

Informe Semanal

*Descifrando el mercado
laboral, Parte III: ¿Cuáles
son los impulsores?*



Descifrando el mercado laboral, Parte III: ¿Cuáles son los impulsores?

Informe Semanal

10 de noviembre de 2025

EDITORIAL: DESCIFRANDO EL MERCADO LABORAL. PARTE III: ¿CUÁLES SON LOS IMPULSORES? (PÁG 3)

- El mercado laboral ha venido sorprendiendo, con la tasa de desempleo en mínimos históricos. Aunque no se trata del mejor momento de la historia del mercado laboral (ver “Descifrando el mercado laboral: Parte II ¿El mejor momento en la historia?” en [informe semanal – Octubre 13 de 2025](#)), sí se observa un aumento en el número de ocupados.
- El empleo en Colombia ha mostrado solidez, con 1,8 millones de nuevos ocupados entre enero-septiembre de 2022 y el mismo periodo de 2025, equivalente a un crecimiento superior al promedio histórico del siglo XXI. **Alojamiento y restaurantes, industria y transporte aportaron casi la mitad de los nuevos empleos.**
- **Alojamiento y restaurantes e industria manufacturera lideraron la creación de empleo con aumentos de 22% y 12% respectivamente en ocupados.** Este dinamismo contrasta con su desempeño en actividad económica: el valor agregado del sector alojamiento y restaurantes cayó 4,7% y el de la industria manufacturera sigue 3% por debajo del nivel de 2022, evidenciando un desacoplamiento entre empleo y actividad.
- El sector de la administración pública, sospechoso habitual en la dinámica del empleo, no luce protagonista.
- **Entre 2022 y 2025, los ingresos laborales por ocupado crecieron 37,8%, superando la inflación en 11 puntos porcentuales**, con agropecuario (+46,2%) y alojamiento y restaurantes (+45,1%) como los sectores más favorecidos.
- Entre enero y agosto de 2025 **el aumento anual en los ingresos laborales por ocupado informal fue más de dos veces el registrado en el formal (16,7% vs 8,1%)**, lo que habría estado impulsado por la cosecha récord de café y el repunte del 12% en las ventas reales del comercio minorista.
- Más que al incremento del salario mínimo, el impulso del empleo y los salarios parece estar asociado al boom del comercio, las remesas, el café y otros sectores que han fortalecido el consumo y dinamizado el mercado laboral colombiano.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- El arranque de la primera semana de noviembre se caracterizó por una desvalorización, en promedio, de cuatro pbs en los bonos a 10 años de países desarrollados.
- En resumen, las curvas de los TES en tasa fija y UVR presentaron ligeras desvalorizaciones semanales del orden de dos y tres puntos básicos (pbs), respectivamente.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- De acuerdo con el reporte de empleo de ADP, en octubre se crearon 42 mil nóminas privadas no agrícolas, por encima de las 32 mil previstas por el consenso. Por su parte, de acuerdo con el Reporte Challenger, las empresas estadounidenses anunciaron 153.074 recortes de empleos el mismo mes, aduciendo esfuerzos por reducir costos y reestructuraciones asociadas a la adopción de IA.
- En septiembre, las exportaciones colombianas alcanzaron USD 4.621 millones FOB (+11,1% anual), con un buen desempeño de las exportaciones no tradicionales.
- El peso colombiano se apreció 1,8% durante la semana pasada y cerró el viernes en \$3.783, su menor cierre desde abril del 2024.

Descifrando el mercado laboral, Parte III: ¿Cuáles son los impulsores?

Editor:

César Pabón

Director Ejecutivo
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Nicolás Cruz

Analista de Investigaciones
nicolas.cruz@corfi.com

Sofía Rodríguez

Analista de Investigaciones
Angela.Rodriguez@corfi.com

Fabián Osorio

Director de Análisis Sectorial y
 Sostenibilidad
Cristhian.Osorio@corfi.com

- El mercado laboral ha venido sorprendiendo, con la tasa de desempleo en mínimos históricos. Aunque no se trata del mejor momento de la historia del mercado laboral (ver “Descifrando el mercado laboral: Parte II ¿El mejor momento en la historia?” en [informe semanal – Octubre 13 de 2025](#)), sí se observa un aumento en el número de ocupados. Comprender los factores que están impulsando esta dinámica resulta fundamental para evaluar su sostenibilidad y definir cómo mantenerla en el tiempo.
- El empleo en Colombia ha mostrado solidez, con 1,8 millones de nuevos ocupados entre enero-septiembre de 2022 y el mismo periodo de 2025, equivalente a un crecimiento superior al promedio histórico del siglo XXI. **Alojamiento y restaurantes, industria y transporte aportaron casi la mitad de los nuevos empleos.**
- **Alojamiento y restaurantes e industria manufacturera lideraron la creación de empleo con aumentos de 22% y 12% respectivamente en ocupados.** Este dinamismo contrasta con su desempeño en actividad económica: el valor agregado del sector alojamiento y restaurantes cayó 4,7% y el de la industria manufacturera sigue 3% por debajo del nivel de 2022, evidenciando un desacoplamiento entre empleo y actividad.
- El sector de la administración pública, sospechoso habitual en la dinámica del empleo, no luce protagonista. Aunque es el cuarto con mayor aporte, con 208 mil ocupados adicionales, su crecimiento fue inferior al promedio nacional (7,8% vs. 8,1%). Presenta además una recomposición interna: **los empleados de planta disminuyeron 6,9%, mientras que los contratistas y ocupados por cuenta propia aumentaron 21,6%, concentrados principalmente en vinculaciones a nivel nacional.**
- **Entre 2022 y 2025, los ingresos laborales por ocupado crecieron 37,8%, superando la inflación en 11 puntos porcentuales**, con agropecuario (+46,2%) y alojamiento y restaurantes (+45,1%) como los sectores más favorecidos.
- Entre enero y agosto de 2025 **el aumento anual en los ingresos laborales por ocupado informal fue más de dos veces el registrado en el formal (16,7% vs 8,1%)**, lo que habría estado impulsado por la cosecha récord de café y el repunte del 12% en las ventas reales del comercio minorista.
- Más que al incremento del salario mínimo, el impulso del empleo y los salarios parece estar asociado al boom del comercio, las remesas, el café y otros sectores que han fortalecido el consumo y dinamizado el mercado laboral colombiano.

El mercado laboral colombiano atraviesa uno de los mejores momentos de su historia reciente. La tasa de desempleo ha alcanzado mínimos históricos en lo corrido del año, acompañada por un notable aumento en el número total de ocupados. Este crecimiento supera lo que cabría esperar dado el ritmo moderado de expansión económica, un fenómeno que analizamos en la primera entrega de esta serie (ver “Descifrando el mercado laboral: Parte I ¿Menos horas, más empleo?” en [informe semanal – Octubre 5 de 2025](#)).

En este editorial presentamos la parte III de la serie *Descifrando el mercado laboral*, en el que proponemos una mirada a la evolución del mercado laboral durante los últimos tres años desde una perspectiva sectorial, con base en la información recopilada en nuestros informes mensuales de mercado laboral (ver [Monitor Sectorial de Empleo](#)). En particular, presentamos cuáles han sido los sectores que más han contribuido al dinamismo del empleo en este

10 de noviembre de 2025

periodo, así como un análisis detallado del comportamiento de los ingresos laborales de los trabajadores colombianos en dichas actividades.

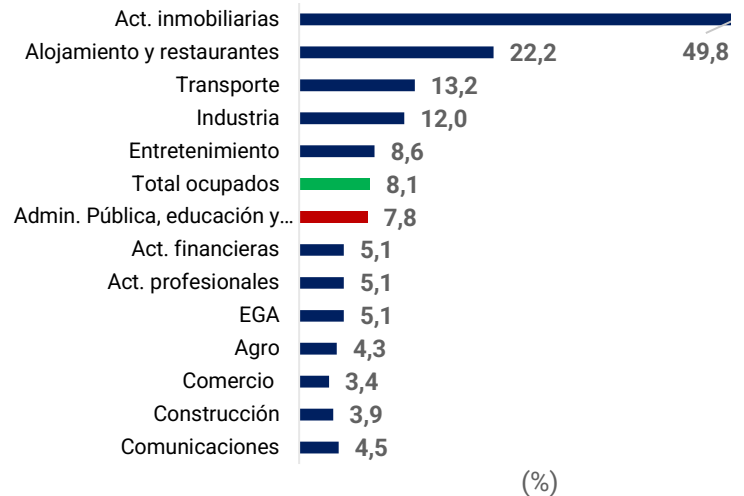
¿Cuáles son los impulsores?

