

## Informe Semanal

# *Desafíos y oportunidades de la eficiencia regulatoria en Colombia*



# Desafíos y oportunidades de la eficiencia regulatoria en Colombia

## Informe Semanal

25 de agosto de 2025

### EDITORIAL: DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES DE LA EFICIENCIA REGULATORIA EN COLOMBIA (PÁG 3)

- Los cambios en el comercio global están reconfigurando las cadenas de valor. América Latina tiene el reto de atraer inversión para aprovechar las oportunidades que esto genera, en medio del aumento en los aranceles promovido por EE. UU. y la creciente influencia de China en el comercio regional.
- En Colombia el desafío es aún mayor, pues la inversión privada se ha rezagado frente a otros países de la región y el ambiente para hacer negocios se ha deteriorado en los últimos años.
- El exceso de barreras regulatorias para crear y operar empresas afecta directamente el crecimiento económico, al limitar el dinamismo empresarial, reducir la competencia y distorsionar la asignación eficiente de recursos. Encontramos una relación directa entre los índices de calidad regulatoria y el PIB per cápita, evidenciando que los países con un entorno más eficiente para hacer negocios generan ingresos más altos para su población.
- En promedio, una empresa en Colombia debe destinar 2.620 horas al año a trámites administrativos, equivalente al trabajo de más un empleado a tiempo completo. Dada la prevalencia de microempresas en el país –firmas con 10 trabajadores o menos– esto implica que destinen cerca del 15% de sus empleados exclusivamente a estas actividades.
- La complejidad para hacer negocios en Colombia responde a la baja coordinación entre las entidades a cargo de los trámites empresariales, los altos costos y tiempos administrativos y burocráticos para la creación y operación de empresas, y la dificultad operativa para realizar trámites, entre otros factores.
- A esto se suman los rezagos logísticos y de infraestructura y los altos costos de exportación, lo que dificulta que las firmas colombianas se integren a los mercados internacionales. Colombia está empezando un proceso electoral clave que, al igual que está ocurriendo en Bolivia, puede confirmar un cambio en el péndulo político.

### MERCADO DE DEUDA (PÁG 11)

- Con la intervención de Powell en Jackson Hole, los mercados continúan descontando dos recortes de 25 puntos básicos (pbs) sobre la tasa Fed para este año.
- Las tasas de la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se redujeron, en promedio, siete pbs frente al cierre de una semana atrás.
- El Ministerio de Hacienda realizó su quinta operación de manejo de deuda del año con el mercado y la tesorería nacional, en la cual recogió un valor nominal de TES en tasa fija por \$15,4 billones.
- Las curvas de los TES en tasa fija y UVR presentaron una valorización semanal, en promedio, de siete y dos pbs, respectivamente.

### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 17)

- En el simposio de Jackson Hole que tuvo lugar el viernes, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, adoptó un tono más *dovish* frente a los últimos meses, lo que generó optimismo en los mercados financieros.
- En junio de 2025, el valor de las importaciones colombianas alcanzó los \$5.336,8 millones de dólares CIF, lo que representó un crecimiento anual del 14,5%.
- El peso colombiano se apreció 0,5% la semana pasada y cerró en \$ 4.016 pesos por dólar, en medio de un fortalecimiento moderado del dólar a nivel global que promovió depreciaciones en las principales monedas latinoamericanas.

## Desafíos y oportunidades de la eficiencia regulatoria en Colombia

Editor:

**Julio Romero**

Economista Jefe

[Julio.Romero@corfi.com](mailto:Julio.Romero@corfi.com)

Autores:

**Alejandra Gacha**

Analista Investigaciones  
 económicas

[Alejandra.Gacha@corfi.com](mailto:Alejandra.Gacha@corfi.com)

- Los cambios en el comercio global están reconfigurando las cadenas de valor. América Latina tiene el reto de atraer inversión para aprovechar las oportunidades que esto genera, en medio del aumento en los aranceles promovido por EE. UU. y la creciente influencia de China en el comercio regional.
- En Colombia el desafío es aún mayor, pues la inversión privada se ha rezagado frente a otros países de la región y el ambiente para hacer negocios se ha deteriorado en los últimos años. Según el Banco Mundial, la calidad regulatoria en Colombia ha disminuido en más de la mitad en los últimos 10 años y hoy es inferior al promedio de países de la OCDE y a la de países de la región como Chile y Perú.
- El exceso de barreras regulatorias para crear y operar empresas afecta directamente el crecimiento económico, al limitar el dinamismo empresarial, reducir la competencia y distorsionar la asignación eficiente de recursos. Encontramos una relación directa entre los índices de calidad regulatoria y el PIB per cápita, evidenciando que los países con un entorno más eficiente para hacer negocios generan ingresos más altos para su población.
- En promedio, una empresa en Colombia debe destinar 2.620 horas al año a trámites administrativos, equivalente al trabajo de más un empleado a tiempo completo. Dada la prevalencia de microempresas en el país –firmas con 10 trabajadores o menos– esto implica que destinen cerca del 15% de sus empleados exclusivamente a estas actividades.
- La complejidad para hacer negocios en Colombia responde a la baja coordinación entre las entidades a cargo de los trámites empresariales, los altos costos y tiempos administrativos y burocráticos para la creación y operación de empresas, y la dificultad operativa para realizar trámites, entre otros factores.
- A esto se suman los rezagos logísticos y de infraestructura y los altos costos de exportación, lo que dificulta que las firmas colombianas se integren a los mercados internacionales. Según el Consejo Privado de Competitividad, entre 2010 y 2022 apenas el 5% de las empresas registradas en el país realizaron actividades de exportación, y de estas, solo el 11% exportaron de manera recurrente.
- Colombia está empezando un proceso electoral clave que, al igual que está ocurriendo en Bolivia, puede confirmar un cambio en el péndulo político. Más allá del resultado, es fundamental poner en el centro del debate electoral la estrategia para mejorar las condiciones para hacer negocios y atraer inversión.

### La eficiencia como respuesta a un entorno cambiante

Los aranceles anunciados por el gobierno estadounidense el 2 de abril de 2025 han sido objeto de cambios progresivos, con exclusiones parciales, revisiones sectoriales y ajustes derivados de negociaciones bilaterales. Lo anterior ha generado una alta incertidumbre que está pesando en contra de la economía global, al tiempo que está impulsando una reconfiguración de las cadenas globales de suministro.

Para América Latina, el desafío será atraer la inversión necesaria para aprovechar esas oportunidades. **En el caso colombiano, el reto es mayor: además del entorno externo adverso, persiste una debilidad estructural de la inversión fija. Este rezago responde principalmente a factores internos, como el deterioro de la confianza empresarial y la incertidumbre regulatoria en sectores clave** (ver [El rezago de la inversión en Colombia: El precio de la](#)

25 de agosto de 2025

[incertidumbre](#)) como el deterioro de la confianza empresarial y la incertidumbre regulatoria en sectores económicos clave para el crecimiento.

En particular, el ambiente para hacer negocios en el país se ha deteriorado. Para que Colombia aproveche las oportunidades del nuevo escenario internacional, es indispensable recuperar la confianza, reducir la incertidumbre regulatoria y mejorar la eficiencia en la asignación de recursos, los costos logísticos y la productividad. En este contexto, consideramos que la eficiencia regulatoria —entendida como la facilidad para abrir empresas, la rapidez en la resolución de contratos y la simplicidad de los procedimientos necesarios para operar— es un elemento central para enfrentar las restricciones globales actuales.

**En este informe presentamos un diagnóstico de la eficiencia regulatoria y productiva en América Latina, con énfasis en Colombia, y exploramos las oportunidades para mejorarla como mecanismo para atraer inversión y elevar el potencial de crecimiento.** La evidencia confirma que una mayor eficiencia regulatoria está directamente asociada al crecimiento económico y al flujo de caja de las empresas (Sun, 2014). Fortalecerla, por tanto, es un canal directo para impulsar la productividad y mejorar las condiciones de desarrollo en la región.

