



Colombia

Perspectivas económicas y políticas

Munir Jalil

Abril 2026

Sección

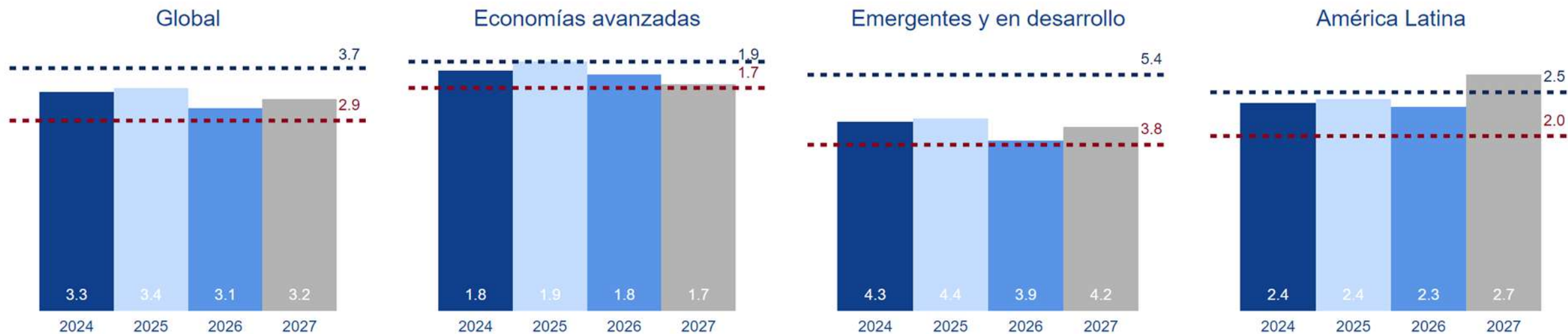
Perspectivas Mundiales y Regionales

Panorama mundial

Crecimiento económico

(%)

— 2000-2019 — 2020-2025



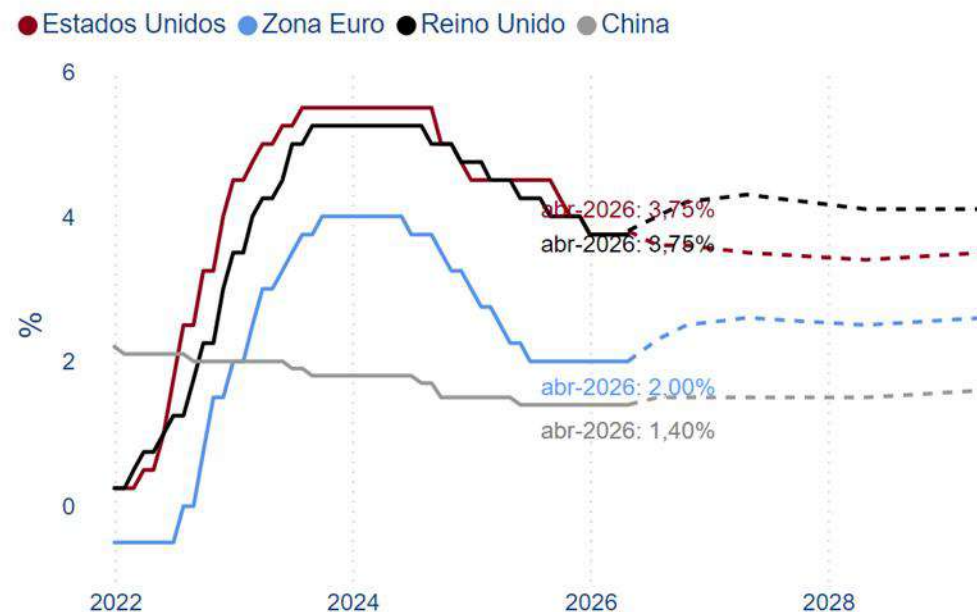
Economías avanzadas

Inflación



País	mar.-26	dic.-26	feb.-27	dic.-27	feb.-28	dic.-28
Zona Euro	2.60	3.01	2.80	2.10	2.08	2.00
Reino Unido	3.30	3.30	3.07	2.30	2.25	1.97
Estados Unidos	3.30	3.21	3.00	2.41	2.38	2.22
China	1.00	0.90	1.03	1.10	1.15	1.40

Tasa de interés



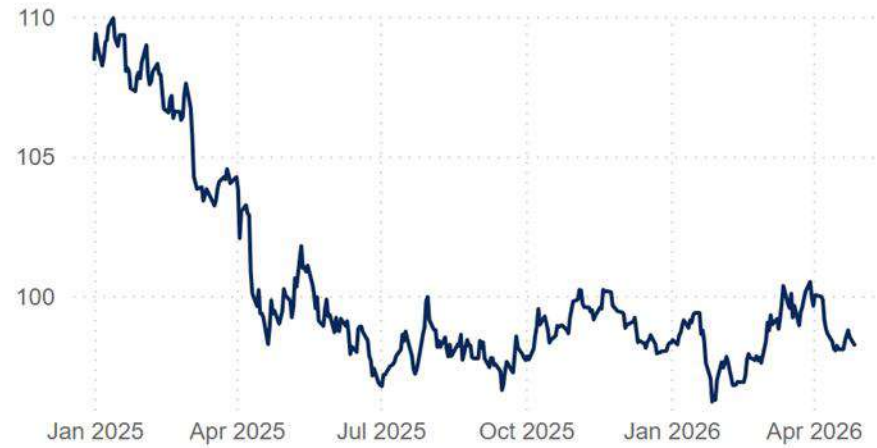
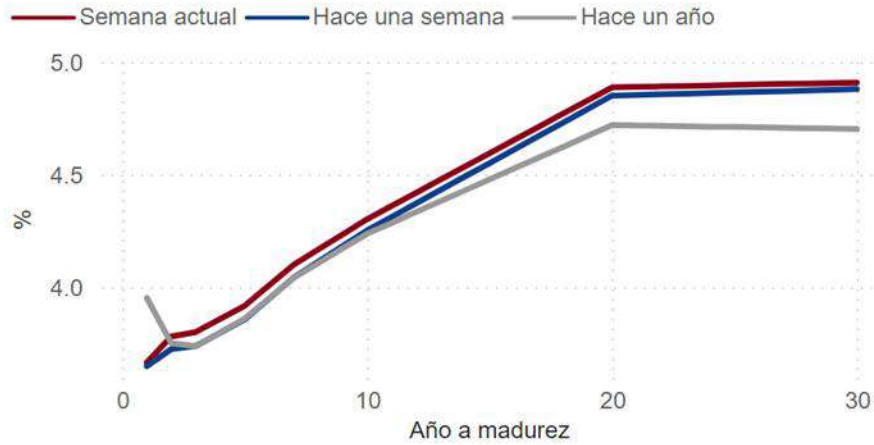
País	abr.-26	jul.-26	oct.-26	abr.-27	abr.-28	abr.-29
China	1.40	1.45	1.47	1.49	1.54	1.62
Estados Unidos	3.75	3.61	3.57	3.53	3.38	3.46
Reino Unido	3.75	3.99	4.24	4.35	4.09	4.05
Zona Euro	2.00	2.28	2.51	2.61	2.52	2.61

Fuentes: Bancos Centrales y BBG. Cálculos BTG Pactual

Notas: Actualizado al 27-abr-26

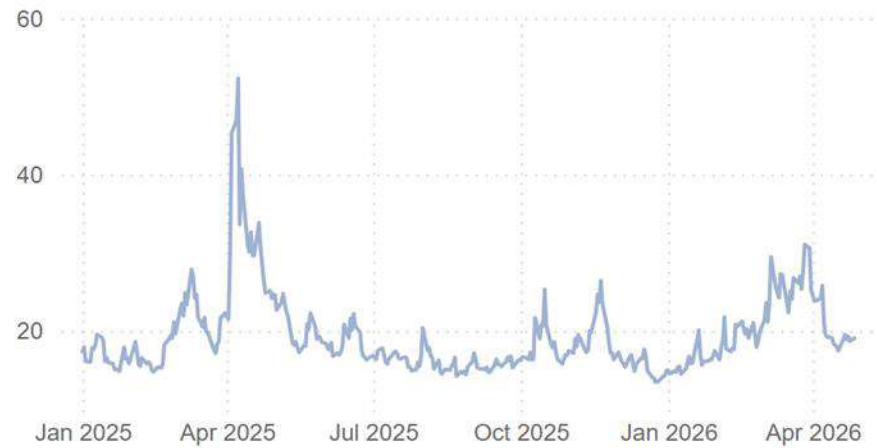
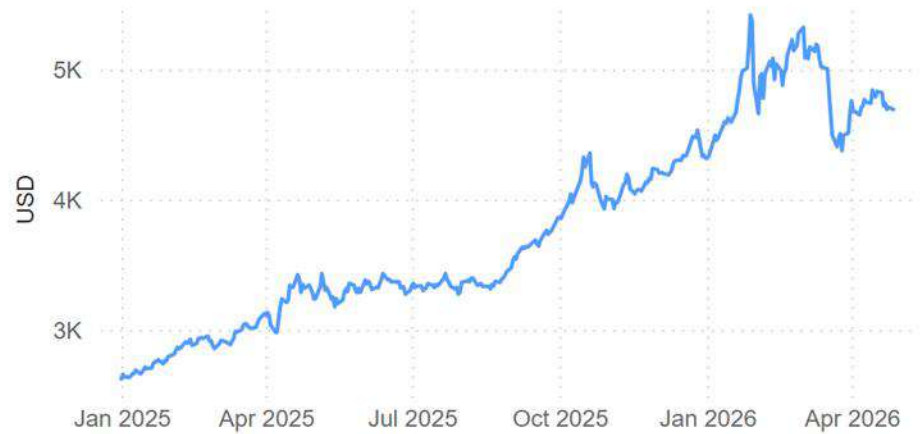
Mercado Financiero

Curva US Treasury



DXY

Oro



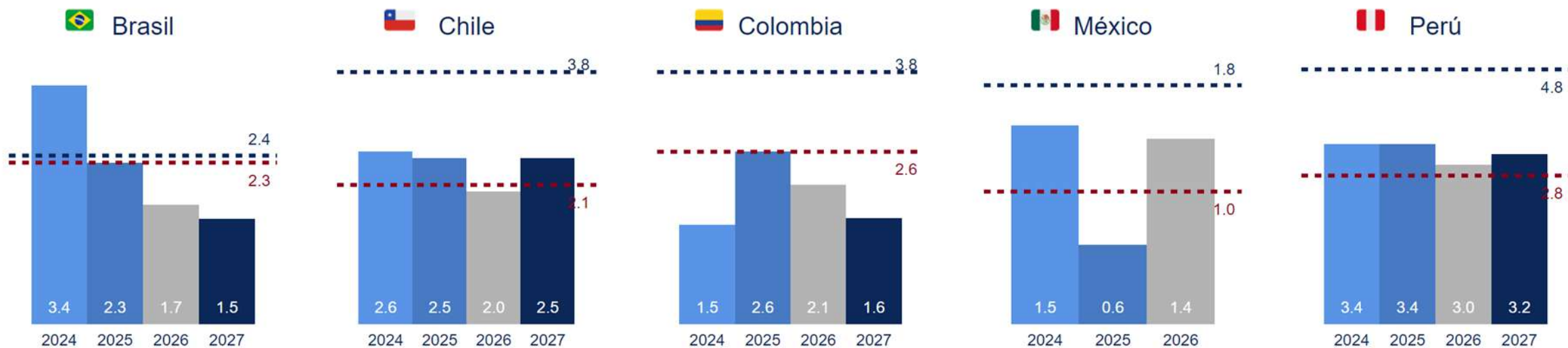
VIX

Fuentes: BBG. Cálculos BTG Pactual
Notas: Actualizado al 27-abr-26

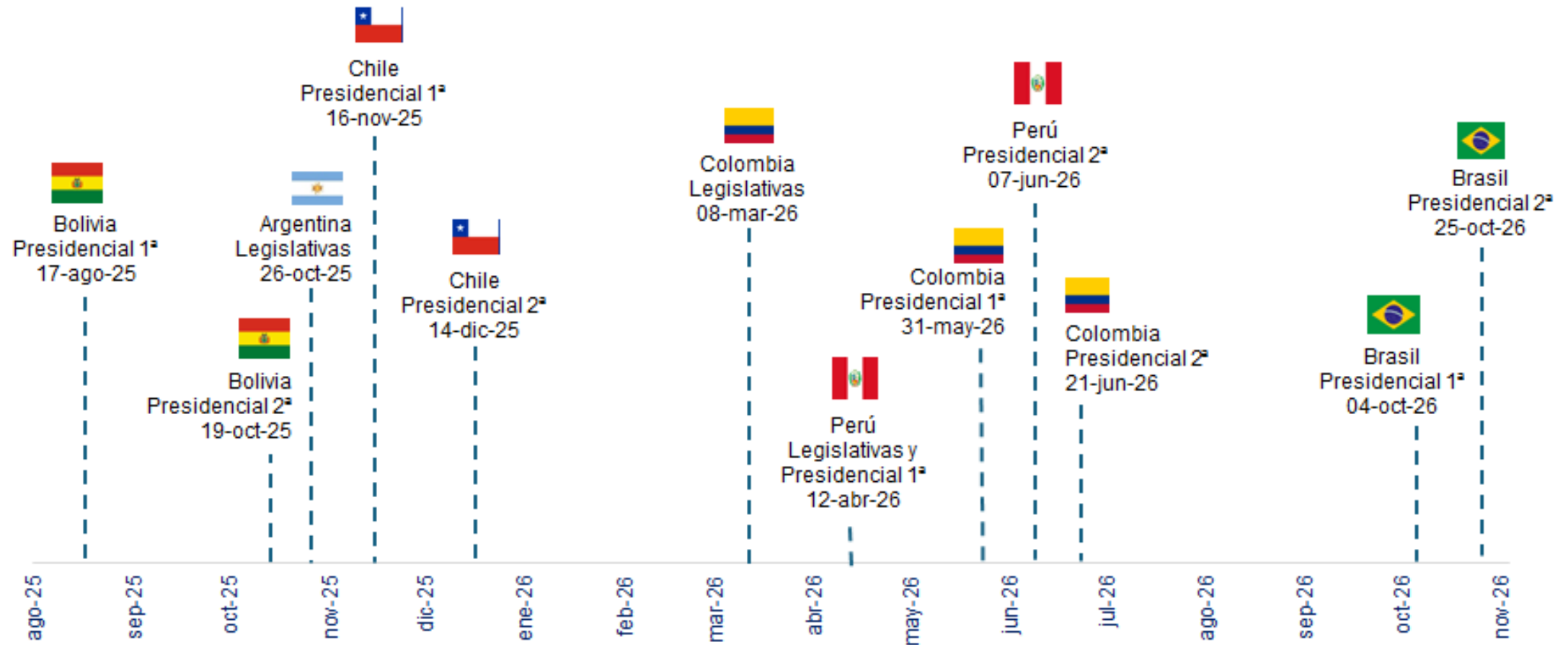
Economías LatAm

Crecimiento económico (%)

— 2000-2019 — 2020-2025

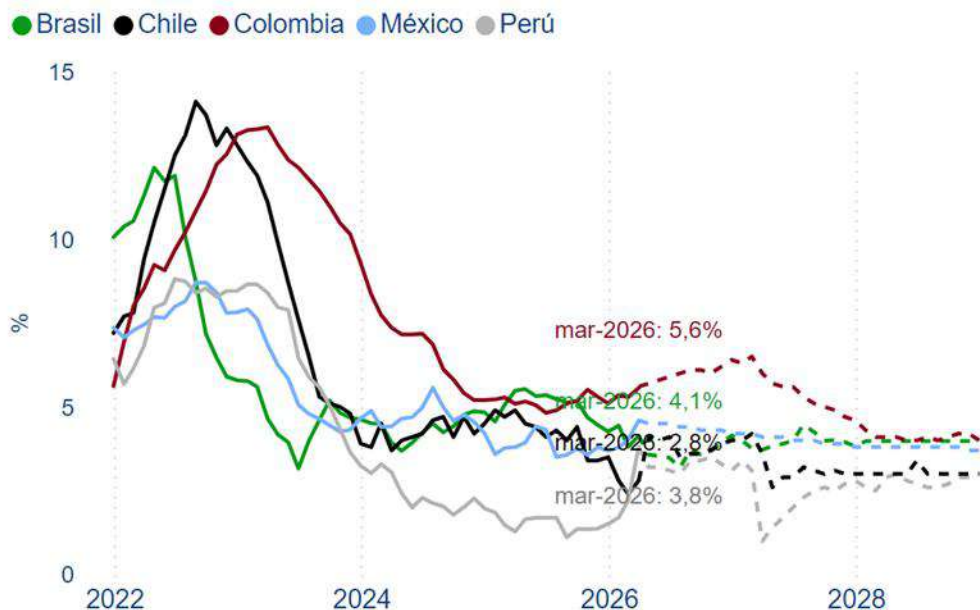


Elecciones regionales



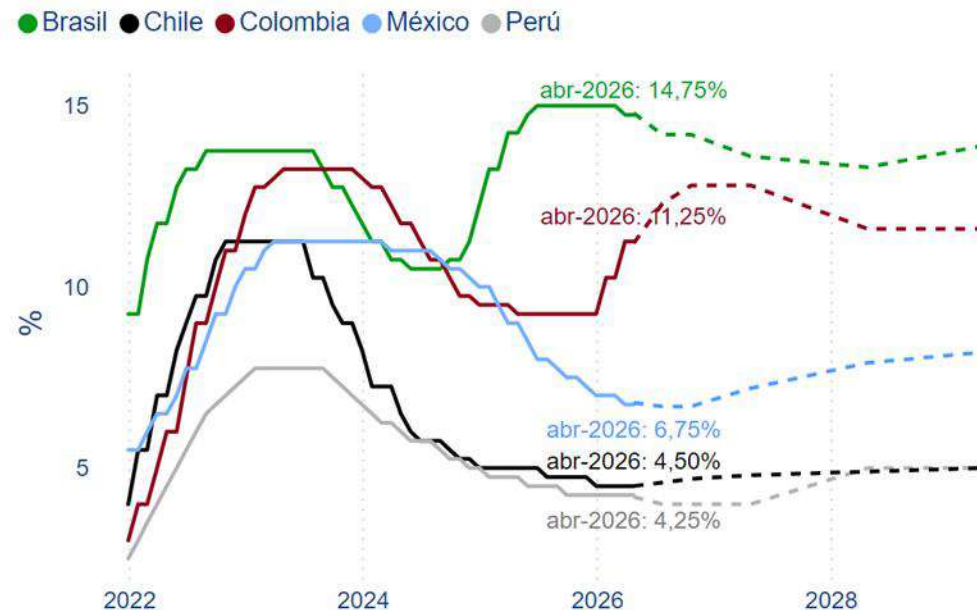
Economías LatAm

Inflación



País	mar.-26	dic.-26	mar.-27	dic.-27	feb.-28	dic.-28
Brazil	4.14	4.14	3.72	3.82	3.98	3.98
Chile	2.80	4.01	3.64	3.00	2.99	3.05
Colombia	5.56	6.40	5.99	4.60	4.05	4.00
México	4.59	4.22	4.12	3.82	3.81	3.74
Perú	3.80	3.15	1.04	2.80	2.49	3.00

