

## Informe Semanal

### *Descifrando el mercado laboral: Parte II ¿El mejor momento en la historia?*



## Descifrando el mercado laboral: Parte II

### ¿El mejor momento en la historia?

#### Informe Semanal

14 de octubre de 2025

#### EDITORIAL: DESCIFRANDO EL MERCADO LABORAL: PARTE II ¿EL MEJOR MOMENTO EN LA HISTORIA? (PÁG 3)

- El 2025 ha sido un año de notable dinamismo en el mercado laboral colombiano. En lo corrido del año, Colombia alcanzó niveles históricamente bajos de desempleo, con una tasa promedio de 9,4% entre enero y agosto, mejorando incluso la cifra de 2015, que hasta ahora había sido el mejor resultado del siglo XXI.
- A pesar de esta solidez, surge la pregunta central: ¿estamos realmente en el mejor momento del mercado laboral en la historia? La respuesta es no necesariamente.
- Más que una tendencia regional generalizada, Colombia ha experimentado un cambio estructural más profundo en su mercado laboral: **en la última década, fue el país de la región con la mayor caída en la participación laboral.**
- **Por motivo, el incremento de la inactividad por oficios del hogar ha sido el principal factor detrás de esta reducción.**
- Aunque la inactividad por oficios del hogar ha aumentado en ambos sexos, **el impacto ha sido mucho mayor en las mujeres.**
- **Por grupo etario, la inactividad ha crecido, en su mayor parte, por el aumento en la población mayor a 65 años dentro de la población total (+2,6 pps entre 2015 y 2025).**
- La menor participación laboral ha contribuido a acelerar la caída de la tasa de desempleo, ya que una fuerza laboral más pequeña amplifica los efectos de los aumentos en el empleo sobre este indicador. **Si la participación laboral de 2025 hubiera sido la misma de 2015, la tasa de desempleo habría estado entre 9% y 13,5%**, según el grado de absorción de nuevos trabajadores.
- En la última década se ha observado un aumento en la inactividad sin intención de trabajar. En 2025, el 30,2% de la población en edad laboral manifestó no querer conseguir empleo ni emprender una actividad económica, frente al 23,5% en 2015, lo que equivale a **4,3 millones más de personas inactivas que no desean participar en el mercado laboral.**
- Colombia atraviesa un buen momento laboral, pero con menor participación y más inactividad que la década anterior.

#### MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó, en promedio, seis puntos básicos (pbs). Por su parte, el diferencial entre las tasas de los plazos a 2 y 10 años terminó en 53 pbs.
- El Ministerio de Hacienda realizó un canje por \$43,4 billones, siendo así el monto más alto de la historia para este tipo de operaciones de manejo de deuda interna.
- Las tasas de los TES en tasa fija se desvalorizaron, en promedio, 13 pbs. En contraste, la curva de los títulos indexados al UVR se valorizó en cerca de siete pbs, en promedio.

#### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- Las exportaciones colombianas cayeron 0,1% anual en agosto hasta los USD 3.842 millones FOB. La caída respondió al mal desempeño de las exportaciones tradicionales, especialmente de las exportaciones de petróleo y sus derivados.
- El peso colombiano se depreció 1,3% durante la semana pasada y cerró el viernes en \$3.925, en medio los temores de una escalada en las tensiones comerciales entre EE. UU. y China.

## Descifrando el mercado laboral: Parte II

### ¿El mejor momento en la historia?

#### Editor:

**César Pabón Camacho**

Director Ejecutivo de  
Investigaciones Económicas  
[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

#### Autores:

**Andrés Felipe Gallego**

Analista Sectores y Sostenibilidad  
[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

**Fabián Osorio Quintero**

Director Sectores y Sostenibilidad  
[cristhian.osorio@corfi.com](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

- El 2025 ha sido un año de notable dinamismo en el mercado laboral colombiano. En lo corrido del año, Colombia alcanzó niveles históricamente bajos de desempleo, con una tasa promedio de 9,4% entre enero y agosto, mejorando incluso la cifra de 2015, que hasta ahora había sido el mejor resultado del siglo XXI.
- A pesar de esta solidez, surge la pregunta central: ¿estamos realmente en el mejor momento del mercado laboral en la historia? La respuesta es no necesariamente. Aunque la tasa de desempleo se reduce, una parte de ello obedece a una menor tasa de participación laboral frente a la década pasada —64,2% en 2025 frente a 67,2% en 2015, **equivalentes a un aumento de 3,4 millones de personas en la inactividad.**
- Más que una tendencia regional generalizada, Colombia ha experimentado un cambio estructural más profundo en su mercado laboral: **en la última década, fue el país de la región con la mayor caída en la participación laboral.**
- **Por motivo, el incremento de la inactividad por oficios del hogar ha sido el principal factor detrás de esta reducción.** Mientras que en 2015 esta categoría representaba el 16,2% de la población en edad de trabajar (PET), en 2025 ascendió a 19,6%, equivalente a 2,4 millones de personas. **Hoy dos de cada diez personas en edad de trabajar están por fuera del mercado laboral debido a responsabilidades familiares o de cuidado.**
- Aunque la inactividad por oficios del hogar ha aumentado en ambos sexos, **el impacto ha sido mucho mayor en las mujeres.** Entre 2015 y 2025, el número de hombres inactivos por este motivo creció en 567 mil, mientras que en las mujeres el incremento fue 230% superior, equivalente a 1,9 millones adicionales.
- **Por grupo etario, la inactividad ha crecido, en su mayor parte, por el aumento en la población mayor a 65 años dentro de la población total (+2,6 pps entre 2015 y 2025).** Los adultos mayores inactivos han pasado de representar el 8,2% de la PET en 2015 a 10,7% en 2025 (+2,5 pp). Aunque en menor medida, la inactividad en la población entre 29 y 65 años también ha crecido en el mismo periodo de tiempo (+1 pp entre 2015 y 2025).
- La menor participación laboral ha contribuido a acelerar la caída de la tasa de desempleo, ya que una fuerza laboral más pequeña amplifica los efectos de los aumentos en el empleo sobre este indicador. **Si la participación laboral de 2025 hubiera sido la misma de 2015, la tasa de desempleo habría estado entre 9% y 13,5%**, según el grado de absorción de nuevos trabajadores.
- En la última década se ha observado un aumento en la inactividad sin intención de trabajar. En 2025, el 30,2% de la población en edad laboral manifestó no querer conseguir empleo ni emprender una actividad económica, frente al 23,5% en 2015, lo que equivale a **4,3 millones más de personas inactivas que no desean participar en el mercado laboral.**
- Colombia atraviesa un buen momento laboral, pero con menor participación y más inactividad que la década anterior. La menor participación abre múltiples líneas de análisis, pero también muestra la necesidad de políticas orientadas a promover una mayor participación laboral, en particular entre mujeres y adultos mayores, para fortalecer la sostenibilidad del mercado laboral en el largo plazo.

El 2025 se ha distinguido por un desempeño notable del mercado laboral. **En cuatro de los ocho primeros meses del año, la tasa de desempleo alcanzó mínimos históricos.** De hecho, la tasa promedio de 2025 se ubicó por debajo del registro de 2015, año que hasta ahora tenía la menor tasa de desempleo en la historia reciente del país. En esta segunda edición de la serie *Descifrando el mercado laboral*, abordamos una pregunta esencial: ¿estamos realmente viviendo el mejor momento del empleo en Colombia?

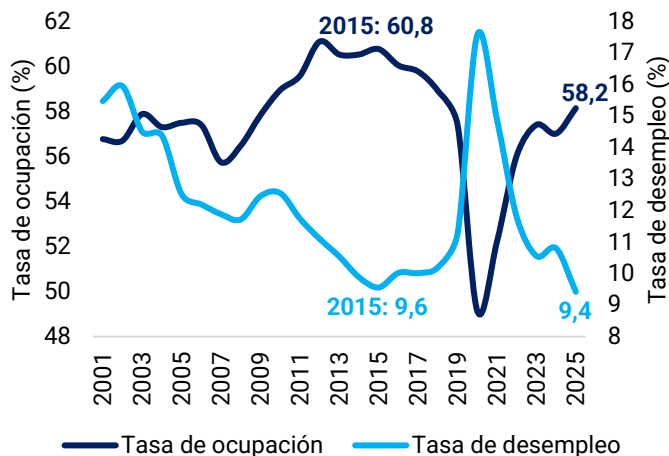
14 de octubre de 2025

Entre enero y agosto, la tasa de desempleo promedió 9,4%, lo que representa una reducción de 1,4 puntos porcentuales (pps) frente al mismo periodo del año anterior. Esta mejora ha estado acompañada por una importante expansión del empleo: el número de ocupados aumentó en 776 mil personas en comparación con un año atrás. De igual forma, la tasa de ocupación —que mide qué proporción de la población en edad de trabajar tiene empleo— subió de 57% a 58,2% en el mismo lapso.

