

Informe Semanal

*Realidades del mercado
laboral: Parte I ¿Mejora en el
empleo? Una verdad a medias*



Realidades del mercado laboral: Parte I ¿Mejora en el empleo? Una verdad a medias

Informe Semanal

19 de mayo de 2025

EDITORIAL: REALIDADES DEL MERCADO LABORAL: PARTE I ¿MEJORA EN EL EMPLEO? UNA VERDAD A MEDIAS (PÁG 3)

- Tras el fuerte impacto causado por la pandemia en 2020, el mercado laboral colombiano ha mostrado una recuperación progresiva, con mejoras graduales en sus principales indicadores, aunque aún con rezagos frente al ritmo de recuperación económica.
- Nuestras proyecciones apuntan a que la tasa de desempleo mantenga su tendencia descendente y se ubique en promedio en 10,0% en 2025, un nivel inferior al que se registraba antes de la pandemia, 10,9% en 2019, y similar al promedio de 10% registrado en 2018.
- Aunque los resultados recientes del mercado laboral son positivos en términos de reducción del desempleo y aumento de ocupados, preocupa el deterioro en la calidad del empleo. Si bien se crearon 971 mil nuevos puestos, el 78% fueron informales. Como resultado, la tasa de informalidad laboral a nivel nacional se ubicó en 57,2%, la más alta de los últimos dos años.
- El crecimiento del empleo proviene principalmente de sectores con niveles altos de informalidad, mientras que las pérdidas de puestos de trabajo se concentran en el segmento formal. Esto evidencia una pérdida de capacidad de la economía para mantener empleos con condiciones laborales reguladas, favoreciendo modalidades de contratación más inestables, menos protegidas y por fuera del marco normativo.
- La informalidad no es necesariamente una simple elección de los trabajadores o de las empresas, sino también una consecuencia de las condiciones que impone el diseño de las reglas laborales en los costos salariales y no salariales, y la baja productividad.
- Varios puntos de la consulta popular y del proyecto de reforma laboral, aunque buscan mejorar el empleo formal, podrían acentuar la informalidad y, con ello, seguir afectando la calidad del empleo, reforzando una verdad a medias que perjudica a los más vulnerables.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- Los mercados ajustaron, nuevamente, su expectativa de recorte sobre la tasa Fed para 2025. Ahora esperan un recorte de 50 puntos básicos (pbs) e implicó una desvalorización y aplanamiento de la curva de Tesoros americanos.
- La curva de los TES en tasa fija y UVR se aplanaron, es decir, las tasas de los títulos de la parte corta y media se desvalorizaron, mientras que, los TES de la parte larga se valorizaron.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- En EE. UU., la inflación IPC se ubicó en 2,3% en abril, su menor nivel desde febrero del 2021, reflejando las menores presiones sobre los productos energéticos.
- El peso colombiano se apreció frente al dólar durante la semana pasada y la tasa de cambio USDCOP cerró la jornada del viernes en \$4.178.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- La economía colombiana creció un 2,7% anual en el primer trimestre de 2025 tanto en su serie original como en la desestacionalizada, ligeramente por debajo de lo esperado por Corfi, tras la revisión a la baja del crecimiento del PIB en 2024, que fue ajustado a 1,6% luego de su primera publicación de 1,7%.

Realidades del mercado laboral: Parte I

¿Mejora en el empleo? Una verdad a medias

Con este editorial iniciamos la serie 'Realidades del mercado laboral', presentando en cifras las realidades del empleo para contribuir al debate sobre la consulta popular y la reforma laboral.

- Tras el fuerte impacto causado por la pandemia en 2020, **el mercado laboral colombiano ha mostrado una recuperación progresiva**, con mejoras graduales en sus principales indicadores, aunque aún con rezagos frente al ritmo de recuperación económica.
- **Nuestras proyecciones apuntan a que la tasa de desempleo mantenga su tendencia descendente y se ubique en promedio en 10,0% en 2025**, un nivel inferior al que se registraba antes de la pandemia, 10,9% en 2019, y similar al promedio de 10% registrado en 2018.
- Aunque los resultados recientes del mercado laboral son positivos en términos de reducción del desempleo y aumento de ocupados, preocupa el deterioro en la calidad del empleo. **Si bien se crearon 971 mil nuevos puestos, el 78% fueron informales. Como resultado, la tasa de informalidad laboral a nivel nacional se ubicó en 57,2%, la más alta de los últimos dos años**, reflejando una disyuntiva en la que el crecimiento económico no se traduce en mejoras en la calidad del empleo ni en mayores niveles de protección social.
- **El crecimiento del empleo proviene principalmente de sectores con niveles altos de informalidad, mientras que las pérdidas de puestos de trabajo se concentran en el segmento formal**. Esto evidencia una pérdida de capacidad de la economía para mantener empleos con condiciones laborales reguladas, favoreciendo modalidades de contratación más inestables, menos protegidas y por fuera del marco normativo.
- La informalidad no es necesariamente una simple elección de los trabajadores o de las empresas, sino también **una consecuencia de las condiciones que impone el diseño de las reglas laborales en los costos salariales y no salariales, y la baja productividad**.
- Varios puntos de la consulta popular y del proyecto de reforma laboral, aunque buscan mejorar el empleo formal, podrían acentuar la informalidad y, con ello, seguir afectando la calidad del empleo, **reforzando una verdad a medias que perjudica a los más vulnerables**.

Un mercado laboral resiliente

El mercado laboral suele estar estrechamente vinculado al desempeño de la actividad económica: cuando la economía crece, la generación de empleo tiende a aumentar, y viceversa. En los últimos años, la economía colombiana ha mostrado una alta volatilidad. Tras la contracción del 7,2% durante el pico de la pandemia, como resultado del cese de actividades, siguió una rápida reactivación con crecimientos históricos de 10,8% en 2021 y 7,3% en 2022. Sin embargo, en 2023 se presentó un enfriamiento natural luego del sobrecalentamiento, con un crecimiento de apenas 0,7%, seguido por una recuperación lenta en 2024 (1,6%), tendencia que se mantiene para el primer trimestre de 2025 (2,7%).

Este comportamiento también se reflejó en el mercado laboral. Tras el impacto de la pandemia en 2020, **que elevó la tasa de desempleo al 21%, comenzó una recuperación rápida desde 2021**, impulsada por la reapertura económica y la reactivación de sectores como comercio, servicios e industria. La tasa de desempleo cayó a 13,8% en 2021 y a 11,2% en 2022. En 2023, pese a la desaceleración de la economía por la alta inflación, el endurecimiento monetario y la menor inversión, el desempleo mantuvo su tendencia a la baja, cerrando en 10,2% anual (Gráfico 1).

Editor:
César Pabón Camacho
 Director Ejecutivo
cesar.pabono@corfi.com

Autores:
Nicolás Cruz Walteros
 Analista de Investigaciones
 Económicas
nicolas.cruz@corfi.com

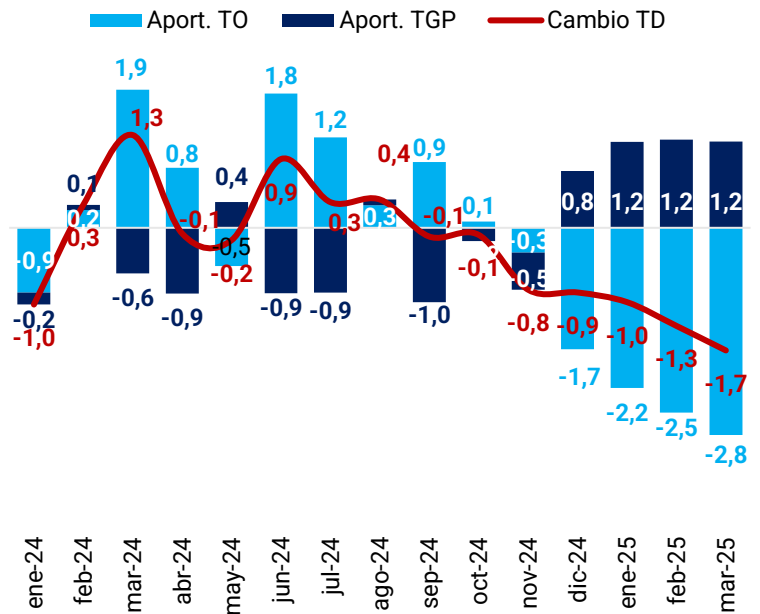
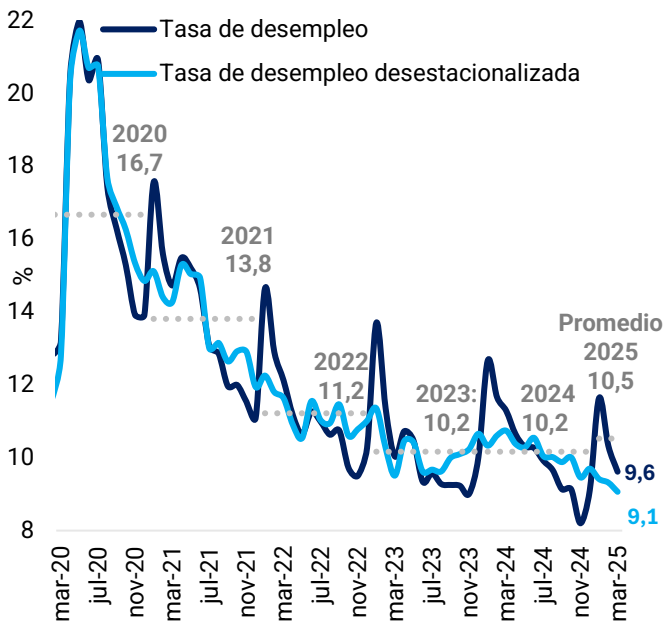
Julio Romero
 Economista jefe
julio.romero@corfi.com

