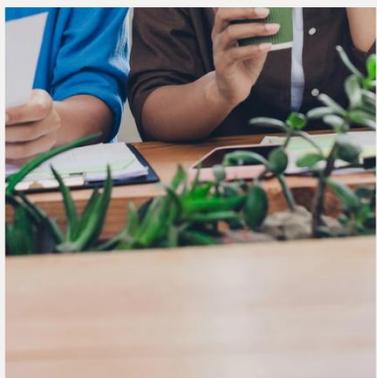
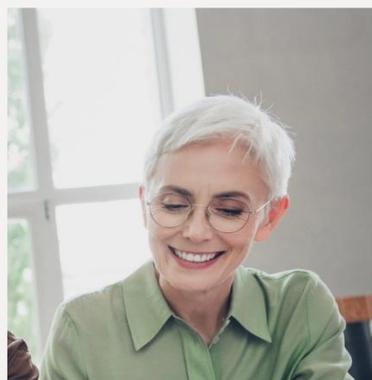




Investigaciones  
Económicas

## Informe Semanal

### *Realidades del mercado laboral: Parte II – Mujeres en desventaja*



## Realidades del mercado laboral: Parte II – Mujeres en desventaja

### Informe Semanal

26 de mayo de 2025

#### EDITORIAL: REALIDADES DEL MERCADO LABORAL: PARTE II – MUJERES EN DESVENTAJA (PÁG 3)

- El mercado laboral es un canal esencial para la transmisión de prosperidad, pero también refleja y reproduce desigualdades estructurales que limitan el desarrollo inclusivo. Una de las más persistentes y significativas es la brecha de género, que se manifiesta en barreras diferenciales de acceso, permanencia y condiciones laborales entre hombres y mujeres.
- La participación laboral de las mujeres es 23,6 puntos porcentuales (p.p.) menor que la de los hombres, y su tasa de desempleo es cerca de 6,0 p.p. más alta, lo que evidencia una inserción menor y una sobrerrepresentación femenina en sectores de baja productividad, en una marcada segmentación ocupacional y en una penalización salarial persistente.
- Este fenómeno no se explica únicamente por diferencias en educación, experiencia u otras características observables, sino que también responde a barreras estructurales e invisibles que la literatura ha denominado “techo de cristal”.
- Además, la alta carga de trabajo no remunerado y la repartición de las tareas del hogar y del cuidado de los hijos que, culturalmente han recaído casi que exclusivamente sobre la mujer, generan barreras adicionales para la inserción femenina en el mercado laboral.
- Incluso, los datos del primer trimestre del año revelan que, en términos generales, no se han producido mejoras sustantivas en los últimos 18 años. Al comparar las cifras actuales con el histórico, se observa que la participación laboral, el empleo y los niveles de desempleo continúan mostrando diferencias significativas entre géneros. La falta de progreso sugiere que las políticas públicas y las dinámicas del mercado no están siendo lo suficientemente eficaces para cerrar las brechas existentes.

- Esta desigualdad trae consigo impactos profundos en la autonomía económica de las mujeres y en el aprovechamiento del capital humano del país. Las mujeres ganan en promedio un 7% menos que los hombres, enfrentan segregación ocupacional y una alta carga de trabajo no remunerado, lo que limita su desarrollo profesional y su aporte al crecimiento.
- La propuesta de reforma laboral previa reconocía la discriminación de género e incorporaba medidas como jornadas flexibles, formalización del trabajo doméstico y rural, y licencias diferenciadas para promover la equidad. Sin embargo, en un contexto de alta informalidad y débil capacidad institucional, estas medidas podrían ser insuficientes o incluso perjudiciales para la inserción laboral de las mujeres.

#### MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- El Tesoro americano, el bund alemán y el gilt británico terminaron la semana en 4,51%, 2,71% y 4,68%, respectivamente, acercándose sobre sus niveles máximos vistos durante lo corrido de este año.
- La curva de los TES en tasa fija se desvalorizó, en promedio, 16 pbs, viéndose más afectada la parte larga de la curva, lo cual difícil podrá reducir sus tasas a menos de dos dígitos en el corto y mediano plazo.

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

- Las importaciones repuntaron un 16,5% anual en marzo, alcanzando los 5.543 millones de dólares CIF. Destacó el dinamismo de las compras provenientes de China, que aportaron con el 49% del aumento anual de las importaciones.
- El peso colombiano se apreció 0,6% la semana pasada y cerró en \$4.153, en un contexto de incertidumbre fiscal en EE. UU.

**Editor:**
**César Pabón Camacho**

 Director Ejecutivo de  
 Investigaciones Económicas  
[Cesar.pabon@corfi.com](mailto:Cesar.pabon@corfi.com)
**Autores:**
**Alejandra Gacha**

 Analista de Investigaciones  
 Económicas  
[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)
**Nicolás Cruz Walteros**

 Analista de Investigaciones  
 Económicas  
[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)
**Julio Romero**

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

## Realidades del mercado laboral: Parte II – Mujeres en desventaja

- El mercado laboral es un canal esencial para la transmisión de prosperidad, pero también refleja y reproduce desigualdades estructurales que limitan el desarrollo inclusivo. Una de las más persistentes y significativas es la **brecha de género**, que se manifiesta en barreras diferenciales de acceso, permanencia y condiciones laborales entre hombres y mujeres.
- La participación laboral de las mujeres es 23,6 puntos porcentuales (p.p.) menor que la de los hombres, y su tasa de desempleo es cerca de 6,0 p.p. más alta, lo que evidencia una inserción menor y una **sobrerrepresentación femenina en sectores de baja productividad, en una marcada segmentación ocupacional y en una penalización salarial persistente**.
- Este fenómeno no se explica únicamente por diferencias en educación, experiencia u otras características observables, sino que también responde a **barreras estructurales e invisibles que la literatura ha denominado “techo de cristal”**.
- Además, la alta carga de trabajo no remunerado y la repartición de las tareas del hogar y del cuidado de los hijos que, culturalmente han recaído casi que exclusivamente sobre la mujer, generan barreras adicionales para la inserción femenina en el mercado laboral.
- **Incluso, los datos del primer trimestre del año revelan que, en términos generales, no se han producido mejoras sustantivas en los últimos 18 años**. Al comparar las cifras actuales con el histórico, se observa que la participación laboral, el empleo y los niveles de desempleo continúan mostrando diferencias significativas entre géneros. La falta de progreso sugiere que las políticas públicas y las dinámicas del mercado no están siendo lo suficientemente eficaces para cerrar las brechas existentes.
- **Esta desigualdad trae consigo impactos profundos en la autonomía económica de las mujeres y en el aprovechamiento del capital humano del país**. Las mujeres ganan en promedio un 7% menos que los hombres, enfrentan segregación ocupacional y una alta carga de trabajo no remunerado, lo que limita su desarrollo profesional y su aporte al crecimiento.
- La propuesta de reforma laboral previa reconocía la discriminación de género e incorporaba medidas como jornadas flexibles, formalización del trabajo doméstico y rural, y licencias diferenciadas para promover la equidad. Sin embargo, **podría generar efectos adversos al imponer nuevas obligaciones a los empleadores sin una estrategia de apoyo**. En un contexto de alta informalidad y débil capacidad institucional, estas medidas podrían ser insuficientes o incluso perjudiciales para la inserción laboral de las mujeres.

**El mercado laboral es uno de los principales canales a través del cual se transmite la prosperidad económica a los hogares. Sin embargo, su funcionamiento no es neutral ni uniforme: refleja, reproduce e incluso amplifica desigualdades estructurales.** Una de las más persistentes y significativas es la brecha de género, que se manifiesta en barreras diferenciales de acceso, permanencia y condiciones laborales entre hombres y mujeres. Esta disparidad no solo limita el desarrollo individual de las mujeres, sino que también restringe el potencial de crecimiento inclusivo y sostenido del país.

En este informe analizamos la brecha de género en el mercado laboral, con el propósito de dimensionarla empíricamente y comprender los factores estructurales que la perpetúan. El objetivo es ofrecer evidencia que contribuya al diseño de políticas laborales más equitativas y sensibles al enfoque de género, en un contexto donde se discute una reforma laboral.

