

Informe Semanal

*Proyecciones económicas
2024-2025: En riesgo la
semilla del crecimiento*



Proyecciones económicas 2024-2025: En riesgo la semilla del crecimiento

Informe Semanal

12 de agosto de 2024

EDITORIAL: PROYECCIONES ECONÓMICAS 2024-2025: EN RIESGO LA SEMILLA DEL CRECIMIENTO (PÁG 3)

- En este editorial presentamos un resumen de nuestro informe “Proyecciones económicas 2024-2025: En riesgo la semilla del crecimiento” (ver [Informe especial - Agosto 8 de 2024](#)).
- **Revisamos nuestros pronósticos de crecimiento de la economía colombiana para 2024 y 2025 a 1,8% y 2,6%, desde 1,3% y 2,0%, respectivamente.** El mensaje principal sigue siendo que la inversión – la semilla del crecimiento – está en riesgo: la tasa de inversión cayó 7 puntos en los últimos dos años, a 14,2% del PIB. Sin medidas contundentes de reactivación, el crecimiento potencial del país caerá a 2,5%, desde 3,0%-3,5% antes de la pandemia.
- **Una tasa de crecimiento tan baja implicaría que tome el doble de tiempo duplicar el PIB per cápita: 46 años vs 25 años manteniendo el crecimiento pre-pandemia.** Las necesidades del país en términos de creación de empleo y superación de la pobreza requieren que la economía crezca más rápido en los próximos años.
- Esperamos que **en 2024 la administración pública, las actividades de entretenimiento y el agro sean los líderes del crecimiento económico**, mientras que la industria y la minería serán los sectores que aportarán negativamente a la variación anual del PIB.
- Luego de estancarse en el segundo trimestre del año alrededor de 7,2%, según lo habíamos anticipado, **la inflación anual retomó su tendencia a la baja a partir de julio, cerraría el 2024 en 5,6% y a mediados de 2025 volvería a ubicarse dentro del rango meta de BanRep.** Superados los efectos del Fenómeno del Niño sobre electricidad y alimentos, los arriendos se consolidan como un importante factor desinflacionario.
- **La tasa de política monetaria disminuirá a 8,5% al cierre de 2024 y 6,0% en 2025.** La reanudación del proceso desinflacionario y el anclaje de las expectativas de inflación permitirán que la junta del BanRep acelere los recortes a 75 pbs desde septiembre.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- En promedio, las tasas de los bonos soberanos de países desarrollados aumentaron cinco puntos básicos (pbs).
- En contraste, el comportamiento en emergentes fue más heterogéneo, percibiendo una desvalorización de 21 pbs en el bono de Hungría y una valorización de 25 pbs en el bono mexicano.
- Los TES en tasa fija continuaron valorizándose, debido al resultado de la inflación local de julio. La curva continuó empinándose, percibiendo una mayor valorización relativa en la parte de la curva.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- El valor de las exportaciones colombianas cayó 5,0% anual en junio, hasta los 3.822 millones de dólares FOB.
- El peso colombiano corrigió al finalizar la semana pasada y la tasa de cambio USDCOP cerró en \$4.073, luego de un inicio de semana marcado por la alta aversión al riesgo de los inversionistas que introdujo una mayor volatilidad en los mercados.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- La inflación en Colombia sorprendió a la baja en julio al avanzar 0,20% mensual (esp: 0,27%) y 6,86% anual.

12 de agosto de 2024

Proyecciones económicas 2024-2025: En riesgo la semilla del crecimiento

Equipo de investigaciones
económicas
Corficolombiana

- En este editorial presentamos un resumen de nuestro informe “Proyecciones económicas 2024-2025: En riesgo la semilla del crecimiento” (ver [Informe especial - Agosto 8 de 2024](#)).
- **Revisamos nuestros pronósticos de crecimiento de la economía colombiana para 2024 y 2025 a 1,8% y 2,6%, desde 1,3% y 2,0%, respectivamente.** El mensaje principal sigue siendo que la inversión – la semilla del crecimiento – está en riesgo: la tasa de inversión cayó 7 puntos en los últimos dos años, a 14,2% del PIB. Sin medidas contundentes de reactivación, el crecimiento potencial del país caerá a 2,5%, desde 3,0%-3,5% antes de la pandemia.
- **Una tasa de crecimiento tan baja implicaría que tome el doble de tiempo duplicar el PIB per cápita: 46 años vs 25 años manteniendo el crecimiento pre-pandemia.** Las necesidades del país en términos de creación de empleo y superación de la pobreza requieren que la economía crezca más rápido en los próximos años.
- Esperamos que **en 2024 la administración pública, las actividades de entretenimiento y el agro sean los líderes del crecimiento económico**, mientras que la industria y la minería serán los sectores que aportarán negativamente a la variación anual del PIB.
- Luego de estancarse en el segundo trimestre del año alrededor de 7,2%, según lo habíamos anticipado, **la inflación anual retomó su tendencia a la baja a partir de julio, cerraría el 2024 en 5,6% y a mediados de 2025 volvería a ubicarse dentro del rango meta de BanRep.** Superados los efectos del Fenómeno del Niño sobre electricidad y alimentos, los arriendos se consolidan como un importante factor desinflacionario.
- **La tasa de política monetaria disminuirá a 8,5% al cierre de 2024 y 6,0% en 2025.** La reanudación del proceso desinflacionario y el anclaje de las expectativas de inflación permitirán que la junta del BanRep acelere los recortes a 75 pbs desde septiembre.
- **En el contexto externo, en las últimas semanas volvieron los temores de recesión en EE. UU. y todo indica que los mercados tendrán una mayor volatilidad en lo que resta del año.** Los datos recientes de inflación y mercado laboral permitirán a la Reserva Federal comenzar a bajar su tasa en septiembre, con recortes de al menos 50 pbs este año. Los conflictos geopolíticos y las disrupciones en las cadenas de suministro mantienen altos los precios de las materias primas, beneficiando a países exportadores como Colombia.
- **A nivel local, los riesgos fiscales siguen latentes.** El recaudo tributario cayó un 8,7% en el primer semestre, y si no se corrige, se requerirían recortes adicionales en el gasto. En 2025, el proyecto de Presupuesto General de la Nación representaría el 29,4% del PIB, inferior al 29,9% de 2024. **Su financiamiento depende de una ley de reforma tributaria por 12 billones de pesos, un recaudo optimista y un ajuste de la regla fiscal, factores que, de no cumplirse, podrían afectar la inversión y las proyecciones económicas.** Por lo tanto, el ajuste fiscal debe centrarse en mejorar la eficiencia del gasto y recortes en funcionamiento.
- La tasa de cambio empezó a incorporar desde junio el deterioro de los fundamentales macroeconómicos que no había reflejado entre enero y mayo. **Esperamos que se mantenga en un rango entre \$3.950 y \$4.250 en lo que resta del año.**

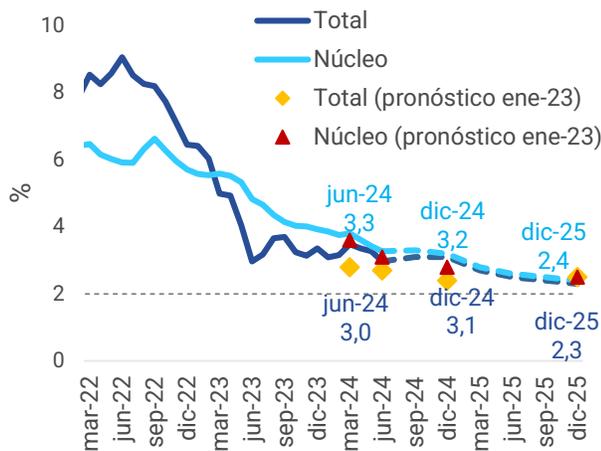
Contexto externo: vuelven los temores de recesión en EE. UU.

La inflación estadounidense retomó en el segundo trimestre de 2024 su tendencia a la baja, luego de casi un año de haberse estabilizado alrededor del 3,0% (Gráfico 1). El mercado laboral sigue mostrando señales de enfriamiento y los datos de julio sorprendieron negativamente, reavivando los temores de que la economía de ese país vaya camino a una recesión.

