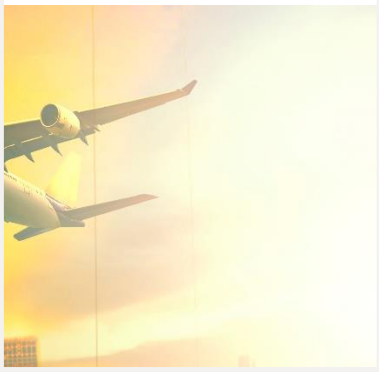
corfi colombiana | Investigaciones Económicas

Informe Semanal

Sector turismo volviendo a su senda de largo plazo: balance 2023 y pronóstico 2024



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Sector turismo volviendo a su senda de largo plazo: balance 2023 y pronóstico 2024

Informe Semanal

1 de abril de 2024

EDITORIAL: SECTOR TURISMO VOLVIENDO A SU SENDA DE LARGO PLAZO: BALANCE 2023 Y PRONÓSTICO 2024 (PÁG 3)

- Después de la pandemia, el crecimiento del sector de hotelería y turismo en Colombia fue atípico, superando no solo su rendimiento histórico, sino también la tasa de reactivación observada en países similares de América Latina y el resto del mundo.
- En 2023 se observó un cambio de tendencia con una corrección desde niveles históricamente elevados; la actividad económica del sector se contrajo 5,4%. Esto se generó en gran medida por el cese de actividades de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air, y el aumento de los precios de los tiquetes aéreos. Así, la ocupación hotelera, los ingresos hoteleros y el flujo de viajeros nacionales evidenciaron una caída importante.
- Los viajeros internacionales fueron el principal mitigante de la desaceleración, expandiéndose un 25% en 2023. Actualmente Colombia se ubica por encima de la región en exportaciones de turismo y en entrada de pasajeros internacionales cuando se compara contra los niveles previos a la pandemia.
- Ante el recalentamiento de la actividad económica del turismo en 2021 y 2022, prevemos que el sector normalice su crecimiento y converja a su senda de largo plazo en 2024. En particular, para este año proyectamos que el sector registre una caída de 1,5%, moderando su ritmo de contracción después del resultado de 2023

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- En medio de una coyuntura incierta en torno a las decisiones de política monetaria, en promedio, al cierre del 1T24 las tasas de los títulos a 10 año en tasa fija de economías desarrolladas y emergentes aumentaron 22 y 45 puntos, respectivamente frente al cierre 2023.
- En Colombia, tanto la curva de los TES en tasa fija como en UVR se han empinado al cierre del primer trimestre de 2024, en línea con nuestra expectativa (ver "Una pendiente más empinada" en Informe Anual – noviembre 29 de 2023).

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- La inflación PCE anual estadounidense subió levemente en febrero a 2,5%, alineada con las expectativas del consenso.
- El peso colombiano terminó el primer trimestre de 2024 con un balance de apreciación frente al dólar. La tasa de cambio USDCOP cerró la semana en $3.862.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- En febrero, mercado laboral retomó senda de deterioro tras las ganancias en empleo observadas en enero. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,7% en la serie desestacionalizada y en 11,7% en la serie original.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Informe realizado por: Área que hace el informe de Investigaciones Económicas

1 de abril de 2024

Sector turismo volviendo a su senda de largo plazo: balance 2023 y pronóstico 2024

Editor:

Cesar Pabón Camacho
Director Ejecutivo Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Juan Camilo Pardo
Analista Sectores y Sostenibilidad
juan.pardo@corfi.com

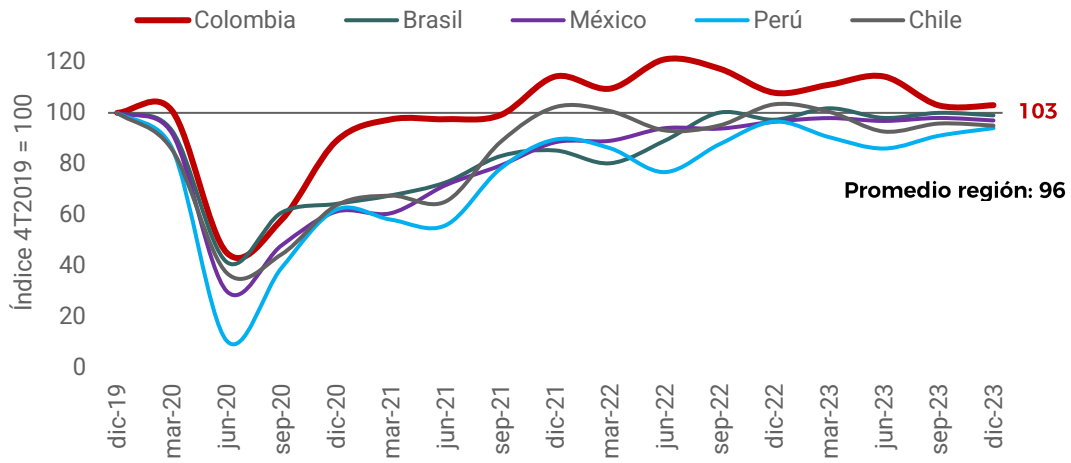
Camila Orbegozo
Directora Sectores y Sostenibilidad
maria.orbegozo@corfi.com

- Después de la pandemia, el crecimiento del sector de hotelería y turismo en Colombia fue atípico, superando no solo su rendimiento histórico, sino también la tasa de reactivación observada en países similares de América Latina y el resto del mundo.
- En 2023 se observó un cambio de tendencia con una corrección desde niveles históricamente elevados; la actividad económica del sector se contrajo 5,4%. Esto se generó en gran medida por el cese de actividades de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air, y el aumento de los precios de los tiquetes aéreos. Así, la ocupación hotelera, los ingresos hoteleros y el flujo de viajeros nacionales evidenciaron una caída importante.
- Los viajeros internacionales fueron el principal mitigante de la desaceleración, expandiéndose un 25% en 2023. Actualmente Colombia se ubica por encima de la región en exportaciones de turismo y en entrada de pasajeros internacionales cuando se compara contra los niveles previos a la pandemia.
- Ante el recalentamiento de la actividad económica del turismo en 2021 y 2022, prevemos que el sector normalice su crecimiento y converja a su senda de largo plazo en 2024. En particular, para este año proyectamos que el sector registre una caída de 1,5%, moderando su ritmo de contracción después del resultado de 2023.

La semana pasada se celebró la Semana Santa, un período que tradicionalmente impulsa la actividad turística y de hotelería, especialmente este año debido a la inclusión de un lunes festivo. Esto permitió a varias familias planificar viajes durante toda la semana. En este contexto, resulta relevante analizar la situación del sector turístico en el año 2023 y considerar los pronósticos de crecimiento para el 2024.

Tras la pandemia, la expansión del sector de hotelería y turismo en Colombia fue atípicamente alto, no solo frente a su comportamiento histórico, sino frente al grado de reactivación observado en nuestros pares de América Latina y el mundo. Mientras la actividad productiva del sector se encuentra un 3% por encima de los niveles previos a la pandemia, en los demás países de la región no ha logrado alcanzarlos (Gráfico 1).