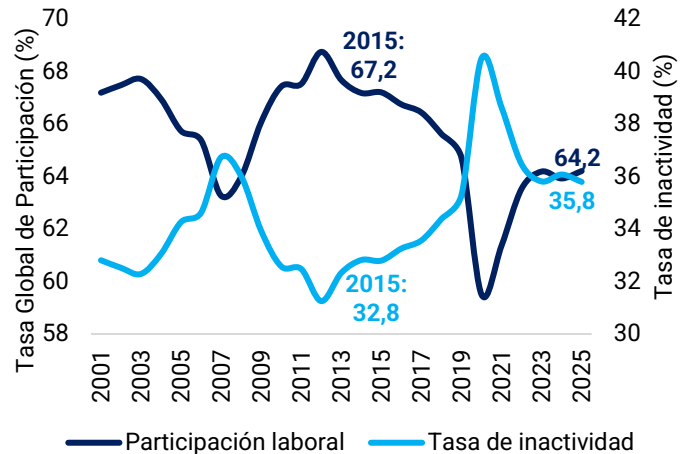
No obstante, detrás de estas cifras alentadoras persiste una aparente paradoja. **Aunque hoy la tasa de desempleo es ligeramente inferior a la de 2015, la tasa de ocupación aún no recupera los niveles de aquella década.** En 2015, la tasa de desempleo era apenas 0,1 pps superior, pero la tasa de ocupación alcanzaba 60,8%, es decir, 2,6 pps más alta que en 2025 (Gráfico 1). En otras palabras, hoy hay menos desempleo, pero también una menor proporción de colombianos trabajando en relación con la Población en Edad de Trabajar (PET).

Detrás de este comportamiento se encuentra la dinámica de la participación laboral. Hoy una menor proporción de personas está vinculada al mercado laboral, ya sea trabajando o buscando empleo, en comparación con 2015. **En los primeros ocho meses de 2025, la tasa de participación laboral se ubicó en 64,2%, mientras que en el mismo periodo de 2015 fue de 67,2% (Gráfico 2).** Esta menor participación implica que una parte más amplia de la PET permanece por fuera del mercado laboral, conformando lo que se conoce como población inactiva. En efecto, la tasa de inactividad —que mide el porcentaje de personas en edad de trabajar que no están empleadas ni buscan empleo— aumentó de 32,8% en 2015 a 35,8% en 2025 (+3,4 millones de personas), y se ha mantenido con pocos cambios en los últimos tres años. Si bien la población en edad de trabajar creció 19,5% en la última década, el número de personas inactivas lo hizo a un ritmo mucho mayor, con un incremento de 30,5%.

**Gráfico 1. Tasa de ocupación y tasa de desempleo histórica (promedio ene-ago)**



**Gráfico 2. Participación laboral y tasa de inactividad (promedio ene-ago)**



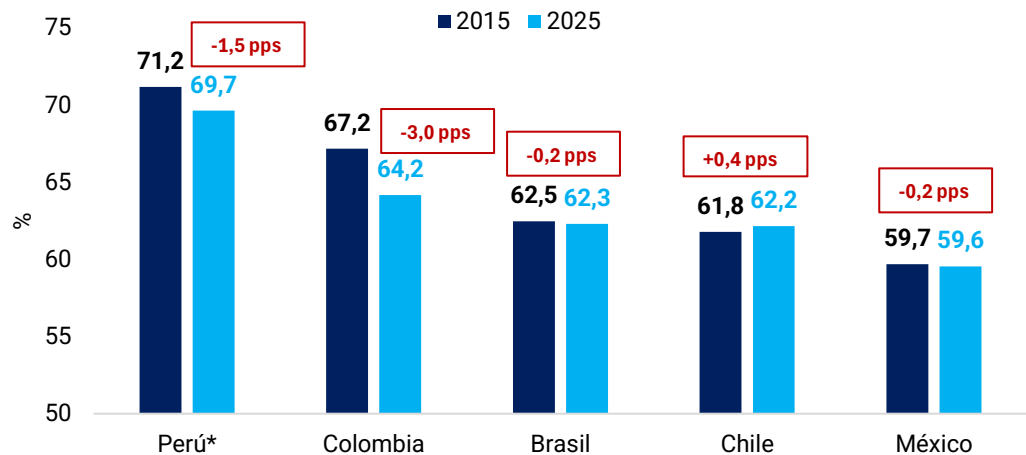
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

A nivel regional, la caída en la tasa de participación laboral es una dinámica particularmente marcada en Perú y Colombia. Ambos países registran los niveles más altos de participación laboral en América Latina, con tasas de 69,7% y 64,2%, respectivamente, durante el primer semestre de 2025 (Gráfico 3). Sin embargo, **Colombia presenta la disminución más pronunciada de la región en la última década: entre 2015 y 2025, la Tasa Global de Participación (TGP) se redujo en 3,0 pps**, mientras que en Perú la caída fue de 1,5 pps. En contraste, en países como Chile, Brasil y México, la participación laboral se ha mantenido

14 de octubre de 2025

relativamente estable a lo largo del mismo periodo. Esto sugiere que, más que una tendencia regional generalizada, Colombia y Perú han experimentado un cambio estructural más profundo en su mercado laboral, explicado por el aumento en la inactividad.

### Gráfico 3. Tasa de participación laboral en América Latina (I semestre)



Fuente: DANE, INEGI, INEI y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

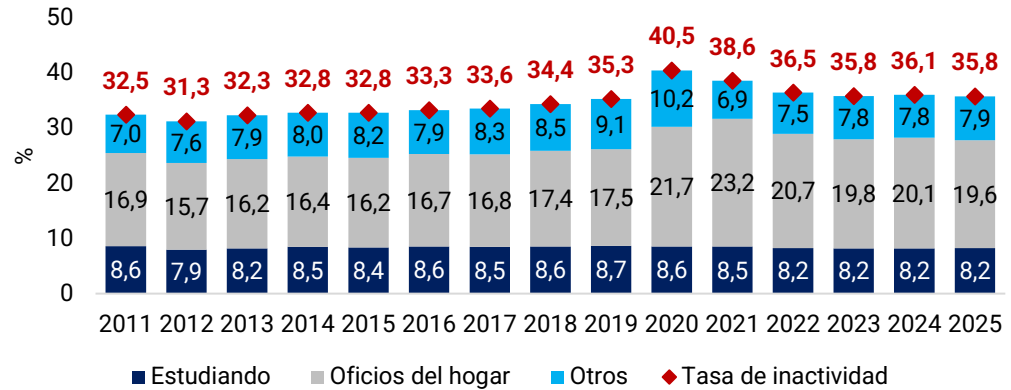
Es normal, e incluso deseable hasta cierto punto, que exista un grado de inactividad laboral. Parte de la población en edad de trabajar no participa en el mercado por razones naturales o positivas, como los jóvenes que estudian o los adultos mayores pensionados. Sin embargo, una de las causas más frecuentes de la inactividad es la dedicación a los oficios del hogar, especialmente entre personas que no cuentan con los recursos necesarios para contratar servicios de cuidado infantil o atención a adultos mayores. A ello se suman otros factores que limitan la participación, como las discapacidades permanentes, las enfermedades prolongadas o el desaliento laboral —personas que han dejado de buscar empleo ante la falta de oportunidades—.

**Por motivo, el aumento de la tasa de inactividad frente a 2015 se explica principalmente por un incremento en la inactividad asociada a los oficios del hogar.** Mientras que en dicho año esta categoría representaba el 16,2% de la población en edad de trabajar, en 2025 ascendió a 19,6%, (Gráfico 4). **En otras palabras, el número de inactivos por este motivo aumentó en 2,4 millones, llevando a que hoy dos de cada diez personas en edad de trabajar están por fuera del mercado laboral debido a responsabilidades familiares o de cuidado.** Por el contrario, la inactividad por motivo de estudio se redujo en 0,1 pps y la correspondiente a otros motivos disminuyó en 0,2 pps respecto a 2015.