12 de agosto de 2024

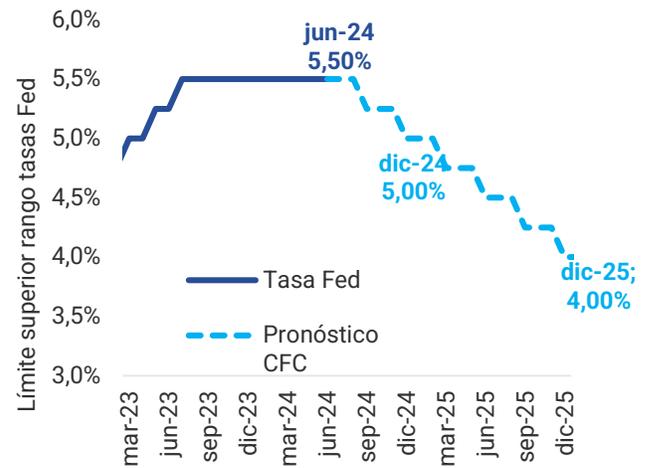
Desde el punto de vista de fundamentales macroeconómicos, **están dadas las condiciones para que la Reserva Federal (Fed) comience a bajar su tasa de interés a partir de septiembre.** Aunque la Fed mantuvo estable su tasa de interés en la reunión de finales de julio, mostró un tono más expansivo y abrió la puerta para bajar la tasa a partir de su próxima reunión con decisión de tasas, en septiembre. La velocidad del proceso de normalización dependerá cada vez más de los ajustes en el mercado laboral, aunque la rigidez de la inflación núcleo es un riesgo para monitorear. Esperamos que la tasa de la Fed disminuya en al menos 50 puntos básicos (pbs) este año y otros 100 pbs el próximo, cerrando 2024 en el rango entre 4,75% y 5,0% y 2025 entre 3,75% y 4,0% (Gráfico 2).

Gráfico 1. Inflación IPC anual en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon y JP Morgan. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Tasa Fed y senda proyectada 2024

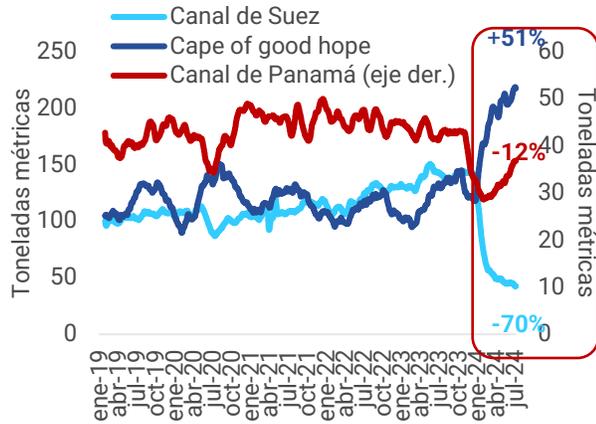


Fuente: Refinitiv Eikon y CME. Cálculos: Corficolombiana.

Vale la pena señalar que el lunes de la semana pasada se registró una jornada de pánico en los mercados financieros globales, que reaccionaron negativamente a los datos del mercado laboral de EE. UU. y al aumento inesperado de la tasa de interés del Banco Central de Japón (ver “Vuelve la aversión al riesgo en los mercados financieros” en [Informe Especial – Agosto 5 de 2024](#)). Aunque en las jornadas posteriores se revirtieron buena parte de las pérdidas, creemos que los mercados estarán especialmente nerviosos en lo que resta del año. **La posibilidad de una desaceleración fuerte de la economía global y la incertidumbre previa a las elecciones presidenciales en EE. UU. harán que la volatilidad de los activos de riesgo sea la constante en los próximos meses.**

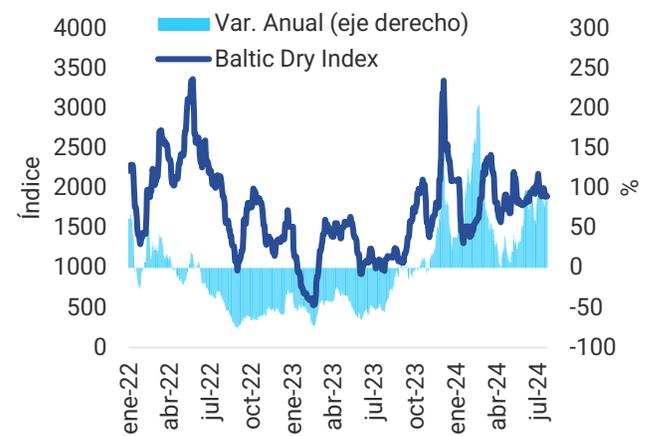
Adicionalmente, **los conflictos geopolíticos y las persistentes interrupciones en las cadenas de suministro son un riesgo latente para el éxito del proceso desinflacionario, especialmente en Europa y Asia.** En este contexto, los precios de las materias primas se han mantenido relativamente altos, favoreciendo a los países exportadores de estos productos, como Colombia (Gráficos 3 y 4).

Gráfico 3. Volumen diario de comercio transitado por ruta



Fuente: CPB World Trade Monitor

Gráfico 4. Índice de los costos de los fletes Baltic Dry



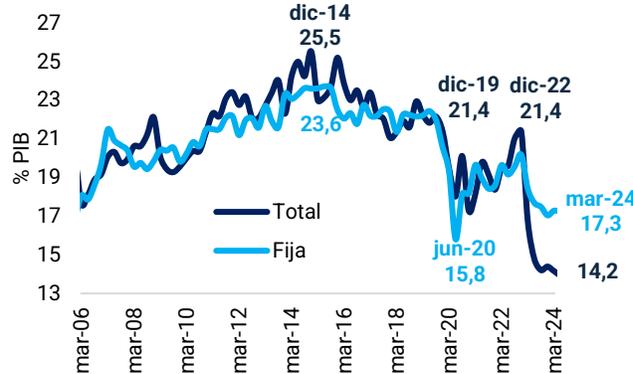
Fuente: Refinitiv Eikon.

Actividad económica local: débil y heterogénea reactivación

Revisamos al alza el pronóstico de crecimiento del PIB de 2024 a 1,8% desde 1,3% y de 2025 a 2,6% desde 2,0%. Si bien es una mejor perspectiva, sigue siendo una tasa inferior a la necesaria para las necesidades del país en materia de reducción del desempleo y la lucha contra la pobreza. Este pronóstico es consistente con un crecimiento del consumo privado de 0,4%, luego de la contracción del 0,1% anual en el primer trimestre y la todavía elevada carga financiera de los hogares. El mejor desempeño del mercado laboral y el aumento de remesas han impulsado el consumo, evitando una caída del gasto privado. **Revisamos a la baja el pronóstico de la tasa de desempleo nacional en 2024 de 11,0% a 10,4% (vs 10,2% en 2023).**

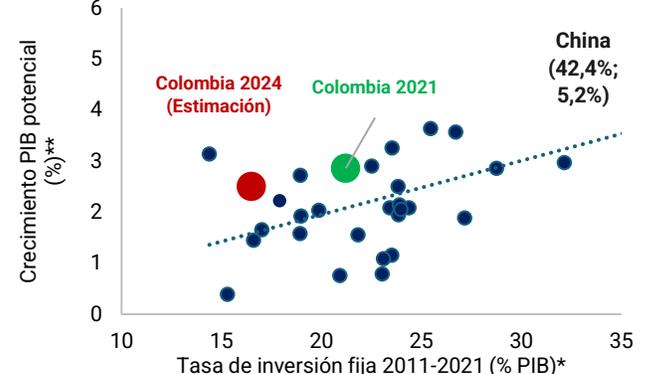
El pronóstico también incorpora una menor contracción de la inversión, en línea con el mayor dinamismo del sector constructor y a pesar del bajo desempeño del sector industrial. En todo caso, la tasa de inversión caería a 14,6% del PIB, su mínimo en al menos dos décadas, manteniendo los riesgos sobre el crecimiento potencial (Gráficos 5 y 6).

Gráfico 5. Tasa de inversión en Colombia



Fuente: DANE, estimaciones Corficolombiana. Series desestacionalizadas.