Gráfico 1. PIB de alojamiento y restaurantes (Índice 2019 = 100)



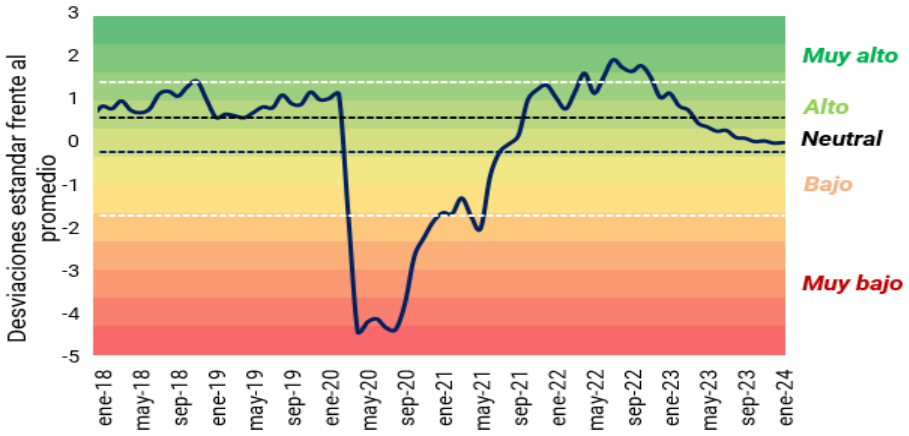
Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

En efecto, la expansión acumulada de la actividad productiva del sector de 2021 y 2022 fue de 21,3%, lo que lo ubicó un 8,0% por encima de los niveles registrados en 2019. Mientras el PIB del turismo en 2019 fue de 33,7 billones de pesos constantes, en 2022 alcanzó una magnitud de 38,5 billones, un resultado nunca antes visto y muy por encima de su promedio histórico (2010-2019: 28,9 billones) Como ya lo analizamos, esto fue resultado de: 1) el suavizamiento de las medidas de restricción, 2) el avance en el proceso de vacunación y 3) la fortaleza de la demanda, en un contexto de exceso de ahorro y bajas tasas de interés (ver Informe Anual. Todos por la Economía. Perspectivas Económicas 2023. Capítulo 3. Análisis Sectorial 2022-2023).

A raíz de lo anterior, **el año 2023 marcó un cambio de tendencia con una corrección saludable desde niveles atípicamente altos. El año pasado el sector se contrajo 5,4%.** Como se puede observar en nuestro Indicador de Dinámica Sectorial, el sector de hotelería y turismo dejó de ubicarse en terreno *alto* en el cuarto mes de 2023 y actualmente se encuentra en terreno *neutral*, cerca del umbral inferior (Gráfico 2). En gran medida, la desaceleración de la actividad turística fue generada por el cese de actividades de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air, y el aumento de los precios de los tiquetes aéreos. Esto impactó la ocupación hotelera, los ingresos hoteleros y el flujo de viajeros nacionales.

Gráfico 2. Indicador de Seguimiento Sectorial CFC del sector de hotelería y turismo



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

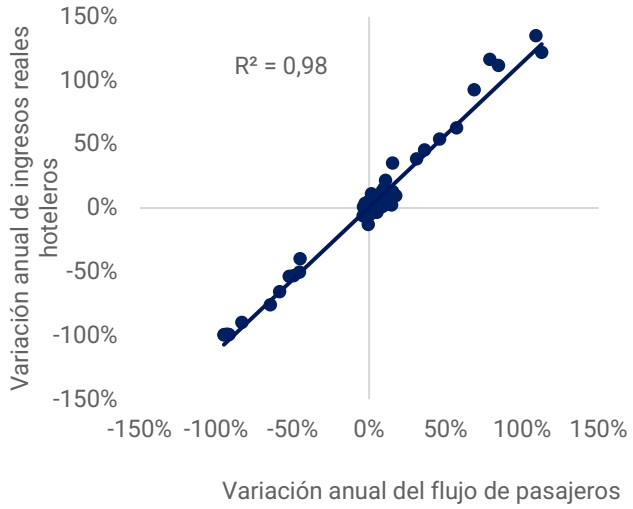
Impacto del retiro de las aerolíneas Viva Air y Ultra Air y coyuntura macroeconómica

Las aerolíneas de bajo costo Viva Air y Ultra Air suspendieron sus operaciones en el primer trimestre de 2023, lo que sin duda tuvo un impacto negativo sobre la producción del sector. Estas aerolíneas representaban cerca del 25% del mercado de pasajeros con destino nacional en Colombia (ver Informe Perspectiva Sectorial. Caso Viva Air: Impacto sobre el sector de hotelería y turismo).

Las cifras de pasajeros nacionales confirman la magnitud del choque. **En los meses de mayor afectación (marzo – octubre de 2023) la caída anual fue de 15,0%** (ver Bitácora. Turismo).

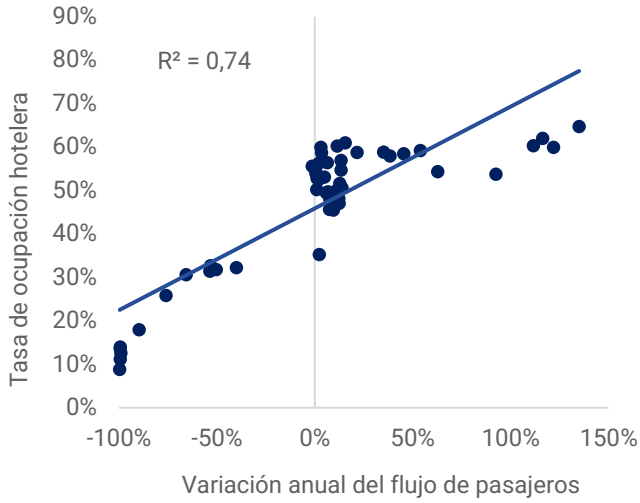
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 3. Ingresos hoteleros y movimiento nacional de pasajeros



Fuente: Aerocivil, DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Tasa de ocupación hotelera y movimiento nacional de pasajeros



Fuente: Aerocivil, DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Esta caída se trasladó directamente a los ingresos hoteleros y a la tasa de ocupación. Como se puede observar en el Gráfico 3 y Gráfico 4, existe una relación directa entre la movilización de pasajeros nacionales con los ingresos hoteleros y la tasa de ocupación. En particular, una disminución de 1 punto porcentual (pp) en el flujo de pasajeros reduce en 0,4 pps el crecimiento de los ingresos hoteleros y en 0,6 pps el crecimiento de la ocupación hotelera en el mismo mes.

Además de la problemática relacionada con el retiro de las aerolíneas, la coyuntura macroeconómica le pasó factura al sector en 2023. Mientras el consumo privado de los hogares crecía 11,0% en 2022, en 2023 su expansión fue de 1,2%. En efecto, las altas tasas de interés y el endeudamiento acumulado de los años previos limitaron la capacidad de gasto de las familias (ver Informe Anual. Perspectivas Económicas 2024: El último kilómetro es el más largo. Capítulo 2. Actividad económica local: Una prueba de resistencia).

Pese a la magnitud del choque, el sector ha ido convergiendo a su senda de largo plazo. Mientras la tasa de ocupación promedio entre marzo-septiembre 2023 se ubicó en 49%, este resultado para el tercer trimestre fue de 52% (promedio 2015-2019: 51%). De igual modo, desde noviembre de 2023 se registraron crecimientos anuales positivos en el flujo de pasajeros nacionales (promedio marzo-octubre 2023: -15,0%).