Según la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) del DANE, **entre enero y septiembre de 2022 y el mismo periodo de 2025, el número de ocupados aumentó en 1,8 millones de personas, lo que representa un crecimiento anualizado del 2,6%, superior al promedio histórico de 2% observado en lo corrido del siglo XXI.** La generación de empleo en este periodo ha sido heterogénea, ya que **cerca de la mitad de los nuevos puestos se concentró en tres de los trece sectores analizados por el DANE: alojamiento y restaurantes, industria y transporte** (Gráfico 1). Estos sectores registraron incrementos de dos dígitos en el número de ocupados, superando ampliamente el ritmo de crecimiento del empleo total (Gráfico 2).

Gráfico 1. Variación en el número de ocupados por sector 2025 vs 2022 (ene-sep)



Gráfico 2. Crecimiento en el número de ocupados por sector 2025 vs 2022 (ene-sep)



Fuente: GEIH - DANE. Elaboración Corfi colombiana

El sector de alojamiento y restaurantes ha liderado la creación de empleo en los últimos tres años. El número de ocupados en esta actividad pasó de un promedio de 1,5 millones entre enero y septiembre de 2022 a 1,8 millones en el mismo periodo de 2025 (+328 mil), lo que equivale a un crecimiento total del 22% (7% anualizado). **Este desempeño contrasta con la debilidad observada en la actividad económica: entre el primer semestre de 2022 y el de 2025, el valor agregado del sector se redujo en 4,7%.** Este es un ejemplo claro del desacoplamiento entre la producción y el empleo, fenómeno que analizamos en la primera parte de esta serie (ver “Descifrando el mercado laboral: Parte I ¿Menos horas, más empleo?” en [informe semanal – Octubre 5 de 2025](#)).

El análisis de los microdatos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) –disponibles con un mes de rezago– permite observar con mayor detalle esta dinámica. La mayor parte del nuevo empleo se ha concentrado en los servicios de comida, que entre enero y agosto de 2025 registraron, en promedio, 315 mil ocupados más que en el mismo periodo de 2022. Por su parte, el segmento de alojamiento aumentó en 19 mil empleos, un incremento aparentemente

10 de noviembre de 2025

modesto, pero significativo si se considera que ello representa un crecimiento del 13% en un contexto de caída del 8,2% en los ingresos reales hoteleros durante el mismo periodo.

Por su parte, el número de ocupados en la industria manufacturera aumentó en 276 mil durante los últimos tres años, equivalente a un crecimiento del 12% (3,8% anualizado), consolidándose como el segundo sector con mayor aporte a la generación de empleo. Sin embargo, al igual que en el caso de alojamiento y restaurantes, este desempeño no ha estado acompañado por una expansión en la actividad productiva. Pese a su recuperación reciente, el valor agregado de la industria manufacturera en el primer semestre de 2025 aún se ubica 3% por debajo del nivel registrado en la primera mitad de 2022.

En tercer lugar, el sector de transporte generó 212 mil empleos adicionales entre enero y septiembre de 2022 y el mismo periodo de 2025, lo que representa un crecimiento del 13,2%. A diferencia de los sectores anteriores, esta expansión laboral sí ha estado alineada con un mayor dinamismo económico: el valor agregado del transporte creció 5,8% entre el primer semestre de 2022 y el de 2025, superando el crecimiento del PIB (4,9%) en ese mismo periodo. El análisis de los microdatos muestra que la mayor parte del incremento en el empleo provino del transporte terrestre, que concentró el 81% del total de nuevos ocupados, con un aumento de 160 mil personas entre enero y agosto de 2022 y el mismo periodo de 2025. En contraste, otras actividades como almacenamiento y transporte acuático o aéreo registraron variaciones menores, inferiores a 10 mil ocupados en el mismo intervalo de tiempo.

Por último, vale la pena destacar el desempeño de los sectores de actividades inmobiliarias y entretenimiento. En el primer caso, aunque el aumento en el número de ocupados durante los últimos tres años fue de 106 mil personas —equivalente al 6% del total de nuevos empleos, ocupando la octava posición entre los trece sectores analizados—, este sector registró el mayor crecimiento porcentual del empleo, con una expansión de 49,8%. Por su parte, el sector de entretenimiento, que ha mostrado el mayor dinamismo económico en los últimos años (ver “el azar impulsa el entretenimiento y el crecimiento” en [informe semanal – noviembre 25 de 2024](#)), registró un aumento de 156 mil ocupados en el mismo periodo, lo que representa un crecimiento de 8,6%, ligeramente por encima del total nacional (8,1%).

¿Y la administración pública?

El sector de administración pública, educación y salud ocupa el cuarto lugar en generación de empleo, con un aumento de 208 mil ocupados entre enero y septiembre de 2022 y el mismo periodo de 2025. No obstante, a diferencia de los tres sectores que lideran la creación de puestos de trabajo, su variación porcentual fue de 7,8%, por debajo del 8,1% registrado para el total nacional. Además, el crecimiento anualizado en los últimos tres años alcanzó 2,5%, apenas 0,1 puntos porcentuales por encima del promedio observado entre 2016 y 2025. En este sentido, aunque el sector destaca por su contribución al empleo total, dicha relevancia parece responder más a su peso estructural dentro del mercado laboral que a una expansión inusualmente dinámica en la creación de nuevos puestos de trabajo.

Este comportamiento se distribuyó de manera relativamente homogénea entre los subsectores (Gráfico 3). Entre enero y agosto de 2022 y el mismo periodo de 2025, la educación registró un crecimiento del 7,7% (+73 mil puestos), la administración pública y defensa del 7,6% (+57 mil) y la salud del 5,9% (+57 mil), registrando crecimientos por debajo del total de ocupados. En contraste, la composición ocupacional dentro del sector muestra cambios significativos (Gráfico 4). En el mismo periodo, **el número de empleados del gobierno se redujo en 6,9% (-63 mil personas), mientras que los ocupados por cuenta propia, en su mayoría contratistas vinculados a entidades oficiales, aumentaron en 21,6% (+137 mil).**

Gráfico 3. Creación de empleo administración pública, educación y salud 2022 vs 2025 (ene-ago)

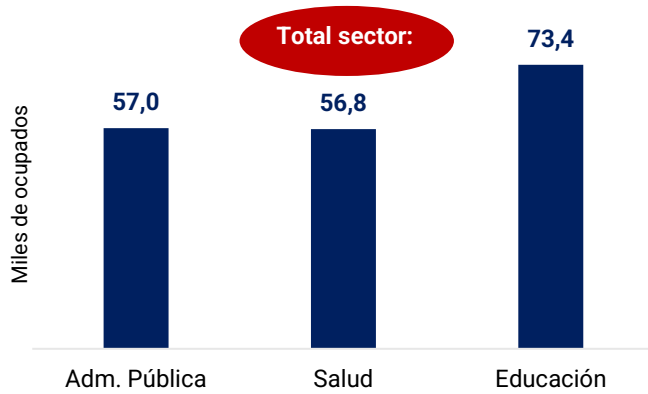
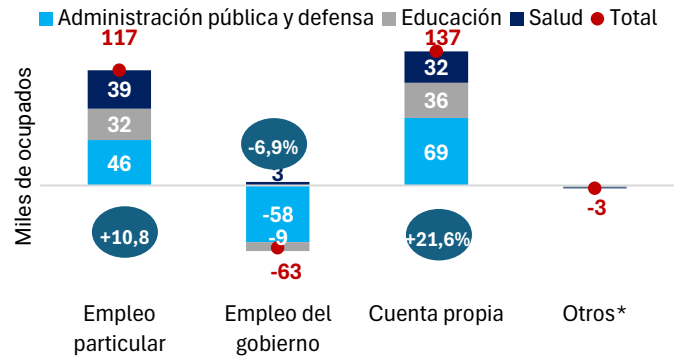


Gráfico 4. Creación de empleo por ocupación administración pública, educación y salud 2022 vs 2025 (ene-ago) **



*Otros: Empleador, trabajador sin remuneración y jornalero. ** Los óvalos azules corresponden al crecimiento.
Fuente: GEIH - DANE. Elaboración Corficolombiana

Contrastamos las cifras de la GEIH con información proveniente de entidades estatales como el Departamento Administrativo de la Función Pública y Colombia Compra Eficiente, con el propósito de analizar desde una perspectiva complementaria la evolución y recomposición del empleo público. De acuerdo con Función Pública, el número de servidores públicos ascendió a 1,38 millones en 2024, lo que representa un crecimiento acumulado cercano al 2% respecto a 2022 (Gráfico 5), en línea con el aumento promedio de los ocupados totales en lo corrido del siglo XXI. Este avance ha sido más dinámico en las entidades territoriales (3,8% anual) que en la Rama Ejecutiva (1,6%). Por su parte, los datos de Colombia Compra Eficiente muestran que **el número total de contratistas del Estado entre enero y septiembre de 2025 fue 5% inferior al del mismo periodo de 2022 (Gráfico 6), aunque con una recomposición interna: un incremento en el nivel nacional (+36%; +40 mil personas) y una reducción en el territorial (-18%; -67 mil).**

