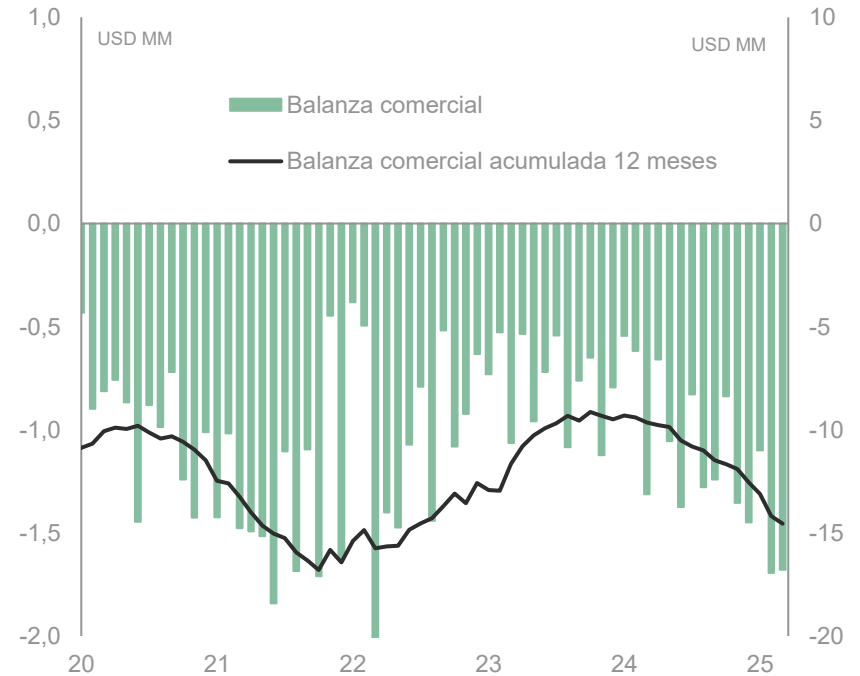
El repunte de las importaciones está dando señales de reactivación. Una ampliación del déficit apoya la posibilidad de mantener una tasa de cambio mayor a la del pasado.

Exportaciones

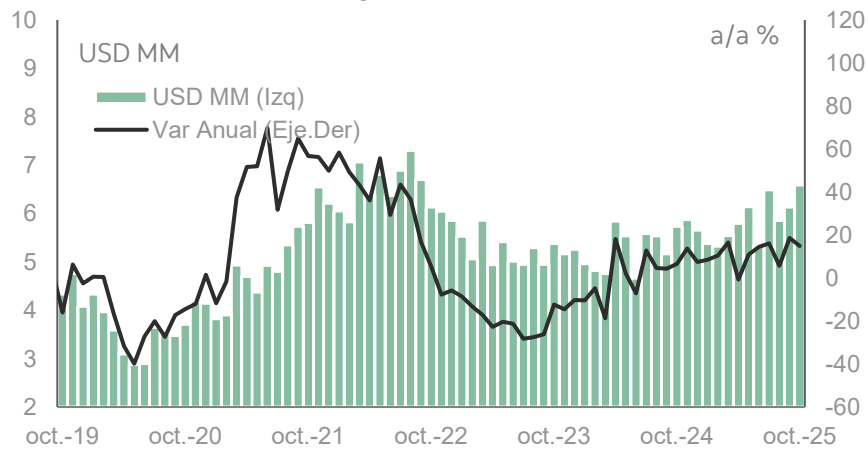


El desequilibrio entre exportaciones e importaciones podría mantener una presión alcista sobre la tasa de cambio.

