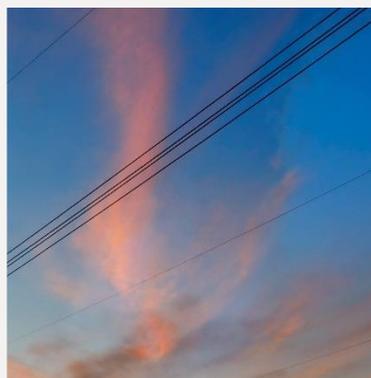


Informe Semanal

Una mirada a la evolución tarifaria de la energía



Una mirada a la evolución tarifaria de la energía

Informe Semanal

30 de septiembre de 2024

EDITORIAL: UNA MIRADA A LA EVOLUCIÓN TARIFARIA DE LA ENERGÍA (PÁG 3)

- En las últimas semanas, el debate sobre las tarifas de energía en Colombia ha ganado relevancia tras la intervención de Air-e por la Superintendencia de Servicios Públicos y la inclusión del pago de la opción tarifaria en la ley de financiamiento. Esto subraya la necesidad de revisar los determinantes que han conducido a esta situación y analizar la evolución de las tarifas en el país.
- Entre 2021 y 2024, las tarifas eléctricas residenciales en Colombia aumentaron a un promedio anual del 15,3%, el mayor incremento en 23 años. Esta alza se debió a la indexación de precios, el impacto del Fenómeno de El Niño y otros factores que afectaron el sector energético.
- El incremento de precios ha sido generalizado en todo el país, aunque con diferencias en su magnitud. La Costa Atlántica, con tarifas un 18% más altas que el promedio nacional, enfrenta mayores costos asociados a las pérdidas de energía y la opción tarifaria, lo que demanda soluciones específicas para aliviar la carga en esta región.
- Este fenómeno no es exclusivo de Colombia. Desde 2020, el país ha experimentado un aumento en las tarifas por encima del promedio regional. Países como México han mantenido bajos incrementos tarifarios con fuertes subsidios, mientras que otros, como Chile, han experimentado aumentos abruptos tras congelamientos prolongados. A pesar del fuerte incremento, los precios de la electricidad en Colombia se encuentran en la media regional, siendo superiores a los de Ecuador y Brasil, pero más bajos que en Chile y Perú.
- El Gobierno planea asumir la deuda de la opción tarifaria para los estratos 1, 2 y 3, con una inversión de 2,6 billones de pesos, lo que podría reducir las tarifas en la Costa Atlántica hasta en un 30%. No obstante, el desafío radica en acelerar la implementación para que los usuarios reciban los beneficios sin demoras.
- A mediano plazo, es esencial desarrollar una agenda que promueva la inversión en el sector energético. Esto incluye repensar un indexador que refleje de manera más precisa los costos de generación, sin comprometer los incentivos para mejorar y expandir la oferta de energía eléctrica en el país.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron la semana en 3,56% y 3,75%, respectivamente. Adicionalmente, el diferencial entre estas tasas, durante la semana pasado alcanzó los 23 puntos básicos (pbs) al cierre de la jornada del miércoles y se ubicó como el punto más alto desde junio de 2022
- La semana pasada, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó semanalmente, en promedio, 10 pbs. De igual forma, los TES en UVR percibieron un aumento promedio de ocho pbs, a excepción del título con vencimiento en 2025 que se valorizó 20 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- La inflación PCE de EE. UU. retrocedió más de lo esperado en agosto y se ubicó en 2,2%, si bien el componente subyacente siguió revelando resiliencia.
- El peso colombiano se depreció levemente frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.177.