Tasa de interés



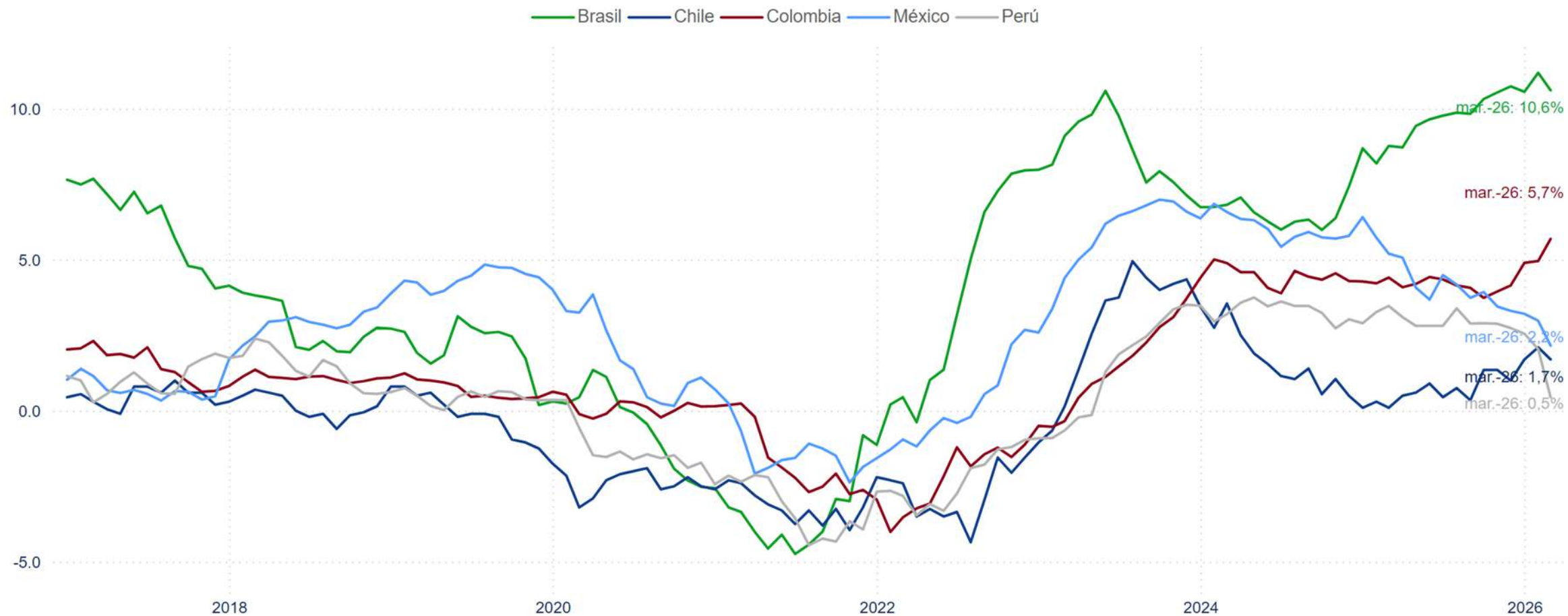
País	abr.-26	jul.-26	oct.-26	abr.-27	abr.-28	abr.-29
Brazil	14.75	14.25	14.20	13.56	13.26	13.91
Chile	4.50	4.65	4.68	4.82	4.91	5.00
Colombia	11.25	12.30	12.77	12.78	11.59	11.59
México	6.75	6.68	6.72	7.16	7.93	8.19
Perú	4.25	4.00	4.00	4.00	5.00	5.00

Fuentes: Bancos Centrales y BBG. Cálculos BTG Pactual

Notas: Actualizado al 27-abr-26






Economías LatAm

Tasa de interés real (%)

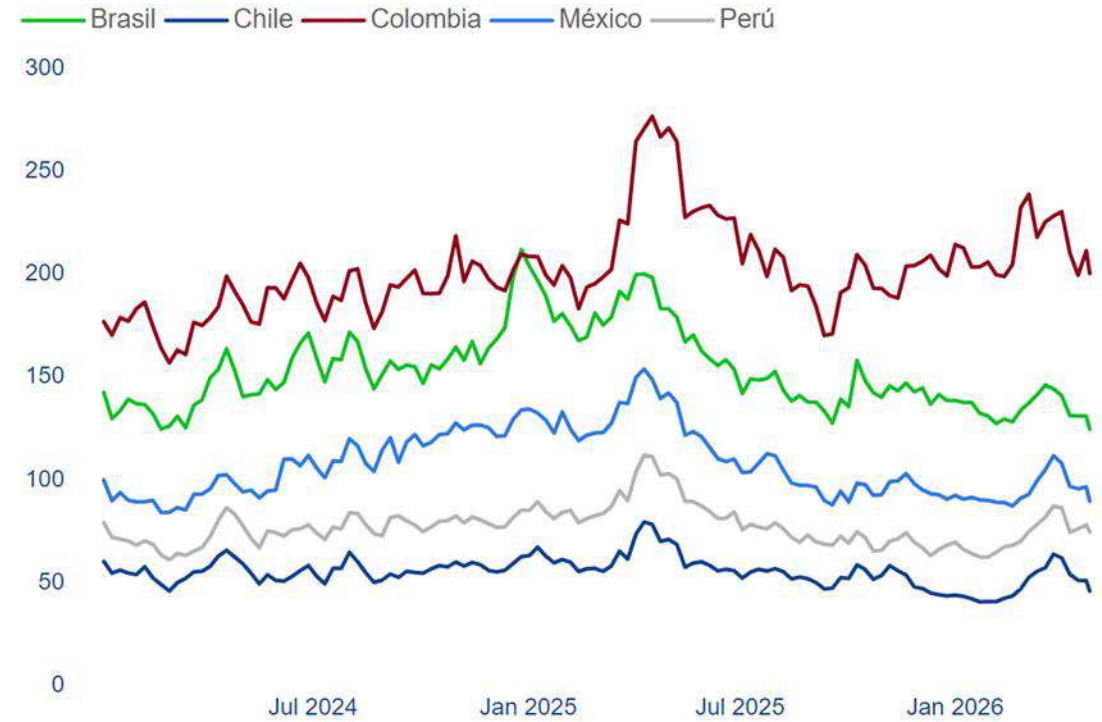
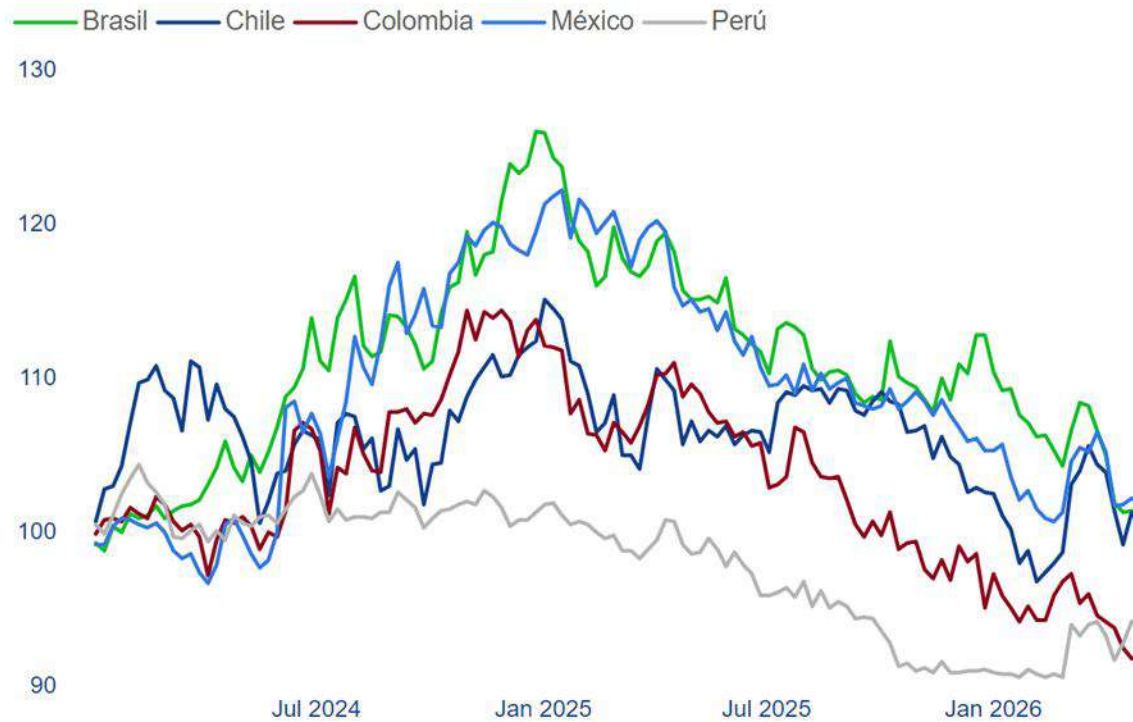


Economías LatAm

Tasa de cambio (Base 100, USD)

BRL 	CLP 	COP 	MXN 	PEN 
5.00	892.60	3,561.5	17.40	3.50

Riesgo país (p.p.)



Fuentes: BBG. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Cálculo por niveles (Base 100: dic-23). (2) Riesgo país (CDS5Y). (3) Actualizado al 27-abr-26

Calificación de deuda de largo plazo

Calificadora	Calificación	Outlook	Fecha
Moody's	Baa3	Estable	jun-25
S&P	BB-	Estable	abr-26
Fitch	BB	Estable	dic-25



Calificadora	Moneda local	Moneda extranjera
Moody's	Baa3	Baa3
S&P	BB	BB-
Fitch	BB	BB

Grado	Descripción	Moody's	S&P	Fitch
Grado de inversión	<i>Prime</i>	Aaa	AAA	AAA
	<i>High Medium Grade</i>	Aa1	AA+	AA+
		Aa2	AA	AA
		Aa3	AA-	AA-
	<i>Upper Medium Grade</i>	A1	A+	A+
		A2	A	A
		A3	A-	A-
	<i>Lower Medium Grade</i>	Baa1	BBB+	BBB+
		Baa2	BBB	BBB
		Baa3	BBB-	BBB-
Grado especulativo	<i>Speculative</i>	Ba1	BB+	BB+
		Ba2	BB	BB
		Ba3	BB-	BB-
	<i>Highly Speculative</i>	B1	B+	B+
		B2	B	B
		B3	B-	B-
	<i>Substantial Risk</i>	Caa1	CCC+	CCC
		Caa2	CCC	
		Caa3	CCC-	
	<i>Extremely Speculative</i>	Ca	CC	CC
			RD	C
	<i>In Default</i>	C	SD/D	RD
				SD
		NR	NR	NR

Fuentes: Moody's Investor Services, S&P Global Ratings, Fitch Ratings

Panorama regional

Brazil	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
GDP (% , y/y real)	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	1.7	1.5
IPCA Inflation (% , y/y)	10.1	5.8	4.6	4.8	4.3	4.7	4.1
FX rate (R\$/US\$)	5.6	5.3	4.9	6.2	5.5	5.2	5.1
SELIC (% , end of period)	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	13	10.5
Primary Surplus (% of GDP)	0.7	1.2	-2.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2
Net Public Debt (% of GDP)	55.1	56.1	60.4	61.3	65.2	68.5	71.4
Fiscal Balance (% of GDP)	-4.3	-4.6	-8.8	-8.5	-8.3	-8.4	-7.3
Argentina	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
GDP (% , y/y real)	10.2	5.8	-1.6	-1.3	4.4	4.0	3.5
Inflation (% , y/y)	50.9	94.5	211.4	117.8	31.5	27.4	12.0
FX rate (end of period)	103	177	808	1030	1459	1757	1889
Central Bank's Reference Rate (%)	38.00	75.00	100.00	32.00	-	-	-
Primary balance (% of GDP)	-3.0	-2.5	-3.0	1.8	1.4	1.4	1.4
Net Debt (% of GDP)	42.0	37.0	31.6	39.5	40.8	42.3	41.6
Fiscal Balance (% of GDP)	-8.5	-4.5	-4.1	-4.8	0.2	0.2	0
Chile	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
GDP (% , y/y real)	11.3	2.2	0.5	2.6	2.5	1.6	2.7
Inflation (% , y/y eop)	7.2	12.8	3.9	4.5	3.5	4	3
FX rate (eop)	735	876	875	982	916	880	860
Monetary Policy Rate (% , eop)	4.00	11.30	8.30	5.00	4.5	4.5	4.5
Primary balance (% of GDP , eop)	-6.7	-6.9	-1.6	-1.8	-1.6	0	0
Net Debt (% of GDP)	24.6	30.8	31.3	37.3	37.4	37.9	38.6
Fiscal balance (% of GDP , eop)	-7.4	-7.6	-2.4	-2.8	-2.8	-1.3	-1.3
Colombia	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
GDP (% , y/y real)	10.8	7.3	0.8	1.5	2.6	2.1	1.6
Inflation (% , y/y)	5.6	13.1	9.3	5.2	5.1	6.4	4.6
FX rate (end of period)	4070	4850	3874	4405	3780	3850	3800
Central Bank's Reference Rate (%)	3.00	12.00	13.00	9.5	9.25	12.00	10.50
Primary Surplus (% of GDP)	-3.6	-1.0	-0.3	-2.4	-3.5	-3.1	-2.7
Net Public Debt (% of GDP)	60.0	57.6	53.4	59.3	58.5	61.0	61.2
Fiscal Balance (% of GDP)	-7.0	-5.3	-4.2	-6.7	-6.4	-7.1	-6.3
Peru	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
GDP (% , y/y real)	13.4	2.8	-0.4	3.5	3.4	3.0	3.2
Inflation (% , y/y)	6.4	8.5	3.2	2.0	1.5	3.1	2.8
FX rate (end of period)	4.00	3.81	3.70	3.74	3.36	3.35	3.38
Central Bank's Reference Rate (%)	2.50	7.50	6.75	5.00	4.25	4.25	5.00
Primary Surplus (% of GDP)	-1.0	-0.1	-1.1	-1.8	-0.6	-1.5	-1.3
Public Debt (% of GDP)	21.4	20.7	22.1	23.4	22.8	22.8	22.7
Fiscal Balance (% of GDP)	-2.5	-1.7	-2.7	-3.5	-2.2	-2.2	-2.0

Fuentes: Chile (INE, BCCH), Colombia (DANE, Banrep), Perú (INEI, BCRP), Brasil (IBGE, BCB), BTG Pactual – Macro Research

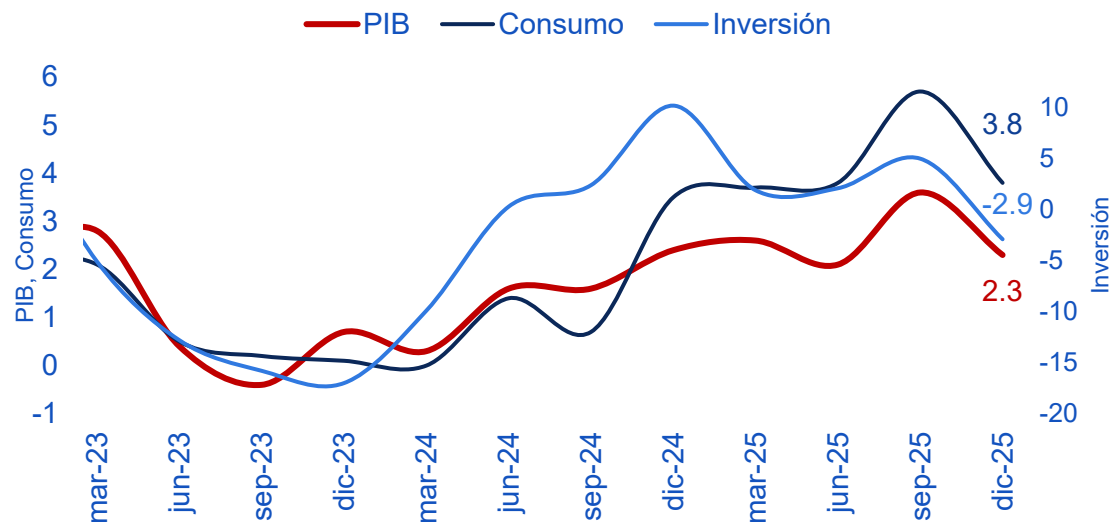
Sección

Colombia: Panorama Económico

Actividad económica

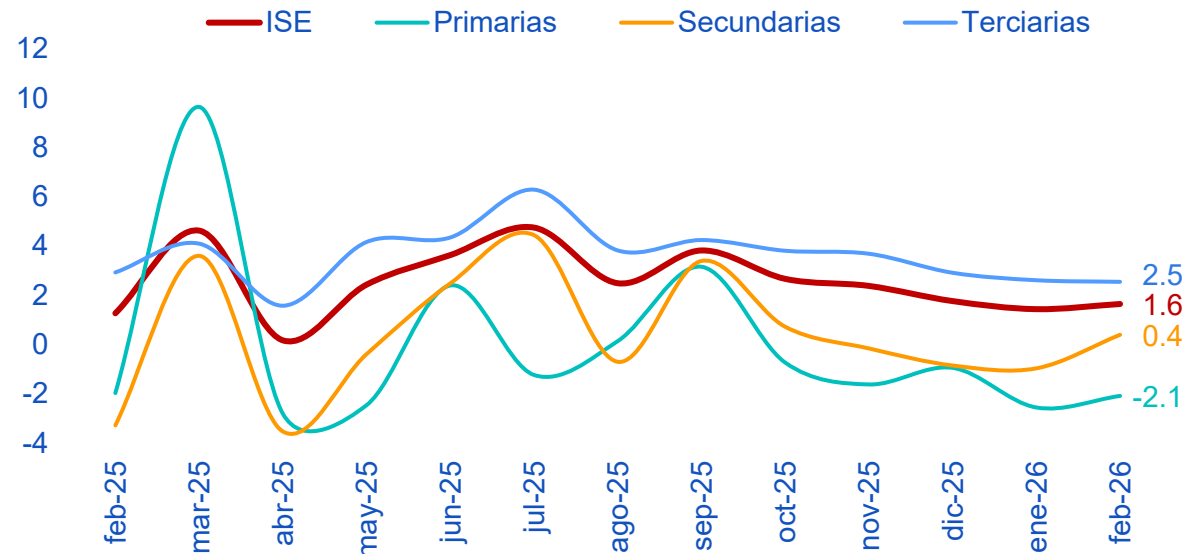
Producto Interno Bruto

(%, a/a)