Balanza Comercial



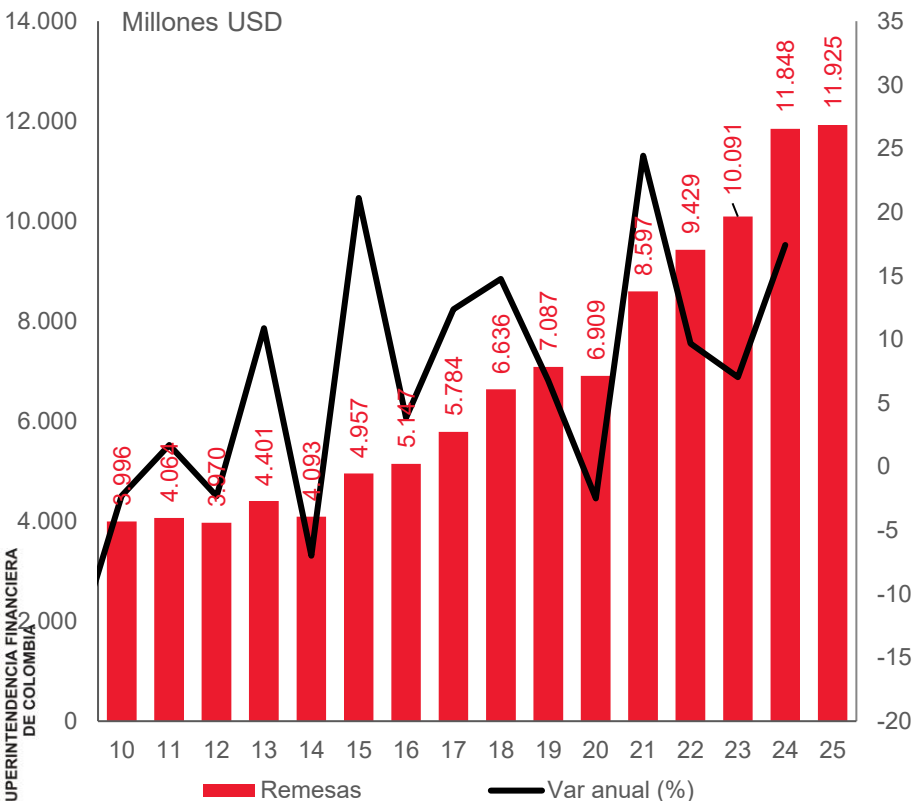
Importaciones



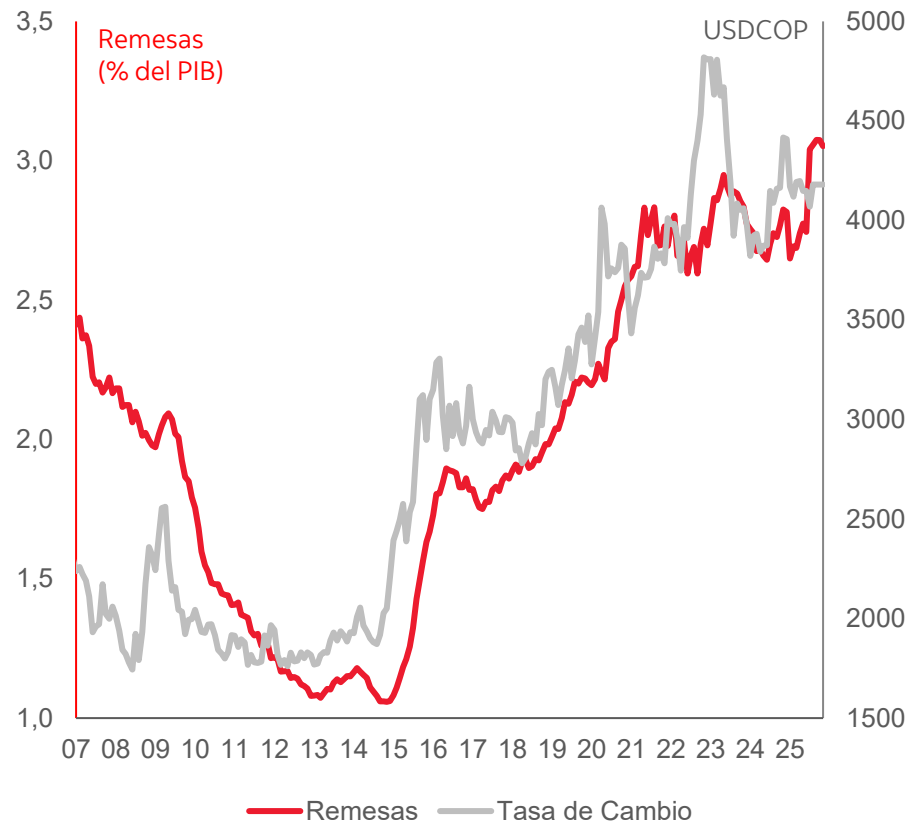
Remesas

La entrada de remesas se mantiene en niveles históricamente altos representando una parte importante en el ingreso de los hogares. Para 2025 se proyecta un nivel superior a lo evidenciado en 2024.

