

Informe Semanal

*Balance de los datos del PIB
en 2T24: recuperación a paso
lento*



Balance de los datos del PIB en 2T24: recuperación a paso lento

Informe Semanal

20 de agosto de 2024

EDITORIAL: BALANCE DE LOS DATOS DEL PIB EN 2T24: RECUPERACIÓN A PASO LENTO (PÁG 3)

- La economía colombiana registró un crecimiento anual de 2,1% en el segundo trimestre de 2024 (2T24) según la serie original, y de 1,8% en la serie desestacionalizada, en línea con nuestras proyecciones. Ratificamos nuestro pronóstico de crecimiento para 2024 en 1,8%.
- Dentro de los aspectos positivos destacamos que la economía sigue consolidando su recuperación, al acelerar su crecimiento por tercer trimestre consecutivo luego de haber tocado fondo en 3T23. Sin embargo, el crecimiento intertrimestral fue de apenas 0,1%, un ritmo muy lento que evidencia la necesidad de medidas contundentes de reactivación.
- Por el lado de la demanda, el impulso provino principalmente del consumo de los hogares (1,7% a/a), en especial de bienes durables, los cuales empiezan a reaccionar a los recortes acumulados en las tasas de interés de BanRep. La flexibilización monetaria dará mayor impulso a esta recuperación en los próximos meses.
- El desempeño del consumo privado se reflejó por el lado sectorial en el crecimiento, aunque bajo, de la rama de comercio, transporte, restaurantes y hoteles, la cual venía contrayéndose en trimestres anteriores. Otros aspectos para destacar son los avances del sector agropecuario (10,2% a/a) y de las actividades artísticas y de entretenimiento (11,1% a/a).
- La inversión, medida a través de la formación bruta de capital, dejó de caer en términos anuales, en buena medida gracias a las leves mejoras que muestra el sector de construcción, especialmente en infraestructura. Sin embargo, el componente de maquinaria y equipo se contrajo 3,3% a/a, lo cual se refleja por el lado sectorial en el pobre desempeño de la industria manufacturera, que se mantuvo en terreno contractivo por quinto trimestre consecutivo.
- La tasa de inversión se mantuvo en niveles históricamente bajos de 14,7% del PIB, muy por debajo del pico del 25% alcanzado a mediados de la década pasada. La coyuntura de baja inversión sigue planteando un desafío considerable para satisfacer las necesidades del país en términos de creación de empleo y reducción de la pobreza, que requieren un ritmo de crecimiento económico mucho más acelerado en los próximos años.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- En países desarrollados, el bono australiano y el Tesoro americano lideraron las valorizaciones semana. En primer lugar, el título australiano cayó 13 puntos básicos (pbs) en la semana, mientras el Tesoro americano a 10 años cayó desde 3,94% a 3,88%.
- En emergentes la caída promedio en tasas fue de ocho pbs, en donde los bonos de las principales economías de LatAm registraron las mayores valorizaciones de la semana.
- En promedio, la semana anterior la curva de los TES en tasa fija se valorizó 16 pbs, mientras que la curva en UVR cayó 24 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- En Estados Unidos, la inflación anual retrocedió a 2,9%, sumando lecturas favorables en el proceso desinflacionario. Por su parte, el comercio minorista sorprendió positivamente en julio
- El valor de las importaciones colombianas cayó en junio tras dos meses de recuperación, en un contexto en el que la inversión continúa débil.
- El peso colombiano se apreció frente al dólar durante la semana pasada y cerró la jornada del viernes en \$4.031.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En julio, la confianza y las expectativas del consumidor mejoraron notablemente.

20 de agosto de 2024

Balance de los datos del PIB en 2T24: recuperación a paso lento

Editor:

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo
Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones
diego.gomez@corfi.com

Julio César Romero

Economista Jefe
julio.romero@corfi.com

- La economía colombiana registró un crecimiento anual de 2,1% en el segundo trimestre de 2024 (2T24) según la serie original, y de 1,8% en la serie desestacionalizada, en línea con nuestras proyecciones. Ratificamos nuestro pronóstico de crecimiento para 2024 en 1,8%.
- Dentro de los aspectos positivos destacamos que la economía sigue consolidando su recuperación, al acelerar su crecimiento por tercer trimestre consecutivo luego de haber tocado fondo en 3T23. Sin embargo, el crecimiento intertrimestral fue de apenas 0,1%, un ritmo muy lento que evidencia la necesidad de medidas contundentes de reactivación.
- Por el lado de la demanda, el impulso provino principalmente del consumo de los hogares (1,7% a/a), en especial de bienes durables, los cuales empiezan a reaccionar a los recortes acumulados en las tasas de interés de BanRep. La flexibilización monetaria dará mayor impulso a esta recuperación en los próximos meses.
- El desempeño del consumo privado se reflejó por el lado sectorial en el crecimiento, aunque bajo, de la rama de comercio, transporte, restaurantes y hoteles, la cual venía contrayéndose en trimestres anteriores. Otros aspectos para destacar son los avances del sector agropecuario (10,2% a/a) y de las actividades artísticas y de entretenimiento (11,1% a/a).
- La inversión, medida a través de la formación bruta de capital, dejó de caer en términos anuales, en buena medida gracias a las leves mejoras que muestra el sector de construcción, especialmente en infraestructura. Sin embargo, el componente de maquinaria y equipo se contrajo 3,3% a/a, lo cual se refleja por el lado sectorial en el pobre desempeño de la industria manufacturera, que se mantuvo en terreno contractivo por quinto trimestre consecutivo.
- La tasa de inversión se mantuvo en niveles históricamente bajos de 14,7% del PIB, muy por debajo del pico del 25% alcanzado a mediados de la década pasada. La coyuntura de baja inversión sigue planteando un desafío considerable para satisfacer las necesidades del país en términos de creación de empleo y reducción de la pobreza, que requieren un ritmo de crecimiento económico mucho más acelerado en los próximos años.
- El impulso de la economía del sector público se mantuvo durante el segundo trimestre. En junio, el desempeño negativo de la administración pública, que cayó un -2,2% anual, redujo la brecha entre el ISE total y el ISE sin administración pública a solo 0,5 puntos porcentuales (p.p.), lo que subraya la aún alta dependencia de la economía a la evolución de este sector.

Recuperación a paso lento

La economía colombiana registró un crecimiento anual de 2,1% en el segundo trimestre de 2024 (2T24) según la serie original, y un 1,8% en la serie desestacionalizada, en línea con nuestras proyecciones (2,2%). El crecimiento trimestral fue del 0,1%, lo que equivale a un crecimiento anualizado del 0,4%.

Es importante resaltar que el DANE revisó la estimación del crecimiento de 1T24 de 0,9% a 1,1% en la serie desestacionalizada. Se mantuvo la estimación de crecimiento del PIB en 0,6% para 2023, lo que confirma la fuerte desaceleración registrado en 2022 (Gráfico 1).