Los mayores niveles de inactividad laboral observados frente a la década pasada reflejan incrementos tanto en hombres como en mujeres. En los hombres, la tasa de inactividad se ubica en 23,4%, cifra 3,1 pps por encima del nivel registrado en 2015, impulsada principalmente por un aumento de 2,6 pps en la inactividad asociada a los oficios del hogar (Gráfico 5). En las mujeres, el incremento fue similar: su inactividad general se situó en 47,2%, 2,8 pps por encima de 2015, con un aumento de 3,9 pps en la inactividad por oficios del hogar (Gráfico 6).

14 de octubre de 2025

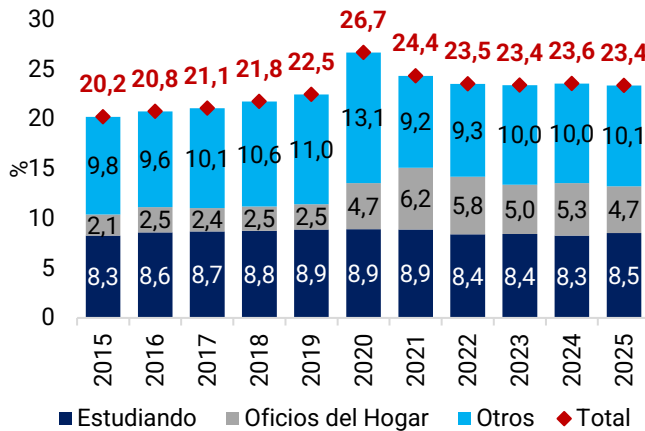
**Gráfico 4. Tasa de inactividad y motivos (promedio ene-ago)**



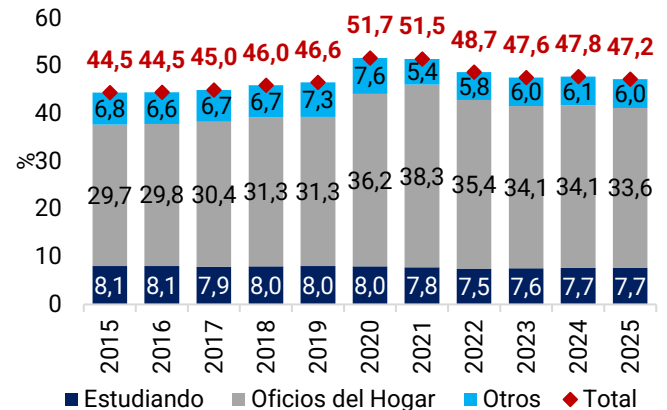
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**Aunque la inactividad por oficios del hogar ha crecido para ambos sexos, el impacto ha sido considerablemente mayor en las mujeres.** Entre 2015 y 2025, el número de hombres inactivos por este motivo aumentó en 567 mil, mientras que en las mujeres el incremento fue 230% superior, equivalente a 1,9 millones adicionales. **Actualmente, el número total de mujeres inactivas por oficios del hogar es casi ocho veces mayor al de los hombres.** Además, la proporción de mujeres inactivas por estudio es menor, lo que sugiere que las cargas de cuidado y las limitaciones para acceder a servicios de apoyo continúan restringiendo su vinculación al mercado laboral, especialmente tras la pandemia.

**Gráfico 5. Tasa de inactividad para hombres (promedio ene-jul)**



**Gráfico 6. Tasa de inactividad para mujeres (promedio ene-jul)**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

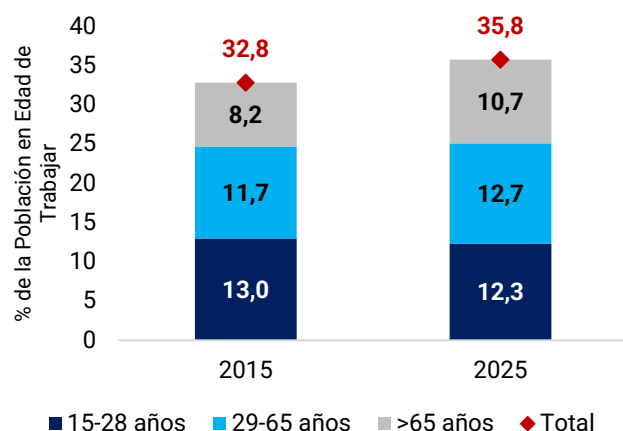
Por otro lado, por grupos etarios es importante destacar el aumento de la población mayor de 65 años y su papel en la evolución de la inactividad. Según la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) del DANE, la proporción de adultos mayores pasó de representar el 8,5% de la población total en 2015 al 11,1% en 2025, reflejando el avance del envejecimiento poblacional. Este cambio demográfico ha incidido directamente en los niveles de inactividad: el grupo de mayores de 65 años fue el que más aportó al aumento total, pasando de 8,2% a 10,7% de la población en edad de trabajar (Gráfico 7). A su vez, este segmento también impulsó la inactividad por oficios del hogar, que creció de 3,7% de la PET a 6,0% en el mismo periodo. En

14 de octubre de 2025

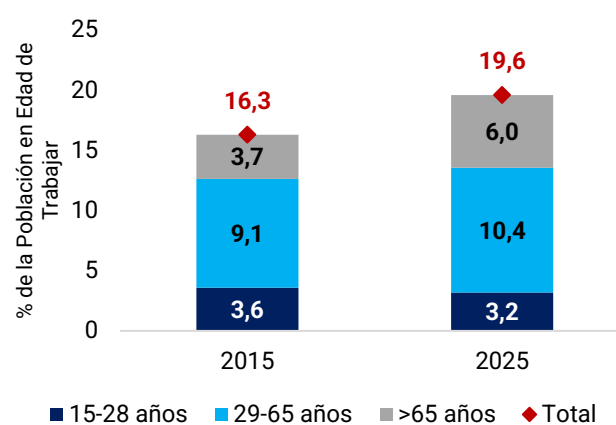
otras palabras, **una parte del incremento en la inactividad observada en los últimos años responde al mayor peso de la población adulta mayor**, un fenómeno esperado en el proceso de transición demográfica del país.

Sin embargo, el aumento de la inactividad no se limita a la población adulta mayor. También se observa un incremento importante entre las personas en edad productiva (29 a 65 años), cuyo peso dentro de la población en edad de trabajar pasó de 11,7% en 2015 a 12,7% en 2025, equivalente a 1,2 millones de personas adicionales inactivas (Gráfico 8). Dentro de este grupo, la inactividad por oficios del hogar fue el principal factor de aumento, al pasar de 9,1% a 10,4% de la población en edad de trabajar, lo que representa 1,1 millones de personas más fuera del mercado laboral por responsabilidades domésticas o de cuidado. **Este comportamiento evidencia que la menor participación laboral no solo responde al envejecimiento poblacional, sino también a una mayor inactividad en edades productivas.**

**Gráfico 7. Contribución por edad a la tasa de inactividad total (ene-jul)**



**Gráfico 8. Contribución por edad a la tasa de inactividad por oficios del hogar (ene-jul)**



Fuente: DANE - GEIH. Cálculos: Corficolombiana.

**La menor participación laboral ha contribuido a que las reducciones recientes en la tasa de desempleo sean más pronunciadas.** Esto ocurre porque la tasa de desempleo se calcula como el número de personas desempleadas dividido entre la fuerza laboral, es decir, quienes están trabajando o buscando empleo. Cuando la fuerza laboral disminuye —porque más personas salen del mercado laboral—, incluso un aumento moderado del empleo genera una caída más fuerte en la tasa de desempleo. En otras palabras, parte de la mejora en el desempleo se explica no solo por más ocupación, sino también por menos personas participando activamente en el mercado laboral.