Remesas por Año



Remesas como % del PIB vs USDCOP

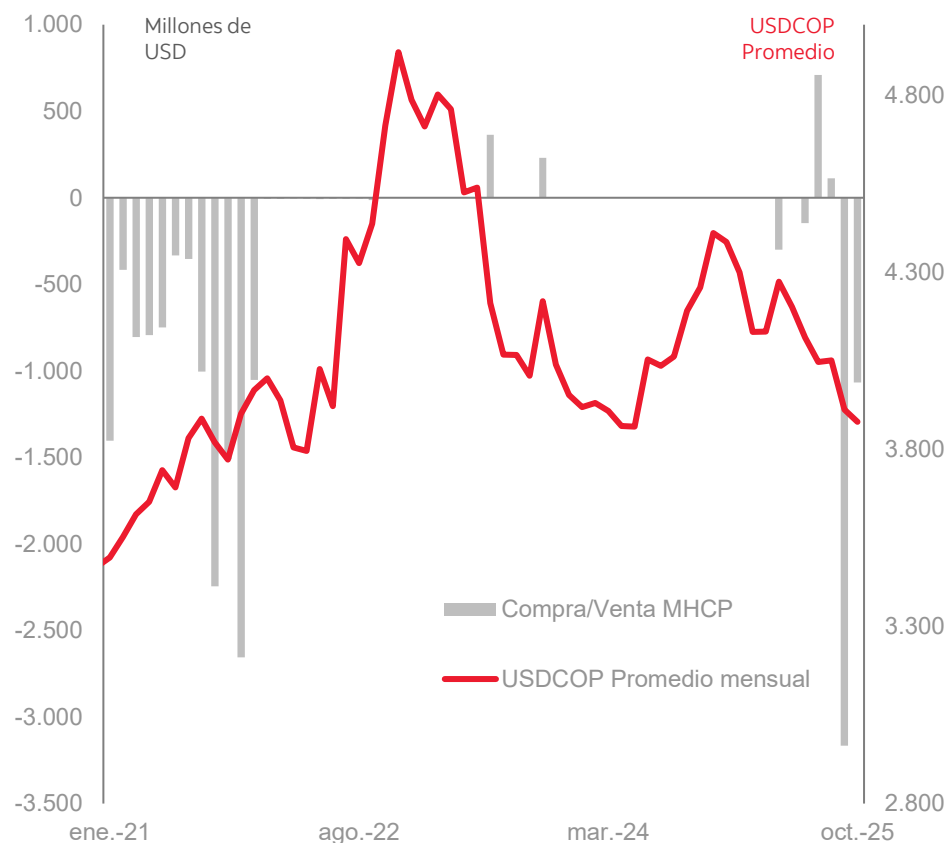


VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Acumulado a noviembre de 2025
Fuente: DAVIbank Economics, BanRep,

Las monetizaciones realizadas por el Gobierno podrían resultar en movimientos de la tasa de cambio, esto depende del volumen y la duración de la intervención.

Tasa de cambio promedio mensual vs operaciones en dólares del MHCP

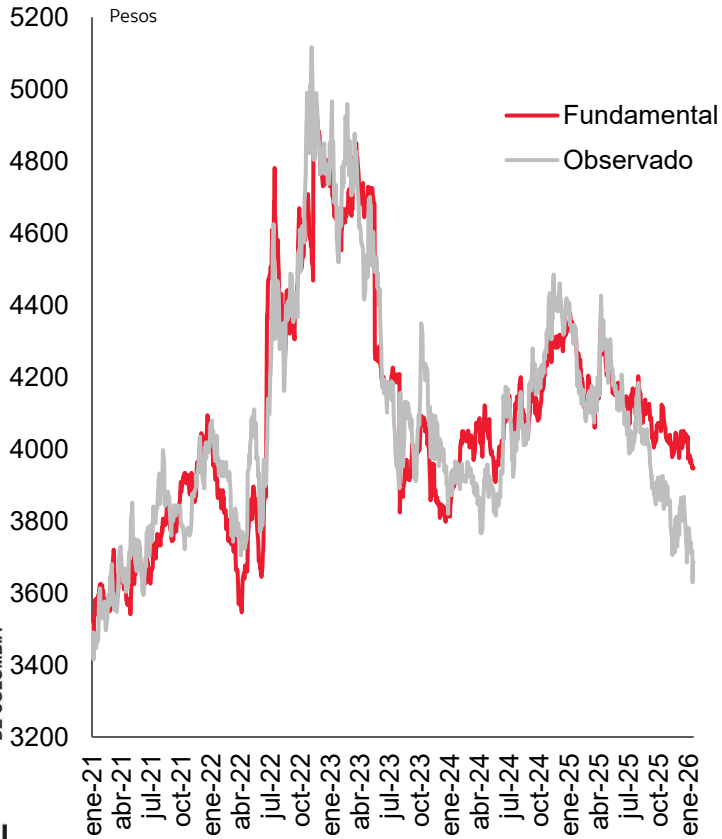


- En el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025, el Gobierno anunció que aumentaría el uso de los mercados internacionales como fuente de financiamiento
- Para 2025 se prevén colocaciones entre bonos y créditos por USD 9MM, y en 2026 esto aumentaría a USD 13,1 MM
- A corte del 19 de septiembre, el Min Hacienda reportó tenencias en dólares por USD 6,4 MM. Mientras que en la Comisión Interparlamentaria está en curso una autorización para emitir el equivalente a USD 7,5 MM en bonos.
- Esta gran masa puede seguir **generando ruidos** en las operaciones del mercado de divisa por su magnitud, teniendo en cuenta que diariamente se operan ~USD 1MM en el mercado cambiario.