Gráfico 6. PIB potencial vs Tasa de inversión



Fuente: Banco Mundial y FMI. Cálculos Corficolombiana.
*Tasa de inversión fija promedio de países emergentes para el periodo 2011-2021 **Cálculos del Banco Mundial para 2021.
Nota: Un crecimiento de 3,5% permite duplica el ingreso per cápita en 27 años- 2,5% se necesitarían 46 años

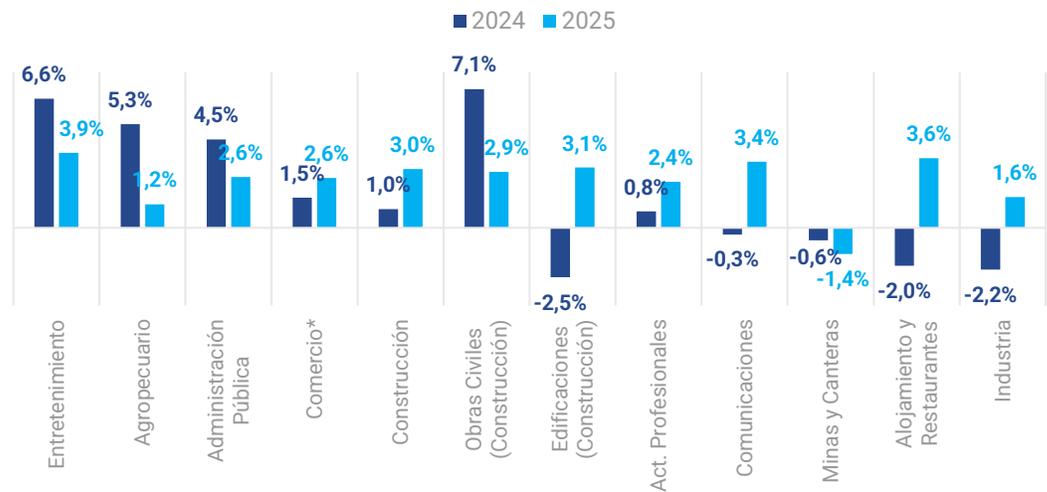
12 de agosto de 2024

El gasto público crecería un 3,6% debido a una base estadística alta en las remuneraciones, aunque con incertidumbre en la ejecución presupuestal. En el ámbito externo, se prevé un crecimiento moderado de las exportaciones, alineado con la estabilidad de los precios internacionales de materias primas y un aterrizaje suave de la economía global, mientras que las importaciones seguirán débiles. **Bajo este contexto, nuestras proyecciones contemplan una recuperación gradual de la economía colombiana, la cual tocó fondo en el tercer trimestre de 2023 con una caída anual del PIB de 0,7%, y hacia adelante registraría crecimientos positivos.**

Actividad sectorial: Desempeño débil y heterogéneo.

En 2024 esperamos que la administración pública, las actividades de entretenimiento y el agro sean los líderes del crecimiento económico. La industria y la minería serán, por su parte, los sectores que aportarán negativamente a la variación anual del PIB (Gráfico 8). La industria seguirá en terreno contractivo, sumando siete trimestres de variaciones anuales negativas, debido a la baja dinámica de sectores como construcción y comercio. La construcción mostrará una leve expansión, impulsada por la recuperación del subsector de obras civiles, aunque su actividad seguirá por debajo de los niveles prepandemia. En contraste, el subsector de edificaciones se contraerá por el rezago en ventas e iniciaciones de finales de 2023. El comercio mejorará gracias a una mayor confianza del consumidor y la desaceleración de la inflación, aunque su crecimiento quedará por debajo de los niveles históricos. Finalmente, el sector minero-energético disminuirá ligeramente respecto al año anterior, a pesar del aumento en la producción de petróleo, debido a la caída en la producción de otros minerales.

Gráfico 7. Proyecciones de crecimiento del PIB por sectores



Fuente: Cálculos Corfi colombiana. *Incluye mayorista y minorista.

Inflación y política monetaria: la desinflación vuelve

La inflación reanuda su tendencia bajista en el tercer trimestre y cerrará el 2024 en 5,6% y el 2025 en 3,8% (Gráfico 8). Los efectos transitorios del Fenómeno del Niño sobre los precios de los alimentos perecederos y la energía eléctrica afectaron el proceso desinflacionario durante el segundo trimestre, pero ya se habrían disuelto en el tercer trimestre. **La indexación de arrendos a la inflación del año anterior (9,3% en 2023) volvió a disminuir y esperamos que**

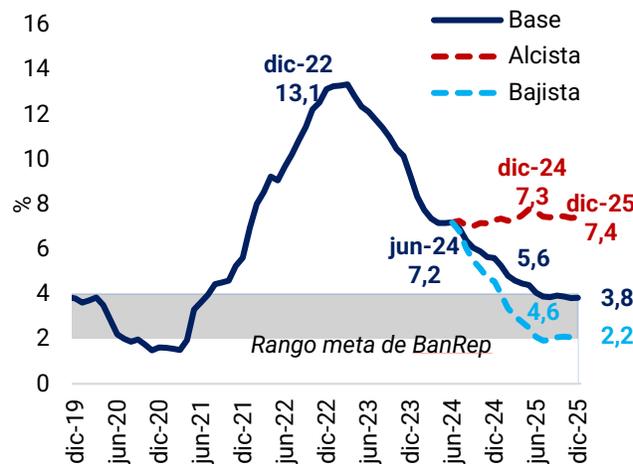
12 de agosto de 2024

se mantenga en una senda bajista en los próximos meses, anticipamos que este porcentaje baje del 86% al 75%, alineado con una inflación de arriendos del 7%.%

La opción tarifaria que asumirá el gobierno para las tarifas de energía eléctrica y el desmorte gradual del subsidio al diésel, más lento de lo inicialmente previsto, moderarán los riesgos inflacionarios del segundo semestre. La inflación disminuiría de 7,18% en junio a 5,6% en diciembre de 2024 y se ubicaría dentro del rango meta (2% a 4%) hasta mediados de 2025.

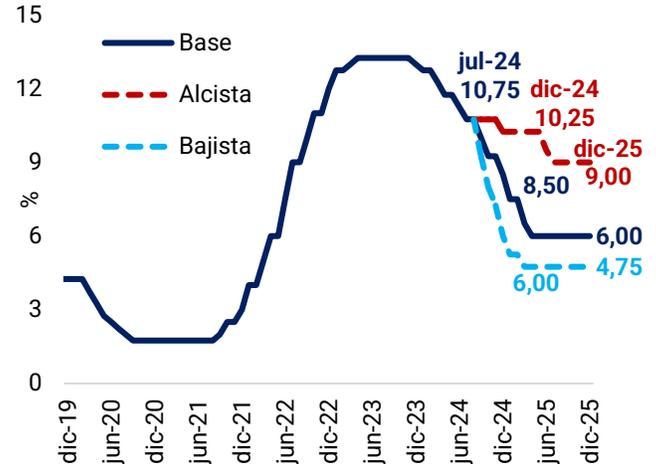
En este contexto, **la tasa de política monetaria (TPM) disminuirá su nivel actual de 10,75% a 8,5% a cierre de 2024 y a 6,0% en 2025 (Gráfico 9)**. La reanudación del proceso desinflacionario, y el anclaje de las expectativas de inflación a 12 meses dentro del rango meta a partir de julio, permitiría que la junta del Banco de la República acelere el ritmo de recortes desde la reunión de septiembre, con una reducción de 75 pbs en la tasa de interés, para alcanzar una tasa de cierre de año en 8,5%.

Gráfico 8. Escenarios inflación anual local



Fuente: DANE y Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 9. Tasa de política monetaria



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

Cuentas fiscales: Riesgos latentes

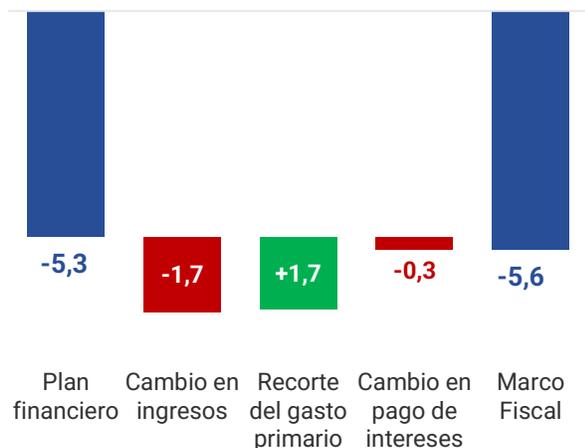
A pesar del esfuerzo del recorte del gasto público, hay riesgos latentes para las finanzas públicas. El Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2024 dejó un balance agridulce, el gobierno cumpliría la regla fiscal en 2024 con un déficit de 5,6% del PIB, gracias a un recorte del gasto primario de \$30,8 billones respecto al previsto en el Plan Financiero (Gráfico 10). Sin embargo, el desempeño del recaudo tributario hasta junio (-8,7% anual) sugiere que se requerirá un esfuerzo adicional de reducción de gasto para cumplir la regla fiscal en 2024 (Gráfico 11). Preocupa, además, el aumento de la carga de intereses de la deuda en 2024 a 4,6% del PIB, es decir, 0,3% del PIB más de lo previsto en el Plan Financiero.

