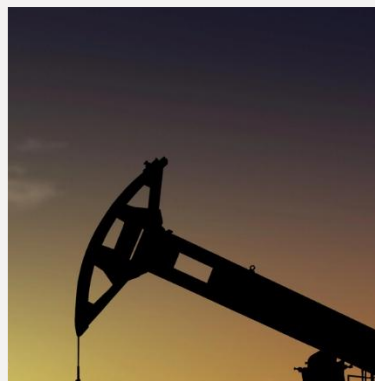
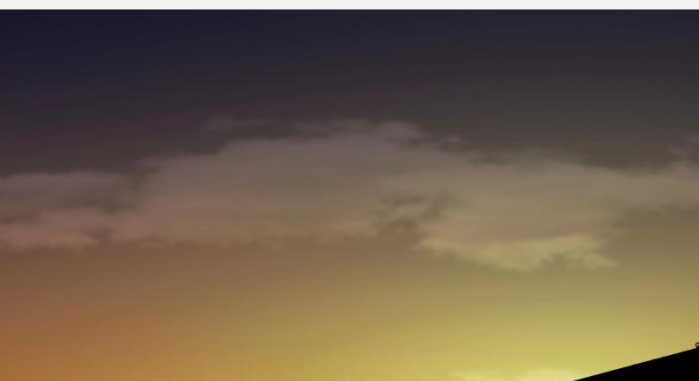


Informe Semanal

Un barril de nervios



Un barril de nervios

Informe Semanal

30 de junio de 2025

EDITORIAL: UN BARRIL DE NERVIOS (PÁG 3)

- En 2025, el mercado petrolero ha estado marcado por una alta volatilidad de precios, impulsada por un entorno geopolítico y económico global particularmente dinámico. A pesar de las presiones estructurales a la baja, la persistente incertidumbre internacional ha provocado oscilaciones significativas en las cotizaciones del crudo, que han fluctuado entre 60 y 82 dólares por barril (dpb).
- La demanda ha presionado a la baja los precios del crudo. Cerca del 55% del consumo global se concentra en EE. UU., China, Europa e India, por lo que su evolución y perspectivas económicas son determinantes. En los primeros cinco meses del año, la demanda mundial aumentó solo 316 kbdp frente al mismo periodo de 2024, el menor crecimiento desde 2020, en un contexto de bajo dinamismo y mayores barreras comerciales.
- La oferta refuerza las presiones estructurales a la baja sobre los precios del crudo. En los primeros cinco meses del año, la producción global aumentó 882 kbdp frente a 2024, impulsada por EE. UU. y países no OPEP+.
- Sin embargo, en junio, los factores coyunturales contrastaron con las presiones estructurales. La escalada del conflicto entre Israel e Irán reactivó temores de disrupciones en la oferta, dada la importancia estratégica de Medio Oriente.
- Los fundamentales de oferta y demanda apuntan a precios por debajo de 70 dpb. No obstante, todo indica que el vaivén del crudo seguirá siendo una constante, con importantes implicaciones para Colombia.
- El impacto más sensible es el fiscal, hoy al borde del precipicio. Sin embargo, no se espera que la volatilidad del petróleo sea ni luz al final del túnel ni sombra que lo cubre todo. El gobierno proyecta un precio de 64 dpb en 2025, un escenario conservador que no parece en riesgo bajo el contexto actual.
- Aunque el crudo ha perdido peso relativo, su impacto macroeconómico sigue siendo considerable, especialmente en un entorno de finanzas públicas críticas.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- El Tesoro americano a 2 años finalizó en 3,75%, siendo uno de los niveles más bajos de cierre en lo que va corrido del año. Por otra parte, el Tesoro a 10 años terminó en 4,27%, registrando una valorización de 10 puntos básicos (pbs) frente al cierre de una semana atrás.
- Para Colombia, Moody's redujo su calificación desde "Baa2" a "Baa3" con una perspectiva estable. Por su parte, S&P disminuyó la nota de riesgo soberano desde "BB+" a "BB", manteniendo la perspectiva en negativa.
- Ante esta doble reducción de la calificación de riesgo soberana, los nodos de la curva de los TES que se desvalorizaron aumentaron, en promedio, siete pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- La inflación PCE anual rebotó en mayo y fue de 2,3%, impulsada al alza por el componente subyacente. Por su parte, en la revisión final del PIB del primer trimestre del 2025 revisaron negativamente el crecimiento económico, según lo cual la economía estadounidense se contrajo 0,5% trimestral anualizado.
- La tasa de cambio USDCOP subió 0,8% la semana pasada impulsada por las presiones internas, cerrando la jornada del viernes en \$4.102.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- La Junta del Banco de la República decidió, por mayoría y en votación dividida, mantener la tasa de intervención en 9,25%, donde la situación fiscal fue el principal factor de decisión.
- El mercado laboral continuó con su sólido desempeño en mayo, con una tasa de desempleo de 9,0%, la más baja para ese mes desde que el DANE tiene registros y por debajo del 10,3% registrado en mayo del año anterior. No obstante, la tasa desestacionalizada aumentó, ubicándose en 9,0% – un incremento de 0,2 puntos porcentuales respecto a abril.

30 de junio de 2025

Un barril de nervios

Editor:

César Pabón CamachoDirector Ejecutivo de
Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Gabriela BautistaAnalista Contexto Externo y
Mercado Cambiario
gabriela.bautista@corfi.com**Dino Francisco Córdoba**Analista Sectores y Sostenibilidad
dino.cordoba@corfi.com

- En 2025, el mercado petrolero ha estado marcado por una alta volatilidad de precios, impulsada por un entorno geopolítico y económico global particularmente dinámico. A pesar de las presiones estructurales a la baja, la persistente incertidumbre internacional ha provocado oscilaciones significativas en las cotizaciones del crudo, que han fluctuado entre 60 y 82 dólares por barril (dpb).
- La demanda ha presionado a la baja los precios del crudo. Cerca del 55% del consumo global se concentra en EE. UU., China, Europa e India, por lo que su evolución y perspectivas económicas son determinantes. En los primeros cinco meses del año, la demanda mundial aumentó solo 316 kbdp frente al mismo periodo de 2024, el menor crecimiento desde 2020, en un contexto de bajo dinamismo y mayores barreras comerciales. Además, las débiles expectativas de crecimiento, especialmente por los aranceles, han llevado a recortes en la demanda proyectada a corto plazo.
- La oferta refuerza las presiones estructurales a la baja sobre los precios del crudo. En los primeros cinco meses del año, la producción global aumentó 882 kbdp frente a 2024, impulsada por EE. UU. y países no OPEP+. En este contexto, se proyecta este año un alza en el consumo de 787,5 kbdp, inferior a los 1,3 Mbdp esperados en la oferta.
- Sin embargo, en junio, los factores coyunturales contrastaron con las presiones estructurales. La escalada del conflicto entre Israel e Irán reactivó temores de disrupciones en la oferta, dada la importancia estratégica de Medio Oriente. Aunque el rápido cese al fuego permitió que los precios volvieran a niveles cercanos a 65 dpb, una posible reactivación del conflicto podría seguir generando episodios de volatilidad.
- Los fundamentales de oferta y demanda apuntan a precios por debajo de 70 dpb. No obstante, todo indica que el vaivén del crudo seguirá siendo una constante, con importantes implicaciones para Colombia. Por ejemplo, el petróleo continúa siendo la principal fuente de divisas: por cada dólar de variación en el Brent, las exportaciones cambiarían en cerca de 173 millones de dólares.
- El impacto más sensible es el fiscal, hoy al borde del precipicio. Sin embargo, no se espera que la volatilidad del petróleo sea ni luz al final del túnel ni sombra que lo cubre todo. El gobierno proyecta un precio de 64 dpb en 2025, un escenario conservador que no parece en riesgo bajo el contexto actual. Tampoco es salvador: incluso con un Brent por encima de 100 dpb, la brecha fiscal seguiría abierta. Además, deben considerarse efectos colaterales como los del FEPC, cuya deuda pasada ya ronda los cerca de 80 billones.
- Aunque el crudo ha perdido peso relativo, su impacto macroeconómico sigue siendo considerable, especialmente en un entorno de finanzas públicas críticas. Comprender estos mecanismos resulta esencial para no repetir errores y prevenir nuevas crisis.

