

## Informe Semanal

*Semana de bancos  
centrales: BanRep no puede  
seguirle el ritmo a la Fed*



## Semana de bancos centrales: BanRep no puede seguirle el ritmo a la Fed

### Informe Semanal

27 de octubre de 2025

#### EDITORIAL: SEMANA DE BANCOS CENTRALES: BANREP NO PUEDE SEGUIRLE EL RITMO A LA FED (PÁG 3)

- Esta semana tendrán lugar las reuniones de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) y del Banco de la República. En ambos casos, será la penúltima decisión de tasas de interés de este año, en la cual anticipamos que habrá un contraste en las posturas de estos bancos centrales.
- Esperamos que la Fed realice el segundo recorte consecutivo de 25 puntos básicos (pbs) en su tasa de interés, apoyada en el enfriamiento reciente del mercado laboral y en las cifras de inflación de septiembre conocidas la semana pasada, que sorprendieron a la baja.
- Aunque la normalización monetaria de la Fed ampliará el diferencial de tasas de interés entre Colombia y Estados Unidos y reforzará la apreciación de la tasa de cambio USDCOP, seguramente no cambiará la postura cautelosa de la mayoría de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR).
- **Anticipamos que la JDBR mantendrá inalterada la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 9,25% por cuarta ocasión consecutiva, en una decisión respaldada nuevamente por una mayoría de cuatro miembros.** Los riesgos inflacionarios, el desanclaje de las expectativas de inflación y la persistencia de riesgos fiscales reforzarán la cautela del grupo mayoritario.
- De hecho, las declaraciones recientes del codirector Mauricio Villamizar apuntan a que en la reunión de esta semana podría empezar a discutirse la necesidad de aumentar la TPM, en la medida que la inflación y las expectativas siguen aumentando y es probable que en 2026 no se cumpla la meta por sexto año consecutivo.
- **A diferencia del panorama en EE. UU, en Colombia los riesgos inflacionarios vienen aumentando, mientras que la fortaleza del mercado laboral y de la actividad económica debilitan los argumentos a favor de bajar la TPM.** La JDBR ha sido responsable y resistido las presiones para bajar tasas, pero su tarea será más difícil si el ajuste del salario mínimo de 2026 supera la inflación más el cambio en la productividad laboral y continúan las presiones de gasto público.

#### MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- La semana pasada, los Tesoros a 2 y 10 años cerraron en 3,48% y 4,00%, respectivamente, reaccionado a los futuros recortes de la tasa de la Fed.
- Las tasas de los TES en tasa fija aumentaron, en promedio, 10 puntos básicos (pbs), obteniendo la mayor desvalorización semanal el título con vencimiento en 2036.
- El CDS a 5 años de Colombia terminó en 196 pbs, manteniéndose como la prima de riesgo más alta de la región y con una diferencia de 106 pbs frente al promedio de LAC4.

#### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- En EE. UU., la inflación IPC sorprendió a la baja en septiembre y se ubicó en 3,0%. Pese al cierre de gobierno, este dato se conoció en la antesala a la penúltima reunión de política monetaria de la Reserva Federal, en la que se espera un recorte de 25 pbs en sus tipos de interés.
- En agosto, las importaciones colombianas crecieron 5,7% interanual y alcanzaron USD 5.850 millones CIF, un avance que reflejó las mayores compras de bienes de consumo y de capital, y pese a la caída de 7,8% en las importaciones de bienes intermedios.
- El peso colombiano se depreció 0,4% la semana pasada y cerró en \$3.850, a la espera de la decisión de política monetaria del Banco de la República.

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- En agosto, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) registró un crecimiento anual de 2,0% en su serie original, lo que representa una desaceleración frente al 4,4% observado en julio. En su serie ajustada por efectos de calendario, el indicador mostró un avance de 1,8%, mientras que, en términos intermensuales, la economía se contrajo 2,1%. El resultado estuvo impulsado por el dinamismo del sector servicios, especialmente en comercio, administración pública y actividades de entretenimiento, que compensaron parcialmente la debilidad de los sectores primario y secundario.

Informe realizado por: Dirección Ejecutiva de Investigaciones Económicas

27 de octubre de 2025

## Semana de bancos centrales: BanRep no puede seguirle el ritmo a la Fed

Editor:

**Julio Romero A.**

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

Autores:

**Nicolás Cruz**

 Analista de Investigaciones  
[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)
**Gabriela Bautista**

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

- Esta semana tendrán lugar las reuniones de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) y del Banco de la República. En ambos casos, será la penúltima decisión de tasas de interés de este año, en la cual anticipamos que habrá un contraste en las posturas de estos bancos centrales.
- Esperamos que la Fed realice el segundo recorte consecutivo de 25 puntos básicos (pbs) en su tasa de interés, apoyada en el enfriamiento reciente del mercado laboral y en las cifras de inflación de septiembre conocidas la semana pasada, que sorprendieron a la baja.
- Aunque la normalización monetaria de la Fed ampliará el diferencial de tasas de interés entre Colombia y Estados Unidos y reforzará la apreciación de la tasa de cambio USDCOP, seguramente no cambiará la postura cautelosa de la mayoría de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR).
- **Anticipamos que la JDBR mantendrá inalterada la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 9,25% por cuarta ocasión consecutiva, en una decisión respaldada nuevamente por una mayoría de cuatro miembros.** Los riesgos inflacionarios, el desanclaje de las expectativas de inflación y la persistencia de riesgos fiscales reforzarán la cautela del grupo mayoritario.
- De hecho, las declaraciones recientes del codirector Mauricio Villamizar apuntan a que en la reunión de esta semana podría empezar a discutirse la necesidad de aumentar la TPM, en la medida que la inflación y las expectativas siguen aumentando y es probable que en 2026 no se cumpla la meta por sexto año consecutivo. Esto amenaza de forma importante la credibilidad de la política monetaria.
- **A diferencia del panorama en EE. UU, en Colombia los riesgos inflacionarios vienen aumentando, mientras que la fortaleza del mercado laboral y de la actividad económica debilitan los argumentos a favor de bajar la TPM.** La JDBR ha sido responsable y resistido las presiones para bajar tasas, pero su tarea será más difícil si el ajuste del salario mínimo de 2026 supera la inflación más el cambio en la productividad laboral y continúan las presiones de gasto público.

Esta semana se reúnen la Reserva Federal (Fed) en Estados Unidos, el martes y miércoles, y el Banco de la República en Colombia, el viernes, para decidir sobre sus respectivas tasas de interés. Vale la pena señalar que en ambos casos será la penúltima decisión de 2025 y que la siguiente decisión será a mediados de diciembre. **La coincidencia en el calendario de las reuniones contrastará con la divergencia en las decisiones de ambas entidades.**

### Continuarían los recortes de tasas de la Fed

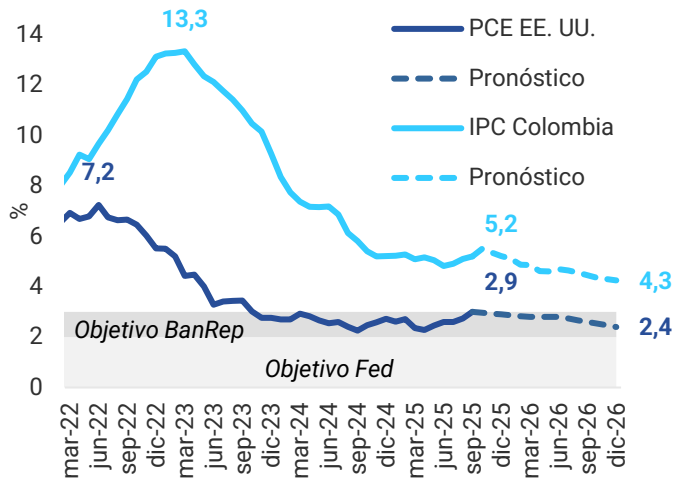
Tras nueve meses de mantener estable su tasa de interés, la Fed pudo recortarla en septiembre en 25 puntos básicos (pbs). El giro en su postura respondió a la reconfiguración del balance de riesgos en su mandato dual (inflación en 2% y máximo empleo), con nuevas presiones inflacionarias por aranceles y señales de enfriamiento del mercado laboral.