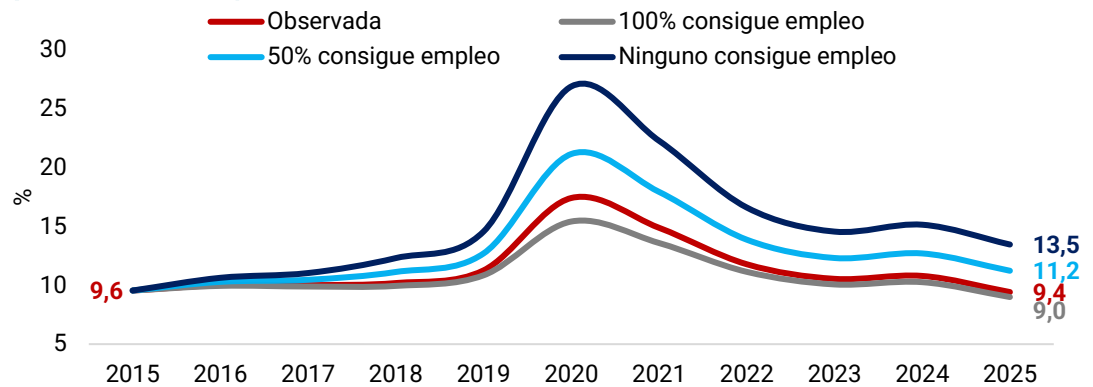
Para dimensionar el impacto de la menor participación laboral, **se realizó un ejercicio contrafactual que simula qué habría ocurrido si la participación laboral de 2025 hubiese sido la misma que en 2015.** En ese escenario, las personas que hoy se encuentran inactivas habrían ingresado al mercado laboral, ya sea como ocupadas o desempleadas. Dado que, como se mencionó anteriormente, gran parte del aumento de la inactividad proviene de los oficios del hogar y de las personas mayores a 65 años, es probable que buena parte de estas personas enfrentara dificultades para encontrar empleo formal o incluso para vincularse laboralmente.

El Gráfico 9 presenta los efectos de tres escenarios alternativos sobre la tasa de desempleo. **Si el 100% de los nuevos inactivos desde 2015 hubieran logrado emplearse, la tasa de**

14 de octubre de 2025

desempleo se habría reducido apenas a 9,0%, es decir, una mejora marginal frente al 9,4% observado. En un escenario intermedio, donde el 50% de los nuevos inactivos encontrara empleo y el otro 50% ingresara al desempleo, la tasa se ubicaría en 11,2%. Finalmente, en el escenario más adverso, en el que ninguno de los nuevos inactivos consiguiera empleo, la tasa de desempleo habría aumentado a 13,5%. Esto evidencia que parte de la mejora reciente del desempleo no refleja solamente un aumento en las oportunidades laborales, sino que también responde a una reducción en la participación de la población en el mercado de trabajo.

**Gráfico 9. Escenarios de desempleo con participación laboral de 2015 (promedio ene-ago)**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

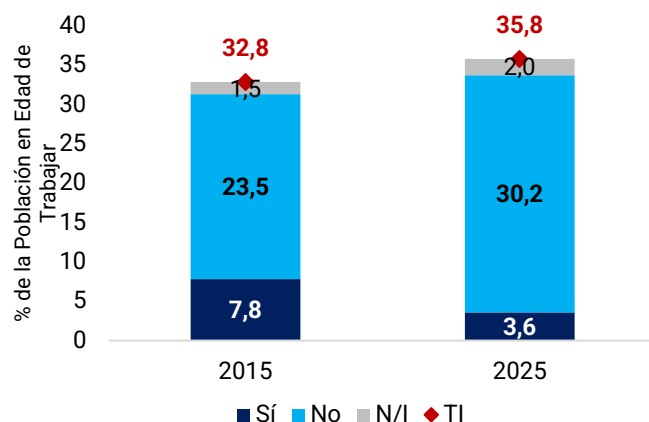
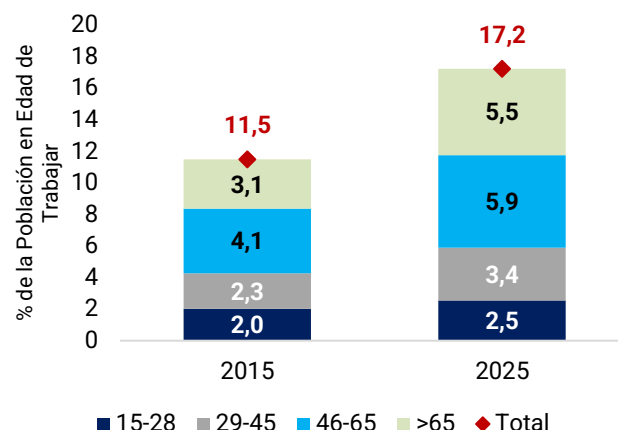
### ¿Inactividad forzada o voluntaria?

Aunque buena parte de la inactividad laboral, especialmente la asociada a responsabilidades familiares o de cuidado, responde a factores que limitan el acceso al empleo —como la falta de ingresos para contratar servicios de apoyo o la escasez de ofertas laborales compatibles con las tareas domésticas—, **también se ha observado un aumento en la inactividad de carácter voluntario.**

**Cada vez menos personas que están fuera del mercado laboral expresan el deseo de vincularse a él.** De acuerdo con la GEIH del DANE, mientras en 2015 el 23,5% de la población en edad de trabajar manifestaba no querer conseguir un trabajo remunerado o instalar un negocio, para 2025 esta proporción aumentó a 30,2% (Gráfico 10). **Esto significa que en el país hay 4,3 millones más de personas inactivas que no expresan interés en trabajar frente a una década atrás**, lo que refleja un cambio relevante en las motivaciones y expectativas de una parte de la población inactiva.

Dentro de los tres principales motivos de inactividad —estudio, oficios del hogar y otros—, el mayor aumento en el número de personas que no desean trabajar se observa entre quienes se dedican a oficios del hogar. Mientras que el número de inactivos sin interés en trabajar por motivo de estudio aumentó en 846 mil personas (+38,1%) frente a 2015, y en la categoría de otros motivos lo hizo en 330 mil (+17,8%), **los inactivos por oficios del hogar que no desean trabajar crecieron en 3,1 millones (+79,3%)**. El Gráfico 11 muestra que la reducción en el deseo de trabajar dentro de este grupo se explica en un 41% por personas mayores de 65 años, lo cual es esperable e incluso deseable, dado que muchas de ellas están fuera del mercado laboral por retiro o jubilación. No obstante, el 59% restante corresponde a personas entre 15 y 65 años, es decir, en edad productiva, lo que sugiere que **un número creciente de personas en condiciones de trabajar no manifiestan interés en incorporarse al mercado laboral y decide dedicarse a responsabilidades del hogar.**

14 de octubre de 2025

**Gráfico 10. Población inactiva que expresa si desea o no conseguir empleo (ene-jul)**

**Gráfico 11. Población inactiva por oficios del hogar que no desea conseguir empleo (ene-jul)**


Fuente: DANE - GEIH. Cálculos: Corficolombiana.

## Reflexiones finales

El 2025 ha sido un año favorable para el mercado laboral. La tasa de desempleo promedió 9,4% entre enero y agosto, alcanzando mínimos históricos y ubicándose por debajo de los niveles de 2015. Sin embargo, **la fortaleza del mercado invita a una reflexión más profunda: ¿estamos realmente en el mejor momento del mercado laboral en la historia del país?**

La respuesta es no necesariamente. Si bien la población ocupada ha crecido a un ritmo sobresaliente, la tasa de ocupación se mantiene por debajo de la observada hace una década. **Parte de la reducción de la tasa de desempleo ha estado asociada con el aumento de la población inactiva**, principalmente por motivo de oficios del hogar y con incidencia particular en mujeres. Aunque por grupo etario se destaca el incremento de la inactividad por la mayor participación de adultos mayores de 65 años en el total poblacional, también se evidencia un aumento en la población entre los 29 y los 65 años. Además, se observa un crecimiento de la inactividad voluntaria, es decir, entre aquellos que no tienen deseo de vincularse al mercado laboral.

En conjunto, los datos muestran que el país atraviesa un buen momento laboral, aunque acompañado de una menor participación en el mercado de trabajo que la década pasada. El aumento de la inactividad abre múltiples líneas de análisis sobre la dinámica presente y futura del empleo. En primer lugar, deben considerarse los efectos del envejecimiento poblacional en el mercado laboral, dado que la proporción de personas mayores de 65 años continuará creciendo de manera significativa en las próximas décadas, lo que podría elevar los niveles de inactividad. En segundo lugar, conviene preguntarse por qué la inactividad en edades productivas continúa aumentando, especialmente en los oficios del hogar y con mayor incidencia en las mujeres. Esto refleja un menor aprovechamiento del potencial laboral del país y un posible retroceso en el cierre de la brecha de género.