A comienzos de 2025, las sanciones de EE. UU. a la industria energética rusa llevaron el Brent a un pico de 82 dpb. Sin embargo, la guerra comercial, la política energética de EE. UU. y los anuncios de mayor producción de la OPEP+ revirtieron la tendencia: entre el 15 de enero y el 7 de mayo, el Brent cayó 21 dólares, alcanzando su nivel más bajo en cuatro años. El 13 de junio, el conflicto entre Israel e Irán impulsó un repunte hasta los 79 dpb, aunque el rápido cese al fuego devolvió el protagonismo a los factores estructurales que siguen presionando los precios a la baja.

En lo corrido de 2025, el mercado petrolero ha estado marcado por alta volatilidad en un contexto internacional de fuerte tensión geopolítica y económica. Este editorial analiza los factores de oferta y demanda detrás de la caída de precios, el impacto del reciente choque geopolítico y sus implicaciones para Colombia.

Factores estructurales del mercado de crudo: presiones a la baja

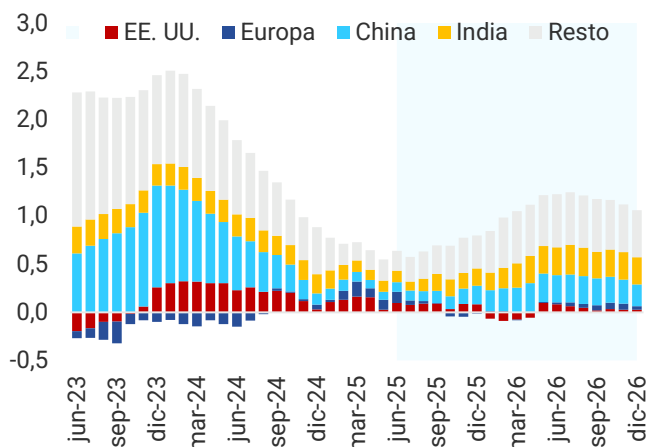
Cerca del 55% de la demanda global de petróleo se concentra en cuatro grandes economías: Estados Unidos (20%), China (16%), Europa (14%) e India (6%). Dado este nivel de concentración, el desempeño de estas economías resulta determinante para la evolución de los precios internacionales del crudo. Hacia finales del 2024 había cierto optimismo respecto al dinamismo de la demanda global de petróleo, impulsada en gran medida por el llamado “*excepcionalismo estadounidense*” —ante la expectativa de que la nueva administración de Donald Trump implementaría estímulos para dinamizar la actividad productiva— y por señales de recuperación en la demanda asiática y en la Eurozona.

Sin embargo, en lo corrido del año a mayo la realidad fue muy distinta, con una demanda global de crudo que creció en apenas 316 mil barriles diarios (kbdp) en comparación con el mismo periodo del año anterior, el menor aumento desde la pandemia, según datos de la Administración de Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés). Además, las expectativas de consumo se deterioraron, en línea con las menores perspectivas de crecimiento económico mundial por las políticas económicas adoptadas por la administración de Donald Trump. Las mayores tensiones a nivel global por su potencial impacto en las cadenas de suministro, los flujos de inversión y el consumo privado motivaron una reducción en las estimaciones de crecimiento económico global a 2,8% este año (vs 3,3% anteriormente; Fondo Monetario Internacional 2025).

En este contexto, **el débil dinamismo económico previsto para 2025 limitaría la expansión del consumo global de petróleo, que aumentaría en 787,5 kbdp**. Estados Unidos y China, los dos principales consumidores de crudo y dos de las economías más perjudicadas por la guerra comercial, tendrían una marcada desaceleración en el incremento de su consumo este año; mientras que la demanda de Europa se estancaría (Gráfico 1).

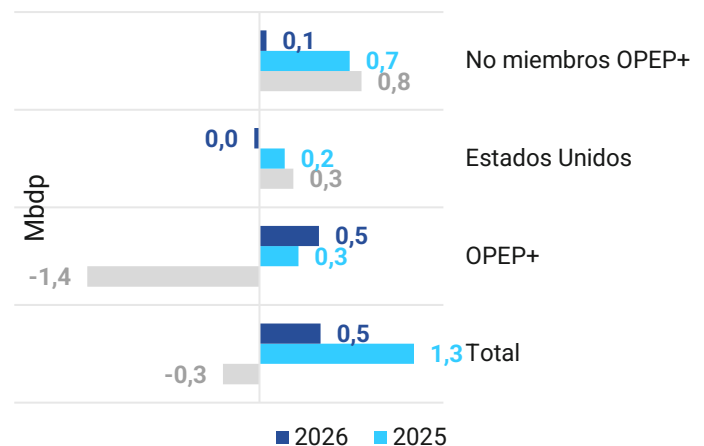
Las menores presiones esperadas por el lado de la demanda se suman a un panorama para la oferta más optimista. Durante los primeros cinco meses del año, la producción mundial de crudo aumentó en 882 mil barriles diarios (kbdp) respecto a la registrada en 2024. Esta estuvo impulsada por la extracción de países no miembros de la OPEP+, principalmente por Canadá

Gráfico 1. Evolución esperada del crecimiento de la demanda de petróleo



Fuente: U.S. Energy Information Administration. Cálculos: Corficolombiana. *Proyección a partir de junio de 2025.

Gráfico 2. Variación anual de la producción mundial de crudo



Fuente: EIA. Elaboración Corficolombiana. *Cifras proyectadas.

30 de junio de 2025

y Estados Unidos (+961 kbdp en conjunto). De hecho, el presidente Donald Trump ha sido enfático en su interés de ampliar la oferta global de crudo para presionar a la baja su precio para reducir los costos energéticos - "Drill Baby Drill". Para esto, el gobierno definió a las agencias federales a agilizar los procesos de exploración, explotación, transporte y refinación de recursos energéticos, en el marco de la declaratoria de emergencia energética.

