

## Informe Semanal

# *Liberation Day: el costo de los aranceles en la economía global*



# Liberation Day: el costo de los aranceles en la economía global

## Informe Semanal

7 de abril de 2025

### EDITORIAL: LIBERATION DAY: EL COSTO DE LOS ARANCELES EN LA ECONOMÍA GLOBAL (PÁG 3)

- Con el llamado *Liberation Day*, el gobierno de Donald Trump intensificó la guerra comercial, imponiendo aranceles a nivel global con tarifas que oscilan entre el 10% y el 49%. El impacto de estas medidas es heterogéneo entre países, y en el corto plazo afecta especialmente a aquellos con superávit comercial frente a EE. UU. En cambio, varias economías latinoamericanas, como Colombia, resultan relativamente menos afectadas, al mantener saldos comerciales deficitarios con EE. UU.
- El principal impacto de estas medidas es un deterioro en las perspectivas de crecimiento económico global, aunque de forma heterogénea entre países. Algunos de los más penalizados son proveedores clave con grandes superávits comerciales, pero con menor dependencia del comercio bilateral con EE. UU., lo que limita su vulnerabilidad inmediata. La mayoría de los países de América Latina tiene déficits comerciales con EE. UU. y fueron gravados con el arancel base del 10%.
- Paradójicamente, la guerra comercial podría dejar a EE. UU. como uno de los grandes perdedores del conflicto. Así lo sugiere la reacción inicial de los mercados tras los anuncios de estas medidas: el dólar estadounidense se depreció 1,7% frente a monedas de países desarrollados, y los principales índices bursátiles estadounidenses sufrieron su peor desplome diario desde la pandemia. La probabilidad de estanflación en EE. UU. aumentó y se intensificaron las expectativas de recortes adicionales de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal este 2025.
- Estas medidas suponen un punto de inflexión en el proceso de desglobalización que marcará la dinámica económica de los próximos años. Las retaliaciones por parte de grandes economías —como el arancel del 34% de China a productos estadounidenses—, la conformación de nuevos bloques comerciales —como el anunciado entre Corea, China y Japón—, y las respuestas de política económica, añaden incertidumbre sobre el desenlace de esta nueva etapa de guerra comercial.

- En Colombia, los aranceles promedio aumentaron de 4% a 10%, pero muchos productos siguen siendo competitivos en comparación con los de otros países. Aunque sectores clave como el energético quedaron exentos, la caída del precio del petróleo es un riesgo importante para Colombia, dada su dependencia externa y fiscal.

### MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- El contexto de mayor aversión al riesgo llevó a los Tesoros a 2 y 10 años a cerrar en 3,66% y 4,00%, respectivamente ubicándose en su punto más bajo desde el último trimestre del año anterior.
- La curva de rendimientos de los TES en tasa fija se valorizó, en promedio, 40 pbs. Los títulos con vencimiento en 2027 y 2028 fueron los más beneficiados en la semana.

### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- Los principales indicadores del mercado laboral revelaron resultados mixtos en marzo, con una sorpresa positiva en el ritmo de creación nóminas de 228 mil. Sin embargo, la tasa de desempleo sorprendió al alza y fue de 4.2%.
- El peso colombiano se depreció 1,7% durante la semana pasada, y cerró el viernes en 4.272 pesos por dólar, en medio de una alta aversión al riesgo global.

### ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En su reunión del 31 de marzo, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 9,50%, en una decisión por mayoría de cuatro votos contra tres.
- El mercado laboral mantuvo su buen desempeño en febrero, con una tasa de desempleo de 10,3%, inferior al 11,7% registrado un año atrás, y el mejor dato para un mes de febrero desde 2015. Además, la tasa desestacionalizada cayó 0,1 pps frente a enero, ubicándose en 9,3%, su nivel más bajo desde abril de 2017.

## **Liberation Day: el costo de los aranceles en la economía global**

### **Gabriela Bautista**

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

### **Julio Romero A.**

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

- Con el llamado *Liberation Day*, el gobierno de Donald Trump intensificó la guerra comercial, imponiendo aranceles a nivel global con tarifas que oscilan entre el 10% y el 49%. El impacto de estas medidas es heterogéneo entre países, y en el corto plazo afecta especialmente a aquellos con superávit comercial frente a EE. UU. En cambio, varias economías latinoamericanas, como Colombia, resultan relativamente menos afectadas, al mantener saldos comerciales deficitarios con EE. UU.
- El principal impacto de estas medidas es un deterioro en las perspectivas de crecimiento económico global, aunque de forma heterogénea entre países. Algunos de los más penalizados son proveedores clave con grandes superávits comerciales, pero con menor dependencia del comercio bilateral con EE. UU., lo que limita su vulnerabilidad inmediata. La mayoría de los países de América Latina tiene déficits comerciales con EE. UU. y fueron gravados con el arancel base del 10%.
- Paradójicamente, la guerra comercial podría dejar a EE. UU. como uno de los grandes perdedores del conflicto. Así lo sugiere la reacción inicial de los mercados tras los anuncios de estas medidas: el dólar estadounidense se depreció 1,7% frente a monedas de países desarrollados, y los principales índices bursátiles estadounidenses sufrieron su peor desplome diario desde la pandemia. La probabilidad de estanflación en EE. UU. aumentó y se intensificaron las expectativas de recortes adicionales de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal este 2025.
- Estas medidas suponen un punto de inflexión en el proceso de desglobalización que marcará la dinámica económica de los próximos años. Las retaliaciones por parte de grandes economías —como el arancel del 34% de China a productos estadounidenses—, la conformación de nuevos bloques comerciales —como el anunciado entre Corea, China y Japón—, y las respuestas de política económica, añaden incertidumbre sobre el desenlace de esta nueva etapa de guerra comercial.
- En Colombia, los aranceles promedio aumentaron de 4% a 10%, pero muchos productos siguen siendo competitivos en comparación con los de otros países. Aunque sectores clave como el energético quedaron exentos, la caída del precio del petróleo es un riesgo importante para Colombia, dada su dependencia externa y fiscal. En todo caso, esta coyuntura parece acelerar el proceso hacia un nuevo orden geopolítico que traerá oportunidades de diversificación de mercados para Colombia, pero no es seguro que se llegue a materializar y requerirá de un ambiente de estabilidad regulatoria y confianza inversionista.

### **Impactos de la guerra comercial: EE. UU. sería el principal perdedor**

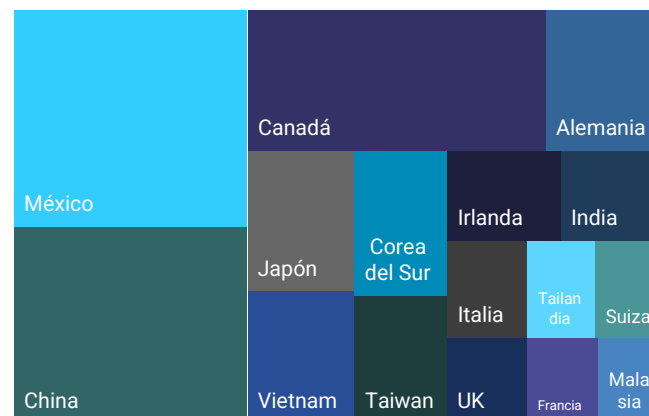
En la rueda de prensa del pasado jueves 2 de abril, Donald Trump anunció una serie de nuevos aranceles que impondrá a las importaciones estadounidenses, en su búsqueda por impulsar la industria manufacturera local, lo que evidencia una política claramente proteccionista enfocada hacia sectores estratégicos. En primer lugar, anunció aranceles del 25% sobre vehículos, autopartes y productos farmacéuticos. Además, intensificó la guerra comercial con

**Gráfico 1. Arancel promedio de EE. UU. sobre todas las importaciones**



Fuente: Tax Foundation

**Gráfico 2. Principales orígenes de las importaciones estadounidenses**



Fuente: Trademap. 80% del valor de las importaciones de EE. UU.

lo que denominó "aranceles recíprocos benévolos", los cuales fueron más severos de lo anticipado. Esta medida consistió en un arancel base del 10% para la mayoría de los países, con tasas superiores para 60 naciones, determinadas en función del desbalance comercial entre EE. UU. y cada una de ellas.