20 de agosto de 2024

Comparativamente entre los principales pares, el crecimiento de la economía colombiana en el segundo trimestre fue superior al de pares como Chile y México, que registraron variaciones anuales en el PIB de 1,6% y 1,3%, respectivamente.

Lo bueno: continuó la recuperación y el consumo privado volvió a crecer

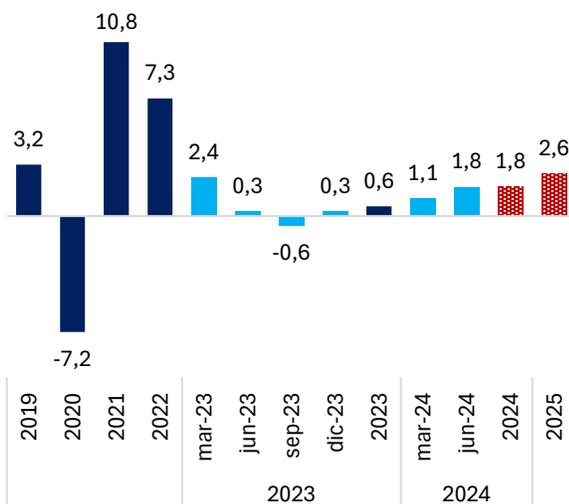
Entre los aspectos positivos de los datos del PIB de 2T24, destacamos el hecho de que la economía colombiana mantuvo su recuperación, mostrando una aceleración en su crecimiento tras haber tocado fondo en el tercer trimestre del año pasado. Desde entonces, se han encadenado tres trimestres consecutivos de crecimiento anual en ascenso.

En primer lugar, el mayor dinamismo observado en la economía durante 2T24 fue impulsado principalmente por el consumo de los hogares, el cual representó un crecimiento anual del 1,7%, en línea con el promedio de la economía, interrumpiendo así una serie de caídas anuales en los últimos tres trimestres. En particular, resaltamos la recuperación del gasto en bienes durables, un segmento que venía mostrando una tendencia negativa (Gráfico 2). Vale la pena señalar que el gasto en bienes durables es particularmente sensible a los movimientos en las tasas de interés. En los trimestres anteriores, la caída en esta categoría coincidió con el pico en la tasa de interés de política monetaria del Banco de la República (BanRep) y una carga financiera históricamente elevada para los hogares. Los recortes acumulados en las tasas de interés respaldarán una recuperación gradual del consumo de bienes durables en los próximos trimestres.

Fue una sorpresa positiva al alza el desempeño de las importaciones, que crecieron a un ritmo del 2,6% anual tras la contracción del 10,4% registrada en el trimestre anterior. Vale la pena señalar que el volumen de importaciones de consumo creció 18% a/a en 2T24, según las cifras mensuales de balanza comercial, en contraste con una contracción de 17% en el volumen de compras externas de bienes de capital. Lo anterior indica que la recuperación de la demanda interna está siendo liderada por el consumo, pero la inversión sigue sin reaccionar.

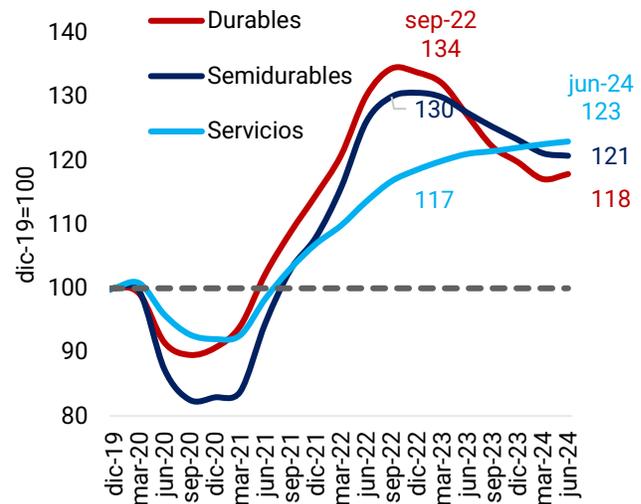
En cuanto a las exportaciones, registraron un crecimiento anual de 2,9% en 2T24, levemente inferior al 3,2% del trimestre anterior. El impulso provino de los bienes tradicionales diferentes

Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB (%)



Fuente: DANE. Proyecciones Corficolombiana. Series desestacionalizadas

Gráfico 2. Consumo de bienes y servicios



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. Series desestacionalizadas

20 de agosto de 2024

a petróleo, como carbón (gracias a una muy baja base estadística), banano, flores y esmeraldas. Entre tanto, las exportaciones petroleras fueron el único de los principales rubros tradicionales cuyo volumen de ventas cayó este trimestre (-3,3% anual), impulsado por las menores ventas principalmente hacia China.

Desde una perspectiva sectorial, la recuperación de la demanda interna se reflejó en un mejor desempeño del comercio. Después de registrar tasas de crecimiento negativas desde finales de 2022 hasta finales de 2023, la actividad en el sector ha comenzado a ganar tracción de manera gradual, en línea con la dinámica del gasto de los hogares. Otros sectores también contribuyeron a este dinamismo. La actividad agropecuaria mostró un sólido crecimiento del 8,4% interanual (a/a), superando el 6,9% registrado el trimestre anterior, respaldada por los buenos resultados que ya venía reflejando el sector primario en el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) en meses anteriores. Por otro lado, las actividades artísticas y de entretenimiento continúan destacándose por su robusto comportamiento (Gráfico 3). Este sector experimentó una expansión del 11,2% a/a, acelerándose desde el 7,6% a/a registrado en el trimestre anterior.

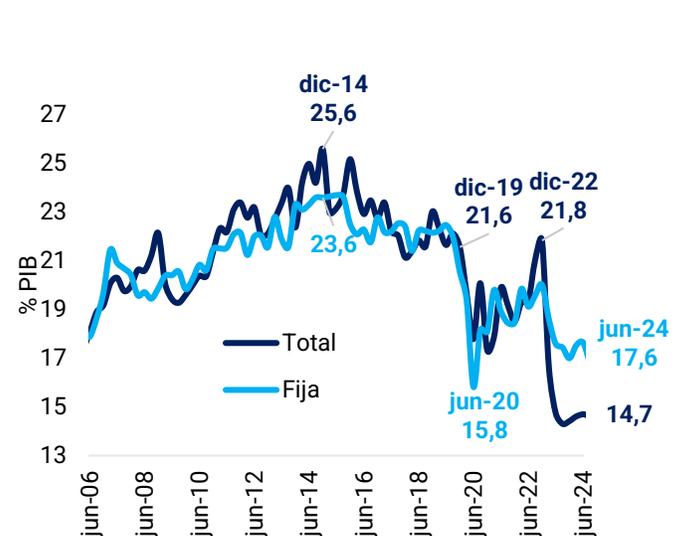
Por su parte, el PIB de construcción acumuló dos trimestres consecutivos de crecimiento positivo, de 0,8% en 1T24 y 1,8% en 2T24. Al interior de este rubro se presentaron dos tendencias que contrastan: el PIB de edificaciones se mantuvo en terreno contractivo al retroceder 3,4% a/a (1T24: -2,4%), mientras que el PIB de obras civiles aceleró su tasa de crecimiento anual al registrar un avance de 13,9% (1T24: 7,3%). Así las cosas, aunque los datos confirman que la actividad constructora tocó fondo a finales del año pasado, y en 2024 consolida una tendencia positiva, la recuperación es muy débil y el crecimiento anual del sector consolidado se mantiene por debajo de su promedio prepandemia (4,9%),