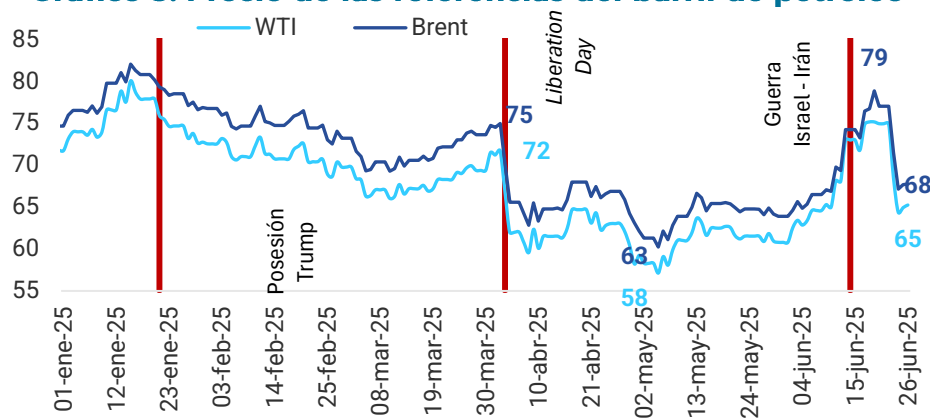
Las recientes decisiones de producción adoptadas por la OPEP+ también contribuyeron a este efecto. Aunque la oferta de los países miembros de la OPEP+ cayó en 120 kbdp, la heterogeneidad en su producción contribuyó a que el cartel optara por elevar su producción este año. Rusia, México e Iraq registraron las mayores caídas en su producción¹; lo que fue parcialmente compensado por aumentos en Kazajistán, Libia y Nigeria (+528 kbdp en conjunto). Así, anunciaron una expansión de su producción por 411 kbdp para lo que resta de 2025, como parte de su estrategia para recuperar participación en el mercado. Así, se suman nueve incrementos anunciados por la organización, acumulando un aumento total de 960 kbdp, equivalente a una reversión del 44% del recorte de 2,2 Mbdp acordado en 2022.

Este crecimiento en la producción excedería el incremento de la demanda por crudo, lo que a su vez profundiza las presiones bajistas sobre los precios. La EIA estima que se adicionarán al mercado 1,3 Mbdp adicionales en 2025 y de 499 kbdp en 2026, con aportes positivos tanto de los países de la OPEP+ como de los no miembros. En el caso de Estados Unidos, este buscaría que expandir su producción nacional en 2025, para luego mantenerla en niveles relativamente similares en 2026, como una estrategia para mantener los precios internacionales bajos (Gráfico 2).

Conflicto en Oriente Medio: efecto inmediato pero limitado

Los componentes de oferta y demanda del mercado de crudo determinaron la tendencia bajista de los precios internacionales en el primer semestre del año. La elevada incertidumbre, sin embargo, ha constituido una fuente significativa de volatilidad, que puso en duda esta tendencia. La escalada del conflicto entre Israel e Irán impulsó al alza los precios internacionales del petróleo (Gráfico 3). En la semana posterior al inicio de los ataques, la referencia Brent pasó de 67 dólares por barril (dpb) a un máximo de 78,7.

Gráfico 3. Precio de las referencias del barril de petróleo



Fuente: LSGE - Workspace.

¹ De 157 kbdp, 147 kbdp y 92 kbdp, respectivamente

30 de junio de 2025

El conflicto reavivó los temores sobre una posible interrupción del suministro; principalmente por el riesgo de un eventual cierre del Estrecho de Ormuz, un cuello de botella estratégico por donde transita aproximadamente el 20% del comercio mundial de crudo y gran parte del petróleo dirigido a China y Europa. Asimismo, la posibilidad de ataques a la infraestructura energética iraní elevó las preocupaciones sobre una disrupción en la oferta mundial de crudo. Estos factores geopolíticos, además de presionar al alza los precios, intensificaron la aversión al riesgo en los mercados financieros globales, puesto que la participación directa de Estados Unidos en el conflicto añadía una capa adicional de incertidumbre, y elevaba significativamente el riesgo de una escalada regional con implicaciones más amplias para la estabilidad energética mundial.

La agencia Bloomberg² estimó escenarios de intensificación del conflicto donde, en todos los casos, los precios se estabilizarían por encima de los observados antes del conflicto. En el escenario más moderado, estimaron que el precio del Brent podría ascender a los 75 dpb, influenciado por potenciales sanciones impuestas por Occidente a Irán. Por su parte, si se detiene la producción iraní, el precio del petróleo ascendería a 90 dpb. Entre tanto, el escenario más extremo contempló precios del petróleo que ascendían hasta los 130 dpb, impulsados por el cierre del Estrecho de Ormuz, que hubiese tenido un impacto directo en el PIB mundial (-0,3%) y hubiese impulsado al alza la inflación global.

A pesar de los niveles de incertidumbre, el rápido alcance de un alto al fuego entre ambas naciones moderó las tensiones y favoreció una rápida corrección en los precios. En el caso del Brent, cerró la semana pasada en 68 dpb, algo más consistente con sus niveles previos al conflicto. La represalia iraní ante los ataques de Estados Unidos resultó menos severa de lo anticipado por los mercados, mientras que la administración estadounidense mostró un claro interés en evitar un encarecimiento del crudo, dado su impacto directo sobre la inflación doméstica. En este contexto, los esfuerzos diplomáticos para contener el conflicto tuvieron como trasfondo una intención clara de estabilizar los precios en el mercado de crudo. Entonces, aunque los riesgos geopolíticos son una fuente de volatilidad que podrá seguir impactando en los próximos meses, los riesgos geopolíticos actuaron como impulsores transitorios del precio y no lograron revertir las presiones bajistas estructurales que provienen tanto del lado de la oferta como de la demanda.

Así, el equilibrio del mercado petrolero se encuentra determinado por una conjunción de factores: por un lado, tensiones geopolíticas intermitentes que elevan el riesgo de disrupciones; pero por otro, predomina una demanda global que pierde tracción y una oferta que tiende al alza. De este modo, los factores estructurales generan presiones bajistas sobre los precios, mientras que la incertidumbre mundial asociada a las tensiones geopolíticas genera presiones alcistas que parecen diluirse una vez se solucionan las tensiones.

Pese a la reciente volatilidad, con base a los fundamentales de oferta y demanda **consideramos que el escenario más probable es el de un precio del petróleo por debajo de los 70 dpb para lo que resta del año.** Sin embargo, todo indica que la volatilidad del crudo seguirá siendo una constante, impulsada por conflictos geopolíticos cada vez más frecuentes.

La economía colombiana al vaivén del precio del petróleo

La volatilidad del crudo sigue siendo especialmente relevante para Colombia. Dada su alta dependencia de ingresos externos provenientes de la actividad extractiva, las fluctuaciones en el precio del petróleo impactan directamente el desempeño macroeconómico. Por ejemplo,

² <https://www.bloomberglinea.com/economia/petroleo-en-jaque-tres-posibles-escenarios-de-precios-por-la-crisis-entre-iran-e-israel/>

30 de junio de 2025

estimamos que, por cada dólar adicional en el precio promedio del Brent, las exportaciones petroleras podrían aumentar en aproximadamente 173 millones de dólares.

El impacto más sensible es el fiscal, hoy al borde del precipicio (ver “Finanzas públicas: ¿al filo del precipicio?” en [Informe Semanal – Junio 24 de 2025](#)). Ante este panorama, cabe preguntarse si el petróleo podría convertirse en el salvador o en el detonante de la crisis.

En un escenario adverso, caracterizado por una caída en los precios, el riesgo inmediato sería limitado. El gobierno ha proyectado un **precio promedio de 64 dólares por barril (dpb) para 2025 en su Marco Fiscal de Mediano Plazo, una proyección conservadora que no parece estar en riesgo bajo las condiciones actuales del mercado.**

Por el contrario, si el Brent repunta, el efecto fiscal sería positivo, principalmente por mayores ingresos vía renta y utilidades de Ecopetrol. Estimamos que, por cada dólar de variación en el Brent, el recaudo tributario podría incrementarse entre 200 y 250 mil millones de pesos. Por cada 4 a 5 dólares adicionales en el Brent, el ingreso fiscal crecería apenas en un billón de pesos. **Incluso con un Brent por encima de 100 dpb, el efecto sería insuficiente para cerrar los desequilibrios fiscales:** el déficit proyectado para 2026 es de 20 billones de pesos y se acentúa en los siguientes años. Un precio alto del crudo, además de incierto, no constituye una solución estructural.