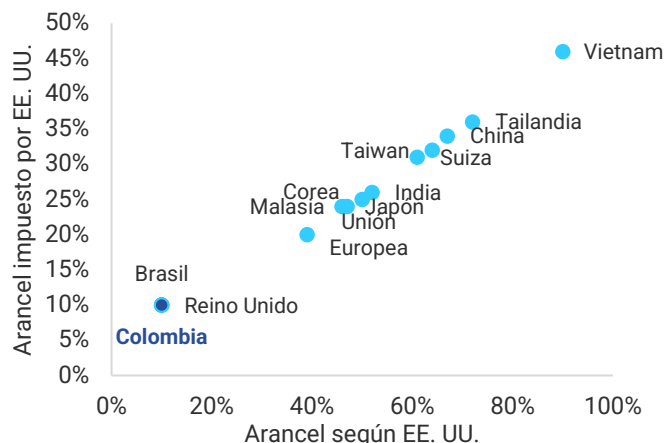
El anuncio de nuevas cargas arancelarias exacerbó la aversión al riesgo global, con efectos negativos a corto plazo para el crecimiento económico mundial. Sin embargo, los impactos a mediano plazo son inciertos, y estarán en función de las retaliaciones de otras economías, la configuración de nuevos bloques comerciales y las respuestas de política monetaria y fiscal. Lo cierto es que, según estimaciones de *Tax Foundation*, la tasa arancelaria promedio para las importaciones estadounidenses aumentaría en 16,3 puntos porcentuales frente a 2024, alcanzando su nivel más alto desde 1933, lo que supone un gran retroceso en el avance de la globalización (Gráfico 1). Se espera que **la escalada de la guerra comercial reduzca de manera generalizada la demanda externa, impactando los ingresos por exportaciones de EE. UU. y sus socios comerciales en el corto plazo.**

Vale la pena destacar que varios de los países a los que impusieron más aranceles son justamente los principales proveedores de bienes para el mercado estadounidense (Gráficos 2 y 3). Para evaluar los países más afectados en la guerra comercial, actualizamos nuestro Índice de Vulnerabilidad Comercial<sup>1</sup> (IVC) con EE. UU., incorporando a los países más afectados en el *Liberation Day*, y lo comparamos con la carga arancelaria que impuso EE. UU.

Nuestro IVC pondera el peso relativo que tiene EE. UU. como socio comercial para cada país. Cuanto mayor es la participación del comercio con EE. UU. en el total de comercio exterior de un país, mayor es su nivel de vulnerabilidad ante un deterioro de las relaciones bilaterales.

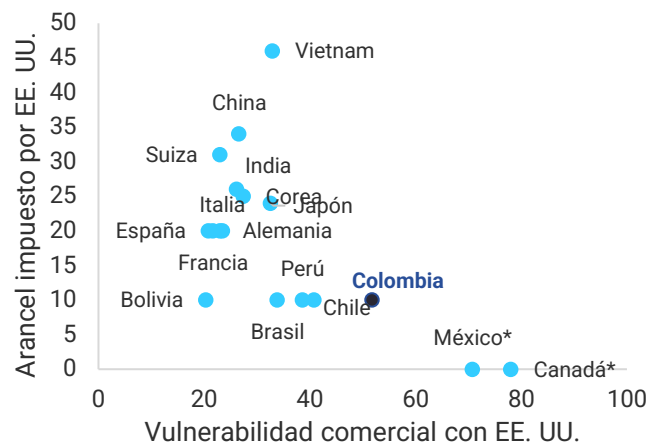
<sup>1</sup> Nuestro Índice de Vulnerabilidad Comercial (IVC) con EE. UU. determina qué tan expuesto está un país al comercio bilateral con EE. UU., asignándole una categoría de 0 a 100 (0 = nada vulnerable y 100 = completamente vulnerable). Para esto, se tiene en cuenta la apertura comercial a EE. UU.; y la facilidad de ser reemplazada la canasta exportadora e importadora con ese país: importaciones menos complejas son fácilmente reemplazables, restando vulnerabilidad comercial, mientras que exportaciones menos complejas son más fáciles de sustituir por EE. UU., aumentando la vulnerabilidad. El peso de EE. UU. en el comercio exterior se ponderó al 50%, mientras que la complejidad de las exportaciones y de las importaciones del país con EE. UU. pesan cada una 25%.

**Gráfico 3. Barreras comerciales adjudicadas por EE. UU. y nuevos aranceles**



Fuente: *The White House*

**Gráfico 4. IVC con EE. UU. vs nuevos aranceles**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de *Trademap*, Atlas de Complejidad Económica de Harvard, Observatorio de Complejidad Económica y *The White House*. \*Para artículos del USMCA.

Nuestro análisis muestra que **los mayores aranceles recayeron sobre los países menos dependientes del comercio con EE. UU., como China, India y varios países europeos. En contraste, las economías más vulnerables según el IVC fueron gravadas con los aranceles más bajos, donde están varios países de América Latina, incluyendo Colombia.** Vietnam, el país gravado con aranceles más altos, es mucho menos dependiente del comercio con EE. UU. que Colombia; en contraste, Canadá y México son los más dependientes comercialmente, pero su situación comercial con EE. UU. no está cobijado por esta medida (Gráfico 4 y Tabla 1).

En efecto, Latinoamérica —una región con alta dependencia comercial hacia EE. UU.— no fue objeto de aumentos arancelarios significativos, lo que sugiere un impacto directo menor en el corto plazo. Sin embargo, esta aparente ventaja revela la marcada asimetría en la relación comercial: la región no representa una amenaza estratégica ni económica para EE. UU., lo que limita su capacidad de presión o negociación frente a cambios unilaterales en la política comercial estadounidense. Esta vulnerabilidad estructural incrementa el riesgo para América Latina en un escenario de escalamiento de las tensiones comerciales o eventuales modificaciones más agresivas por parte de EE. UU. de su política comercial.

Entre los países que fueron objeto de aranceles diferenciados y que mantienen un elevado valor comercial con EE. UU., Vietnam sería el más expuesto, seguido por Japón y Corea del Sur. Esta medida tendrá repercusiones directas sobre la economía estadounidense, particularmente en sectores estratégicos como la industria tecnológica, que depende en gran medida de las importaciones provenientes de estos países. Vietnam, Japón y Corea son proveedores clave de maquinaria de alto valor agregado, incluyendo semiconductores, baterías y automóviles. De hecho, muchos de los principales productores globales de estos bienes quedaron gravados con tasas arancelarias diferenciadas, lo cual encarecerá los costos de producción en EE. UU. **El hecho de que el gobierno de Donald Trump esté imponiendo los aranceles más altos a los países que representan la mayor parte de las importaciones estadounidenses generará un daño importante al crecimiento económico de su país en el corto plazo, y a mediano plazo puede apresurar un debilitamiento de EE. UU. como potencia económica mundial.**

7 de abril de 2025

**Tabla 1. Índice de vulnerabilidad comercial con EE. UU.**

	Complejidad de las exportaciones	Complejidad de las importaciones	Exposición al comercio bilateral	IVC con EE. UU.
Canadá	57.7	54.5	100.0	78.0
México	34.1	55.0	97.0	70.8
<b>Colombia</b>	<b>86.7</b>	<b>42.1</b>	<b>39.2</b>	<b>51.8</b>
Ecuador	93.0	34.2	32.1	47.8
Chile	80.5	38.8	21.9	40.8
Paraguay	76.2	71.5	7.2	40.5
Perú	82.7	37.3	17.2	38.6
Brasil	63.7	42.2	14.7	33.8
Vietnam	40.8	47.3	21.9	32.9
Japón	20.6	73.6	18.1	32.6
Argentina	61.3	50.0	6.7	31.2
Uruguay	73.5	28.0	4.5	27.6
Corea	27.9	46.7	17.5	27.4
China	37.9	47.6	10.5	26.6
India	51.2	33.7	9.8	26.1
Italia	38.6	47.4	4.0	23.5
Suiza	31.6	34.5	12.9	23.0
Alemania	22.9	56.6	6.2	23.0
Francia	41.6	35.5	4.8	21.7
España	45.5	37.7	0.0	20.8
Bolivia	18.1	60.5	1.3	20.3

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Trademap, Atlas de Complejidad Económica de Harvard y Observatorio de Complejidad Económica.

La industria automotriz —altamente dependiente de componentes importados—, el sector textil y el sector de salud serán especialmente vulnerables. Este aumento de costes, inevitablemente, se trasladará a los precios finales de los productos, generando presiones inflacionarias adicionales. En consecuencia, tanto el consumo como la producción interna se verán perjudicados. Vale la pena señalar que la industria estadounidense aún no cuenta con la capacidad instalada suficiente para sustituir eficientemente estas importaciones ni para cubrir la demanda interna. En este contexto, el deterioro económico para EE. UU. podría ser significativo a lo largo del año, más aún si se tiene en cuenta que el consumo privado es el principal motor de crecimiento económico de EE. UU.