Para 2025 se amplía el déficit permitido de 3,7% del PIB a 5,1% del PIB, lo cual depende todavía de que el Congreso apruebe terminar anticipadamente la transición de la Regla Fiscal en 2024. **El proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2025 disminuye a 29,4% del PIB (\$523 Billones) desde 29,9% del PIB en 2024**, presionado al alza por el servicio de la deuda (+0,7% del PIB) y la inflexibilidad del gasto en funcionamiento (+0,1% del PIB) y a la baja por el ajuste de la inversión (-1,3% del PIB). Para financiarlo, el gobierno prevé un crecimiento en los ingresos tributarios de 22,4% respecto a 2024, lo cual luce optimista. Estos ingresos

12 de agosto de 2024

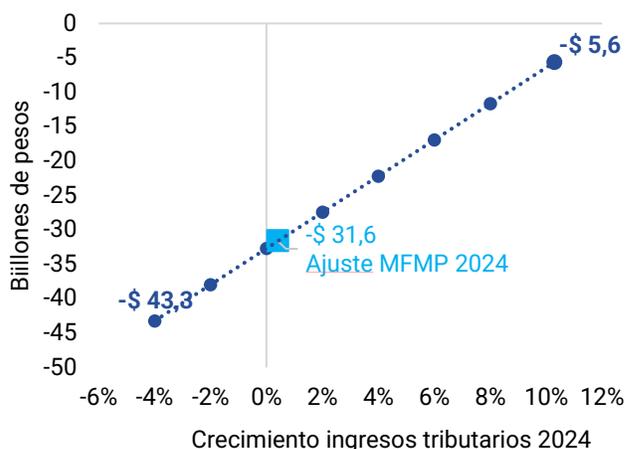
contemplan una Ley de financiamiento que busca recaudar \$12 billones (0,7% del PIB). Consideramos que una reforma tributaria no es oportuna en un contexto de bajo crecimiento; el ajuste fiscal debe enfocarse en mejorar la eficiencia del gasto y buscar recortes adicionales.

Gráfico 10. Cambio en el balance fiscal 2024 (% del PIB)



Fuente: DIAN y DANE. Cálculos Corficolombiana

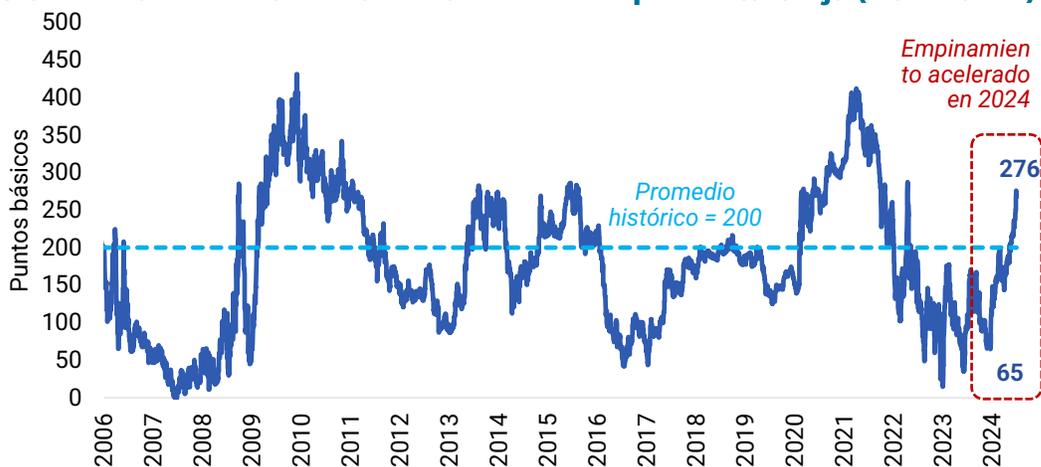
Gráfico 11. Tamaño del ajuste fiscal en función del crecimiento del recaudo tributario en 2024



Fuente: MinHacienda, DIAN y DANE. Cálculos Corficolombiana.

La alta incertidumbre fiscal, las tasas altas y por más tiempo en EE. UU., las decisiones de política monetaria del Banco de la República y las operaciones de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda seguirán siendo los factores más relevantes sobre el mercado de deuda pública. **Anticipamos que la pendiente de la curva en tasa fija podría cerrar en 2024 cerca a los 250 pbs, y en 2025 continuar este proceso hasta los 300 pbs (Gráfico 12).**

Gráfico 12. Pendiente de la curva TES cero cupón en tasa fija (2 a 10 años)



Fuente: Precia. Cálculos Corficolombiana. *Datos al 5 de agosto de 2024

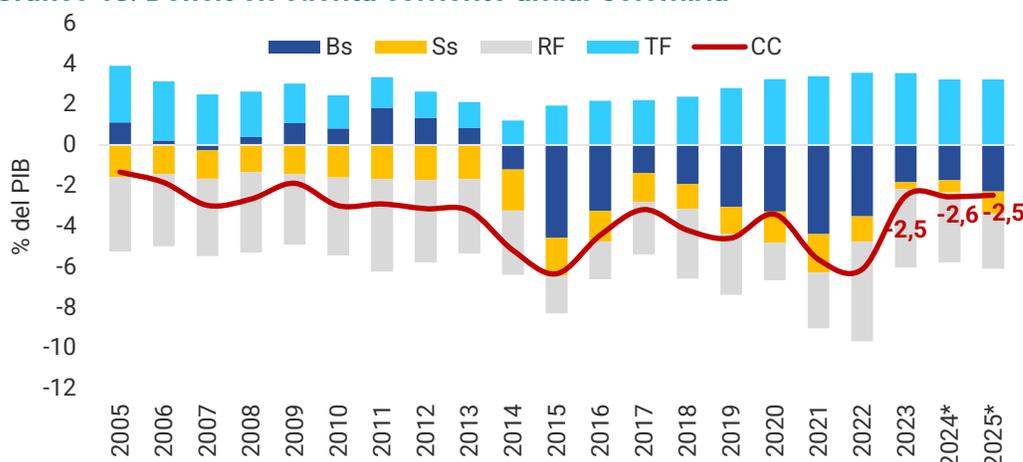
12 de agosto de 2024

Cuentas externas y tasa de cambio: persisten vientos de depreciación

El déficit en cuenta corriente retrocedió a 1,9% del PIB en el primer trimestre de 2024, continuando con la tendencia de ajuste observada en 2023 (2,5% del PIB desde 6,1% en 2022). **Esperamos un leve aumento del déficit externo en 2024 a 2,6% del PIB**, ante un deterioro de la balanza comercial que reflejaría un mayor crecimiento de las importaciones que de las exportaciones. **Para 2025, esperamos una recomposición de las presiones sobre las cuentas externas** a raíz de un mayor desbalance comercial de bienes, asociado con el dinamismo de las importaciones y en medio de la reactivación del consumo privado y de la inversión. A su vez, parcialmente compensado por las ventas externas, que reflejarían los aún elevados precios de las materias primas de exportación (Gráfico 13).

Las rentas factoriales tendrán un desempeño más débil y compensarán el deterioro de la balanza comercial, tras el efecto de la desaceleración de la inversión extranjera (IED). En contraste, las transferencias se mantendrán en niveles altos y con un crecimiento similar al de 2024, favorecidas por los ingresos de las remesas, que vienen reflejando el dinamismo del flujo migratorio. Un escenario de recesión en EE. UU. es un riesgo a la baja para las remesas el próximo año.

Gráfico 13. Déficit en cuenta corriente anual Colombia



Fuente: Banco de la República. Cálculos Corfi colombiana. Bs: Bienes; Ss: Servicios; RF: Rentas Factoriales; TF: Transferencias; CC: Cuenta Corriente

En cuanto a la tasa de cambio, durante los primeros meses de este año nos sorprendió la fortaleza del peso colombiano, pero, desde junio incorporó parte del deterioro reciente de los fundamentales macroeconómicos y ha exhibido una amplia volatilidad en las últimas sesiones. El regreso de los temores de recesión en EEUU y la antesala a las elecciones presidenciales en ese país generarán volatilidad en los próximos meses para los activos de riesgo. **Esperamos que la tasa de cambio en Colombia se ubique entre \$3.950 y \$4.250 en lo que resta del año.** El hecho de que el déficit en cuenta corriente se mantenga relativamente bajo, alrededor de 2,5% del PIB en 2024 y 2025, contendrá parte de las presiones de depreciación del peso colombiano.

Mercado de deuda

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

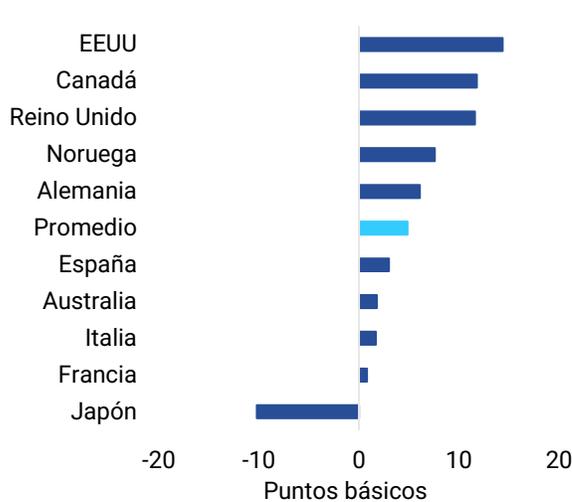
- En promedio, las tasas de los bonos soberanos de países desarrollados aumentaron cinco puntos básicos (pbs).
- En contraste, el comportamiento en emergentes fue más heterogéneo, percibiendo una desvalorización de 21 pbs en el bono de Hungría y una valorización de 25 pbs en el bono mexicano.
- Los TES en tasa fija continuaron valorizándose, debido al resultado de la inflación local de julio. La curva continuó empinándose, percibiendo una mayor valorización relativa en la parte de la curva.