Además, un alza sostenida también implicaría costos. El incremento del Brent eleva los precios de la gasolina (GMC) y el ACPM, y si estos no se ajustan, aumenta el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), el cual debe ser financiado con recursos del Presupuesto General de la Nación. Por cada dólar adicional, ese déficit se ajusta en cerca de 400 mil millones de pesos (Ver “Alivio en el FEPC: la otra cara de los menores precios del petróleo” en [Informe Semanal – 12 de mayo de 2025](#)). Cabe recordar que la ausencia, así como los ajustes parciales y tardíos en los precios de los combustibles, **han derivado en una deuda acumulada del FEPC de 79,6 billones de pesos, la cual sigue siendo pagada con recursos públicos.**

Asimismo, se activarían otros costos para la economía, como la sobretasa al impuesto de renta para los sectores de petróleo y carbón, cuyas tarifas son de 0, 5 o 10 puntos porcentuales, según si el precio gravable se ubica por debajo del percentil 65, entre los percentiles 65 y 75, o por encima del 75 del promedio de los últimos 10 años³. Esta medida, naturalmente, puede afectar la actividad económica de estos sectores, que ya han venido reduciendo su producción en los últimos meses. Particularmente relevante es el caso de Ecopetrol, la empresa que más ingresos genera en el sector, cuya capacidad para distribuir dividendos al Estado –accionista del 90% de la compañía– también podría verse comprometida.

Aunque el petróleo ha perdido peso relativo, su impacto macroeconómico sigue siendo significativo, especialmente en un contexto de finanzas públicas críticas. La deuda acumulada del FEPC evidencia una planificación deficiente frente a la volatilidad del crudo, incluso en escenarios de precios elevados. Comprender estos mecanismos de transmisión resulta esencial para anticipar riesgos y prevenir futuras crisis.

³ Artículo 10 de la Ley 2277 de 2022

Mercado de deuda

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

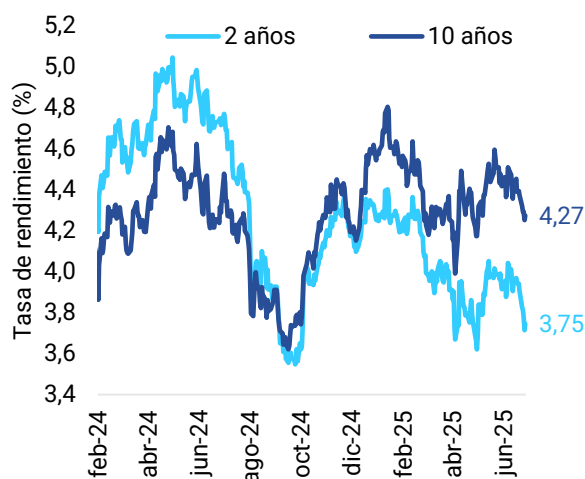
- El Tesoro americano a 2 años finalizó en 3,75%, siendo uno de los niveles más bajos de cierre en lo que va corrido del año. Por otra parte, el Tesoro a 10 años terminó en 4,27%, registrando una valorización de 10 puntos básicos (pbs) frente al cierre de una semana atrás.
- Para Colombia, Moody's redujo su calificación desde "Baa2" a "Baa3" con una perspectiva estable. Por su parte, S&P disminuyó la nota de riesgo soberano desde "BB+" a "BB", manteniendo la perspectiva en negativa.
- Ante esta doble reducción de la calificación de riesgo soberana, los nodos de la curva de los TES que se desvalorizaron aumentaron, en promedio, siete pbs.

Mercado internacional

La semana anterior, los Tesoros americanos a 2 y 10 años se valorizaron y el empinamiento de la curva continuó (Gráfico 1 y 2). Dentro de los elementos que más incidieron sobre el comportamiento de los mercados destacamos el fin de las negociaciones entre Estados Unidos y Canadá en términos comerciales, la intervención de Powell en el Congreso de EE. UU., y distintas intervenciones de otros miembros de la Reserva Federal y el resultado de la inflación PCE de mayo (ver Contexto externo y mercado cambiario en este informe).

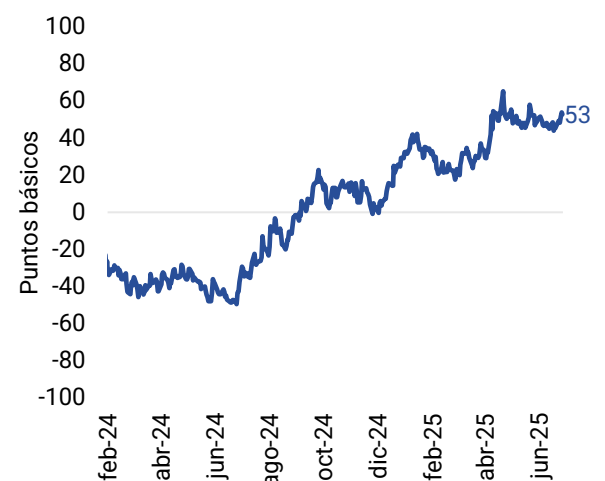
Este contexto, positivo para los mercados, permitió que el Tesoro americano a 2 años finalizará en 3,75%, siendo uno de los niveles más bajos de cierre en lo que va corrido del año. Por otra parte, el Tesoro a 10 años terminó en 4,27%, registrando una valorización de 10 puntos básicos (pbs) frente al cierre de una semana atrás. Con estos movimientos, el diferencial de tasas entre estos dos títulos cerró en 53 pbs, manteniendo la tendencia de empinamiento que viene consolidándose en las últimas dos semanas.

Gráfico 1. Tesoros americanos a 2 y 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Pendiente de los Tesoros americanos, diferencia entre plazos a 2 y 10 años



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

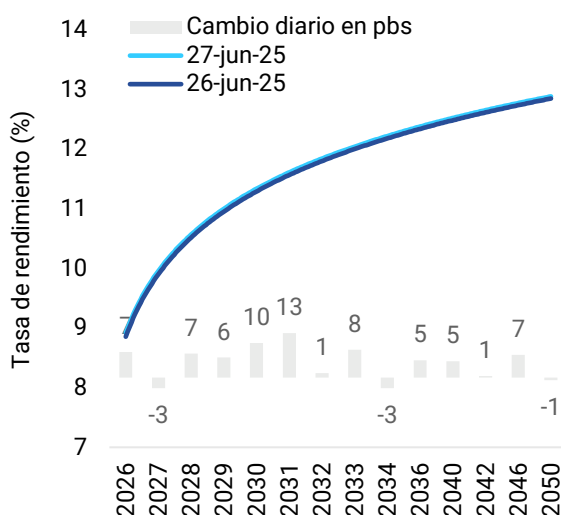
Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública reaccionó a una doble rebaja en la calificación de riesgo soberana realizada por Moody's y Standard and Poor's (S&P). Por parte de Moody's, esta agencia redujo su calificación desde "Baa2" a "Baa3" con una perspectiva estable. De otro lado, S&P disminuyó la nota de riesgo soberano desde "BB+" a "BB", manteniendo la perspectiva en negativa. Desde nuestra perspectiva, estas decisiones eran esperadas y descontadas por los mercados, pero hubo divergencias importantes sobre las razones y las perspectivas que tienen a mediano plazo de la situación fiscal del país (ver "Moody's y Standard & Poor's reducen la calificación crediticia de Colombia: no sorprende, pero sí preocupa" en [Informe Especial – Junio 26 de 2025](#)).