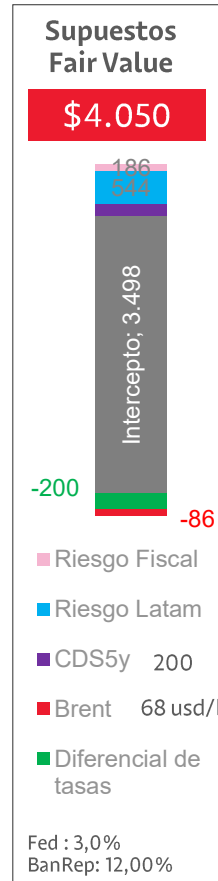
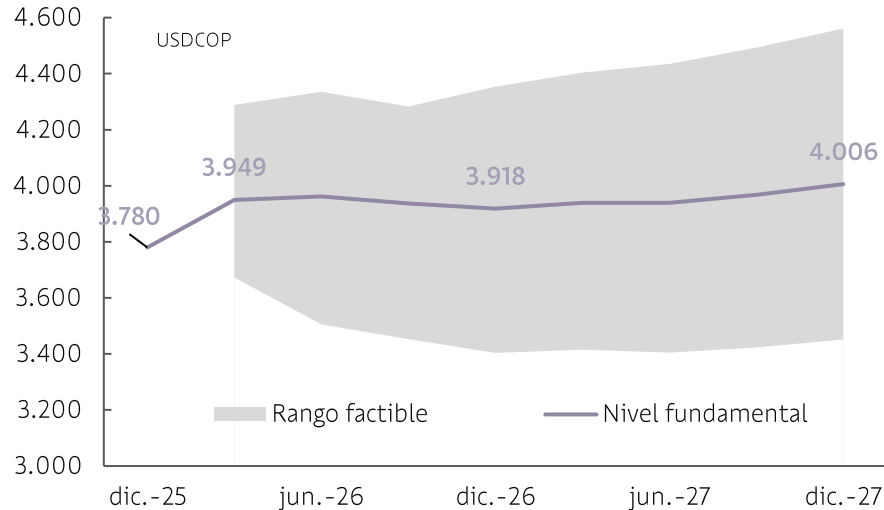
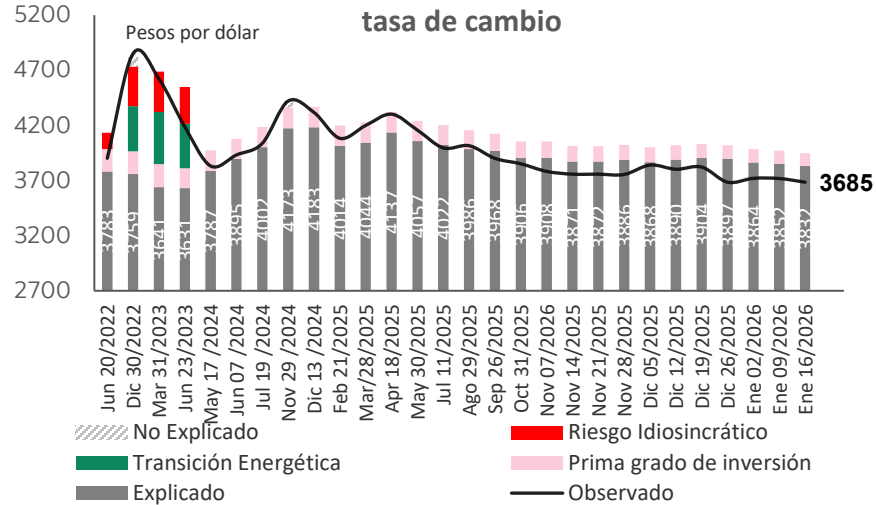
Tasa de cambio

La expectativa de que el BanRep sería más cauto en sus decisiones de política monetaria genera atractivo para operaciones de carry trade. De igual forma las monetizaciones de los recursos de endeudamiento en el exterior generan presión de corto plazo

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP



Factores explicativos del modelo fundamental de la tasa de cambio



Fuente: Bloomberg, DAVIbank Economics,

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	9,2	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

Página web:



Research Team Colombia
EconomicsColombia@davibank.com

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

Aviso legal

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.
- DAVIbank pertenece a Davivienda Group.

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.