Mercado internacional

Luego del *rally* causado por la aversión al riesgo detonada por el resultado de las nóminas no agrícolas en Estados Unidos y el aumento en la tasa de interés de política monetaria en Japón (ver “Sección Mercado de deuda” en [Informe Semanal – Agosto 4 de 2024](#)), los mercados de deuda realizaron un ajuste frente a dicho escenario.

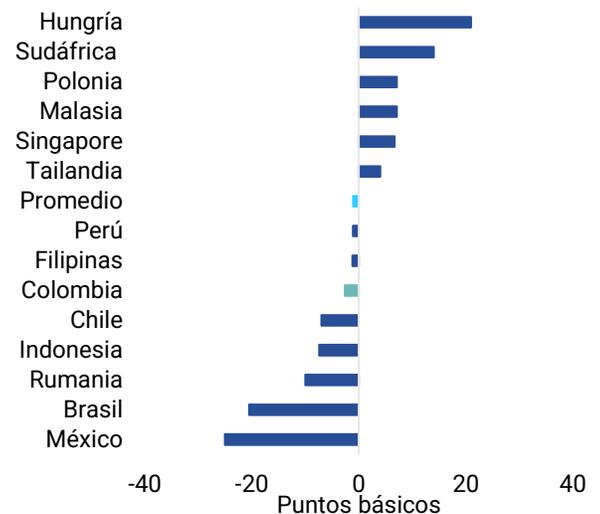
En los países desarrollados, la semana anterior, los principales títulos de deuda soberana se desvalorizaron a excepción del bono japonés (Gráfico 1). Particularmente, el aumento de las tasas de rendimiento fue en promedio de cinco puntos básicos (pbs), viéndose más afectado el Tesoro americano a 10 años que pasó de 3,80% a 3,94%. Por otra parte, el comportamiento en países emergentes fue más heterogéneo, debido a que el bono de Hungría percibió un aumento en su tasa de 21 pbs; mientras el título mexicano cayó 25 pbs, debido a la reducción sorpresiva que realizó el Banco central de ese país en su tasa de política monetaria.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



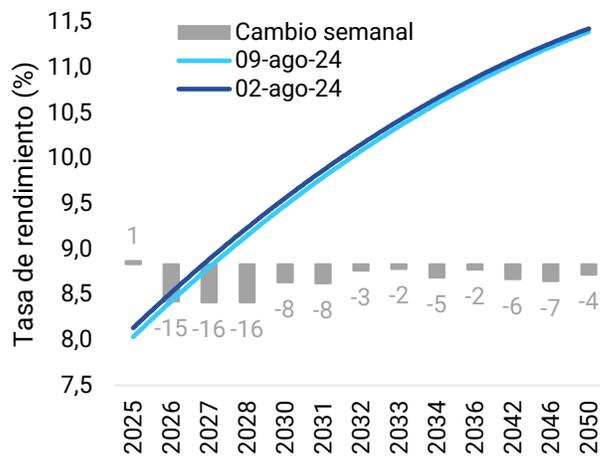
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, el rally en nuestros títulos de deuda en tasa fija continuó, debido al resultado positivo en la inflación del julio (ver “Sección Actividad local” en este informe). Puntualmente, los TES con vencimiento entre 2026 y 2028 percibieron las mayores caídas en la semana, como respuesta a la expectativa de que el Banco de la República pueda aumentar la magnitud del recorte en su tasa de política en la próxima reunión. De esta forma, el balance semana semanal arrojó una valorización promedio de la curva de 7 pbs.

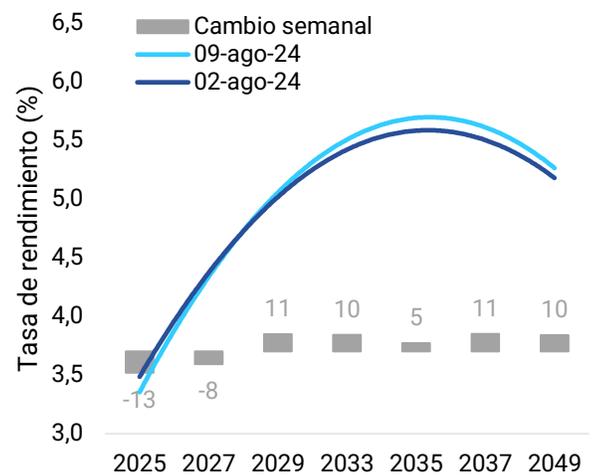
En otro lugar, la curva de los TES indexada al UVR se empujó (Gráfico 4). Los títulos con vencimiento en 2025 y 2027 se valorizaron 13 y 8 pbs, respectivamente; mientras que los títulos restantes que componen la curva percibieron un aumento promedio de 9 pbs.

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.

12 de agosto de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				2-ago-24	9-ago-24	2-ago-24	9-ago-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.15	7.89%	7.90%	97.98	97.99
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.70	8.48%	8.33%	98.19	98.49
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.66	9.15%	8.99%	90.75	91.21
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.09	9.39%	9.23%	89.67	90.16
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.28	9.74%	9.67%	91.09	91.43
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.81	9.91%	9.83%	86.23	86.59
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.55	10.07%	10.05%	83.74	83.88
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.00	10.23%	10.21%	116.49	116.58
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.10	10.43%	10.38%	80.53	80.84
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	7.26	10.65%	10.63%	71.03	71.16
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.67	11.30%	11.24%	84.46	84.87
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.90	11.50%	11.43%	99.99	100.53
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.12	11.35%	11.31%	65.94	66.20
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.72	3.20%	3.07%	100.20	100.29
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.39	4.82%	4.74%	96.32	96.52
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.24	5.08%	5.19%	88.39	88.04
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.15	5.26%	5.36%	84.61	84.02
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.95	5.45%	5.50%	94.43	94.04
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.28	5.45%	5.55%	84.84	83.99
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.48	5.30%	5.40%	78.90	77.76

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

12 de agosto de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					2-ago-24	9-ago-24	2-ago-24	9-ago-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.35	179.70	5.73%	5.83%	98.27	98.15
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.45	214.20	5.79%	5.80%	95.28	95.27
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.93	271.00	6.27%	6.21%	93.05	93.31
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.70	298.60	6.49%	6.46%	84.31	84.47
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.62	326.10	6.67%	6.71%	81.34	81.16
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.32	329.90	6.76%	6.75%	79.38	79.47
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.08	365.40	7.07%	7.11%	105.82	105.55
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.43	371.20	7.14%	7.18%	102.39	102.12
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.71	396.94	7.43%	7.41%	99.51	99.71
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.23	419.20	7.69%	7.69%	85.58	85.58
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.54	401.20	7.47%	7.53%	67.87	67.44
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.23	430.44	7.81%	7.80%	78.38	78.50
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.03	425.04	7.75%	7.74%	71.95	72.07
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.59	430.30	7.81%	7.70%	71.77	72.65
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.69	402.50	7.49%	7.46%	61.58	61.83
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.35	469.30	8.11%	8.11%	107.08	107.08
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.61	394.90	7.30%	7.27%	56.63	56.88

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

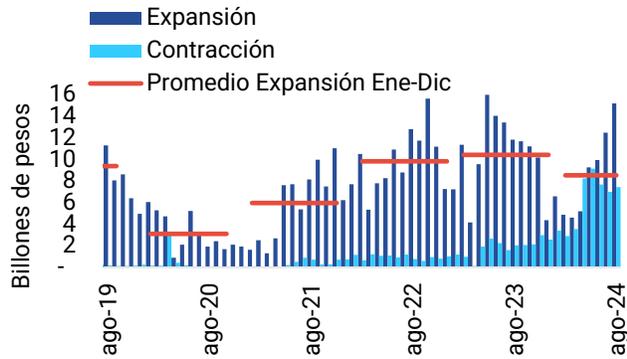
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
10-ago-23	4.69%	4.89%	5.12%	5.39%	5.61%
10-jul-24	3.99%	3.75%	3.99%	4.60%	5.36%
2-ago-24	3.93%	3.43%	3.53%	4.18%	5.33%
9-ago-24	3.91%	3.34%	3.41%	4.06%	5.29%
Cambios (pbs)					
Semanal	-2	-9	-12	-12	-4
Mensual	-8	-41	-58	-55	-8
Anual	-78	-155	-171	-133	-33
Año corrido	-226	-230	-204	-133	-31