Ante este par de noticias, los nodos de la curva de rendimientos de los TES en tasa fija que se desvalorizaron aumentaron, en promedio, siete pbs sus tasas de rendimiento, percibiéndose los mayores crecimientos en las tasas de los títulos con vencimiento en 2030 y 2031 (Gráfico 3). Con esta reacción, se puede concluir que esta reducción en la calificación de Colombia estaba altamente incorporada en los precios de nuestros títulos. Sin embargo, seguiremos evaluando potenciales flujos de venta de inversionistas que siguen índices en los cuales los TES ya no pueden hacer parte, debido a que se ha perdido el grado de inversión por dos de las tres calificadoras.

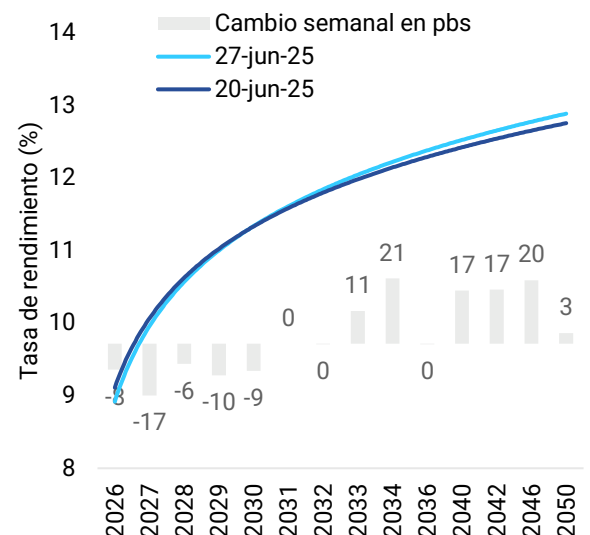
Frente al comportamiento semanal, la curva de rendimientos se empinó, es decir, la parte corta y media se valorizó, en promedio, 10 pbs; mientras que la parte larga de la curva se desvalorizó, en promedio, 13 pbs (Gráfico 4).

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija, reacción a la reducción en la calificación de riesgo soberana



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

30 de junio de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				20-jun-25	27-jun-25	20-jun-25	27-jun-25
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	0.38	8.50%	8.62%	98.93	98.92
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.00	9.29%	9.20%	98.03	98.15
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.99	9.74%	9.57%	91.84	92.22
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.41	10.29%	10.23%	89.79	89.98
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	2.93	11.14%	11.04%	99.47	99.80
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.73	11.44%	11.35%	85.95	86.29
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.23	11.80%	11.80%	80.64	80.68
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	4.56	12.08%	12.08%	76.82	76.87
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.52	12.15%	12.25%	105.14	104.60
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	5.57	12.03%	12.24%	73.94	73.06
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	6.14	12.26%	12.26%	64.63	64.67
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.17	12.60%	12.77%	100.81	99.67
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.17	12.48%	12.65%	77.64	76.66
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	6.52	12.64%	12.84%	91.66	90.31
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	7.57	12.40%	12.43%	60.52	60.36
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.60	5.56%	5.53%	96.34	96.42
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.45	6.31%	6.24%	86.55	86.84
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.44	6.48%	6.44%	79.27	79.51
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.35	6.45%	6.40%	87.91	88.26
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.65	6.60%	6.47%	77.29	78.17
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.00	6.63%	6.58%	84.33	84.79
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	13.59	6.36%	6.30%	68.30	68.91
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	13.76	6.23%	6.24%	86.84	86.75

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

30 de junio de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					20-jun-25	27-jun-25	20-jun-25	27-jun-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.56	87	5.06%	5.03%	99.62	99.65
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.70	153	5.13%	5.06%	97.83	97.96
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.26	274	6.18%	6.10%	94.53	94.81
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.02	317	6.64%	6.52%	85.92	86.38
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	4.96	358	7.06%	6.98%	81.75	82.11
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.69	376	7.29%	7.20%	78.81	79.27
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.63	398	7.59%	7.44%	102.29	103.16
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	5.99	409	7.74%	7.61%	98.48	99.29
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.48	444	8.10%	7.97%	102.61	103.45
COLGLB35	8.000%	14-nov-35	6.57	442	8.07%	7.99%	99.48	99.97
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	6.96	452	8.19%	8.12%	96.73	97.23
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.31	436	8.09%	8.01%	94.52	95.15
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	8.82	458	8.40%	8.31%	80.60	81.23
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.05	443	8.36%	8.21%	62.57	63.55
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	9.78	469	8.58%	8.46%	72.94	73.81
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.55	464	8.52%	8.43%	66.76	67.38
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.00	471	8.58%	8.48%	66.08	66.83
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.04	439	8.29%	8.18%	56.12	56.87
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	9.76	517	8.96%	8.88%	97.81	98.56
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	9.86	519	8.94%	8.90%	94.09	94.46
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	12.97	408	7.97%	7.81%	51.89	53.02

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

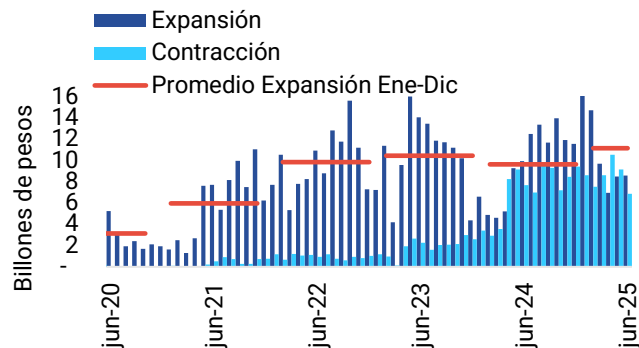
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5.39%	5.00%	5.00%	5.46%	6.74%
27-jun-24	4.34%	3.96%	4.07%	4.58%	5.40%
28-may-25	4.22%	3.59%	3.75%	4.63%	6.19%
20-jun-25	3.75%	3.45%	3.65%	4.34%	5.51%
27-jun-25	3.97%	3.70%	3.85%	4.44%	5.56%
Cambios (pbs)					
Semanal	23	25	20	10	5
Mensual	-25	11	10	-19	-63
Anual	-36	-26	-22	-14	16
Año corrido	-141	-129	-115	-101	-118

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

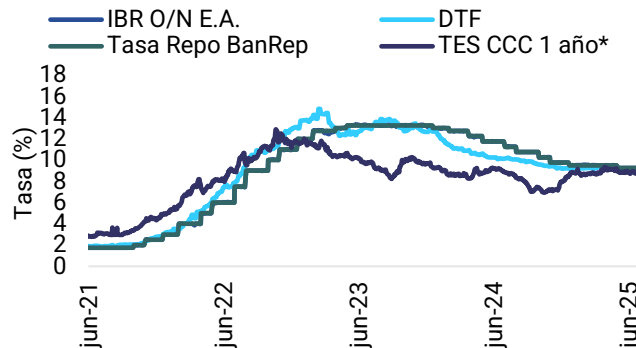
30 de junio de 2025

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



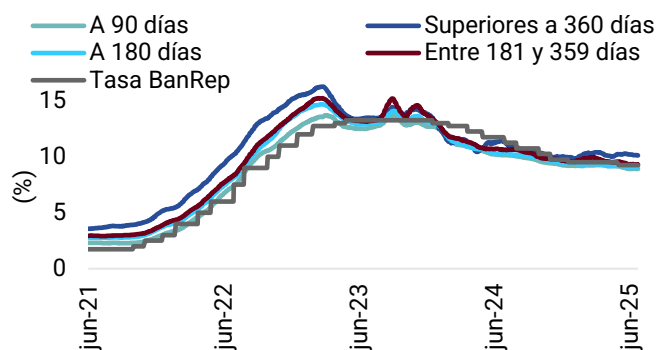
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