Gráfico 5. Servidores públicos

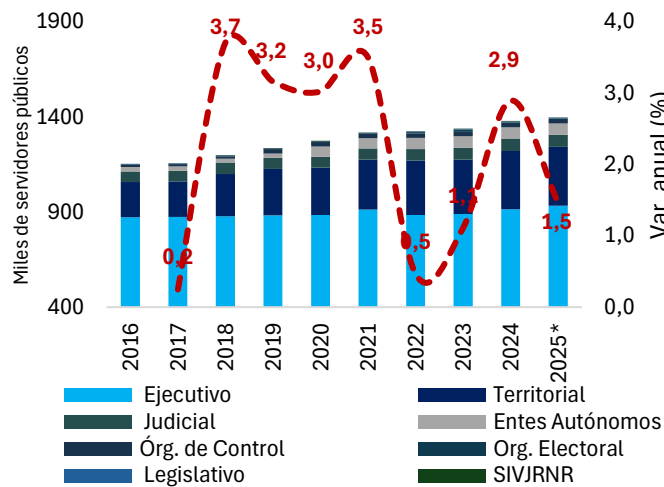
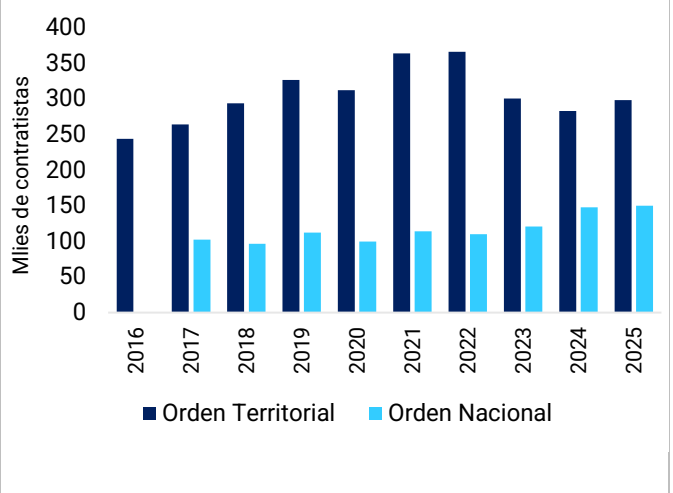


Gráfico 6. Contratistas del Orden Territorial y Nacional (ene-sep)



Fuente: Función Pública y Colombia Compra Eficiente. Elaboración Corficolombiana. *Información hasta septiembre de 2025.

10 de noviembre de 2025

En conjunto, la información disponible sugiere que tanto los ocupados del sector de administración pública como el empleo público en general han mantenido una trayectoria estable en los últimos años, sin aportes inusuales al crecimiento total del empleo. No obstante, **se identifican cambios estructurales relevantes en las formas de vinculación laboral, caracterizados por un mayor peso de los ocupados por cuenta propia y los contratistas en el nivel nacional, frente a una contracción de estas modalidades en el orden territorial.**

¿Y los ingresos laborales?

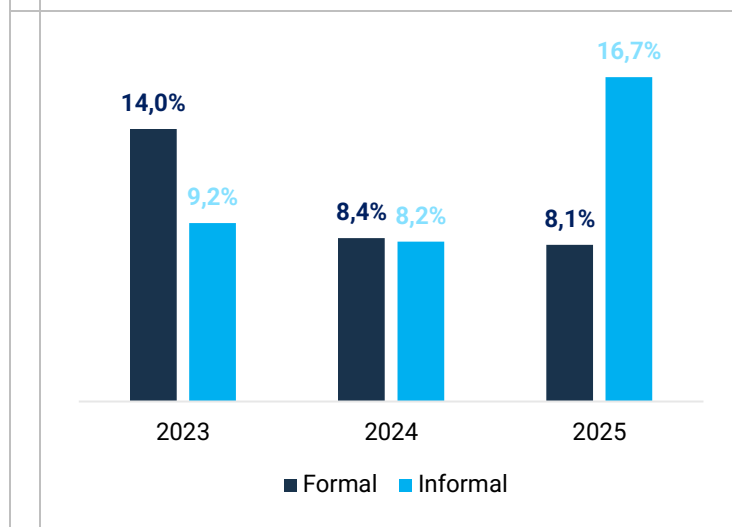
En los últimos tres años, no solo el número de ocupados ha crecido por encima de su promedio histórico, sino que **los ingresos laborales por ocupado también han mostrado un incremento significativo, superando el aumento de la inflación.** A partir de los microdatos de la GEIH, se observa que entre enero y agosto de 2022 y el mismo periodo de 2025, el ingreso promedio por ocupado aumentó 37,8% (Gráfico 7), es decir, 11 puntos porcentuales por encima de la variación del índice de precios al consumidor. **En términos reales, esto equivale a un aumento del 10,9% en los ingresos promedio por ocupado durante los últimos tres años.**

Con excepción de las actividades inmobiliarias, donde el ingreso promedio por ocupado creció 19,7% en el periodo, todos los sectores registraron incrementos superiores a la inflación, con aumentos por encima del 30,2% observado en administración pública. El sector más favorecido fue el agropecuario, con un crecimiento acumulado del 46,2% (equivalente a un 13,5% anualizado). Por su parte, **el sector de alojamiento y restaurantes, además de liderar la creación de empleo entre 2022 y 2025, ocupó el segundo lugar en incremento de ingresos laborales por ocupado.**

Gráfico 7. Variación ingreso laboral por ocupado en cada sector 2025 vs 2022 (ene-ago)



Gráfico 8. Variación ingreso laboral por ocupado formal e informal (ene-ago)



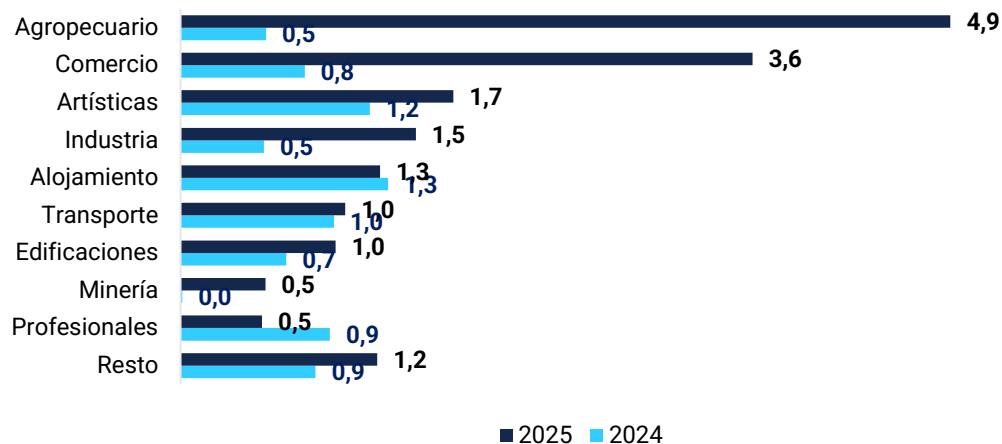
Fuente: DANE. Cálculos Corfi colombiana.

Entre enero y agosto de 2025 la tendencia se revirtió: los ingresos promedio por ocupado en el sector informal crecieron 16,7%, más del doble del incremento observado en el sector formal (Gráfico 8). Este comportamiento sugiere que, al menos en el último año, **la mejora en los ingresos laborales de los colombianos va más allá del impacto del salario mínimo, reflejando posiblemente otros factores.**

10 de noviembre de 2025

En 2025, el **ingreso promedio por ocupado informal creció a un ritmo dos veces superior al observado en 2024, mientras que en el sector formal el incremento fue menor frente al año anterior**. A partir de los microdatos de la GEIH, analizamos la contribución de cada sector al crecimiento del ingreso laboral promedio informal en 2025 respecto a 2024, **encontrando que los sectores agropecuario y comercio explican la mayor parte de dicha variación (Gráfico 9)**. En particular, la contribución del sector agropecuario se multiplicó por diez, un comportamiento que podría estar asociado, entre otros factores, al buen desempeño del café (ver [informe sectorial "Repunte con aroma de café"](#)). En efecto, el año cafetero 2024-2025 registró la mayor producción en tres décadas, y el valor de la cosecha alcanzó el nivel más alto de la historia. Por su parte, el mayor aporte del comercio podría estar vinculado con el repunte del 12% en las ventas reales del comercio minorista, lo que probablemente ha incidido positivamente en la remuneración de los trabajadores de este sector. Igualmente, se ha presentado un boom de remesas que han impulsado el consumo en la dinámica local (Ver informe: [El boom de las remesas](#)).