Una mirada a la evolución tarifaria de la energía

Editor:

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de
 Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Andrés Felipe Gallego

Analista Sectores y Sostenibilidad
andres.gallego@corfi.com

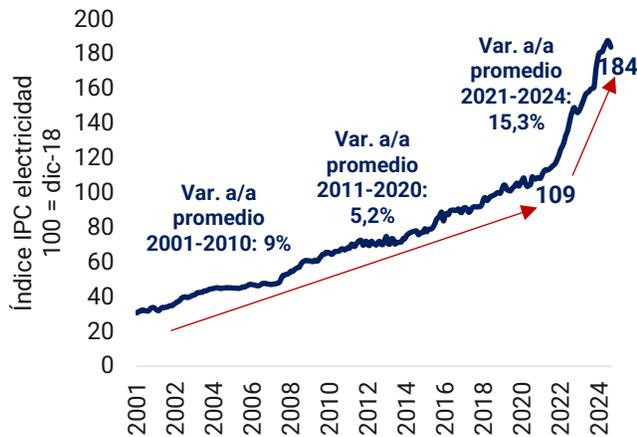
- En las últimas semanas, el debate sobre las tarifas de energía en Colombia ha ganado relevancia tras la intervención de Air-e por la Superintendencia de Servicios Públicos y la inclusión del pago de la opción tarifaria en la ley de financiamiento. Esto subraya la necesidad de revisar los determinantes que han conducido a esta situación y analizar la evolución de las tarifas en el país.
- Entre 2021 y 2024, las tarifas eléctricas residenciales en Colombia aumentaron a un promedio anual del 15,3%, el mayor incremento en 23 años. Esta alza se debió a la indexación de precios, el impacto del Fenómeno de El Niño y otros factores que afectaron el sector energético.
- El incremento de precios ha sido generalizado en todo el país, aunque con diferencias en su magnitud. La Costa Atlántica, con tarifas un 18% más altas que el promedio nacional, enfrenta mayores costos asociados a las pérdidas de energía y la opción tarifaria, lo que demanda soluciones específicas para aliviar la carga en esta región.
- Este fenómeno no es exclusivo de Colombia. Desde 2020, el país ha experimentado un aumento en las tarifas por encima del promedio regional. Países como México han mantenido bajos incrementos tarifarios con fuertes subsidios, mientras que otros, como Chile, han experimentado aumentos abruptos tras congelamientos prolongados. A pesar del fuerte incremento, los precios de la electricidad en Colombia se encuentran en la media regional, siendo superiores a los de Ecuador y Brasil, pero más bajos que en Chile y Perú.
- El Gobierno planea asumir la deuda de la opción tarifaria para los estratos 1, 2 y 3, con una inversión de 2,6 billones de pesos, lo que podría reducir las tarifas en la Costa Atlántica hasta en un 30%. No obstante, el desafío radica en acelerar la implementación para que los usuarios reciban los beneficios sin demoras.
- A mediano plazo, es esencial desarrollar una agenda que promueva la inversión en el sector energético. Esto incluye repensar un indexador que refleje de manera más precisa los costos de generación, sin comprometer los incentivos para mejorar y expandir la oferta de energía eléctrica en el país.

En el periodo postpandemia, las tarifas del servicio de electricidad presentaron las mayores variaciones en más de 23 años. Entre 2021 y 2024, las tarifas de la electricidad de consumo residencial aumentaron a ritmos históricamente altos, llegando incluso a máximos de 28,5% anual en octubre de 2022. En los últimos cuatro años, el precio de este servicio por mes ha aumentado en promedio un 15,3% anual, cifra superior al aumento promedio entre 2001 y 2010 (9%) y al periodo 2010-2020 (5,2%) (Gráfico 1). La dinámica creciente en los precios de la electricidad ha sido un comportamiento generalizado en las distintas ciudades del país, aunque el ritmo al que han aumentado varía entre ellas (Gráfico 2).

Recordemos que las tarifas de energía se definen a través del Costo Unitario de Prestación del Servicio (CU), establecido por la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) en la Resolución 119 de 2007. Este costo refleja lo que se paga por cada kilovatio hora (kWh) de energía consumida y es el resultado de la suma de varios componentes: **Generación (G)**, que es el costo de producir la energía; **Transmisión (T)**, que se refiere al transporte de la energía desde las plantas de generación hasta las redes principales; **Distribución (D)**, que incluye el transporte de la energía desde la red principal hasta los usuarios finales; **Comercialización (C)**, que cubre los costos de gestión de los contratos y la atención al cliente; y, finalmente, **Restricciones (R) y Pérdidas (P)**, que representan las limitaciones en la red y la energía que se pierde en el proceso de distribución.