19 de mayo de 2025

Para 2024 preveíamos un deterioro en los indicadores del mercado laboral, dado su rezago usual frente al comportamiento de la actividad económica. **No obstante, de forma sorpresiva, la tasa de desempleo se mantuvo estable en 10,2%, reflejando cierta resiliencia del mercado laboral.** Esta estabilidad, sin embargo, no obedeció a una mayor generación de empleo, sino a una menor participación en la fuerza laboral, en un entorno de bajo crecimiento económico y débil demanda interna. Aunque la creación de empleo se desaceleró a lo largo del año, este efecto fue compensado por una disminución de 0,23 puntos porcentuales (p.p) en la Tasa Global de Participación (TGP) frente a 2023 (Gráfico 2).

Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional

Gráfico 2. Aporte a la variación anual de la tasa de desempleo

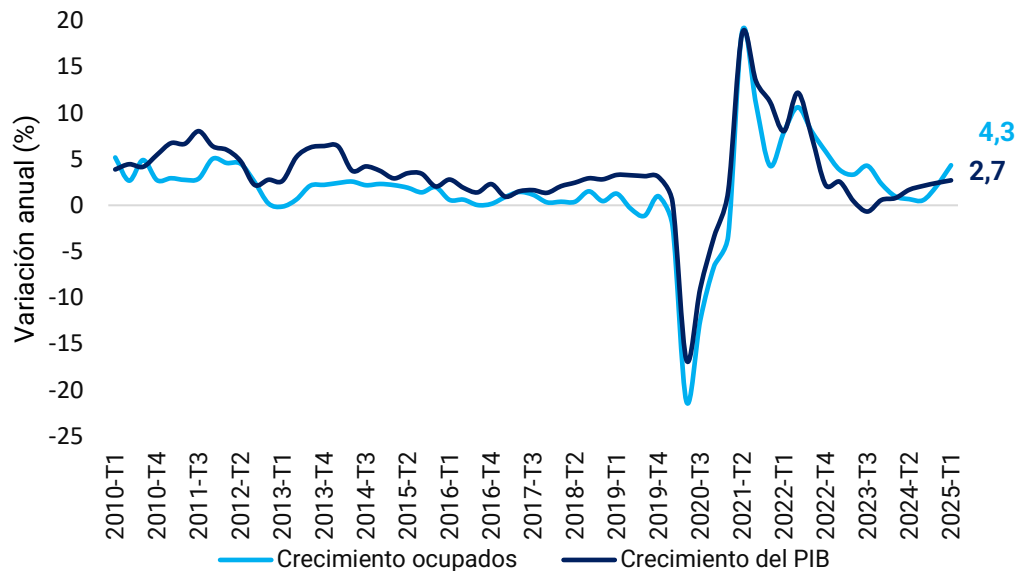


*TO: Tasa de Ocupación, TGP: Tasa Global de Participación y TD: Tasa de Desempleo
Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

En lo corrido de 2025, la resiliencia del mercado laboral se ha consolidado, esta vez impulsada tanto por una mayor ocupación como por un aumento en la participación laboral. En el primer trimestre, la tasa de desempleo se ubicó en 10,5%, 1,3 p.p. menos que un año atrás y el nivel más bajo para un primer trimestre desde 2015. Este desempeño se explicó por la creación de 971 mil nuevos empleos (crecimiento anual de 4,3%) en un contexto de mayor dinamismo económico, con un crecimiento del PIB anual de 2,7% (Gráfico 3). Además, el mercado logró absorber el aumento de la población activa, reflejado en un alza de 0,9 p.p. en la TGP frente al mismo periodo de 2024.

Nuestra expectativa de actividad económica en 2025 (ver [Proyecciones económicas 2025: El precio de la incertidumbre](#)) apunta a que el mercado laboral mantenga en los próximos meses la tendencia de recuperación del primer semestre del año, favorecido por un entorno económico que ha mostrado señales de mayor dinamismo, a pesar de la incertidumbre local y global. **Nuestras proyecciones apuntan a que la tasa de desempleo mantenga su tendencia descendente y se ubique en promedio en 10,0% en 2025**, un nivel inferior al que se registraba antes de la pandemia, 10,9% en 2019, y similar al promedio de 10% registrado en 2018.

19 de mayo de 2025

Gráfico 3. Variación anual del PIB y del número de ocupados


Fuente: DANE. Elaboración Corfi Colombiana

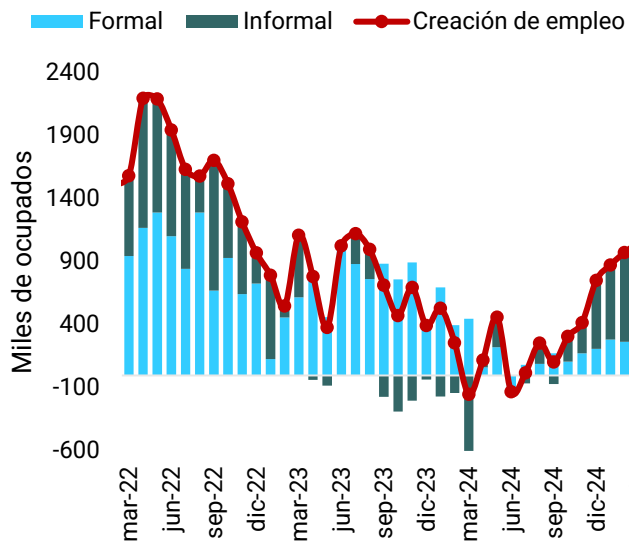
Aumento de la informalidad: la otra cara de la generación de empleo

Aunque los resultados recientes del mercado laboral son positivos en términos de reducción del desempleo y aumento de ocupados, **preocupa el deterioro en la calidad del empleo. Si bien se crearon 971 mil nuevos puestos, el 78% fueron informales** (Gráfico 4). El crecimiento económico se ha concentrado en actividades informales, con limitada capacidad para generar empleo productivo y de calidad.

Como resultado, la tasa de informalidad laboral a nivel nacional se ubicó en 57,2%, lo que representa un incremento de 0,9 p.p. respecto al mismo período de 2024 y a su nivel más alto de los últimos dos años (Gráfico 5). El hecho de que el incremento de la ocupación se esté concentrando en empleos sin un contrato formal ni aportes a seguridad social evidencia problemas estructurales de la economía colombiana que afectan la productividad del empleo e imponen restricciones para poder avanzar en reducir la pobreza y la desigualdad. Además, el avance de la informalidad implica que el crecimiento económico tenga un menor impacto en el recaudo tributario, mala noticia en medio de la compleja situación fiscal que vive el país.

El panorama es aún más preocupante a nivel sectorial, ya que **la mayor parte de las actividades están contribuyendo al crecimiento del empleo a través de empleos informales, mientras que la destrucción neta de puestos de trabajo se concentra casi que exclusivamente en el empleo formal** (Gráfico 6). Las cifras indican que la administración pública y la industria son los únicos sectores que han mostrado una dinámica significativa de generación de empleo formal, mientras que sectores como alojamiento, agricultura y comercio, han liderado la creación de ocupaciones informales.