De hecho, la intensificación de la guerra comercial elevó los temores de estanflación en EE. UU. Las expectativas implícitas derivadas de los mercados financieros sugieren que **la Reserva Federal se verá obligada a reaccionar con mayor contundencia al deterioro de la actividad económica a pesar de que la inflación sigue por encima de la meta**. Ahora se esperan 100 puntos básicos de recortes acumulados en la tasa de interés de los fondos federales a lo largo de 2025, situándola en un rango de 3,25%-3,50% al cierre del año, en contraste con la previsión de un solo recorte que primaba a inicios de año.

Aunque a corto plazo el efecto es negativo para el crecimiento económico y la inflación global, las medidas anunciadas la semana pasada pueden generar varios escenarios a mediano plazo, dependiendo de las respuestas de política comercial y económica a nivel internacional. Trump dejó abierta la posibilidad de eliminar los aranceles si los países afectados trasladan

7 de abril de 2025

su producción a EE. UU. o eliminan sus propias barreras a los productos estadounidenses. También, advirtió que las medidas podrían endurecerse si otros países responden con aranceles de represalia. Como en ocasiones anteriores, Trump está empleando esta estrategia como herramienta de negociación para alinear la política comercial de otros países con los intereses de EE. UU.

También hay dudas sobre la permanencia de estos aranceles, dada su repercusión negativa en la economía estadounidense en el corto plazo, pero la señal enviada el pasado 02 de abril ya incentivó a los países a replantear sus estrategias comerciales. China anunció el viernes aranceles retaliativos del 34% (misma carga que le impuso EE. UU.), lo cual disparó las preocupaciones sobre el alcance de la guerra comercial. La Unión Europea y Reino Unido también consideran esta posibilidad. **Los efectos de esta escalada podrán obligar a efectuar respuestas de política monetaria y fiscal expansionistas para mitigar el impacto económico.**

De cara al mediano plazo, esta situación acelera la tendencia que viene de unos años atrás de reconfigurar las relaciones comerciales globales, con un creciente interés en el *nearshoring*. De hecho, los líderes de China, Japón y Corea sostuvieron conversaciones antes del anuncio de Trump para fortalecer su cooperación regional en esta guerra comercial. Frente a Latinoamérica, la mayoría de los países fueron gravados con el arancel mínimo del 10%. Aunque este representa un aumento respecto a 2024, al ser inferior al impuesto a otras economías con exportaciones similares, podría convertirse en una oportunidad para la región, permitiéndole captar parte de la oferta que perdería rentabilidad con los altos aranceles.

En el caso de Latinoamérica, la mayoría de los países de la región fueron gravados con el arancel mínimo del 10%. Aunque este representa un incremento respecto a 2024, sigue siendo considerablemente más bajo que el aplicado a otras economías con exportaciones similares. Esta diferencia abre una ventana de oportunidad para la región: si mantiene sus relaciones comerciales con EE. UU. o, por el contrario, refuerza su relación comercial con el bloque asiático (como Chile o Perú que tienen una estrecha relación comercial con EE. UU.), podría absorber parte de la oferta global que perdería competitividad como consecuencia de la guerra comercial. Esta dinámica podría traducirse en un aumento de las exportaciones regionales hacia EE. UU., particularmente en sectores industriales y manufactureros donde la proximidad geográfica y los costos logísticos juegan a favor. Vale la pena destacar que la alta dependencia de América Latina respecto al mercado estadounidense sigue siendo una fuente estructural de vulnerabilidad (Tabla 1). Sin embargo, el *nearshoring* podría abrir nuevas oportunidades para diversificar la matriz productiva regional, atraer inversión extranjera directa y fomentar el desarrollo de cadenas de valor más complejas dentro de la región.

En el caso específico de Colombia, según cifras de la Organización Mundial del Comercio, la tasa arancelaria promedio ponderada por el valor comercial (ppc) aplicada en 2024 fue del 2,2% (4,4% en promedio simple). Así, el nuevo arancel del 10% representa un incremento considerable en la carga impositiva. Los productos agrícolas colombianos estaban sujetos a un arancel del 4,3% ppc, mientras que los productos no agrícolas enfrentaban un 1,5% ppc. Sin embargo, los productos energéticos quedaron exentos de esta medida, lo que es crucial dado que EE. UU. es el principal destino de las exportaciones petroleras colombianas. Es menester fomentar un ambiente de estabilidad regulatoria y confianza inversionista para elevar el potencial exportador de esta y otras industrias colombianas.

## Reacción de los mercados financieros

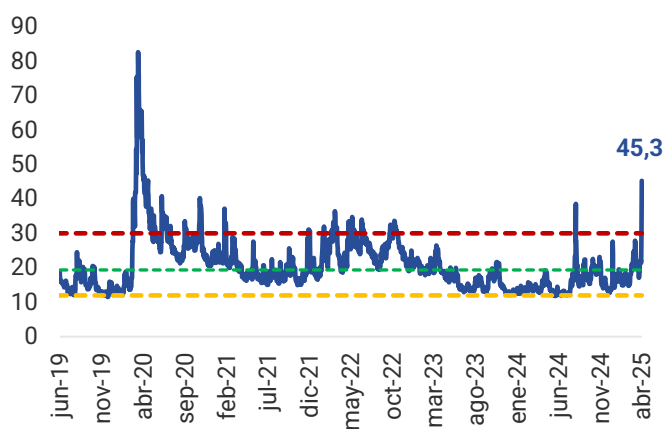
Los crecientes temores de desaceleración de la economía global, e incluso de estanflación en EE. UU. elevaron la aversión al riesgo de los inversionistas, que trajo importantes pérdidas en los mercados financieros.

Al cierre de la semana pasada, el índice de volatilidad de los mercados, VIX, repuntó hasta los 45 puntos, lo que supuso un aumento 24 puntos frente al martes, antes de los anuncios de Trump, que reflejó el nerviosismo de los inversionistas. Los principales índices bursátiles experimentaron sus peores jornadas desde desde la pandemia: el S&P 500 perdió un 4,9% intradía el jueves y 9,9% al cierre de la semana frente a la jornada del martes. Por su parte, el Euro Stoxx 50 cayó un 8,5% y el Nikkei se desplomó un 5,4%, siendo Japón y los países de la Unión Europea algunos de los países gravados con las tasas más altas. El temor para la industria tecnológica también fue evidente y se reflejó en una caída intradía de 6,0% del índice accionario NASDAQ en la jornada del jueves, con fuertes descensos en las acciones de los gigantes tecnológicos NVIDIA (-7,8%), Apple (-9,3%), Amazon y Meta (-9,0% cada una).

Los activos emergentes sufrieron un impacto más profundo en la jornada del viernes, después de que China anunciara aranceles retaliativos que confirmaron la escalada de la guerra comercial. En Latinoamérica, el índice Colcap perdió 2,4% el viernes frente al cierre del jueves, mientras que el Bovespa en Brasil bajaba 3,0% y el INMX de México cayó 2,8%. A su vez, de acuerdo con el índice de monedas latinoamericanas LACI, las principales monedas de la región se depreciaron 3,0% el viernes y 1,9% frente al cierre del martes.

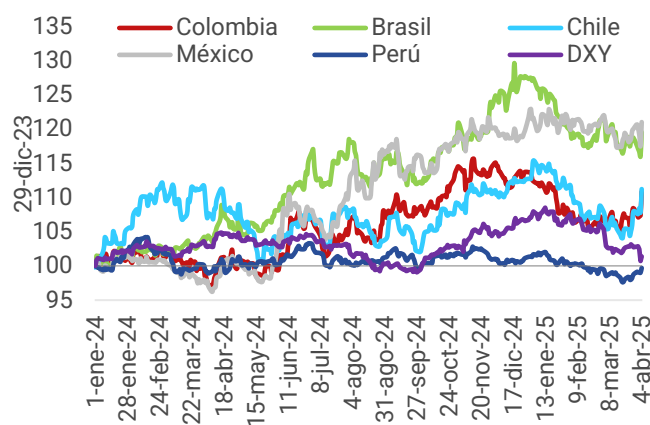
Esto se dio en un contexto de debilidad global del dólar, según el índice DXY, que de hecho presentó el jueves su mayor caída diaria desde noviembre del 2022. En efecto, este cayó 1,7%

**Gráfico 5. Índice de volatilidad VIX**



Fuente: Refinitiv Eikon

**Gráfico 6. Evolución de la tasa de cambio de LAC 5 y del índice DXY**



Fuente: Refinitiv Eikon

el jueves y recuperó solo 0,6% el viernes. Pese a ser considerado un activo refugio, la debilidad del dólar puede estar reflejando la expectativa de aranceles retaliativos, así como la pérdida de confianza de los inversionistas en EE. UU., en un contexto de alta incertidumbre frente a la política económica de ese país.