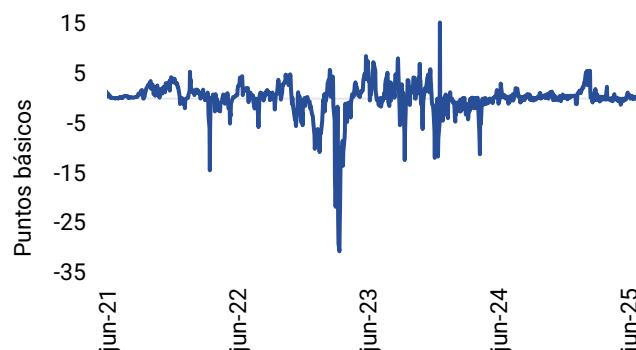
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



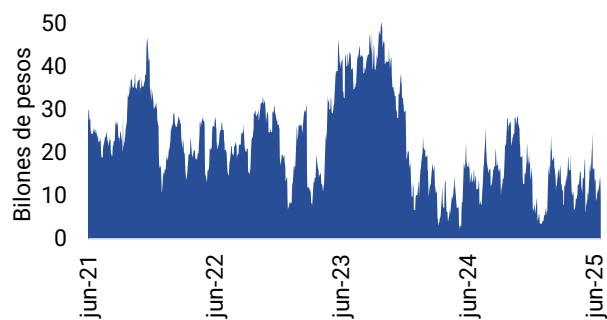
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



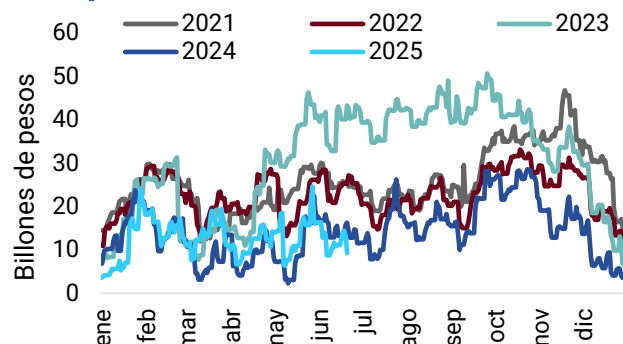
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

30 de junio 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	663.1	9.48%	645.1	9.48%	18.0	9.24%
hace un año	671.7	1.30%	655.4	1.59%	16.3	-9.36%
cierre 2024	687.8	3.30%	669.1	2.71%	18.7	30.15%
hace un mes	696.9	4.51%	680.7	4.37%	16.2	10.32%
13-jun.-25	703.0	4.66%	687.1	4.84%	15.9	-2.34%

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	334.5	11.04%	211.8	6.56%	99.2	9.83%
hace un año	343.3	2.64%	202.0	-4.64%	107.1	7.94%
cierre 2024	353.4	5.68%	201.5	-3.26%	112.7	7.89%
hace un mes	358.0	5.80%	201.8	-0.44%	116.3	9.27%
13-jun.-25	361.9	5.41%	202.8	0.42%	117.3	9.59%

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	334.5	11.04%	317.2	11.11%	17.3	9.81%
hace un año	343.3	2.64%	327.9	3.36%	15.4	-10.74%
cierre 2024	353.4	5.68%	335.7	4.64%	17.7	30.11%
hace un mes	358.0	5.80%	342.7	5.62%	15.3	9.85%
13-jun.-25	361.9	5.41%	346.9	5.80%	15.0	-2.81%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- La inflación PCE anual rebotó en mayo y fue de 2,3%, impulsada al alza por el componente subyacente. Por su parte, en la revisión final del PIB del primer trimestre del 2025 revisaron negativamente el crecimiento económico, según lo cual la economía estadounidense se contrajo 0,5% trimestral anualizado.
- La tasa de cambio USDCOP subió 0,8% la semana pasada impulsada por las presiones internas, cerrando la jornada del viernes en \$4.102.

Gabriela Bautista

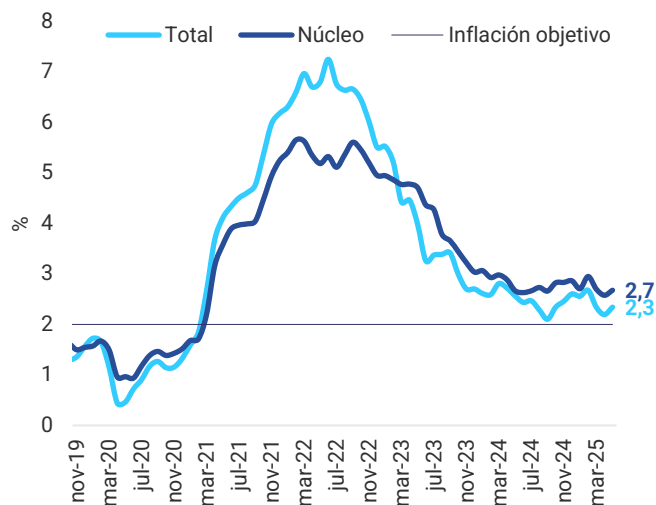
Analista de Investigaciones
Gabriela.bautista@corf.com

EE. UU: Inflación PCE retrocedió a 2,1% en abril

En mayo, el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) aumentó 0,1%, impulsado por la aceleración de su componente subyacente, que se aceleró a 0,2%. Como resultado, la inflación interanual del PCE repuntó hasta el 2,3%, ubicándose 0,1 puntos porcentuales por encima del nivel observado en abril, aunque en línea con las expectativas del consenso (Gráfico 1).

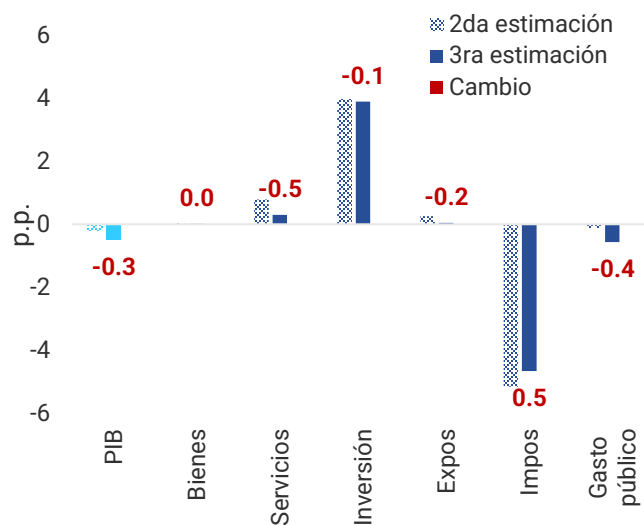
Si bien la energía continúa siendo el principal factor a la baja en la inflación general —con una caída del 4,6% interanual—, su contribución al alivio de las presiones inflacionarias se moderó en comparación con los dos meses anteriores. Por otro lado, la inflación subyacente sorprendió al alza al ubicarse en 2,7% anual, superando la previsión del mercado que apuntaba a una estabilidad en 2,6%. Este incremento respondió, en buena medida, a una mayor presión en el componente de bienes, cuyos precios aumentaron un 0,5% mensual, marcando su primer crecimiento interanual en dos años. Además, la inflación de servicios rompió su tendencia descendente y se mantuvo estable en 3,4%, siendo el principal factor alcista de la inflación estadounidense. Tras conocerse estos datos, las expectativas implícitas derivadas del mercado de futuros descuentan tres recortes de tasas durante el año, a pesar de que se espera

Gráfico 1. Inflación PCE anual



Fuente: LSGE – Workspace

Gráfico 2. Cambio en los aportes al crecimiento del PIB en EE. UU.*



Fuente: Bureau of Economic Analysis.