En este contexto, consolidar los avances en empleo requerirá políticas orientadas a promover una mayor participación laboral, en particular entre mujeres y adultos mayores<sup>1</sup>, para fortalecer la sostenibilidad del mercado laboral en el largo plazo.

<sup>1</sup> Fomentar la participación laboral de los adultos mayores fue una de las principales conclusiones del foro "mas canas, menos cunas" Ver <https://www.youtube.com/watch?v=OoDZNigwd8g>

## Mercado de deuda

**Felipe Espitia**

 Analista Senior Renta Fija  
[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

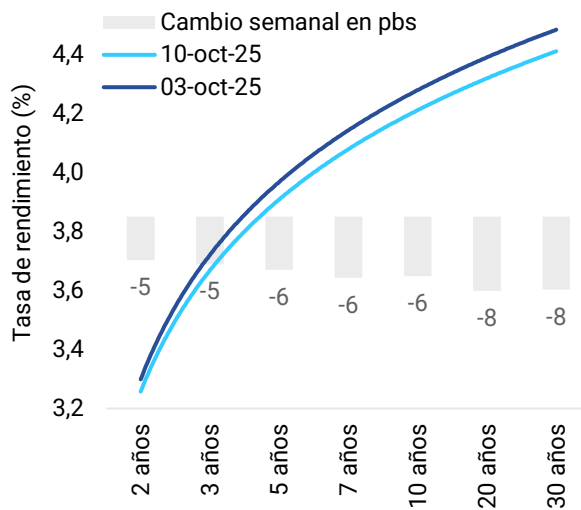
- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó, en promedio, seis puntos básicos (pbs). Por su parte, el diferencial entre las tasas de los plazos a 2 y 10 años terminó en 53 pbs.
- El Ministerio de Hacienda realizó un canje por \$43,4 billones, siendo así el monto más alto de la historia para este tipo de operaciones de manejo de deuda interna.
- Las tasas de los TES en tasa fija se desvalorizaron, en promedio, 13 pbs. En contraste, la curva de los títulos indexados al UVR se valorizó en cerca de siete pbs, en promedio.

## Mercado internacional

La semana anterior, los Tesoros americanos continuaron valorizándose en medio del cierre del gobierno federal, el cual aún no alcanza un acuerdo. No obstante, las minutas de la última decisión de política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) resaltaron que al interior de la junta existe un conceso por continuar con los recortes de tasa para este año; sin embargo, en la magnitud aún existen diferencias entre los diferentes miembros.

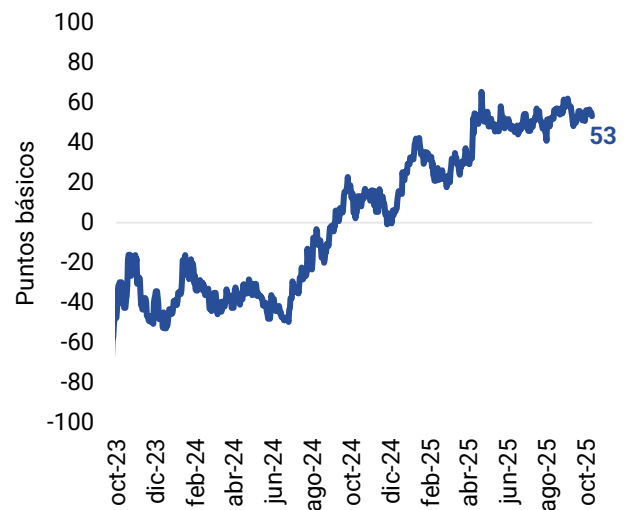
De esta forma, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se desplazó hacia abajo, en promedio, seis puntos básicos (pbs), percibiéndose las mayores valorizaciones en el tramo largo de la curva (Gráfico 1). Por su parte, el empinamiento de esta curva inició la semana en 57 pbs, el punto más del último mes. Sin embargo, al cierre de la semana este diferencial de tasas terminó en 53 pbs, ubicándose como el punto más bajo de la semana, reflejando así las mayores valorizaciones percibidas en el tramo largo de la curva (Gráfico 2).

**Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 2. Pendiente de la curva de rendimientos de los Tesoros americanos (2 - 10 años)**



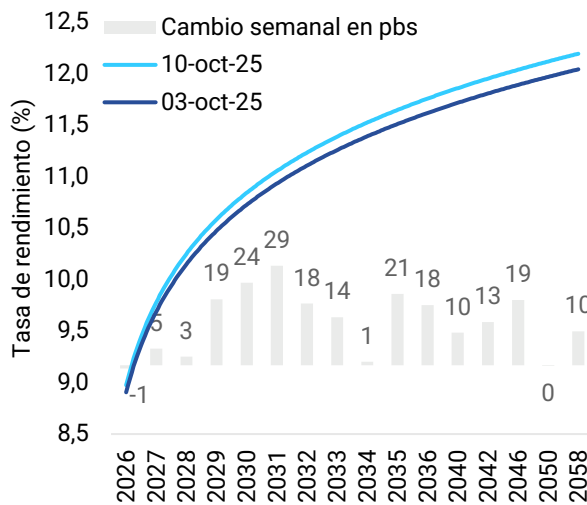
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

## Mercado local

La semana pasada, el Ministerio de Hacienda realizó el séptimo canje de deuda del año con el mercado. Este canje recogió \$43,4 billones, siendo la cifra más alta alcanzada en la historia de estas operaciones de manejo de deuda, que suele realizar el Ministerio. En esta ocasión, entre los títulos que se recogieron estaban TCOs con vencimiento en diciembre de este año, marzo y junio de 2026, TES en tasa fija con vencimiento en 2025, 2026, 2027, 2028, 2034 y 2050. A cambio, la Nación entregó TES en tasa fija de 2029, 2035 y 2058, permitiendo un ahorro en el valor nominal de la deuda interna por \$8 billones.

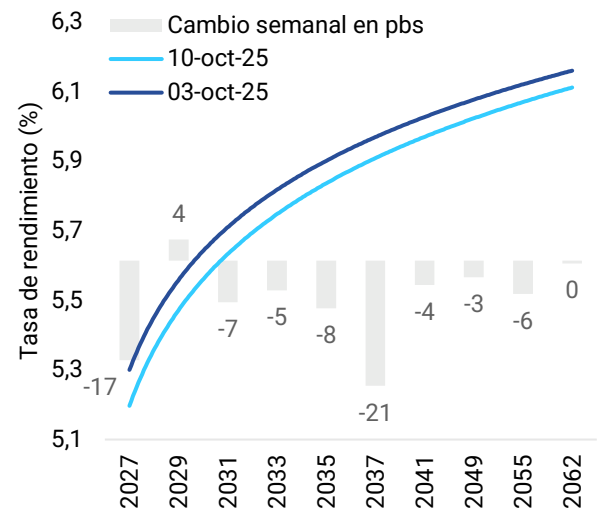
En cuanto al comportamiento semanal de la deuda pública en Colombia, los TES en tasa fija se desvalorizaron, mientras que los títulos indexados al UVR se valorizaron. Ante la magnitud del canje y una inflación que mantiene presiones al alza, las tasas de los bonos colombianos en tasa fija aumentaron, en promedio, 13 pbs (Gráfico 3). En contraste, la curva de los TES en UVR se valorizó cerca de siete pbs, en promedio, reflejando el atractivo que muestran estos títulos, debido a las posibles altas inflaciones esperadas para los próximos meses (Gráfico 4).

