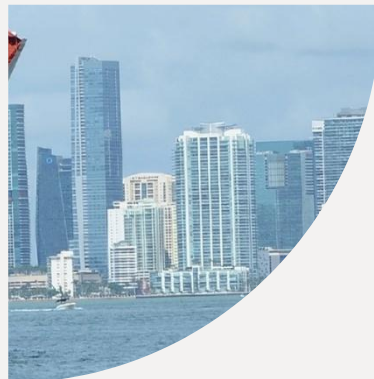
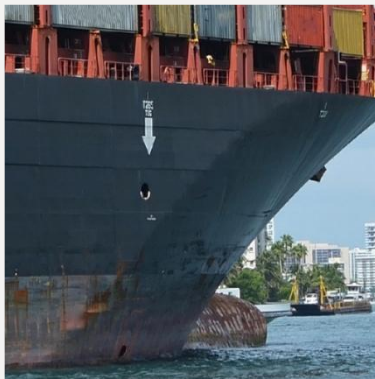
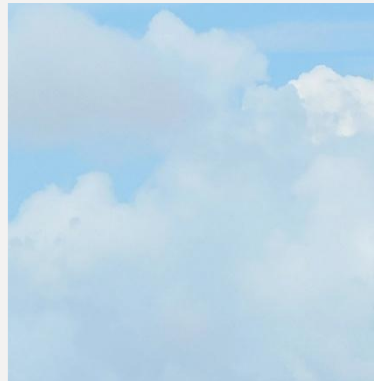


Informe Semanal

Jugando con gigantes: la creciente presencia del dragón en LatAm



Jugando con gigantes: la creciente presencia del dragón en LatAm

Informe Semanal

01 de septiembre de 2025

EDITORIAL: JUGANDO CON GIGANTES: LA CRECIENTE PRESENCIA DEL DRAGÓN EN LATAM (PÁG 3)

- China se ha consolidado como el socio comercial más influyente de las principales economías de la región-LAC5, al concentrar actualmente el 20% de las exportaciones y el 24% de las importaciones. No obstante, su presencia es heterogénea: en Chile y Perú, el comercio bilateral con China supera el 10% del PIB, mientras que en Colombia apenas alcanza el 4,4%.
- El mapa exportador regional se ha fragmentado entre el águila y el dragón: Brasil, Chile y Perú se consolidaron como principales proveedores de China —como en alimentos, cobre y litio—, mientras México profundizó su integración con EE. UU. a través del *nearshoring*. En contraste, Colombia ha quedado rezagada, con exportaciones en caída que la alejan de ambos gigantes.
- Nuestro Índice de Vulnerabilidad Comercial revela que, en la mayoría de los países de la región, la exposición a China ya supera a la de EE. UU., lo que incrementa la vulnerabilidad ante cambios en la política del dragón. En este contexto, la pugna entre Pekín y Washington obliga a América Latina a mantener un delicado equilibrio, ya que su alta dependencia comercial le impide cerrar la puerta a alguno de los dos.
- Es fundamental aprovechar las oportunidades en sectores tradicionales como minerales críticos y agricultura, cuya demanda seguirá creciendo, mientras se impulsan sectores no tradicionales que reduzcan la vulnerabilidad y aseguren crecimiento sostenible.
- Aunque Colombia mantiene una baja exposición a China, el acuerdo de cooperación en 2025 en el marco de la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI) —no una adhesión— podría abrir oportunidades en sectores estratégicos. Sin embargo, sin una estrategia clara con metas y alcances definidos, los beneficios difícilmente se materializarán y podrían incluso poner en riesgo la relación con Estados Unidos, nuestro principal socio comercial.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- Los Tesoros de la parte corta y media de la curva se valorizaron, en contraste con las desvalorizaciones de los nodos de la parte larga de la curva, ante las expectativas sobre el posible recorte de la tasa Fed de septiembre.
- La operación de manejo de deuda (OMD) que adelanta el Ministerio de Hacienda, a cargo de la dirección de crédito público continuó avanzando. La semana pasada se conoció la intención de seis bancos internacionales de comprar títulos de deuda colombiana en dólares.
- En promedio, las tasas de los TES de la parte larga se redujeron 11 puntos básicos (pbs). Por su parte, la curva de rendimientos de los bonos globales (yankees) se valorizó, en promedio, 15 pbs, como respuesta a esta oferta realizada por los bancos internacionales.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- En julio, el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) se mantuvo en 2,6% en términos anuales. No obstante, el componente núcleo aumentó a 2,9%, explicado principalmente por un aumento en los precios de los servicios.
- En el segundo trimestre de 2025 la economía estadounidense creció 3,3% anual, según la segunda estimación del Bureau of Economic Analysis.
- El tipo de cambio USDCOP cerró el viernes en \$4.015 pesos por dólar, con una ligera depreciación (0,07%) frente al cierre de una semana atrás.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- El mercado laboral acentuó su sólido desempeño en julio, con una tasa de desempleo de 8,8%, la más baja para ese mes en lo corrido de siglo, y por debajo del 9,9% registrado en julio del año anterior. La tasa desestacionalizada aumentó 0,1 puntos porcentuales respecto a junio, ubicándose en 9,0%.

Jugando con gigantes: la creciente presencia del dragón en LatAm

Editor:

César Pabón

Director Ejecutivo

Autores:

Alejandra Gacha

Analista de Mercados Andinos

Gabriela Bautista

Analista de Contexto Externo y
Mercado Cambiario

Julio Romero

Economista Jefe

- China se ha consolidado como el socio comercial más influyente de las principales economías de la región-LAC5, al concentrar actualmente el 20% de las exportaciones y el 24% de las importaciones. No obstante, su presencia es heterogénea: en Chile y Perú, el comercio bilateral con China supera el 10% del PIB, mientras que en Colombia apenas alcanza el 4,4%.
- El mapa exportador regional se ha fragmentado entre el águila y el dragón: Brasil, Chile y Perú se consolidaron como principales proveedores de China —como en alimentos, cobre y litio—, mientras México profundizó su integración con EE. UU. a través del *nearshoring*. En contraste, Colombia ha quedado rezagada, con exportaciones en caída que la alejan de ambos gigantes.
- Nuestro Índice de Vulnerabilidad Comercial revela que, en la mayoría de los países de la región, la exposición a China ya supera a la de EE. UU., lo que incrementa la vulnerabilidad ante cambios en la política del dragón. En este contexto, la pugna entre Pekín y Washington obliga a América Latina a mantener un delicado equilibrio, ya que su alta dependencia comercial le impide cerrar la puerta a alguno de los dos.
- Es fundamental aprovechar las oportunidades en sectores tradicionales como minerales críticos y agricultura, cuya demanda seguirá creciendo, mientras se impulsan sectores no tradicionales que reduzcan la vulnerabilidad y aseguren crecimiento sostenible. Esto exige una estrategia regional de largo plazo que defina ventajas comparativas frente a cada potencia y que, en lugar de forzar una elección, genere mayor valor agregado en ambas direcciones.
- Aunque Colombia mantiene una baja exposición a China, el acuerdo de cooperación en 2025 en el marco de la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI) —no una adhesión— podría abrir oportunidades en sectores estratégicos. Sin embargo, sin una estrategia clara con metas y alcances definidos, los beneficios difícilmente se materializarán y podrían incluso poner en riesgo la relación con Estados Unidos, nuestro principal socio comercial.

Este es el primero de una serie de informes para analizar las oportunidades y los desafíos para las principales economías de América Latina —Brasil, Chile, Colombia, México y Perú (LAC5)— ante la geofragmentación global y la reconfiguración de las cadenas de abastecimiento. En esta entrega examinamos el papel de China como socio estratégico en América Latina.

Dinámica reciente de las exportaciones de Latinoamérica

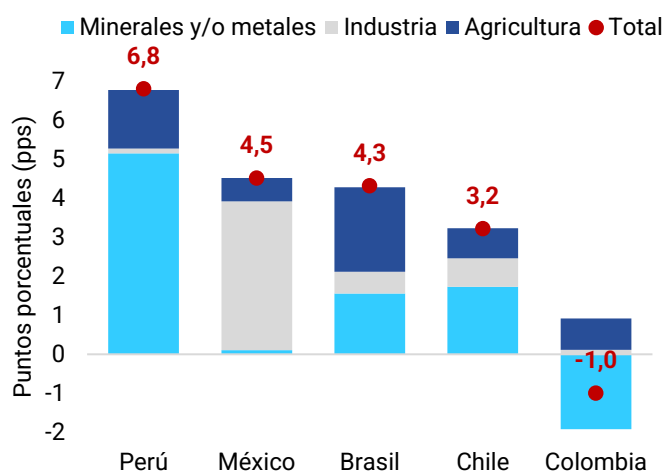
En la última década, las economías de América Latina mostraron trayectorias divergentes en su desempeño exportador. **Mientras Perú, Brasil, Chile y México registraron crecimientos anuales compuestos superiores al 3%, Colombia fue la excepción: sus exportaciones cayeron en promedio 1% anual entre 2014 y 2024** (Gráficos 1 y 2). Asimismo, mientras las exportaciones totales representan el 26,5% del PIB en promedio para LAC4, para Colombia solo representan el 11,8%.