7 de abril de 2025

Finalmente, la semana cerró con una fuerte caída en los precios del petróleo que lo llevó a marcar nuevos mínimos desde el 2021, impulsados a la baja por la expectativa de una menor demanda global de crudo y por el anuncio de la OPEP de acelerar el incremento de su producción diaria frente al que tenía previsto para sus miembros este año. En las jornadas del jueves y viernes, el precio de la referencia Brent cayó un 6,4% y 6,5% intradía, cotizándose en 66 dólares por barril (dpb) al cierre de la semana; mientras que el WTI perdió un 6,6% y 7,4%, respectivamente, situándose en 62 dpb.

## Mercado de deuda

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

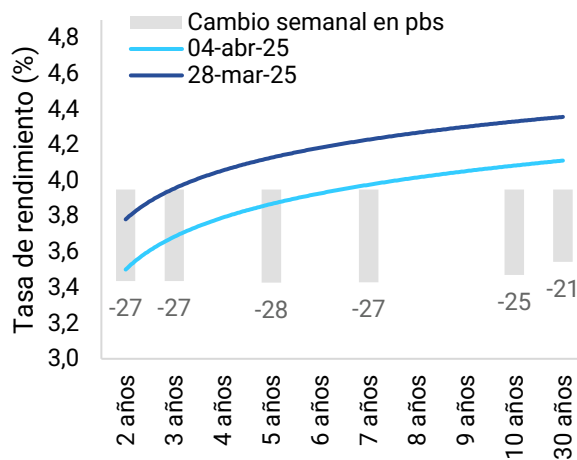
- El contexto de mayor aversión al riesgo llevó a los Tesoros a 2 y 10 años a cerrar en 3,66% y 4,00%, respectivamente ubicándose en su punto más bajo desde el último trimestre del año anterior.
- La curva de rendimientos de los TES en tasa fija se valorizó, en promedio, 40 pbs. Los títulos con vencimiento en 2027 y 2028 fueron los más beneficiados en la semana.

## Mercado internacional

La semana anterior, los mercados de deuda pública se valorizaron ante una coyuntura de mayor aversión al riesgo global. El “Día de la Liberación” en Estados Unidos con la imposición de aranceles a distintos países en el mundo causó un escenario de mayor incertidumbre en los mercados, que favoreció a los mercados de renta fija. Sin embargo, el impacto sobre la economía mundial aún está por determinarse. Por lo pronto, este escenario ha causado que la probabilidad de una recesión en EE. UU haya aumentado desde el 40% a 60%, según J.P. Morgan. Esto llevo a que los Tesoros a 2 y 10 años finalizaran en 3,66% y 4,00%, respectivamente ubicándose en su punto más bajo desde el último trimestre del año anterior.

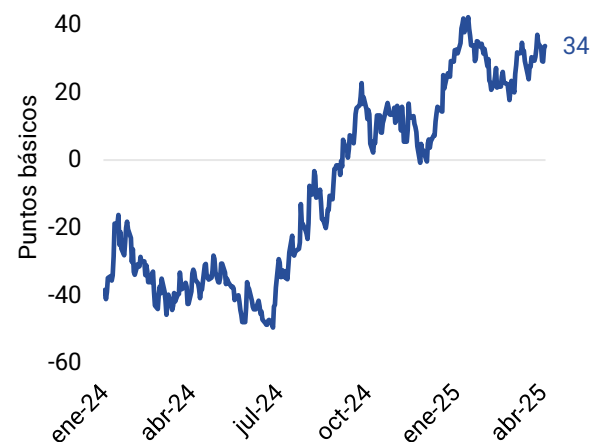
De esta forma, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos percibió una valorización, en promedio, de 26 puntos básicos (pbs), favoreciéndose del contexto de mayor aversión al riesgo. Adicionalmente, los títulos de la parte corta y media de la curva obtuvieron las mayores valorizaciones, ante un potencial mayor recorte en la tasa de la Fed este año. Por otra parte, el empinamiento de la curva, medido como la diferencia entre las tasas de los Tesoros a 2 y 10 años, finalizó en 34 pbs.

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



Fuente: Workspace - LSEG. Cálculos: Corficolombiana.

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



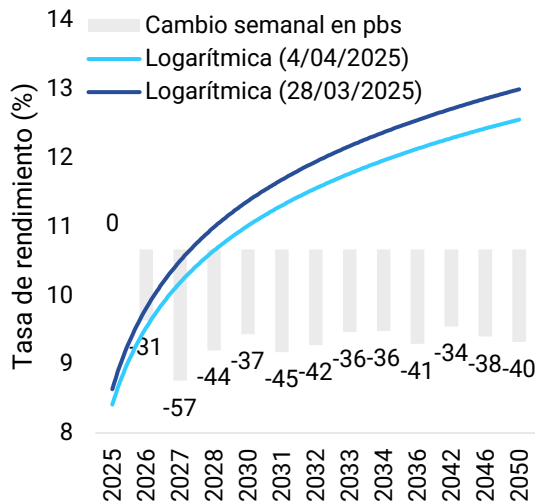
Fuente: Workspace - LSEG. Cálculos: Corficolombiana.

### Mercado local

El mercado de deuda pública local se vio favorecido por este contexto internacional en los mercados de renta fija, a pesar de la alta incertidumbre global. Al descontar un escenario en el cual es más probable una recesión económica y la Fed se vea en la necesidad de recortar sus tasas, y a pesar de lo incierto que es el impacto de los aranceles en la economía mundial y local, es un escenario propicio para los *asset class* de renta fija. De esta forma, al finalizar la semana con fuertes valorizaciones en los Tesoros americanos, los TES se vieron beneficiados de la coyuntura.

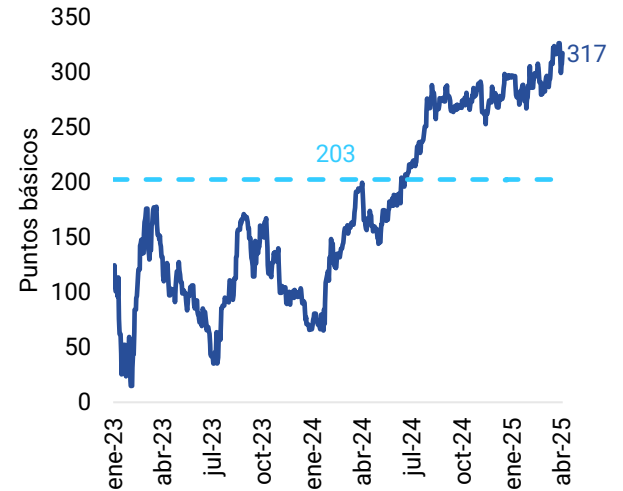
En resumen, la curva de los TES en tasa fija se valorizó, en promedio, 40 pbs (Gráfico 3). Títulos de menor duración como los bonos con vencimiento en 2027 y 2028 presentaron las reducciones más altas en sus tasas de rendimiento en una semana. Adicionalmente, el empinamiento de la curva de los TES cero cupón en tasa fija continuó consolidándose y terminó la semana en 317 pbs (Gráfico 4), estando dentro del rango estimado por nosotros para este año.

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



Fuente: Workspace - LSEG. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 4. Pendiente de la curva de rendimientos de los TES cero cupón en tasa fija (2 - 10 años)**



Fuente: Workspace - LSEG. Cálculos: Corficolombiana.