30 de septiembre de 2024

Gráfico 1. Índice IPC electricidad



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 2. Variación anual del IPC de electricidad en Colombia



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Entre enero de 2020 y agosto de 2024, la tarifa de energía eléctrica en Colombia aumentó un 70%. En 2020, el Costo Unitario (CU) promedio era de 538 pesos por kWh, lo que significaba que un hogar de estrato 4¹ pagaba alrededor de 85 mil pesos mensuales. Para 2024, el CU subió a 916 pesos por kWh, elevando la factura mensual a aproximadamente 144 mil pesos por el mismo consumo.

Este periodo estuvo marcado por diferentes fases en la evolución de las tarifas. La primera fase se dio en el marco posterior a la pandemia, entre marzo 2020 y enero 2021, donde se observó una ligera reducción en los costos de generación, transmisión y pérdidas. Además, con el fin de mitigar los posibles efectos en variaciones de tarifas ante la coyuntura del COVID-19, se estableció el mecanismo de Opción Tarifaria (OT) de manera obligatoria durante un periodo de 8 meses.

La OT permitió a los usuarios pagar menos durante la pandemia, acumulando saldos que serían cobrados posteriormente. En palabras simples, este mecanismo permitió que los usuarios del servicio de energía eléctrica pagaran un valor del CU más bajo del que por definición de la fórmula tarifaria deberían pagar y, después de un tiempo, empezarían a pagar un costo adicional en el CU para cubrir el saldo que se dejó de cobrar en dicho periodo. Bajo este esquema, el comercializador va “prestando” al conjunto de usuarios del mercado la diferencia entre lo que se encuentra autorizado a cobrar y el valor inferior cobrado (CREG, 2024)².

Entre febrero de 2021 y septiembre de 2022, se registraron aumentos significativos en las facturas de energía, impulsados por el incremento en los costos de distribución, generación, pérdidas y comercialización. Este aumento fue consecuencia del alza del Índice de Precios al Productor (IPP), lo que llevó al CU a crecer hasta un 29,2% anual en agosto de 2022. Sin embargo, a medida que los incrementos del IPP comenzaron a moderarse, también se observó una moderación en el crecimiento de las tarifas hasta septiembre de 2023. Posteriormente, se produjo un repunte en los precios debido al fenómeno de El Niño, que provocó un

¹Tomando como referencia el consumo promedio de un hogar colombiano (157 kWh) en estrato 4, tomado del [Primer balance de Energía Útil para Colombia y Cuantificación de las Pérdidas energéticas relacionadas y la brecha de eficiencia energética](#) (UPME, 2019).

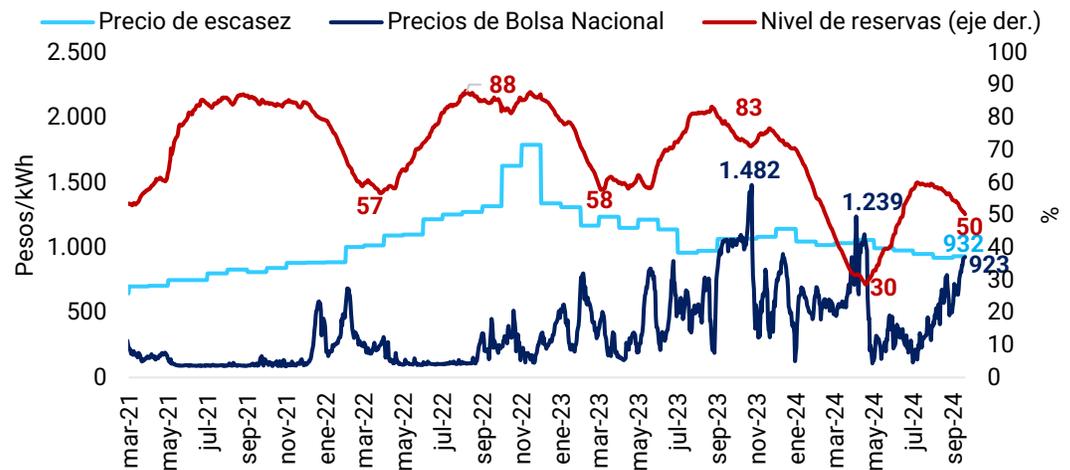
²https://gestornormativo.creg.gov.co/gestor/entorno/docs/originales/Resoluci%C3%B3n_CREG_101_028_2023/Documento%20Oporte%20CREG%20901%20037%20de%202023.pdf