El dinamismo regional respondió, en gran medida, al aumento de las ventas hacia China. En Perú y Chile, la minería —particularmente el cobre— fue el motor principal, con crecimientos de 10,8% y 5,8% anual, respectivamente. En ambos países, la participación de China como destino casi se duplicó, hasta alcanzar cerca del 70%. En Brasil, la agroindustria (soya, carnes y cereales) lideró el avance exportador, impulsada principalmente por estrategias público-privadas que combinaron crédito, investigación y expansión productiva. Un ejemplo fueron los programas coordinados entre el Ministerio de Agricultura y la empresa brasileña de investigación agropecuaria EMPRABA.

01 de septiembre de 2025

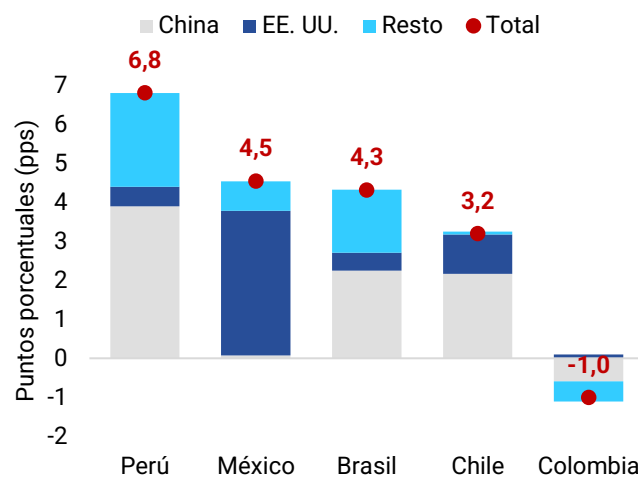
México siguió un camino distinto: sus exportaciones industriales –vehículos, autopartes, maquinaria eléctrica entre otros– crecieron de la mano de programas como el de Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación- IMMEX, orientadas en un 80% al mercado estadounidense. Ese programa permite a las empresas importar temporalmente insumos y maquinaria sin pagar aranceles ni IVA, siempre que los productos resultantes se exporten luego, mejorando la competitividad de las empresas mexicanas en el mercado global, contribuyendo al buen desempeño de las exportaciones industriales.

Gráfico 1. Crecimiento* de las exportaciones de países de LAC5 por sector (2014-2024)



Fuente: Trademap. Cálculos Corficolombiana. *CAGR

Gráfico 2. Crecimiento* de las exportaciones de países de LAC5 por destino (2014-2024)



Fuente: Trademap. Cálculos Corficolombiana. *CAGR

En contraste, Colombia ha registrado en la última década una caída del 1% en sus exportaciones totales, impulsada por la reducción de las ventas externas de petróleo entre 2014 y 2024 (-4,6% anual), explicada tanto por la caída de precios y producción derivada de la baja inversión como, más recientemente, por las políticas de no exploración. Si bien las exportaciones no tradicionales han crecido, no han logrado compensar esta disminución.

Estas tendencias confirman una marcada divergencia entre países. Mientras la mayoría de las economías de la región han logrado expandir su comercio exterior, tanto en exportaciones tradicionales como en nuevos sectores, Colombia se ha rezagado, no solo por las dinámicas del mercado, sino también por la ausencia de una narrativa que oriente su inserción en las cadenas globales de valor (ver “Divergencia de las economías de LatAm: Colombia se rezaga vs la región” en [Informe Semanal – Julio 21 de 2025](#)).

Las perspectivas son favorables para gran parte de la región, siempre que se adopten las medidas necesarias para capitalizarlas. Según la FAO (2025) Brasil podría mantener su lugar entre los principales exportadores agrícolas del mundo, junto con Argentina y Paraguay, ante una demanda de alimentos en ascenso. Este crecimiento se apoyará en mejoras de productividad y en nuevas infraestructuras, como el terminal STS-11 en el puerto de Santos – que entrará en operación en 2026 y triplicará la capacidad logística—. En este contexto, las tensiones comerciales entre EE. UU. y China podrían favorecer a Brasil, cuya producción agrícola crecerá a un ritmo superior a la estadounidense en la próxima década.

La otra oportunidad surge de los minerales críticos. La Agencia Internacional de Energía (2024) proyecta que la demanda global de cobre se duplicará hacia 2040, mientras que la de litio se multiplicará por cinco. Chile y Perú poseen las principales reservas mundiales de estos minerales. Chile, además, ha promovido una estrategia para generar mayor valor agregado,

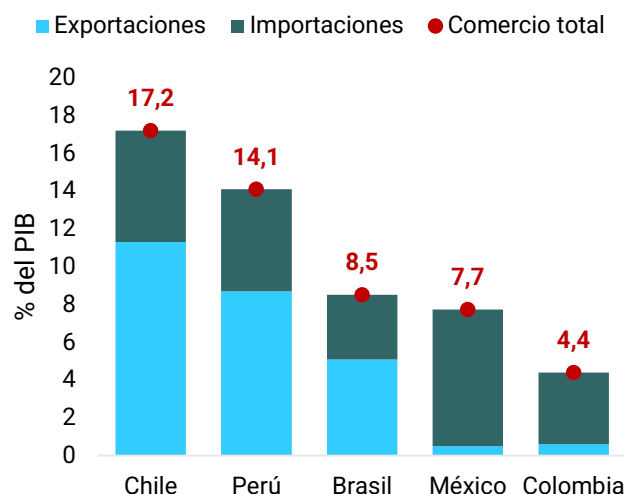
01 de septiembre de 2025

incentivando la producción de hidróxidos y cátodos de litio. Como resultado, los químicos inorgánicos pasaron de representar el 2,2% de sus exportaciones en 2014 al 10,2% en 2024. Bolivia y Argentina también podrían ganar terreno en este mercado. No obstante, este auge enfrenta límites estructurales: estancamiento de la producción, conflictos sociales y ambientales, inestabilidad política y demoras regulatorias que condicionan la sostenibilidad del sector y que ponen en duda su potencial exportador en la región.

Influencia creciente de China en el comercio regional

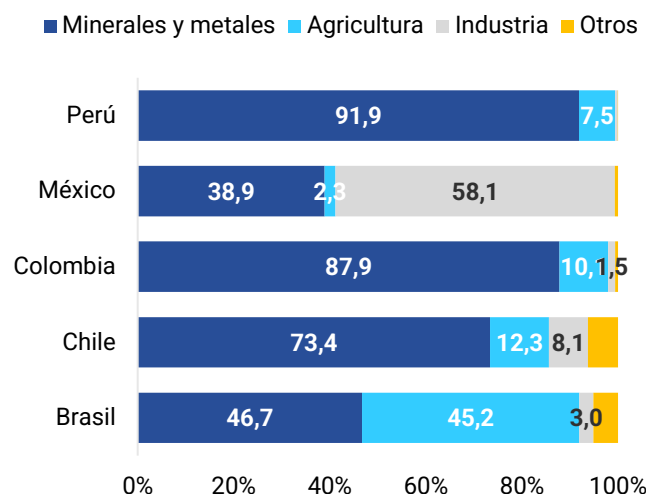
China se consolidó en los últimos años como el socio comercial más influyente de la región, aunque de forma heterogénea entre países. Hoy representa cerca del 20% de las exportaciones y el 24% de las importaciones de las principales economías (LAC5), y en Chile y Perú el comercio bilateral supera el 10% del PIB (Gráfico 3). Entre 2005 y 2024, las exportaciones de los países de LAC5 hacia China crecieron en promedio 13,8% anual, concentradas en minerales y productos agrícolas. México es la excepción, pues registra un predominio de las exportaciones manufactureras para Estados Unidos (Gráfico 4).

Gráfico 3. Comercio total con China como % del PIB en países de LatAm 2024



Fuente: Trademap, FMI (WEO-abr-25). Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 4. Composición de las exportaciones de LAC5 hacia China 2024



Fuente: Trademap. Datos de 2024.