En efecto, el proceso desinflacionario sigue siendo desafiante por los aumentos arancelarios. La inflación IPC anual acumuló cuatro meses al alza, pasando de 2,4% en mayo a 3,0% en septiembre. De forma similar, la PCE —referencia para las decisiones de política de la FED—, se aceleró a 2,7% en agosto, por encima de la meta del 2%. No obstante, el traspaso de costos

27 de octubre de 2025

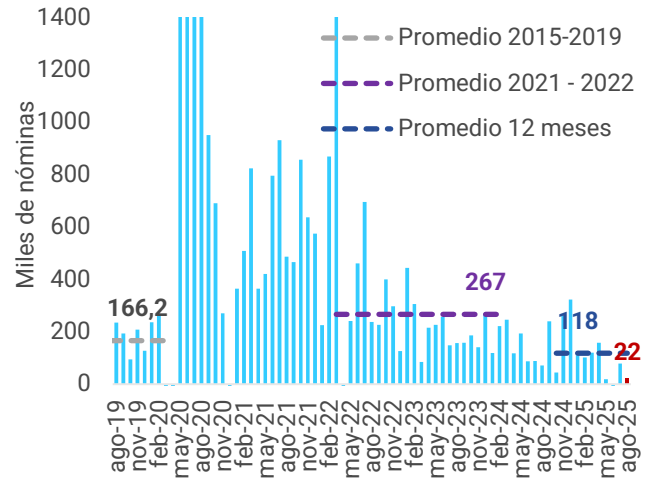
ha sido más gradual de lo previsto y su efecto sería en principio de única vez, con mayor incidencia entre el segundo semestre de 2025 y el primero de 2026. Aunque la FED ha

**Gráfico 1. Expectativas de inflación**



Fuente: LSGE – Workspace. Pronósticos: LSGE – Workspace polls y BanRep (EME. Octubre de 2025). \*Pronósticos a partir de oct-25.

**Gráfico 2. Creación mensual de nóminas no agrícolas**



Fuente: LSGE – Workspace.

suavizado su sesgo restrictivo, mantiene cierta cautela ante posibles efectos de segunda vuelta.

Pese a este contexto, esperamos que la Fed recorte los tipos de interés en 25 pbs en la reunión de esta de esta semana, impulsada por el enfriamiento del mercado laboral. En los últimos meses se ha moderado el ritmo de contratación y creación de empleo, de modo que, en lo corrido del año, se han creado menos de 75 mil nóminas no agrícolas mensuales en promedio. A ello se sumarían los impactos aún indeterminados del cierre de gobierno que, al momento de la decisión, sumaría 29 días. En conjunto, los riesgos a la baja sobre el empleo ganan cada vez más relevancia, aún con la persistencia de presiones inflacionarias.

Cabe destacar que la Fed preservó una postura prudente durante la mayor parte del año, a la espera de tener una mayor claridad sobre los efectos de la política económica sobre la inflación y el mercado laboral. Ahora, la incertidumbre se está disipando, con aranceles ya vigentes e inferiores a los anunciados inicialmente, y un balance de las nuevas políticas que luce contractivo para la actividad económica<sup>1</sup>. Esto aumenta el espacio para que la Fed pueda continuar con la flexibilización monetaria, siempre condicionada a la evolución de los datos.

### Argumentos de BanRep: predominan los riesgos locales

Aunque el entorno externo comienza a ser más benigno —con la retoma de recortes por parte de la Fed— los riesgos locales seguirían dominando las decisiones de la JDBR en los próximos meses. La persistencia elevada de la inflación y sus expectativas, sumada al deterioro fiscal y al buen desempeño de la actividad económica —en especial de la demanda interna y del empleo—, continúan apoyando un manejo cauteloso de la política monetaria para resguardar la credibilidad institucional y el anclaje de expectativas. En consecuencia, y pese al viento externo, **el margen para profundizar el ciclo de flexibilización es limitado**. De esta forma,

<sup>1</sup> Las restricciones migratorias afectan sectores intensivos en mano de obra (agricultura, construcción, hotelería); los aranceles elevan los costos industriales; y el consumo de los hogares de menores ingresos se enfría.

27 de octubre de 2025

mientras la Fed tiene espacio para bajar su tasa de interés por una reconfiguración en su balance de riesgos, **la JDBR debe seguir haciendo frente a los riesgos domésticos.**

En septiembre, la JDBR decidió por mayoría mantener estable su tasa de interés en 9,25% por tercera ocasión consecutiva, en el marco de una votación dividida: cuatro miembros votaron por mantenerla, uno propuso una reducción de 25 pbs y dos abogaron por un recorte de 50 pbs. Las minutas reflejaron una mayor fragmentación al interior de la JDBR. En el grupo minoritario que pidió recortes, los dos miembros que votaron por una reducción de 50 pbs consideran insuficiente el ajuste acumulado de -25 pbs en lo corrido del año y, dada la actividad y el empleo favorables y una brecha del producto negativa, ven margen para estimular sin reavivar la inflación en un entorno de recortes de tasas en EE. UU. y apreciación cambiaria que resta competitividad. Por su parte, el miembro que propuso -25 pbs evaluó como leve el repunte inflacionario y sugiere flexibilizar la meta del 3%, propone priorizar el crecimiento económico y empleo, y defiende el salario mínimo como herramienta distributiva apoyada en la innovación.

Entre tanto, la mayoría que optó por mantener estable la tasa argumentó su decisión en: i) el estancamiento de la inflación total y básica, acompañada por una desinflación incierta por alimentos y regulados; ii) la presión de demanda asociada al estímulo fiscal y la ausencia de medidas consolidación de las finanzas públicas; iii) el riesgo inflacionario del aumento del salario mínimo, que también se refleja en un aumento de las expectativas, iv) la incertidumbre cambiaria; y v) el mayor déficit externo por importaciones. **Pese a la fragmentación, esto confirma que la situación local domina en las decisiones de la JDBR, inclinándola hacia la cautela, pese a un contexto externo favorable donde la Fed inició la flexibilización de su política monetaria y la debilidad global del dólar impulsó la apreciación del peso colombiano.**

En efecto, la inflación anual se aceleró de 5,10% en agosto a 5,18% en septiembre, acumulando tres meses al alza y ubicándose en su nivel más alto desde febrero. El aumento se explicó principalmente por regulados y bienes y, en menor medida, por los alimentos, mientras que servicios compensaron parcialmente el alza. La inflación sin alimentos aumentó 9 pbs, hasta 4,94%, y la inflación sin alimentos ni regulados se aceleró a 4,83%, desde 4,82%, acumulando tres meses al alza (ver “La inflación pisa el acelerador” en [Monitor de inflación – Octubre 2025](#)).

Las expectativas de inflación repuntaron en octubre tras la sorpresa inflacionaria de septiembre. Según el promedio de la encuesta a analistas del Banco de la República, las expectativas a un año subieron de 4,08% a 4,27% y las de dos años, de 3,54% a 3,69%. En la misma dirección, la proyección para el cierre de 2025 aumentó de 5,04% a 5,21%, y para 2026 la mediana pasó de 4,02% a 4,25%. En conjunto, **estos resultados sugieren que, por sexto año consecutivo, la inflación se ubicaría en 2026 por encima de la meta del Emisor.**

Por su parte, la economía se desaceleró en agosto al crecer un 2,0% anual, interrumpiendo tres meses de aceleración. Sin embargo, el sector servicios tuvo un buen dinamismo, especialmente en sectores que reflejan el impulso del consumo privado y el gasto –comercio, administración pública y entretenimiento–, que compensaron parcialmente la debilidad de los sectores primario y secundario, más intensivos en inversión productiva. Así, el crecimiento en lo corrido del año asciende a 2,6%, evidenciando una aceleración desde el 1,6% de 2024.