Por otro lado, la inversión, medida a través de la formación bruta de capital, rompió su tendencia decreciente y, al igual que en el sector de la construcción, consolidó un punto de inflexión hacia una tendencia alcista desde finales del año pasado. La inversión registró un crecimiento anual del 1,5%, revirtiendo las fuertes contracciones del 11,3% en el primer trimestre de 2024 (1T24) y del 33,8% en el cuarto trimestre de 2023 (4T23). Un análisis similar

Gráfico 3. Crecimiento anual sectorial (%)



Gráfico 4. Tasa de inversión



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

20 de agosto de 2024

se puede aplicar a la formación bruta de capital fijo, que excluye inventarios, que creció un 2,16% en 2T24, tras las caídas del 4,8% y 14,8% en los dos trimestres anteriores.

Este repunte de la inversión está estrechamente relacionado con la recuperación de la actividad en el sector de la construcción, previamente mencionada. En efecto, dentro de la inversión, la destinada a la construcción puso fin a seis trimestres consecutivos de caídas anuales, mostrando un avance del 5,5%. A pesar de esta mejora, la inversión en construcción aún se encuentra un 18,8% por debajo de los niveles prepandemia, lo que indica que, si bien se ha iniciado un proceso de recuperación, aún queda un margen significativo para alcanzar los niveles previos a la crisis.

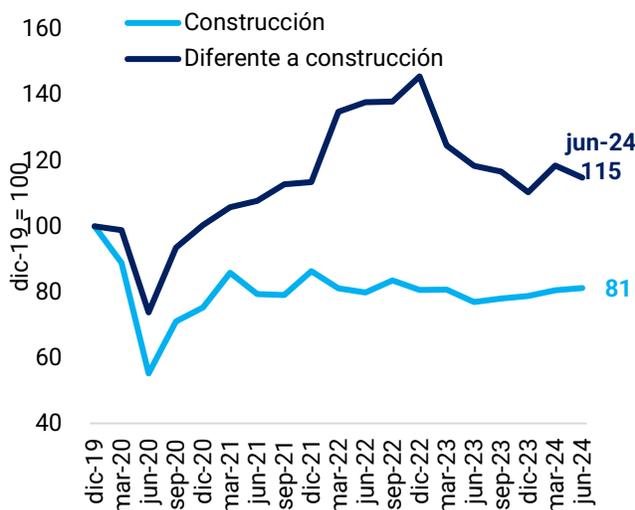
Los retos: sigue en riesgo la semilla del crecimiento

La economía se recupera a un ritmo muy lento, insuficiente para afrontar las necesidades sociales que tiene el país. El crecimiento intertrimestral fue de apenas 0,1% en 2T24, inferior al observado en trimestres anteriores, cuando rondaba el 1,0%. De mantenerse este ritmo, el crecimiento del PIB en 2024 sería de 1,6%, por debajo de nuestra proyección del 1,8%.

Un aspecto que sigue generando preocupación tiene que ver con la inversión, que a pesar de que dejó de contraerse en términos anuales en 2T24, sigue sin reaccionar. La tasa de inversión se mantuvo cerca de mínimos históricos, al pasar de 14,6% del PIB en 1T24 a 14,7% del PIB en 2T24, muy por debajo del pico del 25% alcanzado a mediados de la década pasada (Gráfico 4). Este comportamiento es atribuible en gran parte al débil desempeño de la inversión no relacionada con la construcción, que retrocedió 3,0% a/a (Gráfico 5). Esto coincide con la contracción de la industria manufacturera, que ha registrado cinco trimestres consecutivos de caídas anuales (2T24: -3,0%) (Ver [Radiografía de la recesión de la industria colombiana en Coyuntura Sectorial – Mayo 27 de 2024](#)).

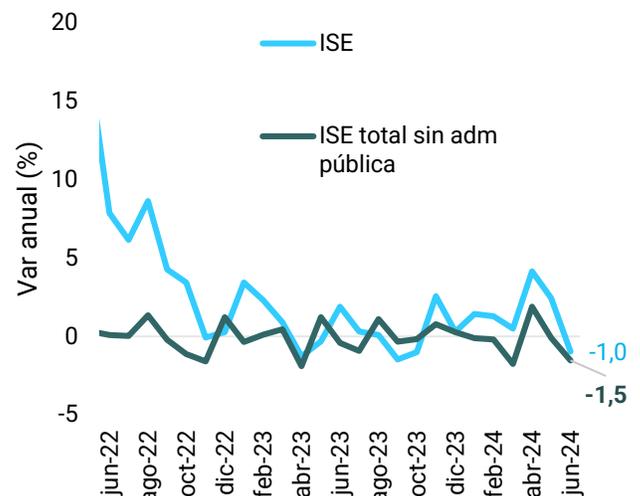
Sin medidas contundentes de reactivación económica, el crecimiento potencial del país podría reducirse al 2,5%, desde el 3,2% previo a la pandemia. Este escenario plantea un desafío considerable para satisfacer las necesidades del país en términos de creación de empleo y reducción de la pobreza, que requieren un ritmo de crecimiento económico mucho más acelerado en los próximos años.

Gráfico 5. Inversión en construcción y resto



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 6. ISE - Serie desestacionalizada



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

20 de agosto de 2024

Otro reto para la economía tiene que ver con el rol del sector público en el crecimiento reciente y la sostenibilidad de su aporte hacia adelante. En efecto, el sector de administración pública ha sido clave para que la actividad económica no registrara variaciones negativas. Excluyendo este sector del cálculo del Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) de abril y mayo, el crecimiento anual habría sido de 1,9% y -0,1% en la serie desestacionalizada, lo que contrasta significativamente con el crecimiento del ISE total, de 4,2% y 2,4%, respectivamente. Vale la pena señalar que la administración pública cayó 2,2% anual en junio, reduciendo la brecha entre el crecimiento del ISE total y el ISE que excluye este sector a 0,5 puntos porcentuales (p.p.) (Gráfico 6). Es probable que se siga desacelerando esta rama de la actividad ante los ajustes realizados por el gobierno nacional para el cumplimiento con la regla fiscal.