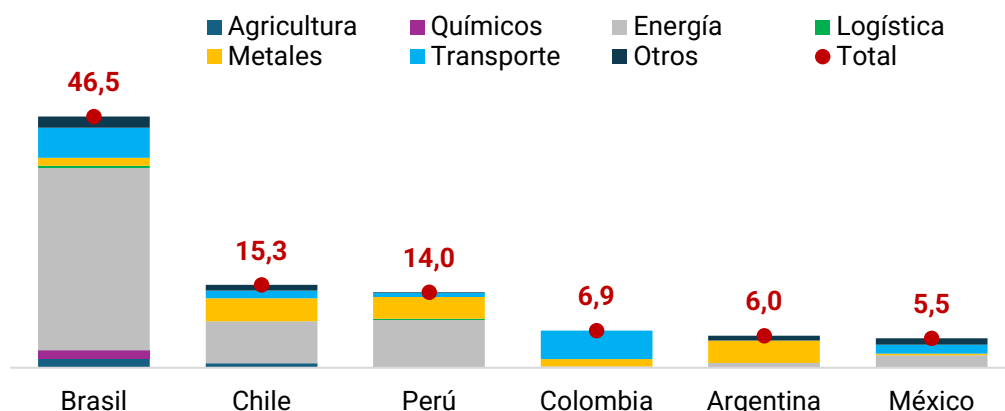
Más allá del comercio, la expansión de China también se refleja en la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI). Panamá en 2017, luego Uruguay, Chile, Perú, Bolivia, Ecuador y Argentina, se han sumado a esta estrategia de China, que busca profundizar la conectividad global a través de infraestructura y financiamiento. Aunque no es vinculante, genera expectativas de mayor integración y acceso a inversión extranjera directa. Ahora bien, Brasil no forma parte de la iniciativa BRI, pero ha recibido inversiones chinas en infraestructura agrícola, y la demanda china explica aproximadamente el 70% del crecimiento de sus exportaciones agroindustriales. Al igual que Brasil, **Colombia firmó un plan de cooperación Colombia-China en el marco de la iniciativa de la Franja y la Ruta**, sin ser una adhesión formal ni con obligaciones legales, enfocado en transición energética, agroindustria, salud, inteligencia artificial y movilidad.¹

¹ [Abecé del Plan de Cooperación Colombia - China | Embajada de Colombia](#)

01 de septiembre de 2025

Las inversiones chinas en América Latina han ganado protagonismo en los últimos años. Aunque su participación en el total de IED de América Latina y el Caribe aún es baja -cerca del 2% del total de la IED recibida en 2024- (CEPAL, 2025), China se ha consolidado como un actor estratégico en sectores clave de innovación y transición energética. En la práctica, la mayor parte de sus recursos se ha dirigido al sector energético y extractivo, con proyectos hidroeléctricos y solares, así como con una presencia destacada en la minería de cobre y litio en Chile, Perú y Argentina (Gráfico 5).

Gráfico 5. Inversión de China en la región 2014-2025 (miles de millones de dólares)



Fuente: China Global Investment Tracker. Cálculos Corficolombiana.

Ejemplos recientes son el puerto de Chancay en Perú –que entró en funcionamiento este año y reducirá los tiempos de transporte con Asia de 35 a 23 días– y la expansión de una terminal agrícola en Santos (Brasil), la más grande fuera de China, con la cual se busca aumentar la capacidad logística de las exportaciones agrícolas. En el caso de Colombia, el metro de Bogotá es uno de los proyectos más ambiciosos de competitividad y conectividad del país. Sin embargo, se requieren marcos regulatorios claros para garantizar la viabilidad de estos proyectos. La reciente cancelación del proyecto de la empresa china BYD en Chile, a causa de la prolongada incertidumbre regulatoria del gobierno, es un claro ejemplo de ello².

En síntesis, la creciente presencia de China ofrece oportunidades para atraer inversión extranjera y mejorar infraestructura, pero los beneficios no están garantizados: dependen de marcos de gobernanza claros y de la capacidad de la región para fortalecer su comercio con el gigante asiático, impulsando una mayor diversificación productiva.

LatAm frente a las tensiones entre el águila y el dragón

En un escenario de geofragmentación global, surge la pregunta de cómo los países de la región interactuarán con las principales economías. La primera inquietud es qué tan vulnerables somos frente a las tensiones entre Washington y Pekín. Al igual que en el caso de Estados Unidos (ver “Vulnerabilidad de Colombia a las tensiones diplomáticas con Estados Unidos: mucho que perder” en [Informe Semanal – Febrero 02 de 2025](#)), construimos un Índice

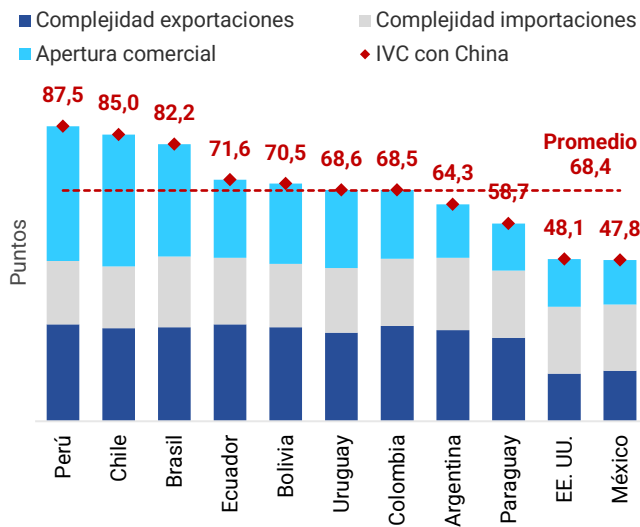
² En abril de 2023 BYD obtiene acceso a precios preferenciales del litio e informa sus planes de construcción de una planta de cátodos de litio en Antofagasta. En mayo de 2024 BYD anuncia el retraso de la puesta en operación prevista para 2025 citando incertidumbre y falta de definiciones regulatorias. En mayo de 2025 BYD anuncia su retiro del proyecto ante la incertidumbre y la caída en el precio del litio.

01 de septiembre de 2025

de Vulnerabilidad Comercial (IVC) con China, que incorpora tanto la apertura comercial como la complejidad de las exportaciones e importaciones.

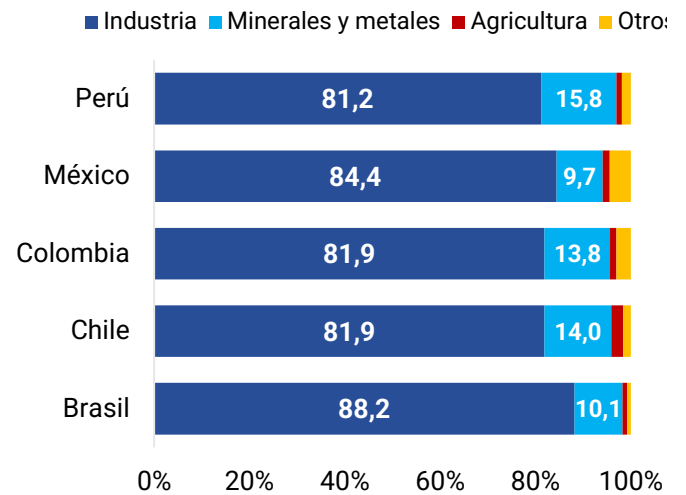
Los resultados muestran que la vulnerabilidad de la región frente a China incluso supera la existente con EE. UU (Gráfico 6). Perú, Chile y Brasil se ubican como las economías más expuestas de la región, debido a su alta dependencia comercial. **Esto confirma que lo menos conveniente sería debilitar los vínculos con este socio estratégico, cuya relación ha tomado décadas consolidar y representa una oportunidad que no debe desaprovecharse.** En particular, sobresale la fuerte dependencia de importaciones industriales (Gráfico 7).

Gráfico 6. Índice de vulnerabilidad comercial con China



Fuente: Corficolombiana con datos de Harvard y Trademap.