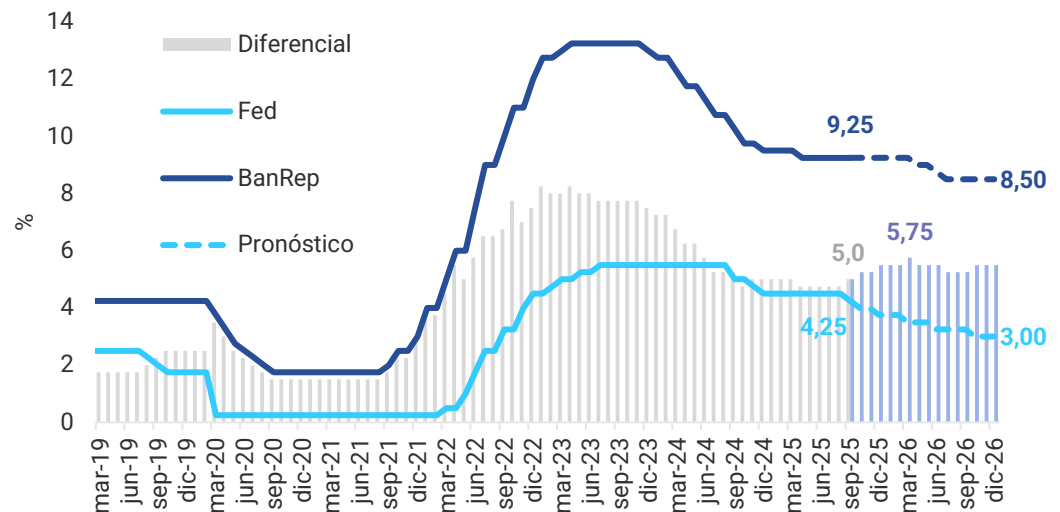
Entre tanto, en el frente fiscal se acumuló un déficit de 5,1% del PIB entre enero y agosto, superior en 1,1 p.p. al registrado en el mismo periodo de 2024, y el segundo más alto en los últimos 21 años para ese periodo, solo por debajo del registrado en la pandemia (5,3% del PIB). Además, el monto aprobado del Presupuesto General de la Nación (PGN), por \$547

27 de octubre de 2025

billones, está condicionado a la aprobación de una Ley de Financiamiento por \$16 billones que tiene baja probabilidad de aprobación en el Congreso. Lo anterior evidencia un crecimiento excesivo del gasto público, con un PGN de 2026 que estará desfinanciado y llevará a que el déficit primario sea muy superior al previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Aunque la estrategia de financiamiento del Ministerio de Hacienda lograría ahorros de corto plazo en los intereses y la deuda, **lo cierto es que el crecimiento del gasto público está reforzando la percepción de fragilidad fiscal y limitando el margen de maniobra para una política monetaria más expansiva.**

Por otra parte, la tasa de cambio en Colombia ha estado favorecida por el entorno externo, la postura de política monetaria de BanRep y los efectos de la Operación de Manejo de Deuda (OMD) del Ministerio de Hacienda, lo cual ha contribuido a mitigar las presiones inflacionarias. En primer lugar, la debilidad estructural del dólar impulsó la apreciación del peso colombiano y contribuyó a suavizar las condiciones financieras globales, con un mayor apetito por riesgo a favor de las economías emergentes. A esto se sumó el amplio diferencial de tasas de interés en Colombia, que mantiene el atractivo para estrategias de *carry trade*, aun cuando la fragilidad fiscal ha incrementado la volatilidad de los activos. Todo ello ha ocurrido con un déficit en cuenta corriente relativamente bajo (2,2% del PIB en el primer semestre del año), que no obstante está empezando a ampliarse ante un dinamismo de las importaciones mayor que el de las exportaciones<sup>2</sup>. Bajo este contexto, la apreciación del peso colombiano ha sido más marcada que la de sus pares regionales, solo por detrás de Brasil (ver “Apreciación del peso colombiano: ¿a prueba de riesgos?” en [Informe Semanal – Septiembre 21 de 2025](#)).

### Gráfico 3. Diferencial de tasas de interés de BanRep vs. Fed



Fuente: LSGE – Workspace. Pronósticos: CME Group y Corfi colombiana. \*Pronósticos a partir de oct-25.

En conclusión, el escenario doméstico exige prudencia: la inflación encadena tres meses al alza y esperamos que en octubre continúe esta tendencia, pues proyectamos una inflación de 5,5% (ver “La inflación pisa el acelerador” en [Monitor de inflación – Octubre 2025](#)). Además, las expectativas de inflación vienen repuntando y continúan parcialmente desancladas, impulsadas en gran medida por los temores de un incremento excesivo del salario mínimo, que podría presionar al alza los costos y precios. Finalmente, la demanda interna se mantiene

<sup>2</sup> Entre enero y agosto de 2025, la balanza comercial registró un déficit de US\$10.633 millones FOB, frente a US\$6.889 millones en el mismo periodo de 2024, un incremento de 54%. Esta dinámica de importaciones responde principalmente al mayor impulso de la demanda interna.

27 de octubre de 2025

resiliente en un contexto de fortaleza del sector servicios, mercado laboral robusto y flujos de remesas en niveles históricamente altos. En este marco, **prevemos que la JDBR mantendrá inalterada la tasa de política en 9,25%, pese al viento externo más benigno.**

Aunque en la última reunión el gerente Villar sostuvo que un alza de la tasa no estaba en discusión en la JDBR, las intervenciones recientes del codirector Villamizar abren la puerta a esta discusión: “si las perspectivas de inflación siguen deteriorándose, un aumento de tasas sería factible”. Ese ajuste se justificaría en un entorno con “un incremento del salario mínimo por encima de dos dígitos, una reversión de la apreciación reciente del peso y mayores tarifas de gas”. Además, advirtió que “el deterioro de las cuentas fiscales está dificultando la labor de la JDBR; estamos en un escenario fiscal similar al de la pandemia, pero sin pandemia, por lo tanto, la política monetaria tiene que compensar en exceso: es como pisar el acelerador y el freno al mismo tiempo”. Por lo tanto, anticipamos que la JDBR mantendrá una postura de cautela al menos hasta finales del primer trimestre de 2026, condicionada a señales claras y persistentes de desaceleración de los precios.

## Mercado de deuda

### Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija  
felipe.espitia@corfi.com

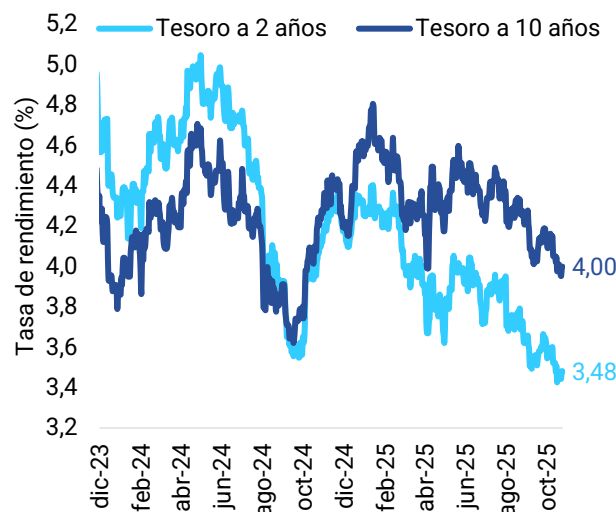
- La semana pasada, los Tesoros a 2 y 10 años cerraron en 3,48% y 4,00%, respectivamente, reaccionado a los futuros recortes de la tasa de la Fed.
- Las tasas de los TES en tasa fija aumentaron, en promedio, 10 puntos básicos (pbs), obteniendo la mayor desvalorización semanal el título con vencimiento en 2036.
- El CDS a 5 años de Colombia terminó en 196 pbs, manteniéndose como la prima de riesgo más alta de la región y con una diferencia de 106 pbs frente al promedio de LAC4.