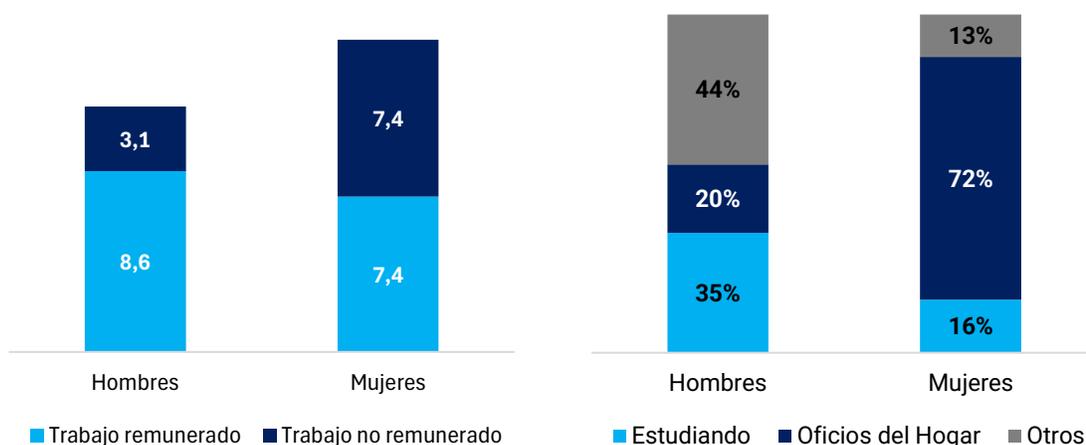
## Barreras estructurales

Las mujeres en Colombia enfrentan barreras estructurales que las ubican de forma desproporcionada en los segmentos más precarios del mercado laboral. Según un estudio reciente del Banco de la República (2025)<sup>1</sup>, estas dificultades responden a factores históricos, normativos, institucionales y culturales que limitan su acceso a empleos de calidad, su ascenso profesional y su autonomía económica.

Uno de los principales reflejos de esta desigualdad es la baja participación laboral femenina en comparación con la masculina. En el primer trimestre de 2025, la tasa global de participación (TGP) de las mujeres se situó en 53,2%, frente a un 76,8% en el caso de los hombres, lo que representa una brecha de 23,6 puntos p.p. **Este panorama implica que cerca de una de cada dos mujeres en edad de trabajar permanece fuera del mercado laboral, muchas veces de manera involuntaria.**

**Uno de los principales obstáculos para el acceso equitativo de las mujeres al mercado laboral es la distribución desigual de las tareas del hogar y del cuidado no remunerado, arraigada en normas culturales que asignan a las mujeres este rol y a los hombres la provisión económica.** Esta división tradicional perpetúa desigualdades que restringen las oportunidades de las mujeres. En efecto, el Gráfico 1 evidencia que, en promedio, las mujeres dedican 4,3 horas más que los hombres a actividades domésticas y de cuidado no remunerado. Por su parte, el Gráfico 2 muestra que, entre las personas por fuera de la fuerza laboral, el 72% de las mujeres reporta dedicarse a labores del hogar, en contraste con apenas un 20% de los hombres en la misma situación.

**Gráfico 1. Tiempo promedio diario dedicado al trabajo remunerado y no remunerado por sexo**      **Gráfico 2. Población fuera de la fuerza de trabajo según tipo de actividad y sexo**



Fuente: ENUT 2020-2021, DANE. Elaboración Corficolombiana

<sup>1</sup> Iregui-Bohórquez, A. M., Melo-Becerra, L. A., Ramírez-Giraldo, M. T., & Tribín-Urbe, A. M. (2025). *El camino hacia la igualdad de género en Colombia: todavía hay mucho por hacer*. Banco de la República.

26 de mayo de 2025

**Aun cuando logran participar en el mercado laboral, las mujeres enfrentan mayores dificultades para acceder y mantenerse en el empleo. La tasa de desempleo femenina alcanzó el 13,9%, en contraste con un 8,0% para los hombres, lo que refleja una brecha de 5,9 p.p.** Esta diferencia estructural persiste a pesar de las señales de recuperación económica, indicando que la mejora en los indicadores laborales no ha sido equitativa en género.

**Las causas de esta brecha no se limitan a decisiones individuales, sino que obedecen a restricciones estructurales profundamente arraigadas en el mercado laboral colombiano.** Entre ellas la falta de políticas efectivas de conciliación laboral y familiar, la persistente discriminación, y la alta carga de trabajo doméstico y de cuidado no remunerado que recae sobre las mujeres. La Misión de empleo (2022)<sup>2</sup> identificó que las mujeres en Colombia tienen una sobrecarga en el trabajo doméstico y de cuidado y, que, aunque la legislación prohíba la discriminación laboral por embarazo o maternidad, persisten prácticas como preguntas sobre hijos o responsabilidades familiares en entrevistas de trabajo lo que desalienta la contratación o permanencia de mujeres en edad productiva.

El mayor diferencial en desempleo sugiere una combinación de obstáculos adicionales: **discriminación en procesos de selección, menor acceso a redes laborales efectivas, y la escasa disponibilidad de empleos compatibles con las responsabilidades de cuidado.** La literatura ha documentado estos fenómenos como el “*techo de cristal*” que se refiere a las barreras invisibles que impiden a las mujeres alcanzar ciertos cargos incluso cuando tienen mayor o igual calificación que sus colegas hombres. Chávez y Ríos (2014)<sup>3</sup> brindan evidencia de la persistencia de la discriminación laboral estructural hacia las mujeres, aun cuando estas tengan mayor o igual nivel educativo que los hombres. Además, Sánchez (2020)<sup>4</sup> indica que más del 50% de la brecha salarial entre hombres y mujeres no es atribuible a diferencias observables en productividad. Asimismo, Sánchez (2024) señala que la maternidad tiene un efecto negativo sobre el empleo femenino en Colombia, evidenciando una penalización salarial asociada a las responsabilidades del cuidado no remunerado que recaen desproporcionalmente sobre ellas. En conjunto, estas condiciones perpetúan una situación de desventaja estructural para la población femenina en Colombia.

**Tabla1. Brechas de género en el mercado laboral 1T-2025**

Indicadores	Hombres	Mujeres	Brecha
Tasa Global de Participación (TGP)	76,8	53,2	-23,6
Tasa de ocupación	70,7	45,8	-24,9
Tasa de desempleo	8,0	13,9	6,0
Horas trabajadas por semana	44,4	38,5	-5,9
Ingreso laboral promedio (COP)	1.832.836	1.710.422	-122.414
Tasa de informalidad	59,3	54,2	-5,1

Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana.

**La segmentación ocupacional agrava este panorama.** Las mujeres ocupadas se encuentran en sectores como el comercio (19,8%), la administración pública y salud (18%) y las actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento (13,8%) (Gráfico 3). Esta concentración sectorial no es neutra: muchos de estos sectores —particularmente el comercio y parte del

<sup>2</sup> Misión de empleo (2022). Reporte ejecutivo de la Misión de Empleo. Departamento Nacional de Planeación (DNP), Ministerio de Trabajo y Banco Mundial.