Mercado de deuda

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

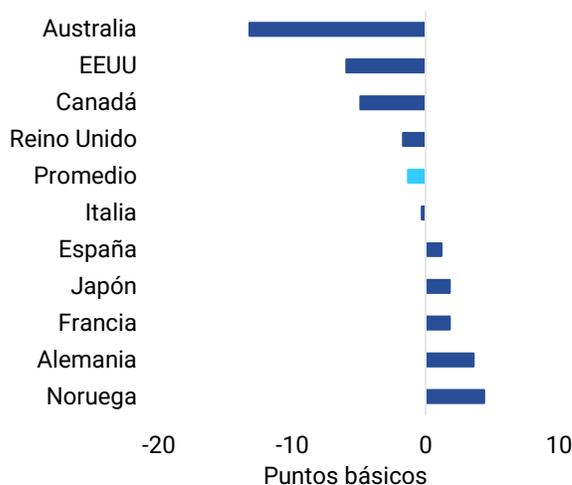
- En países desarrollados, el bono australiano y el Tesoro americano lideraron las valorizaciones semana. En primer lugar, el título australiano cayó 13 puntos básicos (pbs) en la semana, mientras el Tesoro americano a 10 años cayó desde 3,94% a 3,88%.
- En emergentes la caída promedio en tasas fue de ocho pbs, en donde los bonos de las principales economías de LatAm registraron las mayores valorizaciones de la semana.
- En promedio, la semana anterior la curva de los TES en tasa fija se valorizó 16 pbs, mientras que la curva en UVR cayó 24 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior, en promedio, hubo valorizaciones en los mercados de deuda de países desarrollados y emergentes. En primer lugar, el resultado de la inflación en los Estados Unidos de julio confirmó la expectativa de un primer recorte en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) del próximo 18 de septiembre (ver “Sección contexto externo y mercado cambiario” en este informe). Esto permitió que la tasa de rendimiento del Tesoro americano a 10 años cayera desde 3,94% a 3,88%, y el bono australiano al mismo plazo tuviese la mayor valorización de la semana de 13 puntos básicos (pbs).

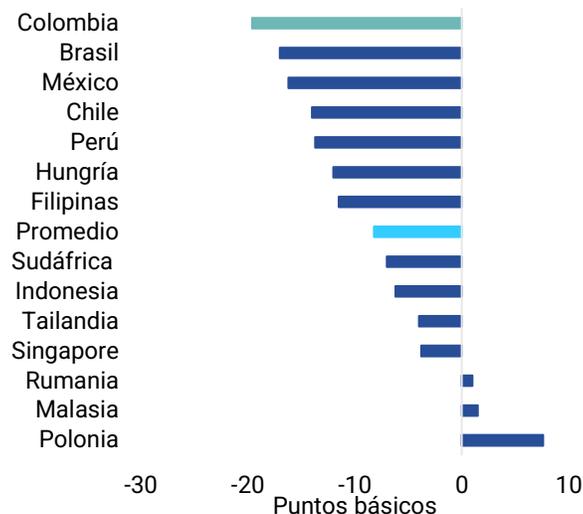
Por otra parte, en países emergentes la caída promedio en tasas fue de ocho pbs, en donde los bonos de las principales economías de LatAm registraron las mayores valorizaciones de la semana (Gráfico 2). Los principales fundamentales macroeconómicos de la región también siguen alentado a próximos recortes en las tasas de interés de política monetaria, como por ejemplo el resultado del crecimiento económico de Colombia del segundo trimestre del año.

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.

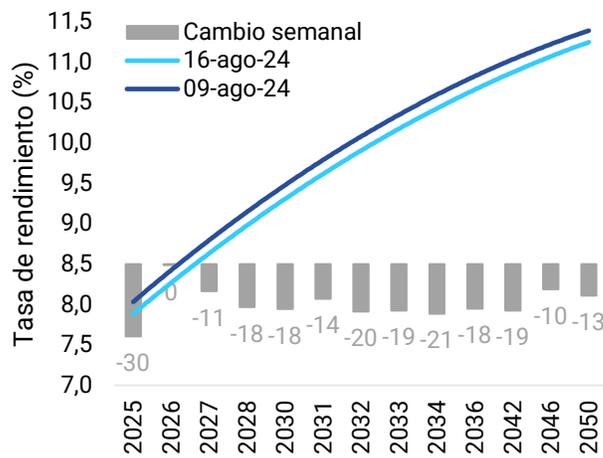
Mercado local

20 de agosto de 2024

En Colombia, las curvas de rendimiento de los TES han continuado cosechando un mes de valorizaciones, debido a los fundamentales locales (IPC y PIB), sumado a una coyuntura externa que espera el primer recorte de tasas de la Fed el próximo. Este entorno positivo para el mercado de deuda en nuestro país implicó una valorización promedio en la curva de los TES en tasa fija de 16 pbs, viéndose más beneficiado el título de menor duración (Gráfico 3).

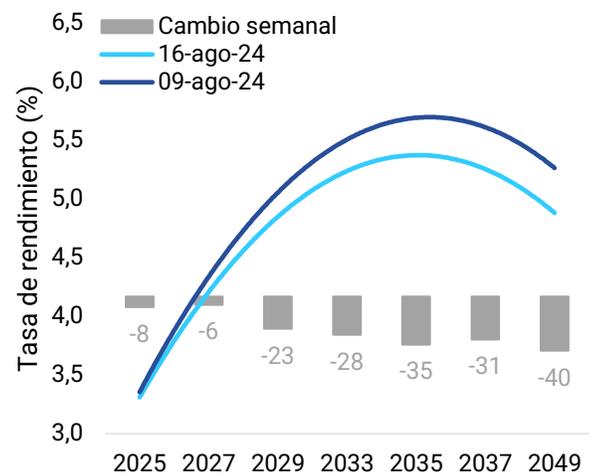
Por parte de la curva en UVR, la semana anterior siguió de cerca la caída en tasas de su homólogo en tasa fija, pero en esta ocasión con un sesgo de aplanamiento en la curva (Gráfico 4). Particularmente, el TES con vencimiento en 2049 obtuvo la mayor valorización de 40 pbs en la semana, y en promedio la parte larga de la curva cayó 31 pbs, mientras que la parte corta de la curva se valorizó siete 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.

20 de agosto de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				9-ago-24	16-ago-24	9-ago-24	16-ago-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.13	7.90%	7.60%	97.99	98.36
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.68	8.33%	8.33%	98.48	98.51
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.64	8.99%	8.88%	91.20	91.52
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.07	9.23%	9.05%	90.16	90.70
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.27	9.67%	9.48%	91.43	92.24
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.81	9.83%	9.69%	86.59	87.23
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.56	10.05%	9.85%	83.88	84.83
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.00	10.21%	10.02%	116.58	117.74
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.12	10.38%	10.17%	80.84	81.96
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	7.28	10.63%	10.44%	71.16	72.15
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.73	11.24%	11.05%	84.87	86.15
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	7.92	11.43%	11.33%	100.53	101.36
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.18	11.31%	11.18%	66.20	66.98
TES UVR							
TUVT111070525	3.50%	7-may-25	0.70	3.07%	3.00%	100.29	100.34
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.38	4.74%	4.68%	96.52	96.69
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.23	5.19%	4.95%	88.04	88.97
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.16	5.36%	5.08%	84.02	85.76
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.99	5.50%	5.15%	94.04	96.76
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.33	5.55%	5.24%	83.99	86.54
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.81	5.40%	5.00%	77.76	82.43