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

14 de octubre de 2025

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				3-oct-25	10-oct-25	3-oct-25	10-oct-25
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	0.13	8.71%	8.41%	99.57	99.67
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.88	9.01%	9.00%	98.69	98.75
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.90	9.25%	9.30%	93.61	93.58
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.37	9.93%	9.96%	91.38	91.39
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.31	10.68%	10.87%	100.94	100.34
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.22	10.91%	11.15%	88.35	87.57
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.45	11.14%	11.43%	83.58	82.62
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.31	11.32%	11.50%	80.29	79.62
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.83	11.44%	11.58%	108.52	107.80
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.71	11.33%	11.34%	102.21	102.15
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.00	11.69%	11.90%	75.99	75.11
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	7.36	11.38%	11.55%	69.00	68.21
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.87	11.91%	12.00%	105.71	105.04
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	8.02	11.74%	11.87%	81.99	81.22
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.31	11.81%	12.00%	97.53	96.12
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.67	11.61%	11.61%	64.80	64.83
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.48	12.00%	12.10%	99.82	99.03
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.40	5.11%	4.94%	97.51	97.77
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.38	5.42%	5.46%	90.02	89.96
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.45	6.12%	6.05%	101.64	101.95
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.59	5.87%	5.82%	83.01	83.31
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.57	5.98%	5.90%	91.24	91.79
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.99	6.16%	5.95%	80.64	82.16
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.53	6.09%	6.05%	89.23	89.62
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.42	5.95%	5.92%	72.44	72.73
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.68	5.95%	5.89%	90.32	91.04
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.75	6.00%	5.99%	107.37	107.44

Fuente: LSEG - Workspace, SEN. Cálculos: Corfi colombiana.

14 de octubre de 2025

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					3-oct-25	10-oct-25	3-oct-25	10-oct-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.30	106	4.79%	4.99%	99.86	99.81
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.50	109	4.34%	4.52%	99.30	99.04
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.17	179	5.04%	5.11%	98.30	98.11
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.00	225	5.51%	5.59%	90.55	90.34
COLGLB30a	7.375%	25-abr-30	3.92	237	5.65%	5.70%	106.69	106.48
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.04	258	5.89%	5.95%	87.27	87.04
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.84	272	6.12%	6.14%	84.87	84.80
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.82	295	6.38%	6.40%	109.38	109.27
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.24	310	6.57%	6.58%	105.76	105.71
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.83	331	6.84%	6.84%	111.30	111.32
COLGLB35n	8.000%	14-nov-35	6.94	335	6.86%	6.90%	108.11	107.76
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	7.42	340	6.97%	7.00%	105.88	105.63
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.36	332	6.94%	6.97%	103.47	103.19
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.59	347	7.19%	7.23%	90.25	89.92
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.94	336	7.13%	7.18%	71.43	71.09
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.78	355	7.34%	7.38%	82.98	82.61
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.66	350	7.32%	7.35%	76.16	75.91
COLGLB49	5.200%	15-may-49	12.36	353	7.34%	7.39%	76.25	75.87
COLGLB51	4.125%	15-may-51	13.60	322	7.07%	7.10%	65.56	65.31
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	11.19	395	7.76%	7.74%	111.11	111.36
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	11.37	393	7.75%	7.73%	107.11	107.36
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	15.06	296	6.75%	6.78%	61.63	61.38

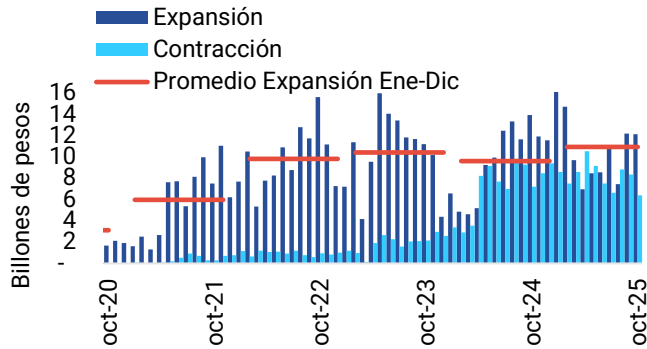
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

## 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%
10-oct-24	2.60%	3.07%	3.75%	4.59%	5.34%
10-sep-25	3.11%	3.26%	3.53%	4.09%	4.97%
3-oct-25	3.55%	3.77%	4.05%	4.51%	5.12%
10-oct-25	3.64%	3.91%	4.22%	4.67%	5.23%
<b>Cambios (pbs)</b>					
Semanal	10	14	16	16	11
Mensual	53	65	68	57	26
Anual	105	84	47	7	-10
Año corrido	-174	-109	-78	-79	-150

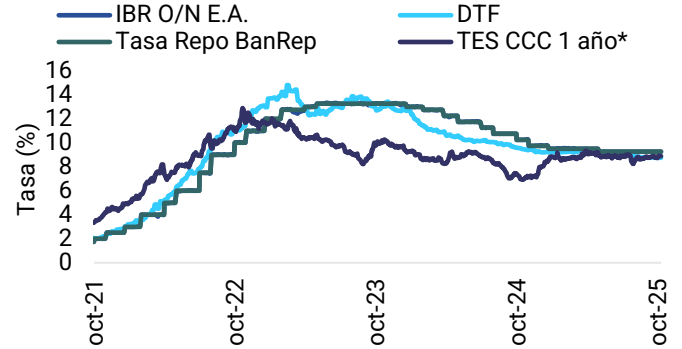
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



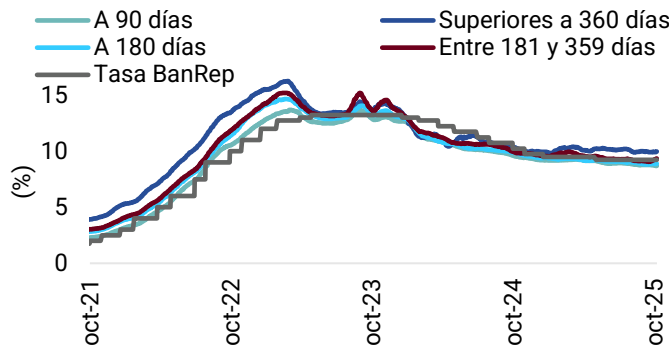
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



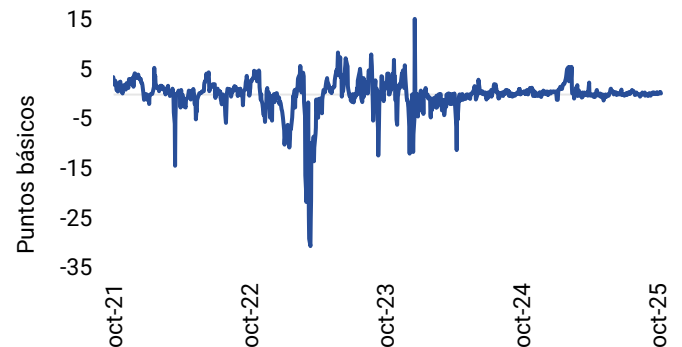
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



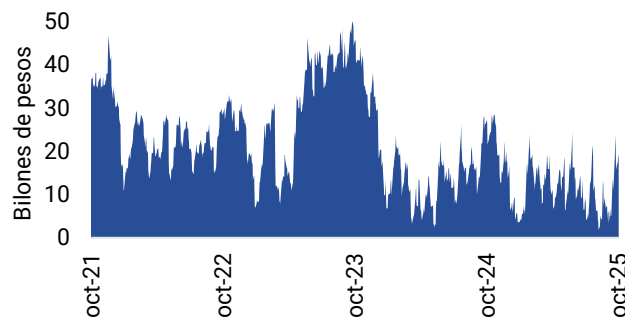
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



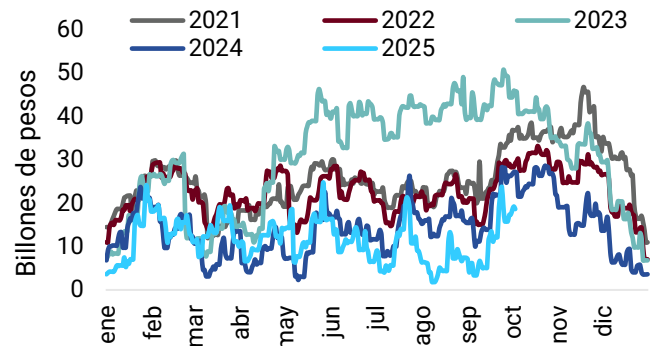
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

### Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

14 de octubre 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	667.3	5.62%	650.8	6.59%	16.5	-22.32%
hace un año	674.3	1.05%	657.8	1.07%	16.5	0.25%
<b>cierre 2024</b>	<b>687.8</b>	<b>3.30%</b>	<b>669.1</b>	<b>2.71%</b>	<b>18.7</b>	<b>30.15%</b>
hace un mes	712.0	5.66%	696.3	5.94%	15.7	-5.44%
<b>26-sep.-25</b>	<b>716.7</b>	<b>6.28%</b>	<b>701.6</b>	<b>6.66%</b>	<b>15.1</b>	<b>-8.87%</b>

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	336.8	7.70%	210.6	0.79%	101.6	8.15%
hace un año	345.8	2.68%	199.5	-5.27%	109.4	7.59%
<b>cierre 2024</b>	<b>353.4</b>	<b>5.68%</b>	<b>201.5</b>	<b>-3.26%</b>	<b>112.7</b>	<b>7.89%</b>
hace un mes	364.0	5.33%	206.2	3.09%	120.1	10.45%
<b>26-sep.-25</b>	<b>365.5</b>	<b>5.68%</b>	<b>208.1</b>	<b>4.32%</b>	<b>121.0</b>	<b>10.69%</b>

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	336.8	7.70%	321.1	9.81%	15.7	-22.68%
hace un año	345.8	2.68%	330.2	2.85%	15.6	-0.80%
<b>cierre 2024</b>	<b>353.4</b>	<b>5.68%</b>	<b>335.7</b>	<b>4.64%</b>	<b>17.7</b>	<b>30.11%</b>
hace un mes	364.0	5.33%	349.3	5.86%	14.7	-5.98%
<b>26-sep.-25</b>	<b>365.5</b>	<b>5.68%</b>	<b>351.4</b>	<b>6.39%</b>	<b>14.1</b>	<b>-9.42%</b>

Fuente: Banco de la República

## Contexto externo y mercado cambiario

- Las exportaciones colombianas cayeron 0,1% anual en agosto hasta los USD 3.842 millones FOB. La caída respondió al mal desempeño de las exportaciones tradicionales, especialmente de las exportaciones de petróleo y sus derivados.
- El peso colombiano se depreció 1,3% durante la semana pasada y cerró el viernes en \$3.925, en medio los temores de una escalada en las tensiones comerciales entre EE. UU. y China.

**Gabriela Bautista**

Analista de Investigaciones

[Gabriela.bautista@corf.com](mailto:Gabriela.bautista@corf.com)

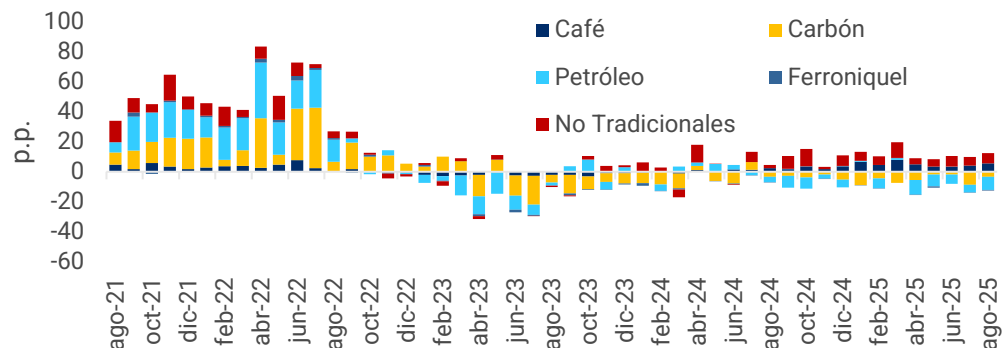
### EE. UU: deterioro del mercado laboral persiste

En agosto, las exportaciones totales de Colombia sumaron USD 3.842 millones FOB, lo que significó una caída anual de 0,1% y el menor valor mensual desde febrero. Esto obedeció al mal desempeño de las exportaciones tradicionales (-6,9 p.p.), con el componente petrolero como principal lastre para las exportaciones (-25,8% a/a y aporte de -8,7 p.p.). En contraste, el café fue el único tradicional en terreno positivo (+71% a/a y aporte de 5,7 p.p.), con un valor exportado de USD 522 millones. Las exportaciones no tradicionales compensaron parcialmente este desempeño al crecer 14,2% anual y aportar +6,8 p.p. a la variación total.

Según grupos de productos, el avance se concentró en los productos agropecuarios, alimentos y bebidas, cuyos envíos alcanzaron USD 1.270,7 millones y una participación del 33% del valor exportado, con precios y volúmenes favoreciendo el resultado frente a agosto de 2024. Entre tanto, combustibles y productos de industrias extractivas y manufacturas fueron los principales contribuyentes bajistas en el mes. Por su parte, por destino, sobresalieron las caídas hacia EE. UU., China, Panamá y Brasil, que en conjunto restaron -11 p.p. a la variación anual. Al mismo tiempo, aumentaron los envíos hacia Canadá, Perú, Puerto Rico y Emiratos Árabes Unidos, con un aporte conjunto de +3,5 p.p., lo que sugiere una recomposición parcial de los mercados de destino.

Con esto, el valor exportado en lo corrido del 2025 a agosto asciende a USD 32.659,7 millones FOB, lo que sugiere un incremento anual de apenas 0,5%. Las exportaciones de combustibles y productos de las industrias extractivas han caído 19,6% en lo corrido del año. Sin embargo, la industria alimentaria ha tenido un desempeño excepcional, especialmente gracias al repunte de las exportaciones cafeteras y al buen desempeño de la industria alimentaria en su conjunto.

### Gráfico 1. Aportes al crecimiento anual de las exportaciones



Fuente: DANE.

14 de octubre de 2025

**Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana**

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
6-oct-25	EZ	Ventas minoristas (a/a)	Ago	1.00%		2.10%
6-oct-25	CO	Exportaciones (a/a)	Ago	-0.10%		-4.10%
6-oct-25	BR	Balanza comercial	Sep	2,99B	2,65B	5,86B
7-oct-25	CL	Balanza comercial	Sep	933M		906M
7-oct-25	CO	IPC (a/a)	Sep	5.18%	5.10%	5.10%
7-oct-25	JP	Cuenta corriente (¥)	Ago	3.776B	3.540B	2.684B
9-oct-25	MX	IPC (a/a)	Sep	3.76%	3.79%	3.57%
9-oct-25	MX	IPP (a/a)	Sep	3.10%		3.30%
9-oct-25	BR	IPC (a/a)	Sep	5.17%	5.22%	5.13%
9-oct-25	PE	Decisión de política monetaria	Oct	4.25%	4.25%	4.25%
9-oct-25	PE	Balanza comercial	Sep	2.578M		2.152M
9-oct-25	JP	IPP (a/a)	Ago	2.70%	2.50%	2.70%
10-oct-25	MX	Producción industrial (a/a)	Ago	-3.60%	-2.20%	-2.70%
10-oct-25	US	Confianza del consumidor (U Michigan)	Oct	55	54.1	55.1

Fuente: Investing Calendario Económico

### Tasa de cambio USDCOP: vientos externos en contra

El tipo de cambio USDCOP subió la semana pasada y cerró el viernes en \$3.925, máximo del último mes. Esto representó una depreciación semanal del peso colombiano de 1,3%, equivalente a un incremento de 49 pesos frente al cierre del viernes anterior.

La mayor parte de la depreciación se dio en la jornada del viernes, misma que estuvo empañada por un repunte en la aversión global al riesgo en respuesta a las amenazas de Trump de imponer aranceles del 100% a las importaciones provenientes de China a partir del 1° de noviembre, además de su intención de activar controles de exportación a los softwares críticos. Esta situación reavivó los temores de una escalada en la guerra comercial, y provocó un repunte en el dólar a nivel global, que según el índice DXY subió 1,3% la semana pasada. Entre tanto, tanto los principales índices accionarios como las monedas emergentes sufrieron los efectos del menor apetito por riesgo, mientras que el oro como activo refugio repuntó nuevamente por encima de los USD 4.000 por onza. Este comportamiento se replicó en la mayoría las principales divisas latinoamericanas, que se depreciaron en promedio 1,2% durante la semana, siendo el real brasileño y el peso colombiano las monedas con peor desempeño de la región.