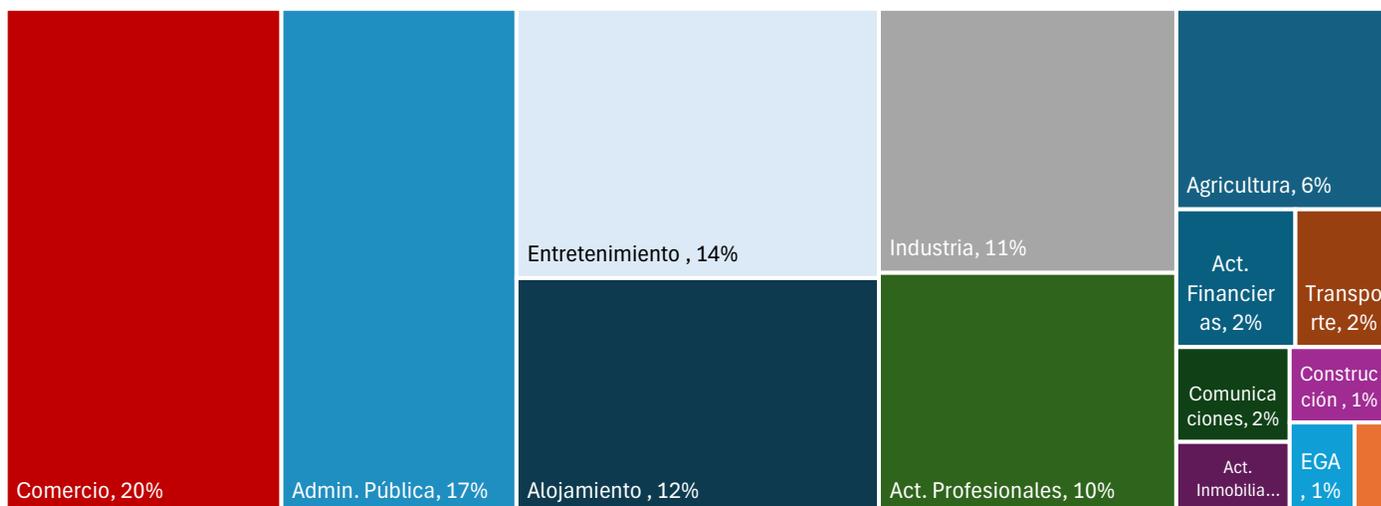
<sup>3</sup> Brechas de género en el mercado laboral colombiano: un análisis de descomposición del ingreso laboral. Revista de Economía del Rosario, 17(1), 111–144.

<sup>4</sup> Sánchez, R. M. (2020). Brechas en remuneración y discriminación laboral por género en Colombia 2008–2016 (1.ª ed.).

26 de mayo de 2025

sector entretenimiento— presentan altos niveles de informalidad, escasa protección social y menor estabilidad laboral.

**Gráfico 3. Participación mujeres ocupadas en los sectores económicos 1T-2025**



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana.

Además, en promedio, **las mujeres trabajan menos horas remuneradas que los hombres. Esta diferencia responde a factores como la sobrecarga de trabajo no remunerado (cuidado de hijos, personas dependientes y labores domésticas), la alta presencia en empleos de medio tiempo o informales, y normas sociales que refuerzan roles tradicionales.** Según la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), las mujeres trabajaron casi 6 horas menos en empleos remunerados por semana que los hombres. No obstante, cuando se suma el trabajo no remunerado, la carga total de trabajo de las mujeres suele ser igual o incluso superior a la de los hombres<sup>5</sup>. Esta doble jornada tiene efectos negativos tanto en el bienestar individual como en el desarrollo profesional de las mujeres, reduciendo su tiempo disponible para formación, *networking* o actividades productivas adicionales.

Otro aspecto crítico es la persistencia de la brecha salarial de género. **En promedio, las mujeres tienen un ingreso laboral 7% menor al de los hombres, incluso cuando presentan niveles similares de educación y experiencia.** Esta disparidad se explica por múltiples factores, entre ellos la segregación ocupacional (que concentra a las mujeres en sectores con menor remuneración), la baja representación en cargos directivos y la carga desproporcionada de trabajo no remunerado. Persisten prácticas discriminatorias, tanto directas como indirectas, que afectan negativamente la equidad salarial. Este fenómeno no solo refleja un problema de justicia distributiva, sino que limita los incentivos a la participación laboral femenina y reduce los ingresos familiares.

### Brecha de género: una desigualdad que no cede

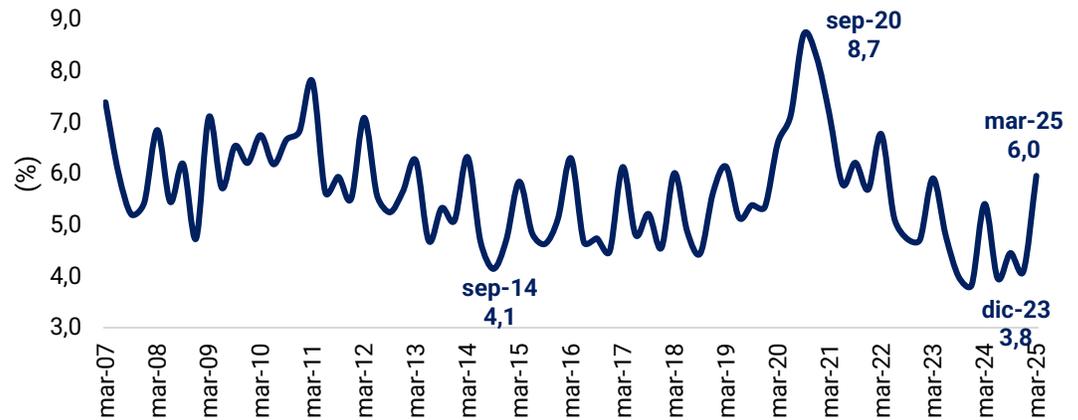
**A pesar de los avances normativos y sociales en materia de igualdad de género, la brecha entre hombres y mujeres en el mercado laboral colombiano se mantiene persistentemente elevada.** El gráfico 4 muestra que la brecha de desempleo se ha mantenido entre el 4 y 8 p.p.

<sup>5</sup> Según la Encuesta Nacional de Uso del Tiempo (ENUT) 2020-2021 del DANE, el 90,3% de las mujeres de 10 años o más participaron en actividades de trabajo no remunerado, dedicando en promedio 7 horas y 44 minutos diarios. En contraste, el 63,0% de los hombres realizaron este tipo de actividades, con un promedio de 3 horas y 6 minutos diarios.

26 de mayo de 2025

sin contar el periodo de la pandemia donde las mujeres fueron las más afectadas, debido a su alta presencia en sectores vulnerables como comercio y servicios, el cierre de escuelas que aumentó su carga de cuidados en el hogar, y su mayor participación en empleos informales.

**Gráfico 4. Brecha de la tasa de desempleo entre hombres y mujeres (2007-2025)**



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana.

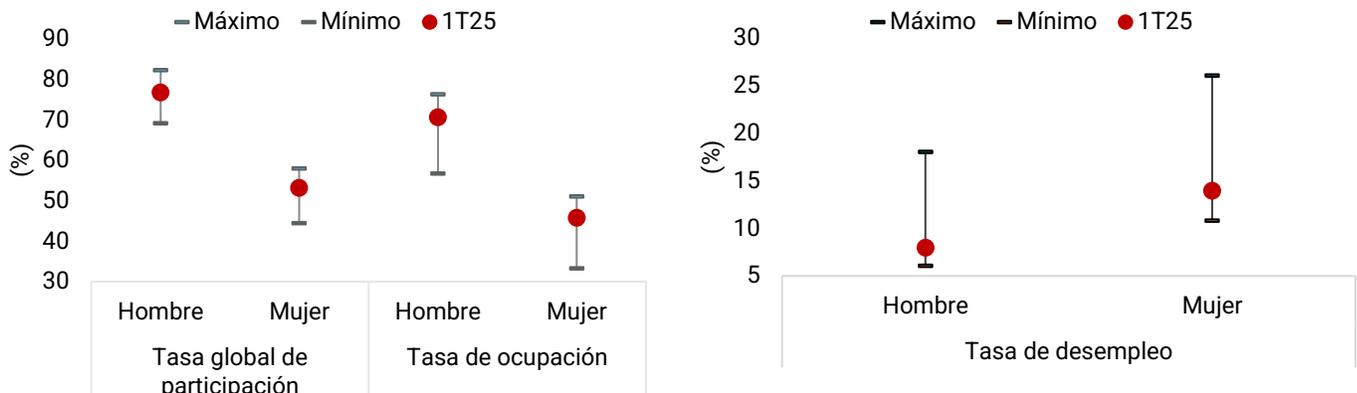
**Los datos del primer trimestre del año revelan que, en términos generales, no se han producido mejoras sustantivas en los últimos 18 años.** Al comparar las cifras actuales con el histórico, se observa que la participación laboral, el empleo y los niveles de desempleo continúan mostrando diferencias significativas entre géneros. Esta estabilidad en la desigualdad indica una preocupante inercia estructural, con escasas señales de convergencia en el corto plazo (Gráfico 5).