Gráfico 4. Creación anual de empleo por formalidad



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

Gráfico 5. Tasa de informalidad

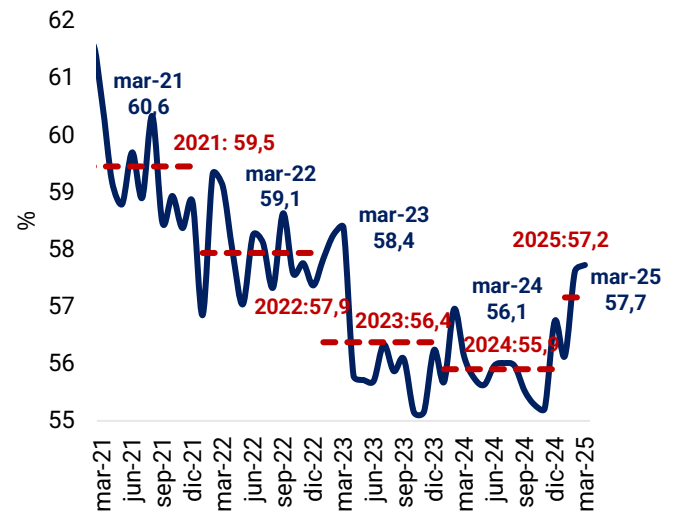
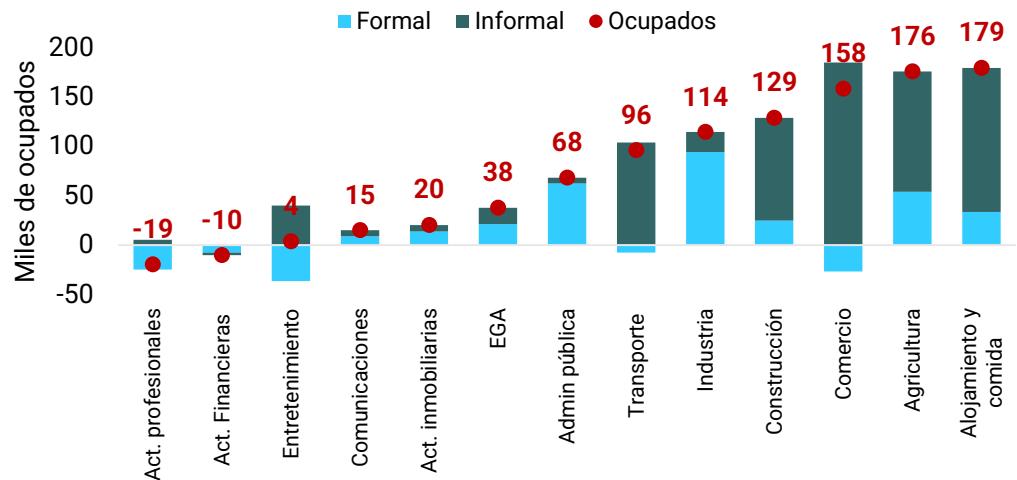


Gráfico 6. Creación de empleo por sectores, primer trimestre de 2025 (cambio anual en el número de ocupados)



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

Además, **casi la totalidad (97,4%) del empleo destruido en lo que va del año corresponde a trabajos formales¹**, lo que evidencia un deterioro en la capacidad del aparato productivo para sostener relaciones laborales bajo estándares legales y de protección social. Esta tendencia sugiere que las empresas están ajustando sus estructuras laborales, no a través de la generación de empleo de calidad, sino mediante la sustitución de empleos formales por modalidades más flexibles, de menor costo y fuera del marco normativo, lo que profundiza la segmentación del mercado laboral entre un reducido grupo de trabajadores protegidos y una mayoría creciente en condiciones de vulnerabilidad e informalidad.

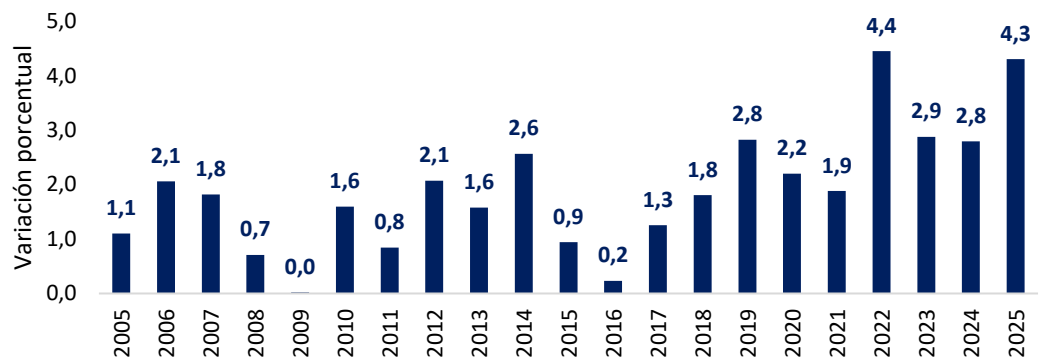
¹ El sector de actividades financieras es el único sector de la economía que destruyó empleo informal en este periodo.

Informalidad: entre el escape y la exclusión

La informalidad laboral en Colombia no es simplemente una elección de trabajadores o empleadores, sino también resultado de las condiciones impuestas por el diseño de las reglas laborales. En primer lugar, se encuentran las trabas de los costos salariales. En particular, **los incrementos recientes del salario mínimo han excedido de forma creciente la inflación observada** (Gráfico 7), mientras que el aumento en la productividad laboral ha sido marginal². Esto ha generado una brecha insostenible entre lo que la ley exige pagar, el poder adquisitivo real de los trabajadores y su nivel de productividad, creando un desbalance entre el incremento de los costos de contratación y los ingresos esperados. Como resultado, se generan incentivos para excluir a ciertos trabajadores de la formalidad, o para que ellos mismos opten por la informalidad como escape. Este problema se agrava con un salario mínimo relativamente alto. De acuerdo con el índice de Kaitz —que mide la relación entre el salario mínimo y el salario mediano—, Colombia registra un 85%, frente al promedio del 52% en los países de la OCDE.

Además, una robusta y reciente evidencia empírica ha confirmado los efectos adversos de estas decisiones en empleo y formalidad. Un estudio del equipo técnico del Banco de la República (2022)³ estima que un incremento del 1% en el SM real produce, en promedio, una reducción de 46.000 empleos por año. Este impacto, naturalmente, alimenta la informalidad. Otro estudio más reciente del equipo técnico del Banco de la República (2025)⁴ muestra que un incremento de un punto porcentual en la relación del salario mínimo eleva hasta en 0,7 p.p. la probabilidad de trabajar en la informalidad, especialmente entre jóvenes y personas con baja formación, debido al mayor costo laboral para las empresas.

Gráfico 7. Salario mínimo real - ex ante
(Variación porcentual del salario mínimo menos la inflación un año atrás)



Fuente: Banco de la República y DANE. Elaboración Corficolombiana

A esto se suma que los costos no salariales —es decir, pagos y obligaciones legales adicionales al salario— representan un incremento superior al 55% en el costo del empleo formal, debido a los aportes obligatorios a salud, pensiones y entidades parafiscales. Este

² Según el DANE, la Productividad Total de los Factores ha crecido en promedio desde 2020-2024 un 0,04%. Este será un tema abordaremos con mayor profundidad en un próximo informe sobre productividad y mercado laboral.

³ Luis E. Arango, Oscar Iván Ávila-Montealegre, Leonardo Bonilla-Mejía & Jesús Alonso Botero;García, Edgar Caicedo-García, Eleonora Dávalos;Álvarez & Luz A. Flórez, Javier G. Gómez-Pineda, Anderson Graj, 2022. "Efectos macroeconómicos del salario mínimo en Colombia," Revista ESPE - Ensayos Sobre Política Económica, Banco de la República, issue 103, pages 1-117, September.

⁴ Andrea Otero Cortés (coordinadora); Otero Cortés, A. (coordinadora); Acosta, K.; Arango, L. E.; Aristizábal, D.; Ávila, Ó.; Becerra, Ó.; Fernández, C.; Flórez, L. A.; Galvis, L. A.; Grajales, Á.; Granda, C.; Hamann, F.; Jaramillo, J.;(2025). Nueva evidencia sobre la informalidad laboral y empresarial en Colombia. Ensayos sobre Política Económica (ESPE), núm. 108, febrero, DOI: <https://doi.org/10.32468/espe108>

19 de mayo de 2025

sobrecosto desincentiva la contratación formal y empuja a empresas y trabajadores a recurrir a la informalidad como única forma de mantenerse activos en el mercado. Según estimaciones de Villar y Fernández (2016)⁵, por cada punto porcentual de reducción en los costos no salariales, la informalidad cayó entre 0,15 y 0,22 p.p. Este hallazgo se basa en el análisis de la reforma tributaria de 2012, que eliminó los aportes parafiscales a cargo del empleador y creó impuestos específicos para financiar el SENA y el ICBF.

Por último, **la baja productividad de la economía colombiana, estrechamente asociada a los limitados niveles de inversión, restringe la capacidad de generar empleo formal y de calidad, lo que empuja a una parte importante de la población a buscar ingresos en actividades informales de baja productividad y sin protección social.** Esto cobra mayor validez en un momento económico en el que la formación bruta de capital fijo continúa por debajo de su nivel previo a la pandemia, mientras que en el primer trimestre de 2025 volvió a contraerse un 0,1%, tras tres trimestres consecutivos de recuperación. *Este será un tema abordaremos con mayor profundidad en un próximo informe sobre productividad y mercado laboral.*

La informalidad en Colombia es menos un problema cultural o de falta de voluntad y más una respuesta racional a un sistema que hace inviable la formalización para una gran parte del tejido productivo. Como resultado, muchas empresas han optado por expandir el empleo informal, evitando obligaciones legales y costos de la formalización. Esto no solo limita la calidad del empleo, sino que profundiza la segmentación laboral entre una minoría protegida y una mayoría sin acceso a seguridad social, estabilidad ni derechos básicos.