7 de abril de 2025

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				28-mar-25	4-abr-25	28-mar-25	4-abr-25
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,59	9,36%	9,36%	97,93	97,98
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,21	9,41%	9,10%	97,49	97,91
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,21	10,03%	9,46%	90,54	91,77
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,47	10,44%	10,00%	88,75	89,85
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	3,96	11,36%	10,99%	85,75	87,11
TFIT10260331	7,00%	26-mar-31	4,46	11,85%	11,40%	80,00	81,64
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	4,81	12,03%	11,61%	76,46	78,15
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,77	12,18%	11,82%	105,15	106,97
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	5,81	12,36%	12,00%	72,15	73,74
TFIT16090736	6,25%	9-jul-36	6,35	12,65%	12,24%	62,53	64,33
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	6,65	12,82%	12,48%	75,59	77,47
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	6,78	13,08%	12,70%	88,64	91,14
TFIT31261050	7,25%	26-oct-50	7,69	13,00%	12,60%	57,60	59,49
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	1,82	5,43%	5,28%	96,12	96,41
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,59	5,96%	5,81%	86,97	87,49
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,71	6,12%	5,90%	80,73	81,97
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,62	5,91%	6,02%	91,41	90,66
TUVT18250237	3,75%	25-feb-37	8,95	6,27%	6,05%	79,27	80,87
TUVT17200341	5,00%	20-mar-41	10,32	6,46%	6,29%	85,71	87,23
TUVT32160649	3,75%	16-jun-49	13,50	6,00%	5,83%	71,63	73,36
TUVT31190555	5,25%	19-may-55	13,55	5,99%	5,91%	89,78	90,80

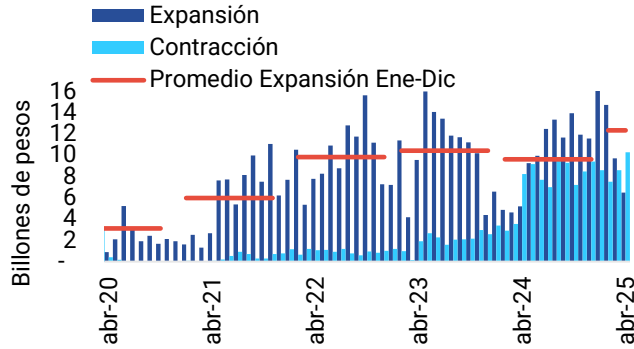
Fuente: Refinitiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

## 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%
4-abr-24	4,55%	4,33%	4,46%	4,79%	5,18%
5-mar-25	5,67%	4,54%	4,29%	4,72%	6,19%
28-mar-25	5,29%	4,21%	4,14%	4,85%	6,44%
4-abr-25	4,95%	3,81%	3,75%	4,47%	6,05%
<b>Cambios (pbs)</b>					
Semanal	-35	-40	-39	-37	-39
Mensual	-73	-73	-55	-25	-14
Anual	40	-52	-71	-32	87
Año corrido	-44	-118	-125	-98	-69

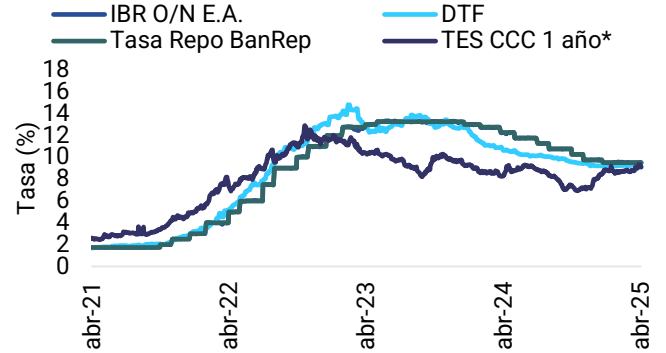
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



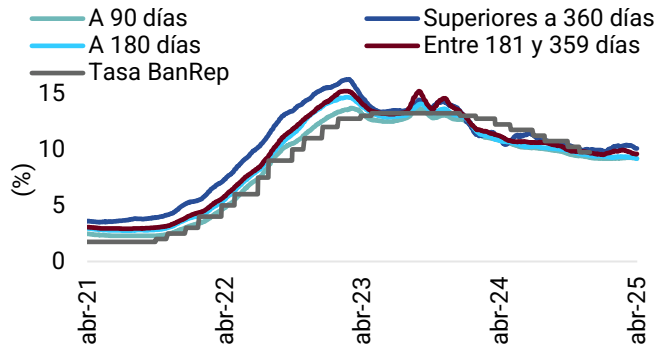
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



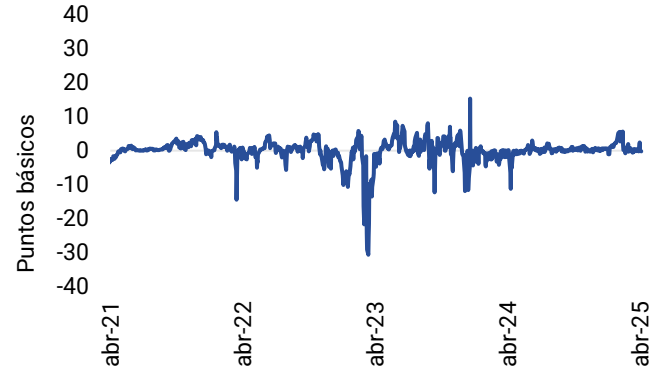
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

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



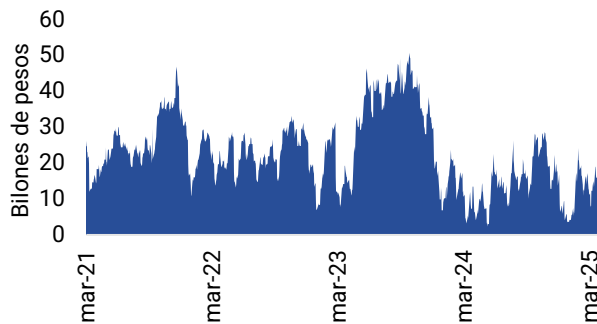
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



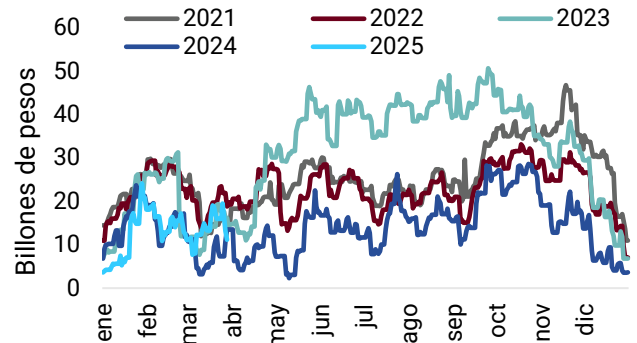
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

7 de abril 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	656,3	13,68%	634,2	13,05%	22,2	35,47%
hace un año	667,2	1,66%	652,7	2,92%	14,5	-34,60%
<b>cierre 2024</b>	687,8	3,30%	669,1	2,71%	18,7	30,15%
hace un mes	690,0	3,45%	673,3	3,26%	16,7	11,78%
<b>21-mar.-25</b>	<b>691,6</b>	<b>3,65%</b>	<b>675,2</b>	<b>3,45%</b>	<b>16,4</b>	<b>12,89%</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	329,1	15,14%	212,2	12,28%	97,9	11,81%
hace un año	338,9	2,98%	203,6	-4,07%	105,4	7,71%
<b>cierre 2024</b>	353,4	5,68%	201,5	-3,26%	112,7	7,89%
hace un mes	355,0	5,25%	200,3	-2,57%	114,3	8,53%
<b>21-mar.-25</b>	<b>355,8</b>	<b>4,97%</b>	<b>200,3</b>	<b>-1,62%</b>	<b>115,0</b>	<b>9,12%</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	329,1	15,14%	307,7	13,92%	21,4	36,09%
hace un año	338,9	2,98%	325,2	5,67%	13,7	-35,75%
<b>cierre 2024</b>	353,4	5,68%	335,7	4,64%	17,7	30,11%
hace un mes	355,0	5,25%	339,2	4,96%	15,8	11,91%
<b>21-mar.-25</b>	<b>355,8</b>	<b>4,97%</b>	<b>340,3</b>	<b>4,64%</b>	<b>15,5</b>	<b>12,78%</b>

Fuente: Banco de la República

## Contexto externo y mercado cambiario

- Los principales indicadores del mercado laboral revelaron resultados mixtos en marzo, con una sorpresa positiva en el ritmo de creación nóminas de 228 mil. Sin embargo, la tasa de desempleo sorprendió al alza y fue de 4.2%.
- El peso colombiano se depreció 1,7% durante la semana pasada, y cerró el viernes en 4.272 pesos por dólar, en medio de una alta aversión al riesgo global.