Viajeros internacionales: principal mitigante de la desaceleración de 2023

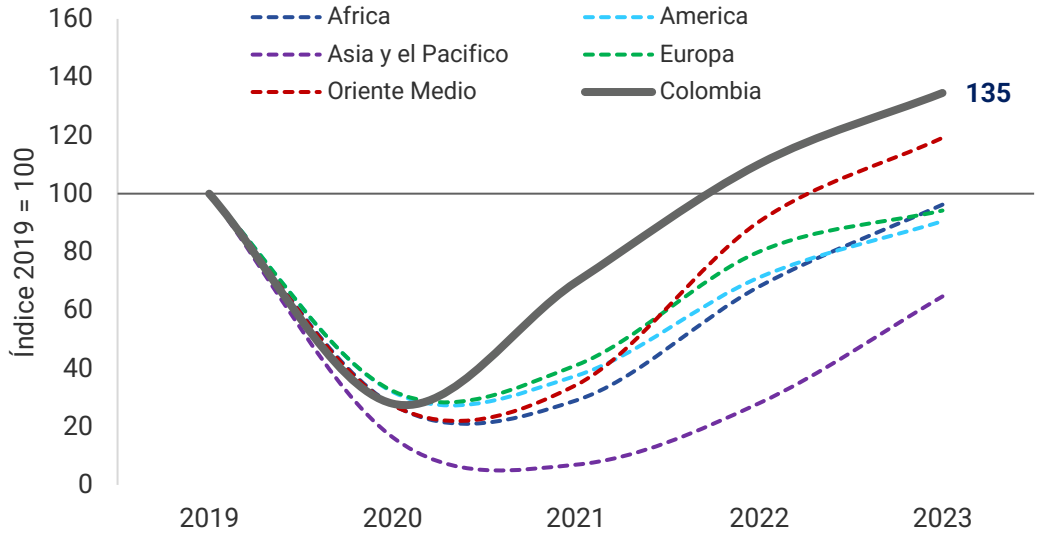
Contrario al comportamiento que tuvieron los viajeros nacionales en 2023, la entrada de pasajeros internacionales fue significativa, alcanzando un crecimiento por encima del resto del mundo. En particular, en 2023 la entrada extranjeros aumentó un 25% y se encuentran un 35% por encima de niveles pre-pandemia (Gráfico 5).

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

De igual modo, las cifras de balanza de pagos confirman que la exportación de servicios de turismo de Colombia ha sido sobresaliente en el contexto global. Después de la pandemia, **Colombia ha sido la economía que ha reportado la recuperación más rápida de toda Latinoamérica en la exportación de servicios de turismo**.

Es importante destacar que, la entrada de viajeros extranjeros estuvo alineada con la depreciación que tuvo la tasa de cambio durante varios meses del año pasado. Según nuestras estimaciones, los periodos en los que ocurre una depreciación en la tasa de cambio coinciden con variaciones positivas en el flujo de viajeros internacionales (Ver Informe. Perspectiva Sectorial. Tasa de cambio y viajeros internacionales alivian desaceleración del turismo nacional). En particular, la depreciación de 1 pp en la tasa de cambio aumenta en promedio en 0,5 pps el flujo de pasajeros extranjeros que entran al país.

Gráfico 5. Entrada de viajeros internacionales (Índice 2019 = 100)



Fuente: Organización Mundial del Turismo, Aerocivil. Elaboración Corficolombiana

No obstante, el flujo de pasajeros internacionales que entran al país representa cerca de un 20% del total del flujo aéreo total, por lo que el comportamiento negativo que evidenciaron los viajeros nacionales fue más decisivo en los datos de actividad económica.

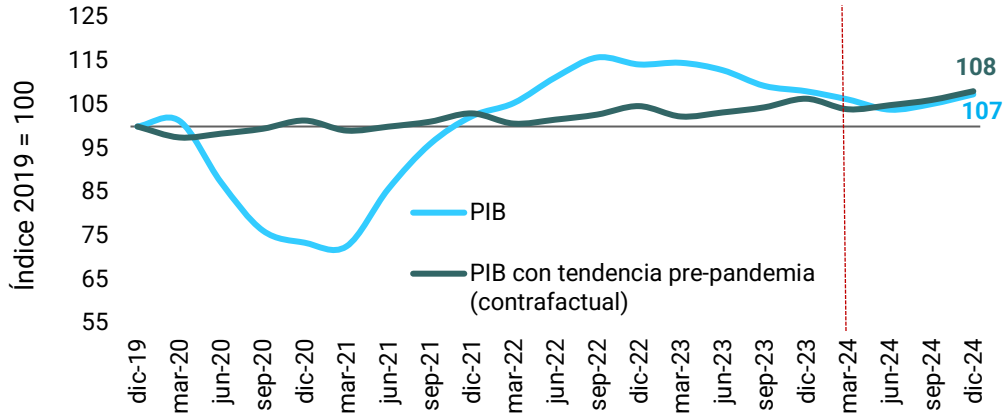
Perspectivas 2024: Convergiendo a la senda de largo plazo

Anticipamos que el turismo continue convergiendo a su senda de largo plazo en 2024 (Gráfico 6). Nuestras estimaciones apuntan a que el sector registre una caída de 1,5%, moderando su ritmo de contracción después del resultado de -5,4% en 2023 (Gráfico 7).

Aunque prevemos que el sector de turismo ya registró su máxima caída el año pasado, la contracción que anticipamos para 2024 surge a raíz de la convergencia de su actividad económica a los niveles de largo plazo, al ligero deterioro del mercado laboral y al efecto rezagado de la política monetaria sobre el consumo de los hogares. Además, vale la pena destacar que los niveles de ocupación hotelera, tras el crecimiento atípico entre 2021 y 2022, son excepcionalmente altos, lo que dificulta aún más superarlos, incluso teniendo en cuenta la contracción del año pasado.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

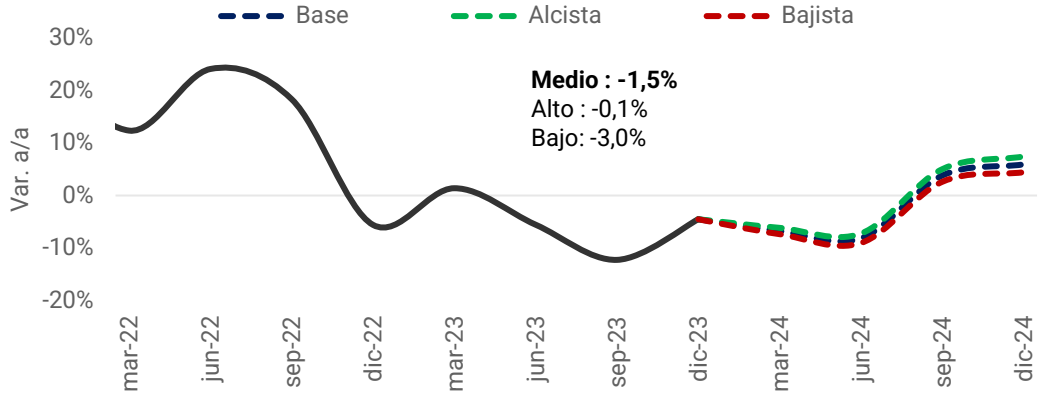
Gráfico 6. PIB año móvil observado vs tendencia prepandemia



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

Es importante tener en cuenta que nuestra estimación está sujeta a diversos riesgos. Entre ellos, destacan las presiones inflacionarias que podrían persistir más allá de nuestras previsiones, impactando el poder adquisitivo de los hogares. Además, una disminución más gradual de las tasas de interés y un deterioro más pronunciado del mercado laboral podrían incidir negativamente en nuestros pronósticos. En contraste, un efecto más favorable de la Semana Santa en la ocupación y los ingresos hoteleros, junto con un aumento en la demanda, que puede incluir eventos deportivos y conciertos, podría potenciar aún más la recuperación en este sector.