Indicador de Seguimiento a la Economía

(%, a/a)



Comercio minorista

(10.9% a/a) feb-26



Manufactura

(1.4% a/a) feb-26



Producción industrial

(0.0% a/a) feb-26



Ventas VIS

(10,3% a/a) ene-26



Confianza del consumidor

(19,3%) mar-26



Confianza industrial

(0.9%) feb-26



Exportaciones

(11.4% a/a) feb-26



Importaciones

(7.8% a/a) feb-26

Fuentes: DANE, Fedesarrollo, Camacol y Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Anual (a/a). (2) Cartera de consumo: mes corrido. (3) Actualizado al 19-mar-26. (4) Actividades primarias: Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras. Actividades secundarias: Industrias manufactureras; Construcción. Actividades terciarias: no incluidas en las anteriores categorías

Actividad económica: Indicador de Seguimiento a la Economía

Actividad económica	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25	ene-26	feb-26
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras	-2.0	9.6	-2.8	-2.5	2.4	-1.2	0.1	3.2	-0.7	-1.6	-0.9	-2.6	-2.1
Industrias manufactureras; Construcción	-3.3	3.6	-3.5	-0.4	2.5	4.4	-0.7	3.4	0.7	-0.2	-0.8	-1.0	0.4
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Distribución de agua	-2.4	-1.3	-1.4	1.4	2.8	3.3	1.2	1.6	1.7	3.2	3.8	3.1	2.0
Comercio y reparación; Transporte y almacenamiento; Alojamiento y servicios de comida	0.7	5.2	4.9	7.3	5.1	6.6	5.4	4.9	3.9	3.5	2.9	2.4	3.0
Información y comunicaciones	1.9	-1.2	2.7	1.2	4.8	3.1	0.3	2.3	-0.8	-0.6	-1.9	1.5	-0.2
Actividades financieras y de seguros	3.6	5.2	2.4	9.7	-3.2	6.2	1.7	5.2	3.1	2.1	-3.0	-1.3	1.4
Actividades inmobiliarias	2.0	1.9	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0	1.8	1.9	2.0	1.7	1.7
Actividades profesionales, científicas y técnicas; Actividades de servicios administrativos y de apoyo	0.9	2.2	2.0	1.5	1.2	1.6	0.6	1.3	1.3	0.9	2.0	1.1	1.3
Administración pública y defensa; Educación; Actividades de la salud humana; Actividades artísticas, de entretenimiento; Actividades de los hogares	7.0	5.9	-0.2	2.8	6.0	9.6	5.8	6.4	6.6	6.5	5.4	4.4	3.4
Indicador de Seguimiento a la Economía	1.3	4.6	0.2	2.4	3.6	4.8	2.5	3.8	2.7	2.4	1.8	1.4	1.6

Fuentes: DANE. Cálculos BTG Pactual

Notas: ⁽¹⁾ Actualizado a feb-26. ⁽²⁾ Serie año referencia: 2015.

Actividad económica: Producto Interno Bruto

Desagregación por enfoque del gasto

Consumo de los hogares por durabilidad

Componente	4T24 / 4T23	1T25 / 1T24	2T25 / 2T24	3T25 / 3T24	4T25 / 4T24
Consumo de los hogares	3.2	4.0	3.7	4.0	3.0
Bienes durables	9.9	14.6	15.0	17.6	12.7
Bienes no durables	1.3	3.4	4.1	3.9	2.6
Bienes semidurables	6.1	7.3	7.5	8.3	6.0
Servicios	3.7	3.4	2.3	2.8	2.3

Formación bruta de capital por tipo de activo

Componente	4T24 / 4T23	1T25 / 1T24	2T25 / 2T24	3T25 / 3T24	4T25 / 4T24
Formación bruta de capital	4.7	7.9	5.1	1.4	-9.3
Vivienda	8.4	-3.8	-6.5	-7.1	-8.5
Otros edificios y estructuras	7.1	-6.5	-1.8	3.2	-5.3
Maquinaria y equipo	14.4	10.9	10.5	14.0	1.8
Recursos biológicos cultivados	13.8	11.4	4.4	1.9	1.8
Productos de propiedad intelectual	-2.8	0.5	-4.4	1.9	-3.6
Formación bruta de capital fijo	10.2	1.9	2.1	5.0	-2.9

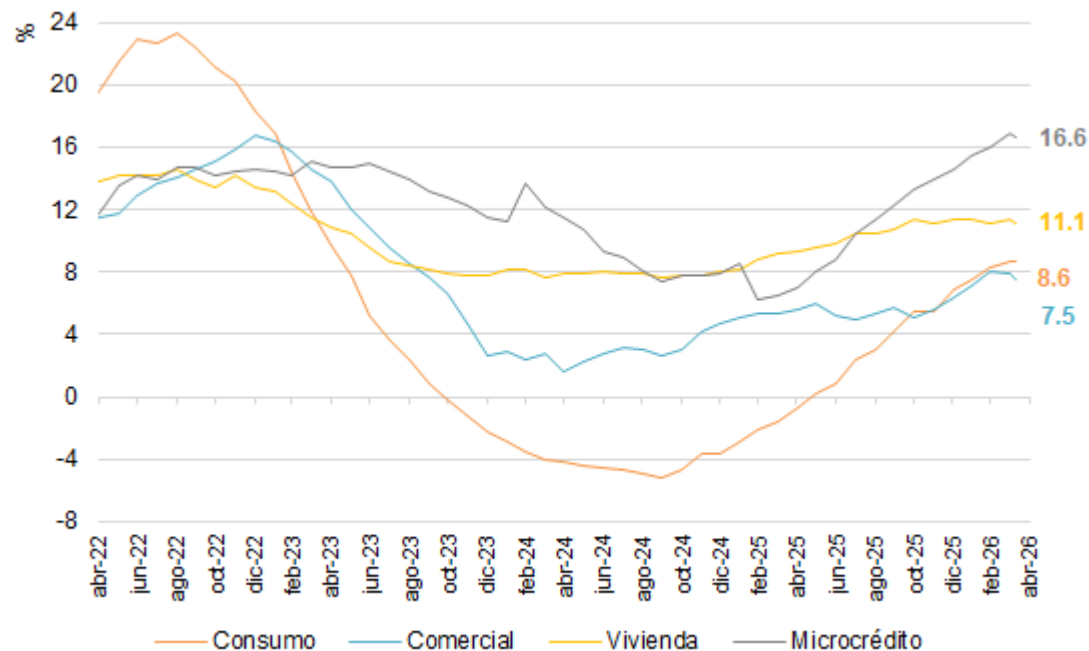
Fuentes: DANE

Notas: Actualizado al 4T25. (²) Serie jun-05

Agregados monetarios y crediticios

Cartera por modalidad

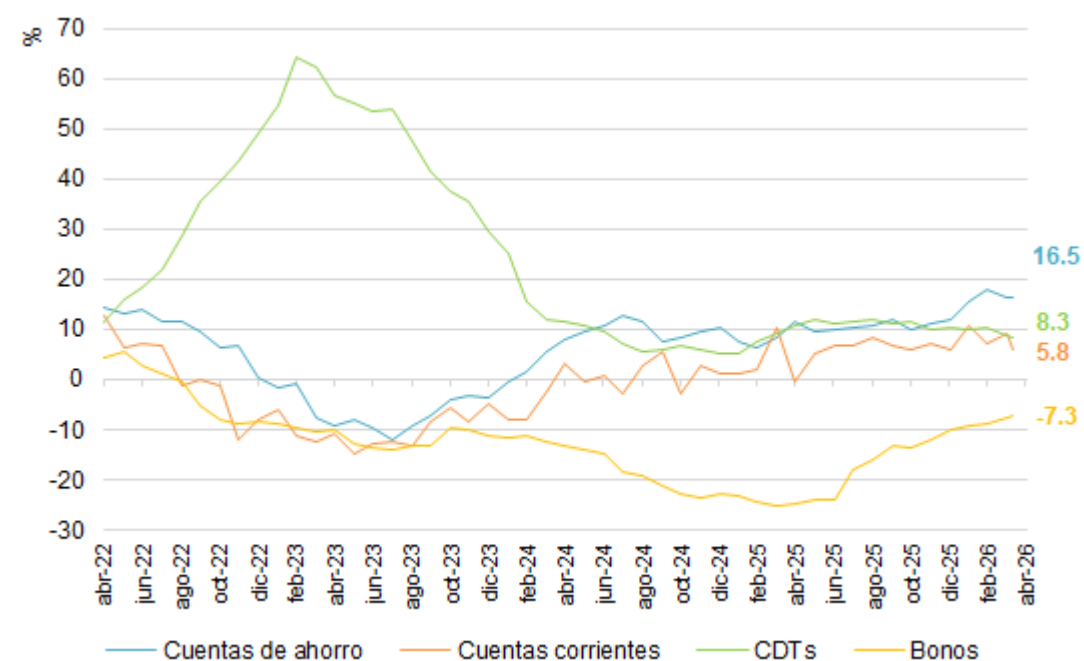
(%, a/a)



	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
Cartera	Consumo	218.3	28.9
	Comercial	384.3	50.9
	Vivienda	128.5	17.0
	Microcrédito	24.0	3.2
	Total	755.1	100

Depósitos por modalidad

(%, a/a)



	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
Depósitos	Cuentas de ahorro	368.2	43.2
	Cuentas corrientes	75.4	8.8
	CDTs	361.1	42.4
	Bonos	19.2	2.3
	Otros	28.6	3.4
	Total	852.5	100

Fuentes: Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: ⁽¹⁾ Actualizado a la semana del 10-abr-26. ⁽²⁾ Cartera: Se incluye cartera legal y extranjera en legal ajustada con titularizaciones. ⁽³⁾ Depósitos: Se excluye los CDT y los bonos en poder del Banrep. ⁽⁴⁾ Crecimientos nominales

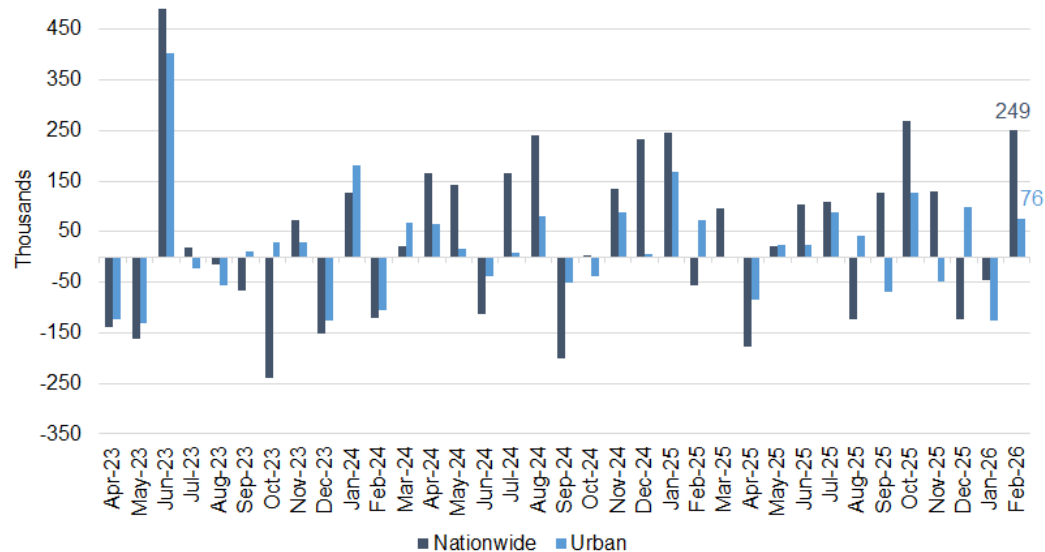
Desempleo: Febrero

Resultados generales

Nationwide	n.s.a.			s.a.		
	feb-25	feb-26	y/y	ene-26	feb-26	m/m
Participation Rate	64.7	64.7	0.0 p.p.	64.1	64.6	0.4 p.p.
Employment Rate	58.0	58.7	0.7 p.p.	58.6	59.2	0.6 p.p.
Unemployment Rate	10.3	9.2	-1.1 p.p.	8.7	8.4	-0.4 p.p.

Urban	n.s.a.			s.a.		
	feb-25	feb-26	y/y	ene-26	feb-26	m/m
Participation Rate	66.8	66.4	-0.4 p.p.	66.3	66.5	0.2 p.p.
Employment Rate	60.3	60.3	0.0 p.p.	60.5	60.8	0.3 p.p.
Unemployment Rate	9.8	9.2	-0.6 p.p.	8.8	8.5	-0.3 p.p.

Población ocupada (cambio mensual en miles)



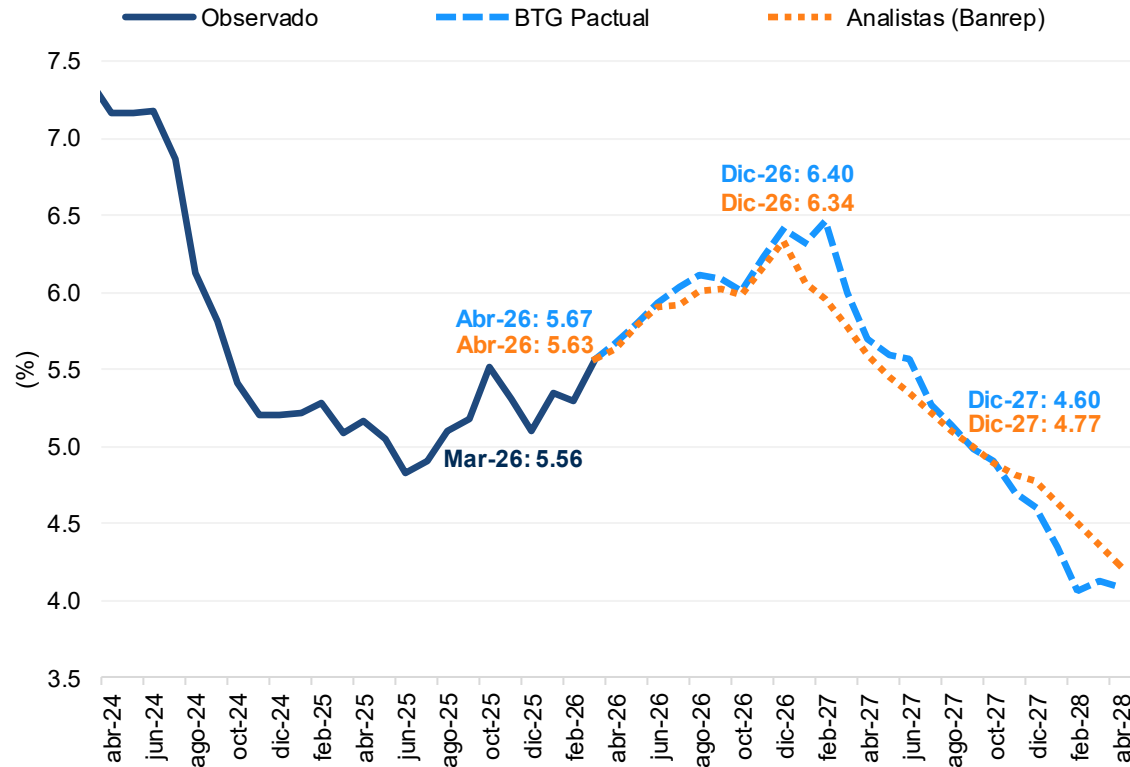
Fuentes: DANE

Creación de empleo por sector

Sector	Nationwide			Urban (mn)		
	feb-25 (mn)	feb-26 (mn)	y/y (k)	feb-25 (mn)	feb-26 (mn)	y/y (k)
Agriculture	3.36	3.00	-363	-	-	-
Utilities and mining	0.54	0.69	149	-	-	-
Manufacturing	2.58	2.72	137	1.49	1.41	-77
Construction	1.69	1.66	-38	0.83	0.76	-76
Wholesale and retail trade and vehicle	4.10	4.10	5	2.12	2.13	9
Restaurants and hotels	1.75	1.76	5	0.81	0.75	-61
Transport	1.90	1.81	-86	0.98	0.99	3
Information and communication	0.35	0.45	96	0.27	0.32	56
Financial sector	0.45	0.48	25	0.36	0.37	9
Real estate	0.25	0.27	18	0.18	0.20	11
Professional, scientific and technical	1.75	2.00	250	1.15	1.32	174
Public Administration and defense	2.85	3.09	244	1.70	1.79	85
Artistic, entertainment and recreation	1.89	2.08	188	0.96	0.99	29
Other sectors	-	-	-	0.31	0.29	-22

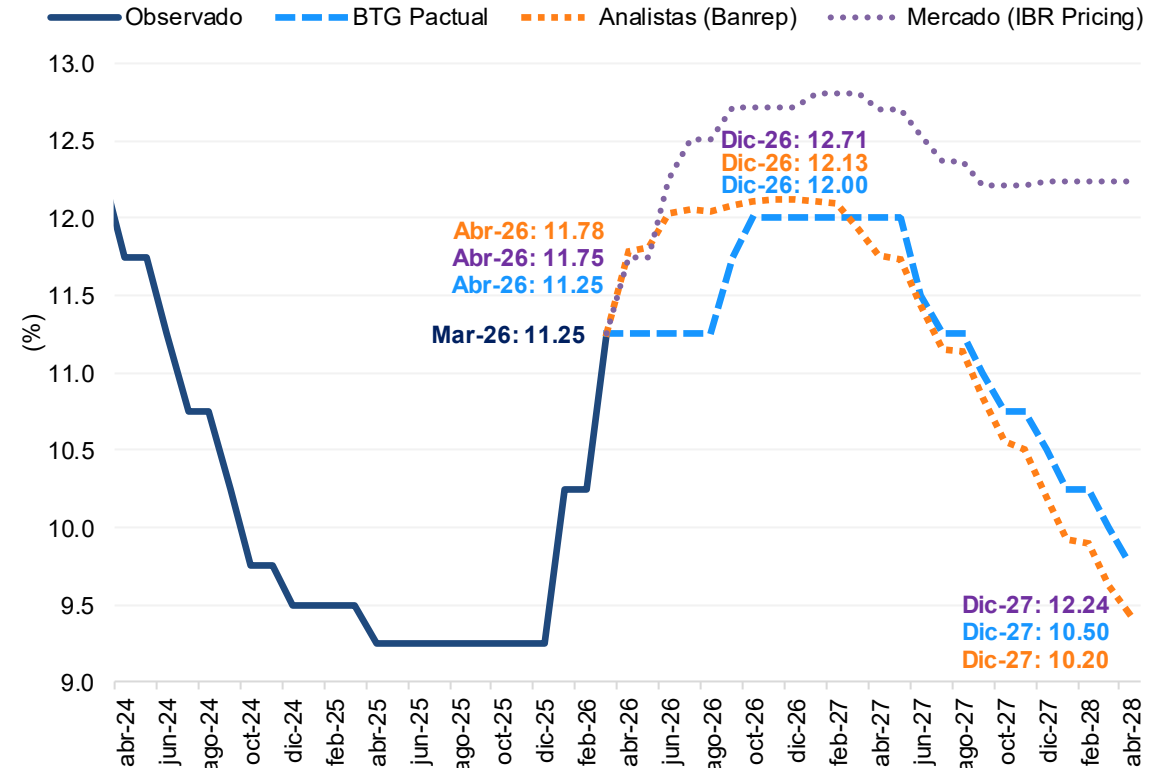
Escenarios Macro

INFLACIÓN



	abr-26	dic-26	abr-27	dic-27	abr-28
BTG Pactual	5.67	6.40	5.69	4.60	4.09
Analistas (Banrep)	5.63	6.34	5.60	4.77	4.23