## Diagnóstico de la eficiencia en Colombia y la región

La eficiencia regulatoria depende directamente del marco institucional y de la calidad del entorno normativo. **Una regulación compleja tiene efectos claros sobre la inversión: la falta de claridad en las normas genera incertidumbre, mientras que una burocracia excesiva eleva los costos de cumplimiento y reduce la rentabilidad de los proyectos, haciéndolos menos atractivos para los inversionistas.**

Diversos estudios coinciden en este diagnóstico. De la Torre (2015) advierte que una regulación excesiva, confusa o redundante, lejos de ordenar, entorpece la actividad empresarial, desincentiva la inversión y ralentiza la producción. Mejía (2020) añade que este exceso normativo incrementa los costos de cumplimiento al desviar recursos que podrían destinarse a la producción y, además, limita la innovación. De manera similar, Lucio y Mora-Sanguinetti (2021) encuentran que la complejidad normativa afecta la productividad y la eficiencia judicial, con impactos negativos en la inversión, el acceso al crédito y el funcionamiento de los mercados.

La evidencia colombiana confirma estos problemas. Según Confecámaras, **en 2024 se crearon 297.475 nuevas empresas, una caída de 2,8% frente a 2023 y de 4,2% frente a 2022. La tasa de sobrevivencia a cinco años es apenas de 33,5%, y la movilidad empresarial<sup>1</sup> se limita al 18%.** Además, identifica el entorno de negocios como la principal dificultad para la sostenibilidad de las firmas. Asimismo, la encuesta *La voz de las empresas en Colombia*, de la Universidad del Rosario, revela que 58% de los empresarios considera que Colombia es uno de los países más difíciles para crear y hacer crecer una empresa.

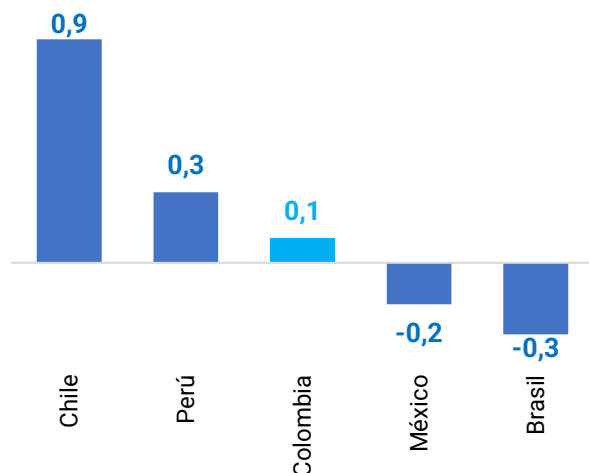
En la misma línea, el Banco Mundial, a través de sus Indicadores de Gobernanza Mundial, mide la calidad regulatoria entendida como la capacidad del Estado para diseñar e implementar políticas que promuevan al sector privado. En 2014, Colombia alcanzó su mejor puntaje histórico en este indicador; sin embargo, era bajo en términos absolutos y desde entonces ha mostrado un deterioro constante, ubicándose hoy por debajo de países como Chile y Perú (Gráficos 1 y 2). A esto se suma el Índice de Complejidad para Hacer Negocios 2025 de TMF Group, que sitúa a **Colombia como el quinto país más complejo del mundo para emprender y**

<sup>1</sup> Capacidad de las empresas de crecer de tamaño de un periodo a otro.

25 de agosto de 2025

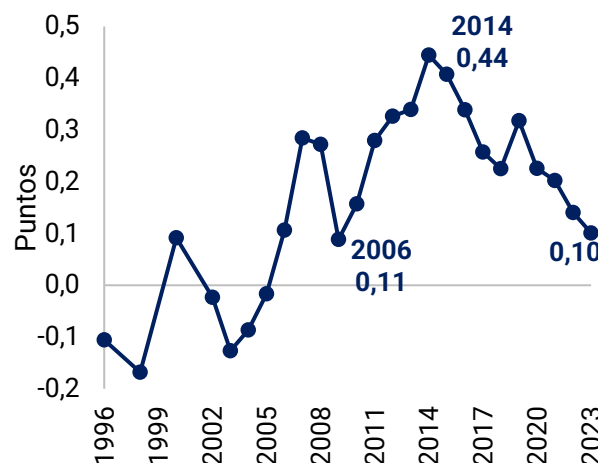
operar. La combinación de inestabilidad política, burocracia arraigada y trámites presenciales sigue dificultando la actividad empresarial, restando competitividad frente a otros países de la región.

**Gráfico 1. Indicador de calidad regulatoria LAC5 2023**



Fuente: Banco Mundial.

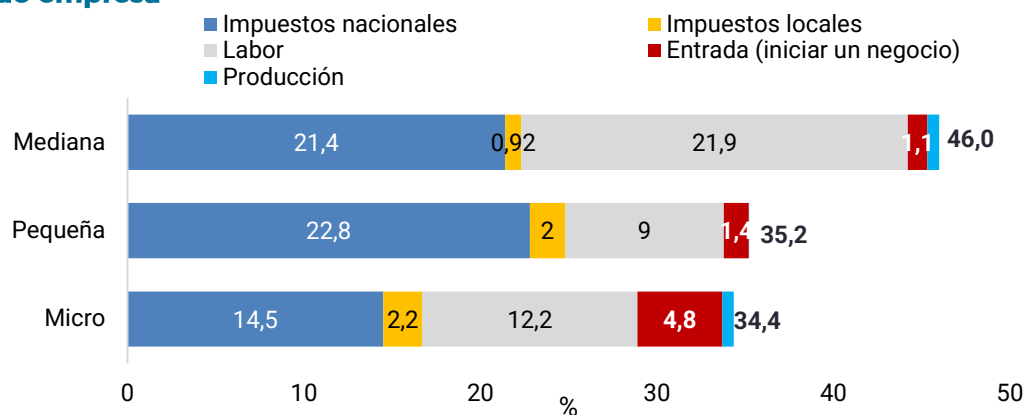
**Gráfico 2. Evolución del indicador de calidad regulatoria en Colombia**



Fuente: Banco Mundial.

México es el único país de la región con un entorno empresarial más complejo que Colombia, debido a sus estrictas normas y regulaciones. Brasil aparece apenas un lugar por detrás de Colombia, con complejidades fiscales y contables que dificultan la operación de las empresas. En contraste, Chile se destaca como uno de los países más favorables para hacer negocios en América Latina, gracias a su mejor desempeño en operaciones transfronterizas.

**Gráfico 3. Costos de ser formal como porcentaje de la utilidad bruta por tamaño de empresa**



Fuente: Departamento Nacional de Planeación (2022).

Una de las principales causas de estas deficiencias es la falta de coordinación entre las entidades encargadas de los trámites empresariales. Actualmente, la creación y operación de empresas involucra a múltiples instituciones que actúan de manera fragmentada. **Según la OCDE, el número de procedimientos y el costo de constitución de empresas en Colombia casi duplica el promedio de sus pares.** A ello se suma la ausencia de un repositorio único, claro y accesible de normas vigentes, lo que obliga a las empresas a acudir a múltiples fuentes desconectadas (Montaño y Campo, 2023). Esta fragmentación institucional, sin mecanismos

25 de agosto de 2025

de interoperabilidad, agrava la complejidad regulatoria y refuerza las ineficiencias señaladas por Mejía (2020).

A esto se suma que los costos regulatorios en Colombia siguen siendo elevados; **según el DNP, los costos marginales de operar formalmente durante el primer año equivalen a cerca del 5% de la utilidad bruta de una microempresa** (Gráfico 3). Además, Colombia y Brasil son los únicos países de LAC5 que obligan a renovar anualmente el registro mercantil, con tarifas fijadas por cada Cámara de Comercio, lo que incrementa los costos frente a otros países de la región.