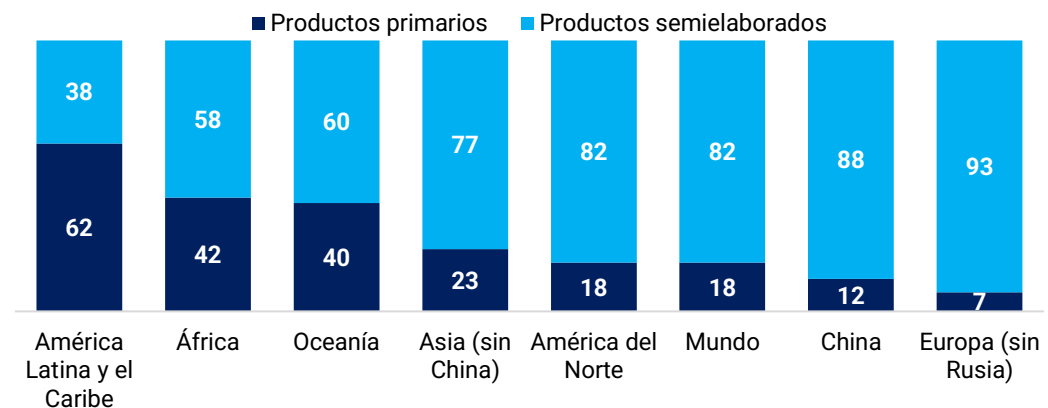
Gráfico 7. Importaciones de países de LAC5 desde China 2024 por sector*



Elaboración propia con base en datos de Trademap.

*Cálculos con base en el valor en dólares de las importaciones.

Gráfico 8. Composición del valor de las exportaciones de minerales críticos* (2019-2023)



Fuente: CEPAL. *Corresponde a aluminio, cobalto, cobre, grafito, litio, níquel y tierras raras.

El desafío es comprender y aprovechar mejor estas dinámicas. Un primer paso es reconocer que, entre 2019 y 2023, la relación con China se concentró en productos primarios: América Latina fue la única región del mundo donde las exportaciones en estado primario superaron a

01 de septiembre de 2025

las semielaboradas (Gráfico 8). **No cabe duda de que la región debe seguir explorando oportunidades en sectores básicos como los minerales y la agricultura.**

Sin embargo, la alta dependencia de exportaciones primarias, sumada a la complejidad de las importaciones, representa un riesgo estructural en el actual escenario de rivalidad entre potencias. Por ello, si bien es necesario mantener las exportaciones tradicionales hacia China —para evitar un deterioro del comercio total y atraer mayores flujos de inversión— también resulta **fundamental impulsar estrategias de diversificación productiva e integración industrial que aumenten el valor agregado a largo plazo**. Asimismo, se requiere una mayor integración regional que permita apalancar inversiones y aprovechar la complementariedad derivada de la creciente heterogeneidad entre las economías.

Colombia, con baja exposición a China, podría convertir **el acuerdo de cooperación en el marco de la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI) en una plataforma estratégica para ampliar comercio e inversión**, aprovechando su potencial en sectores con ventajas comparativas como el minero y el agroindustrial, y seguir atrayendo capital hacia áreas estratégicas como infraestructura y tecnología.

Sin embargo, **el país requiere una estrategia clara, con metas tangibles, enmarcada en un plan de desarrollo productivo con China**. Hoy esa estrategia no existe y su ausencia, en el contexto actual, resulta riesgosa: expone a Colombia no solo a que no se materialicen nuevas inversiones ni se profundicen los vínculos, sino también a quedar atrapada en la pugna entre potencias, especialmente con Estados Unidos, donde ya enfrenta amenazas como la descertificación (ver “Todos los caminos llevan a la descertificación” en [Informe Semanal – Agosto 03 de 2025](#)). De hecho, Washington ha mostrado resistencia a financiar proyectos con empresas chinas a través de organismos multilaterales³. **Por ello, urge definir nuestras propias reglas de juego en un tablero donde no somos protagonistas, pero sí estamos expuestos.**

³ Comunicado oficial de la Oficina de Asuntos del hemisferio occidental del Departamento de Estado de los Estados Unidos, emitido el 11 de mayo de 2025.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

 Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

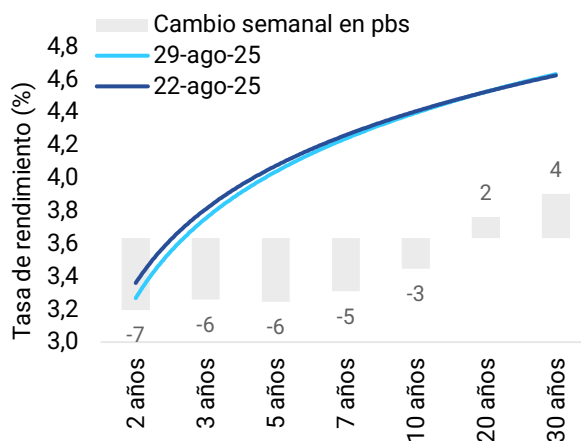
- Los Tesoros de la parte corta y media de la curva se valorizaron, en contraste con las desvalorizaciones de los nodos de la parte larga de la curva, ante las expectativas sobre el posible recorte de la tasa Fed de septiembre.
- La operación de manejo de deuda (OMD) que adelanta el Ministerio de Hacienda, a cargo de la dirección de crédito público continuó avanzando. La semana pasada se conoció la intención de seis bancos internacionales de comprar títulos de deuda colombiana en dólares.
- En promedio, las tasas de los TES de la parte larga se redujeron 11 puntos básicos (pbs). Por su parte, la curva de rendimientos de los bonos globales (yankees) se valorizó, en promedio, 15 pbs, como respuesta a esta oferta realizada por los bancos internacionales.

Mercado internacional

La semana anterior, el comportamiento de los Tesoros americanos reflejó la expectativa que tienen los mercados sobre el posible próximo recorte que realice la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) en su decisión de política monetaria de este mes. La clave para esta semana será los resultados del mercado laboral de agosto en EE. UU. En el caso de que la creación de empleos sea inferior a los 100.000 puestos de trabajo, se confirmaría el balance de riesgos que mencionó Jerome Powell hace dos semanas en Jackson Hole.

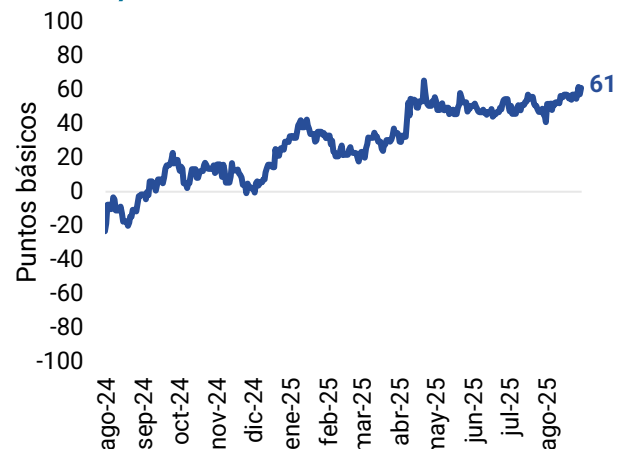
Ante esta expectativa, los Tesoros de la parte corta y media de la curva se valorizaron, en contraste con las desvalorizaciones de los nodos de la parte larga de la curva (Gráfico 1). El Tesoro a 2 años finalizó en 3.62%, presentando una reducción semanal en su tasa de rendimiento del orden de los siete puntos básicos (pbs). En contraste, el Tesoro a 30 años cerró en 4.93%, aumentando su tasa en cuatro pbs. Por último, frente al diferencial de tasas entre los títulos a 2 y 10 años, la pendiente de la curva terminó en su tercer punto más alto del último año en 61 pbs (Gráfico 2).

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

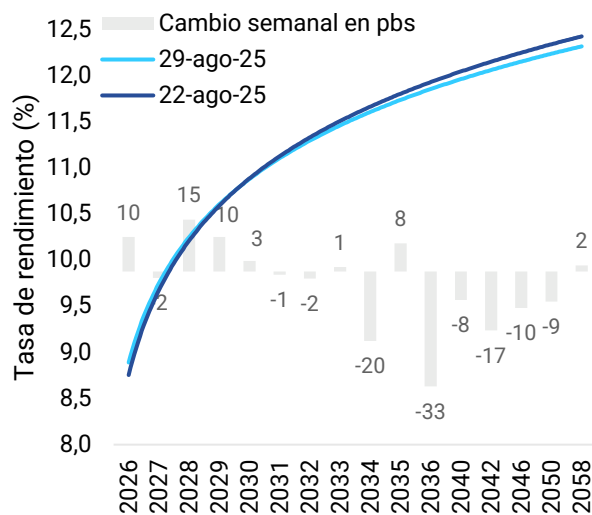
Mercado local

01 de septiembre de 2025

En Colombia, la operación de manejo de deuda (OMD) que adelanta el Ministerio de Hacienda, a cargo de la dirección de crédito público continuó avanzando. La semana pasada se conoció la intención de seis bancos internacionales de comprar títulos de deuda colombiana en dólares, que se encuentran con un alto descuento, con el fin de garantizar el contrato Total Return Swap (TRS) que realizarían entre estos agentes y el país (ver “Avanza la Operación de Manejo de Deuda (OMD) del Ministerio de Hacienda” en [Informe Flash – Agosto 28 de 2025](#)).