TASA



	abr-26	dic-26	abr-27	dic-27	abr-28
BTG Pactual	11.25	12.00	12.00	10.50	9.75
Analistas (Banrep)	11.78	12.13	11.76	10.20	9.43
Mercado (IBR Pricing)	11.75	12.71	12.70	12.24	12.24

Fuentes: DANE, Banrep y BTG Pactual. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Reunión de la JDBR (30-abr-26) – Decisión sobre la tasa de interés de intervención. (2) Escenario Analistas incluye información de Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos de Abril, 2026. (3) Senda IBR actualizada al 21-abr-26

Escenarios Macro: Inflación

División	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25	ene-26	feb-26	mar-26	abr-26
Mensual														
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0.9	1.1	0.6	-0.1	0.8	0.5	0.2	-0.4	-0.7	-0.1	1.7	1.3	1.3	1.48
Bebidas alcohólicas y tabaco	0.6	0.4	0.4	0.3	0.2	0.6	1.1	0.4	0.4	0.3	1.8	1.1	-0.4	0.35
Prendas de vestir y calzado	0.2	0.4	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.7	0.2	0.40
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	0.6	0.8	0.5	0.0	0.2	0.1	0.3	0.4	0.3	0.1	0.2	0.5	0.9	0.66
Muebles y artículos para el hogar	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	-0.1	1.5	1.2	0.9	0.83
Salud	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7	0.5	1.2	1.0	1.1	0.75
Transporte	0.4	0.5	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	2.1	1.1	-0.2	0.60
Información y comunicación	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	0.2	-0.2	1.4	0.0	0.3	0.0	0.1	0.0	3.0	0.10
Recreación y cultura	0.2	0.5	-0.5	0.0	0.1	-0.3	-0.2	0.8	-0.5	1.0	0.5	0.1	0.9	0.25
Educación	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	1.4	0.1	0.0	0.0	0.0	5.6	0.2	0.03
Restaurantes y hoteles	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5	0.2	0.3	0.4	1.2	3.0	1.4	0.9	0.78
Bienes y servicios diversos	0.3	0.6	0.3	0.2	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	1.0	1.0	0.80
Total	0.5	0.7	0.3	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3	1.2	1.1	0.8	0.77
Sin alimentos	0.5	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	0.4	1.1	1.0	0.7	0.65
Regulados	0.3	0.5	0.1	-0.3	-0.1	-0.2	0.4	0.4	0.3	-0.2	1.3	1.4	0.4	0.76
Alimentos y regulados	0.6	0.8	0.4	-0.2	0.4	0.1	0.3	0.0	-0.2	-0.1	1.5	1.4	0.9	1.10
Sin alimentos ni regulados	0.5	0.6	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.5	1.0	0.9	0.7	0.62
Anual														
Total	5.1	5.2	5.1	4.8	4.9	5.1	5.2	5.5	5.3	5.1	5.4	5.3	5.6	5.7
Sin alimentos	5.2	5.3	5.1	4.9	4.9	4.9	4.9	5.3	5.2	5.1	5.4	5.2	5.4	5.5
Alimentos	4.7	4.6	4.7	4.3	4.9	6.1	6.2	6.6	5.7	5.1	5.1	5.8	6.3	6.7
Regulados	6.3	6.6	6.3	5.5	5.2	5.0	5.3	6.1	6.3	5.4	5.5	4.0	4.1	4.4
Alimentos y regulados	5.5	5.6	5.5	4.9	5.1	5.5	5.7	6.4	6.0	5.2	5.3	4.9	5.2	5.5
Sin alimentos ni regulados	4.8	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	5.0	4.9	5.0	5.4	5.5	5.8	5.8

Fuentes: DANE, Banrep y BTG Pactual. Cálculos BTG Pactual

Notas: ⁽¹⁾ Actualizado a mar-26. ⁽²⁾ Serie mapa calor (ene-09)

Escenarios Macro: Inflación

Canasta	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25	ene-26	feb-26	mar-26
Inflación total	5.1	5.2	5.1	4.8	4.9	5.1	5.2	5.5	5.3	5.1	5.4	5.3	5.6
Inflación subyacente													
Sin Alimentos	5.2	5.3	5.1	4.9	4.9	4.9	4.9	5.3	5.2	5.1	5.4	5.2	5.4
Alimentos	4.7	4.6	4.7	4.3	4.9	6.1	6.2	6.6	5.7	5.1	5.1	5.8	6.3
Alimentos perecederos	4.6	2.7	2.5	1.0	3.2	7.1	6.6	8.0	4.7	3.8	4.7	7.8	10.8
Alimentos procesados	4.7	5.2	5.4	5.4	5.5	5.8	6.1	6.2	6.1	5.5	5.2	5.2	4.9
Sin alimentos ni regulados	4.8	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	5.0	4.9	5.0	5.4	5.5	5.8
Regulados	6.3	6.6	6.3	5.5	5.2	5.0	5.3	6.1	6.3	5.4	5.5	4.0	4.1
Núcleo 15	5.3	5.3	5.3	5.1	5.2	5.3	5.3	5.6	5.4	5.3	5.5	5.5	5.9
Bienes SAR	0.9	1.1	1.5	1.6	1.7	1.9	2.2	2.6	2.6	2.6	2.9	3.0	3.1
Servicios SAR	6.4	6.4	6.1	6.0	6.0	5.9	5.8	5.9	5.7	5.9	6.3	6.5	6.8
Otras medidas de inflación													
Sin energéticos ni alimentos	5.4	5.5	5.4	5.4	5.3	5.4	5.3	5.5	5.5	5.6	5.9	6.1	6.3
Energéticos	3.4	3.6	2.8	1.3	1.1	0.6	1.6	2.9	3.0	1.2	0.8	-2.7	-2.6
Servicios	6.9	6.9	6.6	6.5	6.5	6.4	6.3	6.4	6.3	6.4	6.9	7.0	7.3
Bienes durables	-1.9	-1.5	-0.5	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	0.7
Bienes semi-durables	1.2	1.5	1.7	1.8	2.0	1.8	1.9	2.0	1.7	1.8	2.2	2.1	2.1
Bienes no durables	3.9	4.0	3.9	3.3	3.5	4.1	4.5	5.2	4.9	4.1	4.1	3.7	3.9

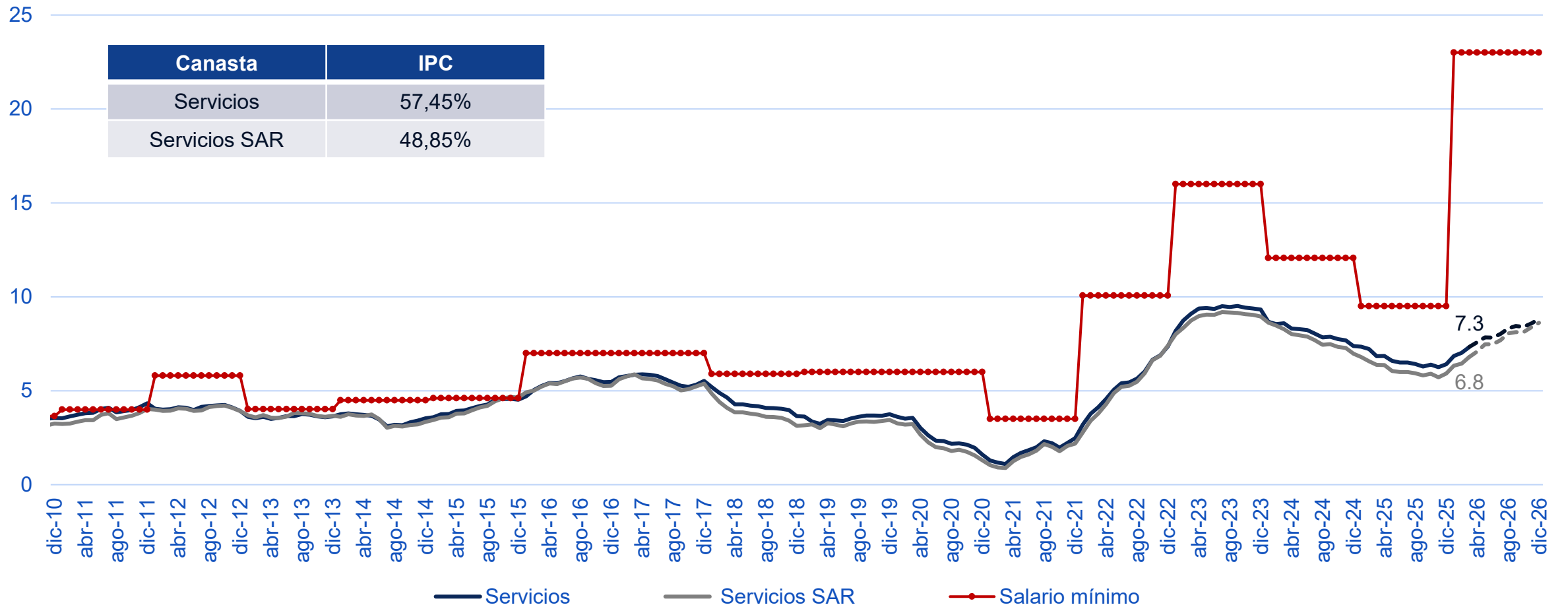
Fuentes: DANE y Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: ⁽¹⁾ Actualizado a mar-26. ⁽²⁾ SAR: Sin Alimentos ni Regulados. ⁽³⁾ Serie mapa calor (ene-09), excepto perecederos y procesados (ene-19)

Escenarios Macro: Servicios

Canastas IPC Servicios vs. Salario mínimo (%, a/a)

Canasta	IPC
Servicios	57,45%
Servicios SAR	48,85%

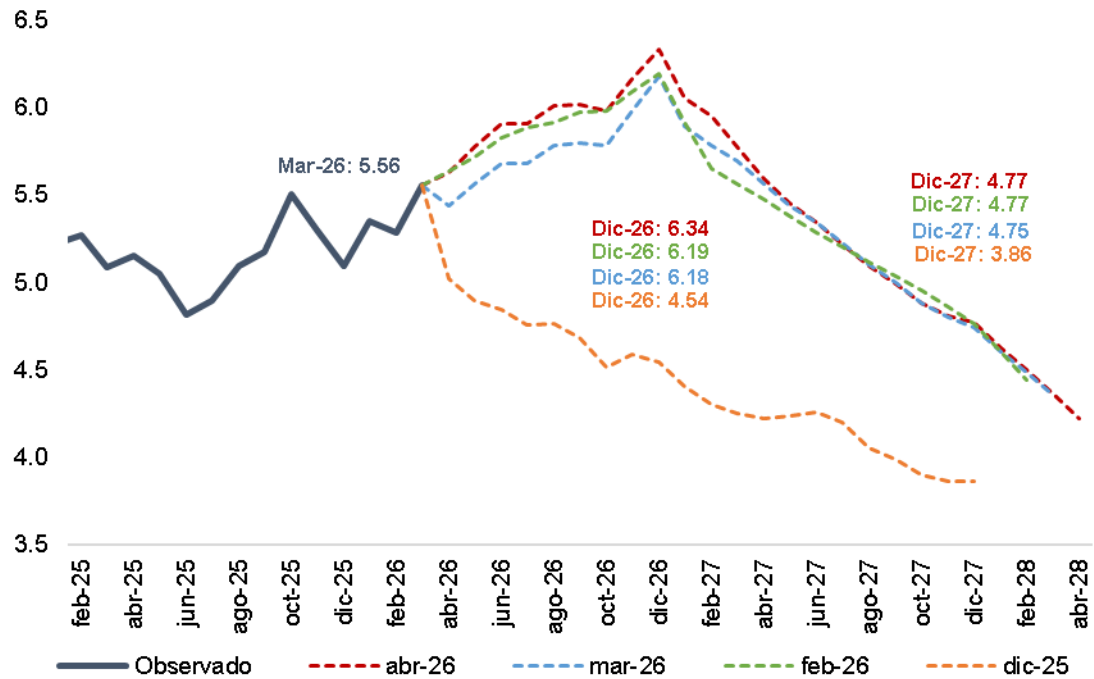


Fuentes: DANE y Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: Sin Alimentos ni Regulados (SAR)

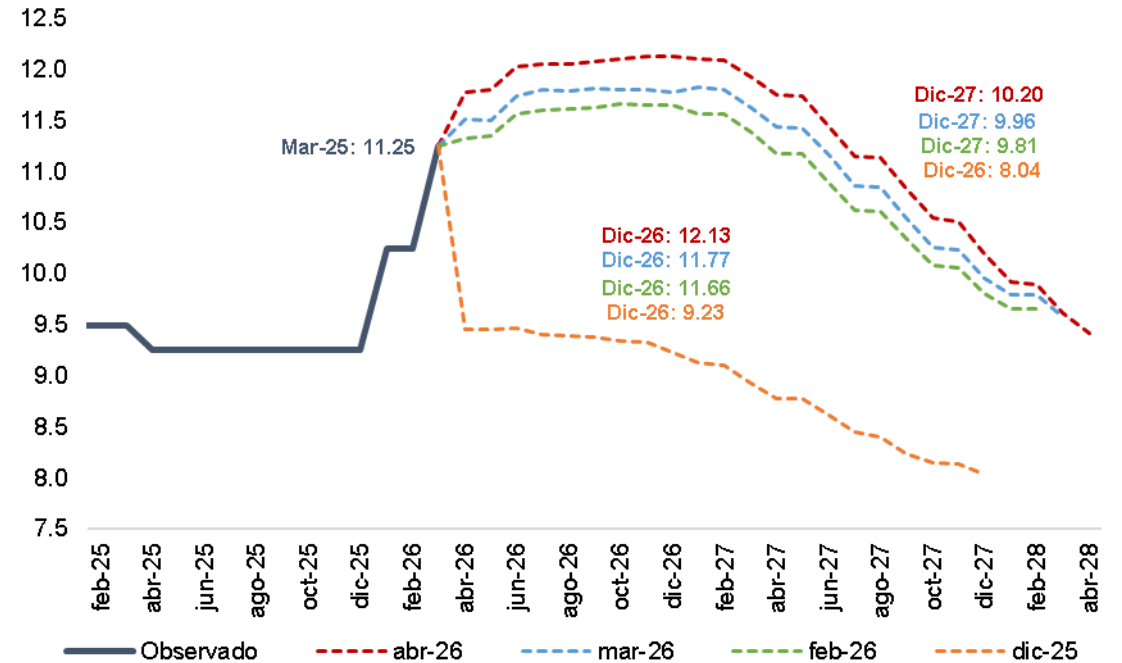
Escenarios Macro: Expectativas Analistas Económicos

Inflación (%)



Horizonte	Mes anterior	Mes actual	Cambio
Abril	5.44	5.63	↑
12 meses	5.70	5.60	↓
24 meses	4.36	4.23	↓

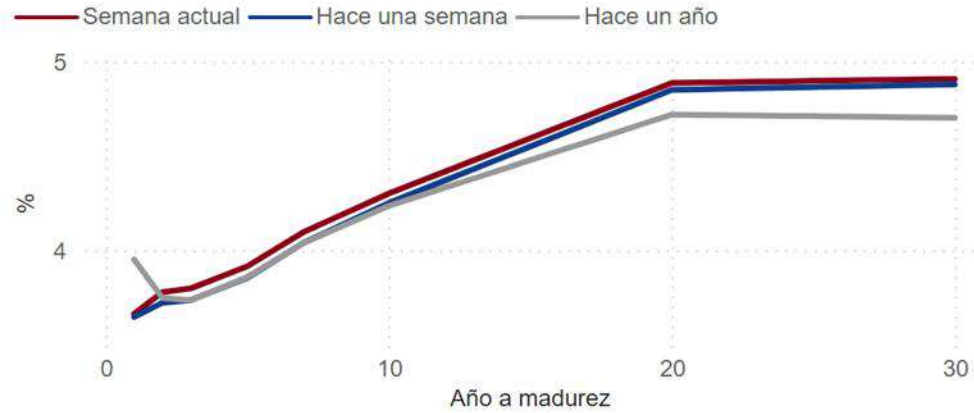
Tasa de interés (%)



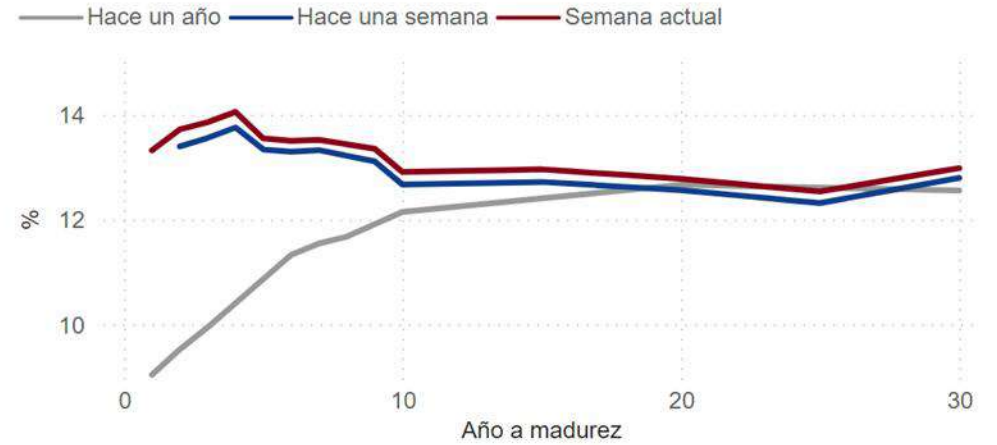
Horizonte	Mes anterior	Mes actual	Cambio
Abril	11.52	11.78	↑
12 meses	11.63	11.76	↑
24 meses	9.58	9.43	↓