Gráfico 7. Proyección de crecimiento del PIB del sector de alojamiento y restaurantes



Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Mercado de deuda

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

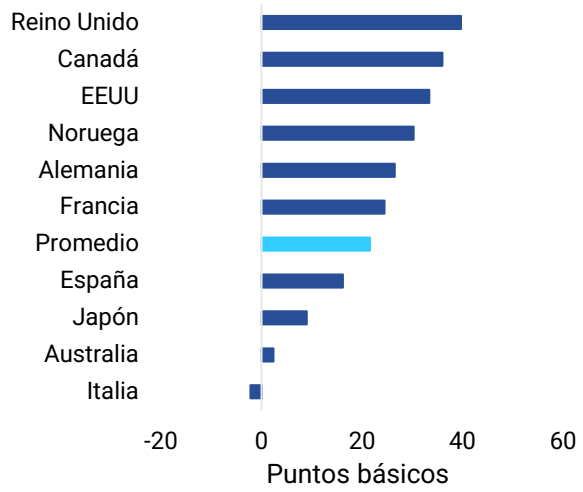
- En medio de una coyuntura incierta en torno a las decisiones de política monetaria, en promedio, al cierre del 1T24 las tasas de los títulos a 10 año en tasa fija de economías desarrolladas y emergentes aumentaron 22 y 45 puntos, respectivamente frente al cierre 2023.
- En Colombia, tanto la curva de los TES en tasa fija como en UVR se han empinado al cierre del primer trimestre de 2024, en línea con nuestra expectativa (ver "Una pendiente más empinada" en Informe Anual – noviembre 29 de 2023).

Mercado internacional

La semana anterior finalizó el primer trimestre del año, en medio de una coyuntura incierta en torno a las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales de países desarrollados, en especial la Fed.

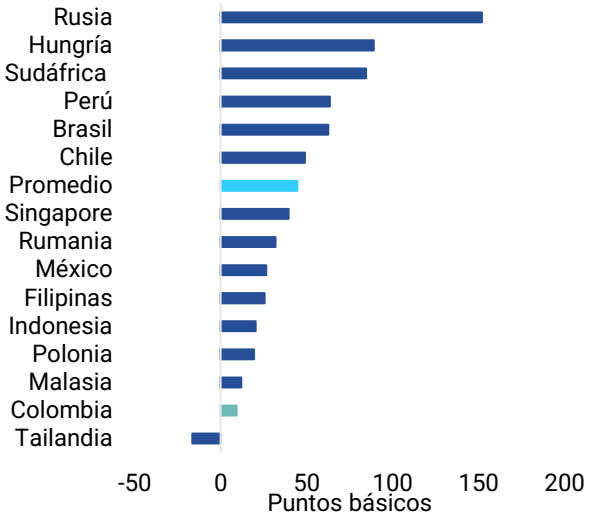
En consecuencia, ante el cambio en las expectativas, en los primeros tres meses del año hubo desvalorizaciones tanto en bonos de países desarrollados como emergentes, con unas contadas excepciones (Italia y Tailandia) (Gráfico 1 y 2). En promedio, las tasas de los títulos a 10 año en tasa fija de economías desarrolladas y emergentes aumentaron 22 y 45 puntos básicos (pbs), respectivamente. Particularmente, los bonos de Reino Unido y Rusia fueron los más afectados, mientras los títulos australianos y colombianos los menos que menos perdieron valor frente al cierre de 2023.

Gráfico 1. Cambio trimestral de la tasa del bono a 10 años, países desarrollados



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Cambio trimestral de la tasa del bono a 10 años, países emergentes



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

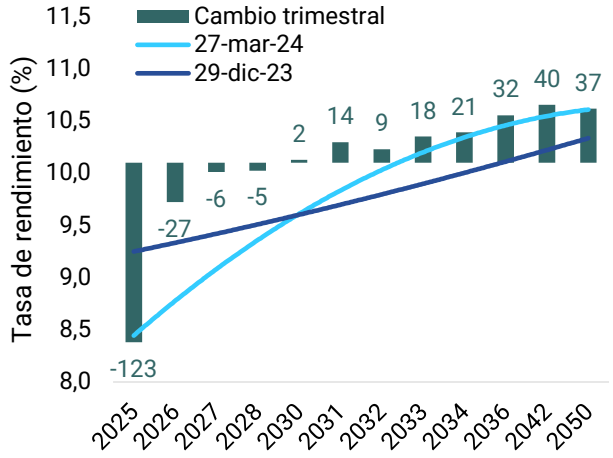
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mercado local

En Colombia, durante los tres primeros meses del año hemos percibido que tanto la curva de los TES en tasa fija como en UVR se han empinado, en línea con nuestra expectativa de empinamiento planteada al cierre de 2023 (ver "Una pendiente más empinada" en Informe Anual – noviembre 29 de 2023). Además del efecto de política monetaria que ha incidido en la parte corta de ambas curvas, hay que tener presente que el Ministerio de Hacienda ha realizado operaciones de recompra de títulos que vencen en 2025 con el fin de mejorar su perfil de amortizaciones del corto plazo.

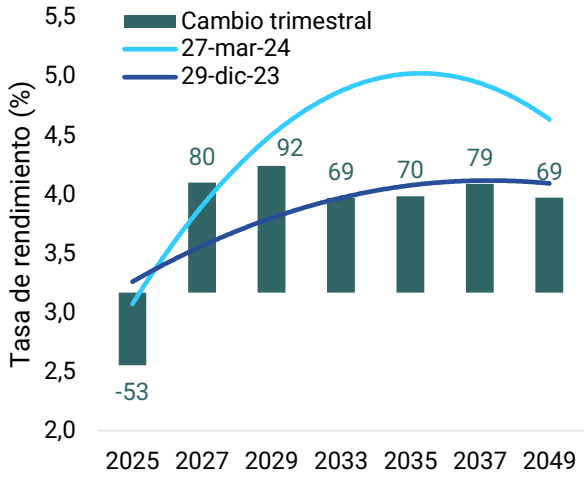
Es así como, en la curva de los TES en tasa fija los títulos que vencen entre 2025 y 2028 se han valorizado en promedio 40 pbs, mientras los títulos de mayor vencimiento se han desvalorizado 22 pbs (Gráfico 3). Por parte de la curva de los TES en UVR los resultados al corte del primer trimestre han sido de una reducción de 53 pbs en el nodo de 2025 y un aumento promedio en tasas en los nodos restantes de 77 pbs (Gráfico 4).

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva de rendimientos de los TES en UVR



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				20-mar-24	27-mar-24	20-mar-24	27-mar-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	**10.00%**	24-jul-24	0.30	9.38%	9.20%	100.00	100.05
TFIT08261125	**6.25%**	26-nov-25	1.49	8.15%	8.05%	97.06	97.24
TFIT15260826	**7.50%**	26-ago-26	2.02	9.12%	9.11%	96.52	96.58
TFIT08031127	**5.75%**	3-nov-27	2.99	9.31%	9.34%	89.40	89.41
TFIT16280428	**6.00%**	28-abr-28	3.21	9.38%	9.36%	88.88	89.00
TFIT16180930	**7.75%**	18-sep-30	4.62	9.60%	9.59%	91.26	91.33
TFIT16260331	**7.00%**	26-mar-31	5.15	9.78%	9.82%	86.34	86.19
TFIT16300632	**7.00%**	30-jun-32	5.46	9.94%	9.97%	83.87	83.72
TFIT11090233	**13.25%**	9-feb-33	5.35	10.09%	10.10%	117.95	117.83
TFIT16181034	**7.25%**	18-oct-34	6.47	10.18%	10.19%	81.45	81.43
TFIT16070936	**6.25%**	9-jul-36	7.05	10.37%	10.44%	72.01	71.68
TFIT21280542	**9.25%**	28-may-42	7.43	10.69%	10.73%	88.58	88.33
TFIT260950	**7.25%**	26-oct-50	8.89	10.54%	10.61%	70.87	70.42
TES UVR							
TUVT11070525	**3.50%**	7-may-25	1.05	2.75%	2.77%	100.82	100.78
TUVT11170327	**3.30%**	17-mar-27	2.76	4.29%	4.36%	97.27	97.10
TUVT10180429	**2.25%**	18-abr-29	4.50	4.50%	4.61%	89.98	89.56
TUVT20250333	**3.00%**	25-mar-33	7.58	4.62%	4.69%	88.28	87.83
TUVT20040435	**4.75%**	4-abr-35	8.04	4.59%	4.82%	101.38	99.41
TUVT25022537	**3.75%**	25-feb-37	9.77	4.89%	4.96%	89.25	88.64
TUVT17160649	**3.75%**	16-jun-49	14.77	4.67%	4.73%	86.58	85.71