**Gabriela Bautista**

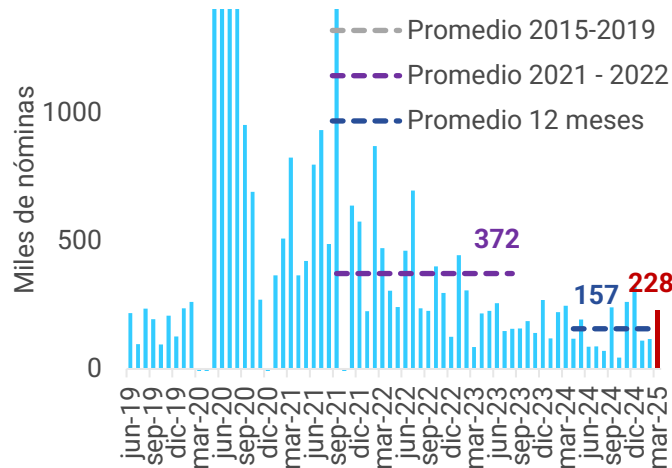
Analista de Investigaciones  
[Gabriela.bautista@corf.com](mailto:Gabriela.bautista@corf.com)

## EE. UU: resultados mixtos en los principales indicadores del mercado laboral

La semana pasada se conocieron las cifras del mercado laboral estadounidense, que mostraron resultados mixtos. De un lado, en marzo se crearon 228 mil nuevas nóminas no agrícolas, superando las 117 mil creadas el mes previo y las 137 mil esperadas por el consenso. La mayor parte del empleo se creó en el sector de servicios, liderado por los servicios de salud y alimentación. Entre tanto, por segundo mes consecutivo se destruyeron empleos en el gobierno federal, acumulando 15 mil menos empleos desde la administración actual.

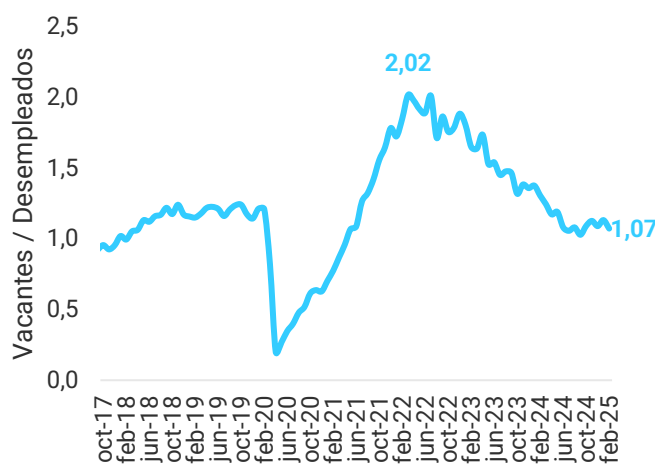
Por su parte, la tasa de desempleo sorprendió al alza y subió 0,1 p.p. frente al mes previo, ubicándose en 4,2%. Esto se dio en medio del leve aumento de la tasa de participación laboral, que ascendió al 62,6%, e incluyó un aumento del nivel de empleo que superó el de la población desocupada (201 mil vs 31 mil personas). Ahora bien, de acuerdo con el reporte JOLTs de ofertas de empleo, el mercado laboral estadounidense continuó equilibrado en febrero, pues se registraron 1,1 vacantes disponibles por persona desempleada, mientras que las ganancias salariales se incrementaron en 0,3% mensual y 3,8% anual (se esperaban aumentos de 0,3% y 3,9%, respectivamente).

**Gráfico 1. Creación mensual de nóminas no agrícolas en EE. UU.**



Fuente: Refinitiv Eikon.

**Gráfico 2. Ratio de vacantes disponibles por persona desempleada en EE. UU.**



Fuente: Refinitiv Eikon.

7 de abril de 2025

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

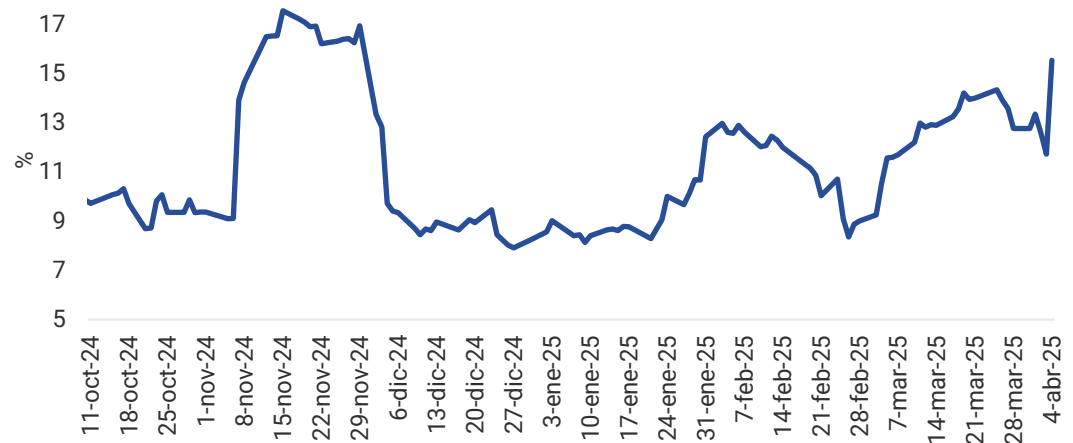
Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
31-mar-25	JP	Tasa de desempleo	Feb	2,40%	2,50%	2,50%
31-mar-25	CH	PMI manufacturero (Caixin)	Mar	51,2	50,6	50,8
1-abr-25	EZ	PMI Manufacturero	Mar	48,6	48,7	47,6
1-abr-25	EZ	IPC (a/a)	Mar	2,20%	2,20%	2,30%
1-abr-25	EZ	IPC Núcleo (a/a)	Mar	2,40%	2,50%	2,60%
1-abr-25	EZ	Tasa de desempleo	Feb	6,10%	6,20%	6,20%
1-abr-25	UK	PMI Manufacturero (S&P Global)	Mar	44,90	44,60	46,90
1-abr-25	US	PMI Manufacturero	Mar	50,20	49,80	52,70
1-abr-25	US	Encuesta de empleo JOLTS	Feb	7,568M	7,690M	7,762M
1-abr-25	US	Encuesta de empleo ADP	Mar	155K	118K	84K
3-abr-25	EZ	IPP (a/a)	Feb	0,03	-	0,02
4-abr-25	US	Nóminas no agrícolas	Mar	228K	137K	117K
4-abr-25	US	Tasa de desempleo	Mar	4,20%	4,10%	4,10%

Fuente: Investing Calendario Económico

### Tasa de cambio USDCOP: depreciación con volatilidad

El tipo de cambio USDCOP aumentó con fuerza al cierre de la semana pasada, en medio de un contexto global adverso que afectó negativamente a los activos de riesgo. El viernes, la tasa de cambio en Colombia superó la barrera de los \$4.300 por dólar por primera vez desde enero y cerró en \$4.272, lo que representó una depreciación semanal del 1,7% (equivalente a \$70). La volatilidad fue superior a la usual, con un rango de negociación de \$198 durante la semana.

### Gráfico 3. Volatilidad anualizada de la tasa de cambio USDCOP



Fuente: Set-fx. Cálculos: Corficolombiana.

El entorno internacional fue determinante en la depreciación del peso colombiano, especialmente durante la jornada del viernes. A los temores de desaceleración económica global, generados por los nuevos aranceles impuestos por Donald Trump, se sumó la respuesta de China, que anunció una represalia equivalente con un arancel del 34% a todas las importaciones desde EE. UU. Este nuevo episodio en la escalada de la guerra comercial elevó el nerviosismo en los mercados financieros, que optaron por activos refugio, lo cual provocó pérdidas significativas tanto en los mercados de renta variable como en las monedas emergentes.

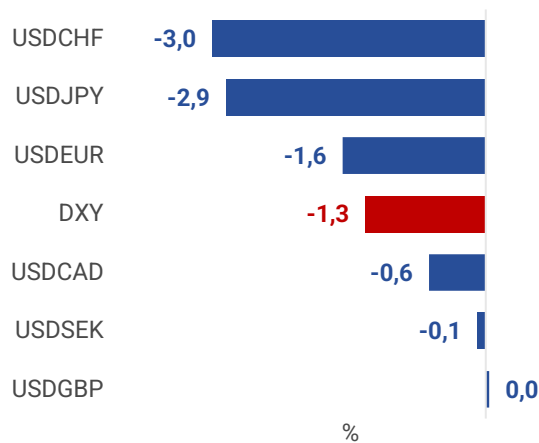


7 de abril de 2025

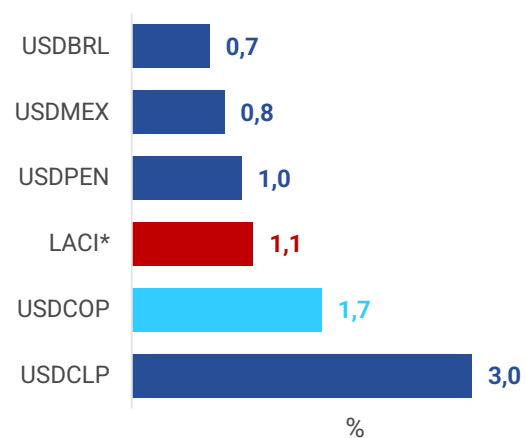
En América Latina, las principales divisas se depreciaron en promedio 1,1% durante la semana, siendo el peso chileno el más afectado. El cobre —principal producto de exportación de Chile— fue gravado con un arancel del 25% para su ingreso a EE. UU. Todo esto ocurrió a pesar de la debilidad global del dólar frente a monedas fuertes como el franco suizo, el yen japonés y el euro, en medio de crecientes temores de estancamiento en la economía estadounidense.