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

20 de agosto de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					9-ago-24	16-ago-24	9-ago-24	16-ago-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.33	145.50	5.83%	5.57%	98.15	98.52
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.44	190.90	5.80%	5.61%	95.27	95.76
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.92	253.50	6.21%	6.02%	93.31	94.04
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.69	289.40	6.46%	6.33%	84.47	85.02
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.61	311.70	6.71%	6.53%	81.16	82.07
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.31	323.90	6.75%	6.64%	79.47	80.08
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.08	353.70	7.11%	6.95%	105.55	106.61
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.43	363.10	7.18%	7.04%	102.12	103.02
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.72	386.26	7.41%	7.31%	99.71	100.54
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.27	410.30	7.69%	7.54%	85.58	86.87
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.59	393.60	7.53%	7.38%	67.44	68.52
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.27	425.44	7.80%	7.68%	78.50	79.49
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.06	424.46	7.74%	7.66%	72.07	72.69
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.56	435.10	7.70%	7.73%	72.65	72.45
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.75	400.50	7.46%	7.36%	61.83	62.57
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.43	464.50	8.11%	7.99%	107.08	108.46
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.77	389.90	7.27%	7.15%	56.88	57.87

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

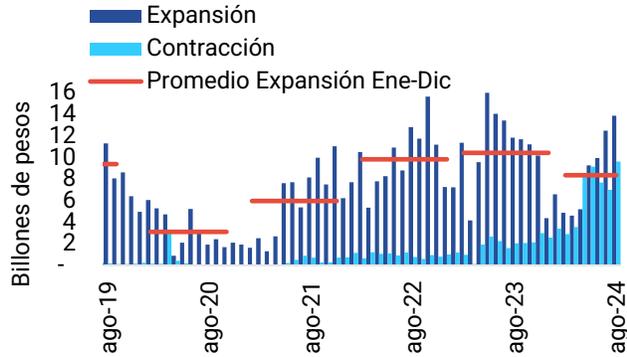
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
17-ago-23	4.49%	4.85%	5.24%	5.68%	6.05%
17-jul-24	3.92%	3.48%	3.58%	4.14%	5.14%
9-ago-24	3.91%	3.34%	3.41%	4.06%	5.29%
16-ago-24	4.11%	3.50%	3.51%	4.07%	5.27%
Cambios (pbs)					
Semanal	20	16	9	1	-1
Mensual	19	2	-7	-8	13
Anual	-38	-135	-173	-162	-77
Año corrido	-206	-214	-194	-132	-32

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

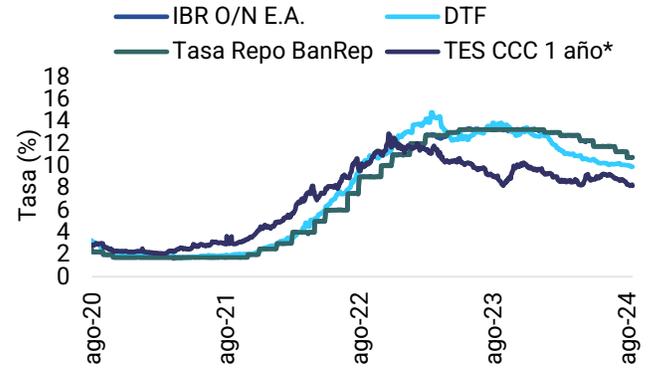
20 de agosto de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



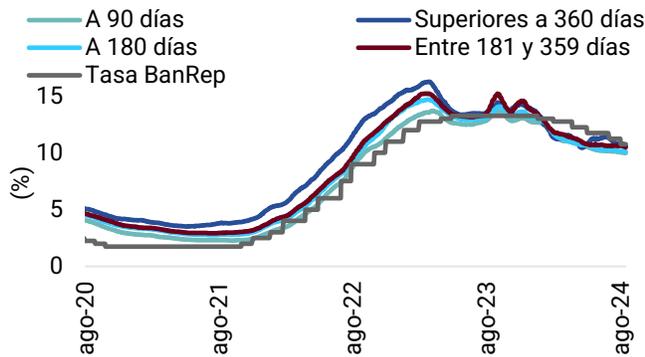
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



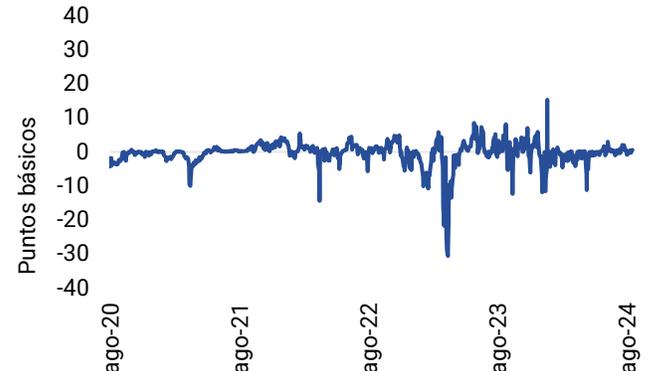
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



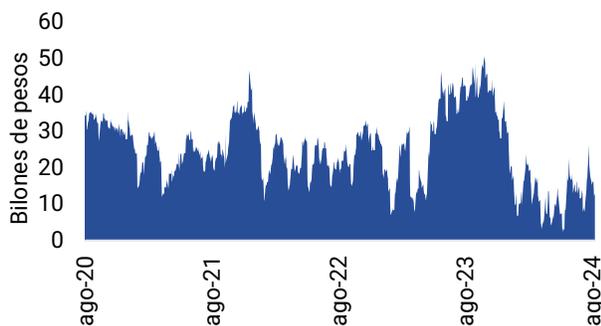
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



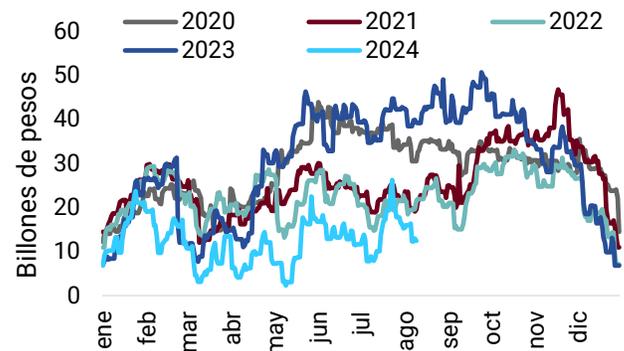
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

20 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	617.2	16.58%	598.6	17.44%	18.6	-5.74%
hace un año	664.0	7.58%	647.0	8.09%	17.0	-8.65%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	671.0	1.03%	654.7	1.29%	16.3	-8.41%
2-ago.-24	673.4	1.42%	656.8	1.53%	16.5	-2.84%

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	306.8	13.57%	202.8	22.82%	92.0	14.27%
hace un año	335.9	9.51%	210.1	3.60%	100.1	8.75%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	344.1	2.34%	200.3	-4.89%	107.3	7.74%
2-ago.-24	345.9	2.98%	200.2	-4.71%	107.8	7.73%

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	306.8	13.57%	289.0	15.11%	17.8	-6.70%
hace un año	335.9	9.51%	319.7	10.62%	16.3	-8.58%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	344.1	2.34%	328.7	2.98%	15.4	-9.62%
2-ago.-24	345.9	2.98%	330.3	3.34%	15.6	-4.05%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

- En Estados Unidos, la inflación anual retrocedió a 2,9%, sumando lecturas favorables en el proceso desinflacionario. Por su parte, el comercio minorista sorprendió positivamente en julio
- El valor de las importaciones colombianas cayó en junio tras dos meses de recuperación, en un contexto en el que la inversión continúa débil.
- El peso colombiano se apreció frente al dólar durante la semana pasada y cerró la jornada del viernes en \$4.031.