**La falta de progreso sugiere que las políticas públicas y las dinámicas del mercado no están siendo lo suficientemente eficaces para cerrar las brechas existentes.** Factores como la carga desproporcionada del trabajo doméstico y de cuidado no remunerado que recae sobre las mujeres, la segmentación ocupacional y las barreras para el acceso a empleos de calidad siguen incidiendo en la disparidad. Por tanto, revertir esta tendencia requerirá intervenciones más decididas y estructurales que promuevan una inserción laboral equitativa y sostenida en el tiempo.

Las brechas de género en el mercado laboral no solo tienen implicaciones en términos de igualdad de género y justicia social. También representan una pérdida significativa de capital humano y productivo para la economía. La baja participación femenina reduce el ingreso agregado de los hogares, limita el consumo y la inversión, y debilita la resiliencia económica frente a choques externos.

26 de mayo de 2025

Gráfico 5. Principales indicadores del mercado laboral por sexo\*



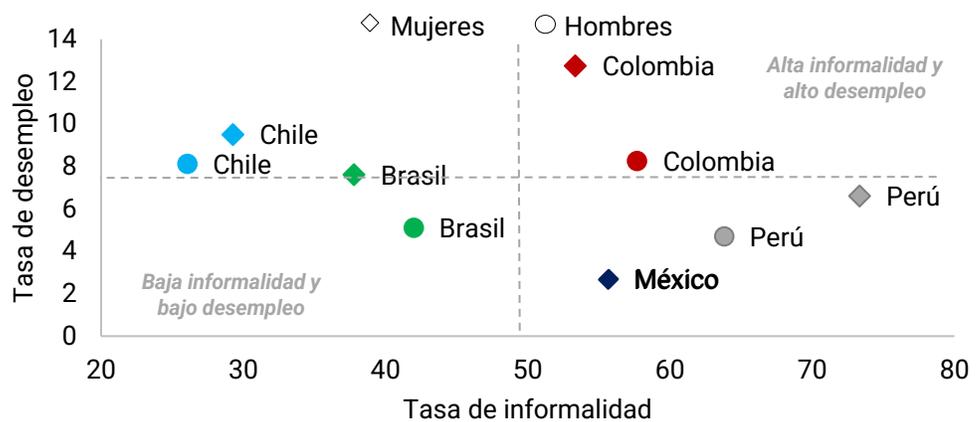
\*El máximo y el mínimo entre 2007 y 2025  
Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana.

### Mal parados en la región

A nivel Latinoamérica existen brechas de género persistentes en el mercado laboral expresadas en mayores tasas de desempleo para la población femenina y en algunos casos, mayores niveles de informalidad para las mujeres. Sin embargo, **Colombia presenta el mayor rezago en la región en términos de igualdad laboral entre hombres y mujeres**. Al comparar las brechas de género en Colombia frente a otros países de la región (Brasil, Chile, México y Perú) observamos tendencias heterogéneas entre países; Chile y Brasil tienen tasas de desempleo femeninas altas, pero informalidad baja. México y Perú tienen una tasa de desempleo femenino baja relativo a la región, pero niveles de informalidad altos. Por último, Colombia destaca por ser el país con una tasa de desempleo femenino alto y una informalidad femenina alta, evidenciando el rezago frente a otros países de la región (Gráfico 6).

**Colombia no solo tiene la tasa de desempleo femenino más alta de la región, sino que también destaca por ser el país con la mayor brecha salarial entre hombres y mujeres** (gráfico 7). La combinación para Colombia de una brecha de desempleo alta y altos niveles de informalidad revela la desventaja estructural de las mujeres en el mercado laboral colombiano y el rezago frente a otros países de la región.

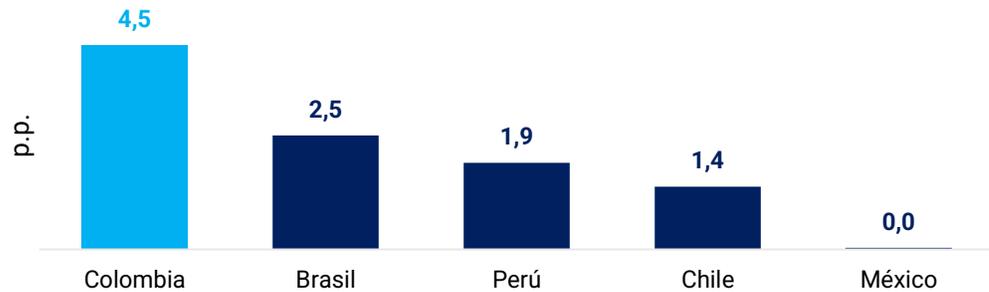
Gráfico 6. Tasa de desempleo e informalidad por sexo en países de LatAm 2024



Fuente: ILO STAT, IBGE, DANE. Informalidad y desempleo calculado para la población mayor a 15 años. Estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo.

26 de mayo de 2025

### Gráfico 7. Brecha de la tasa de desempleo entre mujeres y hombres en 2024



Fuente: ILO STAT, IBGE. Informalidad y desempleo calculado para la población mayor a 15 años.

### ¿Rompiendo los techos de cristal?

En el Proyecto de Ley de reforma laboral previo se reconocía la existencia de discriminación por razón de género en el ámbito laboral y se incorporan disposiciones orientadas a mitigar los obstáculos estructurales que afectan la inserción de las mujeres en el mercado de trabajo. Entre las medidas previstas se contempla la implementación de esquemas de jornada flexible para personas con responsabilidades familiares de cuidado; la formalización del trabajo doméstico remunerado; el fortalecimiento de la estabilidad laboral reforzada para mujeres gestantes y lactantes; un incentivo tributario dirigido a empleadores que vinculen laboralmente a mujeres víctimas de violencia; la formalización de madres comunitarias o sustitutas; y el reconocimiento de licencias médicas derivadas de ciclos menstruales incapacitantes asociados a endometriosis previamente diagnosticada.

Asimismo, se plantea la ampliación progresiva de la licencia de paternidad hasta las cuatro semanas, como parte de las medidas relacionadas con la corresponsabilidad en el cuidado. En cuanto al trabajo femenino en contextos rurales y campesinos, se establecía un marco normativo que reconoce su dimensión productiva, social y comunitaria, así como la posibilidad de que aquellas mujeres que desarrollen actividades bajo relación de subordinación puedan estar cobijadas por disposiciones laborales.

No obstante, el proyecto no incorporaba disposiciones específicas respecto de las formas de discriminación que pueden ocurrir durante las etapas previas a la contratación formal, particularmente en los procesos de selección de personal. En este sentido, la introducción de nuevos requisitos y obligaciones para los empleadores **podría generar incentivos adversos en escenarios de alta informalidad laboral**, especialmente para las mujeres.

En resumen, **si bien la reforma laboral incorporaba un conjunto de disposiciones dirigidas a reducir las brechas de género en el mercado laboral y a establecer medidas diferenciales para atender las condiciones específicas de las mujeres, su efectividad podría verse seriamente comprometida en contextos de alta informalidad y ante la ausencia de mecanismos robustos para su implementación.** Más aún, lo cierto es que varias de estas medidas, lejos de facilitar el acceso de las mujeres al empleo formal, podrían endurecerlo al imponer nuevas obligaciones a los empleadores sin una estrategia paralela que enfrente los sesgos estructurales en los procesos de contratación ni que fortalezca las capacidades institucionales para la inspección, el seguimiento y la pedagogía. Por ejemplo, requerimientos adicionales o cargas administrativas vinculadas a políticas de equidad pueden ser percibidas por algunos empleadores como costos o riesgos adicionales, desincentivando la contratación de mujeres en ciertos sectores.