30 de junio de 2025

un rebrote inflacionario durante el segundo semestre, que refleje la mayor carga arancelaria en Estados Unidos.

Por otra parte, en su estimación final del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos correspondiente al primer trimestre de 2025, la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) revisó a la baja el crecimiento económico. Según esta última estimación, la actividad se habría contraído un 0,5 % en términos trimestrales anualizados, lo que representa una corrección de 0,3 puntos porcentuales respecto a la segunda lectura.

La revisión se explicó principalmente por una menor dinámica del consumo privado, especialmente en el sector servicios, cuya expansión se limitó a un 0,6 % t/a. También influyeron negativamente las exportaciones y la inversión. Adicionalmente, el ajuste mostró un mayor impacto contractivo del gasto público, cuyo efecto negativo sobre el crecimiento habría sido más profundo de lo estimado previamente.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
23-jun-25	EZ	PMI Compuesto (p)	Jun	50,2	50,5	50,2
23-jun-25	UK	PMI Compuesto (p)	Jun	50,7	50,5	50,3
23-jun-25	US	PMI Compuesto (p)	Jun	52,8	52,2	53
24-jun-25	US	Confianza del consumidor	Jun	93	99,4	98,4
25-jun-25	US	Ventas de viviendas de nuevas	May	623K	694K	722K
26-jun-25	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		236K	244K	246K
26-jun-25	US	PIB (t/t)	1T25	-0,50%	-0,20%	2,40%
26-jun-25	JP	Tasa de desempleo	May	2,50%	2,50%	2,50%
26-jun-25	JP	Ventas minoristas (a/a)	May	2,20%	2,40%	3,50%
27-jun-25	EZ	Confianza del consumidor	Jun	-15,3	-15,3	-15,1
27-jun-25	US	PCE núcleo (a/a)	May	2,70%	2,60%	2,60%
27-jun-25	US	PCE (a/a)	May	2,30%	2,30%	2,20%
27-jun-25	US	GDP Now Atlanta (p)	2T25	2,90%	3,40%	3,40%

Fuente: Investing Calendario Económico

Tasa de cambio USDCOP subió levemente la semana pasada

Durante la semana pasada, la tasa de cambio USDCOP aumentó 0,8%, cerrando la jornada del viernes en 4.102 pesos por dólar, lo que supuso un aumento de 8 pesos frente al cierre del viernes anterior. Este movimiento reflejó una incorporación del deterioro de los fundamentos macroeconómicos internos, en contraste con la dinámica observada en el resto de la región, donde las principales monedas latinoamericanas se apreciaron, en promedio, un 0,8%, de acuerdo con el índice LACI. Dentro de este grupo, el peso mexicano lideró las apreciaciones, pero el peso colombiano fue el único que cerró la semana con pérdidas (Tabla 2). La tendencia

30 de junio de 2025

regional incorporó el debilitamiento generalizado del dólar estadounidense, que cayó 1,4% en la semana, según el índice DXY, ubicándose en su nivel más bajo en tres años.

No obstante, el peso colombiano tuvo una mayor influencia de factores idiosincráticos. De hecho, a lo largo de la semana se observaron comportamientos mixtos. En las primeras tres jornadas, el peso colombiano se apreció de manera sostenida. Pero, el viernes experimentó una fuerte depreciación intradía del 1,5%, como reacción a la rebaja de la calificación soberana por parte de las agencias *Moody's* y *S&P Ratings*. Ambas decisiones obedecieron al deterioro de las cuentas fiscales internas y a la ausencia de señales claras sobre una estrategia de consolidación fiscal (ver [Informe Especial - Moody's y Standard & Poor's reducen la calificación crediticia de Colombia: no sorprende, pero sí preocupa](#)). También, este ajuste estuvo influenciado por la expectativa en torno a la decisión de política monetaria del Banco de la República.

Finalmente, en el mercado *spot* se negociaron 5.095 millones de dólares durante la semana, con un promedio diario de negociación de 1.274 millones, en una semana que contó solo con cuatro jornadas de negociación por el festivo a nivel local. El precio máximo alcanzado fue de 4.102 pesos por dólar, que se registró en la sesión del viernes, mientras que el mínimo fue de 4.034 pesos y se registró en la sesión del jueves.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.042,87	-0,82%	5,59%	5,78%
Dólar Interbancario	Colombia	4.102,00	82,34%	4,32%	-6,88%
USDBRL	Brasil	5,4835	-0,05%	0,69%	13,12%
USDCLP	Chile	939,56	-0,88%	-0,93%	5,77%
USDPEN	Perú	3,5490	-1,14%	-6,59%	-4,21%
USDMXN	México	18,807	-0,75%	4,37%	11,38%
USDJPY	Japón	144,64	-0,74%	-9,59%	2,35%
EURUSD	Europa	1,172	1,78%	9,20%	6,01%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,3720	1,94%	8,23%	7,84%
DXY - Dollar Index		97,15	-1,78%	-8,40%	-5,56%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Actividad Económica Local

- La Junta del Banco de la República decidió, por mayoría y en votación dividida, mantener la tasa de intervención en 9,25%, donde la situación fiscal fue el principal factor de decisión.
- El mercado laboral continuó con su sólido desempeño en mayo, con una tasa de desempleo de 9,0%, la más baja para ese mes desde que el DANE tiene registros y por debajo del 10,3% registrado en mayo del año anterior. No obstante, la tasa desestacionalizada aumentó, ubicándose en 9,0% —un incremento de 0,2 puntos porcentuales respecto a abril.

BanRep mantiene tasa de interés en 9,25%, condicionada por la dominancia fiscal

La Junta del Banco de la República decidió, por mayoría y en votación dividida, mantener la tasa de intervención en 9,25%, en línea con nuestra expectativa. La decisión se sustentó en la persistencia de presiones inflacionarias y un crecimiento económico en el primer trimestre de 2025 superior al previsto. No obstante, también se reconoció que las crecientes restricciones fiscales —reflejadas en mayores déficits y recientes rebajas en la calificación crediticia— limitan el margen de maniobra de la política monetaria y condicionan el ritmo de normalización de tasas.

El gerente Villar explicó que la política monetaria enfrenta restricciones debido al deterioro de la situación fiscal, lo cual ha reducido su margen de maniobra. Señaló que la reciente rebaja en la calificación crediticia fue un elemento considerado para mantener la tasa de interés, y destacó que la tasa neutral real ha venido aumentando en los últimos años como reflejo del mayor riesgo país. En este contexto, defendió que la postura actual de la política monetaria es contractiva y apropiada para conducir la inflación hacia su meta, respaldada además por un crecimiento económico superior al esperado y una inflación que continúa mostrando persistencia.