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					20-mar-24	27-mar-24	20-mar-24	27-mar-24
COLGLB24	**8.125%**	21-may-24	0.14	183.48	6.71%	7.05%	100.15	100.08
COLGLB26	**4.500%**	28-ene-26	1.69	132.70	5.85%	5.89%	97.68	97.63
COLGLB27	**3.875%**	25-abr-27	2.69	191.30	5.99%	6.10%	94.19	93.95
COLGLB29	**4.500%**	15-mar-29	4.26	247.80	6.46%	6.43%	91.87	92.01
COLGLB30	**3.000%**	30-ene-30	5.04	271.70	6.66%	6.61%	82.71	82.95
COLGLB31	**3.125%**	15-abr-31	5.73	298.80	6.79%	6.83%	80.00	79.82
COLGLB32	**3.250%**	22-abr-32	6.39	306.60	6.91%	6.89%	77.93	78.05
COLGLB33	**8.000%**	20-abr-33	5.97	330.70	7.18%	7.14%	105.29	105.56
COLGLB34	**7.500%**	2-feb-34	6.76	339.90	7.31%	7.22%	101.31	101.87
COLGLB37	**7.375%**	18-sep-37	8.05	363.22	7.48%	7.41%	99.03	99.64
COLGLB41	**6.125%**	18-ene-41	9.61	378.10	7.63%	7.59%	85.93	86.34
COLGLB42	**4.125%**	22-feb-42	10.91	367.50	7.44%	7.47%	67.71	67.51
COLGLB44	**5.625%**	26-feb-44	10.62	392.39	7.70%	7.70%	79.16	79.15
COLGLB45	**5.000%**	15-jun-45	10.69	390.92	7.71%	7.67%	72.12	72.41
COLGLB49	**5.200%**	15-may-49	11.23	388.00	7.63%	7.60%	73.11	73.46
COLGLB51	**4.125%**	15-may-51	12.26	373.40	7.41%	7.42%	62.02	61.98
COLGLB53	**8.750%**	14-nov-53	10.80	428.40	8.05%	7.97%	107.80	108.72
COLGLB61	**3.875%**	15-feb-61	14.14	357.40	7.17%	7.14%	57.64	57.89

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

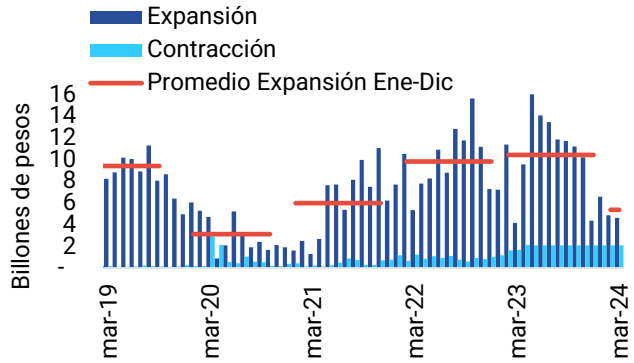
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
28-mar-23	7.89%	6.89%	6.46%	6.31%	6.74%
26-feb-24	5.58%	5.08%	4.89%	4.90%	5.36%
20-mar-24	5.12%	4.69%	4.62%	4.84%	5.45%
27-mar-24	4.69%	4.35%	4.42%	4.78%	5.33%
Cambios (pbs)					
Semanal	-43	-34	-20	-6	-12
Mensual	-90	-74	-47	-11	-3
Anual	-321	-254	-203	-153	-141
Año corrido	-149	-129	-103	-60	-26

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

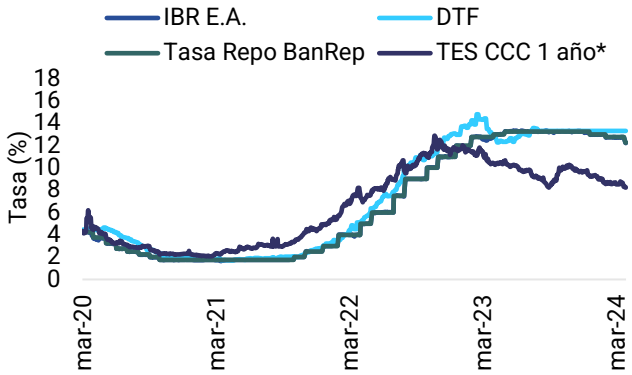
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



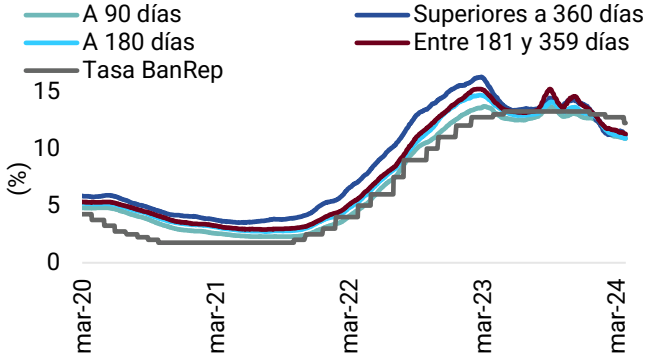
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



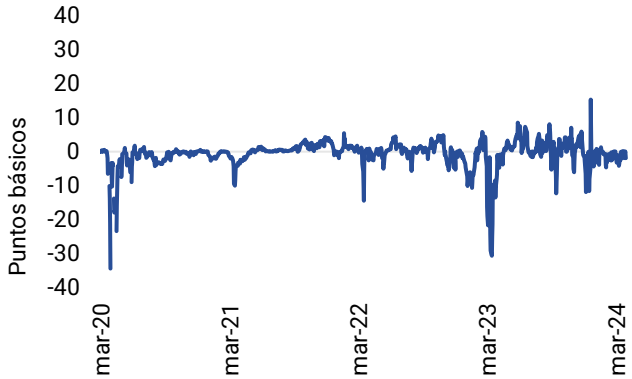
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



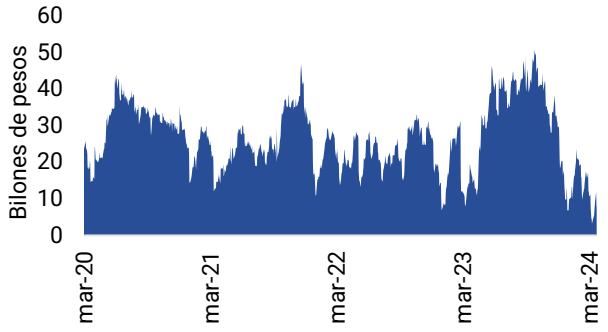
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