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

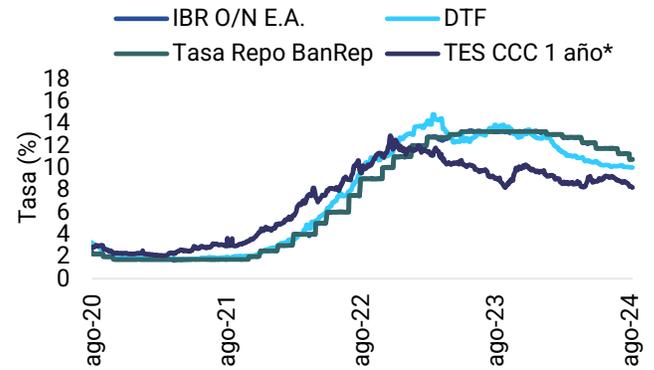
12 de agosto de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



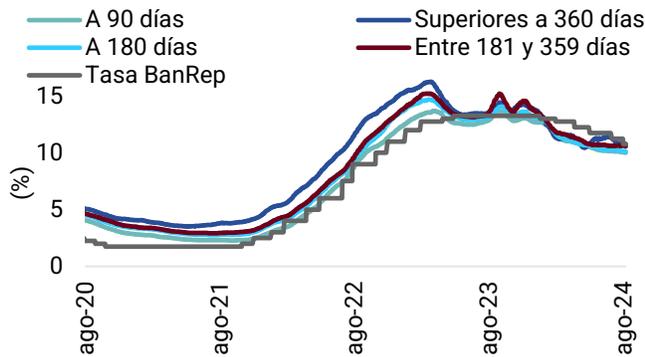
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



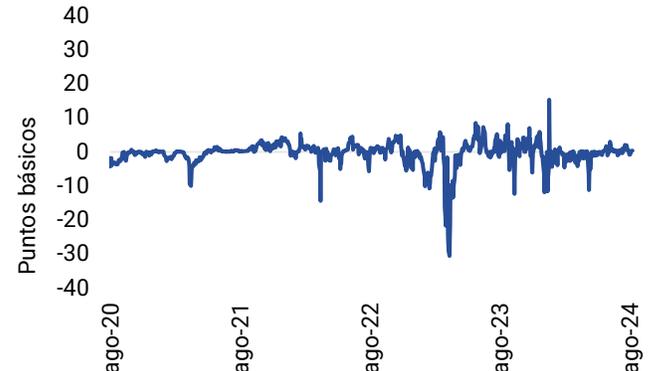
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



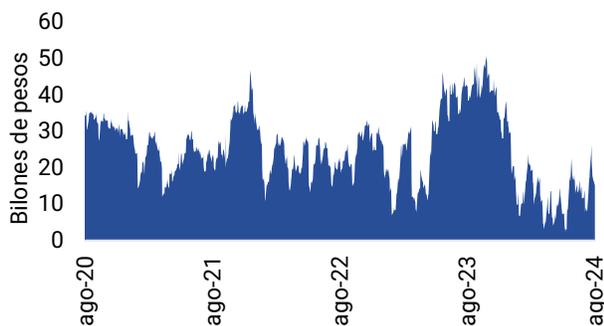
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



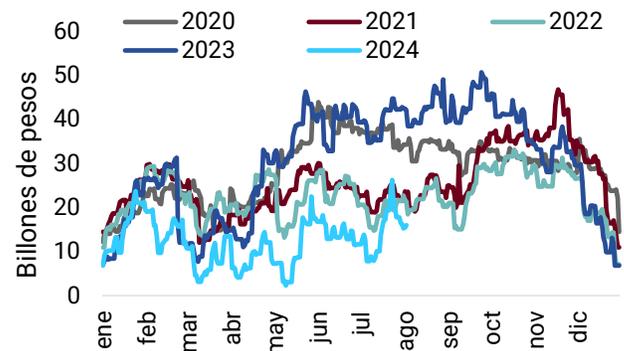
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

12 de agosto 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	616.5	16.58%	598.1	17.34%	18.4	-3.61%
hace un año	663.8	7.67%	646.7	8.14%	17.0	-7.73%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	673.6	1.37%	657.1	1.62%	16.5	-7.53%
26-jul.-24	672.0	1.25%	656.1	1.45%	15.9	-6.56%

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	306.2	13.68%	202.8	22.65%	91.9	14.27%
hace un año	335.9	9.70%	210.1	3.60%	99.9	8.71%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	345.3	2.77%	201.3	-4.61%	107.5	7.94%
26-jul.-24	344.9	2.69%	200.1	-4.73%	107.5	7.63%

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	306.2	13.68%	288.6	15.03%	17.6	-4.63%
hace un año	335.9	9.70%	319.7	10.75%	16.3	-7.53%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	345.3	2.77%	329.8	3.39%	15.6	-8.79%
26-jul.-24	344.9	2.69%	330.0	3.22%	15.0	-7.86%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

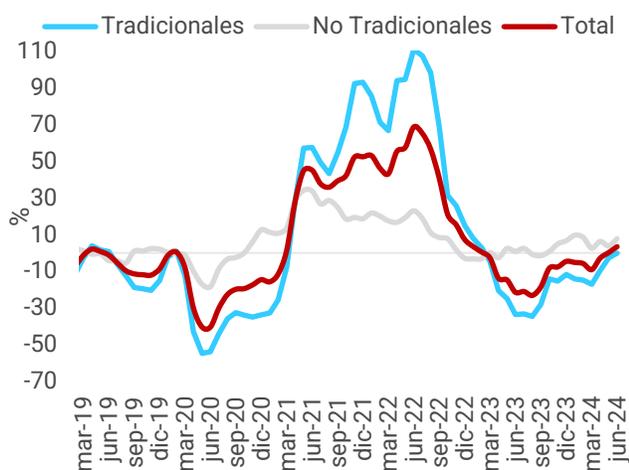
- El valor de las exportaciones colombianas cayó 5,0% anual en junio, hasta los 3.822 millones de dólares FOB.
- El peso colombiano corrigió al finalizar la semana pasada y la tasa de cambio USDCOP cerró en \$4.073, luego de un inicio de semana marcado por la alta aversión al riesgo de los inversionistas que introdujo una mayor volatilidad en los mercados.

Exportaciones colombianas cayeron en junio

De acuerdo con las cifras publicadas por el DANE, el valor de las exportaciones colombianas cayó 5,0% anual en junio, explicado principalmente por la caída en las ventas de carbón y ferromniquel (-41% individualmente). En volúmenes, la caída fue aún más profunda (-19% anual), marcado por caídas en los principales segmentos tradicionales, exceptuando el café.

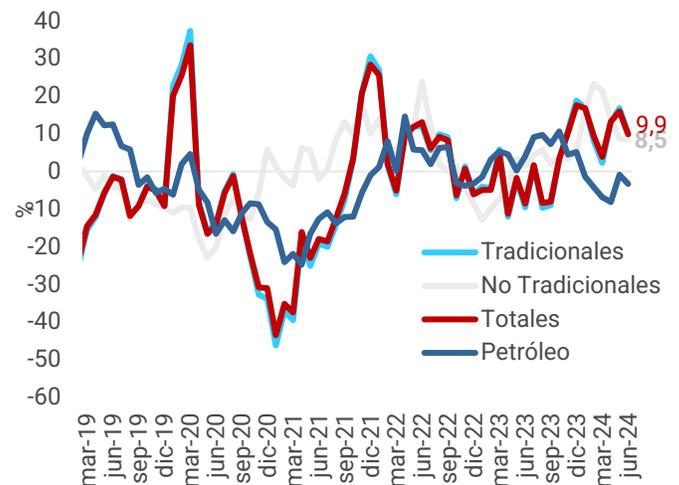
Con esto, el saldo del tercer trimestre fue de un crecimiento anual en las ventas externas del 3,4% hasta los 1.677 millones de dólares FOB. Esto incorpora un mayor dinamismo en las ventas de café, así como el impulso de los altos precios internacionales de la referencia Brent del barril de petróleo que promedió los 85 dólares por barril (dpb), siendo las exportaciones petroleras el único de los principales rubros tradicionales cuyo volumen de ventas cayó este trimestre. El segmento no tradicional también contribuyó positivamente, impulsado principalmente por los sectores agropecuario y minero.