## Mercado internacional

La semana pasada, los Tesoros americanos operaron con la publicación de la inflación de EE. UU. de septiembre que estuvo aplazada y que resultó estar por debajo de lo esperado por los analistas (ver Contexto externo y mercado cambiario en este informe). De esta manera, el recorte esperado sobre la tasa política monetaria de la Reserva Federal (Fed) de esta semana sería casi un hecho, llevando la tasa al rango 3,75% - 4,00%.

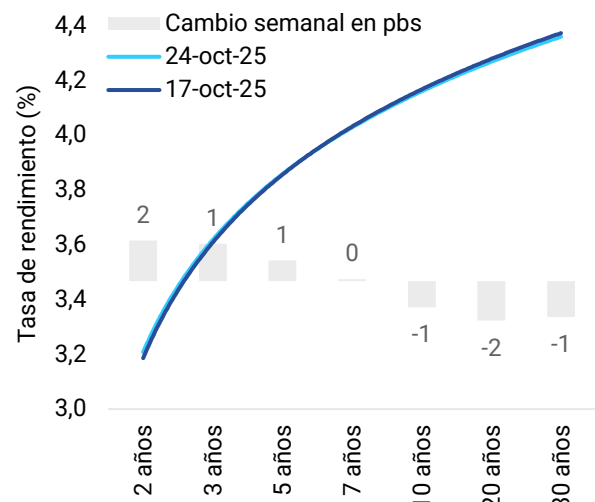
Esta coyuntura de futuros recortes sobre la tasa de interés de la Fed implicó que las tasas del Tesoro americano a 2 y 10 años cerraran en 3,48% y 4,00%, respectivamente (Gráfico 1). Adicionalmente, durante toda la semana la tasa del bono a 10 años americano cerró por debajo del 4,00%, un soporte que venía demostrando este activo a lo largo de este año. Por su parte, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se aplanó, es decir, hubo un aumento en promedio de un pbs en las tasas de corto y mediano plazo, y hubo reducción en las tasas de los títulos de mayor duración de un pbs (Gráfico 2).

**Gráfico 1. Tesoros americanos a 2 y 10 años**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 2. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos**



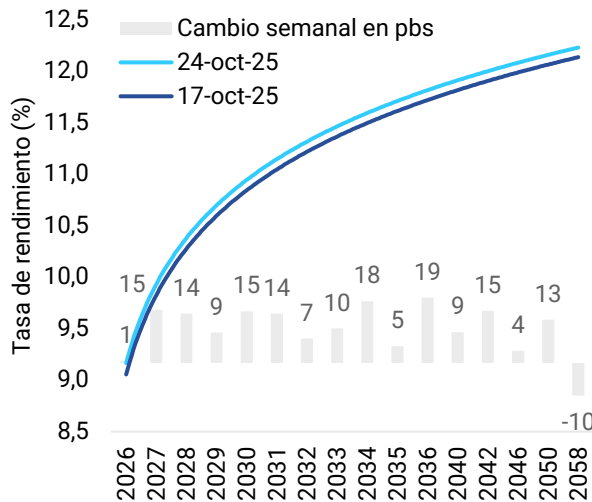
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

### Mercado local

En Colombia, la curva de rendimientos de los TES continuó desvalorizándose, ante un escenario de alta volatilidad para los activos colombianos, debido a las tensiones diplomáticas con EE. UU. y a la confirmación del decreto que aumentaría las subastas de TES este año en \$15 billones, con el fin de financiar el Presupuesto General de la Nación de 2025. De este monto, \$14 billones serían destinados al esquema de subastas de TES de largo plazo, con el fin de mantener la liquidez de los títulos.

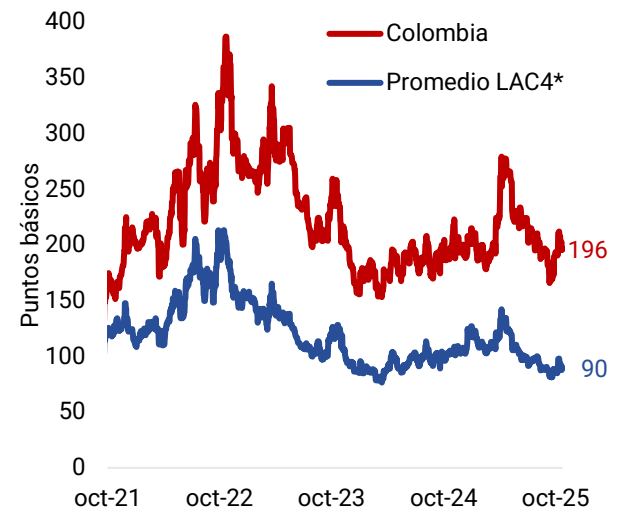
De esta manera, las tasas de los TES en tasa fija aumentaron, en promedio, 10 pbs, obteniendo la mayor desvalorización semanal el título con vencimiento en 2036 (Gráfico 3). Por otra parte, la prima de riesgo de Colombia, medida a través del CDS a 5 años, terminó la semana en 196 pbs con una leve corrección frente al cierre de una semana atrás. No obstante, la prima de riesgo país se sigue mantiene como la más alta de la región y mantiene un diferencial de 106 pbs frente al promedio del CDS a 5 años de LAC4\* (90 pbs) (Gráfico 4).

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 4. CDS a 5 años, Colombia vs Promedio LAC4\***



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.  
\*LAC4: Brasil, Perú, México y Chile

27 de octubre de 2025

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				17-oct-25	24-oct-25	17-oct-25	24-oct-25
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	0.09	8.51%	8.51%	99.70	99.75
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.84	9.15%	9.16%	98.61	98.68
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.86	9.36%	9.52%	93.53	93.33
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.33	10.01%	10.15%	91.34	91.12
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.27	10.83%	10.92%	100.44	100.16
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.18	11.07%	11.22%	87.87	87.40
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.41	11.32%	11.46%	83.04	82.60
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.27	11.50%	11.57%	79.66	79.42
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.78	11.59%	11.69%	107.75	107.24
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.66	11.25%	11.43%	102.66	101.65
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.54	11.86%	11.90%	75.32	75.14
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	7.31	11.45%	11.64%	68.71	67.86
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.82	11.95%	12.04%	105.38	104.76
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.94	11.83%	11.99%	81.45	80.54
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.26	12.00%	12.04%	96.11	95.85
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.57	11.59%	11.72%	64.93	64.25
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.46	12.15%	12.06%	98.63	99.39
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.36	4.93%	5.02%	97.81	97.72
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.34	5.54%	5.67%	89.78	89.45
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.41	5.99%	6.10%	102.20	101.72
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.55	5.88%	5.89%	83.03	83.01
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.53	6.03%	5.92%	90.94	91.68
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.95	6.03%	5.94%	81.64	82.27
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.52	6.04%	5.94%	89.76	90.67
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.47	5.92%	5.80%	72.74	73.95
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.71	5.85%	5.83%	91.62	91.94
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.92	5.85%	5.83%	109.66	109.94

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

27 de octubre de 2025

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					17-oct-25	24-oct-25	17-oct-25	24-oct-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.26	36	5.09%	3.95%	99.80	100.11
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.46	110	4.45%	4.44%	99.15	99.18
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.14	176	5.09%	4.98%	98.18	98.51
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	3.97	225	5.59%	5.48%	90.37	90.80
COLGLB30a	7.375%	25-abr-30	3.89	228	5.69%	5.52%	106.48	107.17
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.00	246	5.91%	5.74%	87.26	88.00
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.80	265	6.09%	5.98%	85.08	85.64
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.79	286	6.34%	6.21%	109.60	110.40
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.21	304	6.57%	6.43%	105.74	106.65
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.82	312	6.76%	6.56%	111.88	113.35
COLGLB35n	8.000%	14-nov-35	6.93	321	6.84%	6.67%	108.21	109.52
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	7.41	330	6.95%	6.81%	106.01	107.15
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.35	325	6.93%	6.81%	103.52	104.49
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.61	335	7.15%	7.03%	90.64	91.68
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.96	328	7.10%	7.01%	71.71	72.44
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.82	348	7.31%	7.21%	83.23	84.10
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.68	348	7.29%	7.24%	76.41	76.90
COLGLB49	5.200%	15-may-49	12.40	351	7.33%	7.26%	76.37	76.99
COLGLB51	4.125%	15-may-51	13.63	324	7.07%	7.02%	65.56	66.05
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	11.34	379	7.67%	7.50%	112.24	114.49
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	11.55	376	7.66%	7.47%	108.24	110.62
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	15.13	297	6.76%	6.69%	61.51	62.14

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

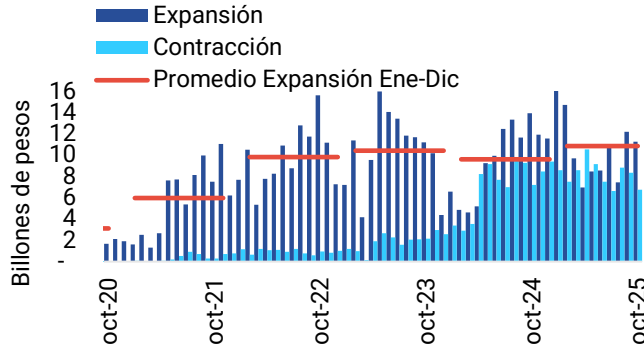
## Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5.39%	5.00%	5.00%	5.46%	6.74%
24-oct-24	2.94%	3.59%	4.27%	5.03%	5.65%
24-sep-25	3.28%	3.58%	3.93%	4.42%	5.02%
17-oct-25	3.67%	3.92%	4.21%	4.67%	5.28%
24-oct-25	3.61%	3.95%	4.31%	4.82%	5.45%
Cambios (pbs)					
Semanal	-6	3	10	15	17
Mensual	33	37	38	40	43
Anual	67	36	3	-21	-20
Año corrido	-178	-104	-69	-64	-129

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

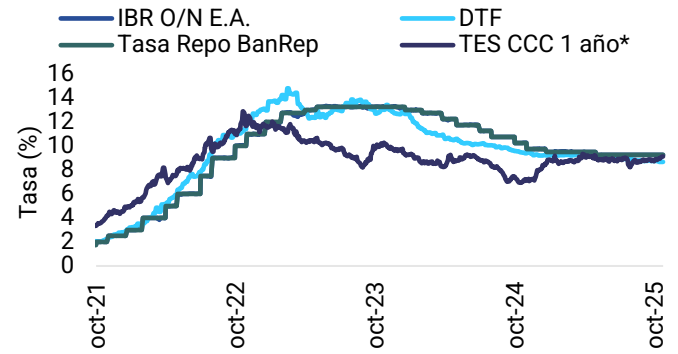
27 de octubre de 2025

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



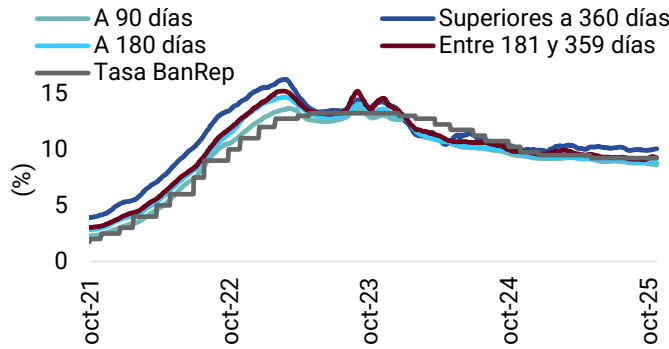
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



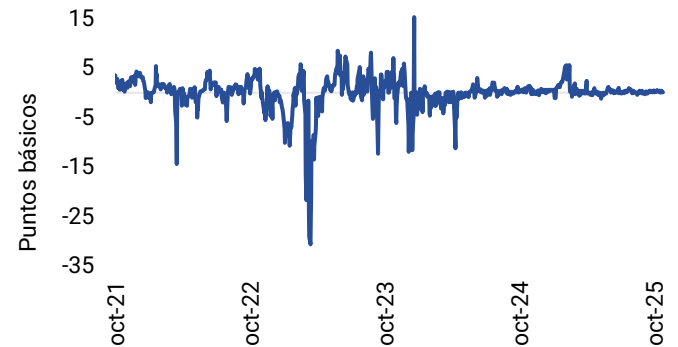
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

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



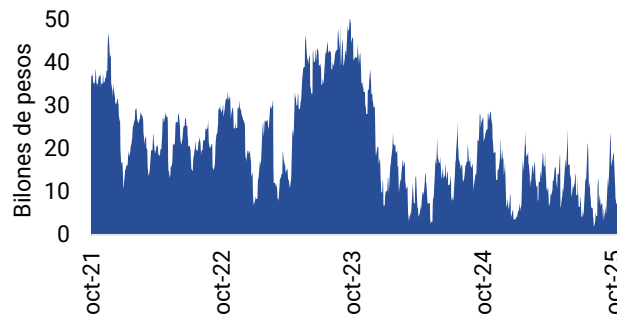
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



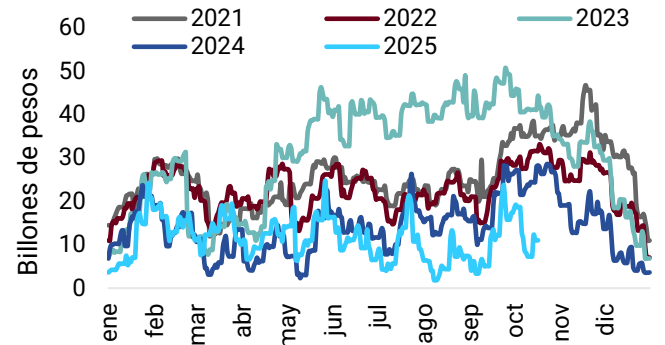
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

27 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	667.0	5.30%	649.5	6.18%	17.4	-19.44%
hace un año	674.6	1.14%	657.8	1.28%	16.8	-3.85%
<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	711.8	5.68%	696.9	6.08%	15.0	-10.13%
<b>10-oct.-25</b>	<b>715.7</b>	<b>6.09%</b>	<b>700.8</b>	<b>6.53%</b>	<b>14.9</b>	<b>-11.23%</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	336.6	7.43%	210.2	0.30%	101.8	8.02%
hace un año	346.1	2.82%	199.5	-5.08%	109.3	7.34%
<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	363.1	5.03%	206.5	3.52%	120.4	10.58%
<b>10-oct.-25</b>	<b>363.4</b>	<b>4.97%</b>	<b>208.6</b>	<b>4.57%</b>	<b>121.6</b>	<b>11.25%</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	336.6	7.43%	320.1	9.36%	16.6	-19.89%
hace un año	346.1	2.82%	330.4	3.22%	15.8	-4.83%
<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	363.1	5.03%	349.1	5.78%	14.1	-10.71%
<b>10-oct.-25</b>	<b>363.4</b>	<b>4.97%</b>	<b>349.5</b>	<b>5.78%</b>	<b>13.9</b>	<b>-11.99%</b>

Fuente: Banco de la República

## Contexto externo y mercado cambiario

- En EE. UU., la inflación IPC sorprendió a la baja en septiembre y se ubicó en 3,0%. Pese al cierre de gobierno, este dato se conoció en la antesala a la penúltima reunión de política monetaria de la Reserva Federal, en la que se espera un recorte de 25 pbs en sus tipos de interés.
- En agosto, las importaciones colombianas crecieron 5,7% interanual y alcanzaron USD 5.850 millones CIF, un avance que reflejó las mayores compras de bienes de consumo y de capital, y pese a la caída de 7,8% en las importaciones de bienes intermedios.
- El peso colombiano se depreció 0,4% la semana pasada y cerró en \$3.850, a la espera de la decisión de política monetaria del Banco de la República.

**Gabriela Bautista**

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

### EE. UU: IPC subió menos de lo esperado en septiembre

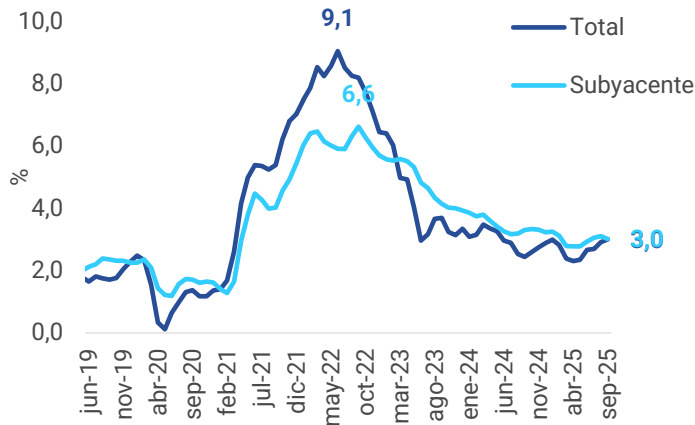
La semana pasada se publicó el IPC de septiembre, con más de una semana de retraso respecto al calendario inicial por el cierre de gobierno en EE. UU. La inflación sorprendió levemente a la baja al registrar una variación mensual de 0,3%, por debajo del 0,4% del mes previo y de lo esperado por el consenso. El resultado respondió, principalmente, al repunte de 2,6% en los precios del vestuario y a una mayor presión en el componente de comidas fuera del hogar. Entre tanto, el IPC de energía avanzó marginalmente por el aumento de los precios de la gasolina.

En términos interanuales, tanto la inflación general como la núcleo se ubicaron en 3,0%, ambas por debajo del 3,1% esperado por el consenso, y moderándose levemente la segunda frente al mes previo (ago-25: 2,9% y 3,1%, respectivamente). El componente núcleo sigue siendo el principal impulsor alcista ante la persistencia elevada de la inflación de servicios no volátiles, pese a una moderación importante en el aumento de los precios de los servicios de transporte y salud. Por su parte, la inflación de energía fue de 2,8%, la más alta desde mayo de 2024, impulsada por el repunte de los servicios de gas y electricidad y por un menor arrastre bajista de los bienes energéticos.

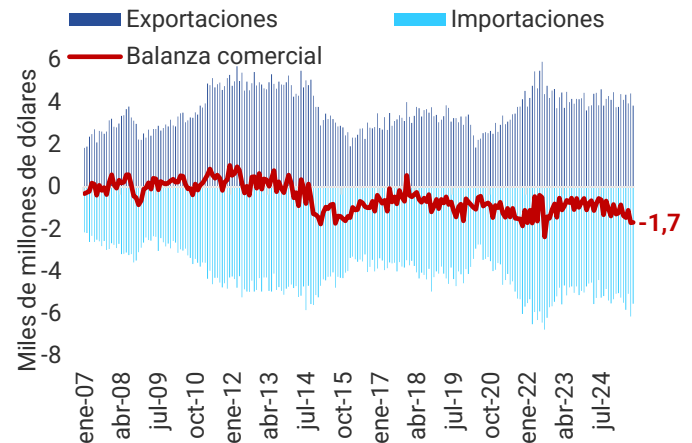
Este reporte se conoce a pocos días de la penúltima decisión de política monetaria de la Reserva Federal de 2025 y en ausencia de otros indicadores económicos de EE. UU. durante octubre por el cierre de gobierno. Pese al incremento, el mercado sigue descontando un recorte de 25 pb en la reunión de esta semana, ante un impacto de los aranceles a los precios finales más moderado de lo previsto.

### Importaciones colombianas moderaron su ritmo de crecimiento en agosto

En agosto, las importaciones crecieron 5,7% interanual y alcanzaron USD 5.850 millones CIF. Este avance obedeció al aumento de las compras de bienes de consumo (23,5% a/a) y de capital (14,5% a/a), que compensó la caída de 7,8% en los bienes intermedios. Dentro de los bienes de consumo, destacó el dinamismo de los durables, con una incidencia relevante de las compras de vehículos (+4,0 p.p. sobre el total). En bienes de capital, el mayor aporte provino del equipo de transporte (+3,2 p.p.). En efecto, el incremento de las importaciones se concentró en manufacturas (+8,5 p.p.) y, en menor medida, en bienes agropecuarios, alimentos y bebidas (+1,3 p.p.). Entre tanto, la caída de las importaciones de bienes intermedios respondió a las menores compras de combustibles, lubricantes y conexos (-4,4

**Gráfico 1. Inflación IPC de EE. UU.**


Fuente: LSGE – Workspace.

**Gráfico 2. Aportes a la balanza comercial de mercancías**


Fuente: DANE.

p.p.). De hecho, las cantidades importadas totales retrocedieron 4,2% a/a, arrastradas por este segmento.

Con estos resultados, en el acumulado enero–agosto las importaciones aumentaron 10% anual, en línea con un mejor desempeño de la demanda interna. El principal impulsor fueron los bienes de consumo, aunque la reactivación de la inversión también ha sostenido la recuperación de las compras externas a lo largo del año. Así, el déficit comercial de mercancías se amplió a USD 1.678,5 millones FOB, reflejo del incremento de las importaciones y de la ligera caída de 0,1% en las exportaciones.

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

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
20-oct-25	EZ	Cuenta corriente	Ago	13,0B		36,9B
22-oct-25	UK	IPC Núcleo (a/a)	Sep	3,50%	3,70%	3,60%
22-oct-25	UK	IPC (a/a)	Sep	3,80%	4,00%	3,80%
22-oct-25	UK	IPP Insumos (a/a)	Sep	0,80%		0,70%
23-oct-25	EZ	Confianza del consumidor	Oct	-14,2	-15,0	-14,9
23-oct-25	JP	IPC Núcleo (a/a)	Sep	2,90%	2,90%	2,70%
23-oct-25	JP	IPC (a/a)	Sep	2,90%		2,70%
23-oct-25	JP	PMI Manufacturero y Servicios (S&P)	Oct	50,9		51,3
24-oct-25	UK	Ventas minoristas excluyendo vehículos (a/a)	Sep	2,30%	0,70%	1,30%
24-oct-25	UK	Ventas minoristas (a/a)	Sep	1,50%	0,60%	0,70%
24-oct-25	EZ	PMI Compuesto (S&P)	Oct	52,2	51,0	51,2
24-oct-25	EZ	PMI Servicios (S&P)	Oct	52,6	51,2	51,3
24-oct-25	UK	PMI Compuesto (S&P)	Oct	51,1	50,6	50,1
24-oct-25	UK	PMI Servicios (S&P)	Oct	51,1	51,0	50,8
24-oct-25	US	IPC Núcleo (a/a)	Sep	3,00%	3,10%	3,10%
24-oct-25	US	IPC (a/a)	Sep	3,00%	3,10%	2,90%
24-oct-25	US	PMI Compuesto (S&P)	Oct	54,8	53,5	53,9
24-oct-25	US	PMI Servicios (S&P)	Oct	55,2	53,5	54,2
24-oct-25	US	Confianza del consumidor (U. Michigan)	Oct	53,6	55	55,1

Fuente: Investing Calendario Económico

27 de octubre de 2025

## Tasa de cambio USDCOP: peso colombiano cerró la semana con leve depreciación

El tipo de cambio USDCOP subió 0,4% la semana pasada y cerró el viernes en \$3.850 pesos por dólar (equivalente a un aumento de 16 pesos), en la antesala de las reuniones de política monetaria del BanRep y la Fed. Aunque el cambio semanal fue acotado, se registró una volatilidad mayor que la observada en los últimos dos meses. El inicio de la semana estuvo marcado por el escalamiento de las tensiones diplomáticas en redes sociales entre los presidentes Donald Trump y Gustavo Petro: la amenaza de aranceles adicionales por parte de EE. UU. a productos colombianos y las eventuales retaliaciones elevaron la incertidumbre local, lo cual se reflejó en un repunte en la prima de riesgo. No obstante, ante la ausencia de pronunciamientos oficiales, las últimas jornadas transcurrieron con relativa. Ahora bien, en el frente externo, hubo un ligero fortalecimiento del dólar a nivel global, pues según el índice DXY, el índice dólar subió 0,5% la semana pasada.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.690 millones en la sesión *spot*, con un promedio diario de negociación de USD 1.138 millones; registrándose en la jornada del viernes un monto de tan solo USD 582 millones, el menor registro desde enero de 2024. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de 3.932 pesos por dólar, registrado el miércoles, mientras que el valor mínimo fue de 3.846 pesos, observado el lunes.

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

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.888,76	0,30%	-8,27%	1,75%
Dólar Interbancario	Colombia	3.850,50	0,43%	-8,67%	-12,59%
USDBRL	Brasil	5,390	-1,16%	-5,40%	10,92%
USDCLP	Chile	941,70	-1,20%	-0,25%	7,24%
USDPEN	Perú	3,383	0,06%	-9,66%	-8,54%
USDMXN	México	18,43	-0,23%	-7,79%	8,50%
USDJPY	Japón	152,82	1,44%	1,01%	8,17%
EURUSD	Europa	1,16	-0,60%	7,59%	5,26%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,33	-0,79%	2,63%	4,67%
DXY - Dollar Index		98,94	0,61%	-5,26%	-3,82%

Fuente: LSGE - Workspace

27 de octubre de 2024

## Actividad Económica Local

**Nicolás Cruz**  
 Analista de Investigaciones  
[Nicolas.cruz@corfi.com](mailto:Nicolas.cruz@corfi.com)

- En agosto, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) registró un crecimiento anual de 2,0% en su serie original, lo que representa una desaceleración frente al 4,4% observado en julio. En su serie ajustada por efectos de calendario, el indicador mostró un avance de 1,8%, mientras que, en términos intermensuales, la economía se contrajo 2,1%. El resultado estuvo impulsado por el dinamismo del sector servicios, especialmente en comercio, administración pública y actividades de entretenimiento, que compensaron parcialmente la debilidad de los sectores primario y secundario.

### La economía desaceleró su ritmo de crecimiento en agosto

En agosto, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) registró un crecimiento anual de 2,0% en su serie original, por debajo de la expectativa del mercado (3,2%) y del 4,4% observado en julio, interrumpiendo así tres meses consecutivos de aceleración en la actividad económica. La desaceleración de la actividad económica se explicó por una **contracción en los sectores primarios y secundarios y por factores estacionales en industria y administración pública**. Al ajustar por efectos de calendario, el crecimiento anual se ubicó en 1,8%, mientras que, en términos intermensuales, la economía se contrajo 2,1% en la serie desestacionalizada. En lo corrido del año, la economía colombiana acumula un crecimiento de 2,6%.

**El sector servicios registró un crecimiento anual de 3,3% (jul-25: 5,6%), aportando 2,3 puntos porcentuales (pps) al resultado total, con seis de sus categorías mostrando variaciones anuales positivas.** Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la expansión del comercio (5,8%; 1,2 pps) y por el buen comportamiento de las actividades de administración pública y entretenimiento (3,2%; 0,8 pps).

**La gran rama del comercio** registró crecimiento impulsado por la mayor comercialización de mercancías en los canales minorista y mayorista, así como por el dinamismo del transporte terrestre y de los servicios de comida, pese a la contracción en alojamiento. **El crecimiento en administración pública, salud y educación** se explicó por el pago de retroactivos a los empleados públicos de la rama judicial y las notarías, así como por la vinculación y ascenso de personal, y las mejoras en bonificaciones y primas del sector defensa. Asimismo, se observó un aumento en la actividad de educación superior, el cual fue parcialmente compensado por una disminución en el sector salud, debido a una menor demanda de servicios por parte de las IPS. **El sector de entretenimiento se expandió impulsado por el dinamismo de las actividades artísticas, especialmente los conciertos, y por el crecimiento de juegos de azar.**

**Las actividades secundarias** (industria y construcción) cayeron 0,6% anual, aportando -0,1 pps al resultado general, con un resultado mixto en las dos ramas. **La industria manufacturera** mostró una desaceleración en agosto, con un crecimiento anual de 1,0%, según la encuesta mensual manufacturera, explicado por el comportamiento de los subsectores de coquización y refinación de petróleo, actividad de sustancias químicas y fabricación y conservación de carnes.

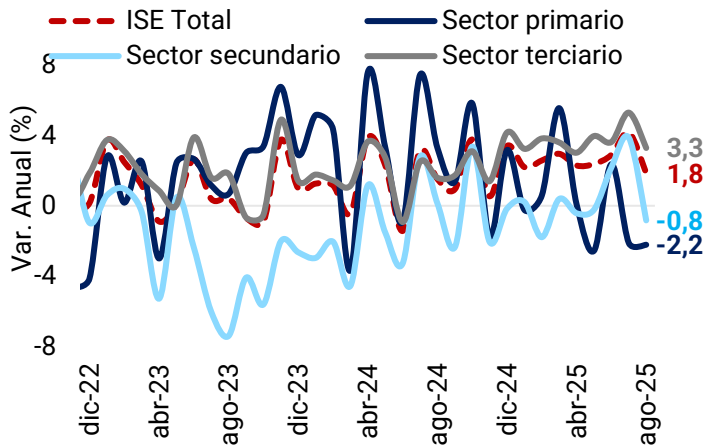
En contraste, **el sector de la construcción volvió a registrar una caída en agosto**, tras la ligera recuperación observada en julio. **Las edificaciones presentaron una variación anual negativa, reflejada en la reducción del área causada tanto en proyectos residenciales como no**

27 de octubre de 2024

residenciales (oficinas y locales comerciales). Asimismo, **las obras civiles mostraron un desempeño desfavorable, explicado principalmente por la menor producción de concreto premezclado (-5,0%)**. Los segmentos con mayor incidencia negativa fueron las construcciones de minas y plantas industriales, junto con puertos, canales, presas, carreteras, vías férreas y pistas de aterrizaje.

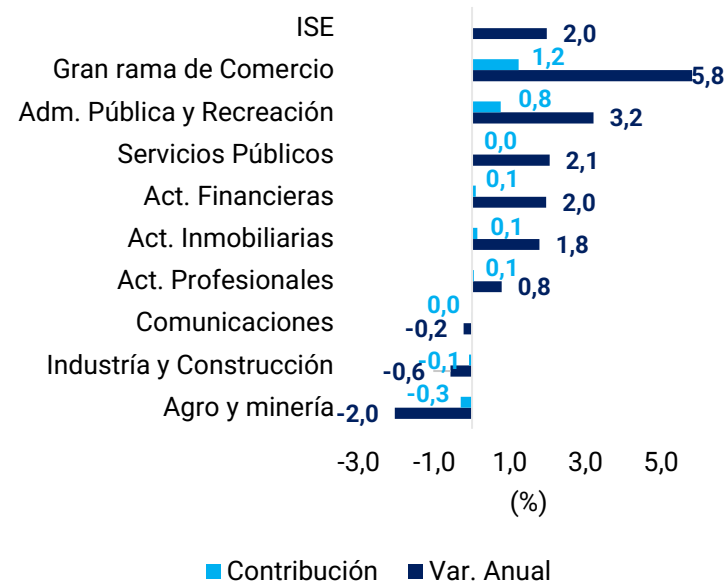
Por su parte, **el sector primario, que agrupa agricultura y minería, registró una contracción anual de 2,0% (-0,3 pps), explicada tanto por la caída en minería (-3,6%) como en agro**. En minería, este resultado se debió a la menor producción de carbón (-4,2%), afectada por bloqueos en el corredor férreo, precios internacionales más bajos, altos costos operativos y una mayor carga fiscal. Asimismo, la extracción de petróleo (-1,8%) y la producción de gas disminuyeron, en este último caso debido al menor consumo de las termoeléctricas, el transporte, las petroquímicas, la industria y la minería. **La agricultura mostró un desempeño negativo tras 16 meses de crecimiento**, resultado asociado al descenso en la producción de arroz, plátano y otras frutas, dentro del componente de cultivos agrícolas. Esta tendencia fue parcialmente compensada por el repunte en la producción de café y el comportamiento favorable de la ganadería.

Gráfico 1. Variacional anual ISE desestacionalizado



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Variación anual y contribución al crecimiento - ISE sectorial



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

27 de octubre de 2024

## Cifras al cierre de la semana

**Tabla 1: Tasas de referencia**

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2024	Un año atrás
DTF E.A. (20 octubre - 26 octubre)	8,65%	8,67%	-2,0	8,76%	9,25%	9,45%
DTF T.A. (20 octubre - 26 octubre)	8,21%	8,23%	-1,8	8,31%	8,75%	8,21%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	0,1	9,25%	9,51%	10,26%
IBR E.A. a un mes	9,25%	9,25%	0,3	9,24%	9,47%	10,03%
TES - Feb 2033	11,57%	11,50%	7,1	11,29%	11,50%	10,55%
Tesoros 10 años	4,00%	4,01%	-0,8	4,15%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	5,74%	5,74%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,24%	4,30%	-6,0	4,13%	4,37%	4,83%

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	776,96	-0,37%	-0,01%	13,93%	7,66%
COLCAP	1945,79	1,12%	3,97%	41,04%	45,47%
COLEQTY	1357,15	1,03%	4,56%	28,95%	34,67%
Cambiario – TRM	3888,76	0,30%	-9,70%	-11,99%	-9,44%
Acciones EE. UU. - Dow Jones	47207,12	2,20%	1,98%	10,88%	11,40%

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

27 de octubre de 2024

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 28	US	9:00	Confianza del consumidor (CB)	Oct	93,4	94,2
Miércoles 29	US	7:30	Balanza comercial*	Sep		-85,50B
Miércoles 29	US	13:00	Decisión de política monetaria (FED)		4,00%	4,25%
Jueves 30	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo*		228K	218K
Jueves 30	US	7:30	PIB (t/t)(p)*	3T25	3,00%	3,80%
Jueves 30	US	7:30	Índice de precios núcleo PCE*	3T25		2,60%
Jueves 30	US	7:30	Índice de precios PCE*	3T25		2,10%
Viernes 31	US	7:30	Índice de precios núcleo PCE (m/m)*	Sep	0,30%	0,20%
Viernes 31	US	7:30	Índice de precios núcleo PCE (a/a)*	Sep	2,90%	2,90%
Viernes 31	US	7:30	Índice de precios PCE (m/m)*	Sep	0,30%	0,30%
Viernes 31	US	7:30	Índice de precios PCE (a/a)*	Sep		2,70%

(\*): Datos susceptibles a ser aplazados por el cierre del gobierno federal en EE. UU.

Fuente: LSEG Workspace

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 30	EZ	5:00	Confianza del consumidor	Oct	-14,2	-14,2
Jueves 30	EZ	5:00	PIB (t/t)(p)	3T25	0,10%	0,10%
Jueves 30	EZ	5:00	PIB (a/a)(p)	3T25	1,20%	1,50%
Jueves 30	EZ	5:00	Tasa de desempleo	Sep	6,30%	6,30%
Jueves 30	EZ	8:15	Decisión de política monetaria (BCE)	Oct	2,15%	2,15%
Viernes 31	EZ	5:00	IPC Núcleo (m/m)(p)	Oct		0,10%
Viernes 31	EZ	5:00	IPC Núcleo (a/a)(p)	Oct	2,30%	2,40%
Viernes 31	EZ	5:00	IPC (m/m)(p)	Oct		0,10%
Viernes 31	EZ	5:00	IPC (a/a)(p)	Oct	2,10%	2,20%

Fuente: LSEG Workspace

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 28	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 29	CO	10:00	Subasta de TES TF de largo plazo por 800 mil millones			
Miércoles 29	CO	11:00	Índice de Confianza Comercial (ICCO)	Sep		26,50%
Jueves 30	CO	10:00	Recaudo mensual DIAN	Sep		18,67B
Viernes 31	CO	10:00	Tasa de desempleo	Sep		8,60%
Viernes 31	CO	13:00	Decisión de política monetaria (Banrep)		9,25%	9,25%

Fuente: LSEG Workspace

27 de octubre de 2024

## Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 29	JP	22:00	Decisión de política monetaria (BoJ)		0,50%	0,50%
Jueves 30	JP	18:30	Tasa de desempleo	Sep	2,50%	2,60%
Jueves 30	JP	18:50	Producción industrial (m/m)	Sep	1,60%	-1,50%
Jueves 30	JP	18:50	Ventas minoristas (a/a)	Sep	0,70%	-1,10%

Fuente: LSEG Workspace

## China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 30	CH	20:30	PMI Manufacturero	Oct	49,6	49,8

Fuente: LSEG Workspace

## Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 27	BR	6:00	Confianza del consumidor	Oct		87,5
Viernes 31	BR	7:00	Tasa de desempleo	Sep		5,60%

Fuente: LSEG Workspace

## Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 28	CL	16:00	Decisión de política monetaria	Oct		4,75%
Miércoles 29	CL	7:00	Tasa de desempleo	Sep		8,60%
Jueves 30	CL	7:00	Ventas minoristas (a/a)	Sep		5,30%

Fuente: LSEG Workspace

## México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 27	MX	7:00	Balanza comercial	Sep		-1,944B
Martes 28	MX	7:00	Tasa de desempleo	Sep		2,90%
Jueves 30	MX	7:00	PIB (t/t)(p)	3T25		0,60%
Jueves 30	MX	7:00	PIB (a/a)(p)	3T25		0,00%

Fuente: LSEG Workspace

27 de octubre de 2024

## 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

27 de octubre de 2024

## 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)

#### Angela Sofía Rodríguez

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

27 de octubre de 2024

**ADVERTENCIA**

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

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

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

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

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

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

**Certificación del analista**

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

**Información de interés**

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

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

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

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

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