

Informe Semanal

*Se profundiza el riesgo de
abastecimiento local de
hidrocarburos*



Se profundiza el riesgo de abastecimiento local de hidrocarburos

Informe Semanal

2 de julio de 2024

EDITORIAL: SE PROFUNDIZA EL RIESGO DE ABASTECIMIENTO LOCAL DE HIDROCARBUROS (PÁG 3)

- La producción de petróleo sigue aumentando, alcanzando en abril los 790 mil barriles diarios (mbd), su cifra más alta desde el inicio de la pandemia. El crecimiento no ha sido homogéneo. De los 342 campos de petróleo activos en Colombia en 2024, 2 de ellos (Caño Sur e Índico) explican cerca del 65% del aumento de la producción post pandemia mientras el 54% de los pozos muestran una reducción.
- El aumento de producción es positivo, pero es altamente dependiente del desempeño de esos dos pozos. Además, cada vez se produce petróleo en menos yacimientos. Mientras en 2019 se producía crudo en 417 campos, en lo corrido de 2024 se ha reducido a 342.
- Pese a la recuperación, la producción de petróleo nacional no ha podido alcanzar los niveles observados antes de la pandemia. Hoy tenemos una producción 92 mil barriles diarios (mbd) menor a los registros de 2019 y 204 mbd menor a los registros de 2015.
- En gas, ante la reducción en la producción local y aumentos históricos en la demanda por el hidrocarburo, desde finales de 2023 Colombia viene importando gas, proveniente desde Estados Unidos y Trinidad y Tobago. Hoy estamos abasteciendo el 30% del suministro total de gas en Colombia con insumo importado.
- A partir de 2025, la demanda de gas superará la producción local, cuyo déficit aumentará a más del 50% en 2027. Si bien existen grandes oportunidades en el desarrollo de proyectos costa afuera, estos no entrarían en operación sino hasta finales de la década.
- A la coyuntura de baja producción de hidrocarburos se le suma la caída en las reservas probadas. Por segundo año consecutivo, las reservas probadas de petróleo y gas disminuyeron. La caída en las reservas de petróleo y gas profundizan el riesgo sobre la soberanía energética del país, en un contexto de mayor demanda.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- En los primeros seis meses de 2024, las tasas de los títulos soberanos a 10 años en moneda local y tasa fija se desvalorizaron en promedio 47 y 78 pbs, respectivamente en países desarrollados y emergentes.
- En Colombia, durante el primer semestre del año hubo un empinamiento de las curvas y un aumento en las tasas de rendimiento. En promedio, los TES en tasa fija y UVR se desvalorizaron 61 y 128 pbs, respectivamente.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- La inflación PCE de EE. UU. retrocedió a 2,6% en mayo, en medio del alivio del componente núcleo. Por su parte, de acuerdo con la tercera estimación del PIB de EE. UU., la economía creció 1,4% trimestral anualizado, en un contexto de moderación del consumo privado.
- El peso colombiano cerró el primer semestre del año con un balance de depreciación frente al dólar (6,7%) y la tasa de cambio USDCOP cerró en \$4.136.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En mayo, mercado laboral volvió a repuntar con la creación de 463 mil puestos de trabajo en términos anuales. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,3% tanto en la serie original como en la desestacionalizada.
- La Junta del Banco de la República redujo la tasa de intervención en 50 puntos básicos, a 11,25%, en línea con nuestra expectativa, optando por flexibilizar con cautela su política monetaria.

2 de julio de 2024

Se profundiza el riesgo de abastecimiento local de hidrocarburos Dos campos sostienen la producción petrolera y ya estamos importando gas

Editor:**César Pabón Camacho**Director Ejecutivo de
Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com**Autores:****Andrés Felipe Gallego**Analista Sectores y Sostenibilidad
andres.gallego@corfi.com**Camila Orbeagozo**Directora Sectores y Sostenibilidad
maria.orbeagozo@corfi.com

- La producción de petróleo sigue aumentando, alcanzando en abril los 790 mil barriles diarios (mbd), su cifra más alta desde el inicio de la pandemia. El crecimiento no ha sido homogéneo. De los 342 campos de petróleo activos en Colombia en 2024, 2 de ellos (Caño Sur e Índico) explican cerca del 65% del aumento de la producción post pandemia mientras el 54% de los pozos muestran una reducción.
- El aumento de producción es positivo, pero es altamente dependiente del desempeño de esos dos pozos. Además, cada vez se produce petróleo en menos yacimientos. Mientras en 2019 se producía crudo en 417 campos, en lo corrido de 2024 se ha reducido a 342.
- Pese a la recuperación, la producción de petróleo nacional no ha podido alcanzar los niveles observados antes de la pandemia. Hoy tenemos una producción 92 mil barriles diarios (mbd) menor a los registros de 2019 y 204 mbd menor a los registros de 2015.
- En gas, ante la reducción en la producción local y aumentos históricos en la demanda por el hidrocarburo, desde finales de 2023 Colombia viene importando gas, proveniente desde Estados Unidos y Trinidad y Tobago. Hoy estamos abasteciendo el 30% del suministro total de gas en Colombia con insumo importado.
- A partir de 2025, la demanda de gas superará la producción local, cuyo déficit aumentará a más del 50% en 2027. Si bien existen grandes oportunidades en el desarrollo de proyectos costa afuera, estos no entrarían en operación sino hasta finales de la década.
- A la coyuntura de baja producción de hidrocarburos se le suma la caída en las reservas probadas. Por segundo año consecutivo, las reservas probadas de petróleo y gas disminuyeron. La caída en las reservas de petróleo y gas profundizan el riesgo sobre la soberanía energética del país, en un contexto de mayor demanda.

Este editorial destaca los principales hallazgos de nuestra publicación *Perspectiva Sectorial de Hidrocarburos de julio 2024*. Para mayor detalle y ampliación de lo acá discutido, los invitamos a consultar en el link [Perspectiva Sectorial - Hidrocarburos: Se profundiza el riesgo de abastecimiento local de hidrocarburos](#).

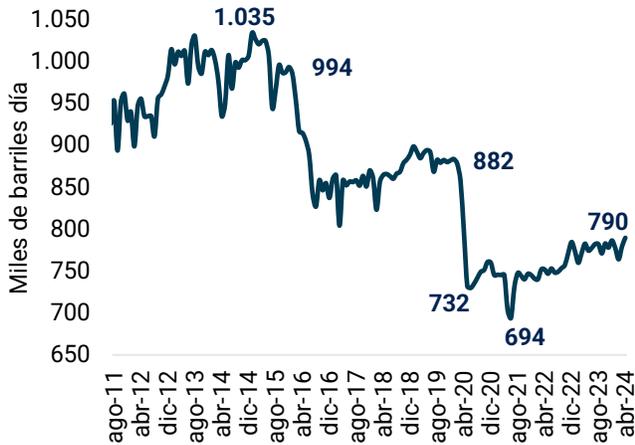
Producción de petróleo sorprende, pero se concentra en pocos campos

Pese a un contexto local desafiante, la producción de hidrocarburos de Colombia sorprendió positivamente y ha crecido durante los últimos dos años. Al cierre de 2023, la producción de crudo en Colombia alcanzó los 787 (miles de barriles diarios – mbd), aumentando un 1,5% frente al registro de diciembre de 2022. Este comportamiento se ha mantenido en lo corrido de 2024, donde la producción alcanzó los 790 mbd, siendo este el valor más alto desde el inicio de la pandemia (Ver Gráfico 1).

A pesar de los retos que ha enfrentado el sector como mayores presiones tributarias por la aprobación de la sobretasa al impuesto de renta y la no deducibilidad de las regalías en la reforma tributaria de 2022 (este último, recientemente declarado inconstitucional por parte de la Corte Constitucional), la producción de petróleo ha tenido una tendencia creciente en los últimos cuatro años. A ello se sumó además la volatilidad en los precios del Brent en la postpandemia, menores incentivos a la inversión ante dificultades de orden público, como la vivida por Emerald Energy en 2023, y un entorno regulatorio incierto en línea con la decisión del Gobierno de no firmar nuevos contratos de exploración de hidrocarburos.