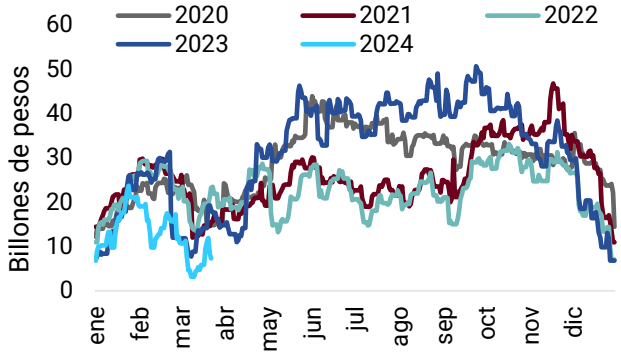
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Cambio año corrido del saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	575.8	12.74%	559.2	12.94%	16.6	6.43%
hace un año	656.1	13.95%	633.7	13.32%	22.5	35.22%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	666.7	1.50%	651.8	2.72%	14.9	-33.23%
15-mar.-24	**667.5**	**1.73%**	**653.0**	**3.06%**	**14.4**	**-35.75%**

Fuente: Banco de la República

** Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria*

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	285.4	10.05%	188.2	16.89%	87.3	13.54%
hace un año	328.9	15.25%	212.3	12.83%	97.8	12.04%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	337.1	2.26%	205.7	-3.38%	105.2	7.97%
15-mar.-24	**338.1**	**2.80%**	**204.8**	**-3.56%**	**105.3**	**7.62%**

Fuente: Banco de la República

** Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria*

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	285.4	10.05%	269.4	10.35%	16.0	5.24%
hace un año	328.9	15.25%	307.2	14.04%	21.7	35.77%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	337.1	2.26%	323.0	4.80%	14.1	-34.30%
15-mar.-24	**338.1**	**2.80%**	**324.5**	**5.61%**	**13.7**	**-36.96%**

Fuente: Banco de la República

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista
Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

- La inflación PCE anual estadounidense subió levemente en febrero a 2,5%, alineada con las expectativas del consenso.
- El peso colombiano terminó el primer trimestre de 2024 con un balance de apreciación frente al dólar. La tasa de cambio USDCOP cerró la semana en $3.862.

EE. UU.: Inflación PCE núcleo marcó su menor cifra desde marzo de 2021

Los datos de inflación PCE mostraron resultados mixtos en febrero. La inflación total subió 0,3% mensual, por debajo del 0,4% esperado y observado en enero. Sin embargo, en términos anuales, la inflación total se elevó a 2,5% anual, en línea con las expectativas y superando el 2,4% anterior (Gráfico 1).

Por su parte, el componente núcleo, que excluye los precios volátiles de los alimentos y la energía, marcó un mínimo de 2,8% anual, siendo su nivel más bajo desde marzo de 2021 -tras la revisión de enero a 2,9%-. Este mes, la inflación de servicios excluyendo vivienda se desaceleró a 0,2% mensual y 3,3% anual, pero la desinflación de bienes durables se moderó, y aumentó el aporte de los bienes no durables a la inflación.

El resultado de la inflación núcleo de febrero reveló que **persisten las presiones provenientes de la demanda, si bien el panorama ha mejorado frente a las cifras elevadas de los últimos dos años**. Esto refuerza la perspectiva de recortes de tasas de interés de la Reserva Federal (Fed) que viene anticipando el mercado de derivados. De acuerdo con el *FedWatch Tool* de *CME Group*, el mercado espera que la Fed mantenga inalterados los tipos de interés en la reunión de mayo, que el ciclo de recortes comience en junio de 2024 con una probabilidad del 64%, y con un sesgo a que se postergue para la reunión de julio de 2024.

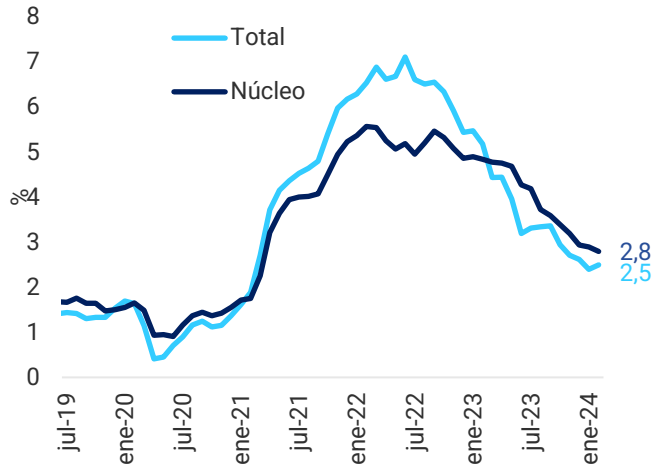
Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
27-mar-24	**EZ**	Confianza del consumidor	Mar	-14,9	-14,9	-15,5
28-mar-24	**UK**	PIB (t/t)	4T23	-0,3%	-0,3%	-0,1%
28-mar-24	**UK**	PIB (a/a)	4T23	-0,2%	-0,2%	-0,3%
28-mar-24	**US**	PIB (t/t)	4T23	3,4%	3,2%	4,9%
29-mar-24	**JP**	IPC (a/a)	Mar	2,9%	-	3,1%
29-mar-24	**JP**	Tasa de desempleo	Feb	2,6%	2,4%	2,4%
29-mar-24	**JP**	Ventas minoristas (a/a)	Feb	4,6%	2,8%	2,1%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

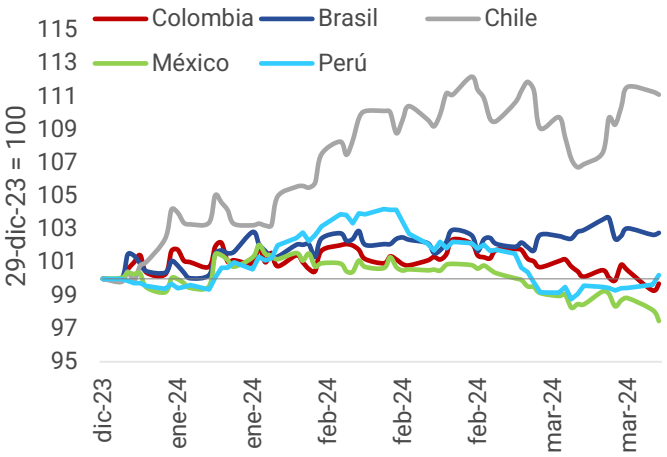
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 1. Inflación PCE anual en EE. UU.



Fuente: *Refinitiv Eikon*. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 2. Tipo de cambio frente al dólar en niveles



Fuente: *Investing.com*

Tasa de cambio USDCOP cerró el primer trimestre con apreciación

La semana pasada se registraron pocos eventos relevantes para el mercado local. De esta forma, el tipo de cambio USDCOP terminó el primer trimestre de 2024 con un balance de apreciación de 0,4%. Durante el período mostró una baja volatilidad, en medio de flujos positivos de entradas de divisas ante el pago de las cuotas del impuesto de renta de grandes contribuyentes, y la continuación de las compras de títulos de deuda por parte de las AFPs. Además, este comportamiento estuvo alineado con el repunte de los precios de los *commodities,* donde destaca el incremento de 12% en el precio de cotización de la referencia Brent durante 1T24.

La apreciación del tipo de cambio se dio a pesar de la fortaleza del dólar respecto a otras divisas de reserva, en un contexto en el que los inversionistas ajustaron sus expectativas respecto al momento en que la Reserva Federal empezará a reducir su tasa de interés. Así, el índice DXY aumentó 3,3% durante el primer trimestre, mientras que el índice de monedas emergentes MSCI cayó 1,0% y las monedas de LatAm[1] se depreciaron 2,6% en promedio. En la región, destacó la depreciación del peso chileno en 11,7% en 1T24, en medio de la intensa estrategia de recortes de los tipos de interés que adelanta el banco central de ese país y pese a la reciente fortaleza del precio internacional del cobre.