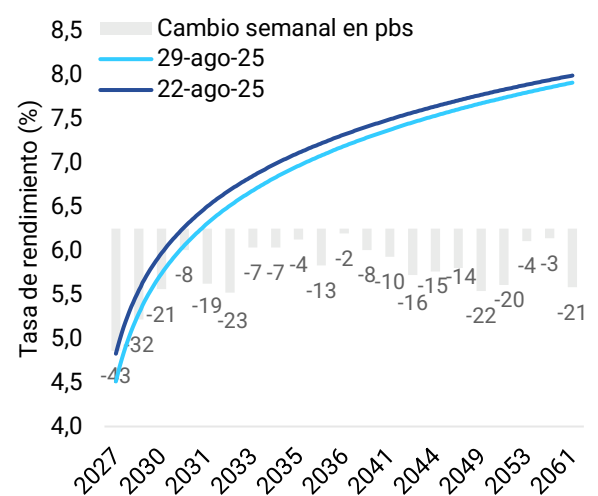
Con esta noticia, en la curva de los TES en tasa fija, los títulos con mayor valorización semanal fueron aquellos con altos descuentos y que han sido objetivo de esta cartera en OMD pasadas. De hecho, la curva continúa aplanándose, debido a esta coyuntura en la que el Ministerio y agentes internacionales estarían siendo jugadores relevantes. En promedio, las tasas de los títulos de la parte corta y media la curva aumentaron ocho pbs, mientras que las tasas de los TES de la parte larga se redujeron 11 pbs (Gráfico 3). Por su parte, la curva de rendimientos de los bonos globales (*yankees*) se valorizó, en promedio, 15 pbs, como respuesta a esta oferta realizada por los bancos internacionales (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 bonos globales (*yankees*), cambio semanal



Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

01 de septiembre de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				22-ago-25	29-ago-25	22-ago-25	29-ago-25
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	0.24	8.30%	8.51%	99.37	99.37
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	0.99	8.94%	9.04%	98.66	98.60
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.01	9.29%	9.27%	93.19	93.28
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.49	9.79%	9.94%	91.36	91.10
TFIT05220829	11.00%	22-ago-29	3.43	10.71%	10.81%	100.90	100.58
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	3.99	10.95%	10.98%	88.00	87.93
TFIT10260331	7.00%	26-mar-31	4.56	11.38%	11.37%	82.49	82.56
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.42	11.65%	11.63%	78.81	78.92
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.93	11.84%	11.86%	106.55	106.48
TFIT11240135	11.75%	24-ene-35	5.81	11.69%	11.49%	100.17	101.30
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.10	11.92%	12.00%	74.74	74.41
TFIT16090736	6.25%	9-jul-36	7.51	11.63%	11.30%	67.68	69.25
TFIT16281140	12.75%	28-nov-40	6.90	12.39%	12.31%	102.26	102.83
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	8.15	11.97%	11.80%	80.60	81.63
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.37	12.26%	12.15%	94.32	95.06
TFIT31261050	7.25%	26-oct-50	8.65	11.95%	11.86%	62.93	63.40
TFIT34130358	12.00%	13-mar-58	8.46	12.32%	12.34%	97.27	97.13
TES UVR							
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	1.52	5.69%	5.74%	96.48	96.47
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	3.49	6.10%	6.13%	87.70	87.67
TUVT07220131	6.50%	22-ene-31	4.55	6.65%	6.74%	99.28	98.90
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	6.69	6.35%	6.24%	80.29	80.88
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.66	6.35%	6.26%	88.70	89.33
TUVT18250237	3.75%	25-feb-37	9.04	6.46%	6.46%	78.43	78.45
TUVT17200341	5.00%	20-mar-41	10.53	6.47%	6.44%	85.76	86.07
TUVT32160649	3.75%	16-jun-49	14.26	6.42%	6.32%	67.84	68.75
TUVT31190555	5.25%	19-may-55	14.36	6.41%	6.33%	84.71	85.66
TUVT38010262	6.50%	1-feb-62	14.32	6.41%	6.42%	101.22	101.07

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

01 de septiembre de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					22-ago-25	29-ago-25	22-ago-25	29-ago-25
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	0.42	63	4.97%	4.73%	99.75	99.86
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	1.62	106	4.97%	4.54%	98.26	98.95
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.29	201	5.60%	5.28%	96.51	97.52
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.12	247	5.95%	5.73%	88.78	89.58
COLGLB30a	7.375%	25-abr-30	4.04	261	5.96%	5.88%	105.60	105.89
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.15	275	6.27%	6.07%	85.42	86.28
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	5.95	297	6.58%	6.35%	82.48	83.59
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.92	332	6.80%	6.73%	106.93	107.33
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.33	348	7.01%	6.94%	103.00	103.43
COLGLB35	8.500%	25-abr-35	6.90	373	7.28%	7.24%	108.21	108.48
COLGLB35n	8.000%	14-nov-35	7.01	372	7.40%	7.26%	104.18	105.13
COLGLB36	7.750%	7-nov-36	7.47	382	7.43%	7.41%	102.35	102.47
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.86	360	7.34%	7.26%	100.27	100.87
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.61	376	7.66%	7.56%	86.37	87.19
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	11.00	348	7.51%	7.35%	68.53	69.75
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.75	387	7.88%	7.73%	78.38	79.62
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.62	380	7.83%	7.69%	71.95	73.07
COLGLB49	5.200%	15-may-49	12.29	376	7.88%	7.66%	71.54	73.40
COLGLB51	4.125%	15-may-51	13.58	333	7.47%	7.27%	62.21	63.82
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.94	439	8.26%	8.22%	105.21	105.71
COLGLB54	8.375%	7-nov-54	11.08	441	8.27%	8.24%	101.09	101.47
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	14.91	308	7.18%	6.97%	57.88	59.63

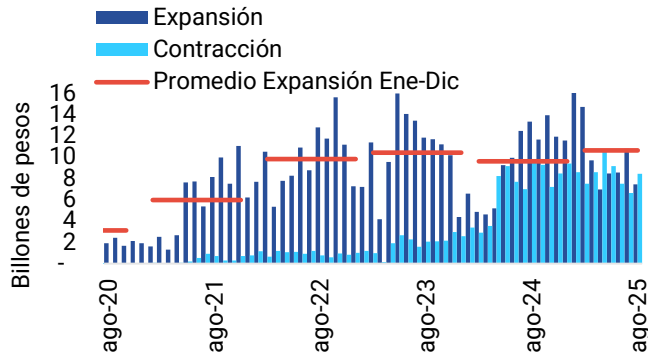
Fuente: LSEG - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

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%
29-ago-24	3.92%	3.36%	3.54%	4.26%	5.30%
30-jul-25	3.05%	3.25%	3.66%	4.33%	5.16%
22-ago-25	3.23%	3.40%	3.72%	4.34%	5.25%
29-ago-25	3.22%	3.47%	3.81%	4.39%	5.16%
Cambios (pbs)					
Semanal	-1	7	9	5	-9
Mensual	18	22	15	6	0
Anual	-70	10	27	13	-14
Año corrido	-217	-153	-118	-106	-158

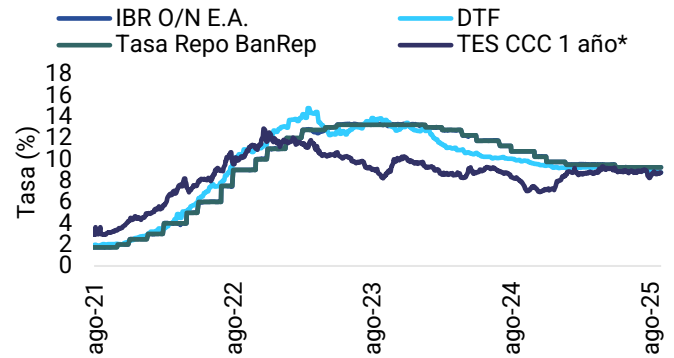
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