**En materia de creación de empresas, el Banco Mundial indica que el tiempo promedio en Colombia es de 11 días, con trámites aún presenciales, como la notarización de la escritura de constitución. Esto contrasta con Chile, donde el proceso tarda menos de 24 horas y es totalmente virtual, o con México y Perú, donde se completa en 8 y 7–9 días, respectivamente. Solo Brasil presenta un desempeño más rezagado, con 17 días.**

Como respuesta parcial, el gobierno de Iván Duque lanzó en 2018 la Ventanilla Única Empresarial (VUE) para integrar trámites y reducir tiempos y costos de formalización. Sin embargo, su alcance sigue siendo limitado y enfrenta importantes desafíos de implementación. Según Guerrero (2024), la VUE solo está disponible en 45 de las 57 Cámaras de Comercio del país, lo que limita su cobertura. Aunque el Decreto 1875 de 2017 establece su uso obligatorio, en la práctica muchas cámaras siguen aplicando procesos presenciales. Además, la baja interoperabilidad entre instituciones impide una mayor integración de trámites. En este sentido, la plataforma mejora el acceso, pero no elimina la normativa redundante ni unifica completamente los procedimientos, por lo que persisten elementos burocráticos que sostienen las altas barreras regulatorias.

**Tabla 1. Trámites requeridos para formalizar una empresa en Colombia**

Trámite	Institución Responsable	Duración Estimada	Nivel de Complejidad	¿100% Virtual?
Consulta y reserva del nombre	Cámara de Comercio	0–1 día	Baja	Sí
Elaboración y firma de estatutos	Empresario / Notaría (si aplica)	1–2 días	Media (si aplica notaría)	Parcialmente
Registro mercantil	Cámara de Comercio	1–2 días	Media (costos variables y documentación)	Parcialmente
Inscripción en el RUT (Registro Único Tributario)	DIAN	0–1 día	Baja	Sí
Afiliación a riesgos laborales (ARL)	Administradora de Riesgos Laborales	2–3 días	Media	Parcialmente
Afiliación a EPS, pensión y caja de compensación	EPS / AFP / Caja de Compensación	2–5 días	Alta (trámites fragmentados)	No
Apertura de cuenta bancaria empresarial	Banco	3–7 días	Alta (verificación y presencialidad)	No

Fuente: Elaboración propia con base en Confecámaras.

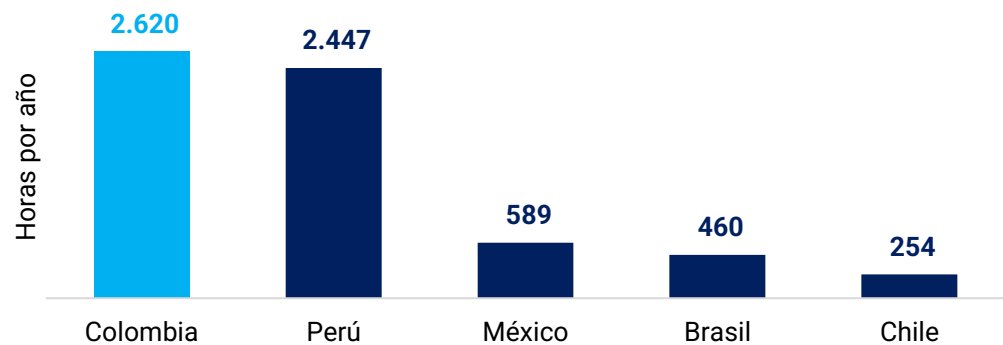
Además, el proceso de constitución empresarial en Colombia es más lento que en otros países por una combinación de factores institucionales, operativos y tecnológicos. El modelo administrativo es altamente fragmentado: DIAN, Cámaras de Comercio, UGPP, ARL, EPS, notarías y bancos participan con requisitos y plataformas independientes. Esta dispersión genera redundancias en la entrega de documentos, alarga los tiempos de respuesta y refleja la ausencia de una normativa unificada de simplificación administrativa que centralice y estandarice procesos. Además, la regulación delega buena parte de la implementación a autoridades locales y cámaras de comercio, generando diferencias operativas entre ciudades

25 de agosto de 2025

y regiones. El resultado es un servicio heterogéneo que genera condiciones desiguales para el empresariado y retrasa la formalización de nuevos negocios.

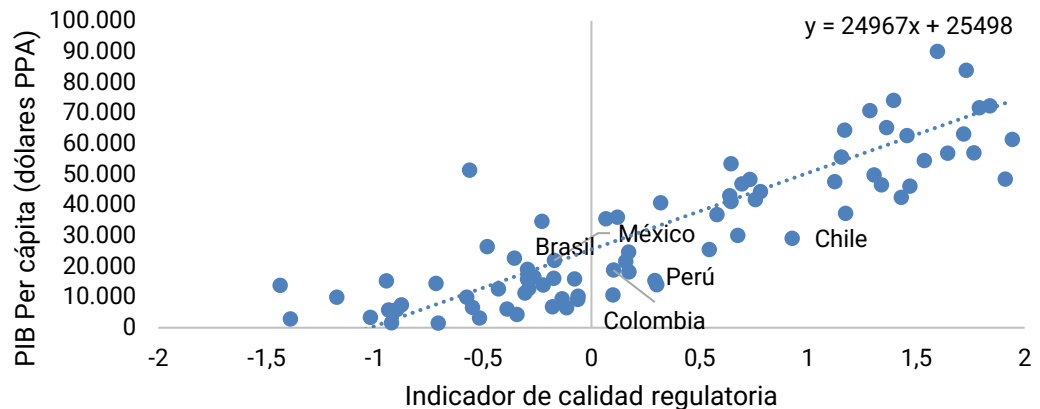
La carga administrativa para operar formalmente es otro reflejo de estas ineficiencias. **De acuerdo con el índice de burocracia del Adam Smith Center for Economic Freedom (2024), Colombia es el país de la región que más horas destina a trámites de funcionamiento: 2.620 horas al año (Gráfico 4).** En términos prácticos, esto significa que una empresa promedio debe dedicar el equivalente a más de un trabajador de tiempo completo exclusivamente a cumplir con trámites administrativos, reduciendo su productividad y competitividad.

**Gráfico 4. Horas al año destinadas al cumplimiento de exigencias legales para el funcionamiento de una empresa en 2024**



Fuente: Adam Smith Center for Economic Freedom.

**Gráfico 5. PIB per cápita\* vs indicador de calidad regulatoria**



Fuente: FMI, Banco Mundial. \*PIB Per cápita 2024, precios constantes PPA, dólares internacionales.

Según Confecámaras, el 91,7% de las empresas en Colombia son microempresas, es decir, tienen 10 o menos trabajadores, lo que implica que muchas deben destinar cerca del 15% de su personal a gestiones administrativas. Esta carga es aún mayor para las firmas del sector secundario (industria manufacturera y construcción), donde se llega a 5.374 horas anuales por trámites sectoriales específicos. **El Banco Mundial (2022) muestra que la reducción de procedimientos para iniciar una empresa está asociada con mayores tasas de creación de negocios y crecimiento del empleo formal. De hecho, la relación entre calidad regulatoria y PIB per cápita es elevada, evidenciando que los países con un entorno más eficiente para hacer negocios generan ingresos más altos para su población (Gráfico 5).**

25 de agosto de 2025

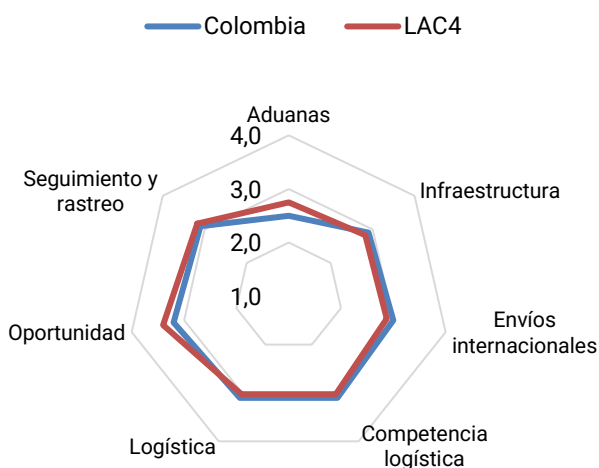
## Obstáculos para la inserción empresarial en el comercio exterior

La logística es un factor crítico para la competitividad. Su desempeño determina la capacidad de un país para integrarse a las cadenas de suministro globales y aprovechar un entorno económico cada vez más interconectado. En este contexto, **la regulación no solo debe garantizar orden y transparencia, sino también facilitar el comercio transfronterizo**. Una estructura institucional eficiente, acompañada de infraestructura moderna para la internacionalización, resulta clave para reducir costos, impulsar la productividad y generar beneficios tanto para empresas como para consumidores.