El ministro Germán Ávila sostuvo que, dado el esfuerzo actual por reactivar la economía, se justificaba una reducción de 50 puntos básicos en la tasa de interés. A su juicio, la decisión de mantenerla contradice los objetivos de crecimiento, más aún cuando algunas variables macroeconómicas permitirían adoptar una postura monetaria menos contractiva. Subrayó que es necesario generar condiciones que favorezcan una mayor expansión económica. Si bien reconoció que la situación fiscal influye en la percepción de la coyuntura, insistió en que precisamente por esa razón es prioritario dinamizar el crecimiento como vía para fortalecer la sostenibilidad fiscal.

En mayo continuaron las buenas noticias en materia de mercado laboral

En su serie original, la tasa de desempleo en mayo-25 se ubicó en 9,0%, inferior al 10,3% registrado un año atrás y siendo el mejor dato para un mayo desde que el DANE reporta cifras de mercado laboral. Asimismo, en la serie desestacionalizada, la tasa de desempleo aumentó 0,2 pps intermensualmente ubicándose en 9,0% (Gráfico 1). El resultado en la serie original fue consistente con un aumento de 597 mil ocupados y una caída anual de 299 mil personas en el grupo de desocupados, respecto a mayo de 2024. La tasa global de participación fue 64,0%, situándose por debajo del 64,1% de un año atrás.

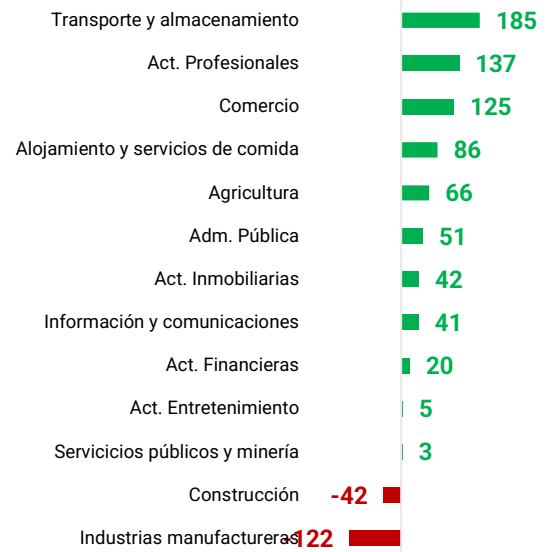
30 de junio de 2025

A nivel sectorial, 11 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por transporte y almacenamiento (+185 mil), actividades profesionales (+137 mil) y comercio (+125 mil). En contraste, industria (-122 mil) y construcción (-42 mil), destruyeron 163 mil empleos (Gráfico 2).

Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional



Gráfico 2. Creación sectorial del empleo - Total nacional serie original



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

30 de junio de 2025

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. (16 junio - 20 junio)	8,86%	8,86%	0,0	8,94%	9,25%	10,13%
DTF T.A. (16 junio - 20 junio)	8,40%	8,40%	0,0	8,47%	8,75%	8,40%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	-0,1	9,26%	9,51%	11,75%
IBR E.A. a un mes	9,24%	9,25%	-0,8	9,28%	9,47%	11,54%
TES - Feb 2033	12,08%	12,05%	2,9	11,85%	12,05%	10,68%
Tesoros 10 años	4,27%	4,38%	-10,2	4,44%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	6,22%	6,22%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,30%	4,28%	2,0	4,31%	4,37%	5,34%

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	726,82	0,00%	-0,94%	6,57%	6,63%
COLCAP	1668,33	1,25%	1,67%	20,93%	21,19%
COLEQTY	1256,74	0,98%	1,10%	19,41%	23,76%
Cambiario – TRM	4042,87	-0,82%	-6,12%	-8,50%	-2,20%
Acciones EEUU - Dow Jones	43819,27	3,82%	3,48%	2,93%	11,89%

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

30 de junio de 2025

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 1	US	9:00	JOLTS ofertas de empleo	May		7,291M
Martes 1	US	9:00	ISM Manufacturero	Jun		46,8
Martes 1	US	8:45	PMI Manufacturero de S&P	Jun	52	52
Miércoles 2	US	7:15	ADP creación de empleo privado	Jun		37K
Jueves 3	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo			236K
Jueves 3	US	7:30	Balanza Comercial	May		-61,6B
Jueves 3	US	7:30	Importaciones	May		351B
Jueves 3	US	7:30	Exportaciones	May		289,4B
Jueves 3	US	7:30	Empleo no agrícola	Jun	129K	139K
Jueves 3	US	7:30	Tasa de desempleo	Jun		4,20%
Jueves 3	US	8:45	PMI Compuesto de S&P	Jun	52,8	53
Jueves 3	US	12:00	GDP Now Atlanta (p)	2T25		2,90%
Viernes 4	US		Festivo: Día de Independencia (Dólar en modalidad Next Day)			

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 1	EZ	4:00	IPC (a/a)	Jun		1,90%
Martes 1	EZ	4:00	IPC (m/m)	Jun		0,00%
Martes 1	EZ	4:00	IPC nucleo (a/a)	Jun		2,30%
Martes 1	EZ	4:00	IPC nucleo (m/m)	Jun		0,00%
Miércoles 2	EZ	4:00	Tasa de desempleo	May		6,20%
Viernes 4	EZ	4:00	IPP (a/a)	May		0,70%
Viernes 4	EZ	4:00	IPP (m/m)	May		-2,20%

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	CO		Festivo: Día de San Pedro y San Pablo			
Martes 1	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 600 mil millones			
Miércoles 2	CO	10:00	Subasta de TES UVR de largo plazo por 500 mil millones			
Jueves 3	CO	0,625	Minutas BanRep			
Viernes 4	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	May		-6,50%
Viernes 4	CO	10:00	IPP (m/m)	Jun		-1,15%

Fuente: LSEG Workspace

30 de junio de 2025

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	UK	1:00	PIB (t/t)	1T25	0,70%	0,10%
Lunes 30	UK	1:00	PIB (a/a)	1T25	1,30%	1,50%
Martes 1	UK	3:30	PMI Manufacturero de S&P	Jun	47,7	46,4
Miércoles 2	UK	3:30	PMI Compuesto de S&P	Jun	50,7	50,3
Jueves 3	UK	3:30	PMI Compuesto de S&P	Jun	50,7	50,3

Fuente: LSEG Workspace

China

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	CH	20:45	PMI Manufacturero	Jun	49	48,3
Miércoles 2	CH	20:45	PMI Servicios	Jun		51,1

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 1	BR	8:00	PMI Manufacturero de S&P	Jun		49,4
Miércoles 2	BR	7:00	Producción Industrial (a/a)	May		-0,30%
Miércoles 2	BR	7:00	Producción Industrial (m/m)	May		0,10%
Viernes 4	BR	7:00	IPP (m/m)	May		-0,36%
Viernes 4	BR	13:00	Balanza Comercial	Jun		7,24B

Fuente: LSEG Workspace

Chile

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 30	CL	8:00	Tasa de desempleo	May		8,80%
Lunes 30	CL	8:00	Ventas Minoristas (a/a)	May		4,50%
Martes 1	CL	7:30	Actividad Económica (a/a)	May		2,50%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 1	MX	10:00	PMI Manufacturero de S&P	Jun		46,7
Viernes 4	MX	7:00	Confianza del consumidor	Jun		46,5

Fuente: LSEG Workspace

Perú

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 1	PE	1:20	IPC (m/m)	Jun		-0,06%

Fuente: LSEG Workspace

30 de junio de 2025

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	4.163
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.161
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

30 de junio de 2025

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

Juan Andrés Novoa Villarreal

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

juan.novoa@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

30 de junio de 2025

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.

CORFICOLMBIANA 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 CORFICOLMBIANA, 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.