Las preguntas de la consulta popular como ciertas disposiciones en los proyectos de reforma laboral avanzan en sentido contrario a lo necesario para corregir estas fallas estructurales del mercado laboral colombiano. En lugar de promover la productividad, reducir los costos de cumplimiento y generar incentivos para la formalización, iniciativas como la reducción de la jornada diurna, el aumento de recargos por trabajo dominical y festivo, y la mayor indemnización por despido sin justa causa tienden a acentuar la rigidez laboral, encarecer la contratación formal y aumentar la exposición de las empresas a riesgos jurídicos y económicos, desincentivando así el empleo estable. No en vano, un estudio del equipo técnico del Banco de la República (2023) estimó que una versión de esta reforma podría recortar cerca de 450.000 empleos formales en un horizonte de tres a cuatro años⁶.

Cualquier reforma que incremente los costos laborales sin corresponsabilidad en productividad o que limite la flexibilidad de adaptación de las empresas a las condiciones del ciclo económico, termina trasladando una parte de la fuerza laboral hacia la informalidad. Si bien se absorbe el empleo en el corto plazo, lo hacen bajo condiciones precarias, sin acceso a la seguridad social, la protección legal o los beneficios derivados del trabajo decente.

De esta manera, lejos de cerrar las brechas de informalidad que afectan al 57% de los trabajadores ocupados, estas propuestas podrían tener un efecto perverso al consolidar un mercado laboral dual, donde los derechos laborales formales se concentran en una fracción reducida de los trabajadores, mientras que la mayoría permanece excluida de las garantías mínimas. En este sentido, **es urgente replantear el enfoque de las reformas, priorizando una agenda que equilibre la protección laboral con la sostenibilidad empresarial, y que, en lugar de ahondar las distorsiones existentes, promueva un entorno institucional y económico que facilite la transición efectiva hacia la formalidad.**

⁵ Fernández, C. y Villar, L. (2016). The Impact of Lowering the Payroll Tax on Informality in Colombia. Bogotá: Fedesarrollo. 33 p. Documentos de Trabajo (Working Papers). No. 72 – Octubre.

⁶ Morales, L. F., Flórez, L. A., Hermida, D., Lasso, F., & Pulido, J. D. (2023). Estabilidad en el mercado laboral y análisis cuantitativo de algunos impactos del proyecto de ley de reforma laboral. Reporte del Mercado Laboral-No. 26.

Mercado de deuda

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

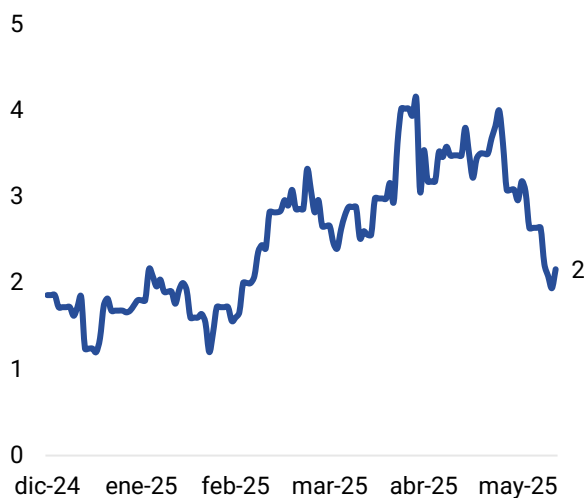
- Los mercados ajustaron, nuevamente, su expectativa de recorte sobre la tasa Fed para 2025. Ahora esperan un recorte de 50 puntos básicos (pbs) e implicó una desvalorización y aplanamiento de la curva de Tesoros americanos.
- La curva de los TES en tasa fija y UVR se aplanaron, es decir, las tasas de los títulos de la parte corta y media se desvalorizaron, mientras que, los TES de la parte larga se valorizaron.

Mercado internacional

La semana anterior, los agentes del mercado continuaron ajustando sus expectativas sobre los posibles recortes que realizaría la Reserva Federal (Fed) este año en su tasa de interés (Gráfico 1). Con el resultado de la inflación de abril de EE. UU. (ver Contexto externo y mercado cambiario en este informe), los mercados ahora muestran una postura más cautelosa y esperan un recorte total de 50 puntos básicos (pbs) sobre la tasa que fija la Fed.

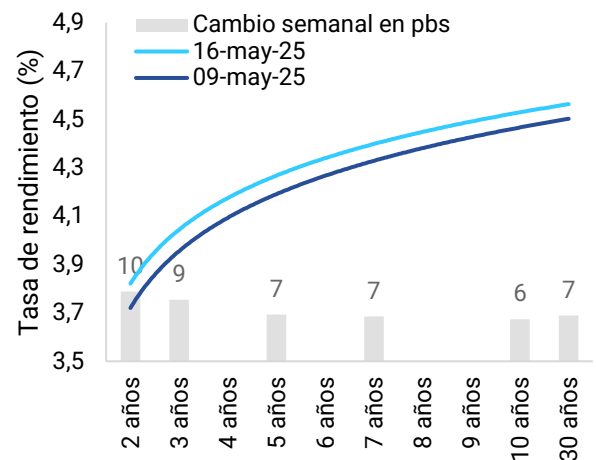
Con este ajuste, la curva de los Tesoros americanos continuó desvalorizándose y aplanándose al cierre de la semana. Los títulos con vencimiento a 2 y 30 años percibieron el mayor aumento en sus tasas de rendimiento de la semana, siendo de 10 y nueve pbs, respectivamente. En contraste, los Tesoros a 10 y 30 años se desvalorizaron seis y siete pbs, y empiezan a acercarse a máximos recientes cerrando en 4,44% y 4,90%, respectivamente.

Gráfico 1. Recortes esperados de 25 puntos básicos en la tasa Fed en 2025



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Curva de rendimiento de los Tesoros americanos



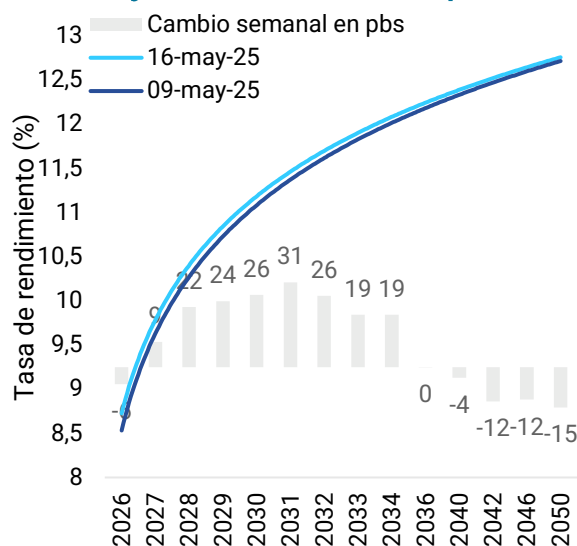
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública estuvo influenciado por los cambios que se dieron en el programa de subastas de TES a largo y corto plazo, más el anuncio del próximo canje de deuda. La semana pasada, en la subasta semanal se ofertó \$1 billón entre cinco referencias de títulos y fueron adjudicados \$1,5 billones en títulos de la parte media de la curva (2029, 2033 y 2040). Adicionalmente, la dirección de Crédito Público comunicó que esta semana se recomprarán TES con vencimiento en 2025 y 2026 en tasa fija, a cambio de títulos con vencimiento en 2029 en tasa fija. Ante esta coyuntura, la curva de TES en tasa fija se aplanó, es decir, se percibió una desvalorización promedio de 22 pbs de los títulos entre 2027 y 2034; mientras que los TES con vencimiento entre 2036 y 2050 se valorizaron, en promedio, 11 pbs (Gráfico 3).

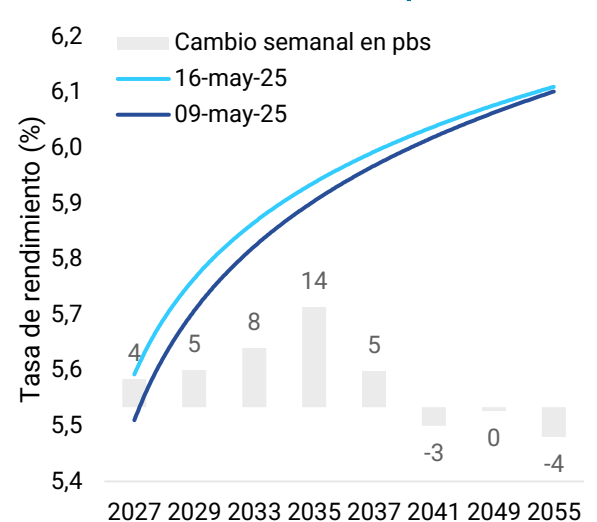
De igual manera, la curva de los TES en UVR se aplanó, evidenciando un aumento en las tasas de los títulos con vencimiento entre 2027 y 2037 de siete pbs, mientras que las tasas de los TES entre 2041 y 2055 cayeron, en promedio, dos pbs (Gráfico 4).