EE. UU.: inflación IPC sorprendió a la baja en julio

El IPC subió 0,2% mensual, acumulando una inflación anual de 2,9%, inferior al 3.0% esperado por el consenso y siendo este su menor nivel desde marzo de 2021 (Gráfico 1). Dentro de los componentes volátiles de la inflación, los bienes energéticos favorecieron este resultado gracias a la caída de los precios de los combustibles (-2,0%). Por su parte, la inflación núcleo retrocedió a 3,2% anual desde 3,3%, en línea con lo esperado por el consenso y alcanzando un mínimo desde abril de 2021, aunque explicó el 87,2% del resultado anual. Los bienes núcleo siguen contribuyendo a la baja (-0,4 p.p.), ante los menores precios en el mercado automotor. Por su parte, los servicios núcleo tuvieron su menor aporte al alza en más de dos años, manteniendo la contribución de los servicios de alquiler de vivienda, pero moderando las presiones del grupo de transporte (Gráfico 1).

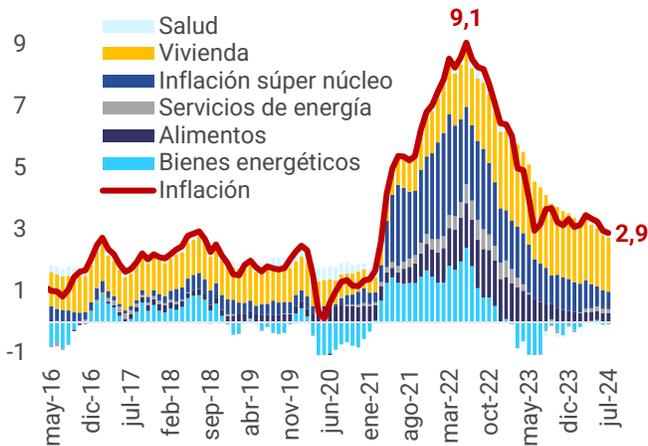
La persistencia del proceso desinflacionario se suma al deterioro de los indicadores del mercado laboral, migrando la discusión hacia la magnitud del recorte de tasas de interés de la Reserva Federal (Fed) en la reunión de septiembre. El mercado de futuros descuenta un primer recorte de 25 pbs (con una probabilidad del 75%) y 75 pbs de recortes acumulados este 2024, lo que llevaría la tasa de cierre al rango 4,50-4,75% (Gráfico 2).

Tabla 1. Cifras publicadas durante la última semana

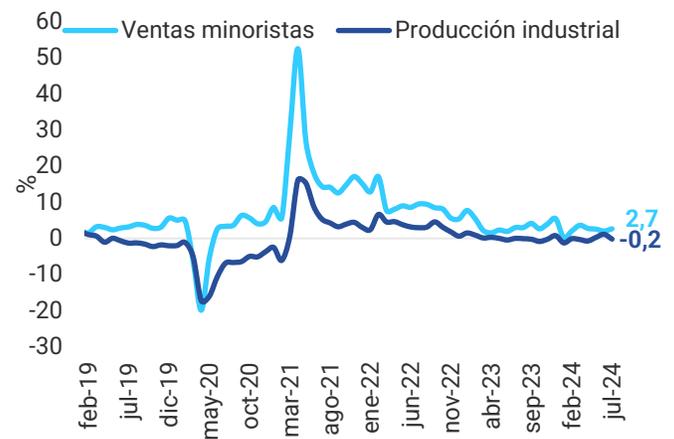
Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
13-ago-24	US	IPP (a/a)	Jul	2,2%	2,3%	2,7%
14-ago-24	UK	Inflación (a/a)	Jul	2,2%	2,3%	2,0%
14-ago-24	EZ	PIB (a/a) preliminar	2T	0,6%	0,6%	0,4%
14-ago-24	US	Inflación núcleo (a/a)	Jul	3,2%	3,2%	3,3%
14-ago-24	US	Inflación (a/a)	Jul	2,9%	3,0%	3,0%
15-ago-24	US	Solicitudes de subsidio por desempleo	Jun	227K	236K	234K
15-ago-24	US	Ventas minoristas (m/m)	Jul	1.0%	0,4%	-0,2%
15-ago-24	US	Actividad industrial (m/m)	Jul	-0.6%	-0.3%	0.3%
15-ago-24	CO	PIB (a/a)	2T	2.1%	-	0,8%
15-ago-24	CO	Actividad económica (a/a)	Jun	-1.1%	-	2,45%
16-ago-24	CO	Importaciones (a/a)	Jun	-7.10%	-	2,20%

Fuente: Refinitiv Eikon

20 de agosto de 2024

Gráfico 1. Aportes a la inflación IPC anual en EE. UU.


Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Crecimiento anual de las ventas minoristas y producción industrial - EE. UU.


Fuente: Refinitiv Eikon

EE. UU.: demanda privada sorprendió positivamente en julio

Los indicadores de actividad del sector real en EE. UU. mostraron resultados mixtos en julio. Particularmente, el comercio minorista sorprendió al alza al crecer 1,0%, su mayor registro desde enero de 2023. Con esto, las ventas al por menor crecieron 2,6% tras dos meses de moderación, con una recuperación en algunos tipos de bienes durables, destacando las ventas en tiendas de equipos electrónicos. Entre tanto, el comercio minorista real cayó a un menor ritmo (0,3% interanual), así, el deterioro de la demanda privada parece haber sido leve en un momento en el que la inflación sigue elevada, pero ha cedido consistentemente desde abril. Sin embargo, la producción industrial se contrajo más de lo esperado (-0,6% mensual), con caídas transversales en todos los tipos de industrias, exceptuando la minera que se mantuvo constante (Gráfico 2)

Importaciones colombianas crecieron 4,3% en el segundo trimestre

En junio, el valor de las importaciones cayó nuevamente en 7,1%, tras dos meses de crecimientos interanuales positivos. Esto se debe a la caída de las compras de bienes intermedios, y la contracción más profunda en las importaciones de bienes de capital (-17,5%), especialmente de equipo de transporte y para la industria, que no alcanzó a ser compensado por el repunte de la compra de bienes de capital para la agricultura y la construcción. Las importaciones de bienes intermedios también volvieron a terreno negativo.