**La inserción de Colombia en los mercados internacionales ha sido históricamente limitada, debido a la escasa diversificación y baja sofisticación de la oferta exportadora, así como a la reducida participación sostenida de las empresas en el comercio exterior.** A esto se suman rezagos estructurales en productividad, infraestructura, logística y bajo uso de mecanismos de facilitación del comercio. Según el Consejo Privado de Competitividad, entre 2010 y 2022, solo 49.494 empresas y personas naturales realizaron exportaciones, equivalente al 5% del total de empresas registradas. De estas, apenas el 11% exportó de manera recurrente, mientras que 54% lo hizo una sola vez.

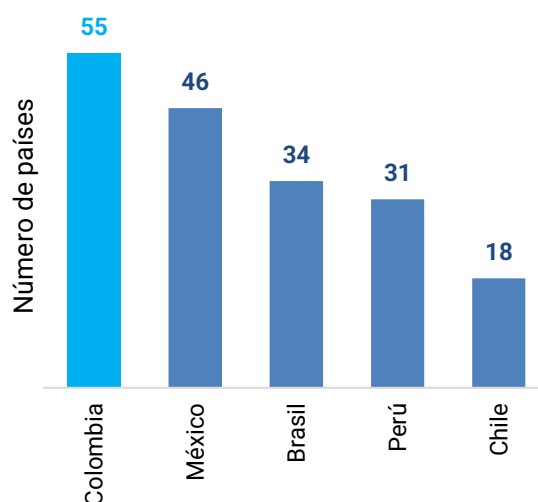
El país tiene un desempeño logístico cercano al promedio regional (Gráfico 6) en aspectos como competencia y frecuencia de envíos. Sin embargo, persisten rezagos en aduanas y oportunidad, lo que limita el acceso rápido y eficiente a los principales mercados globales y reduce el potencial competitivo del país. Asimismo, la ubicación estratégica de Colombia y su amplia conectividad marítima le permiten ser el país de LAC5 con más rutas directas hacia otros mercados (Gráfico 7). Esto debería traducirse en mayor flexibilidad y menores tiempos de tránsito, pero la ventaja no se ha aprovechado plenamente por ineficiencias en los procesos de comercio exterior.

**Gráfico 6. Indicador de desempeño logístico**



Fuente: Banco Mundial.

**Gráfico 7. Número de países socios por conectividad marítima**



Fuente: Banco Mundial.

El Banco Mundial indica que Colombia presenta un índice de eficiencia operacional de 36,6 sobre 100, afectado principalmente por el tiempo y costo de cumplimiento de los requisitos de exportación. De acuerdo con Analdex, los costos logísticos equivalen hasta al 18% del valor del producto, constituyendo una carga significativa para los exportadores. A ello se suman

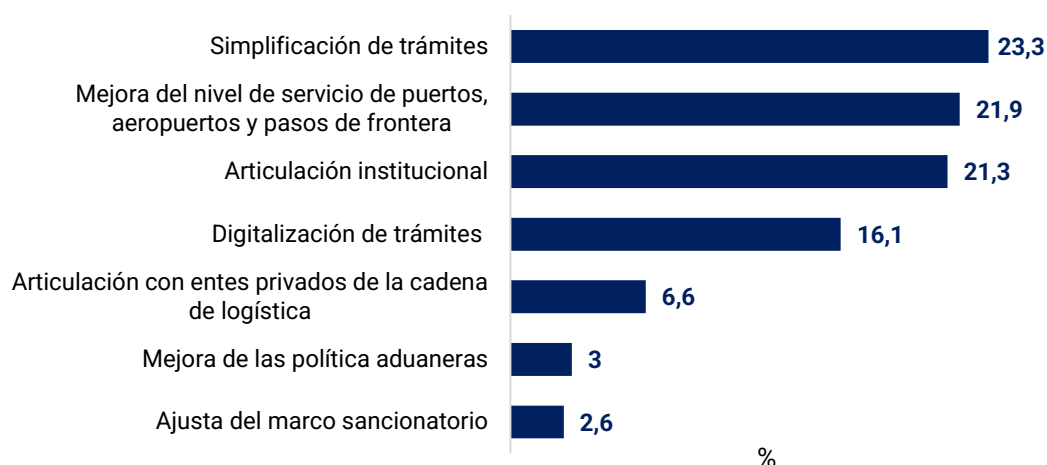
25 de agosto de 2025

deficiencias en puertos, aeropuertos y pasos de frontera, que limitan la competitividad del país (Gráfico 9).

**El alto costo logístico, junto con los prolongados tiempos de operación, actúa como un freno para las empresas con potencial exportador.** Factores como transporte interno, fletes internacionales y servicios aduaneros inciden directamente en la decisión de participar en mercados externos. Estas barreras golpean con mayor fuerza a las micro y pequeñas empresas, que representan más del 90% del tejido empresarial colombiano y que enfrentan restricciones financieras y operativas más severas para cumplir con los requisitos del comercio exterior.

A esto se suma el rezago en la digitalización y en la interoperabilidad de plataformas para operaciones de comercio exterior. La Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCE), diseñada para reducir tiempos, costos y trámites, ha tenido un alcance e integración institucional limitados. Actualmente no cuenta con interoperabilidad con los sistemas del sector privado, lo que impide la automatización de procesos comerciales. En la práctica, su principal aporte ha sido en transparencia, más que en eficiencia.

### Gráfico 9. Mayores desafíos para facilitar las operaciones de comercio exterior en el país 2022



Fuente: Encuesta Nacional de Logística 2022.

**Todo lo anterior restringe la capacidad del país para integrarse plenamente en las cadenas de suministro globales.** Superar estas barreras exige modernizar la logística del comercio internacional mediante herramientas de automatización, gestión de datos e inteligencia artificial, además de inversiones en infraestructura estratégica. Según Analdex, las tendencias hacia 2025 –como el *nearshoring* y la relocalización de proveedores– refuerzan la urgencia de fortalecer los procesos logísticos como condición indispensable para reducir costos y aumentar la competitividad empresarial.

25 de agosto de 2025

## Referencias

- Analdex. (2023). Retos logísticos del comercio exterior colombiano.
- Banco de la República. (2011). Formalización empresarial: costos y barreras regulatorias en Colombia.
- Banco Mundial. (2023). Logistics Performance Index (LPI) and Supply Chain Tracking Indicators.
- Confecámaras. (2024). Dinámica de creación de empresas en Colombia – 2024.
- Consejo Privado de Competitividad. (2024). Informe Nacional de Competitividad 2023–2024.
- De la Torre, A. (2015). Regulación y riesgo regulatorio de las inversiones en sectores de red. Universidad Externado de Colombia.
- Departamento Nacional de Planeación – DNP. (2022). Encuesta Nacional de Logística 2022.
- Guerrero Lacera, N. D. (2024). Modelo de planeación y gestión para el fortalecimiento de la Ventanilla Única Empresarial (VUE). Universidad Externado de Colombia.
- Lucio, J. J., & Sanguinetti, P. (2021). Red tape and misallocation: evidence from a new data set on regulation. *Structural Change and Economic Dynamics*, 58, 304–321.
- Mejía, J. C. (2020). Barreras normativas y fragmentación institucional: el caso de la eficiencia regulatoria en Colombia. Documento de trabajo. Universidad de los Andes.
- Montano, C., & Campo, J. (2023). El caos de la regulación: un obstáculo para las empresas y la sociedad.
- OECD. (2023). Product Market Regulation Indicators. <https://www.oecd.org/economy/reform/indicators-of-product-market-regulation.htm>

## Mercado de deuda

**Felipe Espitia**

Analista Senior Renta Fija  
felipe.espitia@corfi.com

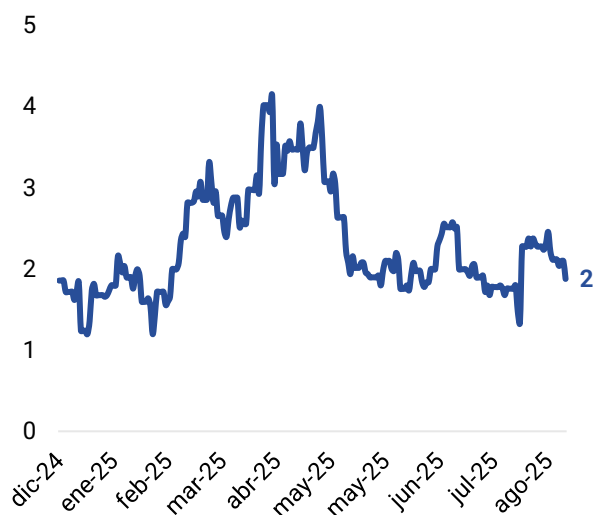
- Con la intervención de Powell en Jackson Hole, los mercados continúan descontando dos recortes de 25 puntos básicos (pbs) sobre la tasa Fed para este año.
- Las tasas de la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se redujeron, en promedio, siete pbs frente al cierre de una semana atrás.
- El Ministerio de Hacienda realizó su quinta operación de manejo de deuda del año con el mercado y la tesorería nacional, en la cual recogió un valor nominal de TES en tasa fija por \$15,4 billones.
- Las curvas de los TES en tasa fija y UVR presentaron una valorización semanal, en promedio, de siete y dos pbs, respectivamente.