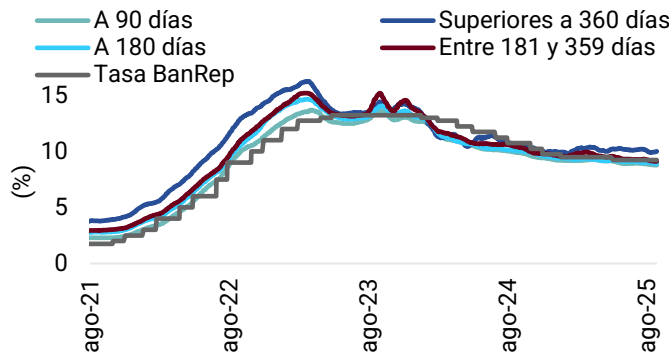
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



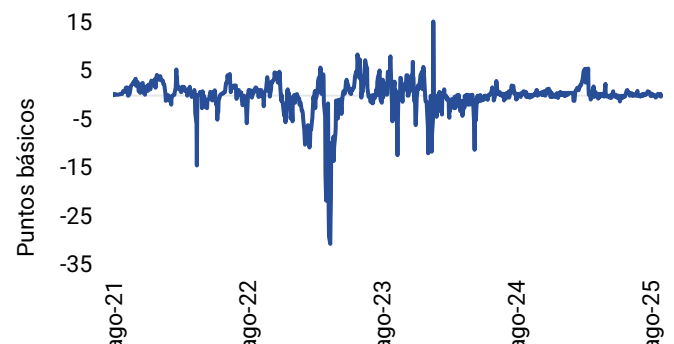
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



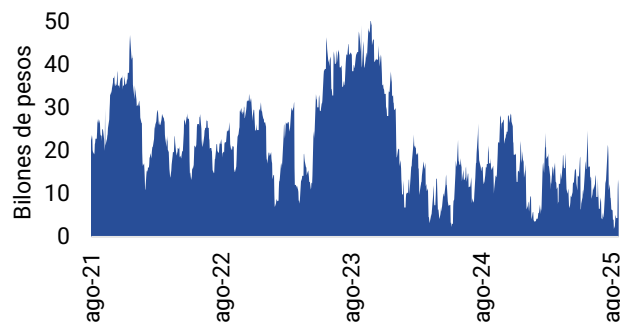
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



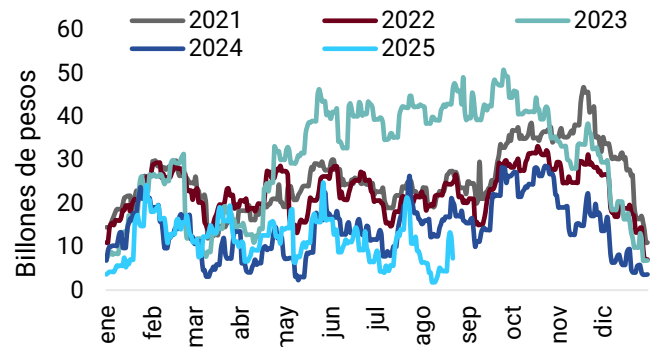
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

01 de septiembre 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	664.4	7.17%	646.9	7.72%	17.5	-9.59%
hace un año	672.5	1.22%	656.5	1.49%	16.0	-8.67%
cierre 2024	687.8	3.30%	669.1	2.71%	18.7	30.15%
hace un mes	706.9	5.36%	691.6	5.58%	15.3	-3.80%
15-ago.-25	708.7	5.37%	693.1	5.58%	15.5	-3.05%

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	335.4	9.04%	210.8	3.15%	100.3	8.61%
hace un año	345.2	2.93%	199.9	-5.18%	108.0	7.71%
cierre 2024	353.4	5.68%	201.5	-3.26%	112.7	7.89%
hace un mes	363.7	5.67%	203.6	1.66%	118.4	10.29%
15-ago.-25	363.0	5.14%	205.0	2.53%	119.3	10.42%

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	335.4	9.04%	318.6	10.24%	16.8	-9.60%
hace un año	345.2	2.93%	330.1	3.61%	15.1	-9.87%
cierre 2024	353.4	5.68%	335.7	4.64%	17.7	30.11%
hace un mes	363.7	5.67%	349.3	6.12%	14.4	-4.27%
15-ago.-25	363.0	5.14%	348.4	5.55%	14.6	-3.64%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Alejandra Gacha

Analista de Investigaciones
alejandra.gacha@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

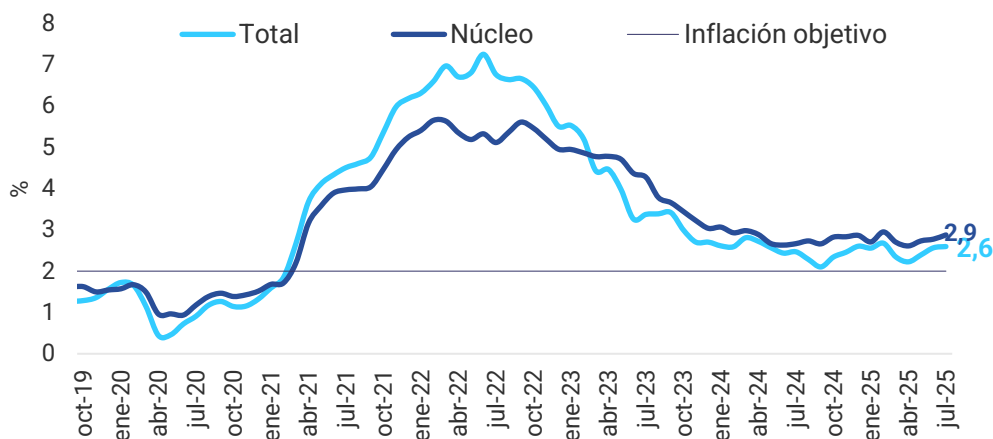
- En julio, el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) se mantuvo en 2,6% en términos anuales. No obstante, el componente núcleo aumentó a 2,9%, explicado principalmente por un aumento en los precios de los servicios.
- En el segundo trimestre de 2025 la economía estadounidense creció 3,3% anual, según la segunda estimación del *Bureau of Economic Analysis*. Este crecimiento obedeció principalmente a una caída en las importaciones y a un buen desempeño del consumo privado.
- El tipo de cambio USDCOP cerró el viernes en \$4.015 pesos por dólar, con una ligera depreciación (0.07%) frente al cierre de una semana atrás y siendo uno de los menores aumentos en la región, en medio de una relativa estabilidad del dólar a nivel global.

EE. UU: Inflación PCE se mantuvo en 2,6% en julio

En julio, el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) aumentó 0,2% respecto al mes pasado. En términos anuales, la inflación PCE se mantuvo en 2,6%. Sin embargo, la inflación interanual del PCE núcleo repuntó hasta el 2,9%, aumentando por tercer mes consecutivo (Gráfico 1).

Si bien la energía continúa siendo el principal factor a la baja en la inflación general —con una caída del 2,7% interanual—, su contribución al alivio de las presiones inflacionarias se moderó en comparación con los dos meses anteriores. Por otro lado, la inflación subyacente se ubicó en 2,9% anual, en línea con el consenso de los analistas. Este incremento respondió, en buena medida, a una mayor presión en el componente de los servicios, cuyos precios aumentaron un 0,3% mensual. Por su parte, la inflación de bienes tuvo una variación mensual de -0,1% (0,5% a/a) compensando parcialmente el aumento en el precio de los servicios. Tras conocerse estos datos, las expectativas implícitas derivadas del mercado de futuros siguen descontando dos recortes de tasas durante el año, a pesar de que se espera un rebrote inflacionario durante el segundo semestre, que refleje la mayor carga arancelaria en Estados Unidos.

Gráfico 1. Inflación PCE anual



Fuente: LSEG – Workspace.

Por otra parte, según la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) el Producto Interno Bruto (PIB) de EE. UU. creció 3,3% en el segundo trimestre de 2025 frente al

01 de septiembre de 2025

mismo periodo del año anterior y por encima del -0,5% anual registrado en el primer trimestre de este año.