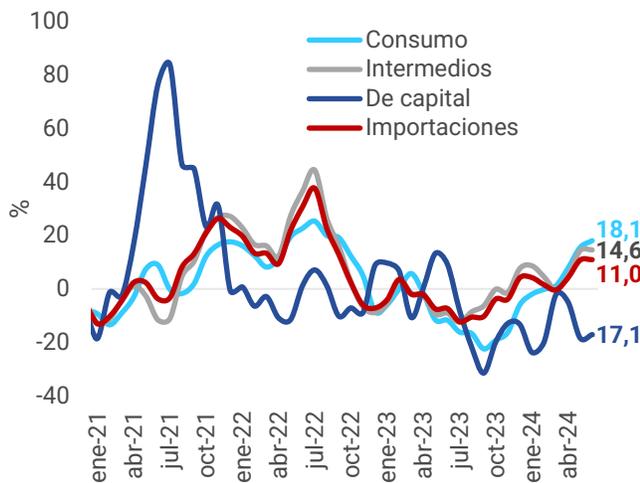
Con esto, el valor de las importaciones creció 4,3% anual en el 2T24 hasta los 16.035 millones de dólares CIF (2T23 = -21,4%), con aportes positivos de los bienes de consumo e intermedios. En volúmenes, las importaciones crecieron 11% en el trimestre, destacando las compras de bienes intermedios para la industria (+9 p.p.) y de combustibles (+5,4 p.p.). Las importaciones de bienes de consumo fueron las que más crecieron este período (+18%) impulsadas por las compras de bienes durables (+24,5%). Sin embargo, los bienes de capital profundizaron su contracción frente al 1T24 (-17,1% vs -2,1%) con caídas en las compras relacionadas con bienes de capital para la construcción (-24%) y la compra de equipo de transporte (-5%). Entre tanto, las compras de bienes de capital para la agricultura y la industria crecieron a un ritmo de dos dígitos tras haberse mantenido en terreno negativo durante los últimos cinco trimestres (Gráfico 3).

Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano corrigió frente al dólar durante la semana pasada

El tipo de cambio USDCOP corrigió durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.031 pesos por dólar, marcado por jornadas de baja volatilidad. Esto se reflejó en una apreciación del peso colombiano de 1,0% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso una caída de 42 pesos. En el panorama regional¹ hubo un balance de apreciación de 0,6% aunque con un comportamiento heterogéneo, siendo el peso colombiano y mexicano las monedas con mejor desempeño (Gráfico 4). La situación estuvo alineada con una leve debilidad global del dólar, evidenciada en la caída en el índice DXY del 0,7%, que se dio tras conocerse el dato de inflación IPC de EE. UU. para julio y las cifras de comercio minorista, que soportan el pronto recorte de tasas de interés por parte de la Fed. Particularmente, según las expectativas implícitas derivadas del mercado de futuros, los mercados están descontando recortes acumulados de entre 75 y 100 pbs este año.

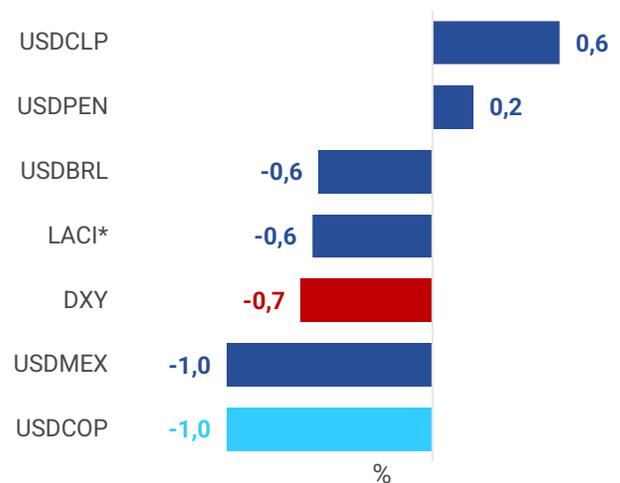
Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 6.414 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.283 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.078 por dólar y se registró el viernes. El valor mínimo por su parte fue de \$3.999 y se alcanzó en la sesión del lunes.

Gráfico 3. Crecimiento anual del volumen de las importaciones



Fuente: DANE. Trimestre móvil.

Gráfico 4. Depreciación semanal de las principales monedas de LatAm vs. dólar



Fuente: Revinitiv Eikon y Setfx

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

20 de agosto de 2024

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,014.18	-1.06%	-10.03%	5.03%
Dólar Interbancario	Colombia	4,031.00	-1.02%	-2.04%	4.02%
USDBRL	Brasil	5.4753	-0.56%	9.77%	12.84%
USDCLP	Chile	937.90	0.63%	7.92%	6.51%
USDPEN	Perú	3.7195	0.20%	0.32%	0.42%
USDMXN	México	18.632	-1.02%	8.76%	9.90%
USDJPY	Japón	147.58	0.66%	0.84%	4.62%
EURUSD	Europa	1.1028	1.03%	1.42%	-0.07%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2944	1.45%	1.71%	1.69%
DXY - Dollar Index		102.46	-0.65%	-1.07%	-0.40%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- En julio, la confianza y las expectativas del consumidor mejoraron notablemente.

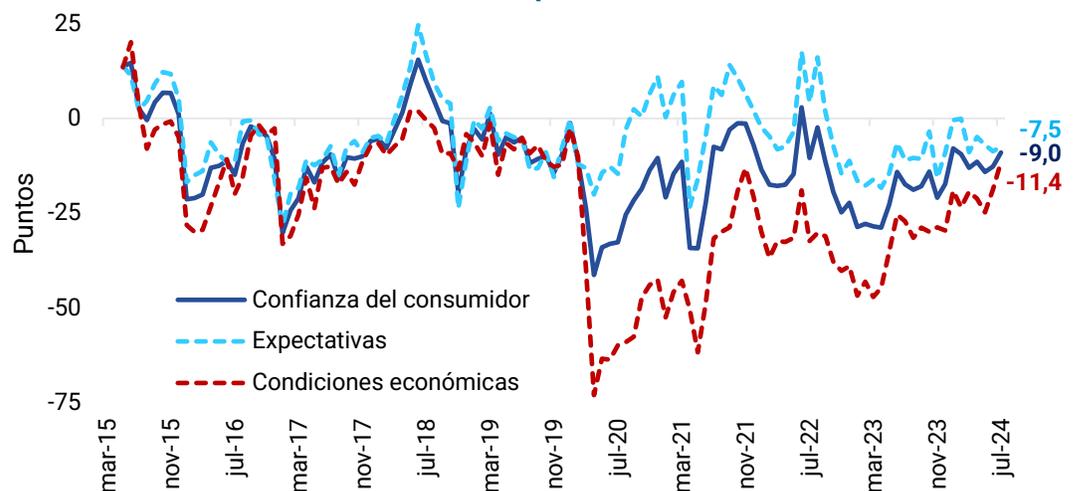
Confianza del consumidor mejoró en julio: el indicador avanzó a -9,0%

En julio, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo repuntó frente al dato del mes anterior, al avanzar 3,7 puntos porcentuales (p.p.) a -9,0 puntos. El resultado se presentó en línea con el aumento de 1,2 p.p. en el Índice de Expectativas del Consumidor (-7,5%) y la mejora sustancial en el Índice de Condiciones Económicas que repuntó 7,3 p.p. hasta -11,4%. Es el resultado más alto de este último indicador desde feb-20, justo previo a la pandemia.