Curvas de rendimiento

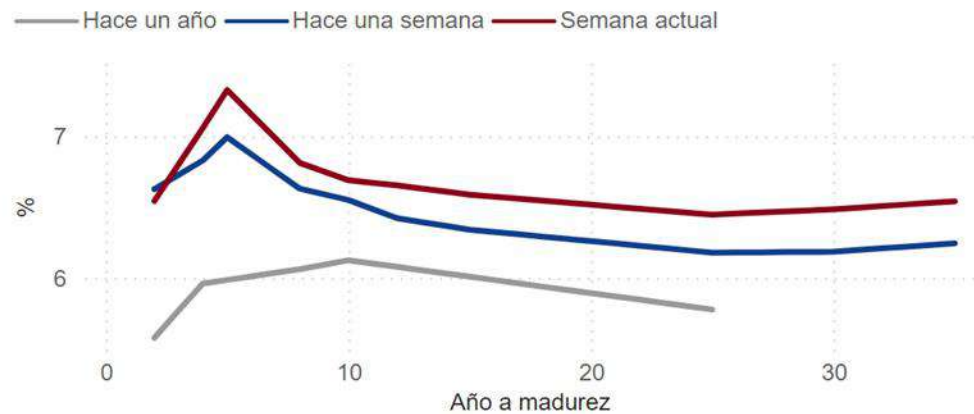
Curva US Treasury



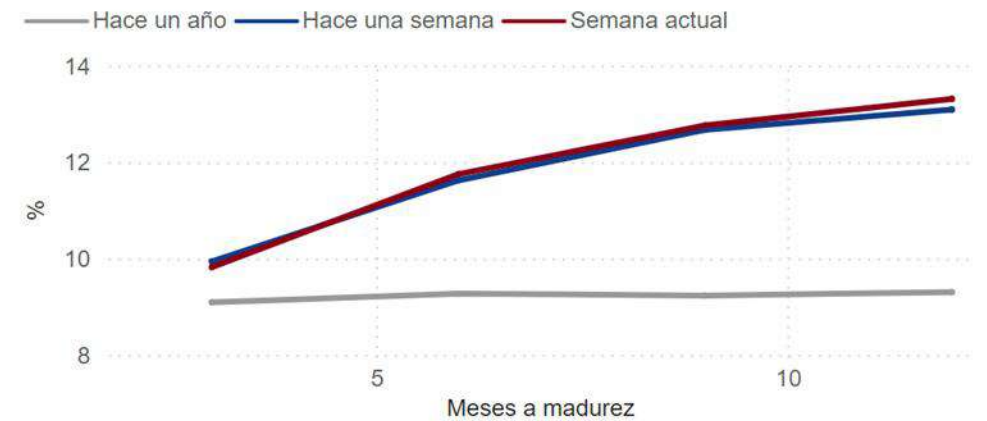
Curva TES Pesos



Curva TES UVR

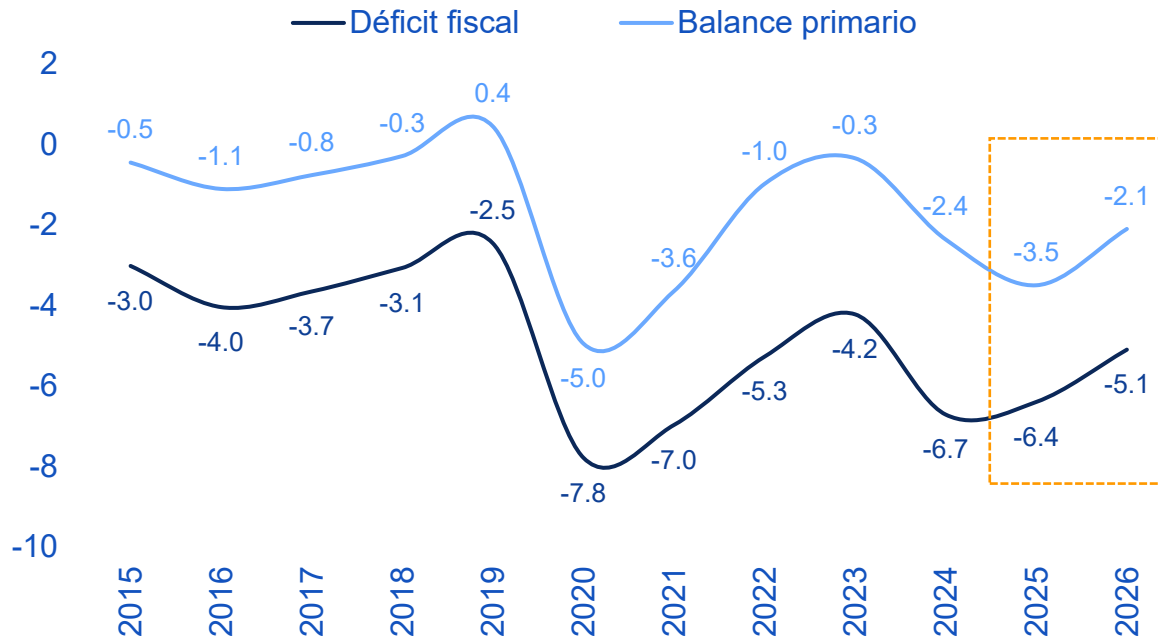


Curva TCO

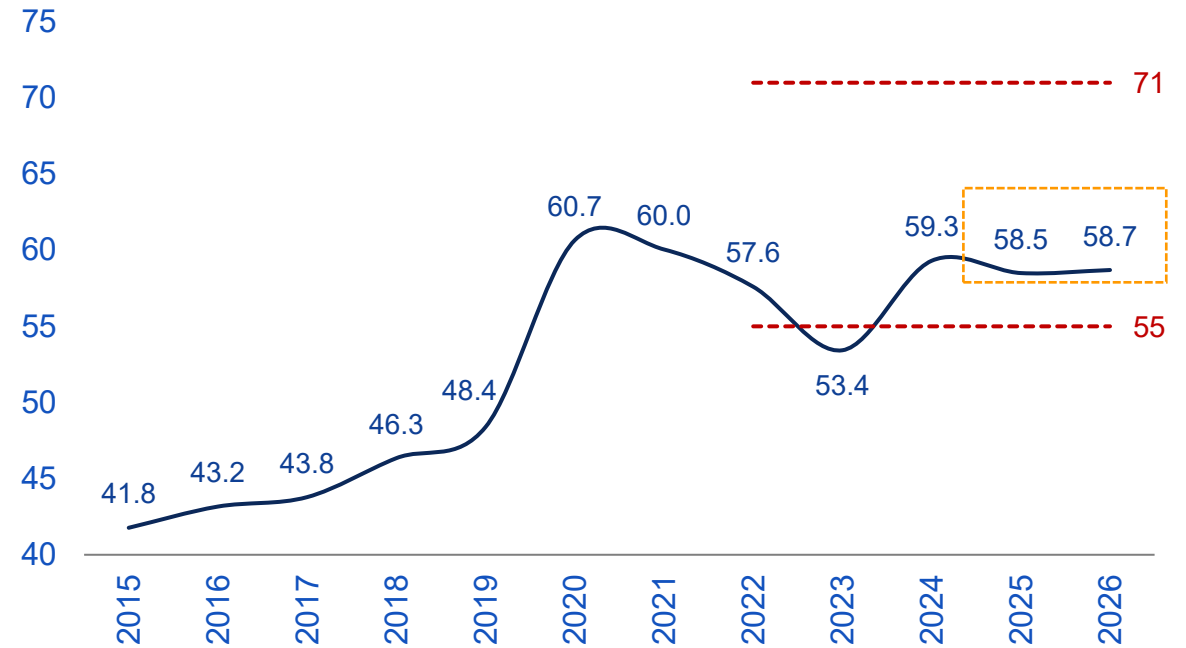


Finanzas públicas: Balance fiscal

Balance GNC (% del PIB)



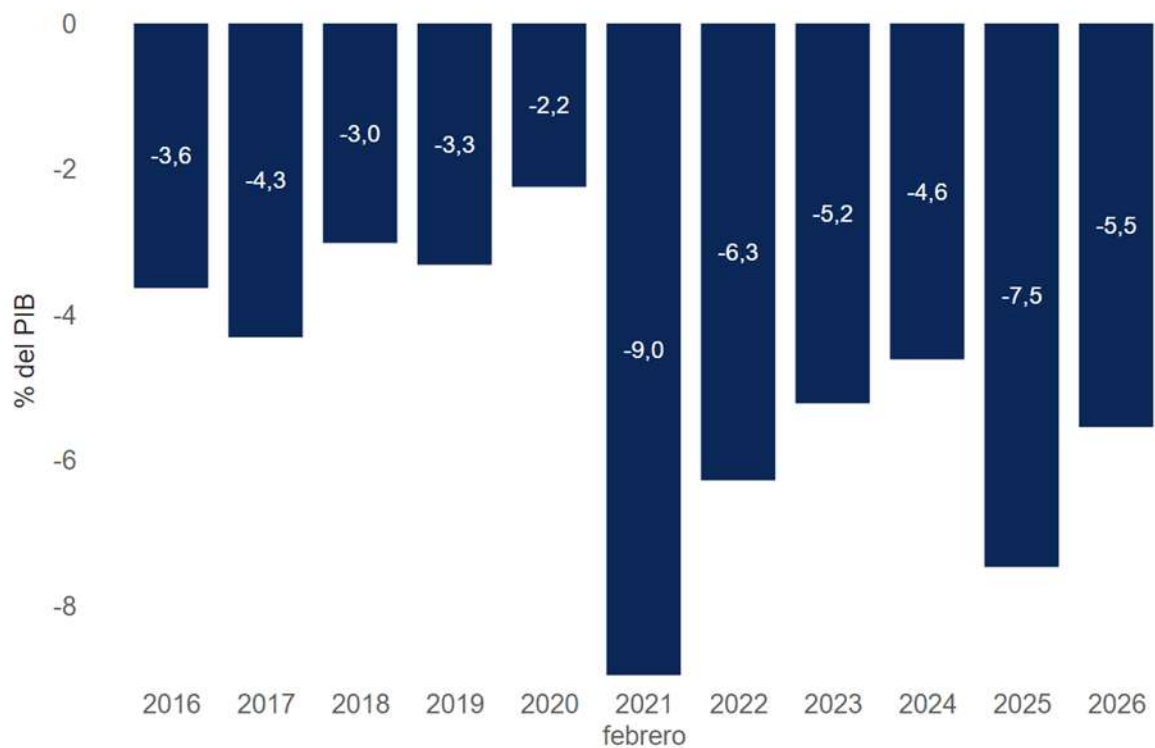
Deuda neta (% el PIB)



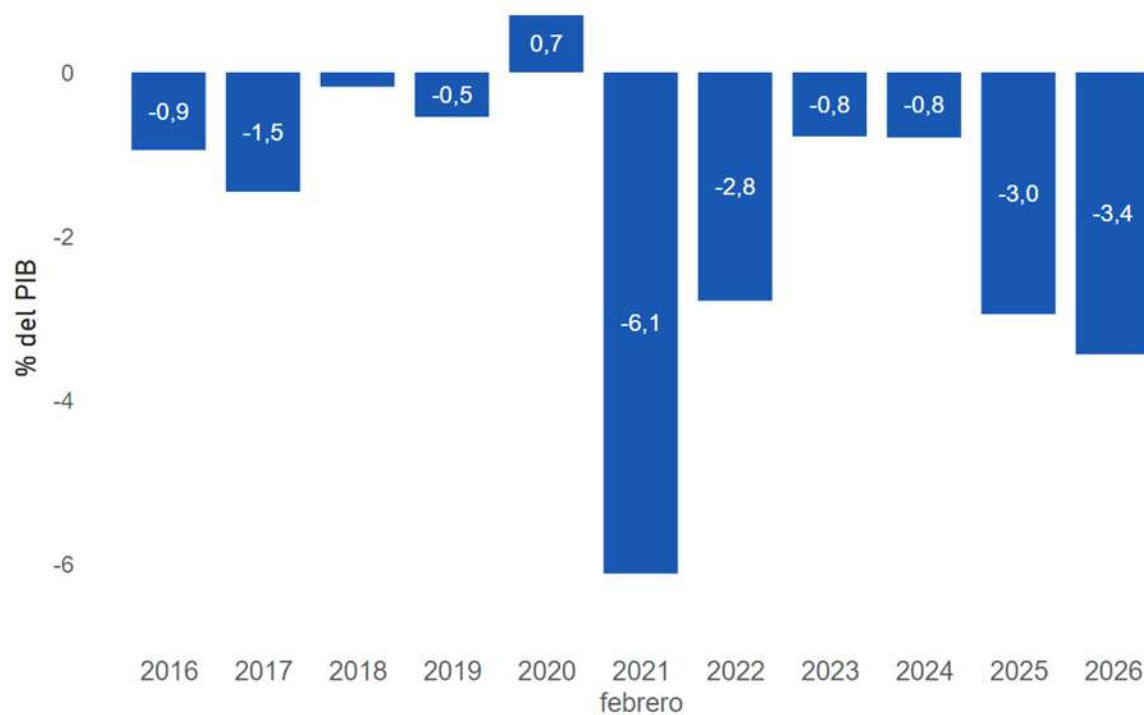
Balance del GNC

Acumulado 12 meses

Balance fiscal



Balance primario



Fuentes: MinHacienda. Cálculos BTG Pactual

Finanzas públicas: Supuestos macroeconómicos

Variable	2025			2026		
	PGN 2026	PF 2026	Diferencia	PGN 2026	PF 2026	Diferencia
	(1)	(2)	(2-1)	(1)	(2)	(2-1)
Real PIB (%)	2.7	2.6	-0.1	3.0	2.6	-0.4
PIB nominal (%)	6.4	8.2	1.8	6.3	7.8	1.5
Inflación (fin de periodo, %)	4.5	5.1	0.6	3.2	5.8	2.6
Tasa de cambio (US\$, promedio)	4,265	4,053	-212.0	4,408	3,801	-607
Depreciación (promedio)	4.7	-0.5	-5.2	3.4	-6.2	-9.6
Precio del petróleo (USD/barril)*	67.2	68.2	1.0	62.3	59.2	-3.1
Importaciones (%a/a)	5.5	10.1	4.6	3.7	6.5	2.8
Balance cuenta corriente (%PIB)	-2.3	-2.4	-0.1	-2.5	-2.9	-0.4

Fuentes: Ministerio de Hacienda - Presupuesto 2026 (jul-25) y Plan Financiero (PF, mar-26)

Notas: (*) Los precios promedio del petróleo se tomaron del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025, ya que no se publicaron en el Presupuesto 2026

Finanzas públicas: Balance Fiscal

Concepto	COP\$bn						
	2024	2025			2026		
	PF 2026	PGN 2026 (1)	PF 2026 (2)	Diferencia (2-1)	PGN 2026 (1)	PF 2026 (2)	Diferencia (2-1)
Ingreso total	281.5	309.3	302.8	-6.5	348.8	322.3	-26.5
Tributarios	245.1	281.4	271.9	-9.5	318.1	291.4	-26.7
DIAN*	243.9	280.3	270.6	9.7	316.9	290.0	-26.9
No DIAN	1.1	1.1	1.3	-0.2	1.2	1.4	0.2
No tributarios	1.9	1.3	0.8	-0.5	1.4	0.8	-0.5
Fondos especiales	5.2	4.4	5.4	1.0	5.1	4.8	-0.4
Recursos de capital	29.3	22.2	24.7	2.5	24.3	25.3	1.0
Gasto total	396.0	438.9	420.6	-18.3	468.5	424.5	-44.0
Intereses	74.2	85.8	52.1	-33.7	79.7	60.8	-18.9
Gasto primario	321.9	353.1	368.6	15.5	388.8	363.7	-25.1
Préstamo neto	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Balance primario	-40.3	-43.8	-65.7	-21.9	-40.0	-41.4	-1.4
Balance total	-114.5	-129.6	-117.8	11.8	-119.6	-102.2	17.4

Concepto	% del PIB						
	2024	2025			2026		
	PF 2026	PGN 2026 (1)	PF 2026 (2)	Diferencia (2-1)	PGN 2026 (1)	PF 2026 (2)	Diferencia (2-1)
Ingreso total	16.4	17.0	16.3	-0.7	18.1	16.1	-2.0
Tributarios	14.3	15.5	14.7	-0.8	16.5	14.6	-1.9
DIAN*	14.2	15.4	14.6	0.8	16.4	14.5	-1.9
No DIAN	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
No tributarios	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
Fondos especiales	0.3	0.2	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.1
Recursos de capital	1.7	1.2	1.3	0.1	1.3	1.3	-0.1
Gasto total	23.1	24.2	22.7	-1.5	24.3	21.2	-3.0
Intereses	4.3	4.7	2.8	-1.9	4.1	3.0	-1.1
Gasto primario	18.8	19.5	19.9	0.4	20.2	18.2	-2.0
Préstamo neto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance primario	-2.4	-2.4	-3.5	-1.1	-2.1	-2.1	0.0
Balance total	-6.7	-7.1	-6.4	0.7	-6.2	-5.1	1.1

Fuentes: Ministerio de Hacienda - Presupuesto 2026 (jul-25) y Plan Financiero (PF, mar-26)

Notas: (*) Recaudo tributario 2026 puede variar con el pronunciamiento definitivo de la Corte Constitucional sobre la emergencia económica establecida en el Decreto 1390/2025

Finanzas públicas: Fuentes y Usos 2025-26

Concepto	2025 (1)		2026 (2)		Diferencia (2-1)	
	USD\$bn	COP\$bn	USD\$bn	COP\$bn	USD\$bn	COP\$bn
Fuentes		194.0		155.0		-39.0
Desembolsos		134.2		128.4		-5.8
Externos	10.7	43.0	9.8	43.2	-0.9	0.2
Internos		91.2		85.3		-6.0
Operaciones de tesorería		54.0		8.0		-46.0
Ajustes por causación		-10.3		-8.7		1.6
Disponibilidad inicial		16.1		27.3		11.2
Usos		194.0		155.0		-39.0
Déficit a financiar		117.8		102.2		-15.6
Intereses internos		37.7		49.9		12.1
Intereses externos	3.6	14.3	2.8	10.9	-0.8	-3.4
Amortizaciones		48.7		15.3		-33.3
Externas	9.5	37.6	2.8	10.8	-6.7	-26.7
Internas		11.1		4.5		-6.6
Otros		0.9		19.9		19.0
Pagos con servicio de deuda		0.9		0.0		-0.9
Operaciones de tesorería		0.0		18.2		18.2
Pagos con TES		0.0		1.8		1.7
Disponibilidad final		26.6		17.6		-9.0