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, cambio semanal en pbs



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva de rendimientos de los TES en UVR, cambio semanal en pbs



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

19 de mayo de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				9-may-25	16-may-25	9-may-25	16-may-25
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,49	8,90%	8,85%	98,48	98,55
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,11	9,01%	8,95%	98,15	98,25
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,10	9,38%	9,47%	92,20	92,07
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,52	9,84%	10,06%	90,49	90,04
TFIT05220829	11,00%	22-ago-29	3,04	10,70%	10,94%	100,87	100,08
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	3,84	10,92%	11,18%	87,54	86,64
TFIT10260331	7,00%	26-mar-31	4,34	11,39%	11,70%	81,85	80,79
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	4,68	11,61%	11,87%	78,36	77,39
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,65	11,80%	11,99%	106,98	105,99
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	5,69	11,95%	12,14%	74,11	73,30
TFIT16090736	6,25%	9-jul-36	6,25	12,23%	12,23%	64,53	64,57
TFIT16281140	12,75%	28-nov-40	6,31	12,68%	12,64%	100,28	100,54
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	6,58	12,52%	12,40%	77,33	78,05
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	6,72	12,72%	12,60%	91,06	91,87
TFIT31261050	7,25%	26-oct-50	7,66	12,62%	12,47%	59,43	60,14
TES UVR							
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	1,71	5,22%	5,26%	96,68	96,65
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,57	5,83%	5,88%	87,70	87,60
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,58	6,07%	6,15%	81,21	80,82
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,50	6,01%	6,14%	90,82	89,91
TUVT18250237	3,75%	25-feb-37	8,81	6,14%	6,19%	80,32	79,99
TUVT17200341	5,00%	20-mar-41	10,23	6,28%	6,25%	87,40	87,63
TUVT32160649	3,75%	16-jun-49	13,38	5,84%	5,84%	73,31	73,38
TUVT31190555	5,25%	19-may-55	13,71	5,72%	5,68%	93,39	93,94

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

19 de mayo de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					9-may-25	16-may-25	9-may-25	16-may-25
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	0,67	60	4,86%	4,83%	99,71	99,73
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	1,81	134	5,08%	5,09%	97,79	97,80
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,36	264	6,34%	6,27%	93,87	94,12
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,11	317	6,95%	6,81%	84,51	85,07
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,06	340	7,25%	7,07%	80,66	81,43
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	5,78	373	7,58%	7,43%	77,23	77,94
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,72	392	7,75%	7,64%	101,44	102,04
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,07	402	7,89%	7,78%	97,54	98,21
COLGLB35	8,500%	25-abr-35	6,56	437	8,34%	8,14%	101,06	102,35
COLGLB35	8,000%	14-nov-35	6,65	430	8,28%	8,10%	97,98	99,21
COLGLB36	7,750%	7-nov-36	7,04	442	8,39%	8,24%	95,35	96,35
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,37	432	8,39%	8,18%	92,32	93,85
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	8,87	455	8,68%	8,47%	78,48	79,98
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	10,11	439	8,59%	8,35%	61,05	62,58
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,83	464	8,81%	8,58%	71,22	72,82
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	9,78	474	8,78%	8,69%	64,90	65,52
COLGLB49	5,200%	15-may-49	11,01	468	8,84%	8,61%	64,23	65,84
COLGLB51	4,125%	15-may-51	12,05	437	8,51%	8,30%	54,64	56,00
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	9,76	515	9,24%	9,02%	95,06	97,17
COLGLB54	8,375%	7-nov-54	9,84	519	9,27%	9,06%	90,95	92,95
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	12,82	415	8,22%	8,01%	50,27	51,65

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

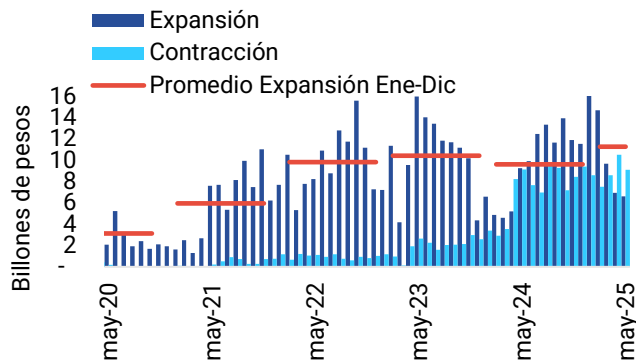
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5,39%	5,00%	5,00%	5,46%	6,74%
16-may-24	4,29%	3,94%	4,01%	4,34%	4,80%
16-abr-25	4,72%	3,67%	3,66%	4,50%	6,34%
9-may-25	4,35%	3,54%	3,65%	4,55%	6,27%
16-may-25	4,22%	3,58%	3,80%	4,74%	6,20%
Cambios (pbs)					
Semanal	-13	4	16	19	-7
Mensual	-51	-9	14	24	-13
Anual	-7	-36	-20	40	140
Año corrido	-117	-142	-119	-72	-53

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

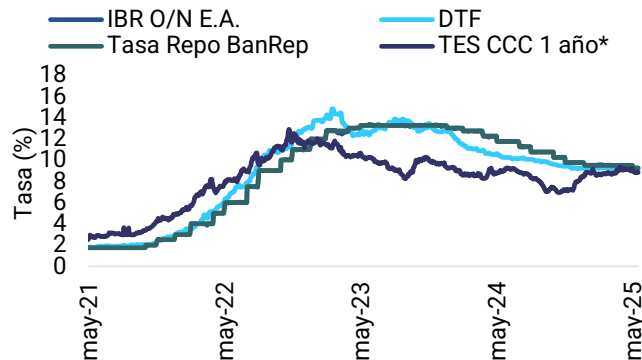
19 de mayo de 2025

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



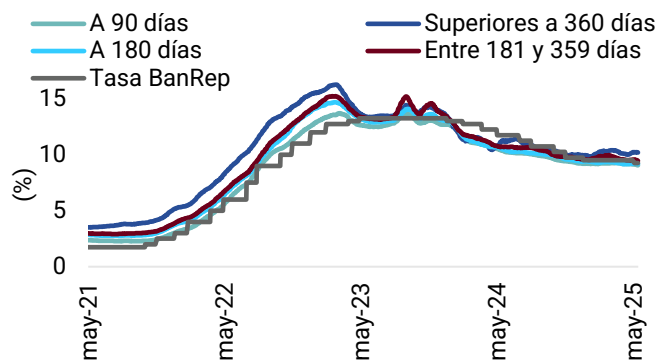
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



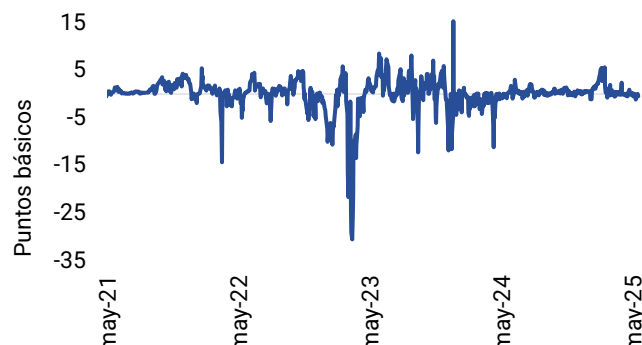
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



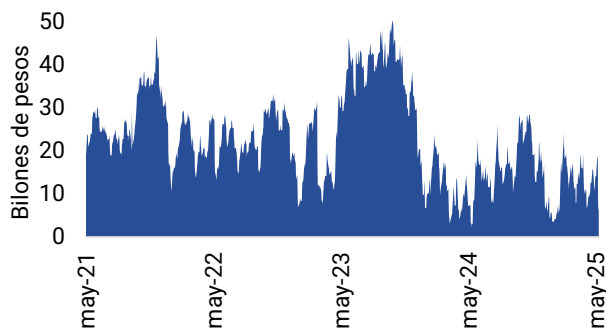
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



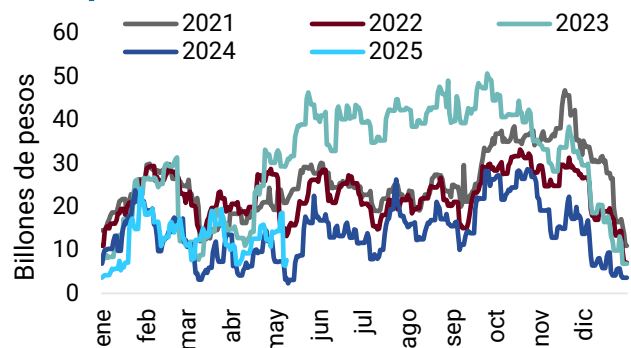
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