Finalmente, la semana pasada se negociaron USD 5.897 millones en el mercado spot, con un promedio diario de negociación de USD 1.170 millones, pero con una alta heterogeneidad en la semana. En efecto, inició con bajos niveles de negociación, pero una cuarta parte se registró en la jornada del viernes, que contó con alto volumen de transacciones. En este contexto, el tipo de cambio alcanzó un máximo el viernes de \$3.941, y un mínimo de \$3.840, registrado el lunes.

14 de octubre de 2025

**Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana**

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.894,99	-0,07%	-6,95%	1,91%
Dólar Interbancario	Colombia	3.924,63	1,30%	-5,57%	-10,91%
USDBRL	Brasil	5,522	3,46%	-1,29%	13,80%
USDCLP	Chile	958,88	-0,66%	2,83%	8,89%
USDPEN	Perú	3,434	-0,77%	-7,69%	-7,30%
USDMXN	México	18,58	1,07%	-4,68%	9,57%
USDJPY	Japón	151,15	2,52%	1,25%	7,15%
EURUSD	Europa	1,16	-1,05%	6,21%	5,27%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,34	-0,89%	2,20%	4,94%
<b>DXY - Dollar Index</b>		<b>98,58</b>	<b>0,89%</b>	<b>-4,28%</b>	<b>-4,17%</b>

Fuente: Refinitiv Eikon

14 de octubre 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. (6 - 12 octubre)	8,75%	8,75%	0,0	8,75%	9,25%	9,54%
DTF T.A. (6 - 12 octubre)	8,30%	8,30%	0,0	8,30%	8,75%	8,30%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	0,0	9,25%	9,51%	10,25%
IBR E.A. a un mes	9,24%	9,24%	0,5	9,24%	9,47%	10,24%
TES - Feb 2033	11,50%	11,32%	18,0	11,25%	11,32%	9,95%
Tesoros 10 años	4,06%	4,12%	-6,1	4,04%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	5,98%	5,98%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,13%	4,20%	-7,0	4,39%	4,37%	4,82%

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	773,96	-0,42%	0,98%	13,49%	5,66%
COLCAP	1869,78	0,46%	0,10%	35,53%	42,72%
COLEQTY	1304,10	0,79%	1,33%	23,90%	32,79%
Cambiario – TRM	3894,99	-0,07%	-9,56%	-11,85%	-7,99%
Acciones EE. UU. - Dow Jones	45479,60	-2,73%	-0,51%	6,83%	7,13%

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

14 de octubre de 2025

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 15	US	7:30	IPC (m/m)*	Sep	0,40%	0,40%
Miércoles 15	US	7:30	IPC (a/a)*	Sep	3,10%	2,90%
Miércoles 15	US	7:30	IPC Núcleo (m/m)*	Sep	0,30%	0,30%
Miércoles 15	US	7:30	IPC Núcleo (a/a)*	Sep	3,10%	3,10%
Jueves 16	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo			
Jueves 16	US	7:30	IPP (m/m)*	Sep	0,30%	-0,10%
Jueves 16	US	7:30	IPP (a/a)*	Sep	2,60%	2,60%
Jueves 16	US	7:30	Ventas minoristas (m/m)*	Sep	0,40%	0,60%
Jueves 16	US	7:30	Ventas minoristas (a/a)*	Sep		5,00%
Viernes 17	US	7:30	Producción industrial (a/a)*	Sep		0,87%
Viernes 17	US	7:30	Producción industrial (m/m)*	Sep	0.0%	0,10%
Viernes 17	US	7:30	Producción Manufacturera (m/m)*	Sep		0,20%

(\*): Datos posiblemente aplazados por shutdown gubernamental en EE. UU.

Fuente: LSEG Workspace

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 14	EZ	4:00	Índice de Sentimiento Económico	Oct		26,1
Miércoles 15	EZ	4:00	Producción industrial (a/a)	Ago	-0,20%	1,80%
Miércoles 15	EZ	4:00	Producción industrial (m/m)	Ago	-1,60%	0,30%
Jueves 16	EZ	4:00	Balanza comercial	Ago		12,4B
Viernes 17	EZ	4:00	IPC (m/m)	Sep	0,10%	0,10%
Viernes 17	EZ	4:00	IPC (a/a)	Sep	2,20%	2,00%
Viernes 17	EZ	4:00	IPC Núcleo (m/m)	Sep		0,30%
Viernes 17	EZ	4:00	IPC Núcleo (a/a)	Sep		2,30%

Fuente: LSEG Workspace

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 13	CO		Festivo: Día de la Raza	Oct		
Martes 14	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 15	CO	10:00	Producción industrial (a/a)	Ago		5,80%
Miércoles 15	CO	10:00	Ventas minoristas (a/a)	Ago		17,90%
Miércoles 15	CO	10:00	Subasta de TES UVR de largo plazo por 400 mil millones			
Miércoles 15	CO	10:00	Índice de Confianza del Consumidor	Sep		-2,40%

 Fuente: LSEG  
Workspace

14 de octubre de 2025

### Reino Unido

Fecha	UK	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 14	UK	1:00	Tasa de desempleo	Ago		4,70%
Jueves 16	UK	1:00	PIB (m/m)	Ago	0,10%	0,00%
Jueves 16	UK	1:00	PIB (a/a)	Ago	1,30%	1,40%
Jueves 16	UK	1:00	Producción industrial (a/a)	Ago	-0,60%	0,10%
Jueves 16	UK	1:00	Producción industrial (m/m)	Ago	0,20%	-0,90%
Jueves 16	UK	1:00	Balanza comercial	Ago		-22,24B

 Fuente: LSEG  
Workspace

### China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 13	CH	11:00	Importaciones (a/a)	Oct		1,30%
Lunes 13	CH	11:00	Balanza Comercial	Oct		732,70B
Martes 14	CH	20:30	IPC (a/a)	Sep	-0,10%	-0,40%
Martes 14	CH	20:30	IPC (m/m)	Sep	0,20%	0,00%
Martes 14	CH	20:30	IPP (a/a)	Sep	-0,023	-2,90%

 Fuente: LSEG  
Workspace

### Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 14	JP	23:30	Producción industrial (m/m)	Ago		-1,20%

 Fuente: LSEG  
Workspace

### Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 15	BR	7:00	Ventas minoristas (m/m)	Ago		-0,30%
Miércoles 15	BR	7:00	Ventas minoristas (a/a)	Ago		1,00%

 Fuente: LSEG  
Workspace

### Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 15	PE	10:00	Índice de Actividad Económica (a/a)	Ago		3,41%

Fuente: LSEG Workspace

14 de octubre de 2025

## Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	2025p
<b>Actividad Económica</b>					
<b>Crecimiento real</b>					
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
<b>Mercado laboral</b>					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10
<b>Precios</b>					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	5,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	5,0
<b>Tasas de Interés</b>					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12,00	13,00	9,50	9,25
DTF E.A., fin de año (%)	3,21	13,70	12,69	9,04	8,40
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,35	8,1	8,8
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,02	10,9	12,1
<b>Finanzas Públicas</b>					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-7,5
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-2,6
Deuda Neta GNC (% PIB)	63,0	57,6	53,4	59,3	61,5
<b>Sector Externo</b>					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.379	4.030
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.113
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,6	-6,1	-2,5	1,8	2,3
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	3,7	3,8

14 de octubre de 2025

## Equipo de investigaciones económicas

### César Pabón Camacho

*Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas*

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

#### Gabriela Bautista

*Analista Contexto Externo*

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

#### Nicolas Cruz Walteros

*Analista Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

#### Felipe Espitia

*Analista Senior Renta Fija*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

#### Alejandra Gacha

*Analista economías Sudamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

#### Mateo Pardo

*Analista economías Centroamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

#### Juan Andrés Novoa Villarreal

*Estudiante en práctica*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[juan.novoa@corfi.com](mailto:juan.novoa@corfi.com)

### Análisis Financiero

---

#### Andrés Duarte

*Director Renta Variable*

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

#### Jaime Cárdenas

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

#### Daniel Monroy

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[danielf.monroy@corfi.com](mailto: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](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

#### Andrés Gallego

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

#### Luisa Fernanda Ovalle Arias

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[luisa.ovalle@corfi.com](mailto:luisa.ovalle@corfi.com)

#### Angela Sofía Rodríguez

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[angela.rodriquez@corfi.com](mailto:angela.rodriquez@corfi.com)

14 de octubre 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.

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.