Finanzas públicas: Fuentes y Usos 2026*

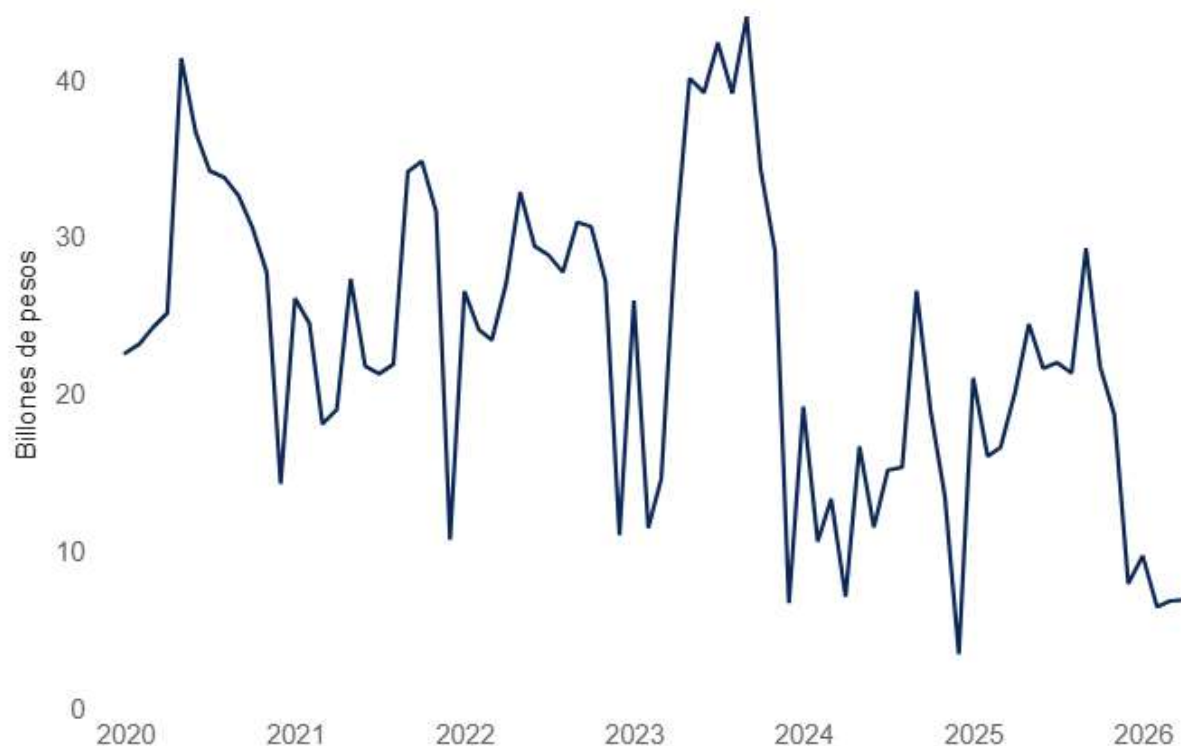
Fuentes	USD\$bn	COP\$bn	Usos	USD\$bn	COP\$bn
	155.0			155.0	
Desembolsos		128.4	Déficit a financiar		102.1
Externos	9.8	43.2	Balance primario		41.3
Bonos	4.9	21.6	Intereses internos		49.9
Multilaterales	2.9	12.8	Intereses externos	2.8	10.9
Comerciales y otros	2.0	8.8	Otros usos netos en USD	0.4	1.5
Internos		85.3			
Subastas		60.0	Amortizaciones		15.3
TES Verdes		2.0	Externas	2.8	10.8
Entidades públicas		17.0	Internas		4.5
Bonos pensionales		4.5			
Pagos de obligaciones con TES		1.8			
Operaciones de tesorería		8.0	Otros		19.9
TCO		1.0	Operaciones de tesorería	4.7	18.2
Fondos administrados		4.0	Pagos con TES		1.8
Repos, simultáneas, préstamos CP					
Otras	0.8	3.0			
Ajustes por causación		-8.7			
Disponibilidad inicial		27.3	Disponibilidad final		17.6

Fuentes: Ministerio de Hacienda - Plan Financiero (PF, mar-26)

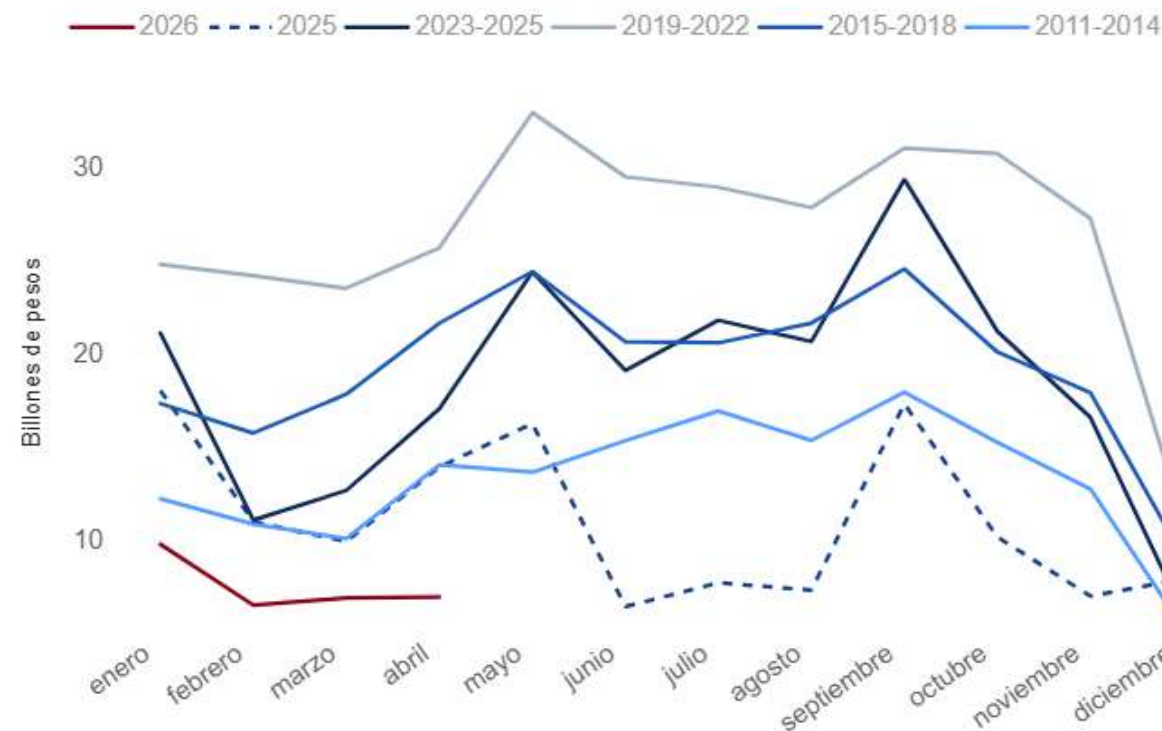
Notas: El desglose de 2026 se basa en cifras preliminares del Congreso de Tesorería de Asobancaria, dado que no se observan diferencias significativas en los agregados. Asimismo, se ajusta la sección de colocaciones directas, que se integra con entidades públicas tras las declaraciones del Director de Crédito Público.

Depósitos del Tesoro Nacional en Banrep

Saldo mensual



Estacionalidad mensual



Año	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
2025	21.1	16.1	16.6	20.1	24.5	21.6	22.0	21.4	29.3	21.8	18.7	7.9
2026	9.7	6.5	6.9	6.9								

Fuentes: MinHacienda y Banrep. Cálculos BTG Pactual

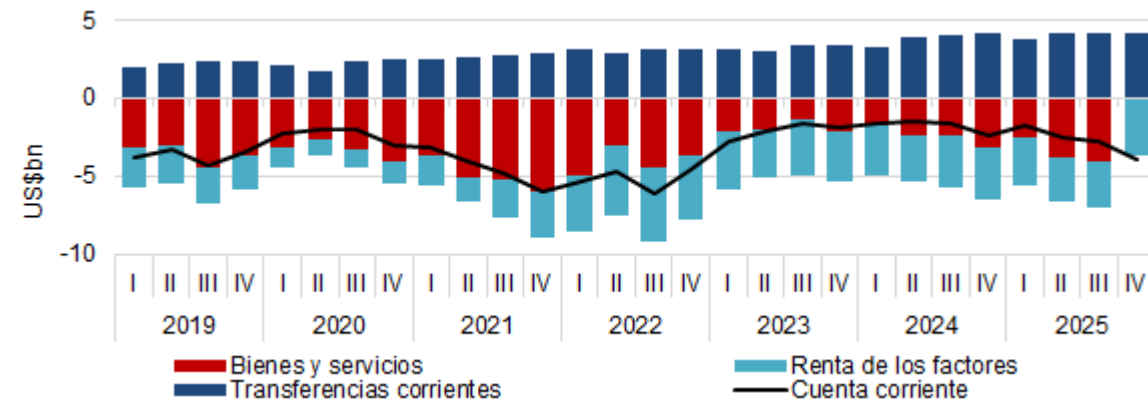
Notas: (1) 17-abr-2026. (2) Serie histórica: saldo fin de mes vs. mes corrido

Cuentas externas

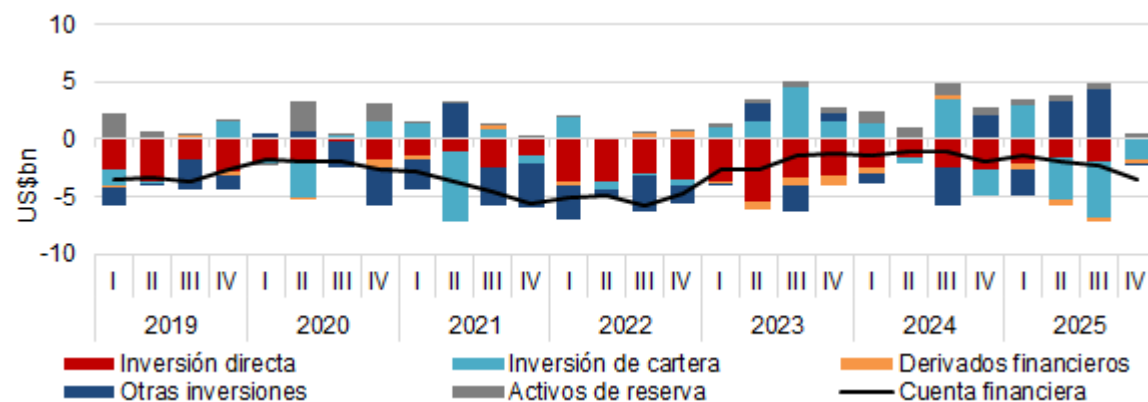
Balanza de pagos (US\$bn)

	2024					Año	2025					Año
	I	II	III	IV			I	II	III	IV		
Cuenta Corriente (% PIB)	-1.6	-1.4	-1.5	-2.2	-1.7	-1.7	-2.3	-2.4	-3.1	-2.4	-2.4	
Cuenta Corriente (I+II+III)	-1.6	-1.4	-1.6	-2.3	-7.0	-1.7	-2.5	-2.8	-3.9	-10.9		
I. Bienes y servicios	-1.8	-2.4	-2.4	-3.2	-9.7	-2.5	-3.8	-4.0	-4.5	-14.9		
II. Renta de los factores	-3.2	-3.0	-3.3	-3.4	-12.8	-3.0	-2.8	-3.0	-3.7	-12.4		
III. Transferencias corrientes	3.3	3.9	4.1	4.2	15.5	3.8	4.2	4.2	4.2	16.4		
Cuenta Financiera (% PIB)	-1.5	-1.0	-1.0	-1.9	-1.3	-1.4	-1.8	-1.9	-2.7	-2.0		
Cuenta Financiera (II+III+IV-I)	-1.5	-1.1	-1.0	-2.0	-5.6	-1.5	-1.9	-2.3	-3.5	-9.0		
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero)	-3.7	-4.6	-3.8	-7.1	-19.1	-4.4	-6.7	-10.3	-10.7	-32.2		
Inversión directa	3.5	2.8	3.3	4.1	13.7	2.8	3.3	2.9	2.5	11.5		
Inversión de cartera	0.6	1.7	-1.1	1.9	3.1	1.2	6.3	6.4	6.0	19.9		
Otras inversiones	-0.5	0.2	1.5	1.1	2.3	0.5	-2.8	1.0	2.2	0.8		
II. Activos (Salidas de capital colombiano)	1.8	2.5	1.4	4.2	10.0	2.8	4.8	7.9	7.2	22.7		
Inversión directa	1.1	1.1	0.8	1.4	4.5	0.6	1.7	1.0	0.8	4.2		
Inversión de cartera	2.0	1.2	2.4	-0.3	5.4	4.1	2.5	1.4	4.3	12.4		
Otras inversiones	-1.3	0.2	-1.8	3.1	0.1	-2.0	0.6	5.5	2.1	6.1		
III. Instrumentos financieros derivados	-0.6	0.1	0.3	0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-1.7		
IV. Activos de reserva	1.0	0.9	1.0	0.7	3.6	0.6	0.5	0.5	0.5	2.2		
Errores y omisiones	0.1	0.3	0.6	0.3	1.4	0.2	0.6	0.6	0.4	1.8		
<i>Cuenta Financiera sin variación de reservas</i>	-2.4	-2.0	-2.1	-2.7	-9.2	-2.0	-2.4	-2.8	-4.0	-11.2		

Cuenta Corriente (US\$bn)

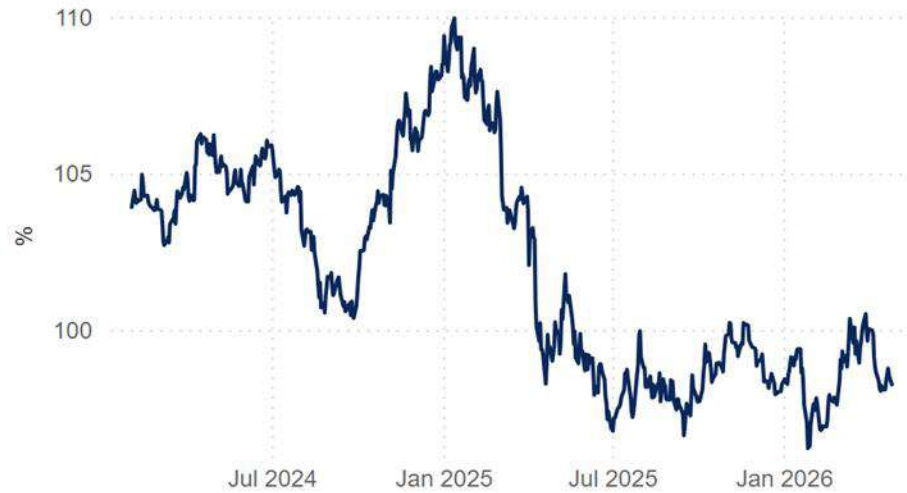


Cuenta Financiera (US\$bn)

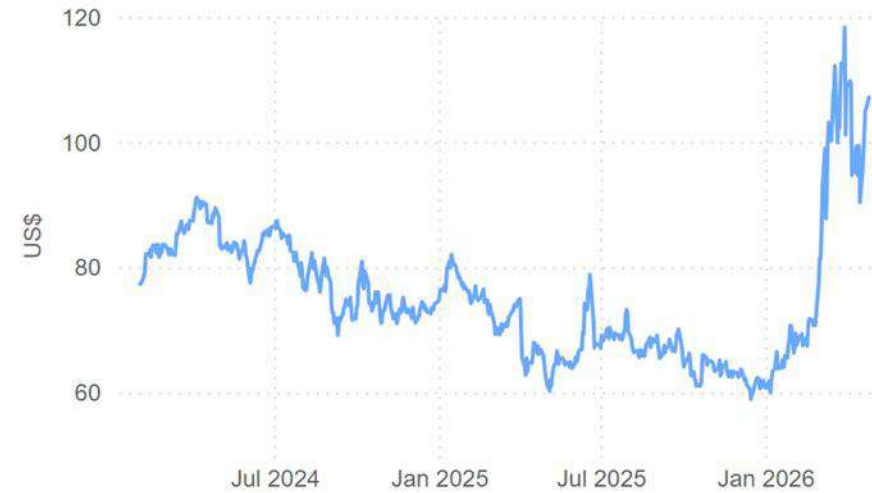


Dólar

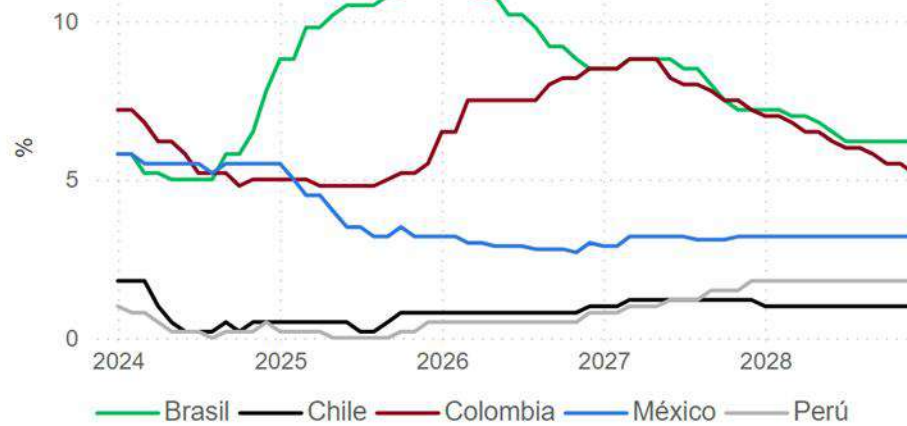
DXY



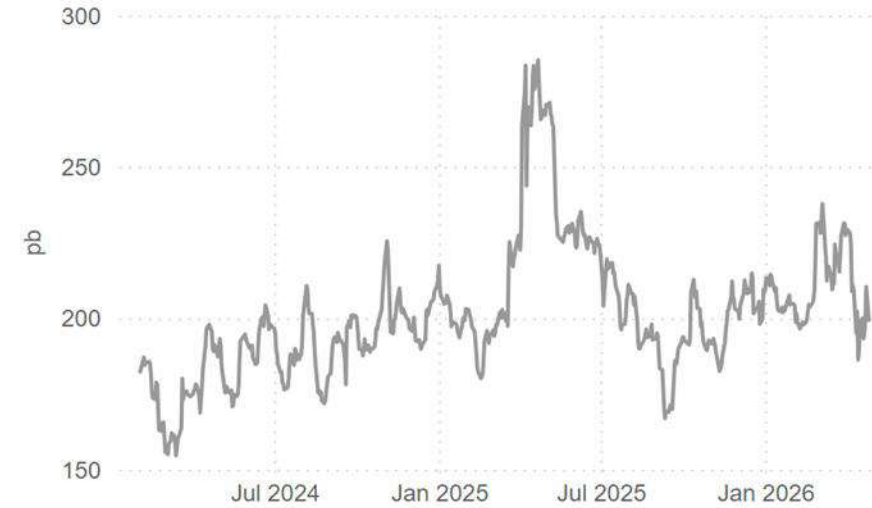
Petróleo



Spread LatAm vs Fed



Riesgo País



Proyecciones macroeconómicas

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
National accounts							
Real GDP (% y/y)	10.8	7.3	0.8	1.5	2.6	2.1	1.6
Domestic demand (% y/y)	13.4	10.3	-2.4	1.6	3.9	2.3	1.7
Final consumption (% y/y)	13.8	9.0	0.7	1.5	4.2	2.2	1.1
Private consumption (% y/y)	14.7	10.8	0.5	1.6	3.6	2.5	1.4
Government consumption (% y/y)	9.8	1.0	1.6	0.6	7.1	2.7	0.6
Gross fixed capital formation (% y/y)	16.7	11.5	-12.8	0.7	2.1	1.7	1.9
Exports (% y/y)	14.6	12.5	3.1	0.4	1.8	2.4	0.5
Imports (% y/y)	26.7	24.0	-10.0	1.2	8.4	6.1	3.1
Labor market							
Nationwide unemployment (% average)	13.8	11.2	10.2	10.2	8.9	8.1	7.8
Urban unemployment (% average)	15.2	11.4	10.4	10.1	8.6	8.5	8.4
Balance of payments							
Trade balance (US\$bn)	-14.0	-12.2	-6.8	-9.2	-14.8	-13.9	-11.5
Merchandise exports (US\$bn)	42.7	59.5	52.6	51.1	51.5	56.6	53.3
Merchandise imports (US\$bn)	56.7	71.7	59.4	60.2	66.3	70.5	64.9
Current account (% of GDP)	-5.6	-6.0	-2.2	-1.6	-2.4	-2.4	-2.1
Current account (US\$bn)	-17.9	-20.9	-8.3	-7.0	-10.9	-12.9	-11.8
Terms of trade (% y/y)	16.0	7.8	-8.1	8.5	0.1	1.6	0.7
Prices, interest and exchange rates							
CPI (% y/y, eop)	5.6	13.1	9.3	5.2	5.1	6.4	4.6
CPI (% y/y, average)	3.5	10.2	11.8	6.6	5.1	5.9	5.4
Ex-food CPI (% y/y, eop)	3.4	10.0	10.3	5.6	5.1	6.2	4.8
US\$ exchange rate (eop)	4,070	4,850	3,874	4,405	3,780	3,850	3,800
US\$ exchange rate (average)	3,781	4,290	4,301	4,111	4,044	3,745	3,803
Central Bank Rate (% eop)	3.00	12.00	13.00	9.50	9.25	12.00	10.50
Fiscal indicators							
Government balance (% of GDP)	-7.0	-5.3	-4.2	-6.7	-6.4	-7.1	-6.3
Primary balance (% of GDP)	-3.6	-1.0	-0.3	-2.4	-3.5	-3.1	-2.7
Net Public Debt (% of GDP)	60.0	57.6	53.4	59.3	58.5	61.0	61.2
Gross Public Debt (% of GDP)	63.0	60.8	56.3	61.6	64.4	64.0	63.3