## Mercado de deuda

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

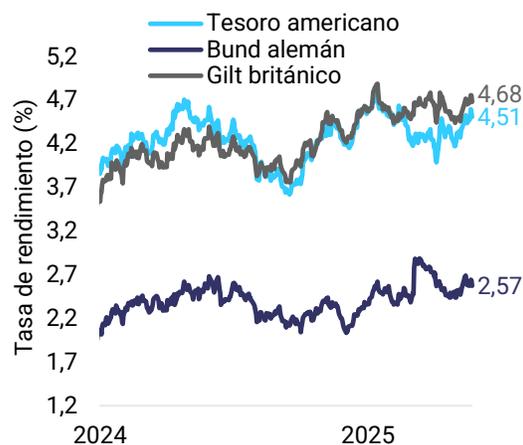
- El Tesoro americano, el bund alemán y el gilt británico terminaron la semana en 4,51%, 2,71% y 4,68%, respectivamente, acercándose sobre sus niveles máximos vistos durante lo corrido de este año.
- La curva de los TES en tasa fija se desvalorizó, en promedio, 16 pbs, viéndose más afectada la parte larga de la curva, lo cual difícil podrá reducir sus tasas a menos de dos dígitos en el corto y mediano plazo (ver “Tasas de los TES a doble dígito por más tiempo” en [Informe Renta Fija – Mayo 22 de 2025](#)).

## Mercado internacional

La semana anterior no hubo demasiadas noticias desde el perfil macroeconómico. Los mercados estuvieron atentos a las menciones que realizó el presidente Trump sobre la imposición de aranceles a la Unión Europea y Apple, lo cual incide en la volatilidad global. Adicionalmente, la subasta de Tesoros americanos de la semana pasada provocó un alza en las tasas de los títulos, implicando un bajo de nivel de confianza, luego de la reducción en la calificación soberana de EE. UU. por parte de Moody’s.

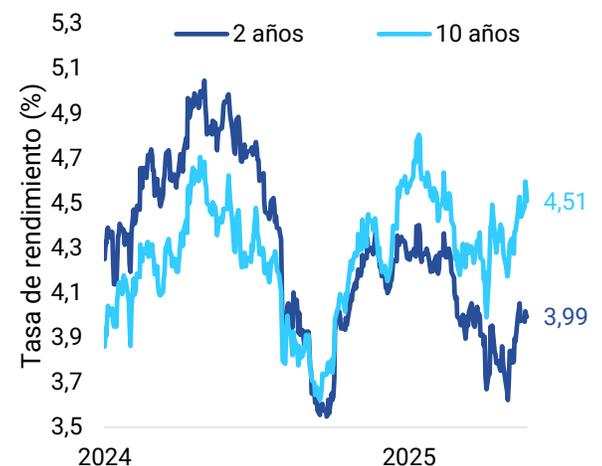
De esta forma, el Tesoro americano, el bund alemán y el gilt británico a 10 años terminaron la semana en 4,51%, 2,71% y 4,68%, respectivamente, acercándose sobre sus niveles máximos vistos durante lo corrido de este año (Gráfico 1). Por otra parte, el Tesoro a 2 años finalizó en 3,99%, desvalorizándose un punto básico (pbs), a la espera de lo que suceda con el resultado de la inflación PCE que se publica esta semana y la segunda revisión del crecimiento del 1T25 en EE. UU.

**Gráfico 1. Bonos soberanos a 10 años de EE. UU., Alemania y Reino Unido**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

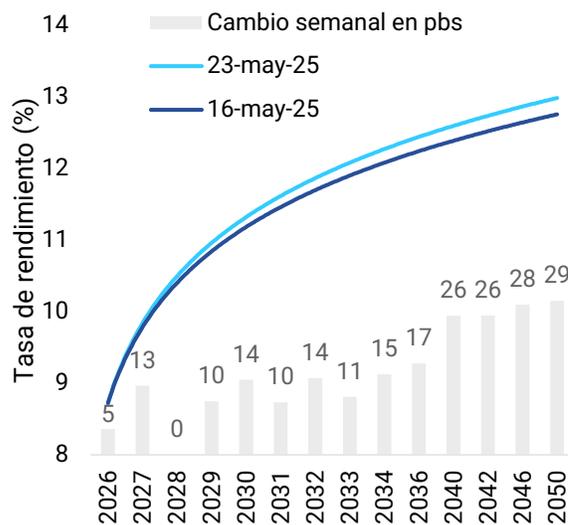
## Mercado local

En Colombia, el mercado de deuda pública reaccionó a los pronunciamientos del Ministro de Hacienda, Germán Ávila, sobre los posibles ajustes que se realizarían sobre las proyecciones de ingresos y gastos de la nación. Por lo pronto, ante un plan que aún luce bastante retador para cumplir con las métricas fiscales que exige la regla fiscal este año, la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) del próximo 13 de junio cobra mucha más relevancia.

Adicionalmente, desde la dirección de Crédito Público se realizó la primera operación de canje de deuda con Creadores de Mercado, la cual sustituyó \$2,8 billones de TES en tasa fija con vencimiento en 2025 y 2026 por títulos tasa fija con vencimiento en 2029.

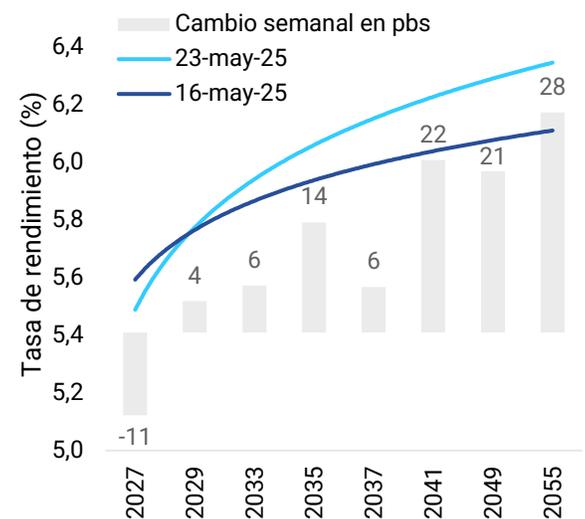
Ante este elevado nivel de incertidumbre que causa el ajuste en las finanzas públicas, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó, en promedio, 16 pbs, viéndose más afectada la parte larga de la curva, lo cual difícil podrá reducir sus tasas a menos de dos dígitos en el corto y mediano plazo (ver “Tasas de los TES a doble dígito por más tiempo” en [Informe Renta Fija – Mayo 22 de 2025](#)). Por otra parte, la curva de los TES en UVR se empinó, debido a una valorización de 11 pbs del título más corto y un aumento en las tasas de los títulos con vencimiento entre 2029 y 2055 promedio de 14 pbs (Gráfico 4).