Gráfico 1. Crecimiento anual del valor de las exportaciones colombianas



Fuente: DANE

Gráfico 2. Crecimiento anual del volumen de las exportaciones colombianas



Fuente: Dane

12 de agosto de 2024

Tasa de cambio USDCOP: Temores de recesión marcan la volatilidad en los mercados

La semana pasada se caracterizó por la alta volatilidad en los mercados, en medio del retorno de los temores de recesión en EE. UU., que se habían atenuado por la aparente fortaleza de la economía estadounidense durante el primer semestre del año. Parte de la incertidumbre se sembró tras el incremento de los tipos de interés del Banco de Japón ante la expectativa de una postura hacia delante más *hawkish*, y aumentó al conocerse la sorpresa negativa en los principales indicadores del mercado laboral en EE. UU.

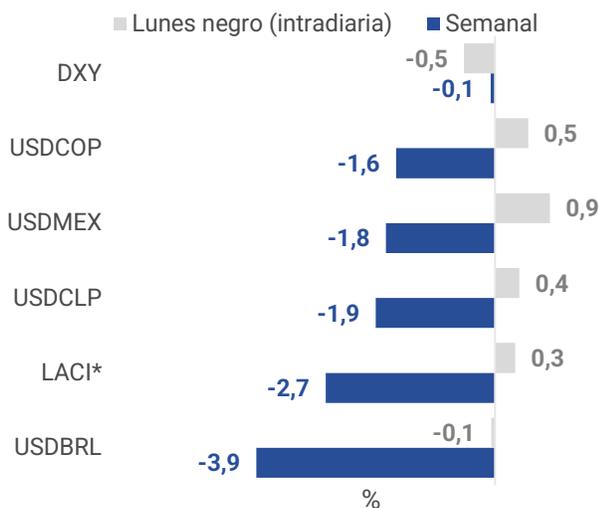
A nivel local, el precio del dólar en Colombia alcanzó el lunes un techo de 4.215, con un inicio de semana que continuó la tendencia de depreciación iniciada en la jornada del 02 de agosto. En efecto, la mayor aversión al riesgo de los inversionistas provocó un menor apetito por los activos de riesgo, que se reflejó en un cierre de posiciones de *carry trade*.

Sin embargo, parte de este temor se disipó tras la sorpresa favorable de las solicitudes de subsidios por desempleo en EE. UU. el jueves, impulsando una corrección en los mercados. Así, el tipo de cambio USDCOP retrocedió al finalizar la semana pasada, cerrando el viernes en 4.073 pesos por dólar. Esto se reflejó en una apreciación del peso colombiano de 1,6% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso una caída de 65 pesos.

Este comportamiento se replicó en varias monedas de la región, que se apreciaron 2,7% al finalizar la semana pasada, de acuerdo con el índice de monedas latinoamericanas, LACI¹. El real brasileño fue la divisa más fortalecida entre las que componen el índice, seguida del peso chileno. Además, la semana pasada cerró con un leve debilitamiento del dólar a nivel global, manifiesto en una baja de 0,1% en el índice DXY.

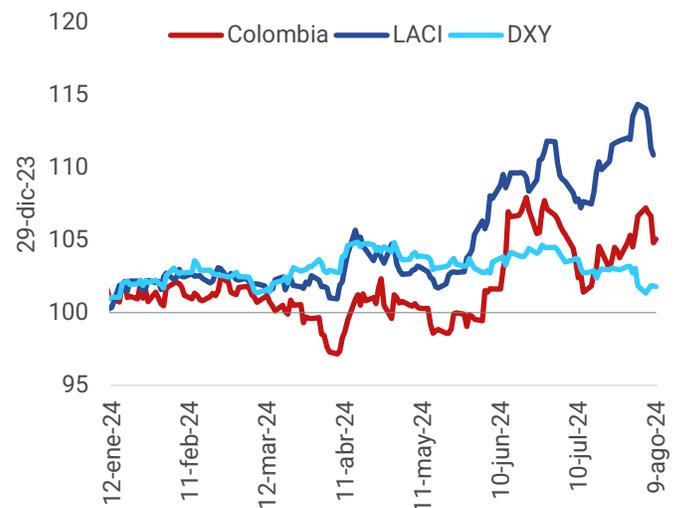
Durante la semana pasada se negociaron USD 5.393 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.378 millones, en una semana con solo

Gráfico 3. Depreciación de las principales monedas de Latam vs dólar



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Comportamiento del tipo de cambio en lo corrido de 2024



Fuente: Refinitiv Eikon

¹ Incluye el Peso chileno, el Peso colombiano, el Peso mexicano, el Sol peruano y el Real brasileño.

12 de agosto de 2024

cuatro días de negociación. El valor mínimo alcanzado durante la semana fue de \$4.036 por dólar y se registró en la sesión del viernes.

Finalmente, la corrección también se reflejó en un repunte de los precios de los *commodities*, donde las referencias del petróleo recuperaron parte de las pérdidas que acumularon durante las últimas semanas. En efecto, la referencia brent cerró la semana cerca a los 80 dólares por barril (dpb) y la referencia WTI cerró en 77 dpb, lo que representa un avance semanal de 3,7% y 4,5%, respectivamente.

Tabla 1. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,100.79	1.63%	-9.45%	7.29%
Dólar Interbancario	Colombia	4,072.69	-1.58%	3.62%	5.09%
USDBRL	Brasil	5.5064	-3.86%	12.33%	13.48%
USDCLP	Chile	932.03	-1.93%	8.23%	5.84%
USDPEN	Perú	3.7120	-0.01%	0.88%	0.22%
USDMXN	México	18.824	-1.76%	10.38%	11.03%
USDJPY	Japón	146.61	0.05%	2.01%	3.93%
EURUSD	Europa	1.0916	0.07%	-0.52%	-1.09%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2759	-0.30%	0.32%	0.24%
DXY - Dollar Index		103.14	-0.07%	0.60%	0.26%

Fuente: Refinitiv Eikon

Tabla 2. Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
5-ago-24	EZ	PMI compuesto	Jul	50,2	50,1	50,9
5-ago-24	UK	PMI compuesto	Jul	52,8	52,7	52,3
5-ago-24	US	PMI compuesto	Jul	54,3	55,0	54,8
5-ago-24	CO	Exportaciones (a/a)	Jun	-5,00%	-	-1,10%
6-ago-24	EZ	Ventas minoristas (a/a)	Jun	-0,3%	0,1%	0,5%
6-ago-24	US	Balanza comercial	Jun	-73,10B	-75,50B	-75,00B
6-ago-24	CH	Balanza comercial	Jul	84,65B	97,50B	99,05B
7-ago-24	CL	Balanza comercial	Jul	1,30B	1,30B	1,99B
8-ago-24	MX	Inflación núcleo (a/a)	Jul	4.05%	4.02%	4.13%
8-ago-24	MX	Inflación (a/a)	Jul	5.57%	5.57%	4,98%
8-ago-24	CL	Inflación (m/m)	Jul	0.7%	0.6%	-0.1%
8-ago-24	US	Peticiones de subsidio por desempleo	Ago	233K	241K	250K
8-ago-24	MX	Decisión tipo de interés	Ago	10.75%	11,00%	11,00%
8-ago-24	CO	Inflación (a/a)	Jul	6.86%	6.94%	7.18%
8-ago-24	PE	Decisión tipo de interés	Ago	5.50%	5.75%	5.75%
8-ago-24	CH	Inflación (a/a)	Jul	0.5%	0.3%	0.2%
9-ago-24	BR	Inflación (a/a)	Jul	4.50%	4.47%	4.23%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- La inflación en Colombia sorprendió a la baja en julio al avanzar 0,20% mensual (esp: 0,27%) y 6,86% anual.

Proceso desinflacionario se reanudó en el tercer trimestre

El Departamento Administrativo Nacional de Estadístico (DANE) publicó el jueves el dato de inflación en donde se conoció que el proceso desinflacionario, suspendido durante el segundo trimestre del año, se reanudó en julio. En efecto, el IPC presentó una variación mensual de 0,20% (esp: 0,27%), lo que fue consistente con un avance del 6,86% en términos anuales (esp: 6,94%).

Los cuatro principales grupos del IPC: bienes, servicios, regulados y alimentos presentaron descensos en su inflación anual. En particular, la canasta de bienes, liderada por las contribuciones negativas de otros productos para el aseo personal y equipos de telefonía móvil, presentaron una variación mensual negativa de 0,05%, lo que impulsó un retroceso en su inflación anual desde 1,43% el mes anterior a 1,20%.

Por su parte, la inflación mensual de servicios cerró en 0,30% (ant: 0,40%), aunque la inflación de arriendos solo se redujo ligeramente a 0,45% (ant: 0,47%). Con ello, la inflación anual de servicios retrocedió 20 pbs de 7,89% a 7,69%. Entre los productos que conforman la canasta de este grupo, se destacaron las contribuciones inflacionarias de arriendos y las desinflacionarias de transporte aéreo e intermunicipal.