Sección

Colombia: Panorama Político

Elecciones 2026: Calendario electoral

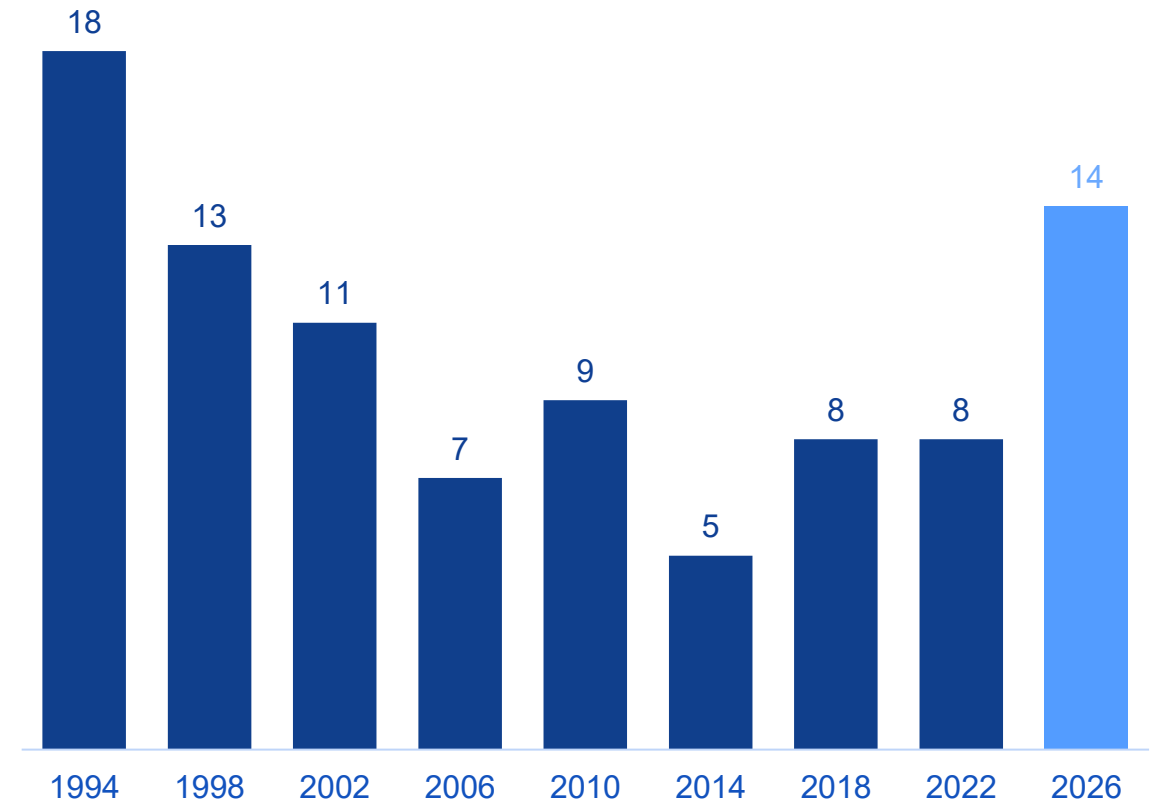


Primera Vuelta: 31 de mayo de 2026

Catorce candidatos aparecerán en el tarjetón

Izquierda	Iván Cepeda	Roy Barreras	Luis Gilberto Murillo	Clara López
	Carlos Caicedo	Mauricio Lizcano		
Centro	Claudia López	Sergio Fajardo	Sondra Macollins	
Derecha	Abelardo de la Espriella	Paloma Valencia	Miguel Uribe Londoño	Santiago Botero
	Gustavo Matamoros			

Candidatos inscritos en 1ra vuelta

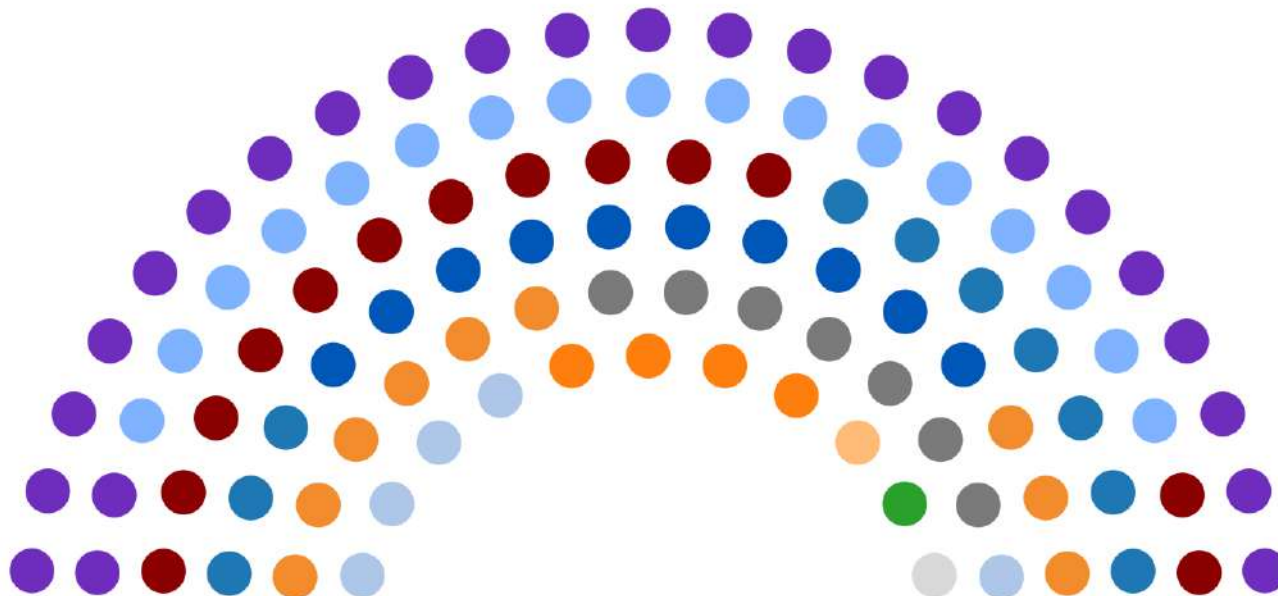


Fuentes: Registraduría Nacional del Estado Civil y medios locales

Resultados de Senado

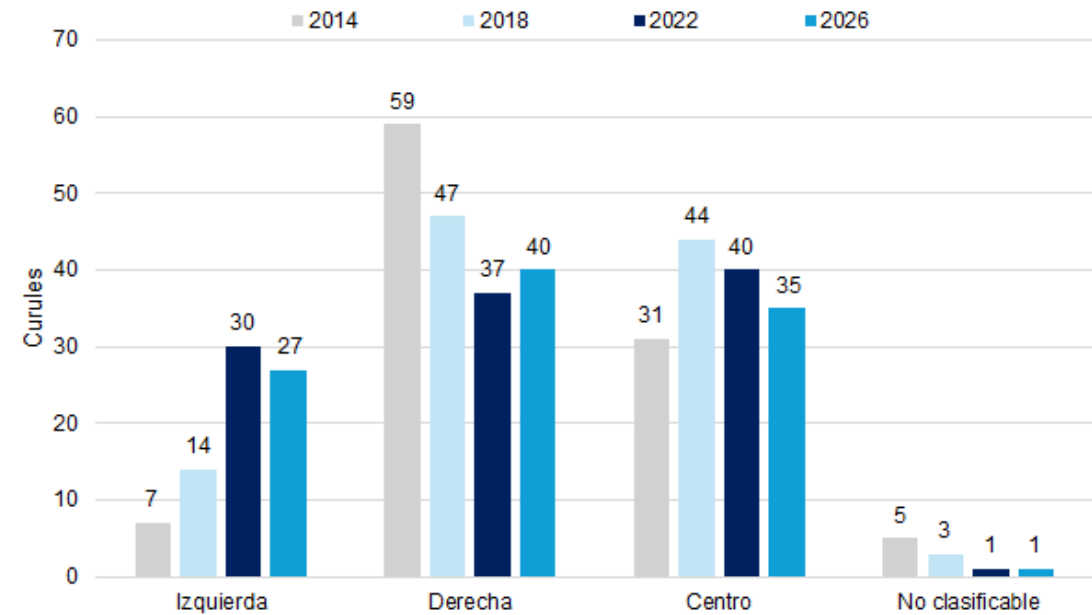
Senado Fragmentado, derecha gana algo de espacio y el centro es el gran perdedor.

Senado - Curules 2026 (Total: 103)



Partidos

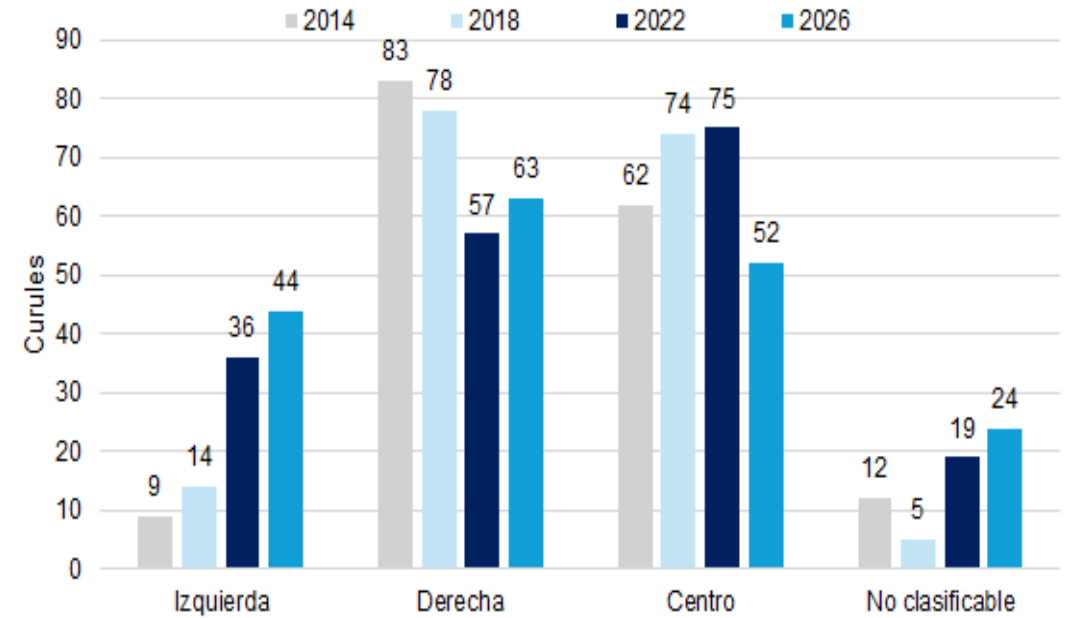
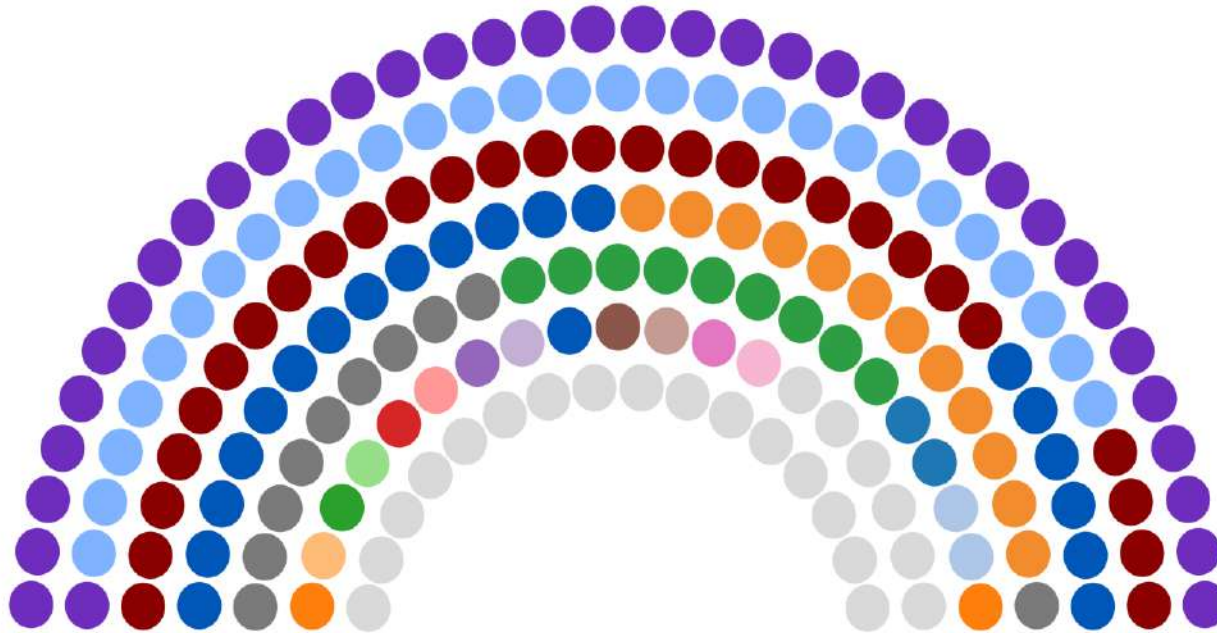
- | | |
|---|---|
| ● PACTO HISTORICO: 25 | ● CAMBIO RADICAL ALMA: 7 |
| ● PARTIDO CENTRO DEMOCRATICO: 17 | ● AHORA COLOMBIA NUEVO LIBERALISMO DIGNIDAD MIRA: 5 |
| ● PARTIDO LIBERAL COLOMBIANO: 13 | ● MOVIMIENTO SALVACION NACIONAL: 4 |
| ● ALIANZA POR COLOMBIA: 10 | ● AUTORIDADES INDIGENAS DE COLOMBIA AICO: 1 |
| ● PARTIDO CONSERVADOR COLOMBIANO: 10 | ● MOVIMIENTO ALTERNATIVO INDIGENA Y SOCIAL MAIS: 1 |
| ● PARTIDO DE LA UNION POR LA GENTE PARTIDO DE LA U: 9 | ● SIN ASIGNAR: 1 |



Resultados de Cámara de Representantes

Cámara con nuevos actores. Gran perdedor es el centro

Cámara - Curules 2026 (Total: 183)

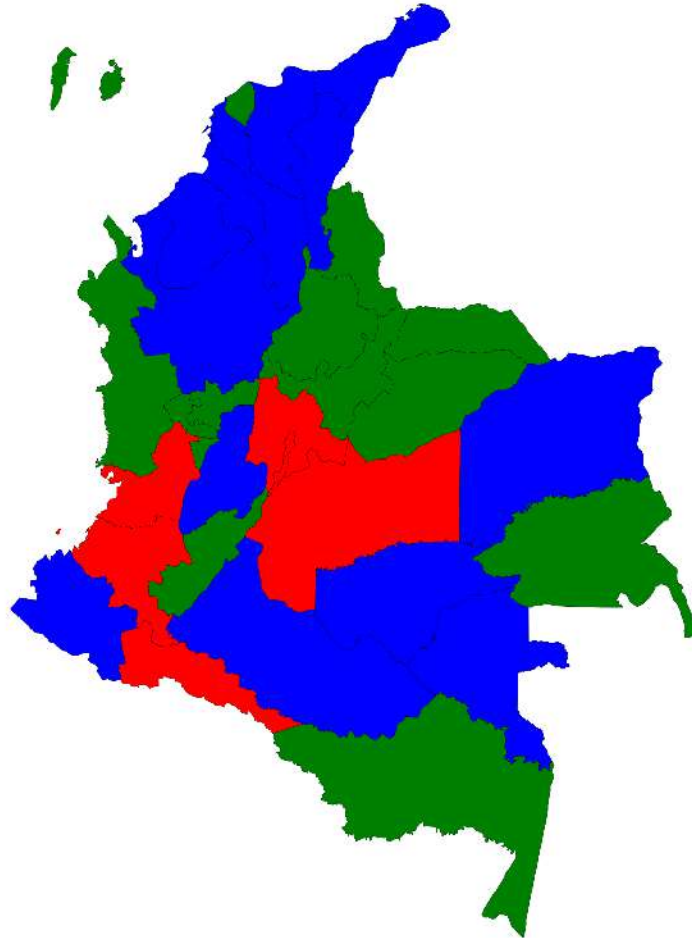


Partidos

● PACTO HISTORICO: 37	● PR1MERO CORDOBA: 2	● LA VOZ DEL AMAZONAS: 1
● PARTIDO CENTRO DEMOCRATICO: 28	● PARTIDO ALIANZA SOCIAL INDEPENDIENTE ASI: 2	● PARTIDO CONSERVADOR MOVIMIENTO SALVACION NACIONAL: 1
● PARTIDO LIBERAL COLOMBIANO: 28	● AHORA COLOMBIA: 1	● PARTIDO DEMOCRATA COLOMBIANO: 1
● PARTIDO CONSERVADOR COLOMBIANO: 19	● COALICION DEMOCRATA AMPLIA POR LA PAZ: 1	● PARTIDO POLITICO LA FUERZA DE LA PAZ: 1
● PARTIDO DE LA UNION POR LA GENTE PARTIDO DE LA U: 12	● COALICION CAQUETA: 1	● PUTUMAYO TAMBIEN ES COLOMBIA: 1
● PARTIDO CAMBIO RADICAL: 10	● AVANCEMOS NARINO: 1	● REVIVE CAQUETA 2 0: 1
● PARTIDO ALIANZA VERDE: 9	● COALICION LIBERAL COLOMBIA RENACIENTE: 1	● SIN ASIGNAR: 22
● CREEMOS: 2	● FUERZA CAUCA: 1	