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

26 de mayo de 2025

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				16-may-25	23-may-25	16-may-25	23-may-25
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,47	8,85%	9,15%	98,55	98,45
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,09	8,95%	9,00%	98,25	98,22
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,08	9,47%	9,60%	92,07	91,87
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,50	10,06%	10,06%	90,04	90,10
TFIT05220829	11,00%	22-ago-29	3,02	10,94%	11,04%	100,08	99,76
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	3,82	11,18%	11,32%	86,64	86,19
TFIT10260331	7,00%	26-mar-31	4,31	11,70%	11,80%	80,79	80,48
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	4,65	11,87%	12,01%	77,39	76,88
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,62	11,99%	12,10%	105,99	105,43
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	5,65	12,14%	12,29%	73,30	72,67
TFIT16090736	6,25%	9-jul-36	6,20	12,23%	12,40%	64,57	63,87
TFIT16281140	12,75%	28-nov-40	6,23	12,64%	12,90%	100,54	98,82
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	6,47	12,40%	12,66%	78,05	76,60
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	6,59	12,60%	12,88%	91,87	90,01
TFIT31261050	7,25%	26-oct-50	7,49	12,47%	12,76%	60,14	58,77
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	1,70	5,26%	5,15%	96,65	96,86
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,55	5,88%	5,92%	87,60	87,53
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,55	6,15%	6,21%	80,82	80,53
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,46	6,14%	6,28%	89,91	88,98
TUVT18250237	3,75%	25-feb-37	8,78	6,19%	6,25%	79,99	79,60
TUVT17200341	5,00%	20-mar-41	10,13	6,25%	6,47%	87,63	85,69
TUVT32160649	3,75%	16-jun-49	13,19	5,84%	6,04%	73,38	71,32
TUVT31190555	5,25%	19-may-55	14,16	5,68%	5,96%	93,94	90,25

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

26 de mayo de 2025

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					16-may-25	23-may-25	16-may-25	23-may-25
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	0,65	83	4,83%	5,10%	99,73	99,56
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	1,79	142	5,09%	5,19%	97,80	97,64
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,34	260	6,27%	6,25%	94,11	94,20
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,10	311	6,81%	6,77%	85,06	85,27
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,05	333	7,08%	7,04%	81,42	81,64
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	5,76	369	7,44%	7,44%	77,93	77,97
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,69	393	7,65%	7,69%	102,01	101,74
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,06	395	7,79%	7,76%	98,19	98,35
COLGLB35	8,500%	25-abr-35	6,54	434	8,15%	8,17%	102,33	102,16
COLGLB35	8,000%	14-nov-35	6,63	425	8,11%	8,11%	99,20	99,17
COLGLB36	7,750%	7-nov-36	7,02	437	8,24%	8,26%	96,35	96,22
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,36	423	8,18%	8,16%	93,82	93,96
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	8,85	449	8,48%	8,49%	79,95	79,87
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	10,05	439	8,35%	8,44%	62,54	62,02
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,78	462	8,59%	8,66%	72,82	72,32
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	9,79	459	8,69%	8,64%	65,52	65,89
COLGLB49	5,200%	15-may-49	10,95	473	8,61%	8,68%	65,84	65,34
COLGLB51	4,125%	15-may-51	11,97	434	8,30%	8,38%	56,00	55,50
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	9,68	514	9,02%	9,11%	97,17	96,30
COLGLB54	8,375%	7-nov-54	9,75	519	9,06%	9,15%	92,95	92,08
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	12,62	420	8,01%	8,16%	51,65	50,65

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

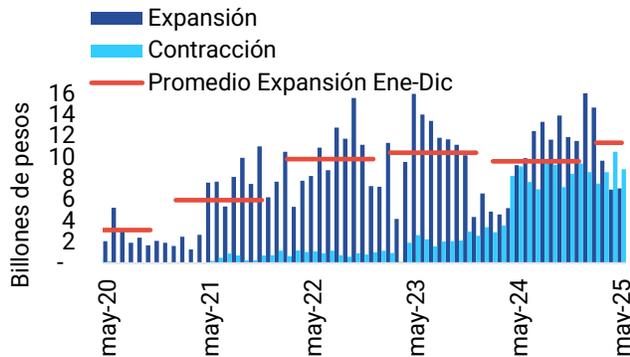
## Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5,39%	5,00%	5,00%	5,46%	6,74%
23-may-24	4,59%	4,22%	4,27%	4,61%	5,15%
23-abr-25	4,71%	3,65%	3,61%	4,35%	6,07%
16-may-25	4,22%	3,58%	3,80%	4,74%	6,20%
23-may-25	4,07%	3,45%	3,68%	4,64%	6,19%
Cambios (pbs)					
Semanal	-15	-13	-12	-9	-1
Mensual	-64	-20	8	29	12
Anual	-52	-77	-59	4	104
Año corrido	-132	-154	-131	-81	-55

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

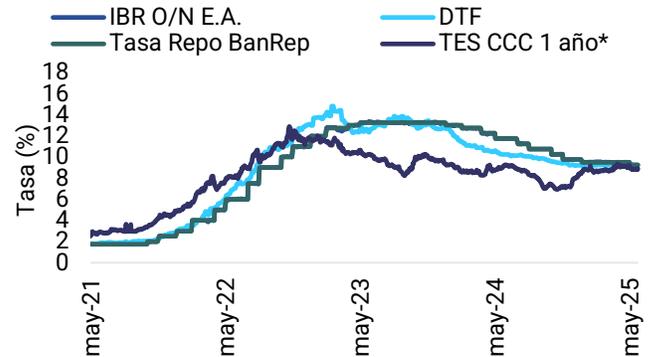
26 de mayo de 2025

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



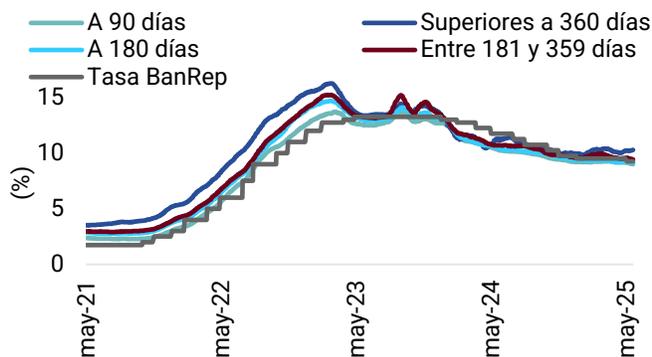
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



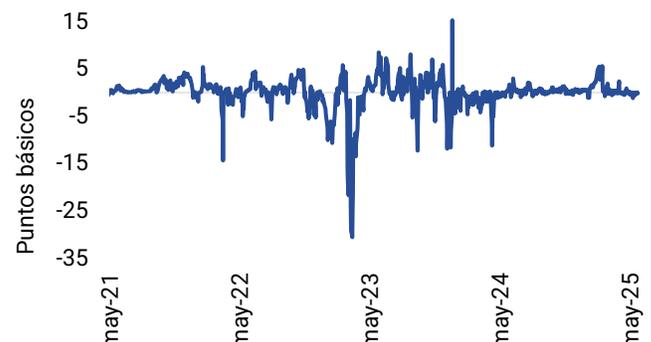
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

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



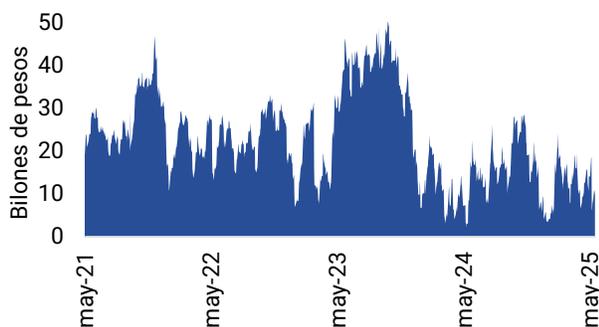
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



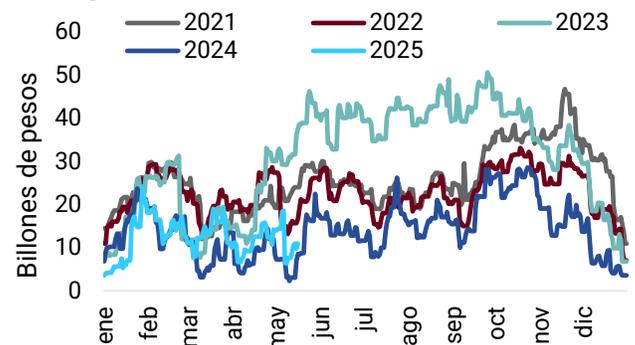
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