19 de mayo de 2025

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	659,3	11,47%	639,0	11,25%	20,3	18,78%
hace un año	666,8	1,14%	651,9	2,02%	14,9	-26,79%
cierre 2024	687,8	3,30%	669,1	2,71%	18,7	30,15%
hace un mes	692,7	4,02%	676,1	3,76%	16,6	16,13%
2-may.-25	695,7	4,33%	679,1	4,18%	16,5	11,19%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	331,9	12,96%	211,7	9,31%	98,4	10,71%
hace un año	338,3	1,95%	202,8	-4,21%	106,3	8,09%
cierre 2024	353,4	5,68%	201,5	-3,26%	112,7	7,89%
hace un mes	356,6	5,53%	200,1	-1,43%	115,4	9,15%
2-may.-25	357,0	5,51%	201,9	-0,44%	116,1	9,15%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	331,9	12,96%	312,4	12,57%	19,5	19,61%
hace un año	338,3	1,95%	324,3	3,82%	14,0	-28,01%
cierre 2024	353,4	5,68%	335,7	4,64%	17,7	30,11%
hace un mes	356,6	5,53%	340,9	5,09%	15,7	16,01%
2-may.-25	357,0	5,51%	341,4	5,28%	15,5	10,68%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- En EE. UU., la inflación IPC se ubicó en 2,3% en abril, su menor nivel desde febrero del 2021, reflejando las menores presiones sobre los productos energéticos.
- El peso colombiano se apreció frente al dólar durante la semana pasada y la tasa de cambio USDCOP cerró la jornada del viernes en \$4.178.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

Gabriela.bautista@corfi.com

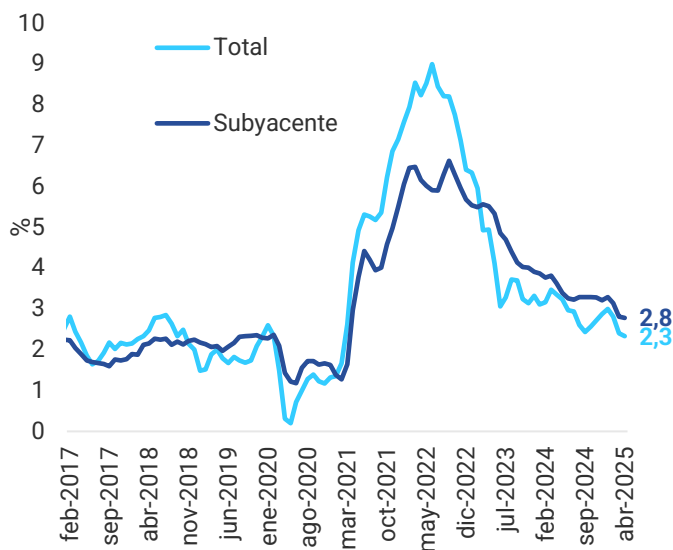
EE. UU: inflación IPC y actividad económica - abril de 2025

El IPC de EE. UU. registró un incremento mensual de 0,2% abril, ubicándose levemente por debajo de las expectativas del consenso de analistas. Como resultado, la inflación anual continuó moderándose por tercer mes consecutivo y se ubicó en 2,3%, su nivel más bajo desde febrero del 2021, aunque aún se sitúa 0,3 p.p. por encima del objetivo del 2,0% establecido por la Reserva Federal.

El componente energético sigue ejerciendo la principal presión a la baja sobre el nivel de precios, reflejando una contracción anual del 11,5% en el grupo de combustibles, en línea con una disminución del 21% en los precios del petróleo, medido a través de la referencia WTI. Por su parte, la inflación subyacente -que excluye alimentos y energía- se mantuvo estable en 2,8% anual.

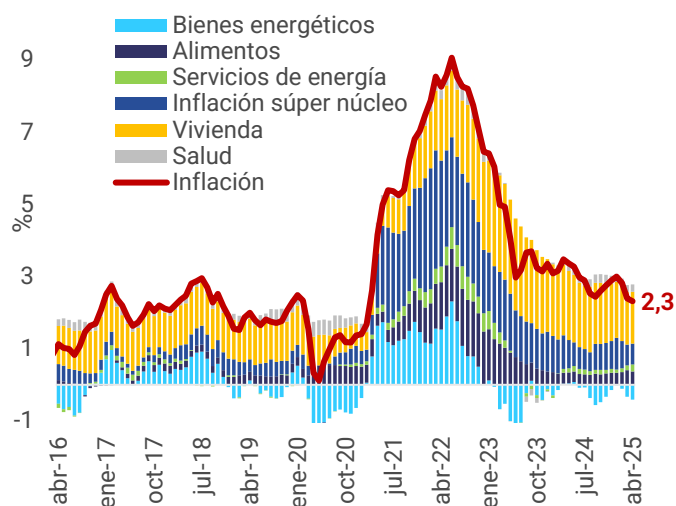
En detalle, la inflación de servicios no volátiles, que comprende los rubros de vivienda, transporte y salud, continúa por encima del 2%, impulsada por aumentos en los precios de todos sus subcomponentes. Destaca en particular el comportamiento del segmento de vivienda, que interrumpió este mes su tendencia de desaceleración. En contraste, la inflación de bienes subió ligeramente a 0,1% interanual, impulsada por los mayores precios de vehículos nuevos y usados, aunque este segmento había mostrado variaciones negativas los meses previos.

Gráfico 1. Inflación IPC anual de EE. UU.



Fuente: LSGE - Workspace.

Gráfico 2. Contribuciones a la inflación



Fuente: LSGE - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

19 de mayo de 2025

En cuanto a la actividad del sector real, la demanda interna se enfrió en abril, con un crecimiento mensual de apenas 0,1%, significativamente inferior al 1,7% registrado en marzo. Esta moderación respondió a contracciones en siete de las 12 categorías que componen el comercio minorista, destacándose las caídas en ventas de artículos deportivos, tiendas misceláneas, estaciones de servicio y vestuario. Sin embargo, estas disminuciones fueron compensadas por un mayor dinamismo en las ventas de servicios de comidas y bebidas, así como en materiales de construcción y servicios públicos.

En términos interanuales, el comercio minorista creció 5,2%. Destacó el desempeño positivo del segmento de vehículos y repuestos, que se expandió 9,4% anual, aunque este dinamismo podría verse afectado en los próximos meses debido a los aranceles del 25% recientemente anunciados para estos productos. Ajustadas por inflación, las ventas minoristas mostraron un crecimiento real de 2,8% interanual por segundo mes consecutivo.

Finalmente, la producción industrial se estancó en abril, con un crecimiento mensual nulo, afectada por caídas en la producción de materiales para la construcción y suministros no industriales. No obstante, en términos interanuales, la producción acumuló un crecimiento de 1,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de los servicios de electricidad y gas.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
13-may-25	UK	Tasa de desempleo	Mar	4,50%	4,50%	4,40%
13-may-25	EZ	Confianza del Consumidor (ZEW)	May	11,6	-3,5	-18,5
13-may-25	US	IPC (a/a)	Abr	2,30%	2,40%	2,40%
13-may-25	US	IPC Núcleo (a/a)	Abr	2,80%	2,80%	2,80%
13-may-25	JP	IPP (a/a)	Abr	4,00%	4,00%	4,30%
15-may-25	UK	PIB (a/a) (p)	1T25	1,10%	1,00%	1,40%
15-may-25	UK	PIB (t/t) (p)	1T25	0,70%	0,60%	0,10%
15-may-25	UK	Actividad industrial (a/a)	Mar	-0,70%	-0,90%	0,40%
15-may-25	EZ	PIB (a/a) (p)	1T25	1,20%	1,20%	1,20%
15-may-25	EZ	PIB (t/t) (p)	1T25	0,30%	0,40%	0,20%
15-may-25	EZ	Actividad industrial (a/a)	Mar	3,60%	2,50%	1,00%
15-may-25	US	IPP (a/a)	Abr	3,10%	3,10%	4,00%
15-may-25	US	Ventas Minoristas (a/a)	Abr	5,16%	-	5,25%
15-may-25	US	Actividad industrial (a/a)	Abr	1,49%	-	1,33%
15-may-25	JP	PIB (a/a) (p)	1T25	-0,70%	-0,20%	2,40%
15-may-25	JP	PIB (t/t) (p)	1T25	-0,20%	-0,10%	0,60%
16-may-25	US	Confianza del consumidor (U.Michigan) (p)	May	57,6	59,6	59,8

Fuente: Investing Calendario Económico

Tasa de cambio USDCOP: corrección del USDCOP

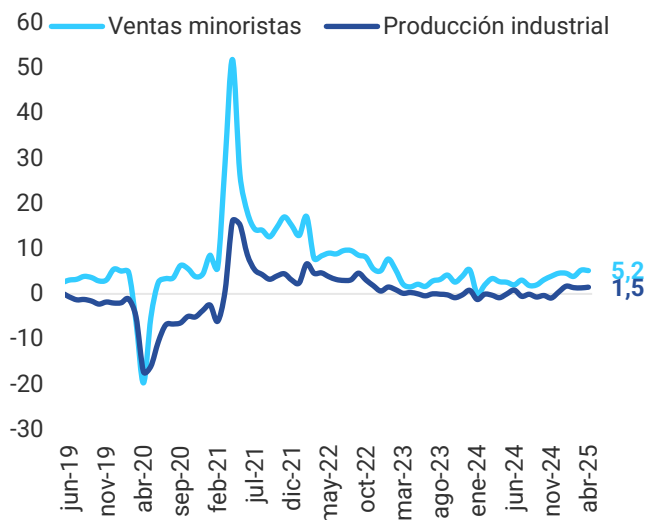
El peso colombiano se apreció durante la semana pasada y cerró la jornada del viernes en \$4.178. Esto representó una caída en la tasa de cambio USDCOP del 1,1% frente al cierre del viernes anterior, equivalente a una corrección semanal de 47 pesos.