Así pues, el tipo de cambio USDCOP cerró la semana pasada en 3.862 pesos por dólar, manteniéndose bajo la barrera de 3.900 por tercera semana consecutiva y con solo dos jornadas de negociación en el mercado *spot* ante los feriados. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de $3.847 y se registró el martes. El valor mínimo, por su parte, fue de $3.826 y se alcanzó en la sesión del miércoles.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

[1] Incluye al peso colombiano, el real brasilero, el sol peruano, el peso mexicano y el peso chileno.

1 de abril de 2024

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	**Colombia**	3.865,97	-1,08%	-20,28%	1,15%
Dólar Interbancario	**Colombia**	3.862,62	0,00%	0,00%	-0,33%
USDBRL	**Brasil**	4,9866	0,31%	-2,34%	3,36%
USDCLP	**Chile**	978,32	-0,36%	23,46%	11,17%
USDPEN	**Perú**	3,7120	0,80%	-0,62%	0,24%
USDMXN	**México**	16,523	-1,35%	-8,59%	-2,49%
USDJPY	**Japón**	151,32	-0,07%	13,90%	7,27%
EURUSD	**Europa**	1,0826	-0,11%	-0,46%	-2,20%
GBPUSD	**Gran Bretaña**	1,2638	0,17%	2,53%	-0,83%
DXY - Dollar Index		104,55	0,07%	2,35%	1,63%

Fuente: Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Actividad Económica Local

Diego Alejandro Gómez
Analista de Investigaciones
diego.gomez@corfi.com

- En febrero, mercado laboral retomó senda de deterioro tras las ganancias en empleo observadas en enero. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,7% en la serie desestacionalizada y en 11,7% en la serie original.

Mercado laboral volvió a deteriorarse en febrero

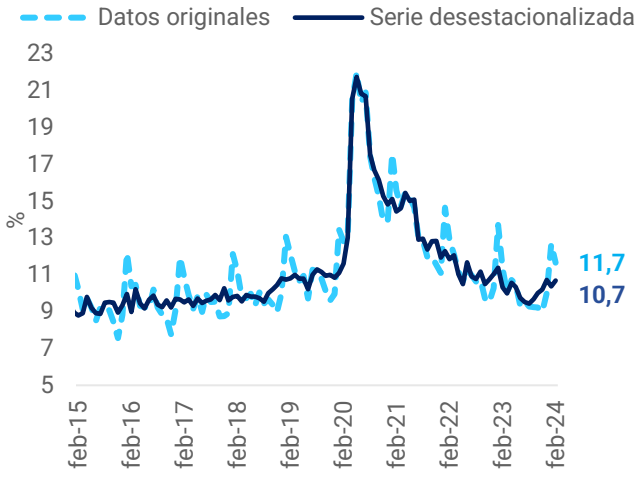
Luego de la caída observada en enero (Ver sección de *Actividad Económica Local* en Informe semanal – Marzo 4 de 2024), el empleo retomó en febrero la senda de deterioro en su serie original y desestacionalizada. En efecto, la tasa de desempleo mostró un mayor nivel en ambas series frente al mismo mes del año anterior, retomando la tendencia creciente observada desde agosto del año pasado.

En primer lugar, de acuerdo con las cifras publicadas por el DANE, el número de ocupados retrocedió en la serie desestacionalizada a 22,6 millones de personas, inferior en 108 mil frente al dato de enero. Así mismo, en la serie original, el número de desocupados alcanzó los 2,9 millones de personas, 123 mil más que en el mismo mes del año pasado. Aunque el número de ocupados aumentó en 260 mil personas en la serie original, este registro se ubicó por debajo del ritmo de creación mensual promedio evidenciado durante el año pasado (756 mil).

A nivel sectorial, 8 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por el sector manufacturero, entretenimiento, transporte y administración pública. En contraste, en el sector comercial, de actividades profesionales y la construcción se destruyeron en conjunto 332 mil empleos.

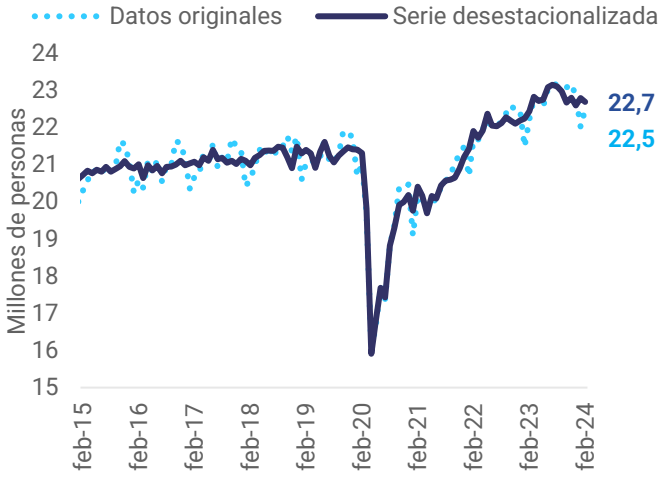
Así las cosas, la tasa de desempleo se ubicó en 11,7% en la serie original, superando en 0,3 puntos porcentuales (p.p.) al dato de febrero de 2023 (11,4%). A su vez, en la senda desestacionalizada, la tasa de desempleo registró un nivel de 10,7%, tras el 10,3% del mismo

Gráfico 1. Tasa de desempleo – Total nacional



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Número de ocupados - Total nacional



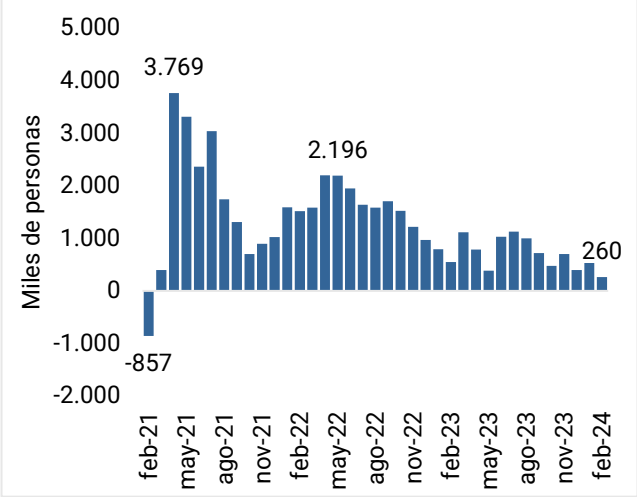
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

mes del año pasado. Por su parte, la tasa de participación laboral se mantuvo estable en términos anuales tanto en la serie original como en la desestacionalizada, con niveles de 63,8% y 63,5% respectivamente.

Finalmente, prevemos que el enfriamiento evidenciado en el mercado laboral continuará en los próximos meses en la medida que no haya señales claras de reactivación en los niveles de inversión a nivel nacional, claves en sectores intensivos en mano de obra como la construcción y la industria.