## Mercado internacional

Como lo anticipamos, la semana pasada el mercado de deuda pública de los Estados Unidos y el mundo estuvo muy atento a las declaraciones realizadas por Jerome Powell en el Simposio económico en Jackson Hole. Por lo pronto, la interpretación que señalaron los mercados fue que el presidente de la Reserva Federal (Fed) se mostró menos *hawkish* de lo que había resultado ser en su última intervención de política monetaria de julio, dejando abierta la posibilidad de reanudar los recortes sobre la tasa que fija la Fed en su próxima reunión del 18 de septiembre de este año. No obstante, las expectativas de los mercados aún esperan que durante este año se realicen dos recortes de 25 puntos básicos (pbs) sobre la tasa de política monetaria de EE. UU. (Gráfico 1).

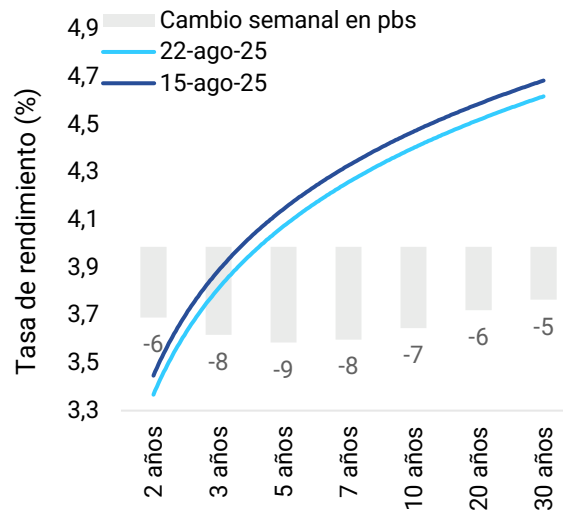
Ante este escenario, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó, en promedio, siete pbs, con un ligero empinamiento de la curva que estuvo impulsado por la parte corta y media de la curva (Gráfico 2). Los Tesoro a 2 y 10 años finalizaron la semana en 3,69% y 4,25%, respectivamente.

**Gráfico 1. Cantidad de recortes de 25 pbs en la tasa Fed descontados para 2025**



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



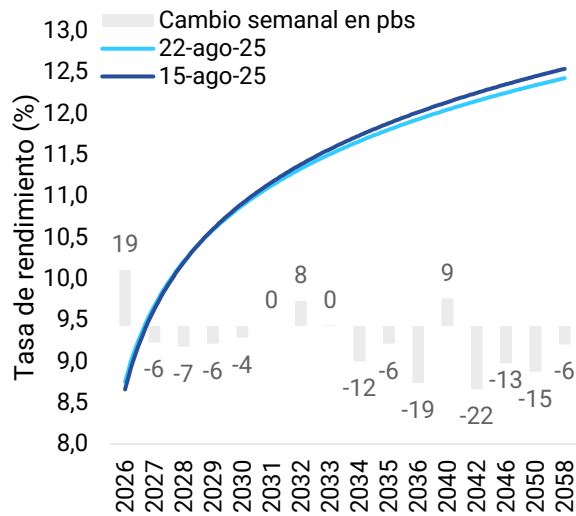
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

### Mercado local

En Colombia, en ausencia de noticias locales de impacto sobre el mercado de deuda pública, el comportamiento semanal estuvo ligado a los movimientos internacionales. No obstante, resaltamos que el Ministerio de Hacienda realizó su quinta operación de manejo de deuda del año con el mercado y la tesorería nacional, en la cual recogió un valor nominal de TES en tasa fija por \$15,4 billones con vencimientos en 2026, 2027, 2030, 2034, 2036, 2042 y 2050, a cambio del bono que se vence en 2040.

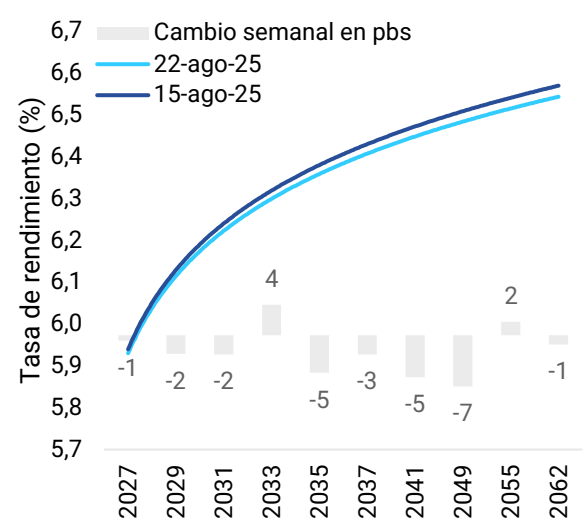
En cuanto al comportamiento semanal de las curvas de rendimientos, en la mayoría de los nodos se percibieron valorizaciones con contadas excepciones. En primer lugar, las tasas de los TES en tasa fija se valorizaron, en promedio, siete pbs, concentrándose estas reducciones en las tasas de los bonos de mayor vencimiento entre 2042 y 2050. En contraste, los títulos con vencimiento en 2026, 2032 y 2040 percibieron un aumento de 19, ocho y nueve pbs, respectivamente (Gráfico 3). Con respecto a la curva de rendimientos de los títulos indexados al UVR, la valorización semanal fue en promedio de dos pbs, presentándose las mayores reducciones en los títulos con vencimiento en 2049 y desvalorizaciones en los TES de 2033 y 2055 (Gráfico 4).

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

25 de agosto de 2025

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				15-ago-25	22-ago-25	15-ago-25	22-ago-25
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	0.26	8.30%	8.30%	99.33	99.37
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.94	8.75%	8.94%	98.81	98.66
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.03	9.35%	9.29%	93.04	93.19
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.51	9.86%	9.79%	91.16	91.36
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.45	10.77%	10.71%	100.71	100.90
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.01	10.99%	10.95%	87.82	88.00
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.58	11.38%	11.38%	82.45	82.49
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.44	11.55%	11.64%	79.15	78.85
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.95	11.84%	11.84%	106.57	106.55
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.81	11.84%	11.72%	99.34	100.01
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.13	11.98%	11.92%	74.44	74.74
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	7.49	11.82%	11.63%	66.78	67.68
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.90	12.30%	12.39%	102.89	102.26
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	8.12	12.19%	11.97%	79.32	80.60
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.35	12.39%	12.26%	93.44	94.32
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.62	12.10%	11.95%	62.11	62.93
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.49	12.39%	12.32%	96.79	97.27
<b>TES UVR</b>							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.53	5.70%	5.69%	96.43	96.48
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.51	6.12%	6.10%	87.58	87.70
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.57	6.68%	6.65%	99.17	99.28
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.71	6.31%	6.35%	80.45	80.29
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.67	6.40%	6.35%	88.37	88.70
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	9.05	6.49%	6.46%	78.23	78.43
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.54	6.53%	6.47%	85.28	85.76
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.21	6.49%	6.42%	67.22	67.84
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.29	6.39%	6.41%	84.92	84.71
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.35	6.42%	6.41%	101.05	101.22