La semana incorporó un alivio importante en los niveles de volatilidad de la tasa de cambio, en medio de la menor percepción de riesgo a nivel global. En efecto, continúan las negociaciones comerciales de EE. UU., logrado el fin de semana anterior un acuerdo comercial con China, en el que estipularon una pausa en los aranceles por 90 días, bajándolos de 145% a 30% en el caso de EE. UU. a China y de 125% a 10% en el caso de China a EE. UU.

Ahora bien, el desempeño de la tasa de cambio USDCOP contrastó con la tendencia regional. Las principales monedas latinoamericanas se depreciaron 0,1% la semana pasada, siendo el sol peruano y el peso chileno quienes lideraron las pérdidas durante la semana, y cuyos movimientos estuvieron más alineados con el fortalecimiento global del dólar, de 0,8% según el índice dólar, DXY.

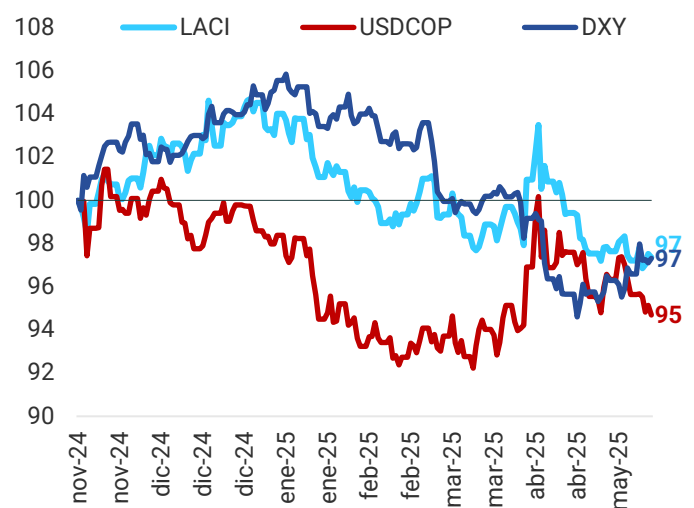
Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.780 millones en el mercado *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.224 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.252 por dólar y se registró el lunes, y el valor mínimo, por su parte, fue de \$4.159 y se alcanzó en la sesión del jueves.

Gráfico 4. Crecimiento anual de las ventas minoristas y producción industrial



Fuente: LSGE – Workspace.

Gráfico 5. Evolución tasa de cambio USDCOP desde las elecciones en EE. UU.



Fuente: LSGE – Workspace.

19 de mayo de 2025

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.196,66	-1,49%	11,16%	9,80%
Dólar Interbancario	Colombia	4.178,50	-1,10%	9,11%	-5,14%
USDBRL	Brasil	5,6625	0,13%	10,22%	16,70%
USDCLP	Chile	943,63	0,90%	4,37%	7,16%
USDPEN	Perú	3,6865	0,94%	-0,36%	-0,47%
USDMXN	México	19,449	-0,04%	16,60%	14,72%
USDJPY	Japón	145,62	0,21%	-5,97%	3,23%
EURUSD	Europa	1,1163	-0,79%	2,58%	1,15%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,3272	-0,24%	4,63%	4,27%
DXY - Dollar Index		100,88	0,24%	-3,32%	-1,94%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

Nicolás Cruz
 Analista de Investigaciones
Nicolas.cruz@corfi.com

- La economía colombiana creció un 2,7% anual en el primer trimestre de 2025 tanto en su serie original como en la desestacionalizada, ligeramente por debajo de lo esperado por Corfi, tras la revisión a la baja del crecimiento del PIB en 2024, que fue ajustado a 1,6% luego de su primera publicación de 1,7%.

Resultados del PIB en 2024

El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) reveló que la economía colombiana creció un 2,7% anual en el primer trimestre de 2025 tanto en su serie original y un en la desestacionalizada, en ligeramente por debajo del 2,8% esperado por Corficolombiana, pero en línea con una aceleración esperada de la actividad económica. En términos trimestrales, el crecimiento fue del 0,8%, una cifra similar a la expansión registrada en el último trimestre de 2024 (0,9%). De esta manera, se consolida el proceso de reactivación económica, impulsado principalmente por el fuerte dinamismo del sector servicios y el crecimiento sostenido del consumo privado.

Entre los aspectos positivos de los datos del PIB en 1T25, destacamos el hecho de que la economía colombiana mantuvo su recuperación, mostrando una aceleración en su crecimiento tras haber tocado fondo en el tercer trimestre del año pasado. Desde entonces, se han encadenado seis trimestres consecutivos tanto de crecimiento anual como crecimiento intertrimestral.

Desde el enfoque de los principales componentes, la demanda interna —que agrupa la inversión, el consumo de los hogares y el gasto público— creció un 4,6%, completando un año de crecimiento anual sostenido, impulsada principalmente por el consumo de los hogares. La demanda interna contribuyó en 4,9 puntos porcentuales (p.p) a la variación del PIB, 2,8 p.p, aportados por el consumo privado, 1,5 p.p por la inversión y 0,6 p.p por el gasto del gobierno (Gráfico 1)

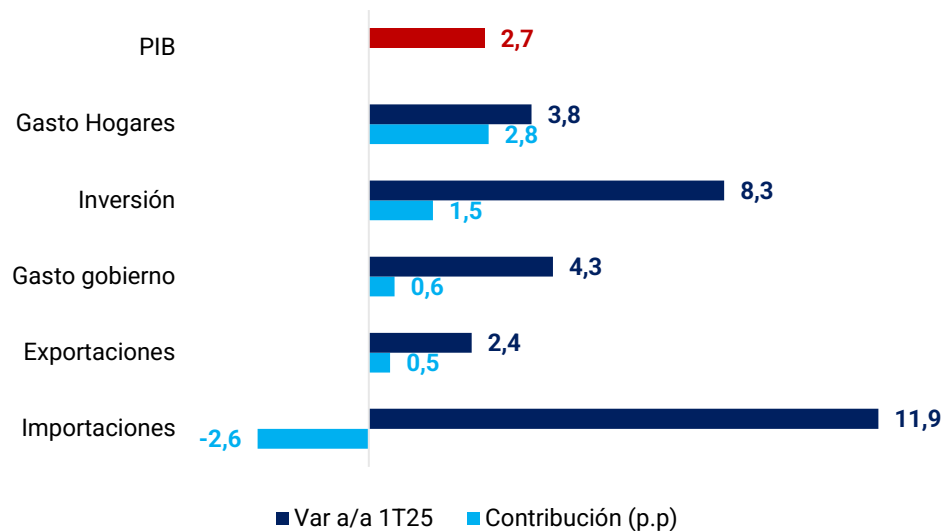
En particular, el consumo creció un 3,8% anual, registrando una aceleración en su ritmo de crecimiento y acumulando 5 trimestres de expansión. Por tipo de bienes, el consumo de servicios y bienes no durables fueron los que más aportaron al crecimiento. Además, se destaca el notable crecimiento de los bienes duraderos (14,5%) y semidurables (7,2%).

Por su parte, la inversión creció 8,3% anual, a pesar de la marcada desaceleración de la formación bruta de capital, que solo avanzó 1,8% en el mismo periodo. Este resultado refleja la caída del 6,1% en la inversión en construcción, que contrasta con el crecimiento del 11,2% en otras categorías de inversión distintas a la construcción. No obstante, tanto la inversión total como la inversión fija siguen rezagadas en 7% y 11%, respectivamente, frente a sus niveles prepandemia, debido principalmente al significativo rezago del 25% en la inversión en construcción. En consecuencia, la tasa de inversión como proporción del PIB se mantiene en 17,3%, un nivel históricamente bajo.

Si bien el gasto público se creció 4,3% anual, se contrajo 0,9%, frente al cuarto trimestre de 2024. El resultado del primer trimestre estuvo explicando por buenos niveles de ejecución, que llevaron a que el déficit fiscal presentara un registro de 1,9%, el más alto desde 2006 para un primer trimestre.