Al comparar los resultados del trimestre móvil terminado en julio frente al mismo periodo del año anterior, se evidencia una mejora en la valoración de los consumidores sobre la situación del país y de sus hogares, al aumentar 6,1 p.p. de -18,1% a -11,9%. Comportamiento similar se registró en el Índice de Expectativas del Consumidor que pasó de -10,6% a -7,7%. El desempeño del Índice de Condiciones Económicas reflejó un repunte de 10,9 p.p. al pasar de -29,2% a -18,3%.

Por niveles socioeconómicos, el ICC mejoró en todos los niveles socioeconómicos frente al mes anterior. En el estrato alto, el indicador mejoró de -43,8% a -38,5%; en el medio, de -12,4% a -7,1% y en el bajo la confianza repuntó de -9,1% a -8,1%. Finalmente, la disposición a comprar vivienda incrementó 15,1 p.p. frente a junio y 13,1 p.p. frente a jul-23.

Gráfico 1. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corficolombiana.

20 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)	9,95%	9,91%	4,0	10,08%	12,35%	13,77%
DTF T.A. (2 ago - 9 ago)	9,34%	9,34%	0,0	9,49%	3,15%	12,38%
IBR E.A. overnight	10,75%	10,75%	-0,3	11,26%	12,98%	13,29%
IBR E.A. a un mes	10,73%	10,72%	0,8	10,96%	12,95%	13,25%
TES - Feb 2033	10,02%	10,21%	-19,1	10,45%	9,92%	10,57%
Tesoros 10 años	3,88%	3,78%	10,4	4,16%	3,87%	4,26%
Global Brasil Mar 2034	5,99%	6,22%	-23,9	6,34%	6,26%	6,18%
SOFR	5,35%	5,33%	2,0	5,35%	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	725,53	1,16%	3,99%	3,54%	10,50%
COLCAP	1355,81	3,47%	-1,35%	-1,34%	19,97%
COLEQTY	1008,84	3,32%	-0,23%	0,47%	27,45%
Cambiarío – TRM	4014,18	-2,11%	1,67%	5,03%	-2,00%
Acciones EEUU - Dow Jones	40295,74	3,95%	-1,61%	6,91%	15,91%

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

20 de agosto de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9:30	US	21-ago-24	Inventario de petróleo crudo de la AIE	-	-1,900M	-1,357M
7:30	US	22-ago-24	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	Ago	236K	227K
8.45	US	22-ago-24	PMI manufacturero (preliminar)	Ago	49,5	49,6
8.45	US	22-ago-24	PMI compuesto (preliminar)	Ago	55,0	54,3
8.45	US	22-ago-24	PMI de servicios (preliminar)	Ago	56,0	55,0
9:00	US	23-ago-24	Venta de viviendas nuevas	Jul	639K	617K

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	20-ago-24	Inflación núcleo (a/a)	Jul	2,8%	2,9%
4:00	EZ	20-ago-24	Inflación núcleo (m/m)	Jul	-	-0,2%
4:00	EZ	20-ago-24	Inflación (m/m)	Jul	-	0,0%
4:00	EZ	20-ago-24	Inflación (a/a)	Jul	2,5%	2,6%
3:00	EZ	22-ago-24	PMI manufacturero (preliminar)	Ago	45,6	45,8
3:00	EZ	22-ago-24	PMI compuesto (preliminar)	Ago	50,1	50,2
3:00	EZ	22-ago-24	PMI de servicios (preliminar)	Ago	51,9	51,9
9:00	EZ	22-ago-24	Confianza del consumidor	Ago	-13,0	-13,0

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3:30	UK	22-ago-24	PMI compuesto (preliminar)	Ago	52,7	52,8
3:30	UK	22-ago-24	PMI manufacturero (preliminar)	Ago	51,8	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
18:50	JP	20-ago-24	Exportaciones (a/a)	Jul	6,4%	5,4%
18:50	JP	20-ago-24	Importaciones (a/a)	Jul	9,3%	3,2%
18:50	JP	21-ago-24	PMI manufacturero (preliminar)	Ago	49,2	49,1
18:50	JP	21-ago-24	PMI de servicios (preliminar)	Ago	53,9	53,7
18:30	JP	22-ago-24	Inflación núcleo (a/a)	Jul	2,7%	2,6%
18:30	JP	22-ago-24	Inflación (a/a)	Jul	-	2,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

20 de agosto de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	CO	19-ago-24	Festividad por Día de la asunción	-	-	-
10:00	CO	20-ago-24	Subasta TCOs de Corto plazo	250.000 millones de pesos		
10:00	CO	21-ago-24	Subasta TES UVR 2029, 2037 y 2049	300.000 millones de pesos		

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	20-ago-24	Ventas minoristas (a/a)	Jul	-	0,3%
7:00	MX	20-ago-24	Ventas minoristas (m/m)	Jul	-	0,1%
7:00	MX	22-ago-24	Actividad económica (a/a)	Jun	1,40%	1,60%
7:00	MX	22-ago-24	Actividad económica (m/m)	Jun	-	0,70%
7:00	MX	22-ago-24	PIB (t/t)	2T	0,4%	0,2%
7:00	MX	22-ago-24	PIB (a/a)	2T	2,0%	2,2%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:30	CL	19-ago-24	PIB (a/a)	2T	2,5%	2,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

20 de agosto de 2024

Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024p	2025p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	11,0	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,5	9,5	1,3	0,4	1,3
Consumo Público (%)	9,8	0,3	20,7	3,6	3,2
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	17,3	11,4	-8,9	-1,3	12,9
Exportaciones (%)	15,9	14,8	3,5	3,5	3,1
Importaciones (%)	26,7	22,3	-13,4	-1,4	5,6
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,4	10,3
Precios					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,6	3,8
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,7	4,7
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12	13	8,5	6,0
DTF E.A., fin de año (%)	3,08	13,7	13,32	7,81	6,17
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,6	8,3	6,2
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,6	10,8	9,2
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-4,7	-4,2	-5,6	-5,1
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	0,2	-	-
Deuda bruta GNC (% PIB)*	63,8	61,3	60,5	-	-
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.068	3.965
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.752	4.253	4.320	4.023	4.036
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,7	-6,2	-2,7	-2,6	-2,5
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	-	-

20 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

20 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.