30 de septiembre de 2024

incremento del 227% en los precios de la bolsa de energía, afectando principalmente el componente de generación. Aunque los precios en la bolsa crecieron a ritmos anuales de tres dígitos en marzo y abril, el valor del componente de generación aumentó en menor medida, un 39% anual. Esto se debe a que la mayor parte de la energía consumida en el país se negocia a través de contratos de largo plazo, y solo el 20% de la demanda de energía se adquiere mediante la bolsa.³

Recientemente, se ha observado una desaceleración en el crecimiento de las tarifas de energía. Tras el incremento en las lluvias en mayo, los costos del componente de generación comenzaron a moderarse. De hecho, en agosto, este componente registró su primera variación anual negativa desde julio de 2021. Sin embargo, en los últimos dos meses, se ha deteriorado el nivel de los embalses debido a la escasez de lluvias en el país. En septiembre, los niveles de los embalses alcanzaron un mínimo del 49,7% (Gráfico 3), el valor más bajo registrado en cualquier septiembre desde 1992. Esta situación ha llevado a que los precios en la bolsa se acerquen a los niveles de escasez⁴, lo que generará presiones adicionales sobre el componente de generación en los próximos meses.

Gráfico 3. Precios de energía en bolsa y nivel de reservas en los embalses



Fuente: XM. Cálculos: Corficolombiana.

Heterogeneidad en el incremento tarifario

Aunque el aumento de las tarifas fue generalizado, se presentaron diferencias significativas entre las regiones. Actualmente, las tarifas de energía en la Costa Atlántica son un 18% más altas que en el interior⁵ del país, principalmente debido al mayor costo de los componentes de pérdidas y de la opción tarifaria. En 2020 y 2021, la Costa Atlántica disfrutaba de tarifas más bajas, según el Costo Unitario (CU), en comparación con otras regiones. Sin embargo, el componente de pérdidas, asociado a problemas como el deterioro de las redes eléctricas y el robo de electricidad, se incrementó considerablemente en el Caribe durante 2021. Aunque la

³ La exposición en bolsa de las principales empresas comercializadoras del país (Enel, EPM, Afinia, Air-e, Emcali, Electricadora de Santander, Centrales Eléctricas del Norte De Santander, Electricadora del Meta y Electricadora del Huila), medida como el porcentaje de la demanda de energía que se adquiere en bolsa, se ubicó en promedio en 20%.

⁴ El precio de escasez es un límite fijado por la CREG que se activa en momentos críticos de oferta eléctrica e indican el nivel por encima del cual se considera que el sistema está en una situación de escasez.

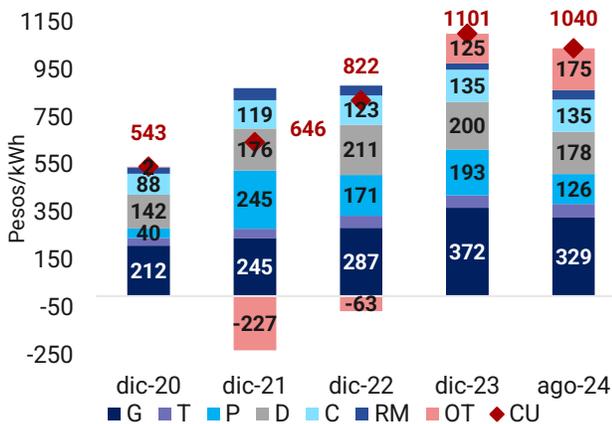
⁵ Valle, Santanderes, Meta, Antioquia y Bogotá.

30 de septiembre de 2024

mayor diferencia en este componente se registró en 2021, cuando el valor promedio para la Costa Atlántica era de 245 pesos/kWh frente a 51 pesos/kWh en el resto del país, actualmente la brecha sigue siendo casi del doble, con 126 pesos/kWh en la Costa frente a 66 pesos/kWh en el resto del país del país (Gráficos 4 y 5).