19 de mayo de 2024

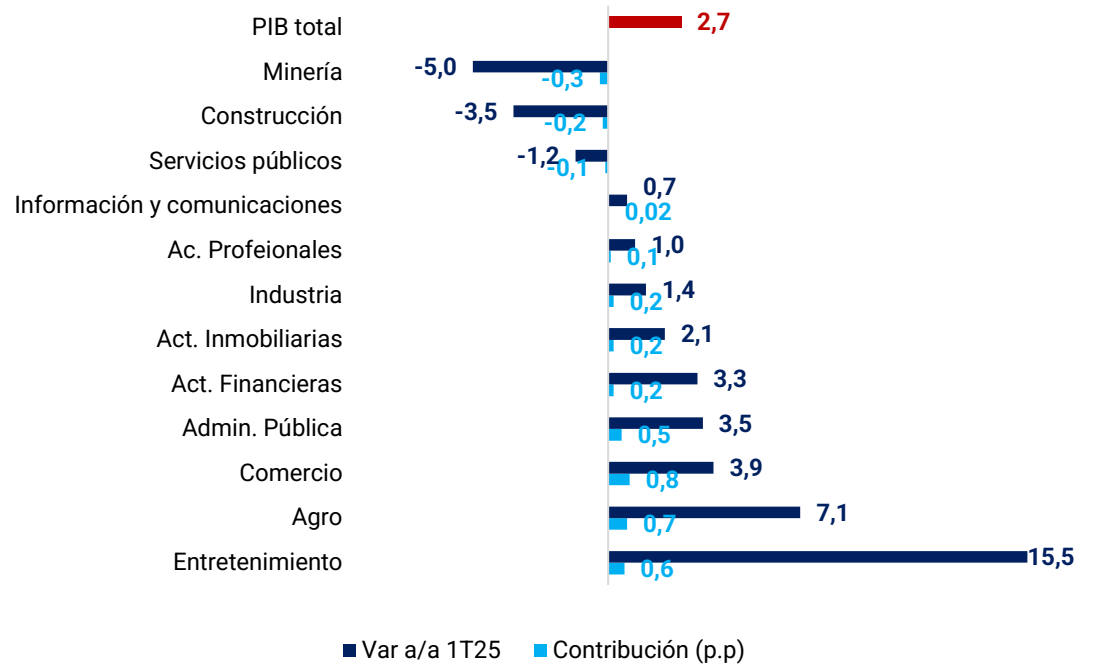
Por otro lado, el comercio exterior aportó -2,1 p.p. al crecimiento anual del PIB (Gráfico 1), destacándose los -2,6 p.p. que otorga el crecimiento del 11,9% en las importaciones, ante el aumento de la demanda interna por consumo e inversión en bienes de capital, y 0,5 p.p. ante la desaceleración de las exportaciones que crecieron 2,4%, explicado por el bajo crecimiento de 1,5% de las exportaciones de bienes.

Gráfico 1. Crecimiento anual


Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

En términos sectoriales, 9 sectores de las 12 principales actividades productivas registraron variaciones anuales positivas en sus niveles de valor agregado. El 96% crecimiento anual del primer trimestre estuvo explicado por el crecimiento de 3,9% del comercio (contribución de 0,8pp), de 7,1% del sector agropecuario (contribución de 0,7 pps), de 15,5% de las actividades artísticas y de entretenimiento (contribución de 0,6pp) y el 3,5% de administración pública (contribución de 0,5 pps). Los sectores que contribuyeron negativamente al crecimiento fueron la minería con un crecimiento de -5,0% (contribución de -0,3pp), construcción que registró una caída de 3,5% (contribución de -0,2pp) y servicios públicos que se contrajo -1,2 (contribución 0,1 pp) (Gráfico 2).

Gráfico 2. Crecimiento anual sectorial



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

19 de mayo de 2024

Cifras al cierre de la semana

Tabla 1: Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2024	Un año atrás
DTF E.A. (12 mayo - 16 mayo)	9,02%	9,15%	-13,0	9,15%	9,25%	10,26%
DTF T.A. (12 mayo - 16 mayo)	8,54%	8,66%	-11,7	8,66%	8,75%	8,54%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,24%	0,7	9,50%	9,51%	11,74%
IBR E.A. a un mes	9,34%	9,38%	-4,3	9,44%	9,47%	11,83%
TES - Feb 2033	11,87%	11,61%	25,8	11,90%	11,61%	10,55%
Tesoros 10 años	4,44%	4,38%	6,2	4,34%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	6,44%	6,44%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,30%	4,29%	1,0	4,36%	4,37%	5,31%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Tabla 2: Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	734,51	0,30%	4,13%	7,70%	5,73%
COLCAP	1646,92	0,09%	2,69%	19,38%	17,11%
COLEQTY	1252,64	0,02%	3,13%	19,02%	24,08%
Cambiario – TRM	4196,66	-1,49%	-2,09%	-5,02%	8,67%
Acciones EEUU - Dow Jones	42654,74	3,41%	5,66%	0,19%	6,88%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon, BVC, Corficolombiana

19 de mayo de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 23	US	8:45	PMI manufacturero (p)	May	-	50,2
Jueves 23	US	8:45	PMI de servicios (p)	May	-	50,8
Viernes 24	US	8:00	Ventas de viviendas nuevas	Abr	700K	724K

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 19	EZ	4:00	IPC (a/a)	Abr	2,20%	2,20%
Lunes 19	EZ	4:00	IPC (m/m)	Abr	0,60%	0,60%
Lunes 19	EZ	4:00	IPC Núcleo (a/a)	Abr	2,70%	2,40%
Lunes 19	EZ	4:00	IPC Núcleo (m/m)	Abr	1,00%	1,00%
Martes 20	EZ	9:00	Confianza del consumidor (p)	May	-	-16,7
Jueves 23	EZ	3:00	PMI manufacturero (p)	May	49,4	49,0
Jueves 23	EZ	3:00	PMI de servicios (p)	May	50,4	50,1

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 19	CO	10:00	Importaciones (m/m)	Mar	-	12,60%
Martes 20	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 600 mil millones			
Miércoles 21	CO	10:00	Subasta de TES UVR largo plazo por 500 mil millones			

Fuente: LSEG Workspace

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 21	UK	1:00	IPC (a/a)	Abr	-	2,60%
Miércoles 21	UK	1:00	IPC (m/m)	Abr	-	0,30%
Miércoles 21	UK	1:00	IPC Núcleo (a/a)	Abr	-	3,40%
Miércoles 21	UK	1:00	IPC Núcleo (m/m)	Abr	-	0,50%
Jueves 23	UK	3:00	PMI manufacturero (p)	May	-	45,4
Jueves 23	UK	3:00	PMI de servicios (p)	May	-	49,0
Jueves 23	UK	18:00	Confianza del consumidor	May	-	-23,0
Viernes 24	UK	1:00	Ventas Minoristas (a/a)	Abr	-	2,60%
Viernes 24	UK	1:00	Ventas Minoristas (m/m)	Abr	-	0,40%

Fuente: LSEG Workspace

19 de mayo de 2024

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 20	JP	18:50	Exportaciones (a/a)	Abr	2,00%	3,90%
Martes 20	JP	18:50	Importaciones (a/a)	Abr	-	3,00%
Jueves 23	JP	18:30	IPC (a/a)	Abr	-	3,60%
Jueves 23	JP	18:30	IPC Núcleo (a/a)	Abr	3,40%	3,20%

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 19	CL	7:30	PIB (a/a)	1T25	-	4,00%
Lunes 19	CL	7:30	PIB (t/t)	1T25	-	0,40%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 21	MX	7:00	Ventas Minoristas (a/a)	Mar	-	-1,1%
Miércoles 21	MX	7:00	Ventas Minoristas (m/m)	Mar	-	0,20%
Jueves 23	MX	7:00	PIB (a/a)	1T25	0,80%	0,50%
Jueves 23	MX	7:00	PIB (t/t)	1T25	0,20%	-0,60%
Jueves 23	MX	7:00	Indicador de actividad económica (a/a)	Mar	-	-0,70%
Jueves 23	MX	7:00	Indicador de actividad económica (m/m)	Mar	-	1,00%
Viernes 24	MX	7:00	Balanza Comercial (USD)	Abr	-	1,035B

Fuente: LSEG Workspace

19 de mayo de 2024

Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	2025p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	10,8	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,7	10,7	0,8	1,4	2,4
Consumo Público (%)	9,8	0,8	1,6	0,1	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	16,7	11,5	-9,5	2,0	2,9
Exportaciones (%)	14,6	12,3	3,4	3,8	0,6
Importaciones (%)	26,7	23,6	-15,0	3,0	4,7
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10,3
Precios					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	4,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	4,0
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12,00	13,00	9,25	7,00
DTF E.A., fin de año (%)	3,21	13,70	12,69	9,04	6,45
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,35	8,1	7,1
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,02	10,9	10,1
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-6,4
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-1,7
Deuda bruta GNC (% PIB)*	63,0	60,8	56,7	58,2	59,4
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.379	4.389
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.355
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,6	-6,1	-2,5	-2,7	-2,7
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	3,7	3,8

19 de mayo de 2024

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Mariapaula Castañeda

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

maria.castaneda@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

dino.cordoba@corfi.com

Luisa Fernanda Ovalle Arias

*Analista Junior de Sectores**y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

luisa.ovalle@corfi.com

19 de mayo de 2024

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.