A este panorama se sumó la caída de los precios internacionales del petróleo, afectada por las expectativas de una menor demanda global ante la desaceleración económica, así como por el anuncio de la OPEP de triplicar los aumentos de producción previstos para este año. Como resultado, la referencia Brent cayó a su nivel más bajo desde 2021 y cerró la semana en USD 66 por barril, con una variación semanal de -10,9%.

Finalmente, la semana pasada se negociaron USD 6.491 millones en el mercado *spot*, con un promedio diario de negociación de USD 1.298 millones. El tipo de cambio alcanzó un máximo de \$4.303 en la jornada del viernes y un mínimo de \$4.105 el jueves.

**Gráfico 4. Depreciación semanal de las principales divisas avanzadas vs. dólar**


Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 5. Depreciación semanal de las principales monedas de LatAm vs. dólar**


Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.130,01	0,23%	6,03%	8,65%
Dólar Interbancario	Colombia	4.202,00	1,40%	8,79%	-4,61%
USDBRL	Brasil	5,7632	-0,29%	15,01%	17,79%
USDCLP	Chile	950,50	-0,01%	-1,65%	5,45%
USDPEN	Perú	3,6570	0,08%	-0,05%	-1,27%
USDMXN	México	20,3708	-1,96%	19,35%	17,27%
USDJPY	Japón	149,68	0,40%	0,48%	5,24%
EURUSD	Europa	1,0828	0,45%	-0,60%	-1,41%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2943	0,27%	1,06%	1,59%
DXY - Dollar Index		2,00	-2,32%	0,41%	0,41%

Fuente: Refinitiv Eikon

## Actividad Económica Local

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

- En su reunión del 31 de marzo, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 9,50%, en una decisión por mayoría de cuatro votos contra tres.
- El mercado laboral mantuvo su buen desempeño en febrero, con una tasa de desempleo de 10,3%, inferior al 11,7% registrado un año atrás, y el mejor dato para un mes de febrero desde 2015. Además, la tasa desestacionalizada cayó 0,1 pps frente a enero, ubicándose en 9,3%, su nivel más bajo desde abril de 2017.

### BanRep mantiene la cautela

En su reunión del 31 de marzo, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 9,50%, en una decisión por mayoría de cuatro votos contra tres. El grupo minoritario votó por un recorte de 50 puntos básicos (pbs), lo cual confirma una fuerte postura heterodoxa de los nuevos miembros de la JDBR y sugiere que la Junta seguirá dividida en las próximas decisiones. Para más detalles sobre la decisión de marzo los invitamos a ver “Banrep mantiene la cautela y confirma independencia de la política monetaria” en [Informe especial abril 1 de 2025](#)

### Mercado laboral mantiene sus buenos resultados en febrero

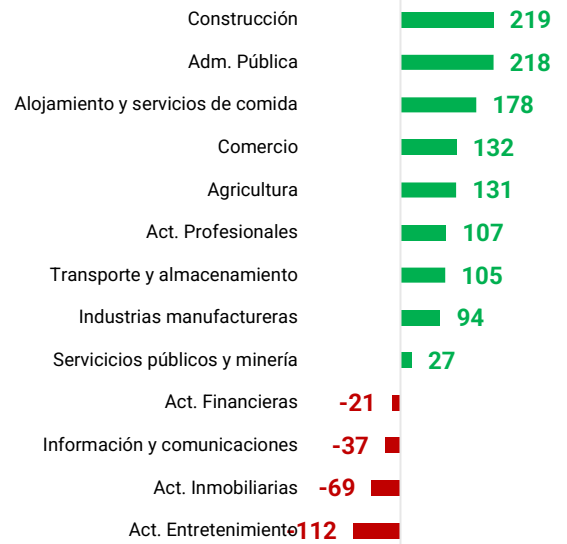
En su serie original, la tasa de desempleo en feb-25 se ubicó en 10,3%, inferior al 11,7% registrado un año atrás y siendo el mejor dato para un febrero desde 2015. Asimismo, en la serie desestacionalizada, la tasa de desempleo cayó 0,1 pps intermensualmente ubicándose en 9,3%, nivel no registrado desde abril de 2017. El resultado en la serie original fue consistente con un aumento de 977 mil ocupados y una caída anual de 267 mil personas en el grupo de desocupados. La tasa global de participación fue 64,7%, situándose por encima del 63,8% de un año atrás (ver [Monitor sectorial de empleo resultados 2025](#)).

A nivel sectorial, 9 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por construcción (+219 mil), administración pública (+218 mil) y alojamiento y servicios de comida (+178 mil). En contraste, las actividades de entretenimiento (-112 mil), inmobiliarias (-69 mil), comunicaciones (-37 mil) y financieras (-21), destruyeron 239 mil empleos.

**Gráfico 1. Tasa de desempleo – Total nacional**



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

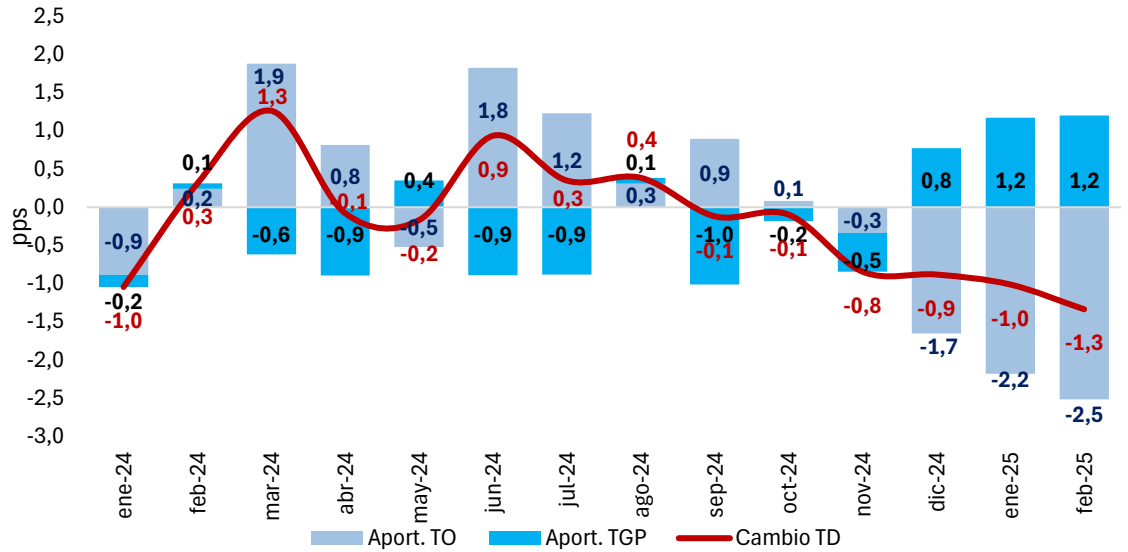


Fuente: DANE. Cálculos Corfi colombiana

Si bien hemos destacado que la reciente caída en la tasa de desempleo se debe al aumento en la tasa de ocupación —y no a una menor participación laboral—(Gráfico 3), es importante señalar que entre diciembre y febrero cerca del 75% del crecimiento del empleo provino de los trabajadores por cuenta propia, en su mayoría informales (Gráfico 4). Esto indica que, aunque la generación de empleo ha mejorado, lo ha hecho a costa de una menor calidad, en línea con lo que anticipábamos como efecto del incremento desproporcionado del salario mínimo.