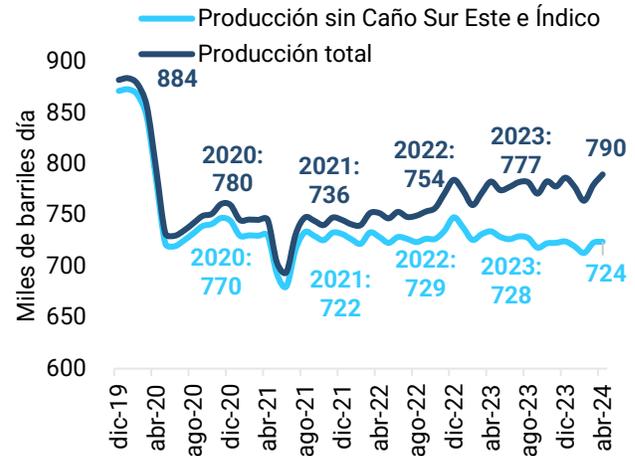
2 de julio de 2024

Gráfico 1. Producción de crudo en Colombia



Fuente: ANH y Ministerio de Minas. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 2. Producción de crudo excluyendo los campos Caño Sur Este e Índico



Fuente: ANH. Cálculos: Corficolombiana.

Sin embargo, el aumento en la producción de crudo nacional no ha sido homogénea y responde principalmente a los resultados de dos campos: Caño Sur Este e Índico. De 342 campos activos en 2024, solamente dos campos explican la mayor extracción de petróleo en el país. Entre mayo de 2020 y abril de 2024 la producción aumentó 86 mil barriles día (mbd), donde estos campos contribuyeron con el 42% y 22% del incremento total, respectivamente.

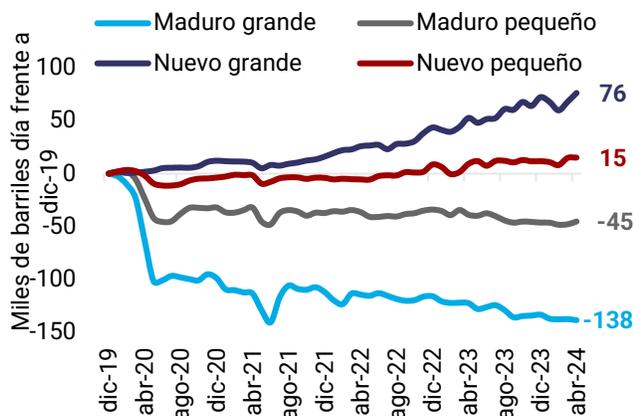
Como evidencia el Gráfico 2, la producción de crudo del país habría evidenciado una tendencia de deterioro gradual desde 2020, en ausencia de la contribución que han hecho los resultados de estos dos campos. Al excluir la actividad de estos dos campos, la producción de petróleo se habría ubicado en 728 mbd en 2023, disminuyendo en 0,2% frente a 2022, y en abril de 2024 se habría producido 724 mbd, cifra 1,4% inferior a la producción del mismo mes de 2023.

Caño Sur Este e Índico pertenecen al grupo de campos que empezaron a operar desde 2017, es decir, son campos nuevos. En particular, los campos nuevos han aumentado su producción en 91 mbd desde diciembre de 2019 (Gráfico 3). Dentro de este grupo se encuentran aquellos campos con producción mayor a 5.000 mbd (campos nuevos grandes) y aquellos con producción menor a esta cifra (campos nuevos pequeños). Los campos nuevos grandes, cinco específicamente (entre ellos Caño Sur Este e Índico), explican el 83% del incremento total de la producción de los campos nuevos, mientras que los nuevos pequeños, compuestos por 58 campos, solo el 17% (Ver Gráfico 4).

En contraste, la brecha en la producción frente a 2019 se ha originado por la reducción en la extracción de petróleo en campos maduros, es decir, operativos desde antes de 2017. Estos campos han presentado una disminución en su producción de 184 mbd desde diciembre de 2019 (Ver Gráfico 3). Allí, de manera similar a los campos nuevos, los campos con producción mayor a 5.000 mbd (campos maduros grandes) son los que han explicado la mayor parte de la brecha frente a 2019, al reducir su producción en 138 mbd.

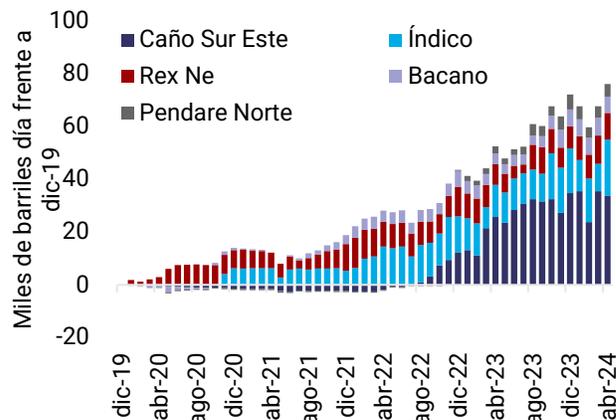
2 de julio de 2024

Gráfico 3. Cambio en la producción frente a 2019 por tipo de campo



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 4. Cambio en la producción de los campos nuevos grandes frente a 2019



Fuente: ANH. Cálculos: Corficolombiana.

Además de depender de pocos campos, cada vez se produce petróleo en menos yacimientos.

En 2019, en Colombia se producía crudo en 417 campos y en lo corrido de 2024 solamente en 342. Por otro lado, de esos 342 campos que se encuentran operando, 156 campos hoy extraen más petróleo que en 2020, mientras que 186 producen menos.

El comportamiento de la producción de crudo nacional durante los últimos meses revela que el país está expuesto a la dinámica de solo dos campos de producción. Si bien estos campos han experimentado una tendencia creciente en los últimos años, un eventual agotamiento en su ritmo de crecimiento podría llevar a una reducción en la producción de petróleo en el país. Lo anterior debido a que los campos maduros continuarían con su senda decreciente, entre otros, por la declinación de los pozos en línea con su vida operativa.

Los altos precios del petróleo, específicamente del Brent, han sostenido los niveles de producción actual, evitando un escenario de deterioro mayor.

El precio del Brent, a pesar de reducirse 16,9% frente a los registros de 2022, se ubicó en promedio en 82 dólares por barril durante 2023. Por su parte, en lo corrido de 2024 hasta junio se ha observado un nivel promedio similar (83 dólares por barril), pero con alta volatilidad a lo largo del año. Además, la devaluación del tipo de cambio frente a los registros prepandemia ha soportado niveles altos del crudo en pesos colombianos.

Pese a la recuperación, la producción de petróleo nacional no ha podido alcanzar los niveles observados antes de la pandemia.

La caída postpandemia en la producción se suma a la reducción que se dio en 2016, luego de la caída de los precios del petróleo, donde pasamos de producir 993 mbd en diciembre de 2015 a 882 mbd en diciembre de 2019 (Gráfico 1). Cuatro años después de la pandemia, tenemos una producción 92 mbd menor a los registros de 2019 y 204 mbd menor a los registros de 2015. Además, cada vez hay menos campos productores en Colombia (en 2020 se producía crudo en 393 campos y en lo corrido de 2024 en 342).

Los bajos niveles de inversión en Exploración y Producción (E&P) desde 2015 repercutieron en la caída estructural de la extracción de crudo. En los últimos nueve años nunca se alcanzó los niveles de inversión de 2014 (8.390 millones de dólares). De hecho, en los años 2015, 2016 y 2020 la inversión presentó reducciones del 31%, 64% y 49%, respectivamente. En 2023, a pesar de un crecimiento anual de 3,5% en la inversión en E&P, la inversión representó solo un 60% de la inversión registrada en 2014.

2 de julio de 2024

El sector de hidrocarburos es uno de los pocos sectores de la economía que no ha logrado recuperar los niveles de actividad de la prepandemia. Lo anterior como consecuencia de una menor producción de petróleo frente a 2019 y una tendencia decreciente en la producción de gas. En conjunto, el subsector de petróleo y gas se encuentra hoy un 12% por debajo de los niveles prepandemia, y estimamos que esto se mantenga al cierre del 2024, año en el cual la producción de petróleo en el país promediaría los 783 mbd.

Las reservas probadas de petróleo de Colombia se redujeron en 54 millones de barriles durante 2023 y pasaron de 7,5 años en 2022 a 7,1 años. **Hoy estamos explotando los recursos más rápido de lo que somos capaces de reponer con nuevas reservas (de cada cuatro barriles producidos en 2023, se repusieron 4,05).**

Las reservas de gas siguen retrocediendo y ya comenzamos a importar

Además del deterioro en las reservas de petróleo al cierre de 2023, las reservas probadas de gas también se redujeron. Las reservas del país han caído de forma secular en la última década, evidenciando un problema estructural en la situación del sector (Ver Gráfico 5). Al igual que en el caso del petróleo, los nuevos descubrimientos no son suficientes para reponer la extracción anual. Los nuevos descubrimientos de reservas de gas se redujeron 17% en 2023, mientras que las reevaluaciones se ubicaron en terreno negativo.

Los malos resultados del balance de reservas de hidrocarburos de Colombia al cierre de 2023 se dieron en un entorno donde la inversión en exploración se redujo 4% en 2023, la perforación de pozos exploratorios disminuyó 45% y la actividad de sísmica cayó 28%. Todo esto en un contexto de falta de incentivos por parte del Gobierno para el sector de hidrocarburos, así como la negativa para la adjudicación de nuevos contratos de exploración, los cuales han generado un clima de incertidumbre que desincentiva las inversiones en el país.

Sin inversión en exploración y con la estrategia de producir más, las reservas se agotarán más rápido. La inversión tiene dos efectos sobre las reservas: Por un lado, una mayor inversión en exploración incrementa la probabilidad de mayores hallazgos o nuevas adiciones de recursos de petróleo y gas; en contraste, una inversión en producción elevada aumenta la desacumulación de reservas (ver: [Reservas y autosuficiencia de hidrocarburos: El precio del mañana](#)). En este sentido, la reducción en las reservas de hidrocarburos en 2023 se dio en un contexto donde la inversión en exploración habría disminuido 3,9% y la inversión en producción habría aumentado 6,1% según la ANH.

Con la disminución en las reservas de hidrocarburos se profundiza el riesgo sobre la soberanía energética del país. **En Colombia ya estamos viendo los efectos de contar con menores recursos gasíferos.** Ante el menor suministro local a causa de la caída en la producción de gas y el crecimiento de la demanda, el país comenzó a importar este hidrocarburo desde finales de 2023. La importación de gas procedente de Estados Unidos y Trinidad y Tobago empezó a aumentar considerablemente, llegando a representar el 30% del suministro total de gas en el país en el mes de abril (Gráfico 6).

El aumento de la importación de gas se ha dado en un contexto de incrementos en la demanda por este hidrocarburo. Entre enero y mayo de 2024, la demanda de gas aumentó 21,1% anual, donde en los meses de marzo y abril se experimentaron los mayores crecimientos, en línea con el recrudescimiento del fenómeno de El Niño. Los requerimientos de mayores recursos de este hidrocarburo por parte de las plantas térmicas de generación de energía eléctrica ante la reducción en los embalses impulsaron el mayor consumo de gas.

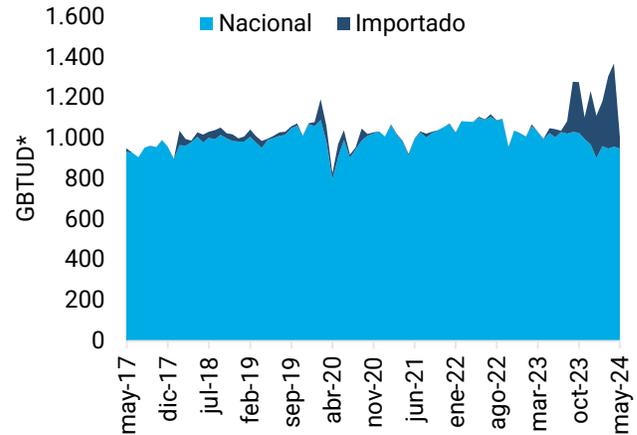
2 de julio de 2024

Gráfico 5. Reservas probadas de gas en años (Reservas /Producción (R/P))



Fuente: ANH. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 6. Suministro de gas en Colombia



Fuente: Gestor del Mercado de Gas Natural. Elaboración: Corficolombiana. *Giga BTU por día.

Si bien la coyuntura climática fue atípica, **el incremento en la demanda de energía nacional es inminente y, por ende, también las mayores necesidades de gas** para soportar la confiabilidad del sistema eléctrico nacional. La UPME estima un crecimiento promedio de 0,4% en la demanda local de gas natural para la década 2022 – 2032 en su escenario medio, donde los segmentos residencial y terciario tendrían crecimientos del 1,5% y 3,3%, respectivamente.

Este aumento en la demanda no estaría respaldado por un aumento en la producción local. Según la entidad, en lo que resta de 2024, superado el fenómeno de El Niño, la producción volvería a ser superior a la demanda de gas, sin embargo, a partir de 2025 la demanda empezaría a ser mayor que la producción local. En 2025, se presentaría un déficit de 7,9% en el gas que se consumiría en el país, en 2026 el déficit aumentaría a 34,4% y en 2027 a 51,3%.

En el mediano plazo, la incorporación de recursos provenientes de proyectos costa afuera (offshore) podría brindar una oportunidad para reducir el déficit. La UPME contempla, dentro de su escenario de mayor volumen de oferta disponible de gas natural, la incorporación de recursos asociados a proyectos offshore. Estos recursos representarían cerca del 35% de la demanda de gas desde 2029.

Con todo lo anterior, las importaciones de gas en el país cobrarán aún más relevancia en los próximos años, pero los proyectos offshore pueden brindar una fuente de producción que nos permita responder al incremento en la demanda de gas desde finales de la década. No obstante, esto dependerá de oportunas decisiones de carácter regulatorio, licencias ambientales y consultas previas, así como la construcción de infraestructura que permita conectar los campos offshore.

En conclusión, para poder hacer frente a los mayores requerimientos de gas en la próxima década es necesario un plan de choque para la recuperación de nuestras reservas. Además, es imperativo que el Gobierno tome medidas que estimulen la inversión y, para esto, será necesario reactivar la adjudicación de nuevas áreas para exploración y agilizar el desarrollo de los proyectos existentes. De no ser así, **no solo perderemos soberanía energética, sino también prescindiremos de ingresos, y con ello, de la capacidad de realizar grandes inversiones para la transición energética del país.**

Mercado de deuda

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

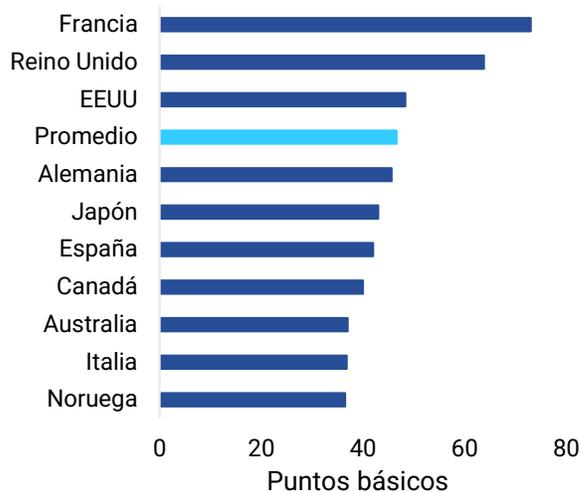
- En los primeros seis meses de 2024, las tasas de los títulos soberanos a 10 años en moneda local y tasa fija se desvalorizaron en promedio 47 y 78 pbs, respectivamente en países desarrollados y emergentes.
- En Colombia, durante el primer semestre del año hubo un empinamiento de las curvas y un aumento en las tasas de rendimiento. En promedio, los TES en tasa fija y UVR se desvalorizaron 61 y 128 pbs, respectivamente.

Mercado internacional

Durante el primer semestre de 2024, los principales bonos a 10 años en tasa fija y moneda local en países desarrollados y emergentes cerraron con una desvalorización promedio de 47 y 78 puntos básicos (pbs), respectivamente. Este desempeño en estos activos de renta fija respondió a un ajuste en la cantidad de recortes que realizaría la Fed, una inflación en Estados Unidos que ha cedido más lentamente y pocas señales de un debilitamiento de la economía americana (ver “Tasas altas por más tiempo en Estados Unidos: ¿hasta cuándo?” [en Informe Semanal – Junio 10 de 2024](#)).

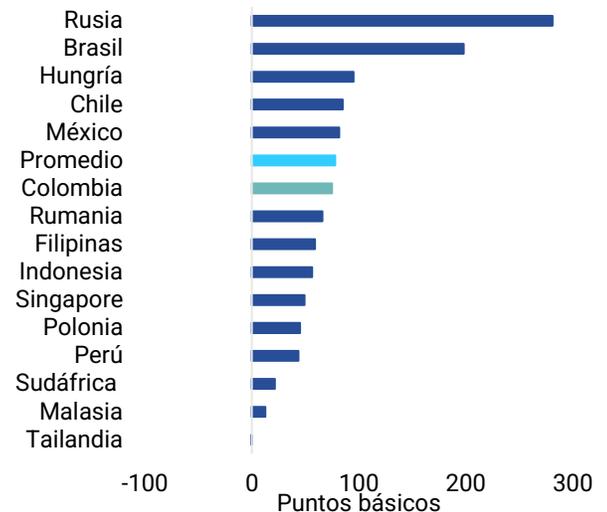
Adicionalmente, durante el semestre han surgido eventos tales como: las elecciones anticipadas del parlamento en Francia, elecciones generales en Reino Unido, el primer aumento de tasas de interés en Japón y unos recortes de la tasa de interés de los bancos centrales de países emergentes mucho más conservadores.

Gráfico 1. Cambio año corrido de la tasa del bono a 10 años en moneda local, países desarrollados



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Cambio año corrido de la tasa del bono a 10 años en moneda local, países emergentes



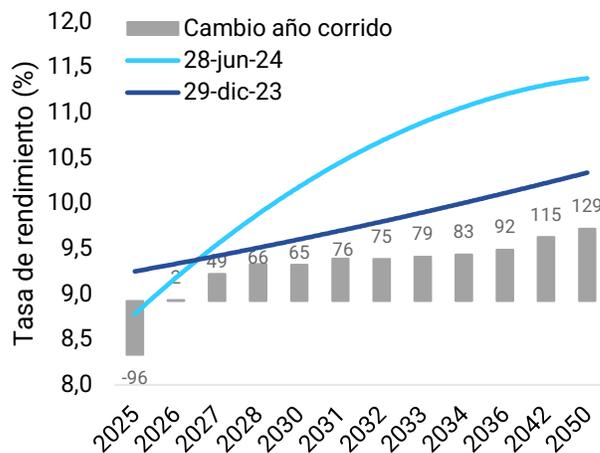
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

Durante el primer semestre del año se cumplieron anticipadamente nuestras dos principales proyecciones para el mercado de deuda pública local: i) un empinamiento de al menos 200 pbs en nuestra curva de TES en tasa fija y que una calificadora de riesgo nos redujese nuestra perspectiva crediticia de “estable” a “negativa” (ver “Perspectivas económicas 2024: El último kilómetro siempre es el más largo” en [Informe Anual – Noviembre 29 de 2023](#)).

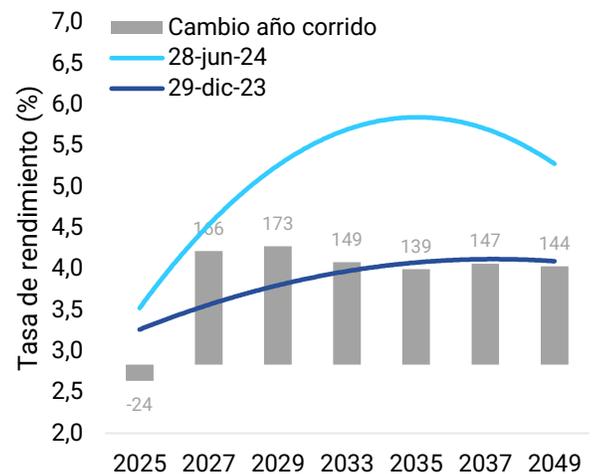
Además, las señales de alerta que generamos sobre la disciplina fiscal también influyeron en los precios de nuestros títulos de deuda soberna. A pesar del sinceramiento de las cuentas para 2024, las sombras que deja las cuentas fiscales para 2025 siguen siendo una señal de alerta (ver “Marco Fiscal de Mediano Plazo: al límite de la regla en 2024 y grandes sombras en 2025” en [Informe Especial – Junio 17 de 2024](#)). En medio de esta coyuntura, la curva de los TES en tasa fija y en UVR se desvalorizaron en promedio 61 y 128 pbs en lo corrido del año, respectivamente.

Gráfico 3. Curva de los TES en tasa fija, cambio año corrido



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva de los TES en UVR, cambio año corrido



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

2 de julio de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				21-jun-24	28-jun-24	21-jun-24	28-jun-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.06	7.81%	7.51%	100.13	100.12
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.25	8.59%	8.31%	96.91	97.30
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.78	9.58%	9.40%	96.03	96.40
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.74	10.01%	9.89%	88.25	88.63
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.16	10.18%	10.07%	87.17	87.52
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.34	10.40%	10.22%	88.19	88.95
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.87	10.59%	10.44%	83.18	83.86
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.15	10.74%	10.63%	80.54	81.07
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.04	10.80%	10.71%	113.17	113.66
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.13	10.88%	10.81%	78.05	78.42
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	6.68	11.07%	11.03%	68.75	68.97
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.69	11.54%	11.48%	82.94	83.34
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.09	11.55%	11.53%	64.80	64.89
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.83	3.02%	3.06%	100.40	100.35
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.49	5.23%	5.22%	95.18	95.23
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.34	5.52%	5.42%	86.47	86.90
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.24	5.55%	5.49%	82.67	83.03
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.06	5.57%	5.51%	93.46	93.91
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.37	5.63%	5.64%	83.30	83.18
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.52	5.52%	5.48%	76.32	76.80

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

2 de julio de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					21-jun-24	28-jun-24	21-jun-24	28-jun-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.45	120.70	5.94%	5.94%	97.83	97.86
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.55	202.20	6.27%	6.33%	93.93	93.83
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.01	273.90	6.78%	6.75%	91.00	91.16
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.78	305.40	7.08%	6.98%	81.63	82.08
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.69	324.20	7.20%	7.11%	78.64	79.09
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.38	337.80	7.30%	7.22%	76.47	76.91
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.15	357.30	7.50%	7.42%	103.12	103.60
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.49	365.90	7.54%	7.49%	99.69	99.99
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.73	386.79	7.76%	7.73%	96.80	97.08
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.26	410.70	7.93%	7.90%	83.60	83.87
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.50	407.80	7.79%	7.86%	65.43	64.97
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.25	419.28	8.03%	7.96%	76.53	77.14
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.05	414.29	7.97%	7.89%	70.22	70.81
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.55	420.10	7.98%	7.90%	70.30	71.00
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.66	394.50	7.72%	7.61%	59.72	60.59
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.36	454.50	8.29%	8.21%	104.93	105.80
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.55	385.50	7.52%	7.39%	54.88	55.88

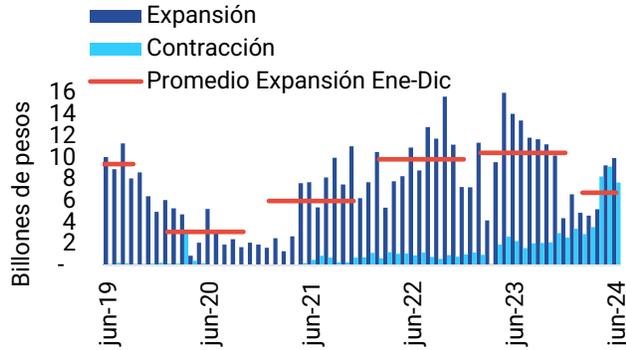
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
29-jun-23	5.77%	5.55%	5.53%	5.57%	5.76%
29-may-24	4.48%	4.14%	4.22%	4.61%	5.23%
21-jun-24	4.50%	4.10%	4.16%	4.60%	5.36%
28-jun-24	4.29%	3.92%	4.05%	4.57%	5.38%
Cambios (pbs)					
Semanal	-21	-17	-11	-2	2
Mensual	-19	-22	-17	-3	16
Anual	-147	-163	-148	-100	-38
Año corrido	-188	-172	-140	-81	-21

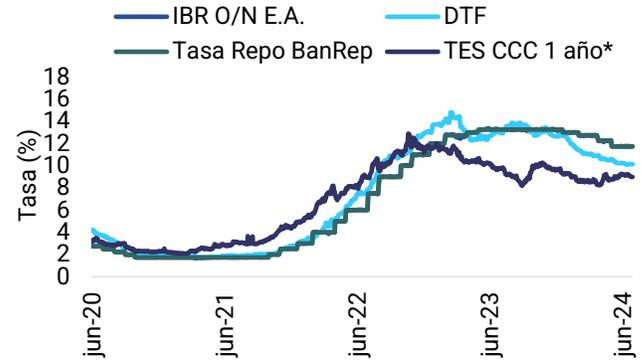
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



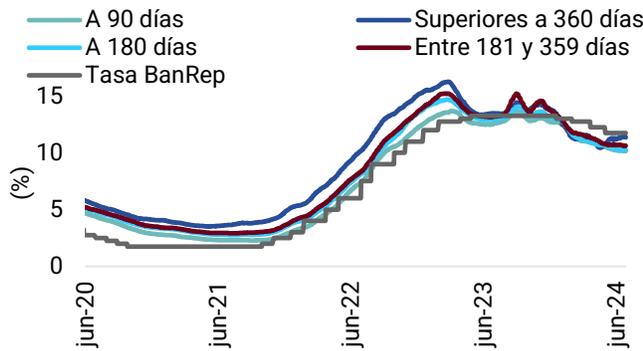
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



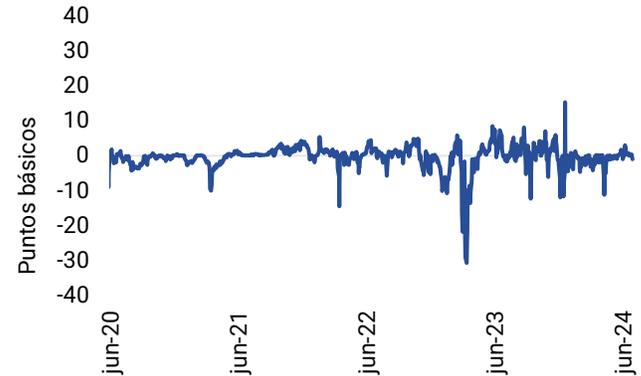
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



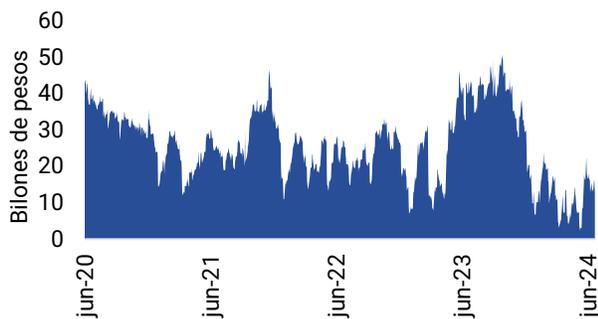
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



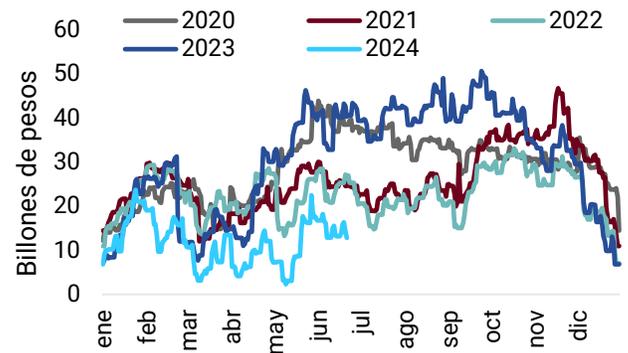
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

2 de julio de 2024

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	605.7	16.02%	589.2	16.79%	16.5	-6.09%
hace un año	663.1	9.48%	645.1	9.48%	18.0	9.24%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	666.9	0.80%	652.1	1.70%	14.7	-27.64%
14-jun.-24	671.7	1.30%	655.4	1.59%	16.3	-9.36%

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	301.2	12.88%	198.8	22.15%	90.3	14.32%
hace un año	334.5	11.04%	211.8	6.56%	99.2	9.83%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	338.4	1.52%	202.7	-4.53%	106.5	8.10%
14-jun.-24	343.3	2.64%	202.0	-4.64%	107.1	7.94%

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	301.2	12.88%	285.5	14.25%	15.7	-7.23%
hace un año	334.5	11.04%	317.2	11.11%	17.3	9.81%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	338.4	1.52%	324.4	3.42%	13.9	-28.87%
14-jun.-24	343.3	2.64%	327.9	3.36%	15.4	-10.74%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

- La inflación PCE de EE. UU. retrocedió a 2,6% en mayo, en medio del alivio del componente núcleo. Por su parte, de acuerdo con la tercera estimación del PIB de EE. UU., la economía creció 1,4% trimestral anualizado, en un contexto de moderación del consumo privado.
- El peso colombiano cerró el primer semestre del año con un balance de depreciación frente al dólar (6,7%) y la tasa de cambio USDCOP cerró en \$4.136.

EE. UU: inflación PCE fue de 2,6% anual en abril

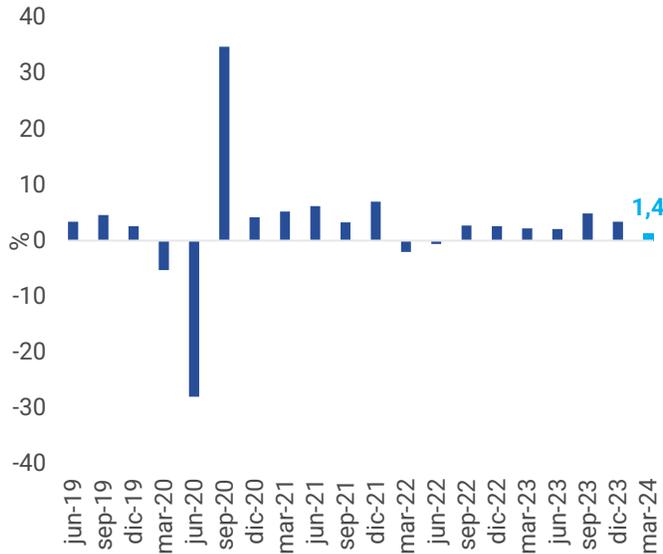
La semana pasada se conoció el tercer avance del PIB del primer trimestre de 2024, que fue revisado al alza, y la inflación PCE que reveló un alivio en el componente núcleo. Tras esto, las expectativas de los mercados frente a cuándo comenzará la Reserva Federal (Fed) a bajar los tipos de interés volvieron a ajustarse al cierre de la semana pasada.

Por un lado, el Buró de Análisis Económico revisó al alza el PIB del 1T24, que creció 1,4% trimestral anualizado, superior al 1,3% anticipado previamente y al 3,4% del trimestre previo (Gráfico 1). Este ajuste reveló un menor dinamismo de las importaciones de bienes, en medio de la desaceleración del consumo privado que fue revisado nuevamente a la baja. Por su parte, se revisó al alza la inversión fija en estructuras manufactureras, maquinaria y equipo de transporte.

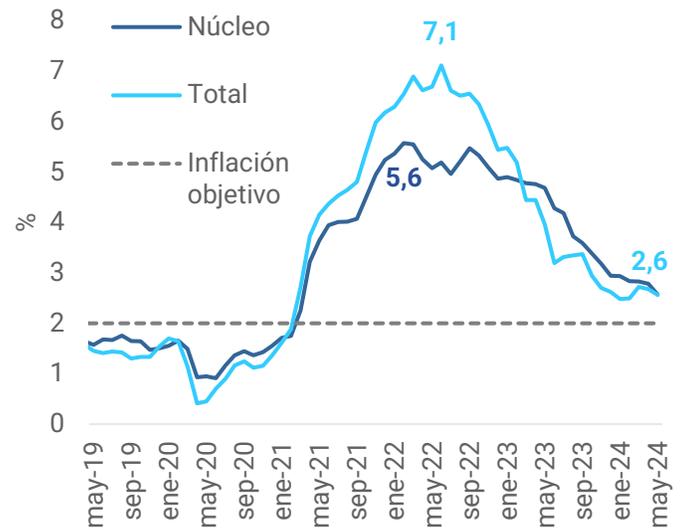
Tabla 1. Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
24-jun-24	BR	Cuenta corriente	Jun	-3,40B	-	-2,50B
25-jun-24	JP	IPC núcleo (a/a)	Jun	2,1%	1,9%	1,8%
25-jun-24	US	Índice de precios de la vivienda (a/a)	Abr	6.3%	-	6.7%
26-jun-24	US	Venta de viviendas nuevas	May	619K	636K	698K
26-jun-24	JP	Ventas minoristas (a/a)	May	13,5%	10,4%	8,3%
27-jun-24	EZ	Confianza del consumidor	Jun	-14,0	-14,0	-14,3
27-jun-24	MX	Balanza comercial (USD)	May	0,971B	-	-2,029B
27-jun-24	US	Renovaciones subsidios por desempleo	-	1,839K	1,820K	1,821K
27-jun-24	MX	Tasa de desempleo	May	2,60	2,70	2,60
27-jun-24	US	PIB (t/a)	1T	1,4%	1,3%	3,4%
27-jun-24	US	Peticiones de subsidio por desempleo	-	233K	236K	239K
27-jun-24	MX	Decisión de tipos de interés	Jun	11,0%	11,0%	11,0%
27-jun-24	JP	Tasa de desempleo	May	2,6%	2,6%	2,6%
28-jun-24	UK	PIB (a/a)	1T	0.30%	0,2%	-0,2%
28-jun-24	US	Inflación PCE (a/a)	2,6%	2,6%	2,7%	52,9
28-jun-24	BR	Tasa de desempleo	May	7.10%	7,3%	7,5%
28-jun-24	CL	Tasa de desempleo	May	8,3%	8,5%	8,5%
28-jun-24	CO	Tasa de desempleo	May	10,3%	-	10,6%
28-jun-24	CO	Decisión tipos de interés	Jun	11,25%	11,25%	11,75%

Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 1. Crecimiento anualizado del PIB trimestral de EE. UU.


Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Inflación PCE anual


Fuente: Refinitiv Eikon

Por otro lado, al cierre de la semana pasada se conoció la inflación PCE, la medida preferida por la Fed para sus decisiones de política monetaria. En mayo, el índice de precios PCE se mantuvo sin cambios frente a abril, ubicando la inflación anual en 2,6%, en línea con las expectativas del consenso e inferior al 2,7% observado el mes previo. En detalle, se aceleró la contracción del componente de bienes durables a -3,2% desde -2,2% en abril, y estuvo acompañado por una ligera moderación de la inflación de servicios, que viene liderando las presiones inflacionarias durante los últimos meses (3,9%). En este sentido, **la inflación PCE núcleo retrocedió a su menor nivel desde marzo del 2021 al ubicarse en 2,6%**, en línea con las expectativas del consenso de analistas. Entre tanto, dentro de los componentes volátiles hubo comportamientos mixtos. Los precios de los alimentos se moderaron 0,1 p.p. frente al mes previo, pero los precios de los energéticos se aceleraron a 4,8% anual, en medio de los elevados precios internacionales del petróleo.

Esto motivó un ajuste de las expectativas de los mercados. En efecto, ambos indicadores de inflación (IPC y PCE) retrocedieron en mayo gracias al alivio de la inflación núcleo, que revela un ajuste proveniente de la demanda interna que también se evidencia en el debilitamiento de las cifras de comercio minorista. De acuerdo con el *FedWatch Tool* de CME Group, **el mercado espera que la Fed realice el primer recorte de tasas de interés en septiembre** con una probabilidad del 64% (Gráfico 3). Además, descuenta dos recortes por 25 pbs en el año, pese a las expectativas más *hawkish* que revelaron los miembros de la Fed en el *dot plot* de junio (Ver sección de Contexto externo y mercado cambiario en [Informe Semanal – Junio 16 de 2024](#)).

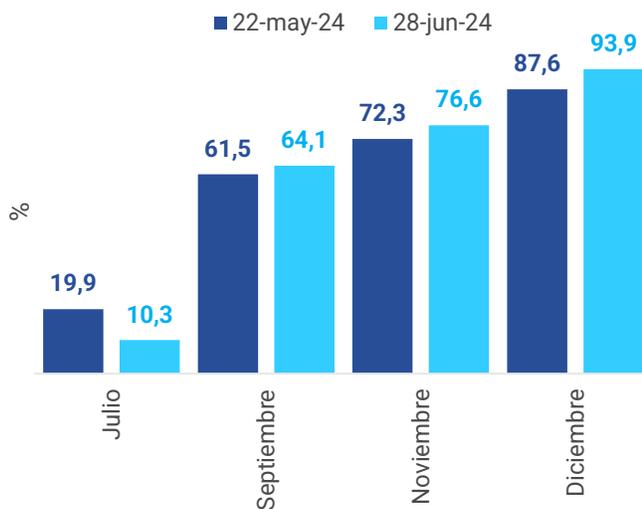
2 de julio de 2024

Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano cerró el primer semestre con depreciaciones

El tipo de cambio USDCOP corrigió levemente durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.137 pesos por dólar. Con ello, el peso colombiano se depreció 6,7% frente al dólar en el primer semestre de 2024, lo que supone un incremento de 261 pesos. La mayor parte de la depreciación se dio durante el último mes, en medio del menor apetito por los activos regionales, el agotamiento de los flujos estacionales de divisas que se vieron durante el primer trimestre del año, y el deterioro de la situación fiscal a nivel local (ver “Tasa de cambio en Colombia: razones de la depreciación reciente y perspectivas” en [Informe Semanal – Junio 24 de 2024](#)).

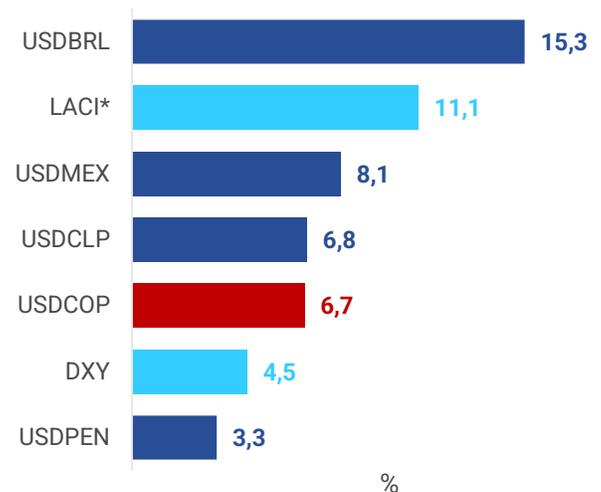
En el panorama regional, hubo un deterioro generalizado en las principales monedas latinoamericanas frente al dólar, lideradas por el real brasileño, el peso mexicano y el peso chileno. Vale la pena destacar que, durante el primer semestre de 2024, los principales bancos centrales llevaron a cabo recortes en sus tipos de interés, acumulando las mayores bajas acumuladas del actual ciclo en Chile y Brasil (-550 y -325 pbs, respectivamente). Por su parte, el peso mexicano, que reveló una mayor estabilidad durante la mayor parte del semestre, se vio impactado tras los resultados de las elecciones presidenciales y legislativas que revelaron una mayor fortaleza del partido oficialista. Entre tanto, este comportamiento también estuvo alineado con la fortaleza global del dólar, que durante el primer semestre se fortaleció 4,5% de acuerdo con el índice dólar, DXY, en un contexto de tasas altas por más tiempo por parte de la Fed en EE. UU. ante la persistencia de la inflación en niveles elevados.

Gráfico 3. Probabilidad de recortes de la tasa de interés de la Fed



Fuente: FedWatch Tool de CME Group

Gráfico 4. Variación del tipo de cambio en el primer semestre de 2024



Fuente: Refinitiv Eikon y Setfx

2 de julio de 2024

Tabla 1. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,158.10	1.23%	-7.24%	8.79%
Dólar Interbancario	Colombia	4,147.82	-0.05%	-0.99%	7.03%
USDBRL	Brasil	5.5925	2.67%	15.30%	15.26%
USDCLP	Chile	940.45	-0.18%	17.53%	6.80%
USDPEN	Perú	3.8260	0.82%	5.95%	3.29%
USDMXN	México	18.33	1.02%	7.38%	8.12%
USDJPY	Japón	160.83	0.81%	11.33%	14.02%
EURUSD	Europa	1.0713	0.19%	-1.81%	-2.93%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2642	-0.02%	0.02%	-0.68%
DXY - Dollar Index		105.87	0.07%	2.44%	2.91%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- En mayo, mercado laboral volvió a repuntar con la creación de 463 mil puestos de trabajo en términos anuales. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,3% tanto en la serie original como en la desestacionalizada.
- La Junta del Banco de la República redujo la tasa de intervención en 50 puntos básicos, a 11,25%, en línea con nuestra expectativa, optando por flexibilizar con cautela su política monetaria.

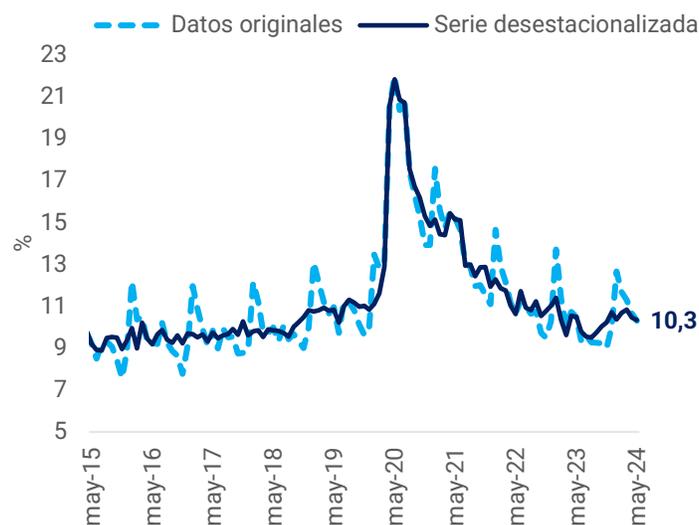
Mercado laboral volvió a sorprender positivamente en mayo

El empleo volvió a repuntar en mayo, con caídas en la tasa de desempleo tanto en la serie original como en la serie desestacionalizada. En efecto, la tasa de desempleo mostró un menor nivel en ambas series frente al mismo mes del año anterior, interrumpiendo 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 avanzó en la serie desestacionalizada a 23,1 millones de personas, superior en 219 mil frente al dato de abril. Por su parte, en la serie original, los resultados fueron consistentes con un aumento en la tasa de ocupación que pasó de 52,2% en may-23 a 52,5% en may-24. De esta manera, el número de ocupados en la serie original avanzó hasta las 23,0 millones de personas, 463 mil más que un año antes. Este es el mayor incremento anual desde enero.

A nivel sectorial, 7 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por el entretenimiento (+231 mil), construcción (+160 mil), alojamiento (+139 mil) y administración pública (+100 mil). Así mismo, la industria manufacturera, que había venido mostrando contracciones en su actividad en lo corrido de los últimos 14 meses, creó 89 mil

Gráfico 1. Tasa de desempleo



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

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

Ocupados por sector	Δ anual
Total nacional	463
Actividades artísticas y entretenimiento	231
Construcción	160
Alojamiento y servicios de comida	139
Administración pública y defensa	100
Industria manufacturera	89
Actividades inmobiliarias	49
Servicios públicos	13
Actividades profesionales	-17
Agropecuaria	-21
Información y comunicaciones	-25
Actividades financieras y de seguros	-55
Transporte y almacenamiento	-63
Comercio y reparación de vehículos	-137

Fuente: DANE. Proyecciones Corficolombiana.

2 de julio de 2024

puestos de trabajo y ratificó la tendencia de recuperación vista en los datos de ISE de abril (Ver sección de Actividad Económica Local en [Informe Semanal – Junio 23 de 2024](#)). En contraste, entre los sectores en los que se destruyó empleo en términos anuales, se destacaron: comercio (-137 mil), transporte (-63 mil) y actividades financieras (-55 mil).

Así las cosas, la tasa de desempleo se ubicó en 10,3% en la serie original, inferior en 0,2 puntos porcentuales (p.p.) al dato de mayo de 2023 (10,5%). A su vez, en la senda desestacionalizada, la tasa de desempleo registró un nivel de 10,3%, tras el 10,5% del mes anterior y del mismo mes del año pasado. Por su parte, la tasa de participación laboral avanzó en términos anuales tanto en la serie original como en la desestacionalizada, al registrar niveles de 64,1% y 64,2%, respectivamente.

En línea con las expectativas, BanRep recortó en 50 pbs la tasa de política monetaria

En línea con nuestra expectativa, la Junta del Banco de la República (BanRep) decidió por mayoría recortar en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 11,25%. Cuatro miembros votaron por esta decisión y dos por una reducción de 75 pbs. Jaime Jaramillo estuvo ausente.

La decisión de mayo tuvo en cuenta la pausa en el proceso desinflacionario observado en mayo, en donde la variación anual del IPC se mantuvo constante en 7,16%. Además, Leonardo Villar, Gerente General de BanRep, afirmó que, aunque las expectativas de inflación a 12 meses continúan descendiendo, aún se ubican por encima del 4% e impiden una aceleración en el ritmo de recortes. Además, admitió que la tasa de interés real ex post, es decir, la tasa de interés nominal descontando la inflación observada, es altamente contractiva, aunque comparativamente inferior frente a México y Brasil.

Ricardo Bonilla, ministro de Hacienda, reconoció que votó por una reducción de 75 pbs, a diferencia de las últimas reuniones donde votó por un recorte de 100 pbs, ya que ve conveniente generar un consenso entre los demás miembros de la Junta hacia un ritmo de recortes más equilibrado. Así mismo, en el marco de los ajustes a los precios de los combustibles, aseguró que, según estimaciones del equipo técnico de Hacienda, el ajuste del diésel frente a los precios internacionales aportaría 1,4 puntos porcentuales (p.p.) a la inflación, que se distribuirían gradualmente hasta 2025.

Frente a la evolución de los activos financieros, Villar mencionó que, pese a la reciente depreciación del peso, la volatilidad del tipo de cambio aún no es una preocupación que motive una intervención cambiaria. Además, ratificó que la interrupción transitoria del ciclo de relajamiento monetario en otros países de la región no condicionará las decisiones de política a nivel local.

Tal como anticipamos en nuestro último informe sobre política monetaria (Ver *Expectativa decisión de BanRep: ¿el último recorte de 50 básicos?* en [Informe especial – Junio 27 de 2024](#)), de cara al segundo semestre, esperamos que BanRep acelere el ritmo de recortes de la TPM, en un contexto en el que: i) la inflación retomaríase su tendencia a la baja y las expectativas de inflación a 12 meses se anclarían al rango objetivo; ii) a pesar de las sorpresas positivas recientes en el PIB y el ISE, la actividad económica seguirá débil y se ampliará la brecha negativa del producto; iii) el esfuerzo de ajuste fiscal del gobierno limitará el impulso contracíclico del gasto público, lo cual requiere un mayor respaldo de la política monetaria; y iv) la tasa de interés real ex-ante es excesivamente alta dado los niveles negativos que registra actualmente la brecha negativa del producto, lo cual da espacio para que BanRep recorte con mayor celeridad la TPM nominal en el segundo semestre.

2 de julio de 2024

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. (24 jun - 30 jun)	10,13%	10,13%	0,0	10,24%	12,35%	13,00%
DTF T.A. (24 jun - 30 jun)	9,53%	9,53%	0,0	9,63%	3,15%	12,07%
IBR E.A. overnight	11,74%	11,75%	-1,0	11,76%	12,98%	13,25%
IBR E.A. a un mes	11,22%	11,40%	-17,9	11,74%	12,95%	13,25%
TES - Feb 2033	10,71%	10,80%	-8,6	10,88%	9,92%	10,22%
Tesoros 10 años	4,39%	4,26%	13,5	4,55%	3,87%	3,71%
Global Brasil Mar 2034	6,62%	6,51%	10,4	6,49%	6,26%	6,18%
SOFR	5,34%	5,31%	3,0	5,32%	5,38%	5,06%

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	683,83	0,60%	1,87%	-2,41%	3,00%
COLCAP	1382,29	1,00%	-1,88%	0,58%	22,38%
COLEQTY	1018,89	0,89%	0,16%	1,47%	27,50%
Cambiarío – TRM	4133,61	-1,01%	6,59%	8,15%	-0,45%
Acciones EEUU - Dow Jones	39127,80	0,75%	0,71%	3,82%	15,58%

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

2 de julio de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8:45	US	1-jul-24	PMI manufacturero	Jun	51.0	51.7
9:00	US	2-jul-24	Reporte JOLTs de ofertas de empleo	May	8.370M	8.059M
7:15	US	3-jul-24	Creación de nominal no agrícola (ADP)	Jun	173K	152K
7:30	US	3-jul-24	Balanza comercial	May	-76.20B	-74.60
8:45	US	3-jul-24	PMI compuesto	Jun	53.5	54.6
8:45	US	3-jul-24	PMI servicios	Jun	53.4	55.1
-	US	4-jul-24	Festividad por día de la Independencia	-	-	-
7:30	US	5-jun-24	Creación de nóminas no agrícolas	Jun	182K	272K
7:30	US	5-jun-24	Tasa de desempleo	Jun	3.9%	4.0%
7:30	US	5-jun-24	Tasa de participación laboral	Jun	-	62.5%

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
5:00	EZ	30-jun-24	Elecciones del Parlamento Europeo	Jun	-	-
3:00	EZ	1-jul-24	PMI manufacturero	Jun	48.0	45.6
4:00	EZ	2-jul-24	Inflación (a/a)	Jun	2.6%	2.6%
4:00	EZ	2-jul-24	Tasa de desempleo	May	6.5%	6.4%
3:00	EZ	3-jul-24	PMI compuesto	Jun	52.5	50.8
3:00	EZ	3-jul-24	PMI servicios	Jun	53.5	52.6
4:00	EZ	3-jul-24	IPP (a/a)	May	-5.1%	5.7%
4:00	EZ	3-jul-24	IPP (m/m)	May	-0.6%	-1.0%
4:00	EZ	5-jul-24	Ventas minoristas (m/m)	May	-0.2%	-0.5%
4:00	EZ	5-jul-24	Ventas minoristas (a/a)	May	0.1%	0.0%

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
3:30	UK	1-jul-24	PMI manufacturero	Jun	51.3	51.4
3:30	UK	3-jul-24	PMI compuesto	Jun	53.1	51.7
3:30	UK	3-jul-24	PMI servicios	Jun	53.0	51.2
5:00	UK	4-jul-24	Elecciones generales	Jun	-	-

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

2 de julio de 2024

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8:00	BR	1-jul-24	PMI manufacturero	Jun	-	52.1
13:00	BR	1-jul-24	Balanza comercial	Jun	8.55B	8.53B
7:00	BR	3-jul-24	índice de producción industrial (a/a)	May	8.3%	8.4%
8:00	BR	3-jul-24	PMI compuesto	Jun	-	54.0
8:00	BR	3-jul-24	PMI servicios	Jun	-	55.3

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
19:30	JP	30-jun-24	PMI manufacturero	Jun	50,1	50,0
19:30	JP	2-jul-24	PMI servicios	Jun	-	49.8

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8:30	CO	2-jul-24	Subasta TES de corto plazo		250.000 millones de pesos	
10:00	CO	3-jul-24	Subasta TES UVR 2029, 2037 y 2049		300.000 millones de pesos	
10:00	CO	4-jul-24	Exportaciones (a/a)	May	-	17.90%

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	2-jul-24	PMI manufacturero	Jun	-	51.20

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
7:30	CL	2-jul-24	Índice mensual de actividad económica (a/a)	May	4.0%	3.5%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

China

hora	CH	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
------	----	-------	-------------	---------	----------	----------

2 de julio de 2024

20:45	CH	30-jun-24	PMI manufacturero	Jun	51,5	51,8
20:45	CH	2-jul-24	PMI servicios	Jun	52.5	54.0

Fuente: Refinitiv Eikon

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

2 de julio de 2024

Proyecciones económicas

	2020	2021	2022	2023	2024p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	-7,3	11,0	7,3	0,6	1,3
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	5,5
Inflación, promedio anual (%)	2,5	3,5	10,2	11,8	6,7
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	7,9
TES TF 10 años (Tasa, %)	5,75	8,38	13,25	10,60	10,3
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,8	-7,1	-4,7	-4,2	-5,6
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	-2,7	-2,7
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,7	2,9	4,9	4,7	3,6

2 de julio 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

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@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

Manuel Bernal

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

manuel.bernal@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

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y

Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

dino.cordoba@corfi.com

2 de julio de 2024

ADVERTENCIA

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

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

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

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

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

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

Certificación del analista

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

Información de interés

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

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

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

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

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