26 de mayo 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	660,2	11,29%	639,9	11,19%	20,3	14,77%
hace un año	666,4	0,94%	651,5	1,81%	14,9	-26,55%
<b>cierre 2024</b>	<b>687,8</b>	<b>3,30%</b>	<b>669,1</b>	<b>2,71%</b>	<b>18,7</b>	<b>30,15%</b>
hace un mes	694,2	4,29%	677,4	4,06%	16,8	14,82%
<b>9-may.-25</b>	<b>695,2</b>	<b>4,32%</b>	<b>678,8</b>	<b>4,19%</b>	<b>16,4</b>	<b>10,15%</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	332,2	12,93%	212,2	8,92%	98,4	10,53%
hace un año	338,0	1,76%	202,6	-4,51%	106,4	8,13%
<b>cierre 2024</b>	<b>353,4</b>	<b>5,68%</b>	<b>201,5</b>	<b>-3,26%</b>	<b>112,7</b>	<b>7,89%</b>
hace un mes	357,4	5,99%	200,7	-1,35%	115,6	9,22%
<b>9-may.-25</b>	<b>357,1</b>	<b>5,63%</b>	<b>201,3</b>	<b>-0,67%</b>	<b>116,2</b>	<b>9,14%</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	332,2	12,93%	312,7	12,78%	19,5	15,49%
hace un año	338,0	1,76%	324,0	3,60%	14,1	-27,77%
<b>cierre 2024</b>	<b>353,4</b>	<b>5,68%</b>	<b>335,7</b>	<b>4,64%</b>	<b>17,7</b>	<b>30,11%</b>
hace un mes	357,4	5,99%	341,5	5,62%	15,9	14,52%
<b>9-may.-25</b>	<b>357,1</b>	<b>5,63%</b>	<b>341,6</b>	<b>5,45%</b>	<b>15,4</b>	<b>9,71%</b>

Fuente: Banco de la República

**Gabriela Bautista**

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

**Mateo Pardo**

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

## Contexto externo y mercado cambiario

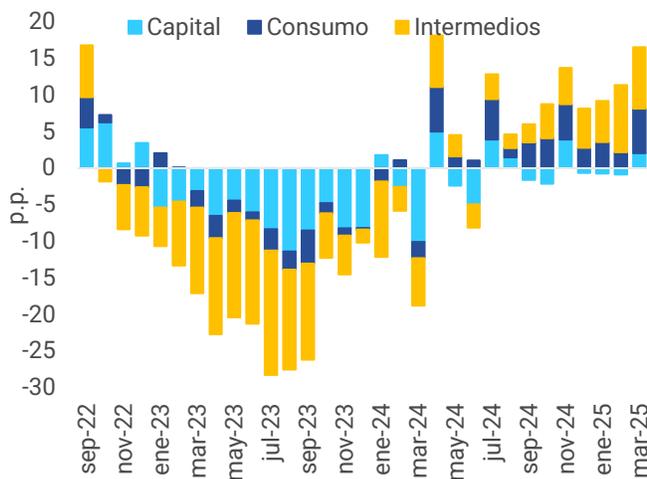
- Las importaciones repuntaron un 16,5% anual en marzo, alcanzando los 5.543 millones de dólares CIF. Destacó el dinamismo de las compras provenientes de China, que aportaron con el 49% del aumento anual de las importaciones.
- El peso colombiano se apreció 0,6% la semana pasada y cerró en \$4.153, en un contexto de incertidumbre fiscal en EE. UU.

## Importaciones colombianas aceleran su ritmo de reactivación

En marzo, las importaciones colombianas crecieron un 16,5% anual, alcanzando un valor de 5.543 millones de dólares CIF. El principal impulso al crecimiento provino de los bienes intermedios para la industria, que ascendieron 26,5%, y de las compras de bienes de consumo duraderos, que aumentaron 4,1%. En contraste, las compras de bienes de capital asociadas con el equipo de transporte se mantuvieron a la baja al caer 28,2% anual, mientras que las importaciones de bienes intermedios para la agricultura y combustibles también cayeron en menor magnitud. Ahora bien, China continuó ganando relevancia y fue el principal impulsor de las importaciones colombianas, con un crecimiento del 40,1%, donde predominaron las compras de tecnología y vehículos; mientras que las compras de productos desde EE. UU. cayeron un 3,0% frente a marzo del 2024.

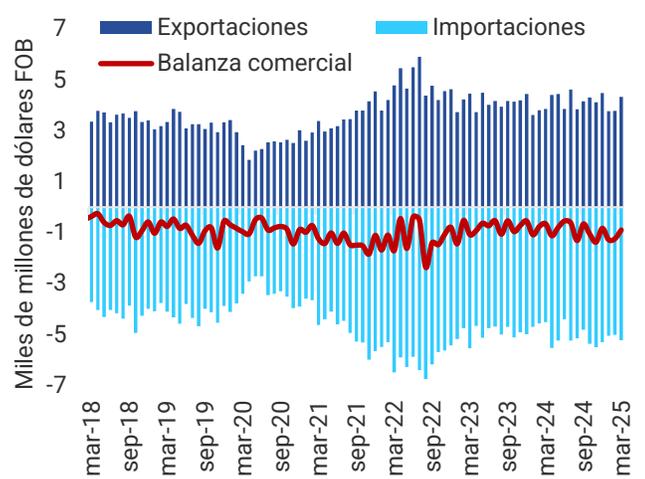
En cantidades, las importaciones aumentaron un 5,5% anual, impulsadas por las compras de productos para el sector primario como cereales y abonos. De igual forma, los vehículos y maquinaria también registraron un buen dinamismo, consolidando su relevancia en la recuperación reciente de las importaciones. Con esto, el déficit comercial alcanzó los 897 millones de dólares FOB (+247 millones de dólares frente a lo registrado en marzo del 2024). Este mayor déficit se dio pese al repunte del 12% en las exportaciones y revela la recuperación de la actividad económica y la demanda interna.

**Gráfico 1. Contribuciones al crecimiento anual de las importaciones**



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: DANE

26 de mayo de 2025

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

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
19-may-25	EZ	IPC (a/a)	Abr	2,20%	2,20%	2,20%
19-may-25	EZ	IPC Núcleo (a/a)	Abr	2,70%	2,70%	2,40%
20-may-25	EZ	Confianza del consumidor (p)	May	-15,2	-16,0	-16,6
21-may-25	UK	IPC (a/a)	Abr	3,50%	3,30%	2,60%
21-may-25	UK	IPC Núcleo (a/a)	Abr	3,80%	3,60%	3,40%
22-may-25	EZ	PMI Manufacturero (p)	May	48,4	49,2	49
22-may-25	UK	PMI Manufacturero (p)	May	45,1	46,2	45,4
22-may-25	US	PMI Manufacturero (p)	May	52,3	49,9	50,2
22-may-25	JP	IPC (a/a)	Abr	3,60%	-	3,60%
22-may-25	JP	IPC Núcleo (a/a)	Abr	3,50%	3,40%	3,20%
23-may-25	UK	Ventas Minoristas (a/a)	Abr	5,00%	4,50%	1,90%
23-may-25	US	Ventas de viviendas nuevas	Abr	743K	694K	670K

Fuente: Investing Calendario Económico

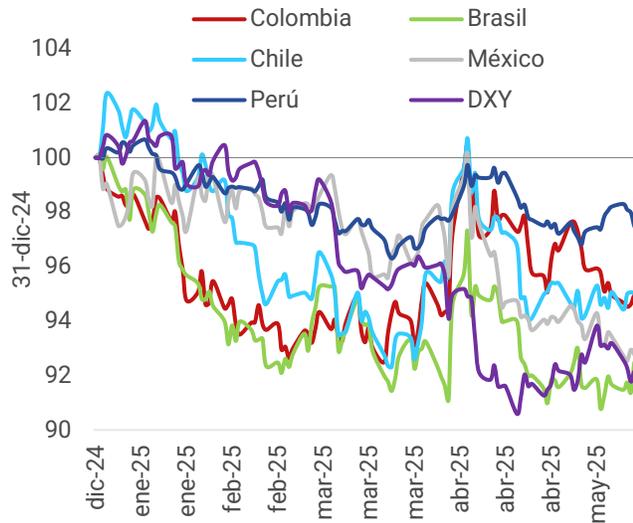
## Tasa de cambio USDCOP: Debilidad del dólar frente a la incertidumbre fiscal

El tipo de cambio USDCOP bajó la semana pasada y cerró el viernes en 4.153 pesos por dólar, en un contexto de incertidumbre fiscal en EE. UU. En consecuencia, el peso colombiano se apreció un 0,6% frente al cierre del viernes anterior, lo que implicó una caída semanal de 26 pesos.