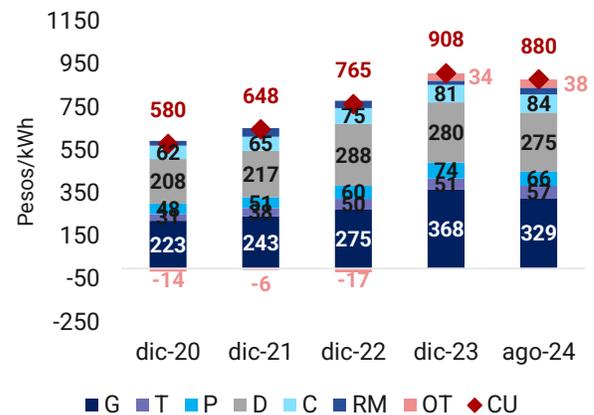
Por otro lado, la OT está ejerciendo una mayor presión en la región Caribe. **Cabe recordar que los departamentos de esta región presentaron mayores alivios en la factura de energía durante 2021 y 2022**, es decir, la opción tarifaria hizo que los usuarios de la costa pagaran una tarifa menor (CU aplicado) a la que por la definición de la fórmula (CU fórmula) debían pagar. Específicamente, mientras que en la Costa se llegó a pagar una tarifa 30% por debajo del valor del CU definido por la fórmula tarifaria entre 2021 y 2022, los alivios en el resto del país rondaban el 4%. Así como la región Caribe presentó las mayores diferencias entre el valor autorizado a cobrar por las comercializadoras y el valor efectivamente cobrado (en favor de los usuarios), actualmente es la región con la tarifa aplicada más alta respecto a la tarifa definida por la fórmula. Por ejemplo, en Atlántico y Magdalena se paga hoy una tarifa 30% superior a la que, por definición de la fórmula, debería pagarse. Lo anterior dado que se está pagando el saldo que se dejó de cobrar en los años anteriores.

Gráfico 4. Costo del CU promedio en la Costa Atlántica



Fuente: Superservicios. Elaboración: Corficolombiana.
G: Generación; T: Transmisión; P: Pérdidas; D: Distribución; RM: Restricciones; OT: Opción Tarifaria; CU: Costo Unitario.

Gráfico 5. Costo del CU promedio en el resto del país*



Fuente: Superservicios. Cálculos: Corficolombiana. *Resto del país: Valle, Santanderes, Meta, Antioquia y Bogotá.

El saldo por pagar de la opción tarifaria a las comercializadoras es mayor en la Costa Caribe. Los mayores alivios en la tarifa de energía a través de la OT en 2021 y 2022 en los departamentos de la Costa generaron un alto saldo por cobrar por parte de las comercializadoras de energía de la región (Afinia y Air-e). A abril de 2024, se adeudaban 1,6 billones a Afinia y 664 mil millones a Air-e por concepto de OT. **De hecho, solo estas dos empresas concentraban el 50% del saldo total de la opción tarifaria en el país (4,5 billones de pesos)**. Cabe resaltar, además, que estas dos empresas concentran el 16% de los usuarios de energía en Colombia.

Si bien a Afinia y Air-e se les adeuda la mayor parte de la opción tarifaria, el ritmo al que ambas empresas han cobrado este saldo ha sido completamente diferente. **Entre abril y agosto de 2024, Air-e cobró a sus usuarios una tarifa por OT de 249 pesos/kWh en promedio, valor 188% superior al cobrado por Afinia (86 pesos/kWh)**. Lo anterior como respuesta a una estrategia de cobro más acelerada por parte de Air-e, la cual buscaba recuperar todo el saldo

30 de septiembre de 2024

en los primeros meses de 2025, mientras que Afinia, al cobrar un menor monto mensual por OT a sus usuarios, lograría recuperar el saldo en un rango de 4 y 5 años.