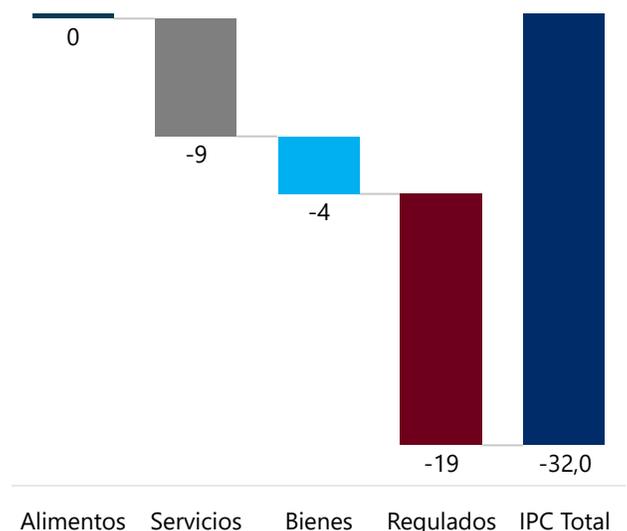
En regulados, se registró una variación mensual de 0,18%, consistente con una inflación anual que se mantiene en doble dígito en 12,17%, aunque inferior al 13,29% del mes anterior. Agua y

Gráfico 1. Inflación anual - Colombia



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Contribución a la variación de la inflación anual



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

12 de agosto de 2024

gas fueron los componentes con las contribuciones positivas más altas a la inflación. Por su parte, electricidad, que había generado presiones alcistas en los últimos meses ante la menor capacidad de generación eléctrica de los embalses, aportó negativamente a la inflación en julio.

La cesta de alimentos, por su parte, registró una variación mensual de 0,21%, explicado por un avance de 0,84% de la canasta de perecederos y 0,03% en procesados. En términos anuales, la inflación de alimentos se redujo levemente de 5,27% en junio a 5,26% en julio. Se destacaron las presiones alcistas provenientes del precio de la papa, la cebolla y el chocolate.

Respecto a las medidas de inflación básica, la inflación sin alimentos y sin alimentos ni regulados continuaron cayendo a 7,24% (ant: 7,64%) y 5,81% (ant: 6.01%) respectivamente.

12 de agosto 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. (2 ago – 9 ago)	10,03%	10,03%	0,0	10,21%	12,35%	13,40%
DTF T.A. (2 ago - 9 ago)	9,44%	9,44%	0,0	9,60%	3,15%	12,78%
IBR E.A. overnight	10,75%	10,74%	1,1	11,25%	12,98%	13,27%
IBR E.A. a un mes	10,72%	10,73%	-1,5	11,08%	12,95%	13,24%
TES - Feb 2033	10,21%	10,23%	-1,9	10,73%	9,92%	10,35%
Tesoros 10 años	3,94%	3,79%	14,8	4,30%	3,87%	4,02%
Global Brasil Mar 2034	6,22%	6,16%	6,2	6,45%	6,26%	6,18%
SOFR	5,34%	5,38%	-4,0	5,34%	5,38%	5,30%

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	717,21	0,27%	4,82%	2,36%	7,03%
COLCAP	1310,36	-0,77%	-4,69%	-4,65%	11,67%
COLEQTY	976,44	-0,58%	-3,89%	-2,75%	19,84%
Cambiarío – TRM	4100,79	1,08%	1,18%	7,29%	0,60%
Acciones EEUU - Dow Jones	38763,45	-5,09%	-1,35%	2,85%	10,36%

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

12 de agosto de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:30	US	13-ago-24	IPP núcleo (m/m)	Jul	0,2%	0,4%
7:30	US	13-ago-24	IPP núcleo (a/a)	Jul	-	3,0%
7:30	US	13-ago-24	IPP (a/a)	Jul	-	2,6%
7:30	US	13-ago-24	IPP (m/m)	Jul	0,1%	0,2%
7:30	US	14-ago-24	Inflación núcleo (a/a)	Jul	3,4%	3,3%
7:30	US	14-ago-24	Inflación núcleo (m/m)	Jul	0,2%	0,1%
7:30	US	14-ago-24	Inflación (m/m)	Jul	0,1%	0,1%
7:30	US	14-ago-24	Inflación (a/a)	Jul	3,1%	3,0%
7:30	US	15-ago-24	Solicitudes de subsidio por desempleo	Ago	241K	233K
7:30	US	15-ago-24	Ventas minoristas (m/m)	Jul	-0,3%	0,0%
7:30	US	15-ago-24	Ventas minoristas (a/a)	Jul	-	2,28%
8:15	US	15-ago-24	Actividad industrial (a/a)	Jul	-	1,58%
8:15	US	15-ago-24	Actividad industrial (m/m)	Jul	0,3%	0,6%

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
4:00	EZ	14-ago-24	PIB (t/t) preliminar	2T	0,2%	0,3%
4:00	EZ	14-ago-24	PIB (a/a) preliminar	2T	0,6%	0,6%
4:00	EZ	14-ago-24	Producción industrial (m/m)	Jun	-0,9%	-0,6%
7:00	EZ	14-ago-24	Producción industrial (a/a)	Jun	-	-2,9%
4:00	EZ	15-ago-24	Balanza comercial	Jun	18,0B	13,9B

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
1:00	UK	14-ago-24	Inflación núcleo (a/a)	Jul	3,4%	3,5%
1:00	UK	14-ago-24	Inflación núcleo (m/m)	Jul	0,1%	0,2%
1:00	UK	14-ago-24	Inflación (a/a)	Jul	1,9%	2,0%
1:00	UK	14-ago-24	Inflación (m/m)	Jul	0,1%	0,1%
1:00	UK	15-ago-24	PIB (t/t) preliminar	2T	0,6%	0,7%
1:00	UK	15-ago-24	PIB (a/a) preliminar	2T	0,2%	0,3%
1:00	UK	15-ago-24	PIB (m/m) preliminar	Jun	0,2%	0,4%
1:00	UK	15-ago-24	PIB (a/a) preliminar	Jun	1,2%	1,4%
1:00	UK	15-ago-24	Actividad industrial (a/a)	Jun	0,6%	0,4%
1:00	UK	15-ago-24	Actividad industrial (m/m)	Jun	0,3%	0,2%
1:00	UK	16-ago-24	Ventas minoristas (m/m)	Jul	-0,60%	-1,2%
1:00	UK	16-ago-24	Ventas minoristas (a/a)	Jul	0,20%	-0,2%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

12 de agosto de 2024

Perú

hora	PE	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	PE	15-ago-24	Actividad económica (a/a)	Jun	-	5,04%
10:00	PE	15-ago-24	Tasa de desempleo	Jun	-	6,6%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	BR	14-ago-24	Ventas minoristas (a/a)	Jun	4,0%	8,1%
7:00	BR	14-ago-24	Ventas minoristas (m/m)	Jun	-0,9%	1,2%

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
7:00	JP	12-ago-24	Confianza del consumidor	Jul	-	47,5
18:50	JP	14-ago-24	PIB (t/t) preliminar	2T	-0,5%	0,5%
18:50	JP	14-ago-24	PIB (a/a) preliminar	2T	-2,0%	-1,8%
23:30	JP	14-ago-24	Actividad industrial (m/m)	Jun	-4,20%	-3,6%

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
10:00	CO	13-ago-24	Subasta TCOs de Corto plazo	250.000 millones de pesos		
10:00	CO	14-ago-24	Actividad industrial (a/a)	Jun	-	-3,6%
10:00	CO	14-ago-24	Ventas minoristas (a/a)	Jun	-	1,7%
10:00	CO	14-ago-24	Subasta TES Tasa Fija 2036, 2046 y 2050	700.000 millones de pesos		
11:00	CO	15-ago-24	PIB (a/a)	2T	0,7%	0,7%
11:00	CO	15-ago-24	PIB (t/t)	2T	1,2%	1,1%
11:00	CO	15-ago-24	Actividad económica (ISE) (a/a)	Jun	-	2,45%
10:00	CO	16-ago-24	Importaciones (a/a)	Jun	-	2,20%
10:00	CO	16-ago-24	Balanza comercial	Jun	-	-0,799B

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
21:00	CH	14-ago-24	Tasa de desempleo	Jul	5,0%	5,0%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

12 de agosto de 2024

Proyecciones económicas

	2020	2021	2022	2023	2024p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	-7,3	11,0	7,3	0,6	1,8
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	5,6
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	8,50
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

12 de agosto 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

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

12 de agosto 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.