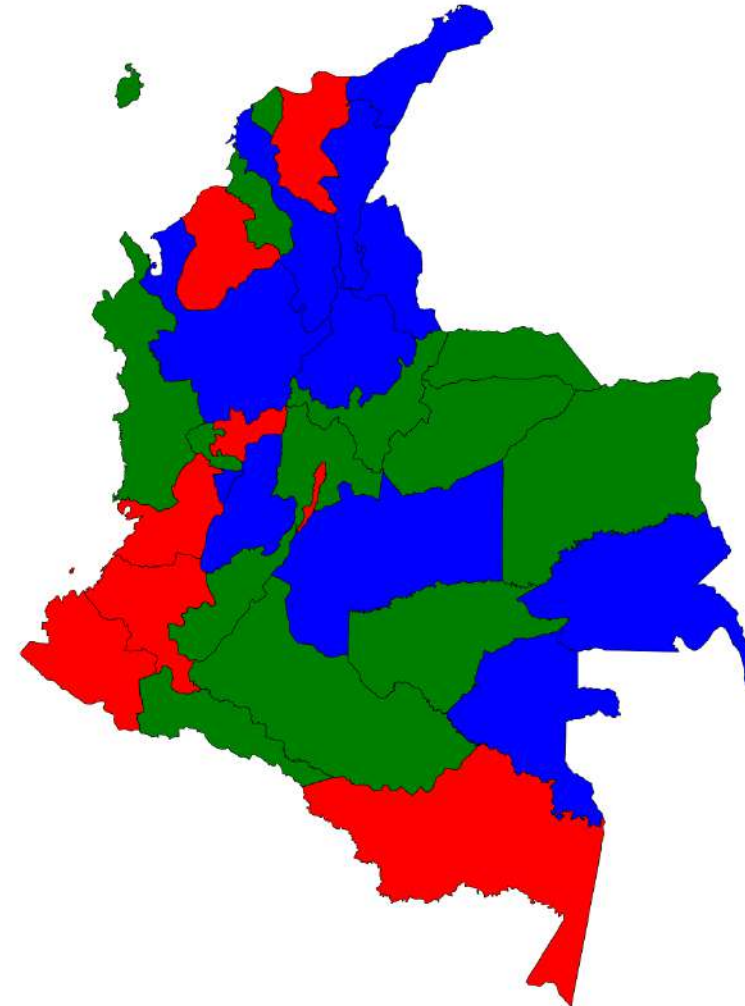
Resultados de Cámara de Representantes

2022



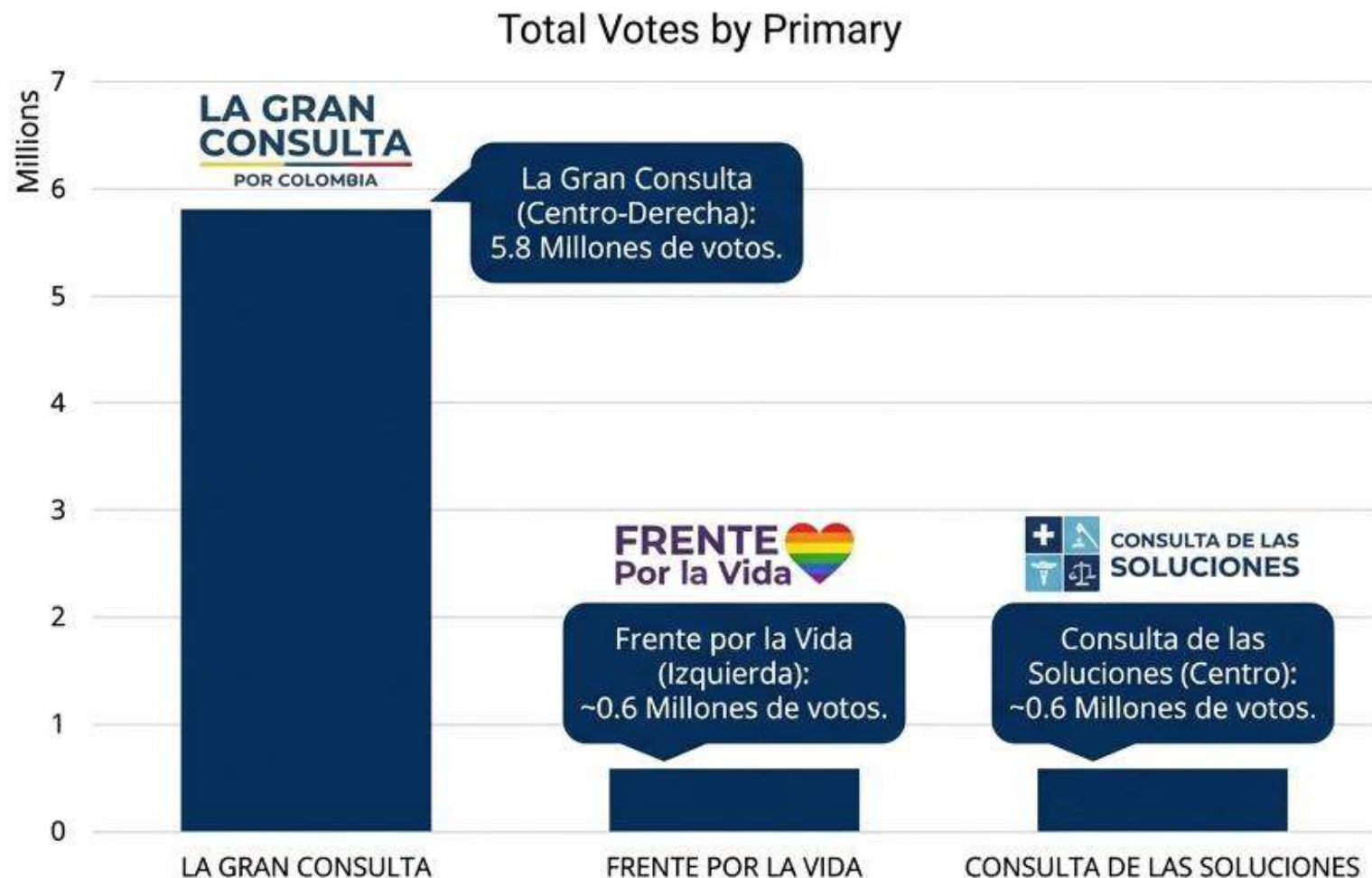
Left-wing Right Center

2026



Left-wing Right Center

La Gran Diferencia: La abrumadora capacidad de movilización de la centro-derecha

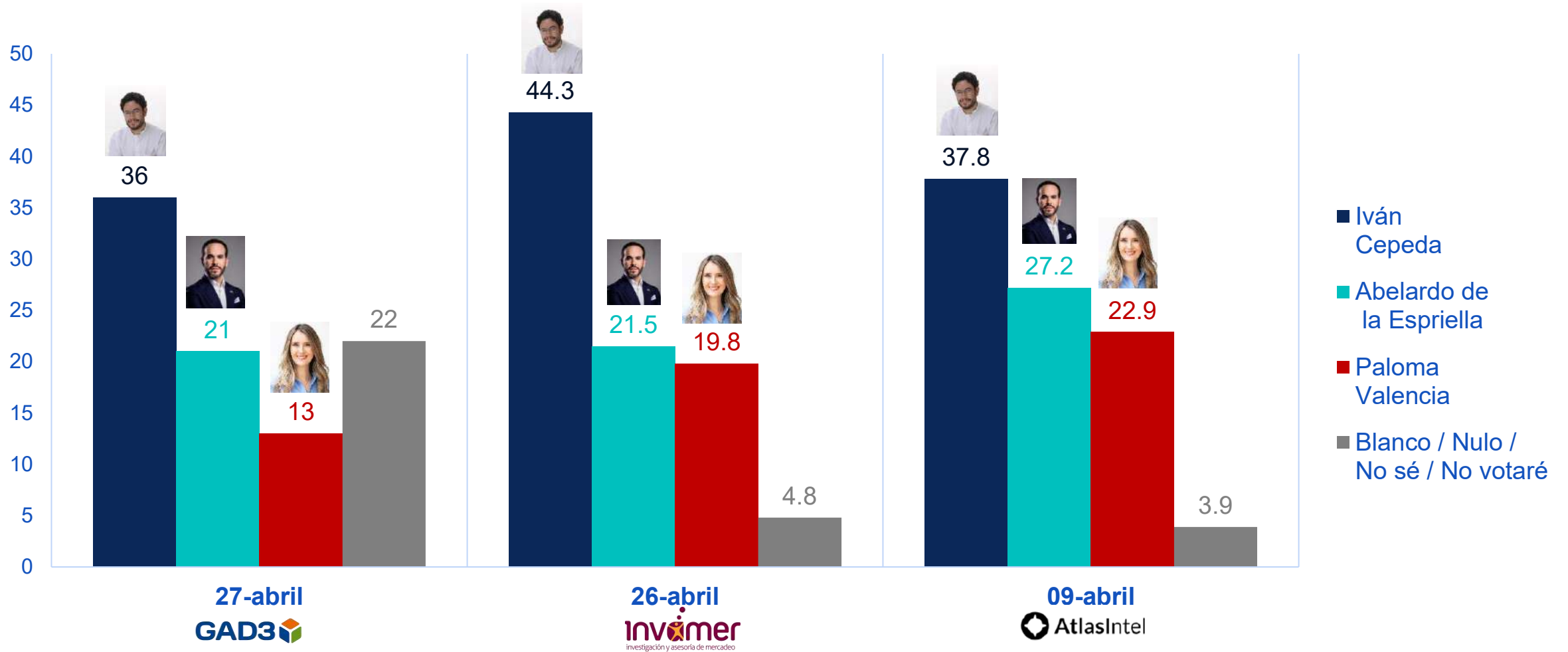


Key Insight

Paloma Valencia obtuvo por sí sola ~3.2 millones de votos (aprox. 45.7% del total de todas las consultas combinadas).

Es la señal de mercado más fuerte: el electorado de derecha está altamente energizado y organizado.

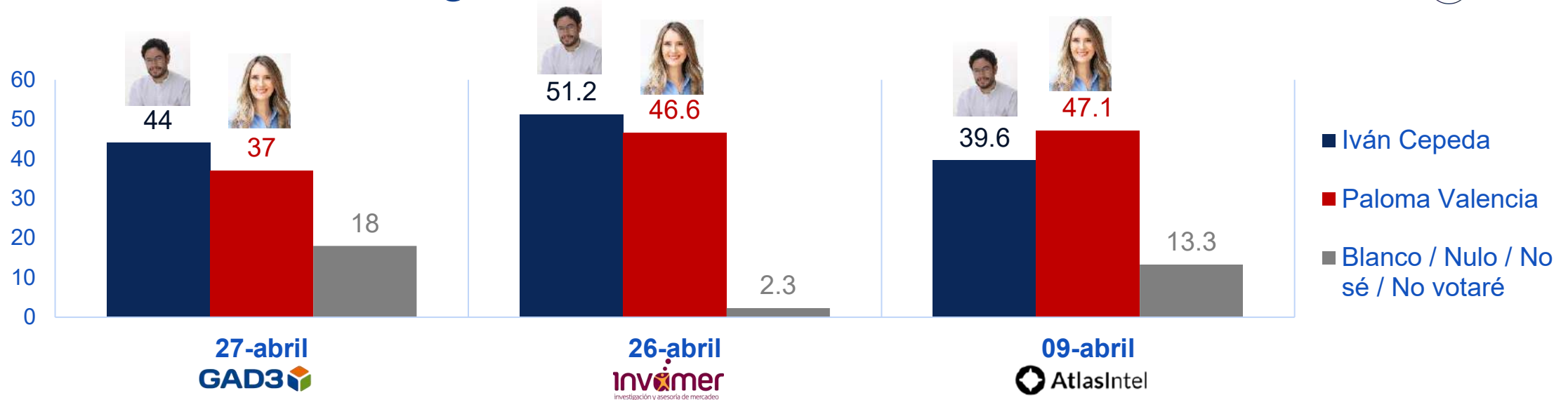
Elecciones Colombia: Primera Vuelta



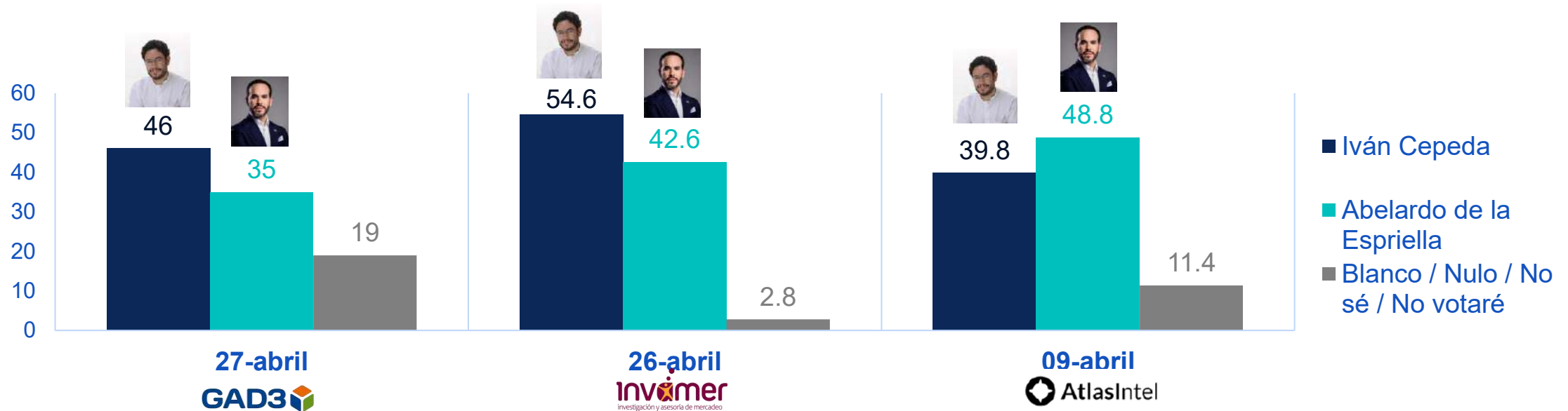
Fuentes: Encuestas presidenciales Atlas-Semana, Invamer-Caracol y GAD3-RCN

Elecciones Colombia: Segunda Vuelta

Cepeda vs Valencia



Cepeda vs De la Espriella





El presente material ha sido proporcionado a usted exclusivamente con fines informativos por el área de Macro Research de BTG Pactual Colombia, y no podrá ser invocado para efectos de cualquier transacción, ni constituye, bajo ningún contexto, el ejercicio de la actividad de asesoría. Tampoco podrá ser considerado como una recomendación profesional en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. La información contenida en este material no constituye una oferta ni una solicitud para comprar o vender valores o activos, ni una invitación a participar en alguna estrategia de negociación. Si en el futuro cualquier valor o servicio es ofrecido o vendido, dicha transacción se realizará únicamente como resultado de una decisión de inversión y deberá basarse exclusivamente en una oferta definitiva. Cualquier solicitud de oferta deberá ser realizada directamente por el área comercial de BTG Pactual Colombia, o por cualquiera de sus entidades vinculadas, e incluirá la información y el material requeridos para tomar una decisión de inversión informada, los cuales no necesariamente coincidirán con el contenido de este material. La información contenida en este material no debe interpretarse, bajo ningún escenario, como asesoría legal, tributaria, empresarial o contable. Por ello, usted deberá consultar con sus propios asesores en dichas materias, o en cualquier otra relacionada con el contenido de este material. Asimismo, este material no constituye soporte para fines contables o tributarios, ni debe utilizarse como base para realizar registros contables, legales, tributarios o de otro tipo. Si bien la información en el presente material ha sido obtenida de fuentes fidedignas y confiables, BTG Pactual Colombia, o cualquiera de sus entidades vinculadas, no realiza declaración ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, respecto a la exactitud o integridad de dicha información, y en ningún caso este material deberá interpretarse como una promesa o declaración sobre un rendimiento pasado o futuro. Este material no incluye toda la información necesaria para evaluar un producto específico, por lo que se recomienda realizar un análisis independiente y obtener información adicional que considere relevante para tomar una decisión de inversión informada, incluyendo la evaluación del perfil de riesgo del activo. El contenido de este material corresponde a un análisis vigente a la fecha de su publicación y está sujeto a modificaciones sin previo aviso, en función del comportamiento natural del mercado. En consecuencia, BTG Pactual Colombia, o cualquiera de sus entidades vinculadas, no asume obligación alguna de actualizar o revisar dicho contenido. Aunque este material refleja las condiciones económicas al momento de su elaboración, no se garantiza que una transacción se lleve a cabo en los términos aquí descritos. Por ello, este contenido debe considerarse únicamente como uno de varios elementos para tener en cuenta al tomar decisiones de inversión. Antes de realizar cualquier transacción, usted (o su representante, si lo hubiera) puede consultar a su asesor comercial de BTG Pactual Colombia, o de cualquiera de sus entidades vinculadas, para resolver dudas y solicitar información adicional, siempre que esta pueda proporcionarse sin incurrir en esfuerzos o gastos, con el fin de verificar la exactitud de lo aquí contenido. La información contenida en este material es confidencial y es para uso exclusivo de su destinatario, por lo tanto, usted y sus directores, socios, funcionarios, empleados, afiliados, agentes o representantes aceptan que sólo podrán utilizar dicha información para evaluar su posible interés en los valores analizados en el presente material y, en ese sentido, no será utilizada para ningún otro propósito. De igual manera, no proporcionará o divulgará dicha información a terceros, por lo que este material no debe ser reproducido, copiado y circulado sin permiso expreso de BTG Pactual Colombia o de cualquiera de sus entidades vinculadas.

btgpactual