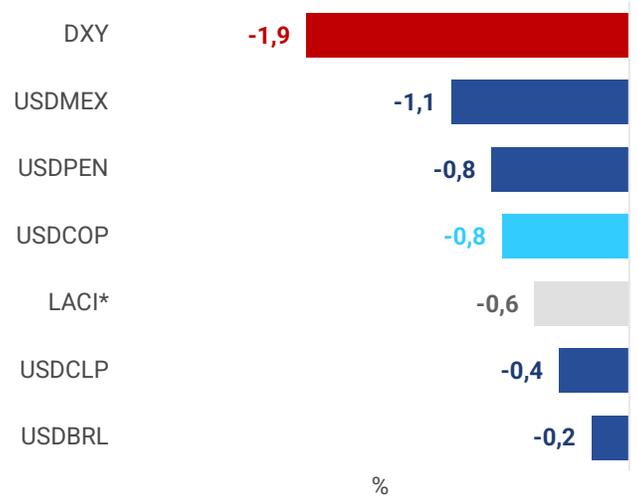
La semana estuvo marcada por una creciente preocupación de los mercados frente a la sostenibilidad fiscal de EE. UU., luego de que Moody's rebajara la calificación de la deuda soberana del país desde AAA hasta AA1. Esta decisión se enmarca en el contexto de un persistente aumento de la deuda pública y el creciente peso del servicio de la deuda. Adicionalmente, en la Cámara de Representantes fue aprobado el plan "Big Beautiful Bill", que contempla exenciones tributarias y un incremento del gasto público, alimentando las dudas sobre la capacidad del gobierno para mantener un equilibrio presupuestal en el mediano plazo. El deterioro en la confianza fiscal estadounidense debilitó al índice DXY, que acumuló una caída semanal de 1,9%, favoreciendo a las monedas emergentes.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.378 millones en la sesión *spot*, con un promedio diario de negociación de USD 1.076 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de 4.192 pesos por dólar, registrado el jueves, mientras que el valor mínimo fue de 4.148 pesos, observado en la sesión del viernes.

26 de mayo de 2025

**Gráfico 3. Evolución de las principales tasas de cambio en la región**


Fuente: LSGE - Workspace.

**Gráfico 4. Depreciación semanal: principales monedas latinoamericanas vs. dólar**


Fuente: LSGE - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.176,54	-0,48%	9,33%	9,27%
Dólar Interbancario	Colombia	4.152,90	-0,61%	7,37%	-5,72%
USDBRL	Brasil	5,6497	-0,23%	9,70%	16,44%
USDCLP	Chile	939,64	-0,42%	3,55%	6,71%
USDPEN	Perú	3,6560	-0,83%	-1,89%	-1,30%
USDMXN	México	19,2388	-1,08%	15,48%	13,48%
USDJPY	Japón	142,52	-2,13%	-9,09%	1,04%
EURUSD	Europa	1,1358	1,75%	4,96%	2,92%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,3525	1,91%	6,37%	6,25%
DXY - Dollar Index		100,12	-0,88%	-4,25%	-2,68%

Fuente: LSGE - Workspace

26 de mayo de 2024

## Cifras al cierre de la semana

**Tabla 1: Tasas de referencia**

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2024	Un año atrás
DTF E.A. (19 mayo - 23 mayo)	8,92%	9,02%	-10,0	9,24%	9,25%	10,23%
DTF T.A. (19 mayo - 23 mayo)	8,45%	8,54%	-9,0	8,74%	8,75%	8,45%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	0,3	9,50%	9,51%	11,75%
IBR E.A. a un mes	9,30%	9,34%	-3,8	9,44%	9,47%	11,77%
TES - Feb 2033	12,01%	11,87%	14,3	11,74%	11,87%	10,46%
Tesoros 10 años	4,51%	4,44%	6,4	4,40%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	6,44%	6,44%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,27%	4,31%	-4,0	4,30%	4,37%	5,31%

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	730,27	-0,58%	2,72%	7,08%	5,62%
COLCAP	1654,73	0,47%	1,44%	19,94%	17,42%
COLEQTY	1254,20	0,12%	2,07%	19,16%	23,66%
Cambiario – TRM	4176,54	-0,48%	-3,02%	-5,48%	9,48%
Acciones EEUU - Dow Jones	41603,07	-2,47%	6,17%	-2,28%	4,87%

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

26 de mayo de 2024

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 26	US		Festivo: Memorial Day (El dólar operará en modalidad Next Day)			
Martes 27	US	9:00	Confianza del consumidor (The Conference Board)	May	88,00	88,00
Jueves 29	US	7:30	PIB (t/t) (2da estimación)	1T25	-0,30%	2,40%
Jueves 29	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidios por desempleo		-	227K

Fuente: LSEG Workspace

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	EZ	4:00	Confianza del consumidor	May	-15,20	-16,70

Fuente: LSEG Workspace

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 27	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 600 mil millones			
Miércoles 28	CO	10:00	Subasta de TES TF largo plazo 750 mil millones			
Jueves 29	CO	10:00	Recaudo tributario DIAN	Abr	-	\$22,63 B
Viernes 30	CO	10:00	Tasa de desempleo	Abr	-	9,60%

Fuente: LSEG Workspace

### China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 30	CH	20:30	PMI Manufacturero	May	-	49,00

Fuente: LSEG Workspace

### Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 29	JP	0:00	Confianza de los hogares	May	-	31,2
Jueves 29	JP	18:30	Tasa de desempleo	Abr	2,50%	2,50%
Jueves 29	JP	18:30	Actividad Industrial (a/a) (p)	Abr	-	1,00%
Jueves 29	JP	18:30	Actividad Industrial (m/m) (p)	Abr	-1,40%	0,20%
Jueves 29	JP	18:50	Ventas Minoristas (a/a)	Abr	3,10%	3,10%
Jueves 29	JP	18:50	Ventas Minoristas (m/m)	Abr	-	1,20%

Fuente: LSEG Workspace

26 de mayo de 2024

### Brasil

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 26	BR	6:00	Confianza del consumidor	May	-	84,8
Jueves 29	BR	7:00	Tasa de desempleo	Abr	-	7,00%
Viernes 30	BR	7:00	PIB (a/a)	1T25	-	3,60%
Viernes 30	BR	7:00	PIB (t/t)	1T25	-	0,20%

Fuente: LSEG Workspace

### Chile

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 29	CL	8:00	Tasa de desempleo	Abr	-	8,70%

Fuente: LSEG Workspace

### México

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 30	MX	7:00	Tasa de desempleo	Abr	-	2,6%

Fuente: LSEG Workspace

26 de mayo de 2024

## Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	2025p
<b>Actividad Económica</b>					
<b>Crecimiento real</b>					
PIB (%)	10,8	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,7	10,7	0,8	1,4	2,4
Consumo Público (%)	9,8	0,8	1,6	0,1	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	16,7	11,5	-9,5	2,0	2,9
Exportaciones (%)	14,6	12,3	3,4	3,8	0,6
Importaciones (%)	26,7	23,6	-15,0	3,0	4,7
<b>Mercado laboral</b>					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10,3
<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	-6,4
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-1,7
Deuda bruta GNC (% PIB)*	63,0	60,8	56,7	58,2	59,4
<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

26 de mayo de 2024

## Equipo de investigaciones económicas

### César Pabón Camacho

*Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas*

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

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

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

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

#### Gabriela Bautista

*Analista Contexto Externo*

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

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

#### Nicolas Cruz Walteros

*Analista Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

#### Felipe Espitia

*Analista Senior Renta Fija*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

#### Alejandra Gacha

*Analista economías Sudamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

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

#### Mateo Pardo

*Analista economías Centroamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

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

#### 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

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

#### Andrés Gallego

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

#### 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)

26 de mayo de 2024

**ADVERTENCIA**

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

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

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

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

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

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

**Certificación del analista**

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

**Información de interés**

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

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

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

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

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