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

25 de agosto de 2025

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					15-ago-25	22-ago-25	15-ago-25	22-ago-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.44	77	4.89%	4.97%	99.77	99.75
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.64	136	4.97%	4.97%	98.24	98.27
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.31	218	5.56%	5.60%	96.60	96.51
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.14	252	5.96%	5.95%	88.71	88.76
COLGLB30a	7.375%	25-abr-30	4.05	251	5.98%	5.95%	105.50	105.61
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.16	278	6.33%	6.27%	85.13	85.43
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.96	304	6.58%	6.58%	82.45	82.48
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.93	324	6.82%	6.80%	106.85	106.90
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.34	341	7.01%	7.01%	102.97	102.97
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.92	363	7.28%	7.28%	108.24	108.17
COLGLB35n	8.000%	14-nov-35	7.03	363	7.34%	7.32%	104.61	104.74
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	7.49	370	7.45%	7.43%	102.22	102.35
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.87	356	7.37%	7.35%	100.05	100.22
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.59	376	7.65%	7.66%	86.38	86.32
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.96	356	7.47%	7.52%	68.82	68.48
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.71	393	7.85%	7.88%	78.63	78.38
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.57	385	7.83%	7.83%	71.96	71.95
COLGLB49	5.200%	15-may-49	12.16	391	7.85%	7.88%	71.79	71.54
COLGLB51	4.125%	15-may-51	13.44	347	7.44%	7.47%	62.46	62.21
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.93	435	8.30%	8.26%	104.83	105.21
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	11.07	436	8.29%	8.27%	100.84	101.09
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	14.65	324	7.16%	7.18%	58.00	57.88

Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

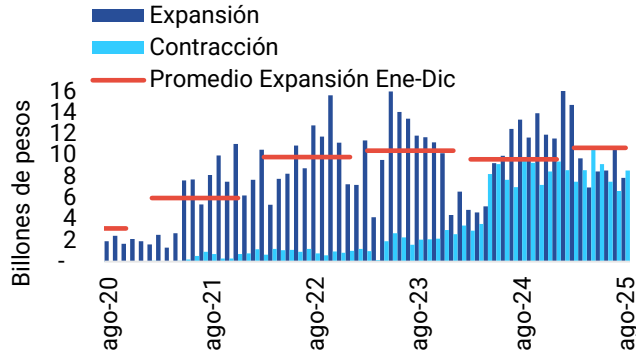
## Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5.39%	5.00%	5.00%	5.46%	6.74%
22-ago-24	4.12%	3.49%	3.53%	4.14%	5.29%
23-jul-25	3.61%	3.54%	3.75%	4.29%	5.13%
15-ago-25	3.18%	3.40%	3.76%	4.38%	5.21%
22-ago-25	3.23%	3.40%	3.72%	4.34%	5.25%
Cambios (pbs)					
Semanal	5	0	-4	-4	4
Mensual	-38	-14	-3	5	12
Anual	-88	-9	19	21	-5
Año corrido	-215	-160	-127	-111	-149

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

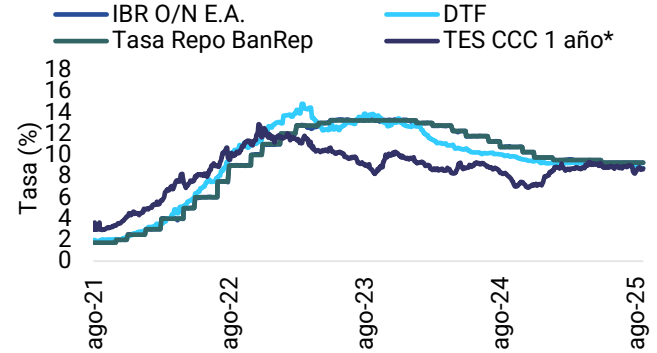
25 de agosto de 2025

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



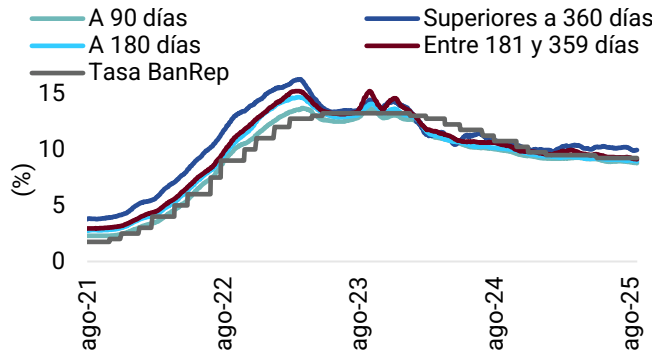
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



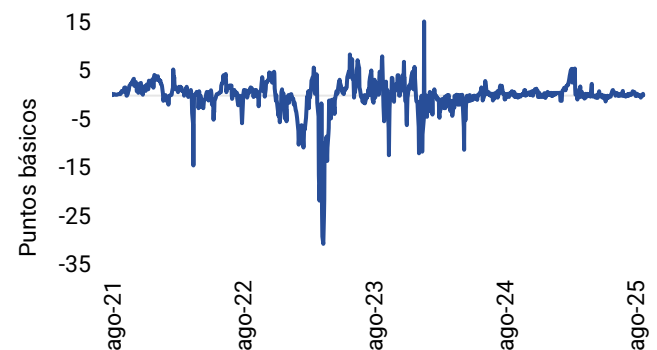
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

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



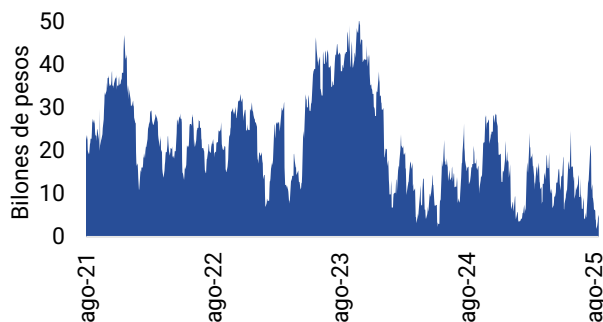
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



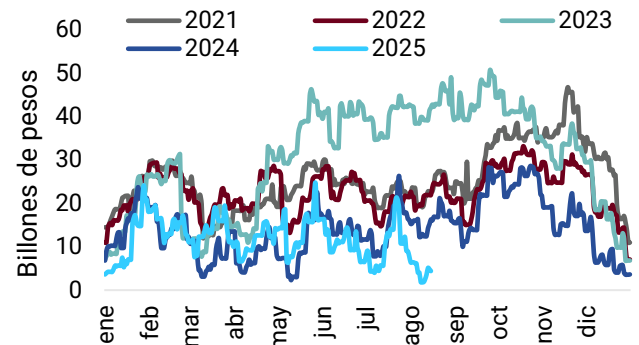
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

25 de agosto de 2025

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	663.1	7.38%	646.7	7.90%	16.5	-9.65%
hace un año	672.1	1.35%	655.7	1.40%	16.3	-0.98%
<b>cierre 2024</b>	687.8	3.30%	669.1	2.71%	18.7	30.15%
hace un mes	706.0	5.33%	690.6	5.48%	15.5	-1.12%
<b>8-ago.-25</b>	<b>707.5</b>	<b>5.27%</b>	<b>692.0</b>	<b>5.53%</b>	<b>15.5</b>	<b>-5.12%</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	334.3	9.22%	210.9	3.55%	100.1	8.57%
hace un año	345.1	3.20%	199.8	-5.25%	107.8	7.76%
<b>cierre 2024</b>	353.4	5.68%	201.5	-3.26%	112.7	7.89%
hace un mes	363.8	5.97%	203.0	1.32%	118.2	10.04%
<b>8-ago.-25</b>	<b>362.6</b>	<b>5.08%</b>	<b>204.4</b>	<b>2.31%</b>	<b>119.1</b>	<b>10.45%</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	334.3	9.22%	318.6	10.37%	15.7	-9.72%
hace un año	345.1	3.20%	329.7	3.47%	15.4	-2.12%
<b>cierre 2024</b>	353.4	5.68%	335.7	4.64%	17.7	30.11%
hace un mes	363.8	5.97%	349.2	6.31%	14.5	-1.51%
<b>8-ago.-25</b>	<b>362.6</b>	<b>5.08%</b>	<b>348.1</b>	<b>5.59%</b>	<b>14.5</b>	<b>-5.76%</b>

Fuente: Banco de la República

25 de agosto de 2025

## Contexto externo y mercado cambiario

- En el simposio de Jackson Hole que tuvo lugar el viernes, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, adoptó un tono más *dovish* frente a los últimos meses, lo que generó optimismo en los mercados financieros.
- En junio de 2025, el valor de las importaciones colombianas alcanzó los \$5.336,8 millones de dólares CIF, lo que representó un crecimiento anual del 14,5%.
- El peso colombiano se apreció 0,5% la semana pasada y cerró en \$ 4.016 pesos por dólar, en medio de un fortalecimiento moderado del dólar a nivel global que promovió depreciaciones en las principales monedas latinoamericanas.

**Gabriela Bautista**

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

### EE. UU: Jerome Powell abre la puerta a recortes de tasas en septiembre

El viernes, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ofreció su discurso anual en el simposio de Jackson Hole, donde dejó abierta la posibilidad de un recorte de las tasas de interés en la reunión de septiembre, en línea con las expectativas implícitas derivadas de los mercados financieros. Powell reiteró que la tasa de política monetaria actual se mantiene en un nivel restrictivo y adecuado para seguir reduciendo la inflación, aunque insistió en la cautela, evitando dar por hecho que las expectativas inflacionarias permanecerían bien ancladas.

Señaló además que la Fed enfrenta una tensión entre sus dos objetivos: controlar la inflación, cuyos riesgos persisten al alza, y sostener el pleno empleo, que muestra señales de debilitamiento. En este contexto, reconoció que, **dado que la política monetaria continúa en terreno restrictivo, podrían considerarse ajustes si el balance de riesgos lo justifica, siempre bajo un enfoque dependiente de los datos.**

Powell destacó que la economía estadounidense ha mostrado resiliencia, aunque se desaceleró de forma marcada en el segundo semestre, con un crecimiento de 1,2% frente al 2,5% registrado en el mismo periodo de 2024. Este menor dinamismo refleja la moderación en el gasto de los consumidores. A ello se suman nuevos desafíos, como el aumento de los aranceles y una política migratoria más estricta.

El mercado laboral se mantiene cercano al pleno empleo, pero el ritmo de creación de puestos de trabajo ha caído significativamente, con una creación promedio de apenas 35 mil empleos mensuales en los últimos tres meses, frente a +168 mil en 2024. Powell describió este escenario como un “equilibrio curioso”, en el que se desaceleran tanto la oferta como la demanda laboral, aunque con riesgos a la baja más marcados.

En cuanto a la inflación, señaló que, aunque sigue en niveles relativamente altos, ha descendido de forma considerable desde los picos posteriores a la pandemia. No obstante, los nuevos aranceles comienzan a tener impacto. Si bien el escenario base es que su efecto sea transitorio, reconoció que podrían generar presiones inflacionarias más persistentes.

### Importaciones colombianas mantuvieron su dinamismo en junio

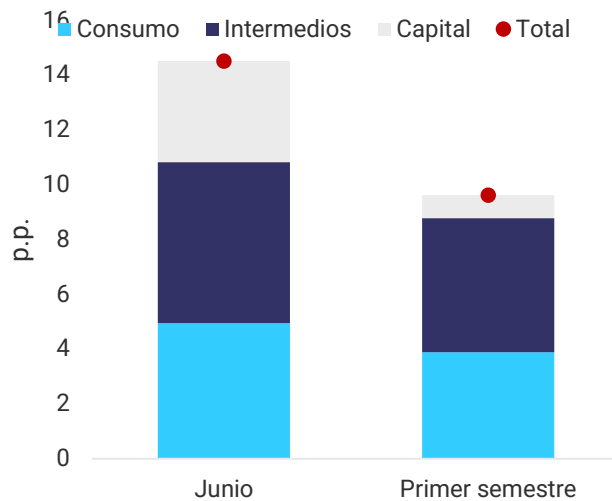
En junio de 2025, el valor de las importaciones colombianas alcanzó los \$5.336,8 millones de dólares CIF, lo que representó un crecimiento anual del 14,5%. Este comportamiento se

25 de agosto de 2025

atribuyó principalmente al aumento del 18,7% en el grupo de Manufacturas, que contribuyó con 13,9 puntos porcentuales a la variación total. Dentro de las Manufacturas, las mayores compras de Maquinaria y equipo de transporte (23,5%) y Productos químicos y productos conexos (19,2%) fueron clave, aportando conjuntamente 11,3 puntos porcentuales a la variación total. Por su parte, las importaciones del grupo Agropecuarios, alimentos y bebidas crecieron un 8,6%, impulsadas principalmente por Productos alimenticios y animales vivos (7,5%). En contraste, el grupo de Combustibles y productos de las industrias extractivas cayó 1,1%, debido a menores compras de Petróleo y sus derivados (-16,6%). Por uso o destino económico, el dinamismo estuvo liderado por el crecimiento del 10% de las importaciones de Materias primas y productos intermedios, que aportaron con 4,9 p.p. a la variación total, impulsadas principalmente por Productos Intermedios (11,4%).

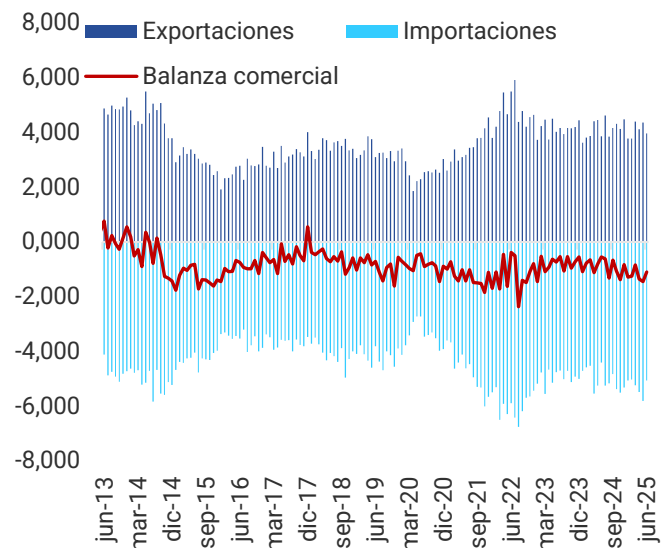
Así pues, para el período acumulado de enero a junio de 2025, el valor total de las importaciones colombianas fue de US\$33.515 millones CIF, lo que representa un **crecimiento del 9,6% en comparación con el mismo semestre de 2024 que reflejó la recuperación de la demanda interna, especialmente de la inversión en lo corrido del año**. Durante este período, el grupo de Manufacturas continuó liderando con importaciones que sumaron US\$24.815 millones CIF y un crecimiento del 10,3%, explicado en gran parte por el aumento del 11,3% en Maquinaria y equipo de transporte. Con esto, el desbalance comercial de bienes se profundizó a \$1.098 millones de dólares CIF.

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



Fuente: DANE

**Gráfico 2. Balanza comercial de mercancías**



Fuente: DANE

### Tasa de cambio USDCOP: segunda semana de fortaleza del dólar

El tipo de cambio USDCOP bajó levemente la semana pasada y cerró la jornada del viernes en 4.013 pesos por dólar. Esto representó una apreciación del peso colombiano 0,1%, equivalente a una baja de 2 pesos.

Esta semana, la tasa de cambio en Colombia operó con relativa estabilidad, en ausencia de datos económicos de impacto para los mercados. Sin embargo, el viernes se apreció con

25 de agosto de 2025

fuerza (0,5% intradía), en medio del debilitamiento del dólar a nivel global tras el discurso de Jerome Powell en Jackson Hole. En efecto, Powell adoptó un tono más *dovish* relativo a los anuncios de los últimos meses, abriendo la puerta a un potencial recorte de tasas en la reunión de septiembre. Si bien mantuvo la cautela, los riesgos en el mercado laboral comienzan a cobrar más relevancia, y podrían soportar esta tesis. Así pues, las expectativas implícitas derivadas del mercado de futuros anticipan recortes acumulados en las tasas de interés de la Fed por 50 pbs en 2025. Sin embargo, será clave que las presiones inflacionarias de los aranceles no impulsen repuntes tan marcados en la inflación, lo que podría obligar a los miembros del Comité de la Fed a postergar la decisión. Esto impulsó una caída abrupta en el índice DXY, que indicó una depreciación del dólar del 0,9% intradía frente a las principales monedas de economías avanzadas.

En línea con el comportamiento global, las principales monedas latinoamericanas se apreciaron en promedio un 0,2% durante la semana pasada, según el índice LACI. Las apreciaciones estuvieron lideradas por el sol peruano (1,9%) y el peso mexicano (0,8%). Entre tanto, el real brasilero fue la única divisa que se depreció frente al dólar, en un contexto de fuertes tensiones diplomáticas entre Brasil y EE. UU.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 4.597 millones en la sesión *spot*, con un promedio diario de negociación de USD 1.149 millones, en una semana que contó con solo cuatro jornadas de negociación por el festivo del lunes. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de 4.053 pesos por dólar, registrado el martes, mientras que el valor mínimo fue de 3.993 pesos, observado en la sesión del viernes.

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

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.034,18	0,34%	2,17%	5,55%
Dólar Interbancario	Colombia	4.013,00	-0,05%	-3,02%	-8,90%
USDBRL	Brasil	5,422	1,02%	-0,13%	12,75%
USDCLP	Chile	957,40	0,54%	5,06%	10,18%
USDPEN	Perú	3,488	-1,34%	-5,86%	-5,11%
USDMXN	México	18,58	-0,28%	-1,30%	10,50%
USDJPY	Japón	146,93	0,41%	2,15%	5,18%
EURUSD	Europa	1,17	-0,35%	4,27%	5,16%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,35	-0,89%	2,93%	5,36%
DXY - Dollar Index		98,62	0,37%	-2,40%	-4,13%

Fuente: Refinitiv Eikon

25 de agosto 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. (18- 24 agosto)	8,76%	8,82%	-6,0	8,93%	9,25%	9,95%
DTF T.A. (18 - 24 agosto)	8,31%	8,36%	-5,4	8,46%	8,75%	8,31%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	0,5	9,26%	9,51%	10,76%
IBR E.A. a un mes	9,21%	9,19%	1,7	9,20%	9,47%	10,75%
TES - Feb 2033	11,64%	11,56%	8,0	11,50%	11,56%	9,83%
Tesoros 10 años	4,25%	4,32%	-6,6	4,38%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	6,08%	6,08%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,33%	4,34%	-1,0	4,28%	4,37%	5,31%

**Tabla 2: Evolución del portafolio**

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	776,36	0,43%	0,90%	13,84%	7,33%
COLCAP	1858,45	0,09%	7,58%	34,71%	39,21%
COLEQTY	1284,17	0,04%	-1,04%	22,01%	28,84%
Cambiarío – TRM	4034,18	-0,36%	-6,32%	-8,70%	0,50%
Acciones EEUU - Dow Jones	45631,74	1,53%	2,54%	7,18%	12,08%

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

25 de agosto de 2025

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 25	US	9:00	Venta de viviendas nuevas	Jul	630K	627K
Lunes 25	US	9:00	Venta de viviendas nuevas (m/m)	Jul		0,60%
Martes 26	US	8:00	Confianza del consumidor CB	Ago	98	97,2
Jueves 28	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo			
Jueves 28	US	7:30	PIB (t/t) (p)	2T25	3,00%	-0,50%
Jueves 28	US	7:30	Índice de precios núcleo PCE (p)	2T25	2,50%	3,50%
Jueves 28	US	7:30	Índice de precios PCE (p)	2T25	2,10%	3,70%
Jueves 28	US	15:00	Discurso Christopher Waller (FED)			
Viernes 29	US	7:30	Índice de precios núcleo PCE (m/m)	Jul	0,30%	0,30%
Viernes 29	US	7:30	Índice de precios núcleo PCE (a/a)	Jul		2,80%
Viernes 29	US	7:30	Índice de precios PCE (m/m)	Jul	0,30%	0,30%
Viernes 29	US	7:30	Índice de precios PCE (a/a)	Jul		2,60%
Viernes 29	US	9:00	Confianza del consumidor (U Michigan)	Ago	58,6	61,7

Fuente: LSEG Workspace

### Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 28	EZ	4:00	Índice de confianza industrial	Ago		95.8

 Fuente: LSEG  
Workspace

### Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 25	CO	14:00	Índice de Precios de la Propiedad Residencial	2T25		
Martes 26	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 600 mil millones			
Miércoles 27	CO	10:00	Subasta de TES TF de largo plazo por 1 billón de pesos			
Miércoles 27	CO	10:00	Índice de Confianza Comercial	Jul		24,00%
Viernes 29	CO	10:00	Recaudo Tributario DIAN	Jul		21,86B
Viernes 29	CO	10:00	Tasa de desempleo	Jul		8,60%

 Fuente: LSEG  
Workspace

### Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Jueves 28	JP	18:30	Tasa de desempleo	Jul	2,50%	2,50%
Jueves 28	JP	18:30	Producción Industrial (m/m)	Jul	-1,00%	2,10%
Jueves 28	JP	18:50	Ventas Minoristas (a/a)	Jul	1,80%	2,00%

Fuente: LSEG Workspace

25 de agosto de 2025

### Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 25	BR	6:25	Confianza del consumidor	Ago		86,7
Martes 26	BR	6:30	Cuenta Corriente	Jul		-5,13B
Viernes 29	BR	7:00	Tasa de desempleo	Jul		5,80%

 Fuente: LSEG  
Workspace

### Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 29	CL	8:00	Tasa de desempleo	Jul		8,90%
Viernes 29	CL	8:00	Ventas Minoristas (a/a)	Jul		5,90%

 Fuente: LSEG  
Workspace

### México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 25	MX	10:00	Cuenta Corriente	2T25		-7,613M
Lunes 25	MX	10:00	Cuenta Corriente (%PIB)	2T25		-1,80%
Miércoles 27	MX	7:00	Balanza Comercial	Jul		0,595B
Jueves 28	MX	7:00	Tasa de desempleo	Jul		2,60%

 Fuente: LSEG  
Workspace

25 de agosto de 2025

## Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	2025p
<b>Actividad Económica</b>					
<b>Crecimiento real</b>					
PIB (%)	10,8	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,7	10,7	0,8	1,4	2,4
Consumo Público (%)	9,8	0,8	1,6	0,1	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	16,7	11,5	-9,5	2,0	2,9
Exportaciones (%)	14,6	12,3	3,4	3,8	0,6
Importaciones (%)	26,7	23,6	-15,0	3,0	4,7
<b>Mercado laboral</b>					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10
<b>Precios</b>					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	5,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	5,0
<b>Tasas de Interés</b>					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12,00	13,00	9,25	9,0
DTF E.A., fin de año (%)	3,21	13,70	12,69	9,04	8,40
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,35	8,1	8,8
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,02	10,9	12,1
<b>Finanzas Públicas</b>					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-7,5
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-2,6
Deuda Neta GNC (% PIB)	63,0	57,6	53,4	59,3	61,5
<b>Sector Externo</b>					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.379	4.030
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.113
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,6	-6,1	-2,5	1,8	2,3
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	3,7	3,8

25 de agosto de 2025

## Equipo de investigaciones económicas

### César Pabón Camacho

*Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas*

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

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

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

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

#### Gabriela Bautista

*Analista Contexto Externo*

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

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

#### Nicolas Cruz Walteros

*Analista Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

#### Felipe Espitia

*Analista Senior Renta Fija*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

#### Alejandra Gacha

*Analista economías Sudamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

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

#### Mateo Pardo

*Analista economías Centroamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

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

#### Juan Andrés Novoa Villarreal

*Estudiante en práctica*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

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

### Análisis Financiero

---

#### Andrés Duarte

*Director Renta Variable*

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

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

#### Jaime Cárdenas

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

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

#### Daniel Monroy

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

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

### Análisis Sectorial y Sostenibilidad

---

#### Fabián Osorio Quintero

*Director de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

#### Andrés Gallego

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

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

#### 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)

25 de agosto 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.