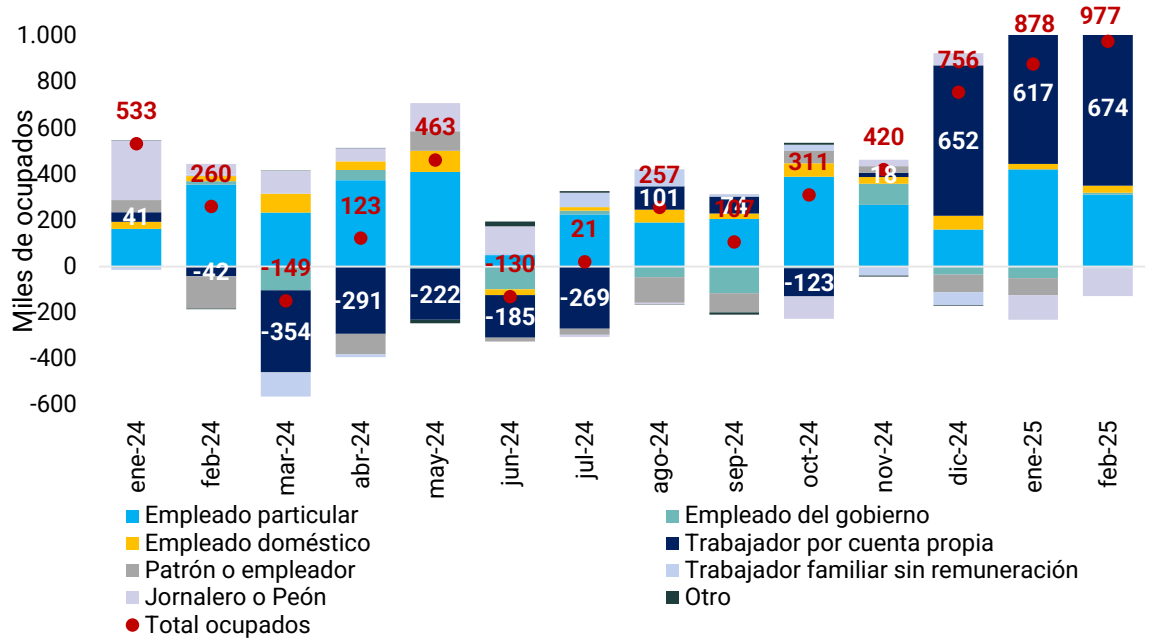
7 de abril de 2025

**Gráfico 3. Aporte a la variación anual de la tasa de desempleo**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

**Gráfico 4. Cambio anual de ocupados por posición**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

7 de abril 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. (31 marzo -4 abril)	9,19%	9,24%	-5,0	9,20%	9,25%	10,94%
DTF T.A. (31 marzo -4 abril)	8,70%	8,74%	-4,5	8,70%	8,75%	8,70%
IBR E.A. overnight	9,50%	9,50%	-0,1	9,52%	9,51%	12,23%
IBR E.A. a un mes	9,46%	9,47%	-1,2	9,47%	9,47%	12,47%
TES - Feb 2033	11,80%	11,75%	4,7	11,36%	11,75%	10,14%
Tesoros 10 años	4,26%	4,25%	1,0	4,30%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	6,48%	6,48%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,33%	4,29%	4,0	4,33%	4,37%	5,33%

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	693,05	0,14%	-0,85%	1,62%	3,19%
COLCAP	1600,88	-0,43%	-3,06%	16,49%	21,45%
COLEQTY	1209,35	0,23%	-2,85%	20,44%	28,04%
Cambiarío – TRM	4131,42	-0,28%	1,42%	-6,50%	5,89%
Acciones EEUU - Dow Jones	42299,70	0,83%	-2,67%	-0,64%	7,68%

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

7 de abril de 2025

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 10	US	7:30	IPC (a/a)	Mar	-	2,80%
Jueves 10	US	7:30	IPC (m/m)	Mar	0,20%	0,20%
Jueves 10	US	7:30	IPC núcleo (a/a)	Mar	-	3,10%
Jueves 10	US	7:30	IPC núcleo (m/m)	Mar	0,30%	0,20%
Jueves 10	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		-	219
Viernes 11	US	7:30	IPP (a/a)	Mar	-	3,20%
Viernes 11	US	7:30	IPP (m/m)	Mar	0,10%	0,00%
Viernes 11	US	7:30	IPP núcleo (a/a)	Mar	-	3,40%
Viernes 11	US	7:30	IPP núcleo (m/m)	Mar	0,30%	-0,10%
Viernes 11	US	7:30	Confianza del consumidor (U.Michigan) (p)	Abr	-	57

 Fuente:  
Refinitiv Eikon

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 7	EZ	3:30	Confianza inversionista	Abr	-	-2,9
Lunes 7	EZ	4:00	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-	0,015
Lunes 7	EZ	4:00	Ventas minoristas (m/m)	Feb	-	-0,003

 Fuente:  
Refinitiv Eikon

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 7	CO	18:00	IPC (a/a)	Mar	*5,00%	5,28%
Lunes 7	CO	18:00	IPC (m/m)	Mar	*0,44%	1,14%
Martes 8	CO	9:00	Subasta de TES de corto plazo por 350 mil millones			
Miércoles 9	CO	10:00	Subasta de TES Tasa Fija largo plazo por 750 mil millones			

 Fuente:  
Refinitiv Eikon

### Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 11	UK	1:00	PIB (a/a)	Feb	-	1,00%
Viernes 11	UK	1:00	PIB (m/m)	Feb	-	-0,10%
Viernes 11	UK	1:00	Actividad Industrial (a/a)	Feb	-	-1,50%
Viernes 11	UK	1:00	Actividad Industrial (m/m)	Feb	-	-0,90%
Viernes 11	UK	1:00	Balanza Comercial	Feb	-	-17,85B

Fuente: Refinitiv Eikon

7 de abril de 2025

**China**

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 9	CH	20:30	IPC (a/a)	Mar	-	-0,7%
Miércoles 9	CH	20:30	IPC (m/m)	Mar	-	-0,2%
Miércoles 9	CH	20:30	IPP (a/a)	Mar	-	-2,2%

 Fuente:  
Refinitiv Eikon

**Japón**

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 9	JP	18:50	IPP (a/a)	Mar	-	0,04
Miércoles 9	JP	18:50	IPP (m/m)	Mar	-	0

Fuente: Refinitiv Eikon

**México**

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 9	MX	7:00	IPC (a/a)	Mar	-	3,77%
Miércoles 9	MX	7:00	IPC (m/m)	Mar	-	0,28%
Miércoles 9	MX	7:00	IPC núcleo (m/m)	Mar	-	0,48%
Miércoles 9	MX	7:00	IPP (a/a)	Mar	-	8,00%
Miércoles 9	MX	7:00	IPP (m/m)	Mar	-	0,60%
Viernes 11	MX	7:00	Producción Industrial (a/a)	Feb	-	-2,90%
Viernes 11	MX	7:00	Producción Industrial (m/m)	Feb	-	-0,40%

 Fuente:  
Refinitiv Eikon

**Brasil**

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Miércoles 9	BR	7:00	IPP (m/m)	Feb	-	-0,10%
Miércoles 9	BR	7:00	Ventas Minoristas (a/a)	Feb	-	3,10%
Miércoles 9	BR	7:00	Ventas Minoristas (m/m)	Feb	-	-0,10%
Viernes 11	BR	7:00	IPC (a/a)	Mar	-	5,06%
Viernes 11	BR	7:00	IPC (m/m)	Mar	-	1,31%

 Fuente:  
Refinitiv Eikon

**Chile**

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 7	CL	7:30	Balanza comercial	Mar	-	1,63B
Martes 8	CL	6:00	IPC (m/m)	Mar	-	0,4%
Martes 8	CL	6:00	IPC núcleo (m/m)	Mar	-	0,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

**Peru**

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 10	PE	18:00	Tasa de interés de Política Monetaria	Abr	-	4,8%
Jueves 10	PE	21:00	Balanza Comercial	Feb	-	1,804M

Fuente: Refinitiv Eikon

7 de abril de 2025

## Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024p	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	10,3
<b>Precios</b>					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	4,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	4,0
<b>Tasas de Interés</b>					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12,00	13,00	9,25	7,00
DTF E.A., fin de año (%)	3,21	13,70	12,69	9,04	6,45
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,35	8,1	7,1
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,02	10,9	10,1
<b>Finanzas Públicas</b>					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-5,1
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	63,0	60,8	56,7	58,2	59,4
<b>Sector Externo</b>					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.379	4.389
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.355
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,6	-6,1	-2,5	-2,7	-2,7
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	3,7	3,8



## 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)

#### Mariapaula Castañeda

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[maria.castaneda@corfi.com](mailto:maria.castaneda@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

[crsthian.osorio@corfi.com](mailto:crsthian.osorio@corfi.com)

#### Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

#### Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[dino.cordoba@corfi.com](mailto:dino.cordoba@corfi.com)

#### Luisa Fernanda Ovalle Arias

Analista Junior de Sectores

y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

7 de abril 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.