El aumento en el segundo trimestre se explicó principalmente por una caída en las importaciones (-29,8%) y un buen dinamismo del consumo privado (1,6%). No obstante, este efecto positivo fue parcialmente compensado por una caída de las exportaciones y de la inversión. Con estos resultados, la estimación de PIB fue revisada al alza a 3,3% desde el 3,0%, reflejando principalmente revisiones al alza en el consumo privado y en la inversión.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
25-ago-25	US	Venta de viviendas nuevas	Jul	652K%	635K	656K
26-ago-25	US	Confianza del consumidor CB	Ago	97,4	96,4	98,7
28-ago-25	EZ	Índice de confianza industrial	Ago	-10,3	-10	-10,5
28-ago-25	US	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		229K	231K	234K
28-ago-25	US	PIB (t/t)(p)	2T25	3,30%	3,00%	-0,50%
28-ago-25	US	Índice de precios núcleo PCE (p)	2T25	2,50%	2,50%	3,50%
28-ago-25	US	Índice de precios PCE (p)	2T25	2,00%	2,10%	3,70%
28-ago-25	JP	Tasa de desempleo	Jul	2,30%	2,50%	2,50%
28-ago-25	JP	Producción Industrial (m/m)	Jul	-1,60%	-1,10%	2,10%
28-ago-25	JP	Ventas Minoristas (a/a)	Jul	0,30%	1,50%	1,90%
29-ago-25	US	Índice de precios núcleo PCE (a/a)	Jul	2,90%	2,90%	2,80%
29-ago-25	US	Índice de precios PCE (a/a)	Jul	2,60%	2,60%	2,60%
29-ago-25	US	Confianza del consumidor (U Michigan)	Ago	58,2	58,6	61,7

Fuente: Investing Calendario Económico

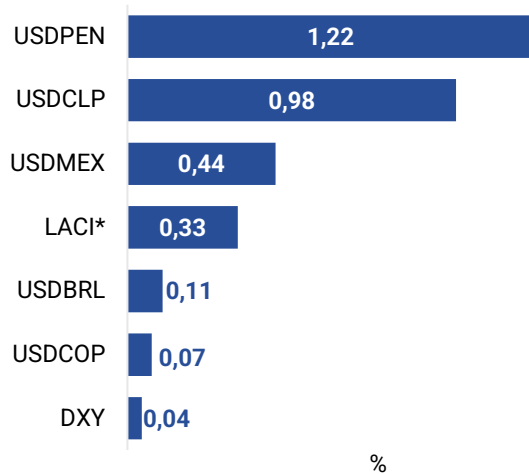
Tasa de cambio USDCOP repuntó la semana pasada

El tipo de cambio USDCOP cerró el viernes en \$4.015 pesos por dólar, con una ligera depreciación (0.07%) frente al cierre de una semana atrás y siendo uno de los menores aumentos en la región, en medio de una relativa estabilidad del dólar a nivel global (Gráfico 2). Durante la semana pasada se negociaron USD 5.185 millones en la sesión *spot*, con un promedio diario de negociación de USD 1.037 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de 4.072 pesos por dólar, registrado el miércoles, mientras que el valor mínimo fue de 3.997 pesos, observado en la sesión del lunes.

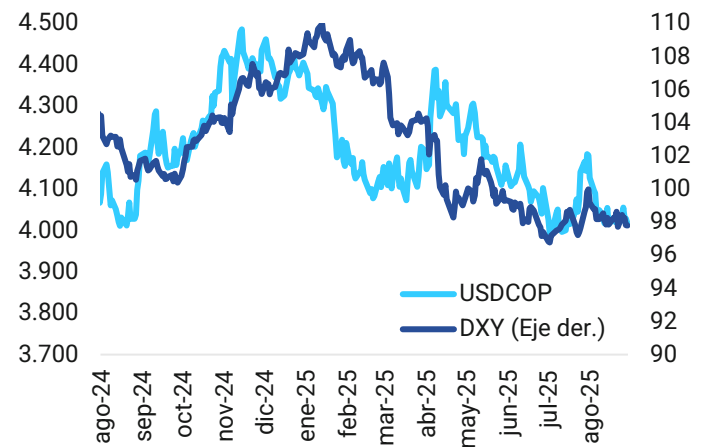
La semana anterior hubo una relativa calma en el dólar a nivel mundial. El índice DXY se negoció en la semana en un rango entre los 97.7 y 98.4 puntos, en medio de una semana sin mucha información que haya sido relevante para dólar (Gráfico 3). A pesar de está calma del dólar, en la región el sol peruano y el peso chileno registraron las más altas depreciaciones de la semana, cerrando con una variación semanal del 1.22% y 0.98%, respectivamente. Probablemente, la caída que presentó el precio cobre durante la mayor parte de la semana y que no logró recuperarse totalmente, explican este desempeño de estas monedas.

Finalmente, para esta semana que inicia, el lunes arrancamos con día festivo en EE. UU., debido al día del trabajo, por lo cual el dólar en Colombia se encontrará operando en modalidad next day. Sin embargo, al ser la primera semana de septiembre, conoceremos los resultados del mercado laboral de agosto de EE. UU., los cuales debería confirmar o no los riesgos que resaltó Powell hace dos semanas para retomar la senda de recortes sobre la tasa que fija la Fed.

01 de septiembre de 2025

Gráfico 2. Depreciación semanal: principales monedas latinoamericanas vs. dólar


Fuente: LSGE - Workspace. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Tasa de cambio USDCOP vs DXY


Fuente: LSGE - Workspace.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.019,09	-0,37%	0,33%	5,16%
Dólar Interbancario	Colombia	4.015,92	0,07%	-0,87%	-8,83%
USDBRL	Brasil	5,430	-1,06%	-1,74%	11,55%
USDCLP	Chile	966,00	-0,38%	6,63%	9,75%
USDPEN	Perú	3,532	0,70%	-4,90%	-4,45%
USDMXN	México	18,64	-0,46%	-5,58%	9,99%
USDJPY	Japón	147,02	-0,98%	2,06%	4,15%
EURUSD	Europa	1,17	0,66%	4,45%	5,85%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,35	0,75%	1,94%	6,15%
DXY - Dollar Index		97,81	-0,82%	-3,25%	-4,92%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- El mercado laboral acentuó su sólido desempeño en julio, con una tasa de desempleo de 8,8%, la más baja para ese mes en lo corrido de siglo, y por debajo del 9,9% registrado en julio del año anterior. La tasa desestacionalizada aumentó 0,1 puntos porcentuales respecto a junio, ubicándose en 9,0%. Asimismo, la informalidad se redujo en julio al pasar de 56% en 2024 a ubicarse en 54,8%.

Un mercado laboral más sólido en julio: caída en desempleo e informalidad

En julio de 2025, la tasa de desempleo en su serie original se ubicó en 8,8%, nivel inferior al 9,9% registrado un año atrás y el más favorable para un mes de julio en lo que va del siglo. No obstante, al ajustar por estacionalidad, la tasa mostró un leve incremento intermensual de 0,1 puntos porcentuales (pps), alcanzando 9,0% (Gráfico 1). La mejora observada en la serie original estuvo respaldada por la creación de 766 mil empleos –equivalente a un crecimiento anual de 3,3%– y por la reducción de 230 mil personas en la población desocupada frente a julio de 2024. La tasa global de participación, por su parte, se situó en 64,4%, ligeramente por encima del 64,2% observado un año atrás, aunque todavía por debajo de los niveles prepandemia (~65%). En este contexto, la disminución del desempleo respondió fundamentalmente al dinamismo de la ocupación laboral.

A nivel sectorial, 11 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por alojamiento y servicios de comida (+186 mil), transporte y almacenamiento (+172 mil) y actividades profesionales (+115 mil). En contraste, información y comunicaciones (-80 mil) y administración pública y defensa, educación y salud (-53 mil) destruyeron 133 mil empleos (Gráfico 2).

En julio de 2025, la tasa de informalidad se redujo en 1,2 pps, al ubicarse en 54,8% frente al 56,0% registrado un año atrás. Este resultado se explica en gran medida por el mayor dinamismo del empleo formal, que en lo corrido del año crece a una tasa anual de 3,9%, superando el 2,6% observado en el mismo período de 2024, lo que equivale a 391 mil ocupaciones formales adicionales frente a un año atrás. En contraste, el empleo informal, que en 2024 presentaba una contracción de 0,8%, muestra en lo corrido de 2025 un crecimiento anual de 3,5%, lo que se traduce en 440 mil empleos adicionales respecto a la destrucción de 98 mil observada el año previo. Cabe destacar que la generación de empleo en julio estuvo liderada por los asalariados particulares, en contraposición a la tendencia de meses anteriores, donde el crecimiento provenía principalmente de los trabajadores por cuenta propia (Gráfico 3).

Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional

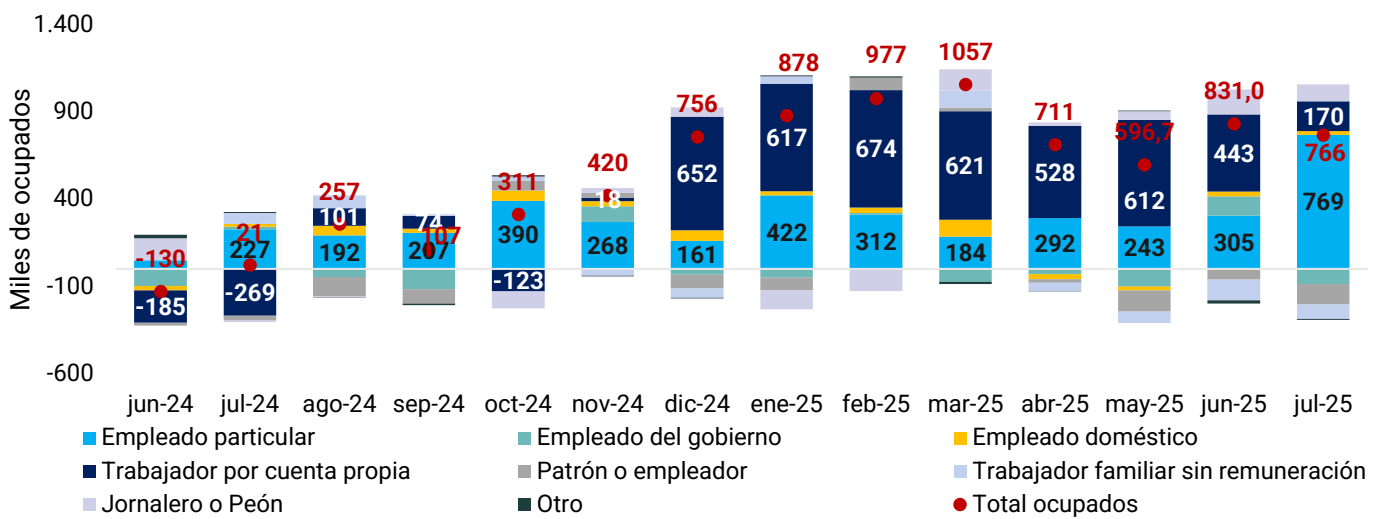


Gráfico 2. Creación sectorial del empleo - Total nacional serie original



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 3. Población ocupada según posición ocupacional - Cambio anual



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

01 de septiembre 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. (25- 31 agosto)	8,80%	8,76%	4,0	8,93%	9,25%	9,83%
DTF T.A. (25 - 31 agosto)	8,35%	8,31%	3,6	8,46%	8,75%	8,31%
IBR E.A. overnight	9,25%	9,25%	-0,3	9,25%	9,51%	10,75%
IBR E.A. a un mes	9,23%	9,21%	2,7	9,18%	9,47%	10,73%
TES - Feb 2033	11,63%	11,64%	-1,0	11,57%	11,64%	9,79%
Tesoros 10 años	4,23%	4,25%	-2,5	4,37%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	5,98%	5,98%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,38%	4,32%	6,0	4,32%	4,37%	5,33%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Tabla 2: Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	761,75	0,42%	-1,28%	11,69%	3,99%
COLCAP	1845,60	-0,69%	4,99%	33,78%	38,21%
COLEQTY	1276,64	-0,59%	4,45%	21,30%	28,38%
Cambiarío – TRM	4019,09	-0,37%	-6,67%	-9,04%	-1,14%
Acciones EEUU - Dow Jones	45544,88	-0,19%	2,04%	6,98%	10,18%

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

01 de septiembre de 2025

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	US		Festivo: Día del Trabajo			
Martes 2	US	8:45	PMI Manufacturero S&P	Ago	53,3	53,3
Martes 2	US	9:00	ISM PMI Manufacturero	Ago	48,6	48
Miércoles 3	US	9:00	JOLTS ofertas de empleo	Jul		7,437M
Jueves 4	US	7:15	ADP cambio creación de empleo privado	Ago		104K
Jueves 4	US	7:30	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo			
Jueves 4	US	7:30	Exportaciones	Jul		277,30B
Jueves 4	US	7:30	Importaciones	Jul		337,50B
Jueves 4	US	7:30	Balanza Comercial	Jul		-60,20B
Jueves 4	US	8:45	PMI Compuesto S&P	Ago	55,4	55,1
Jueves 4	US	9:00	ISM PMI No Manufacturero	Ago	50,1	50,1
Jueves 4	US	11:05	Discurso Christopher Waller (FED)			
Jueves 4	US	18:00	Discurso Austan Goolsbee (FED)			
Viernes 5	US	7:30	Nóminas no agrícolas	Ago	75K	73K
Viernes 5	US	7:30	Tasa de desempleo	Ago	4,30%	4,20%

Fuente: LSEG Workspace

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	EZ	4:00	Tasa de desempleo	Jul	6,20%	6,20%
Martes 2	EZ	4:00	IPC Núcleo (a/a)(p)	Ago		2,30%
Martes 2	EZ	4:00	IPC Núcleo (m/m)(p)	Ago		-0,20%
Martes 2	EZ	4:00	IPC (a/a)(p)	Ago		2,00%
Martes 2	EZ	4:00	IPC (m/m)(p)	Ago		0,00%
Miércoles 3	EZ	3:00	PMI Compuesto S&P	Ago	51,1	50,9
Miércoles 3	EZ	4:00	IPP (a/a)	Jul		0,60%
Miércoles 3	EZ	4:00	IPP (m/m)	Jul		0,80%
Jueves 4	EZ	4:00	Ventas Minoristas (a/a)	Jul		3,10%
Jueves 4	EZ	4:00	Ventas Minoristas (m/m)	Jul		0,30%
Viernes 5	EZ	4:00	PIB (t/t)	2T25	0,10%	0,10%

 Fuente: LSEG
Workspace

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	CO	10:00	Evolución Balanza de Pagos (Banrep)	2T25		
Martes 2	CO	10:00	Subasta de TES de corto plazo por 600 mil millones			
Miércoles 3	CO	10:00	Subasta de TES UVR de largo plazo por 500 mil millones			
Miércoles 3	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	Jul		2,60%
Jueves 4	CO	10:00	Incertidumbre Política Económica (Fedesarrollo)	Ago		279
Jueves 4	CO	14:00	IPP (m/m)	Ago		0,25%
Viernes 5	CO	18:00	IPC (a/a)	Ago	5,13%*	4,90%
Viernes 5	CO	18:00	IPC (m/m)	Ago	0,22%*	0,28%

 Fuente: LSEG
Workspace

01 de septiembre de 2025

Reino Unido

Fecha	UK	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	UK	3:30	PMI Manufacturero S&P	Ago	47,3	48
Miércoles 3	UK	3:30	PMI Compuesto S&P	Ago	53	53
Viernes 5	UK	1:00	Ventas Minoristas Núcleo (m/m)	Jul	0,40%	0,60%
Viernes 5	UK	1:00	Ventas Minoristas (m/m)	Jul	0,20%	0,90%

 Fuente: LSEG
Workspace

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 2	CH	20:45	PMI Servicios S&P	Ago		52,6

 Fuente: LSEG
Workspace

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 2	JP	19:30	PMI Manufacturero y Servicios S&P (m/m)	Ago	51,90%	51,50%

 Fuente: LSEG
Workspace

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	BR	8:00	PMI Manufacturero S&P	Ago		48,2
Martes 2	BR	7:00	PIB (t/t)	2T25		1,40%
Martes 2	BR	7:00	PIB (a/a)	2T25		0,029
Miércoles 3	BR	7:00	Producción Industrial (m/m)	Jul		0,10%
Miércoles 3	BR	7:00	Producción Industrial (a/a)	Jul		-1,30%
Miércoles 3	BR	8:00	PMI Compuesto S&P	Ago		46,6
Jueves 4	BR	13:00	Balanza Comercial	Ago		7,08B
Viernes 5	BR	7:00	IPP (m/m)	Jul		-1,25%

 Fuente: LSEG
Workspace

Chile

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	CL	7:30	Actividad Económica (a/a)	Jul		3,10%

 Fuente: LSEG
Workspace

01 de septiembre de 2025

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	MX	10:00	PMI Manufacturero S&P	Ago		49,1
Miércoles 3	MX	7:00	Confianza del consumidor	Ago		45,9

Fuente: LSEG
Workspace

Perú

Fecha	PE	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 1	PE	4:00	IPC (m/m)	Ago		0,23%

Fuente: LSEG
Workspace

01 de septiembre de 2025

Proyecciones económicas

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

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Juan Andrés Novoa Villarreal

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

juan.novoa@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

dino.cordoba@corfi.com

Luisa Fernanda Ovalle Arias

Analista Junior de Sectores

y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

luisa.ovalle@corfi.com

01 de septiembre 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.