Gráfico 3. Cambio anual en ocupados – Total nacional serie original



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Tabla 1. Creación sectorial del empleo – Total nacional serie original

Ocupados por sector	Δ anual
Total nacional	**260**
Industria manufacturera	149
Actividades artísticas y entretenimiento	141
Transporte y almacenamiento	112
Administración pública y defensa	86
Actividades inmobiliarias	73
Actividades financieras y de seguros	67
Información y comunicaciones	33
Servicios públicos	7
Agropecuario	-34
Alojamiento y servicios de comida	-42
Construcción	-50
Actividades profesionales	-115
Comercio y reparación de vehículos	-167

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2023	Un año atrás
DTF E.A. (01 abr - 07 abr)	10,60%	10,94%	-34,0	11,03%	12,35%	13,20%
DTF T.A. (01 abr - 07 abr)	9,95%	10,25%	-29,9	10,41%	3,15%	12,46%
IBR E.A. overnight	12,25%	12,75%	-50,1	12,75%	12,98%	12,66%
IBR E.A. a un mes	12,24%	12,35%	-11,4	12,71%	12,95%	12,96%
TES - Feb 2033	10,14%	10,05%	8,6	10,01%	9,92%	12,40%
Tesoros 10 años	4,24%	4,29%	-5,5	4,28%	3,87%	3,45%
Global Brasil Mar 2034	6,22%	6,33%	-10,9	6,22%	6,26%	6,18%
SOFR	5,32%	5,31%	1,0	5,31%	5,38%	4,55%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	679,00	-0,42%	0,07%	-3,10%	16,69%
COLCAP	1322,74	1,12%	2,43%	-3,75%	17,09%
COLEQTY	944,54	1,51%	4,41%	-5,93%	21,64%
Cambiario – TRM	3901,51	0,54%	-1,21%	2,08%	-18,79%
Acciones EEUU - Dow Jones	39282,33	0,44%	0,55%	4,23%	22,64%

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
08:45	US	1-abr-24	PMI manufacturero	Mar	52,5	52,2
08:00	US	3-abr-24	PMI compuesto	Mar	52,2	52,5
08:00	US	3-abr-24	PMI de servicios	Mar	51,7	52,3
07:30	US	4-abr-24	Exportaciones	Feb	-	257,20B
07:30	US	4-abr-24	Importaciones	Feb	-	324,60B
07:30	US	4-abr-24	Balanza comercial	Feb	-66,40B	-67,40B
07:30	US	5-abr-24	Ingresos medios por hora (a/a)	Mar	4,1%	4,3%
07:30	US	5-abr-24	Ingresos medios por hora (m/m)	Mar	0,3%	0,1%
07:30	US	5-abr-24	Nóminas no agrícolas	Mar	205K	275K
07:30	US	5-abr-24	Tasa de participación laboral	Mar	-	62,5%
07:30	US	5-abr-24	Tasa de desempleo	Mar	3,9%	3,9%

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Eurozona

hora	EZ	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
03:00	EZ	2-abr-24	PMI manufacturero	Mar	45,7	46,5
04:00	EZ	3-abr-24	Tasa de desempleo	Feb	6,40%	6,40%
03:00	EZ	4-abr-24	PMI compuesto	Mar	49,9	49,2
03:00	EZ	4-abr-24	PMI de servicios	Mar	51,1	50,2
04:00	EZ	4-abr-24	IPP (a/a)	Feb	-8,6%	-8,6%
04:00	EZ	4-abr-24	IPP (m/m)	Feb	-0,7%	-0,9%
04:00	EZ	5-abr-24	Ventas minoristas (m/m)	Feb	-0,3%	0,1%
04:00	EZ	5-abr-24	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-1,2%	-1,0%

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
03:00	UK	2-abr-24	PMI manufacturero	Mar	49,9	47,5
03:30	UK	4-abr-24	PMI compuesto	Mar	52,9	53,0
03:30	UK	4-abr-24	PMI de servicios	Mar	53,4	53,8
03:30	UK	5-abr-24	PMI de construcción	Mar	49,8	49,7

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	4-abr-24	Exportaciones	Feb	-	1,30%
17:00	CO	5-abr-24	IPC (a/a)	Mar	-	7,74%
17:00	CO	5-abr-24	IPC (m/m)	Mar	-	1,09%

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
08:00	BR	1-abr-24	PMI manufacturero	Mar	-	54,1
07:00	BR	2-abr-24	IPP (m/m)	Feb	-	-0,31%
07:00	BR	3-abr-24	Producción industrial (m/m)	Feb	0,4%	-1,6%
07:00	BR	3-abr-24	Producción industrial (a/a)	Feb	5,4%	3,6%
08:00	BR	3-abr-24	PMI compuesto	Mar	-	55,1
08:00	BR	3-abr-24	PMI de servicios	Mar	-	54,6
06:30	BR	4-abr-24	Cuentas corrientes (USD)	Feb	-3,50B	-5,07B
06:30	BR	4-abr-24	Inversión extranjera directa (USD)	Feb	6,72B	8,74B

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

México

hora	MX	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	MX	1-abr-24	PMI manufacturero	Mar	-	52,30
16:00	MX	1-abr-24	Balanza fiscal	Feb	-	-159,14B
07:00	MX	3-abr-24	Invesión fija bruta (a/a)	Ene	-	13,40%
07:00	MX	4-abr-24	Confianza del consumidor	Mar	-	47,0

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
06:30	CL	1-abr-24	Actividad económica (a/a)	Feb	-	2,5%
16:00	CL	2-abr-24	Decisión de tipos de interés	Abr	6,5%	7,25%

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:30	JP	2-abr-24	PMI de servicios	Mar	54,9	54,9

Fuente: Refinitiv Eikon

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

Proyecciones económicas

	2020	2021	2022	2023	2024p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	-7,3	11,0	7,3	0,6	1,0
Consumo Privado (%)	-4,9	14,5	9,5	1,3	0,8
Consumo Público (%)	-0,8	9,8	0,3	20,7	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-24,0	17,3	11,4	-8,9	-1,4
Exportaciones (%)	-22,7	15,9	14,8	3,5	3,2
Importaciones (%)	-19,9	26,7	22,3	-13,4	0,6
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	16,7	13,8	11,2	10,2	11,0
Precios					
Inflación, fin de año (%)	1,6	5,6	13,1	9,3	5,2
Inflación, promedio anual (%)	2,5	3,5	10,2	11,8	6,4
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	1,75	3,00	12,00	13,00	8,00
DTF E.A., fin de año (%)	1,93	3,08	13,70	13,32	8,29
TES TF 2 años (Tasa, %)	2,77	6,36	12,12	9,60	8,40
TES TF 10 años (Tasa, %)	5,75	8,38	13,25	10,60	10,30
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,8	-7,1	-4,7	-4,1	-4,4
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-4,9	-3,7	-1,0	0,2	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	64,7	63,8	61,3	60,5	61,5
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.433	4.070	4.850	3.875	4.140
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.693	3.752	4.253	4.320	4.190
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,4	-5,7	-6,2	-2,8	-3,1
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,7	2,9	4,9	4,7	3,6

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

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

Diego Alejandro Gómez
Analista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 69628
diego.gomez@corfi.com

Felipe Espitia
Especialista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
felipe.espitia@corfi.com

Laura Gabriela Bautista
Analista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 70496
gabriela.bautista@corfi.com

Alejandra Gacha Mendoza
Analista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 69964
alejandra.gacha@corfi.com

Daniela Valentina Hernández
Practicante de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 70906
daniela.hernandez@corfi.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez
Director de Renta Variable
(+57-601) 3538787 Ext. 70007
andres.duarte@corfi.com

Finanzas Corporativas

Jaime Andres Cardenas
Analista de Inteligencia Empresarial
(+57-601) 3538787 Ext. 69798
Jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbegozo
Directora de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 70497
maria.orbegozo@corfi.com

Juan Camilo Pardo
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
juan.pardo@corfi.com

Andres Gallego
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
andres.gallego@corfi.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

1 de abril de 2024

ADVERTENCIA

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

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

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

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

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

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

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPILADA, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA