

Informe Semanal

Oportunidades de crecimiento de Colombia en la transición energética



Oportunidades de crecimiento de Colombia en la transición energética

Informe Semanal

22 de julio de 2024

EDITORIAL: OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO DE COLOMBIA EN LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA (PÁG 3)

- La economía colombiana enfrenta un estancamiento y bajas tasas de inversión, lo que limita su capacidad de crecimiento futuro y genera dudas sobre las perspectivas económicas y la estrategia de crecimiento a mediano plazo del país.
- En esta coyuntura, el contexto global y el cambio climático presentan grandes desafíos, pero también revelan oportunidades de crecimiento y desarrollo para países emergentes con gran capital natural como Colombia.
- Además, la economía colombiana necesita transformar su modelo de desarrollo productivo para reducir su vulnerabilidad macroeconómica frente a los nuevos patrones de producción global y el cambio climático.
- Destacamos cuatro sectores estratégicos en los que Colombia posee ventajas competitivas tangibles: 1) explotación de cobre y otros minerales; 2) agroindustria sostenible; 3) energía verde; y 4) ecoturismo.
- Para llevar a cabo esta transformación productiva, el país enfrenta grandes desafíos en la coordinación público-privada, la regulación y las estrategias de fomento, los cuales deben abordarse de inmediato para aprovechar estas oportunidades.
- Hacemos un llamado a desarrollar una estrategia coordinada entre el sector público y privado para aprovechar las nuevas oportunidades de desarrollo que se apalancan en el gran potencial de capital natural y biodiversidad de Colombia. No actuar a tiempo será muy costoso, dados los grandes desafíos sociales que aún enfrentamos.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- La semana anterior hubo comportamientos disímiles entre las diferentes tasas de rendimiento de los bonos soberanos a 10 años en moneda local y tasa fija de países desarrollados y emergentes.
- Las curvas de rendimiento de los TES en tasa fija y UVR se desvalorizaron en la última semana. En promedio, las tasas de los títulos en tasa fija aumentaron seis pbs, mientras las tasas en UVR se incrementaron en 16 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- En Estados Unidos, el comercio al por menor se moderó nuevamente en junio, en un contexto donde la demanda privada comienza a revelar la inflación elevada y los altos tipos de interés de la Fed.
- El Banco Central Europeo decidió de manera unánime mantener los tipos de interés sin cambios.
- El crecimiento económico de China sorprendió a la baja en el segundo trimestre del año, al expandirse 4,7% anual.
- Las importaciones colombianas alcanzaron los 5.536 mil millones de dólares CIF en mayo, lo que representó un incremento interanual de 2,2%.
- El peso colombiano se depreció 3,0% durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.038 pesos por dólar.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- En mayo, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) sorprendió positivamente al avanzar 2,4% en términos anuales en su serie original.

22 de julio de 2024

Oportunidades de crecimiento de Colombia en la transición energética

Editor:**César Pabón Camacho**Director Ejecutivo de
Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com**Autores:****Dino F. Córdoba**Analista Sectores y Sostenibilidad
dino.cordoba@corfi.com**Camila Orbezo**Directora Sectores y Sostenibilidad
maria.orbezo@corfi.com

- La economía colombiana enfrenta un estancamiento y bajas tasas de inversión, lo que limita su capacidad de crecimiento futuro y genera dudas sobre las perspectivas económicas y la estrategia de crecimiento a mediano plazo del país.
- En esta coyuntura, el contexto global y el cambio climático presentan grandes desafíos, pero también revelan oportunidades de crecimiento y desarrollo para países emergentes con gran capital natural como Colombia.
- Además, la economía colombiana necesita transformar su modelo de desarrollo productivo para reducir su vulnerabilidad macroeconómica frente a los nuevos patrones de producción global y el cambio climático.
- Destacamos cuatro sectores estratégicos en los que Colombia posee ventajas competitivas tangibles: 1) explotación de cobre y otros minerales; 2) agroindustria sostenible; 3) energía verde; y 4) ecoturismo.
- Para llevar a cabo esta transformación productiva, el país enfrenta grandes desafíos en la coordinación público-privada, la regulación y las estrategias de fomento, los cuales deben abordarse de inmediato para aprovechar estas oportunidades.
- Hacemos un llamado a desarrollar una estrategia coordinada entre el sector público y privado para aprovechar las nuevas oportunidades de desarrollo que se apalancan en el gran potencial de capital natural y biodiversidad de Colombia. No actuar a tiempo será muy costoso, dados los grandes desafíos sociales que aún enfrentamos.

Este editorial resume las principales oportunidades y recomendaciones de nuestra publicación Perspectivas Sectoriales ([Perspectiva Sectorial: Oportunidades de crecimiento de Colombia en la transición energética](#)). Además, incorpora mensajes relevantes de nuestra conversación con el profesor de Columbia, Jeffrey Sachs, en el pasado mes de junio ([Entrevista a Jeffrey Sachs, director del Centro de Desarrollo Sostenible de Columbia](#)). El editorial amplía el enfoque tradicional de la agenda climática nacional al identificar oportunidades de la transición energética más allá de los costos. Más que un diagnóstico, propone una agenda de investigaciones y sugiere temas críticos para futuros análisis.

El cambio climático es uno de los principales retos globales de esta y las siguientes décadas. Sin embargo, el mismo desafío representa distintos retos para cada país, de acuerdo con la heterogeneidad de cada economía. El diseño de las políticas nacionales de cambio climático demanda un amplio reconocimiento del rol que juega cada país dentro de las emisiones globales de Gases Efecto Invernadero (GEI), de las vulnerabilidades a las que cada uno está expuesto y de la transformación de la estructura productiva requerida para la transición.

En Colombia, las emisiones de GEI no superan el 0,4% del total mundial. La contribución a la contaminación global que hace el país no solo es baja con respecto al total sino también dados sus niveles de desarrollo económico. En contraste, sus características lo posicionan como un país altamente vulnerable a sus efectos y a los de las medidas requeridas en el marco de la transición energética. Además de las potenciales pérdidas de capital biológico y

22 de julio de 2024

productivo ante desastres naturales, la alta dependencia de ingresos externos y fiscales¹ provenientes de la explotación de hidrocarburos supone múltiples riesgos macroeconómicos.

Sin embargo, el cambio climático y la transición energética requerida no representan solamente costos para Colombia, con el enfoque adecuado, realmente pueden representar grandes oportunidades productivas. Tanto en la estrategia requerida para reducir la vulnerabilidad macroeconómica del país, como en las inversiones de adaptación para la nueva matriz energética global, es posible identificar oportunidades estratégicas para el desarrollo de ciertos sectores productivos nacionales.

Destacamos cuatro sectores estratégicos, en los cuales Colombia tiene ventajas competitivas tangibles. Su promoción y desarrollo no sólo permitirán avanzar hacia nuevas fuentes de ingresos fiscales y externos, sino también potenciar la productividad y competitividad del país, y crear nuevas fuentes de empleo y de crecimiento económico.

Minerales para la transición

Dado el potencial minero del país, la extracción responsable de minerales como el cobre y el litio, necesarios para la generación de energías limpias, representa una gran oportunidad. De acuerdo con la International Coper Study Group (ICSG), más del 30% de las reservas mundiales de cobre están localizadas en la cordillera de los Andes, y se concentran en un tipo de yacimiento conocido como el cinturón de cobre circunpacifico. Colombia cuenta con tres cinturones geográficos en los que se encuentran prospectos importantes de este metal, derivando en un total de reservas probadas y probables de 1,4 millones de toneladas (Anif, 2021)². Más aun, la experiencia ya construida del país en el sector minero es una ventaja relevante en la explotación y exportación verde³ del cobre y el litio.

A pesar de que Colombia considera el cobre como estratégico para la minería nacional desde 2012⁴, a la fecha se ha explorado poco la riqueza natural del país en lo que respecta a este mineral. Para 2021, se estimaban tan solo 1,4 millones de toneladas de reservas probables y probadas, cifra que no ha evolucionado de la manera en la que se esperaba.

En contraste, Chile en 2023 ya produjo 2.132 mil toneladas de cobre refinado (8,5% de la producción mundial) y 5.250 mil toneladas de cobre de mina (25,9% del total global), según cifras de la Comisión Chilena del Cobre. Esta apuesta por explotar minerales estratégicos para la transición energética ha trascendido al cobre, pues a finales de 2023 dos de las empresas mineras más importantes -una pública (Codelco) y una privada (SQM)- se asociaron para explorar y extraer litio en el Salar de Atacama. Por medio de este acuerdo, las compañías aspiran a lograr un incremento en la producción de 300 mil toneladas de Carbonato de Litio Equivalente (LCE) entre 2025-2030, mientras que para el periodo 2031 al 2060 se define una producción de litio objetivo de 280 a 300 mil toneladas anuales de LCE.

El fomento de este tipo de minería requiere de un impulso y compromiso en materia de política pública, el cual debe estar enmarcado en el fomento de más áreas estratégicas

¹ En la última década las exportaciones tradicionales representaron, en promedio, el 53% de las exportaciones de Colombia, Inversión Extranjera Directa 31,5% y cerca del 8,7% de los ingresos totales del Gobierno General.

² Ávila, R. (2021). Libro blanco del cobre en Colombia. *Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF)*. Recuperado de: <https://www.anif.com.co/wp-content/uploads/2021/10/ppt-ricardo-avila.pdf>

³ Minería verde: Se define como las tecnologías, mejores prácticas y procesos mineros que se implementan como un medio para reducir los impactos ambientales asociados con la extracción y el procesamiento de metales y minerales (Mining Technology, 2014).

⁴ Ver Resolución 1006 de 2023

22 de julio de 2024

mineras⁵ y la aceleración de las autorizaciones de exploración. A su vez requiere de una estabilidad en el marco regulatorio que permita a las empresas mineras tener certeza sobre las condiciones futuras de su inversión. De acuerdo con la Encuesta Global de Riesgos y Oportunidades de la Minería realizada por KPMG⁶, en 2020 los mayores desafíos identificados por la industria a nivel mundial estaban asociados, entre otros, a riesgos con permisos, acceso a capital y las licencias sociales de operación.

Agroindustria sostenible

Colombia cuenta con ventajas competitivas en la agroindustria relevantes en el marco de una creciente demanda global de alimentos con baja huella de carbono. El país se encuentra entre los países de América Latina con mayor disponibilidad de tierras para el desarrollo agroindustrial⁷, con una posición geográfica que permite la producción durante los 12 meses del año y un amplio capital humano en zonas rurales. Esto le abre las puertas para consolidarse como una despensa de alimentos para socios estratégicos y, por esta vía, incrementar sus niveles de productividad. Esto ya que, como lo ha indicado la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), las prácticas agrícolas sostenibles, como la adopción de tecnologías que mitiguen el uso de agua o la rotación de cultivos y el uso de biofertilizantes, pueden aumentar la productividad y los ingresos de los agricultores en hasta un 58%.

No obstante, en la actualidad se enfrentan cuellos de botella para el aprovechamiento de nuestro potencial agroexportador. La baja competitividad del país en materia de transporte interno de carga y capital humano, así como el bajo nivel de innovación y desarrollo enfocado a la productividad de este sector son frentes que debemos abordar. Dentro de América Latina, un ejemplo de éxito en esta materia es Brasil, que ha alcanzado en varias regiones la frontera de productividad en el cultivo de soya, siendo destacado en la creación de nuevas variedades y abonos para este⁸. Esto se ha alcanzado gracias a su política de industrialización e inversión en investigación y desarrollo enfocada al sector agroindustrial, ya que posee uno de los sistemas de investigación agropecuaria mejor desarrollados de los países emergentes, encabezado por Embrapa, una institución federal pública⁹.

Energía limpia a precios competitivos

En un mundo con bajas emisiones de carbono, las industrias intensivas en energía tendrán fuertes incentivos a situarse en países con energías limpias de bajo costo, capitalizando una ventaja comparativa clara. Las condiciones geográficas de Colombia lo sitúan en una posición privilegiada que le puede permitir ser eficiente en la producción de energía solar, eólica e hídrica y, por esta vía, atraer la inversión de diversos sectores productivos. De acuerdo con la UPME¹⁰, tan solo el departamento de la Guajira cuenta con un potencial de 15.000 MW de capacidad instalable, equivalente al 90% de toda la capacidad instalada de generación convencional de energía del país.

Si bien este proceso de ampliación y consolidación de una matriz energética verde a nivel nacional es un reto de gran envergadura, su apuesta tiene importantes efectos positivos sobre

⁵ Las Áreas de Reserva Estratégica Minera (AEM) son áreas especiales libres con alto potencial para minerales estratégicos para el país y que deben ser otorgadas en contrato de concesión especial mediante procesos de selección objetiva.

⁶ Ver <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/02/risks-and-opportunities-for-mining.pdf>

⁷ Otros países con gran espacio para el desarrollo agroindustrial son Perú, Costa Rica y Guatemala.

⁸ <https://www.embrapa.br/busca-de-publicacoes/-/publicacao/1093166/a-saga-da-soja-de-1050-ac-a-2050-dc#:~:text=Resumo%3A%20Este%20livro%20registra%20a,agroneg%C3%B3cio%20nos%20%C3%BAltimos%2040%20años>

⁹ <https://www.asti.cgiar.org/sites/default/files/pdf/Brazil-Es-Factsheet.pdf>

¹⁰ https://www.minenergia.gov.co/documents/11233/Proyecto_de_Ley_La_Guajira_-_Ministerio_de_Minas_y_Energ%C3%ADa_2023.pdf

22 de julio de 2024

la economía y el medioambiente del país. Esto ya que es un potencial mecanismo de atracción de Inversión Extranjera Directa, generación de empleo y, a su vez, contribuye al cumplimiento de las metas de reducción de emisiones de GEI que adquirió el país en los NDC.

No obstante, actualmente se enfrentan varios cuellos de botella en el sector energético. Los procesos ambientales y de relación con comunidades han generado dificultades para la consolidación de proyectos de energía limpia. Según la Asociación de Energías Renovables (SER) de Colombia, de 80 proyectos programados para entrar en operación entre el 2023-2024 el 65% se encuentran adelantando trámites y varios de ellos presentan retrasos¹¹. Además, de 119 proyectos para 2024-2025 el 46% está tramitando permisos ambientales o técnicos y su fecha probable de entrada sobrepasa el vencimiento de la Fecha de Puesta en Operación ante la UPME. Además, en contravía de los estímulos que se podrían plantear, el Gobierno nacional también ha impulsado desincentivos para la generación de energía renovable.

Si el país quiere atraer inversión de distintos sectores que buscan ubicar sus industrias en Colombia, la ampliación de la capacidad instalada debe superar en gran magnitud las proyecciones de demanda interna de la economía como hoy opera. Un ejemplo relevante para Colombia del aprovechamiento del potencial en esta materia es Uruguay. En 2023, esta economía latinoamericana se ubicó como el segundo país con mayor participación de energías renovables variables en su matriz energética. El país ha invertido más de US\$ 8.000 millones de inversión público-privada¹², frente a los US\$2.200 millones que recibirían las energías renovables en Colombia en 2024 según la SER¹³. El sector público ha tenido un rol de coordinador del sistema y administrador del esquema de subastas que opera en el país, el cual brinda certezas a los inversionistas privados nacionales e internacionales.

Ecoturismo y Bioeconomía

Como eje transversal para la promoción de la producción sostenible a nivel nacional, es necesario un marco robusto de política en materia de bioeconomía, que permita preservar el capital natural nacional y generar oportunidades de desarrollo económico altamente necesarias. De acuerdo con la Misión Internacional de Sabios de 2019, la bioeconomía podrá llegar a representar el 10% del PIB en 2030¹⁴. Para su adecuada consolidación, se requiere un impulso a la innovación y desarrollo de métodos de producción sostenibles, así como una profundización en el diseño de instrumentos financieros y no financieros que permitan impulsar las bioempresas.

Si bien la bioeconomía se puede ver reflejada de distintas maneras dentro del aparato productivo, **el ecoturismo se presenta como una oportunidad eficiente y sostenible para Colombia de explotar su capital natural responsablemente y expandir una fuente de divisas diversificada.** En los últimos años, el país ha evidenciado la capacidad del sector turismo para generar ingresos externos. En 2023 ingresaron a la economía colombiana US\$9.000 millones por transporte aéreo de pasajeros y viajes (crecimiento del 22% frente a 2022), y ya se consolida como una actividad estratégica en las cuentas externas del país.

El ecoturismo es una oportunidad de desarrollo económico que protege y fomenta la biodiversidad como fuente de valor, e inhibe la deforestación ilegal, recuperando ecosistemas clave en el equilibrio ambiental. El Programa de Fortalecimiento del

¹¹ <https://ser-colombia.org/wp-content/uploads/2023/07/REVISTA.pdf>

¹² <https://www.uruguayxxi.gub.uy/uploads/informacion/79870b5679e4f9634944f6b8daca8ee6c3d45df.pdf>

¹³ https://ser-colombia.org/wp-content/uploads/2024/01/PORTAFOLIO_2024.pdf

¹⁴ https://minciencias.gov.co/sites/default/files/upload/paginas/ebook-_colombia_hacia_una_sociedad_del_conocimiento.pdf

22 de julio de 2024

Ecoturismo¹⁵ ha sido una de estas estrategias, la cual permitió incrementar número de visitantes a los Parques Nacionales Naturales de Colombia en cerca de 4 veces, pasando de 441.260 en el 2005 a 1'967.672 en el 2019.

No obstante, es importante ser más ambiciosos en esta materia, reconociendo los avances que economías semejantes han tenido en materia de ecoturismo como Costa Rica, referente mundial. De acuerdo con IMARC Group¹⁶, el tamaño de este mercado en 2023 fue de US\$196.2 billones y se espera que alcance los US\$561.9 billones en 2032.

Para que Colombia logre potenciar el ecoturismo como un eslabón de la bioeconomía nacional, es necesario aumentar las garantías de seguridad en todo el territorio nacional, formalizar la actividad y capacitar al capital humano del sector. En la actualidad, la deforestación y la minería ilegal son un flagelo que afecta especialmente a las zonas geográficas con mayor riqueza natural. Por lo cual, si se desea ampliar las zonas naturales protegidas para el ecoturismo, es necesario brindar mayores garantías de seguridad a los viajeros y empresarios que le apuestan al sector. Asimismo, es importante que el país logre integrar a las comunidades nativas dentro de las estrategias del turismo natural, de modo que se logren superar los desafíos sociales que impone esta actividad.

Reflexiones finales

Las características de la economía colombiana demandan una transformación en su modelo de desarrollo productivo en el marco del cambio climático, que reduzca su vulnerabilidad macroeconómica a los nuevos patrones de producción global. **Este editorial amplía el enfoque tradicional sobre la agenda climática nacional, identificando las oportunidades que la transición energética ofrece al país más allá de los costos, ya ampliamente discutidos. Sin ser exhaustivo, busca proponer una agenda de investigaciones y sugerir temas críticos para análisis futuro.**

Se identificaron al menos cuatro sectores que pueden contribuir a mejorar la productividad del país y recomponer sus principales fuentes de ingresos fiscales y externos. La explotación de minerales clave para la transición energética, la agroindustria, la generación de energía verde y el ecoturismo, se presentan como una oportunidad para que, en el marco de las dotaciones geográficas y las capacidades productivas con las que cuenta la economía colombiana, el aparato productivo nacional aproveche fuentes de valor agregado y productividad.

Sin embargo, para materializar este potencial. Colombia enfrenta grandes desafíos de coordinación público-privada, regulación y estrategias de fomento. La transformación de la economía global presenta oportunidades interesantes de desarrollo para el país, ante las cuales debemos y podemos ser ambiciosos, si actuamos a tiempo y con estrategias efectivas. Desde Investigaciones Económicas de Corfi colombiana, hacemos un llamado para desarrollar una estrategia coordinada sector público y privado, que permita aprovechar las nuevas oportunidades de desarrollo que se apalancan en el gran potencial de capital natural y biodiversidad que tiene Colombia. No hacerlo a tiempo, será muy costoso, dados los grandes desafíos sociales que aún tiene el país.

¹⁵ Programa liderado desde 2004 por Parques Nacionales Naturales de Colombia, que incluye estrategias de trabajo regional y comunitario, concesiones de servicios ecoturísticos a privado y ordenamiento y reglamentación de esta actividad.

¹⁶ <https://www.imarcgroup.com/ecotourism-market>

Mercado de deuda

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

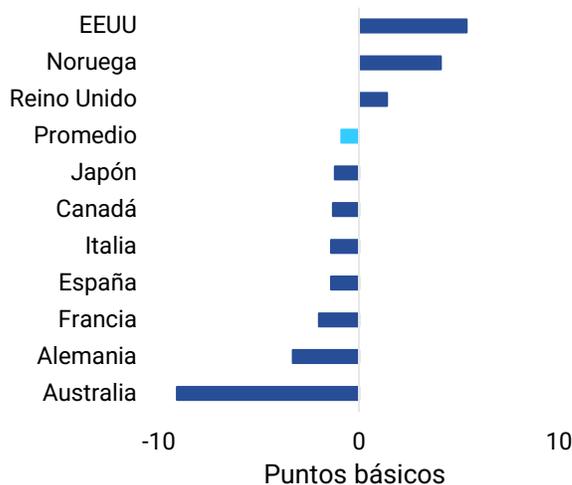
- La semana anterior hubo comportamientos disimiles entre las diferentes tasas de rendimiento de los bonos soberanos a 10 años en moneda local y tasa fija de países desarrollados y emergentes.
- Las curvas de rendimiento de los TES en tasa fija y UVR se desvalorizaron en la última semana. En promedio, las tasas de los títulos en tasa fija aumentaron seis pbs, mientras las tasas en UVR se incrementaron en 16 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior hubo comportamientos disimiles entre las diferentes tasas de rendimiento de los bonos soberanos a 10 años en moneda local y tasa fija de países desarrollados y emergentes. A pesar de que fue una semana sin muchos eventos macroeconómicos de impacto, los mercados estuvieron ajustando sus expectativas sobre la cantidad de recortes que realizaría la Reserva Federal en su tasa de interés este año.

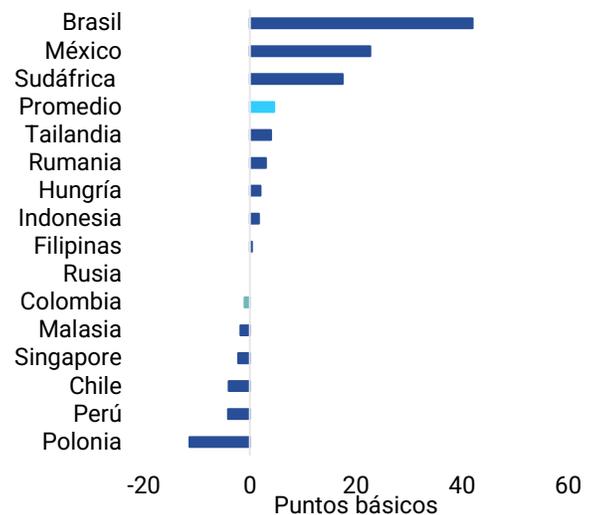
De parte del comportamiento percibido en el grupo de países desarrollados, los bonos de Estados Unidos, Noruega y Reino Unido fueron los más afectados en la semana al desvalorizarse cinco, cuatro y un punto básico (pbs), respectivamente (Gráfico 1). En emergentes, el aumento en las tasas de rendimiento tuvo una mayor magnitud al señalar que los bonos de Brasil, México y Sudáfrica se desvalorizaran 42, 23 y 18 pbs, respectivamente (Gráfico 2).

Gráfico 1. Cambio semanal de la tasa de rendimiento del bono a 10 años en moneda local y tasa fija, países desarrollados



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Cambio semanal de la tasa de rendimiento del bono a 10 años en moneda local y tasa fija, países emergentes



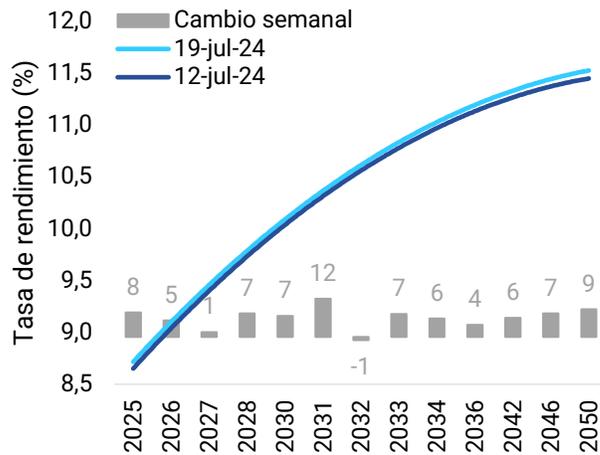
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, la semana anterior, el mercado de deuda pública finalizó con un aumento generalizado en las tasas de rendimiento tanto en los TES en tasa fija como en UVR, en medio de la ausencia de información macroeconómica externa más una fortaleza de la actividad económica en mayo (ver Actividad local en este informe).

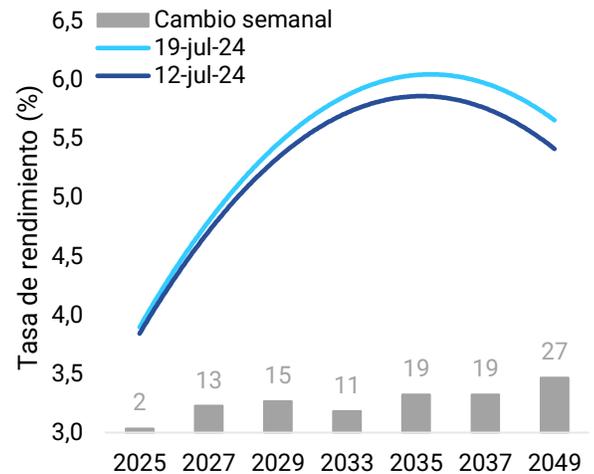
Particularmente, la curva de los TES en tasa fija tuvo una desvalorización promedio semanal de seis pbs, en donde los títulos con vencimiento 2031, 2050 y 2025 presentaron los mayores aumentos en la semana (Gráfico 3). En otro lugar, la curva de los TES indexada al UVR el aumento promedio en las tasas fue de 16 pbs, siendo el título de mayor duración el más afectado en la semana (Gráfico 4).

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

22 de julio de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				12-jul-24	19-jul-24	12-jul-24	19-jul-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.19	8.40%	8.48%	97.26	97.20
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.73	9.05%	9.10%	97.09	97.03
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.69	9.71%	9.72%	89.18	89.20
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.12	9.81%	9.88%	88.35	88.19
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.28	10.17%	10.24%	89.22	88.98
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.82	10.31%	10.43%	84.47	84.00
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.56	10.49%	10.48%	81.75	81.82
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.00	10.58%	10.65%	114.42	113.96
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.08	10.78%	10.84%	78.63	78.36
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	7.22	11.06%	11.10%	68.87	68.70
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.63	11.45%	11.51%	83.53	83.14
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.08	11.46%	11.53%	100.27	99.72
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.06	11.42%	11.51%	65.54	65.05
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.77	3.53%	3.55%	99.96	99.95
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.43	5.22%	5.35%	95.29	95.02
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.27	5.41%	5.56%	87.03	86.51
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.17	5.55%	5.65%	82.78	82.18
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.94	5.70%	5.88%	92.54	91.18
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.25	5.74%	5.92%	82.48	81.07
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.20	5.53%	5.80%	76.22	73.36

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

22 de julio de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					12-jul-24	19-jul-24	12-jul-24	19-jul-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.40	142.40	5.78%	5.93%	98.13	97.95
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.50	186.00	5.80%	5.95%	95.15	94.84
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.97	261.20	6.25%	6.46%	93.08	92.32
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.74	298.10	6.51%	6.77%	84.05	83.09
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.65	325.60	6.70%	7.00%	81.07	79.70
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.34	334.50	6.82%	7.08%	79.00	77.70
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.10	358.50	7.10%	7.33%	105.68	104.16
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.44	369.30	7.19%	7.43%	102.01	100.38
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.70	392.73	7.51%	7.65%	98.88	97.75
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.23	408.50	7.69%	7.83%	85.58	84.43
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.49	400.90	7.50%	7.76%	67.59	65.72
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.16	429.22	7.79%	8.02%	78.50	76.64
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.97	421.76	7.70%	7.94%	72.32	70.46
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.43	430.50	7.71%	7.98%	72.53	70.31
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.50	407.40	7.47%	7.72%	61.71	59.72
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.25	464.50	8.11%	8.29%	107.06	104.94
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.36	395.00	7.25%	7.49%	57.00	55.13

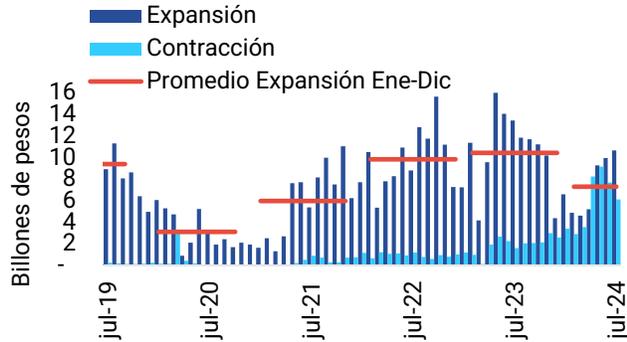
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
20-jul-23	5.13%	5.09%	5.17%	5.37%	5.73%
19-jun-24	4.52%	4.11%	4.15%	4.57%	5.33%
12-jul-24	3.91%	3.64%	3.89%	4.53%	5.38%
19-jul-24	3.80%	3.44%	3.61%	4.23%	5.15%
Cambios (pbs)					
Semanal	-11	-20	-27	-31	-23
Mensual	-72	-67	-54	-34	-18
Anual	-133	-165	-156	-115	-58
Año corrido	-238	-220	-184	-116	-44

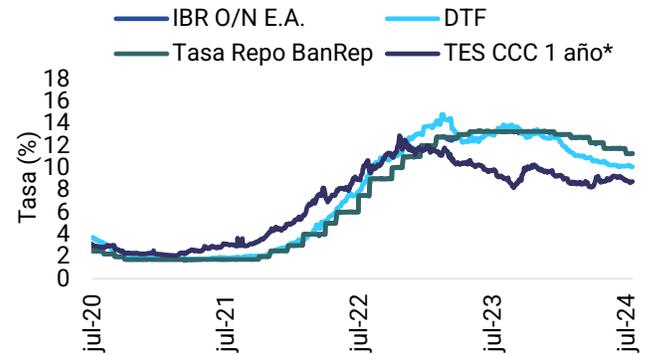
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



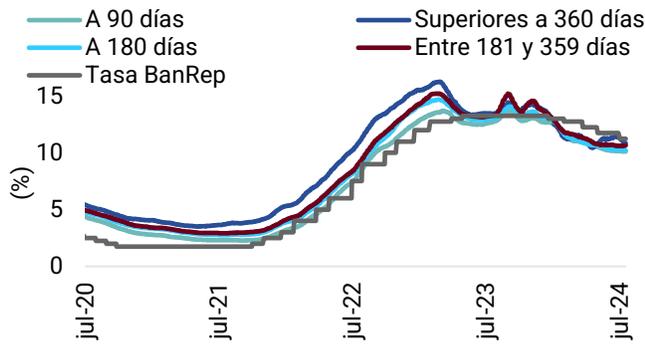
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



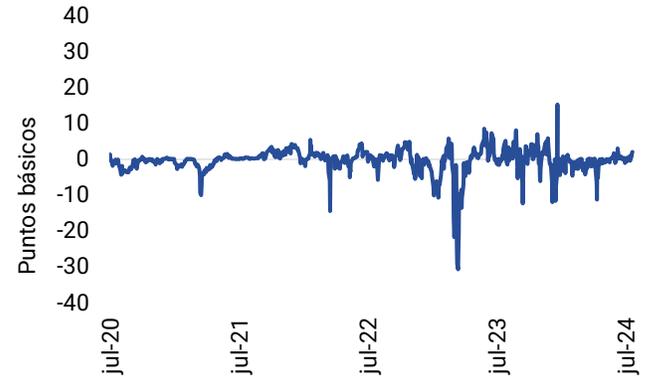
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



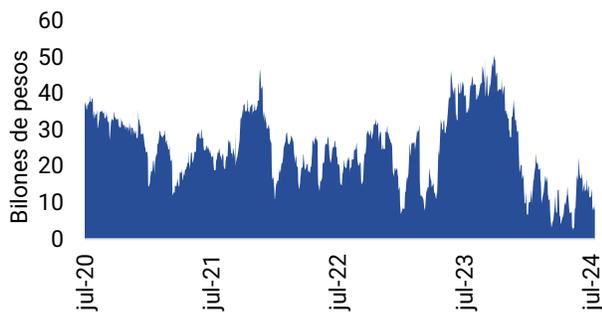
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



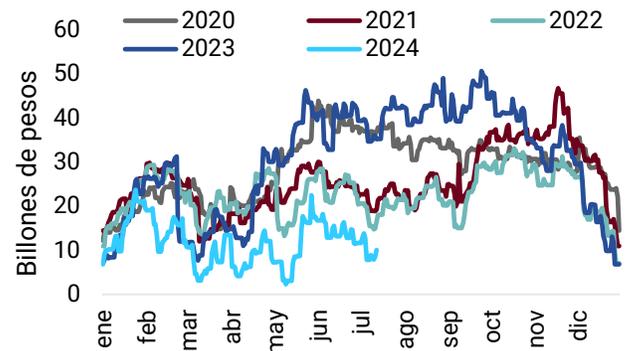
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

22 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	610.5	16.20%	592.2	16.74%	18.3	0.94%
hace un año	664.1	8.77%	646.3	9.14%	17.8	-3.14%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	668.9	1.09%	653.3	1.59%	15.5	-16.27%
5-jul.-24	671.0	1.03%	654.7	1.29%	16.3	-8.41%

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	303.6	12.87%	200.6	22.81%	91.0	14.21%
hace un año	336.2	10.76%	210.6	4.98%	99.6	9.49%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	340.7	2.28%	201.8	-4.70%	107.0	7.78%
5-jul.-24	344.1	2.34%	200.3	-4.89%	107.3	7.74%

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	303.6	12.87%	286.0	13.77%	17.5	0.03%
hace un año	336.2	10.76%	319.2	11.60%	17.0	-3.00%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	340.7	2.28%	326.0	3.41%	14.7	-17.56%
5-jul.-24	344.1	2.34%	328.7	2.98%	15.4	-9.62%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

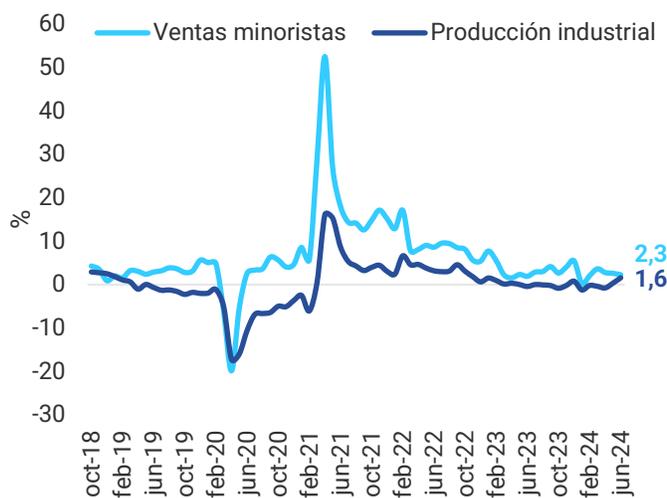
- En Estados Unidos, el comercio al por menor se moderó nuevamente en junio, en un contexto donde la demanda privada comienza a revelar la inflación elevada y los altos tipos de interés de la Fed.
- El Banco Central Europeo decidió de manera unánime mantener los tipos de interés sin cambios.
- El crecimiento económico de China sorprendió a la baja en el segundo trimestre del año, al expandirse 4,7% anual.
- Las importaciones colombianas alcanzaron los 5.536 mil millones de dólares CIF en mayo, lo que representó un incremento interanual de 2,2%.
- El peso colombiano se depreció 3,0% durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.038 pesos por dólar.

EE. UU.: ventas minoristas revelaron debilidad de la demanda en junio

La economía de EE. UU. mostró señales de debilidad por el lado de la demanda privada, tras conocerse las cifras de comercio minorista de junio. Las ventas al por menor se mantuvieron sin cambios frente al mes previo, tras haber aumentado 0,3% en mayo. La variación anual fue de 2,3%, tras el 2,6% del mes pasado (Gráfico 1). Estos datos se suman a las señales de enfriamiento del mercado laboral y a las recientes sorpresas a la baja de la inflación, cerrando el segundo trimestre con un panorama macroeconómico en EE. UU. más apropiado para que la Reserva Federal pueda iniciar con el ciclo de recortes de tasas de interés en los próximos meses.

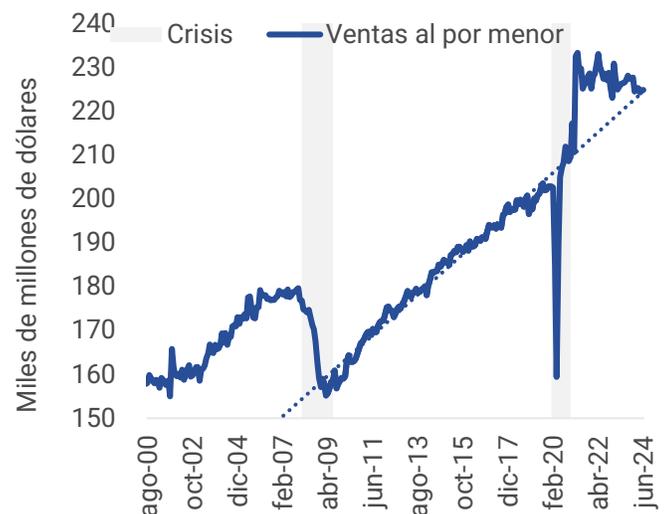
Particularmente, el consumo estuvo impulsado por las ventas fuera de tiendas y los servicios de comidas. Entre tanto, las ventas de materiales para la construcción, en tiendas de muebles

Gráfico 1. Crecimiento anual de las ventas minoristas y producción industrial en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Ventas minoristas reales en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon

22 de julio de 2024

y de bienes relacionados con el entretenimiento continuaron en terreno negativo, en un momento en el que la demanda privada sigue reflejando los efectos de la inflación elevada y los altos tipos de interés. Además, las ventas reales cayeron 0,7% interanual, profundizando su ritmo de caída (Gráfico 2). Sin embargo, la producción industrial se aceleró a su mayor nivel desde noviembre de 2022, con caídas únicamente en las industrias de equipamiento empresarial y de insumos para la construcción.

Cambios en el panorama electoral en EE. UU.

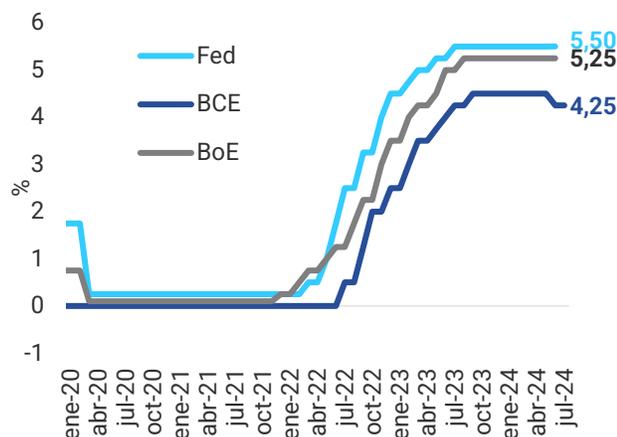
El pasado domingo, el presidente Joe Biden anunció mediante un comunicado oficial, su decisión de retirar su candidatura a la reelección por el partido Demócrata para las próximas elecciones presidenciales en Estados Unidos. Esta determinación se produce en un contexto de intensas presiones por parte de sus partidarios, motivadas por una notable disminución en su intención de voto. Esta caída en el apoyo se hizo más evidente tras el primer debate presidencial con Donald Trump, donde se generaron preocupaciones significativas sobre el estado de salud de Biden. La situación se agravó aún más con el atentado sufrido por el candidato republicano el pasado 12 de julio, lo cual ha añadido un elemento de incertidumbre y tensión en el escenario político actual.

Eurozona: BCE mantuvo los tipos de interés sin cambios

El BCE decidió por unanimidad mantener los tipos de interés sin cambios, en línea con las expectativas del consenso. Así las cosas, las tasas de interés de las operaciones principales de financiación, de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito se mantienen en 4,25%, 4,50% y 3,75%, respectivamente. Esta pausa se dio tras haber realizado el primer recorte de sus tasas de interés en la reunión de junio (-25 pbs), en un contexto donde la inflación de servicios continúa elevada, y persisten las presiones internas con elevados incrementos salariales acompañados de una pérdida de productividad laboral (Gráfico 3).

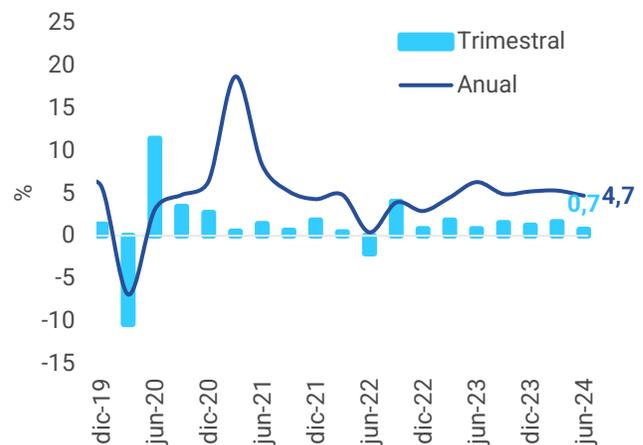
Al respecto, anticipan que la inflación general continúe por encima de la meta del 2% "hasta bien avanzado el próximo año" e hicieron hincapié en que no se comprometen con una senda concreta de recortes de tasas. En este sentido, mantendrán el enfoque data dependiente en el que futuras decisiones considerarán los nuevos datos económicos y financieros que se vayan

Gráfico 3. Tasas de interés de principales Bancos Centrales



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Crecimiento del PIB de China



Fuente: Refinitiv Eikon

22 de julio de 2024

conociendo, la evolución de la inflación núcleo y la intensidad de la transmisión de su política monetaria restrictiva.

Crecimiento económico de China perdió impulso en el segundo trimestre

El PIB de China experimentó un crecimiento del 0,7% durante el tercer trimestre del año, cifra que se sitúa por debajo del 1,5% registrado en el trimestre anterior y del 1,1% anticipado por el consenso de los analistas. Este menor desempeño impulsó un crecimiento interanual acumulado del 4,7%, el más bajo desde el primer trimestre de 2023 (Gráfico 4). La desaceleración se enmarca en un contexto de moderación en la producción industrial, que creció 5,3% anual en junio, y de crecimiento de las ventas minoristas al ritmo más lento desde diciembre de 2022 (2,0% anual), lo que evidencia un deterioro en la demanda interna.

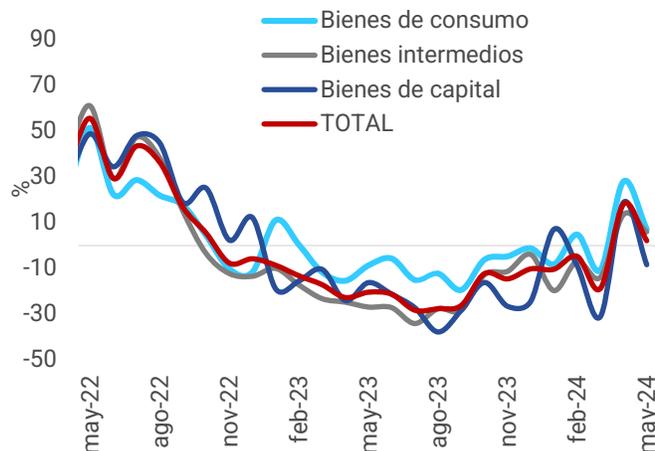
Importaciones colombianas moderaron su ritmo de crecimiento en mayo

Las importaciones colombianas alcanzaron los 5.536 mil millones de dólares CIF en mayo, lo que representó un incremento interanual de 2,2%, una importante moderación frente al crecimiento de 18,2% observado en abril. Esto incorporó avances en las compras de bienes de consumo y bienes intermedios, pero la moderación estuvo impulsada por la caída del 8,3% de las importaciones de bienes de capital (Gráfico 5). En lo corrido del año a mayo, las importaciones han caído 3,3% frente al mismo período de 2023, en un contexto de deterioro de la inversión y del consumo de bienes durables. Así pues, el resultado de mayo impulsó un leve aumento del desbalance comercial, donde el déficit ascendió a los 798,5 millones de dólares FOB (26,2%) ese mes, en medio de la caída del 1,1% de las exportaciones.

Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano se depreció frente al dólar al cierre de la semana pasada

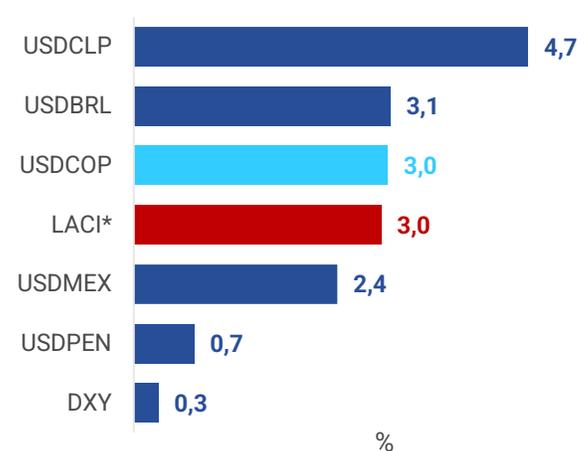
El tipo de cambio USDCOP subió durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.038 pesos por dólar. Esto se reflejó en una depreciación del peso colombiano de 3,0% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso un alza de 90 pesos. La depreciación estuvo alineada con

Gráfico 5. Crecimiento anual de las importaciones colombianas por tipo de bien



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 5. Variación del tipo de cambio frente al dólar



Fuente: Refinitiv Eikon

22 de julio de 2024

el comportamiento regional¹⁷ que subió 3,0% la semana pasada, siendo el peso chileno y el real brasilero las monedas con peor desempeño (Gráfico 3). En general, los mercados reflejaron un menor apetito por riesgo de los inversionistas, en un contexto de creciente incertidumbre fiscal en Brasil y de aumento en las probabilidades de un segundo mandato de Trump. Asimismo, esto se dio en medio de una leve fortaleza global del dólar, evidenciada en el aumento en el índice DXY del 0,3%.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.967 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.193 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4063 por dólar y se registró el viernes. El valor mínimo por su parte fue de \$3.024 y se alcanzó en la sesión del lunes.

Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
14-jul-24	CH	PIB (a/a)	2T24	5,0%	5,1%	5,3%
14-jul-24	CH	Actividad industrial (a/a)	Jun	5,3%	4,9%	5,6%
14-jul-24	CH	Tasa de desempleo	Jun	5,0%	5,0%	5,0%
15-jul-24	EZ	Actividad industrial (a/a)	May	.2,9%	-	-3,1%
15-jul-24	CO	Actividad industrial (a/a)	May	-3,6%	-1,1%	4,1%
15-jul-24	CO	Ventas minoristas (a/a)	May	.1,7%	-	-1,6%
15-jul-24	PE	Actividad económica (a/a)	May	5,04%	-	5,28%
15-jul-24	PE	Tasa de desempleo	May	6,6%	-	7,2%
16-jul-24	US	Ventas minoristas (a/a)	Jun	2,28%	-	2,59%
17-jul-24	UK	Inflación (a/a)	Jun	2,0%	1,9%	2,0%
17-jul-24	EZ	Inflación núcleo (a/a)	Jun	2,9%	2,9%	2,9%
17-jul-24	EZ	Inflación (a/a)	Jun	2,5%	2,5%	2,6%
18-jul-24	UK	Tasa de desempleo	May	4,4%	4,4%	4,4%
18-jul-24	EZ	Decisión tipos de interés	Jun	4.25%	4.25%	4.25%
18-jul-24	US	Peticiones de subsidio por desempleo	Jun	243K	229K	223K
18-jul-24	JP	Inflación (a/a)	Jun	2,8%	-	2,8%
19-jul-24	UK	Ventas minoristas (a/a)	Jun	-0,2%	0,2%	1,7%
19-jul-24	CO	Importaciones (a/a)	May	2,20%	-	18,10%

Fuente: Refinitiv Eikon

¹⁷ Incluye el Peso chileno, el Peso colombiano, el Peso mexicano, el Sol peruano y el Real brasilero.

22 de julio de 2024

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,036.73	-1.39%	-11.33%	5.62%
Dólar Interbancario	Colombia	4,037.90	3.04%	1.51%	4.19%
USDBRL	Brasil	5.5952	3.07%	16.79%	15.32%
USDCLP	Chile	947.83	4.72%	17.61%	7.64%
USDPEN	Perú	3.7368	0.72%	4.83%	0.89%
USDMXN	México	18.035	2.44%	7.95%	6.38%
USDJPY	Japón	157.49	-0.25%	12.76%	11.65%
EURUSD	Europa	1.0877	-0.27%	-2.87%	-1.44%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2919	-0.56%	-0.14%	1.49%
DXY - Dollar Index		104.40	0.12%	3.49%	1.48%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- En mayo, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) sorprendió positivamente al avanzar 2,4% en términos anuales en su serie original.

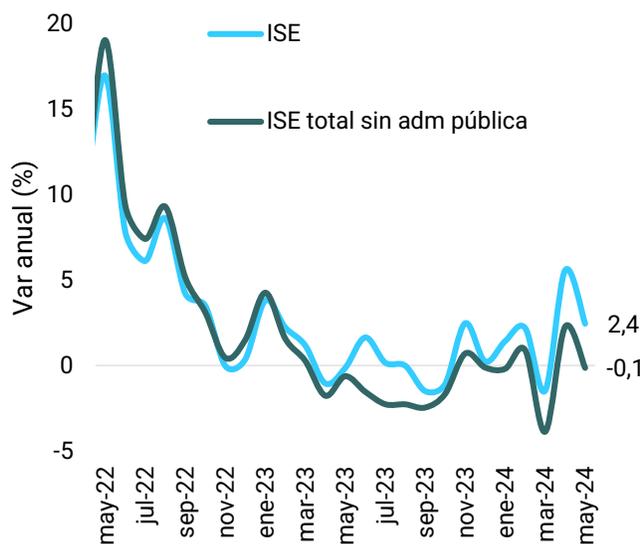
Índice de Seguimiento a la Economía de mayo: Actividad continuó impulsada por el desempeño de administración pública

En mayo, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 2,4% a/a en su serie original y 2,5% a/a en su serie desestacionalizada. La variación mensual de la serie desestacionalizada fue -0,4%.

Por principales componentes, el sector terciario aportó 2,2 puntos porcentuales (p.p.) a la variación anual; el primario, 0,7 p.p.; y el secundario, -0,4 p.p. En términos de variaciones anuales por sector, el sector terciario creció 3,1%. En particular, en el sector terciario se destacó el avance del 9,0% a/a en la actividad de administración pública, tras el avance del 13,5% del mes anterior, en donde el aumento de la remuneración salarial explicó gran parte del resultado. No obstante, al excluir la administración pública del ISE general, la actividad general hubiera retrocedido a un ritmo del -0,1%, 2,5 p.p. menos. Por su parte, el comercio retrocedió a un ritmo del 0,2%, tras el avance del 0,2% experimentada durante el mes anterior. La actividad en el sector de servicios públicos y servicios financieros avanzó 1,9% y 0,2%, respectivamente.

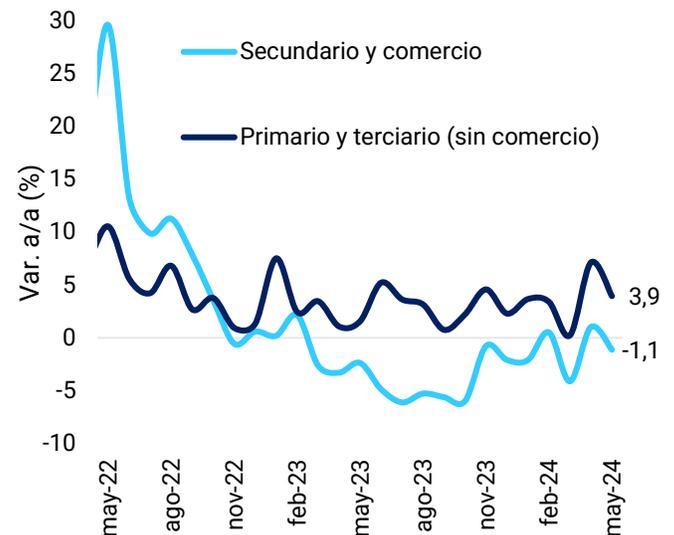
Por su parte, en el sector primario, la actividad moderó su ritmo de expansión al avanzar 4,6% anual, tras el 10,3% del mes anterior. El resultado ocurrió en línea con la caída de la actividad de minas y canteras (-2,4%), carbón (-11,7%) y el ligero avance de la extracción del petróleo y gas (+1,0%). Finalmente, la actividad en el sector secundario volvió a contraerse a un ritmo del -2,9%, tras el avance del 2,6% del mes anterior (el primero en 13 meses), lo que continuará

Gráfico 1. ISE e ISE sin administración pública



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 2. ISE desagregado por sectores



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

22 de julio de 2024

generando preocupaciones sobre el desempeño del sector -uno de los más importantes para la generación de empleo- de cara al segundo semestre del año. En efecto, al segmentar el ISE en dos grupos: uno compuesto por el ISE del sector secundario más comercio, y otro compuesto por el sector primario y el terciario (sin incluir comercio), la actividad en este primer grupo se ha mantenido en terreno contractivo desde mar-23.

Finalmente, si bien los datos son más positivos de lo esperado previamente por el consenso de analistas (1,2% a/a), cabe resaltar que la mayor parte del resultado estuvo explicado por la actividad en el sector de administración pública; un sector que, prevemos, moderará su desempeño de cara al segundo semestre del año en tanto el componente de remuneración salarial presente una base estadística más alta frente al año pasado.

22 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. (22 jul - 28 jul)	4.036,73	-1,39%	-11,33%	5,62%	4.036,73	-1,39%
DTF T.A. (22 jul - 30 jul)	4.037,90	3,04%	1,51%	4,19%	4.037,90	3,04%
IBR E.A. overnight	5,5952	3,07%	16,79%	15,32%	5,5952	3,07%
IBR E.A. a un mes	947,83	4,72%	17,61%	7,64%	947,83	4,72%
TES - Feb 2033	3,7368	0,72%	4,83%	0,89%	3,7368	0,72%
Tesoros 10 años	18,035	2,44%	7,95%	6,38%	18,035	2,44%
Global Brasil Mar 2034	157,49	-0,25%	12,76%	11,65%	157,49	-0,25%
SOFR	1,0877	-0,27%	-2,87%	-1,44%	1,0877	-0,27%

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	690,72	0,01%	1,84%	-1,42%	2,08%
COLCAP	1365,91	-0,37%	-1,48%	-0,61%	16,77%
COLEQTY	1006,87	-0,49%	-1,40%	0,28%	23,12%
Cambiarío – TRM	4011,19	1,07%	-3,22%	4,95%	0,50%
Acciones EEUU - Dow Jones	41198,08	3,72%	6,09%	9,31%	17,50%

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

22 de julio de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9:00	US	23-jul-24	Ventas de vivienda de segunda mano	Jun	4,08M	4,11M
4:00	US	24-jul-24	PMI manufacturero	Jul	51,7	51,6
4:00	US	24-jul-24	PMI servicios	Jul	55,1	55,3
7:00	US	24-jul-24	Venta de viviendas nuevas	Jun	636K	619K
7:30	US	25-jul-24	PIB (t/t) primera revisión	2T	1,8%	1,4%
7:30	US	25-jul-24	Peticiones subsidio por desempleo	Jul	229K	243K
7:30	US	26-jul-24	Inflación PCE núcleo (a/a)	Jun	2,6%	2,6%
7:30	US	26-jul-24	Inflación PCE núcleo (m/m)	Jun	0,1%	0,1%
7:30	US	26-jul-24	Inflación PCE (a/a)	Jun	2,6%	2,6%
7:30	US	26-jul-24	Inflación PCE (m/m)	Jun	0,1%	0,0%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Euro zona

hora	EZ	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9:00	EZ	23-jul-24	Confianza del consumidor	Jul	-14,0	-14,0
3:00	EZ	24-jul-24	PMI manufacturero	Jul	45,6	45,8
3:00	EZ	24-jul-24	PMI servicios	Jul	52,6	52,8

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	24-jul-24	PMI manufacturero	Jul	51,4	50,9
3:30	UK	24-jul-24	PMI servicios	Jul	51,2	52,1

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
3:30	JP	23-jul-24	PMI manufacturero	Jul	50,1	50,0

Fuente: Refinitiv Eikon

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

22 de julio de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8:30	CO	23-jul-24	Subasta TCOs de corto plazo		250.000 millones de pesos	
10:00	CO	24-jul-24	Subasta TES TF 2046		700.000 millones de pesos	
-	CO	24-jul-24	Vencimiento TES TF 2024	-	-	-

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
7:00	MX	22-jul-24	Actividad económica (m/m)	May	-0,30%	-0,60%
7:00	MX	22-jul-24	Actividad económica (a/a)	May	3,80%	5,40%
7:00	MX	22-jul-24	Ventas minoristas (m/m)	May	-0,3%	0,5%
7:00	MX	22-jul-24	Ventas minoristas (a/a)	May	1,5%	3,2%
7:00	MX	26-jul-24	Balanza comercial	Jun	-	0,971B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

22 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

22 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

22 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.