Gráfico 9. Contribución al crecimiento de los ingresos laborales informales (ene-ago, pp)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Más que al incremento del salario mínimo, el reciente impulso del empleo y los salarios parece estar vinculado al auge de actividades como el comercio, las remesas, el café y otros sectores que han fortalecido el consumo interno. Estos factores han contribuido a sostener una demanda agregada dinámica, estimulando la creación de puestos de trabajo en distintos niveles de la economía. Sin embargo, es difícil saber qué tan sostenible será este impulso, dado que depende en buena medida de factores externos.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

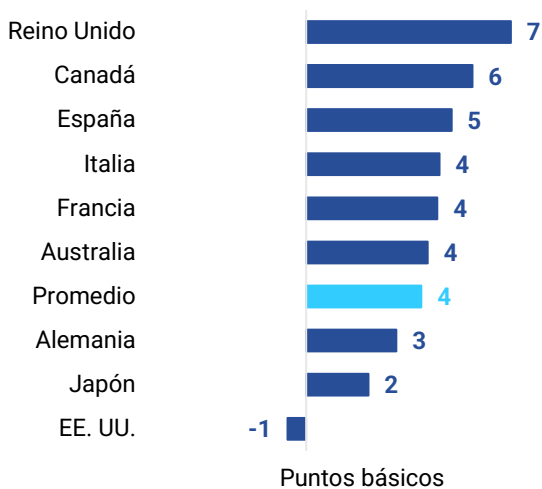
- El arranque de la primera semana de noviembre se caracterizó por una desvalorización, en promedio, de cuatro pbs en los bonos a 10 años de países desarrollados.
- En resumen, las curvas de los TES en tasa fija y UVR presentaron ligeras desvalorizaciones semanales del orden de dos y tres puntos básicos (pbs), respectivamente.

Mercado internacional

En la primera semana de noviembre, los bonos de deuda soberana de países desarrollados iniciaron el penúltimo mes del año con desvalorizaciones, a excepción de una ligera valorización del Tesoro americano a 10 años (Gráfico 1). Este aumento en las tasas de los bonos a 10 años de países desarrollados que fue, en promedio, de cuatro puntos básicos (pbs) se encuentra en línea con las diferentes decisiones de política monetaria de estos países que han mantenido un tono de cautela frente al entorno actual.

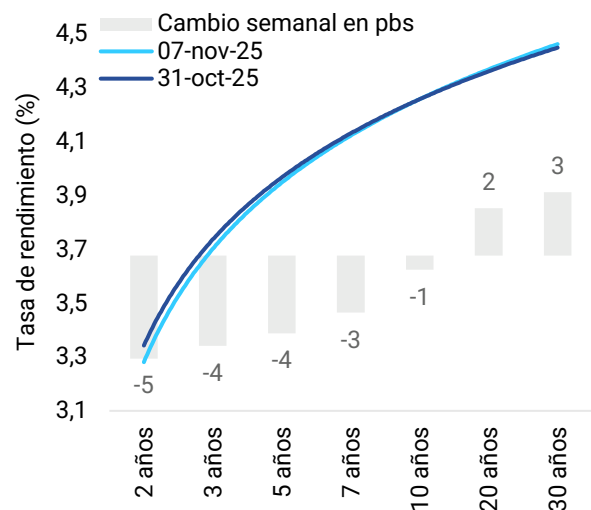
Por su parte, la curva de los Tesoros americanos se empinó, es decir, las reducciones de las tasas de los bonos se concentraron en los títulos con vencimiento a 2, 3 y 5 años; mientras que las tasas de los Tesoros a 20 y 30 años aumentaron cerca de tres pbs (Gráfico 1). Este comportamiento semanal podría traducirse como una menor incertidumbre sobre los posibles recortes en la tasa que fija la Reserva Federal que podría realizar en el corto plazo.

Gráfico 1. Cambio semanal de la tasa de los bonos a 10 años de países desarrollados



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



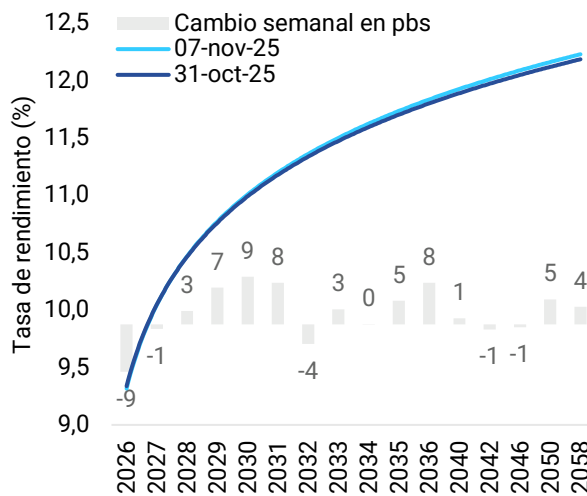
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, el comportamiento semanal a lo largo de los diferentes tramos de las curvas de los TES en tasa fija y en UVR fue heterogéneo. Sin embargo, en promedio ambas curvas reflejaron ligeras desvalorizaciones, en medio de un contexto donde las tasas de los títulos de economías desarrolladas también aumentaron y la cautela que se plasmó en las minutas de la última decisión de política monetaria del BanRep.

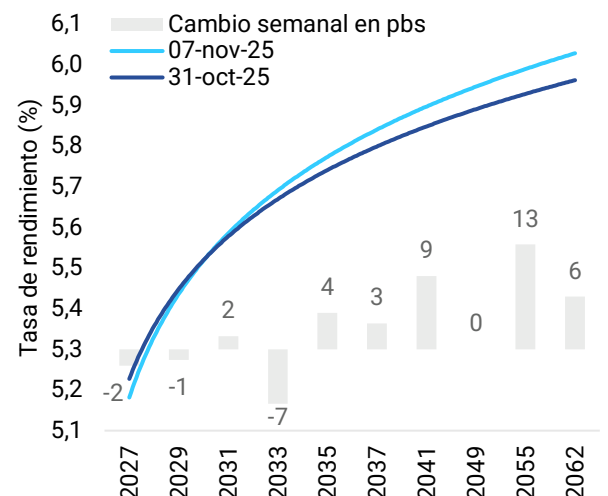
En resumen, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó cerca de dos pbs, mostrando los mayores aumentos en las tasas de rendimientos los títulos que vencen en 2030, 2031 y 2036 (Gráfico 3). Por su parte, las tasas de la curva de los TES en UVR aumentó, en promedio, tres pbs, percibiéndose las mayores desvalorizaciones en los bonos con vencimiento en 2041 y 2055 (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.

10 de noviembre de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				31-oct-25	7-nov-25	31-oct-25	7-nov-25
TES Tasa Fija							
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.80	9.30%	9.21%	98.53	98.68
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	1.93	9.72%	9.71%	93.06	93.12
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.29	10.30%	10.32%	90.89	90.90
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.23	10.98%	11.05%	99.97	99.75
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.14	11.18%	11.27%	87.58	87.30
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.37	11.42%	11.50%	82.80	82.56
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.24	11.56%	11.52%	79.50	79.69
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.74	11.65%	11.68%	107.43	107.27
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.62	11.52%	11.52%	101.15	101.16
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.49	11.93%	11.97%	75.06	74.88
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	7.27	11.61%	11.70%	68.02	67.67
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.78	12.03%	12.04%	104.88	104.81
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.92	11.95%	11.94%	80.76	80.82
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.21	12.07%	12.06%	95.63	95.67
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	9.51	11.65%	11.70%	64.63	64.35
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.41	12.04%	12.08%	99.52	99.24
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.32	4.87%	4.85%	97.94	97.99
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.30	5.51%	5.50%	89.94	90.03
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.37	6.06%	6.08%	101.87	101.80
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.52	5.82%	5.75%	83.44	83.83
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.50	5.78%	5.83%	92.64	92.35
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	8.92	5.86%	5.89%	82.87	82.66
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.49	5.82%	5.91%	91.78	90.94
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.47	5.74%	5.74%	74.55	74.56
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.59	5.78%	5.90%	92.60	90.92
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.77	5.85%	5.92%	109.63	108.59

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

10 de noviembre de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					31-oct-25	7-nov-25	31-oct-25	7-nov-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.22	95	4.85%	4.82%	99.88	99.90
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.43	109	4.54%	4.51%	99.05	99.10
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.10	173	5.01%	5.03%	98.44	98.39
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	3.93	214	5.43%	5.45%	91.01	90.96
COLGLB30a	7.375%	25-abr-30	3.85	208	5.41%	5.40%	107.59	107.61
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	4.96	237	5.71%	5.73%	88.18	88.12
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.76	262	6.00%	6.03%	85.59	85.50
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.76	280	6.25%	6.23%	110.14	110.26
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.18	294	6.47%	6.41%	106.39	106.79
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.77	311	6.63%	6.62%	112.81	112.82
COLGLB35n	8.000%	14-nov-35	6.89	318	6.74%	6.72%	108.94	109.10
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	7.90	329	6.85%	6.87%	106.77	106.65
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.30	323	6.84%	6.86%	104.26	104.06
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.54	337	7.10%	7.12%	91.07	90.89
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.89	329	7.08%	7.10%	71.91	71.81
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.74	349	7.28%	7.30%	83.48	83.36
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.63	342	7.25%	7.25%	76.78	76.78
COLGLB49	5.200%	15-may-49	12.33	348	7.33%	7.32%	76.37	76.49
COLGLB51	4.125%	15-may-51	13.53	323	7.09%	7.09%	65.43	65.43
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	11.34	365	7.46%	7.45%	115.00	115.12
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	12.38	361	7.49%	7.48%	110.37	110.50
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	14.98	297	6.76%	6.78%	61.51	61.39

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

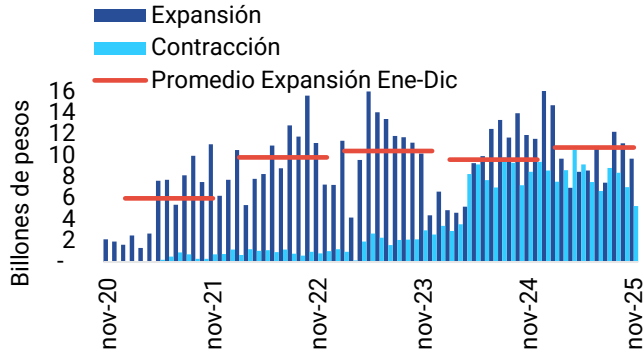
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5.39%	5.00%	5.00%	5.46%	6.74%
7-nov-24	3.62%	3.99%	4.41%	4.93%	5.47%
8-oct-25	3.57%	3.82%	4.12%	4.59%	5.20%
31-oct-25	3.90%	4.18%	4.47%	4.91%	5.49%
7-nov-25	3.92%	4.23%	4.52%	4.93%	5.43%
Cambios (pbs)					
Semanal	2	5	5	2	-6
Mensual	35	40	40	34	23
Anual	30	23	11	0	-4
Año corrido	-146	-77	-47	-53	-131

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

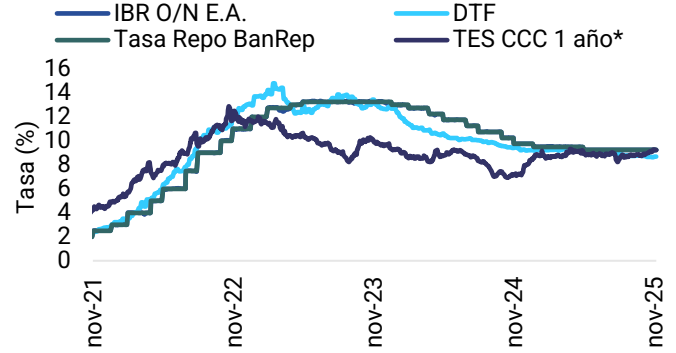
10 de noviembre de 2025

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



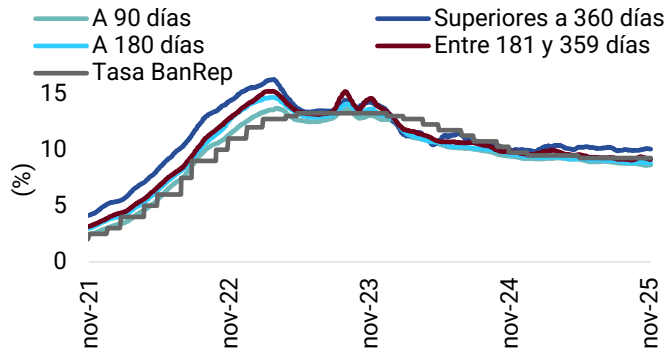
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



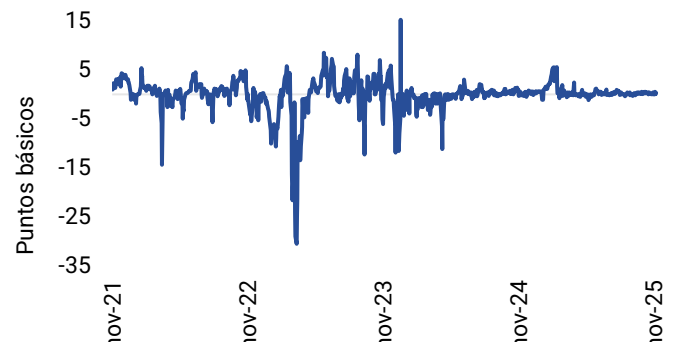
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



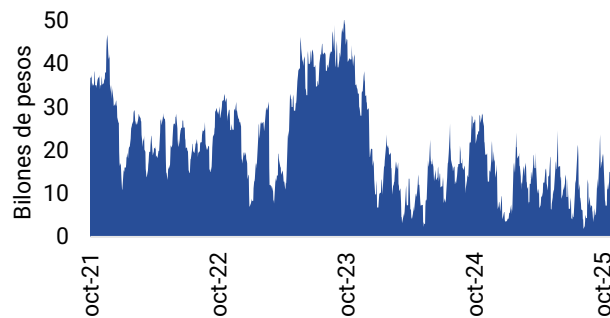
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



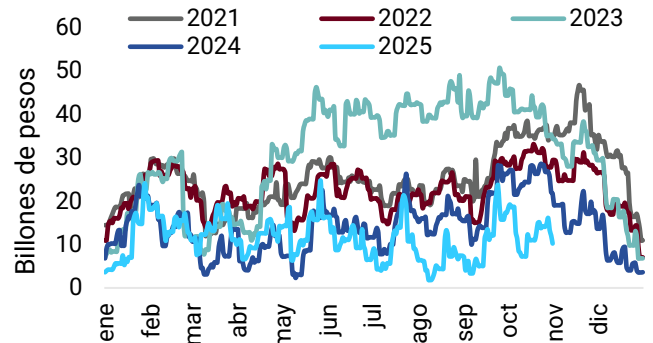
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

10 de noviembre 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	667.6	4.68%	650.9	5.81%	16.7	-26.13%
hace un año	675.7	1.21%	658.3	1.14%	17.3	3.94%
cierre 2024	687.8	3.30%	669.1	2.71%	18.7	30.15%
hace un mes	716.7	6.28%	701.6	6.66%	15.1	-8.87%
24-oct.-25	719.8	6.54%	705.2	7.13%	14.6	-15.84%

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	6.61%	210.1	-0.28%	102.3	7.88%
hace un año	345.6	2.63%	200.5	-4.56%	109.8	7.29%
cierre 2024	353.4	5.68%	201.5	-3.26%	112.7	7.89%
hace un mes	365.5	5.68%	208.1	4.32%	121.0	10.69%
24-oct.-25	365.0	5.61%	210.4	4.93%	122.1	11.24%

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	6.61%	320.9	9.07%	15.8	-26.77%
hace un año	345.6	2.63%	329.3	2.61%	16.3	2.98%
cierre 2024	353.4	5.68%	335.7	4.64%	17.7	30.11%
hace un mes	365.5	5.68%	351.4	6.39%	14.1	-9.42%
24-oct.-25	365.0	5.61%	351.4	6.72%	13.6	-16.67%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

- De acuerdo con el reporte de empleo de ADP, en octubre se crearon 42 mil nóminas privadas no agrícolas, por encima de las 32 mil previstas por el consenso. Por su parte, de acuerdo con el Reporte Challenger, las empresas estadounidenses anunciaron 153.074 recortes de empleos el mismo mes, aduciendo esfuerzos por reducir costos y reestructuraciones asociadas a la adopción de IA.
- En septiembre, las exportaciones colombianas alcanzaron USD 4.621 millones FOB (+11,1% anual), con un buen desempeño de las exportaciones no tradicionales.
- El peso colombiano se apreció 1,8% durante la semana pasada y cerró el viernes en \$3.783, su menor cierre desde abril del 2024.

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
Gabriela.bautista@corfi.com

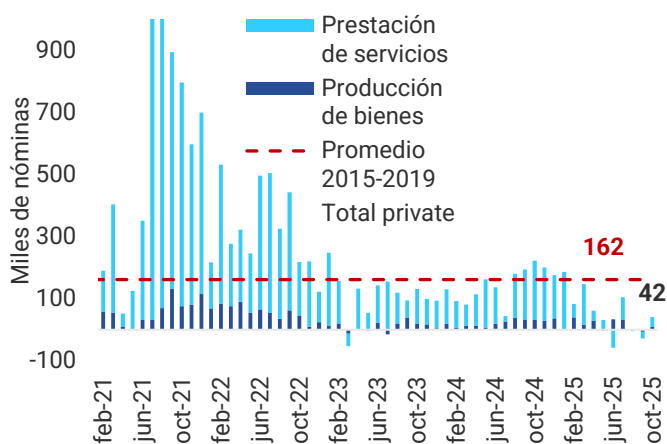
EE. UU: creación de nóminas privadas mejora levemente

De acuerdo con el reporte de empleo de ADP, en octubre se crearon 42 mil nóminas privadas no agrícolas, por encima de las 32 mil previstas por el consenso, y después de dos meses consecutivos de destrucción neta de puestos de trabajo. Pese a la sorpresa positiva, la dinámica sigue siendo débil: el ritmo de creación de empleo privado permanece muy por debajo del promedio prepandemia y del promedio de los últimos 12 meses (162 mil y 81 mil, respectivamente).

Por industrias, la generación de puestos se concentró en Comercio, transporte y servicios públicos, con 47 mil nuevas plazas, y —en menor medida— en actividades financieras y construcción, que sumaron en conjunto 16 mil nóminas. En contraste, se observaron pérdidas de empleo en servicios profesionales y empresariales, así como en la industria manufacturera.

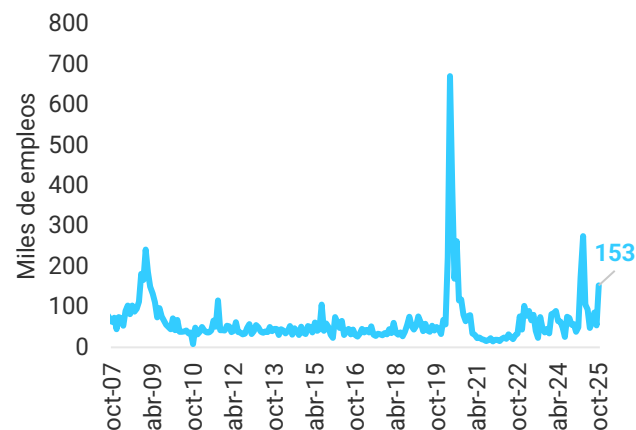
Por su parte, según el Reporte Challenger publicado la semana pasada, las empresas estadounidenses anunciaron 153.074 recortes de empleos en octubre, lo que representa

Gráfico 1. Creación mensual de nóminas privadas - ADP



Fuente: LSGE - Workspace.

Gráfico 2. Reporte Challenger: recortes de empleo anunciados



Fuente: LSGE - Workspace.

incrementos de 183% frente al mes anterior y de 175% en términos anuales. Se trata del

10 de noviembre de 2025

segundo mayor registro desde la pandemia —solo superado por el observado en marzo de este año— y del valor más alto para un mes de octubre desde 2003.

De acuerdo con el informe, este repunte estaría asociado principalmente a los esfuerzos de las compañías por reducir costos, en un contexto de mayores presiones sobre los márgenes empresariales, así como a la creciente adopción de tecnologías de inteligencia artificial, que ha impulsado procesos de automatización y reorganización laboral en distintos sectores. En detalle, la industria tecnológica lidera en recortes de empleo, debido a reestructuraciones por integración de la IA, menor demanda y presiones por eficiencia, seguido de los minoristas y servicios. Vale la pena destacar que en lo corrido del 2025 se han anunciado más de un millón de despidos, algo no visto desde el 2020. La mayor parte de los recortes ha sido atribuida —de manera directa o indirecta— al impacto del DOGE.

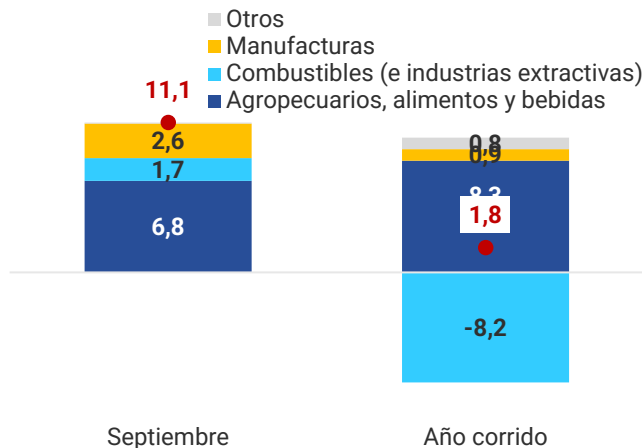
Exportaciones colombianas repuntaron en septiembre

En septiembre, las exportaciones de Colombia sumaron USD 4.621 millones FOB, un crecimiento de 11,1% interanual (el mayor ritmo de crecimiento desde marzo). Por grupos de productos, hubo variaciones positivas en todos los grupos, destacándose las ventas de agropecuarios, alimentos y bebidas y manufacturas, mientras que el rubro de combustibles y productos de las industrias extractivas creció 3,7% a/a, pese a que, en conjunto, las exportaciones de petróleo y derivados, y carbón cayeron 9,7% a/a. Esto respondió al repunte del 411% en los envíos de menas y desechos de metales.

En este contexto, las exportaciones tradicionales aumentaron 2,0% anual, impulsadas por un incremento de las exportaciones de café del 84%. Entre tanto, las exportaciones no tradicionales avanzaron 20% anual, impulsadas al alza principalmente por el repunte en las ventas de legumbres y frutas (19,1%), materias y productos químicos (59,2%) y aceites y grasas fijos de origen vegetal (64,5%).

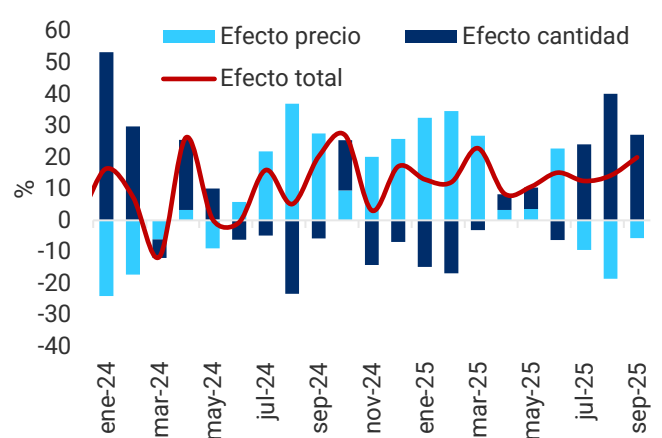
Ahora bien, el volumen exportado ascendió 6,3% anual, con aportes positivos tanto del segmento tradicional (+3,9 p.p.) por café y carbón, como del no tradicional (+2,4 p.p.). Es de notar que las exportaciones no tradicionales siguen ganando importancia para las

Gráfico 3. Aportes al aumento de las exportaciones colombianas



Fuente: LSGE – Workspace.

Gráfico 4. Aportes al aumento de las exportaciones colombianas



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

exportaciones: las cantidades aumentaron un 27% y registran tres meses consecutivos de

10 de noviembre de 2025

crecimientos de dos dígitos, destacaron las ventas de legumbres y frutas (32,5%), abonos y minerales en bruto (264,5%) y plásticos en formas primarias (62,0%).

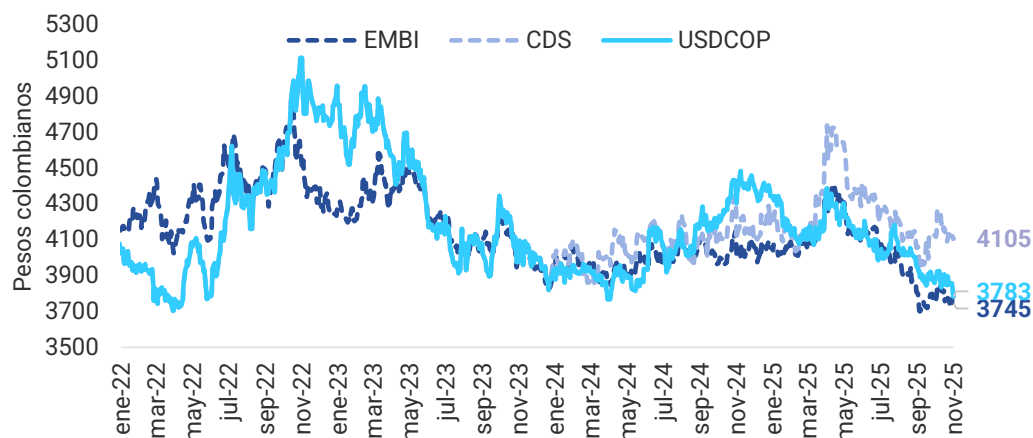
Así pues, en lo corrido del año a septiembre, las ventas externas acumulan USD 37.310 millones FOB (+1,8% a/a). Dentro de las tradicionales, el único aporte positivo proviene del café, que contrasta con menores ventas de petróleo, carbón y ferroníquel; mientras que las no tradicionales han logrado compensar parcialmente esas caídas.

Tasa de cambio USDCOP: continuó la tendencia bajista

El tipo de cambio USDCOP bajó con fuerza la semana pasada, y cerró la jornada del viernes en \$3.783, el menor cierre desde abril del 2024. Esto implicó una apreciación semanal del peso colombiano de 1,8%, equivalente a una caída de 69 pesos frente al cierre del viernes anterior.

Este comportamiento se dio en una semana de buen apetito por monedas emergentes: el índice de monedas emergentes se valorizó 0,4% la semana pasada, y las principales monedas latinoamericanas se apreciaron 0,6%, lideradas por el peso colombiano y el real brasilero (Tabla 1). Entre tanto, el dólar se debilitaba levemente ante las especulaciones de un mercado laboral debilitado con el repunte de los despidos en octubre y el débil ritmo de creación de nóminas privadas. Vale la pena anotar el cierre de gobierno sumó 38 días al cierre de la semana pasada, lo que ha impedido la publicación de cifras económicas oficiales en EE. UU. Ahora bien, la apreciación del peso colombiano destacó frente a sus pares latinoamericanos, e incluso entre las principales monedas emergentes, revelando un escenario alineado con la evolución de sus fundamentales internos (Gráfico 5).

Gráfico 5. Escenario contrafactual de la tasa de cambio según la prima de riesgo



Fuente: LSGE – Workspace y JP Morgan. Cálculos: Corficolombiana

Finalmente, la semana pasada se registró un alto volumen negociado en el mercado *spot*, por USD 5.474 millones, con un promedio diario de negociación de USD 1.368 millones en una semana que contó con solo cuatro jornadas de negociación por el festivo del lunes. El tipo de cambio alcanzó un máximo de \$3.887, que se registró en la jornada del martes, y un mínimo de \$3.766, registrado el viernes.

10 de noviembre de 2025

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.807,06	-2,01%	-8,88%	-0,39%
Dólar Interbancario	Colombia	3.783,00	-1,79%	-11,52%	-14,12%
USDBRL	Brasil	5,337	-0,57%	-6,97%	10,26%
USDCLP	Chile	944,25	-0,06%	-1,38%	6,94%
USDPEN	Perú	3,375	-0,22%	-10,56%	-8,91%
USDMXN	México	18,46	0,29%	-7,57%	9,57%
USDJPY	Japón	153,44	-0,69%	0,96%	8,51%
EURUSD	Europa	1,16	-0,16%	5,65%	4,63%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,32	-0,11%	0,73%	3,20%
DXY - Dollar Index		99,73	0,21%	-5,10%	-3,05%

Fuente: LSGE - Workspace

10 de noviembre de 2025

Actividad Económica Local

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

- La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo la tasa de política en 9,25% tras una votación dividida (4 por mantener, 1 por -25 pb, 2 por -50 pb), argumentando su decisión en el repunte de la inflación y las expectativas, en un contexto de buen dinamismo de la actividad, condiciones externas más holgadas y ampliación del déficit en cuenta corriente.
- En septiembre, la tasa de desempleo se ubicó en 8,2%, la más baja para ese mes desde que el DANE publica la cifra, por debajo del 9,1% registrado en septiembre del año anterior. La tasa desestacionalizada cayó respecto a agosto, ubicándose en 8,8%. Asimismo, la informalidad se redujo en septiembre al pasar de 55,5% en 2024 a ubicarse en 54,5%.

Por cuarta ocasión consecutiva, la junta mantiene inalterada la tasa de interés

Como lo anticipamos en nuestro informe “BanRep no puede seguirle el ritmo a la Fed” (ver [informe semanal 26 de octubre](#)), la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener por cuarta ocasión consecutiva la tasa de política monetaria en 9,25%, en el marco de una votación dividida: cuatro miembros votaron por mantenerla, uno propuso una reducción de 25 puntos básicos y dos abogaron por un recorte de 50 puntos. El repunte de la inflación por tercer mes consecutivo y de las expectativas, en un contexto de buen dinamismo de la actividad, condiciones externas más holgadas y ampliación del déficit en cuenta corriente, soportaron la decisión.

En la rueda de prensa, el gerente Villar señaló que la política monetaria sigue siendo restrictiva, pues la tasa de interés real se ubica por encima de todos los estimativos de tasa neutral. Anticipó que la inflación permanecerá estable en lo que resta del año y retomará su senda descendente a comienzos del próximo, con convergencia a la meta del 3% en 2027. Subrayó que el escenario central es mantener la tasa de política por más tiempo de lo previsto, con la posibilidad de recortes más adelante; no obstante, las decisiones se tomarán sesión a sesión y no se descarta subir la tasa si surgen nuevas presiones inflacionarias. Finalmente, enfatizó que la JDBR es consciente del “dolor” de una tasa alta, pero su mandato constitucional lo obliga a proteger el poder adquisitivo, aun cuando ello implique decisiones impopulares.

Por su parte, el viceministro Carlos Betancur expuso la postura del Gobierno, contraria a la mayoría de la Junta, al considerar que la brecha entre la tasa real y la neutral aún permite recortar la tasa de intervención para afianzar la reactivación, elevar ingresos y sostener el empleo. Argumentó que el repunte inflacionario reciente obedece a choques de oferta (alimentos y regulados), mientras la inflación básica se mantiene estable o en algunos casos descendente, por lo que un recorte no comprometería la meta. Defendió el salario mínimo como herramienta distributiva que no ha elevado el desempleo, y señaló que el problema radica en la indexación de precios; en lo fiscal, reconoció “cargas sin precedentes” y justificó la activación de la cláusula de escape para un ajuste gradual a tres años, con déficits previstos de 7,1% del PIB este año y 6,2% el próximo. Sostuvo que el ajuste no puede recaer solo en el gasto, dada su rigidez, y debe apoyarse en mayores ingresos vía Ley de Financiamiento —clave para cerrar el Presupuesto 2026 por 16,3 billones—, sobre la cual el Gobierno no contempla plan B.

Continúan las noticias positivas en materia de desempleo

En septiembre, la tasa de desempleo en su serie original se ubicó en 8,2%, nivel inferior al 9,1% registrado un año atrás y el más favorable para un mes de septiembre desde que el DANE publica la cifra. Al ajustar por estacionalidad, la tasa cayó a 8,8% (Gráfico 1). La mejora observada en la serie original estuvo respaldada por la creación de 714 mil empleos – equivalente a un crecimiento anual de 3,1%– y por la reducción de 204 mil personas en la población desocupada frente a septiembre de 2024. Además, la tasa global de participación, por su parte, se situó en 63,9%, creciendo 0,4 puntos porcentuales frente a septiembre de 2024, pero, se ubica por debajo de los niveles prepandemia. En este contexto, la disminución del desempleo en septiembre respondió principalmente a un factor de demanda, donde la tasa de ocupación aportó 1,5 pps a la caída ver (resultados de septiembre 2025 en [Monitor de empleo](#))

A nivel sectorial, 10 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por la industria (244 mil), administración pública, educación y salud (188 mil) y alojamiento y servicios de comida (168 mil). En contraste, actividades profesionales (-212 mil), servicios públicos (-79 mil) y comercio (-20 mil), destruyeron 310 mil empleos (Gráfico 2).

En septiembre de 2025, la tasa de informalidad se redujo en 1,0 pps, al ubicarse en 54,5% frente al 55,5% registrado un año atrás. Este resultado se explica en gran medida por el mayor dinamismo del empleo formal, que en lo corrido del año crece a una tasa anual de 3,9%, superando el 2,3% observado en el mismo período de 2024, lo que equivale a 392 mil ocupaciones formales adicionales frente a un año atrás. Por su parte, el empleo informal, que en 2024 presentaba una contracción de 0,5%, muestra en lo corrido de 2025 un crecimiento anual de 2,9%, lo que se traduce en 377 mil empleos. Cabe destacar que la generación de empleo en septiembre continuó liderada por los asalariados particulares, en contraposición a la tendencia de meses anteriores, donde el crecimiento provenía principalmente de los trabajadores por cuenta propia.

Gráfico 1. Tasa de desempleo – Total nacional

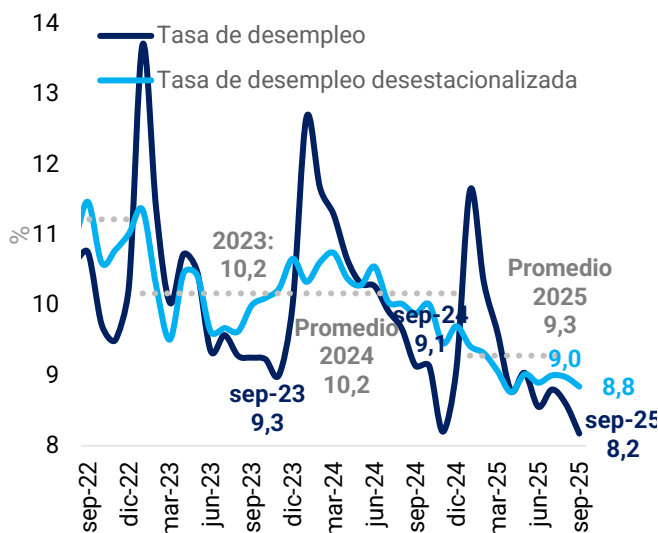
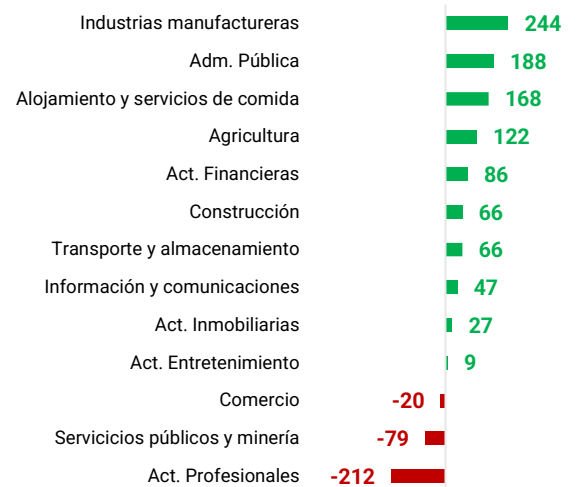


Gráfico 2. Creación sectorial del empleo – Total nacional serie original



10 de noviembre 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. (3 - 9 noviembre)	8,70%	8,63%	7,0	8,75%	9,25%	9,47%
DTF T.A. (3 - 9 noviembre)	8,26%	8,19%	6,3	8,30%	8,75%	8,26%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	0,3	9,25%	9,51%	9,75%
IBR E.A. a un mes	9,25%	9,25%	0,0	9,24%	9,47%	9,85%
TES - Feb 2033	11,52%	11,56%	-3,9	11,24%	11,56%	10,71%
Tesoros 10 años	4,09%	4,08%	1,1	4,12%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	5,91%	5,91%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	3,92%	4,04%	-12,0	4,12%	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	770,56	-0,12%	-0,98%	12,99%	6,65%
COLCAP	2072,28	4,29%	11,55%	50,21%	52,48%
COLEQTY	1433,32	3,32%	10,64%	36,18%	39,64%
Cambiario – TRM	3807,06	-1,64%	-11,60%	-13,84%	-14,07%
Acciones EE. UU. - Dow Jones	46987,10	-1,21%	0,82%	10,37%	7,45%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 12	US	10:20	Intervención Christopher Waller (FED)			
Jueves 13	US	8:30	IPC Núcleo (a/a)*	Oct	3,00%	3,00%
Jueves 13	US	8:30	IPC Núcleo (m/m)*	Oct	0,30%	0,20%
Jueves 13	US	8:30	IPC (a/a)*	Oct	3,00%	3,00%
Jueves 13	US	8:30	IPC (m/m)*	Oct	0,20%	0,30%
Jueves 13	US	8:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo*			
Viernes 14	US	8:30	IPP (a/a)*	Oct		

(*): 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
Martes 11	EZ	5:00	Sentimiento económico (ZEW)	Nov		22,7
Jueves 13	EZ	5:00	Producción industrial (a/a)	Sep	2,40%	1,10%
Jueves 13	EZ	5:00	Producción industrial (m/m)	Sep	0,80%	-1,20%
Viernes 14	EZ	5:00	PIB (t/t)(p)	3T25	0,20%	0,20%
Viernes 14	EZ	5:00	PIB (a/a)(p)	3T25	1,30%	1,30%
Viernes 14	EZ	5:00	Balanza comercial	Sep		1,0B

Fuente: LSEG Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 10	CO	18:00	IPC (a/a)	Oct	5,50%	5,18%
Lunes 10	CO	18:00	IPC (m/m)	Oct	0,19%	0,32%
Martes 11	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 900 mil millones			
Miércoles 12	CO	10:00	Subasta de TES TF de largo plazo por 800 mil millones			
Miércoles 12	CO	11:00	Índice de Confianza del Consumidor (ICC)(Fedesarrollo)	Sep		1,60%
Viernes 14	CO	10:00	Producción industrial (a/a)	Sep		1,00%
Viernes 14	CO	10:00	Ventas minoristas (a/a)	Sep		12,40%

Fuente: LSEG Workspace

10 de noviembre de 2025

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 11	UK	2:00	Tasa de desempleo	Sep	4,90%	4,80%
Jueves 13	UK	2:00	PIB (t/t)(p)	3T25	0,20%	0,30%
Jueves 13	UK	2:00	PIB (a/a)(p)	3T25	1,40%	1,40%
Jueves 13	UK	2:00	PIB (m/m)	Sep		0,10%
Jueves 13	UK	2:00	PIB (a/a)	Sep	1,30%	1,30%
Jueves 13	UK	2:00	Producción industrial (a/a)	Sep	-0,90%	-0,70%
Jueves 13	UK	2:00	Producción industrial (m/m)	Sep	-0,20%	0,40%
Jueves 13	UK	2:00	Balanza comercial	Sep	-20,80B	-21,18B

 Fuente: LSEG
Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 10	JP	18:50	Cuenta corriente (¥)	Sep	2.468B	3.776B
Miércoles 12	JP	18:50	IPP (a/a)	Oct	2,50%	2,70%
Miércoles 12	JP	18:50	IPP (m/m)	Oct	0,30%	0,30%

Fuente: LSEG Workspace

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 13	CH	21:00	Producción industrial (a/a)	Oct	5,50%	6,50%
Jueves 13	CH	21:00	Ventas minoristas (a/a)	Oct	2,80%	3,00%
Jueves 13	CH	21:00	Tasa de desempleo	Oct		5,20%

Fuente: LSEG Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 11	BR	7:00	IPC (a/a)	Oct		5,17%
Martes 11	BR	7:00	IPC (m/m)	Oct		0,48%
Jueves 13	BR	7:00	Ventas minoristas (a/a)	Sep		0,40%
Jueves 13	BR	7:00	Ventas minoristas (m/m)	Sep		0,20%

Fuente: LSEG Workspace

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 11	MX	7:00	Producción industrial (a/a)	Sep		-3,60%
Martes 11	MX	7:00	Producción industrial (m/m)	Sep		-0,30%

Fuente: LSEG Workspace

Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 13	PE	18:00	Decisión de política monetaria	Nov		4,25%
Jueves 13	PE	18:30	Balanza comercial	Sep		2.578M

Fuente: LSEG Workspace

10 de noviembre de 2025

Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	2025p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	10,8	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,7	10,7	0,8	1,4	2,4
Consumo Público (%)	9,8	0,8	1,6	0,1	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	16,7	11,5	-9,5	2,0	2,9
Exportaciones (%)	14,6	12,3	3,4	3,8	0,6
Importaciones (%)	26,7	23,6	-15,0	3,0	4,7
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10
Precios					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	5,4
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	5,2
Tasas de Interés					
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
Finanzas Públicas					
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
Sector Externo					
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

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Mariapaula Castañeda

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

mpaula.castañeda@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Juan Andrés Novoa Villarreal

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

juan.novoa@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Angela Sofía Rodríguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

angela.rodriguez@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

10 de noviembre 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.