Con el objetivo de mitigar el impacto en las tarifas de energía en el país debido el pago de la opción tarifaria, especialmente en la Costa, **el Gobierno nacional anunció que asumirá la deuda para los estratos 1, 2 y 3, equivalentes a 2,6 billones de pesos**. Por un lado, el Gobierno habilitó una línea de crédito con tasa compensada para las empresas con saldo por este concepto a través de Findeter, por un valor de dos billones. Además, anunció la radicación de un proyecto de ley para permitir que el Gobierno asuma la opción tarifaria por los 2,6 billones, es decir, que le pagaría dos billones a Findeter y el restante se definiría en el proyecto. **Cuatro meses después del anuncio, el Gobierno propuso asumir la deuda por medio del proyecto de Ley de Financiamiento del Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2025.**

Con el pago del saldo de la opción tarifaria, las tarifas para los estratos 1, 2 y 3 podrían reducirse entre 9% y 33% en la Costa Caribe. Específicamente, el saldo de la OT que se adeuda a Afinia se tradujo en un valor de la factura para los departamentos de Bolívar, Cesar, Córdoba y Sucre que es 9,1% superior al valor definido por la fórmula tarifaria en agosto. Por su parte, el saldo adeudado a Air-e se tradujo en un valor de la factura 32,9% más alto respecto al valor que se debería pagar sin OT.

Recientemente, la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios intervino a la empresa Air-e y decidió suspender el cobro de opción tarifaria para usuarios de la empresa. A partir de octubre, el Gobierno, que está a cargo de la empresa Air-e, no cobrará la opción tarifaria a los usuarios de la empresa comercializadora, la cual opera en Atlántico, Magdalena y La Guajira. Con esta medida, disminuiría la tarifa no solo a los usuarios de estratos 1, 2 y 3, sino también a los usuarios de estratos más altos, donde el Gobierno deberá asumir una deuda cercana a los 383 mil millones de pesos.

¿Fenómeno regional o particular para Colombia?

En el periodo postpandemia, Colombia tuvo un incremento en la tarifa de energía mucho mayor al de los países de la región. Entre 2020 y 2024, el país registró un incremento promedio de 12,8% anual en el precio de la electricidad que pagan los hogares, mientras que en los países de la región, este creció en promedio 4,1% anual (Gráfico 6). De hecho, Colombia tuvo un incremento de cerca del triple que Perú, México (4,7% anual) y Brasil (4,3% anual), y cerca de cinco veces el incremento de Chile (2,6% anual) (Gráfico 7). **Sin embargo, países como Chile y México, con los menores incrementos en las tarifas de energía en el periodo postpandemia, han optado por decisiones con fuertes impactos fiscales y/o inflacionarios.**

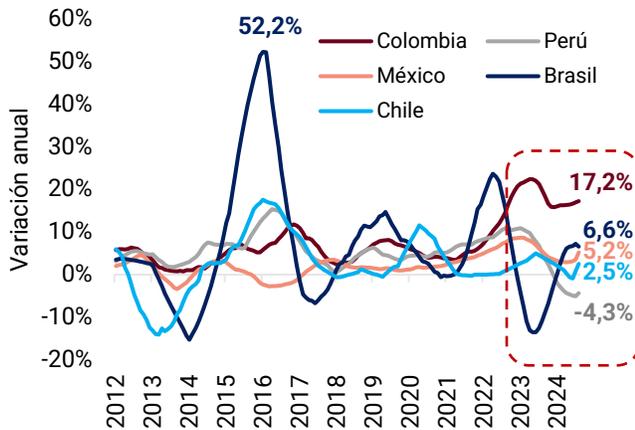
En el caso de Chile, tras el estallido social de 2019, las tarifas de electricidad fueron congeladas en todos los componentes de la cadena de suministro de energía, es decir, se mantuvieron constantes los componentes de generación, transmisión y distribución. En este sentido, cerca del 90% de la tarifa se ha mantenido congelada por más de 4 años. El congelamiento de las tarifas eléctricas ha acumulado una deuda de alrededor de 6.000 millones de dólares, equivalentes al 2% de su PIB. Para entender la magnitud del costo del congelamiento de las tarifas en Chile, **vale la pena recordar que la deuda de la opción tarifaria en Colombia equivale a 1.200 millones de dólares, una quinta parte de la correspondiente para Chile.**

Con el objetivo de empezar a saldar la deuda, el Gobierno chileno tomó la decisión ajustar la tarifa de energía a partir de julio de 2024. A partir del séptimo mes del año, las tarifas de energía en Chile aumentarán un 20% anual hasta enero de 2025. De hecho, el rubro de IPC de electricidad pasó de un incremento del 3,7% anual en junio a uno de 20,2% en julio. Este

30 de septiembre de 2024

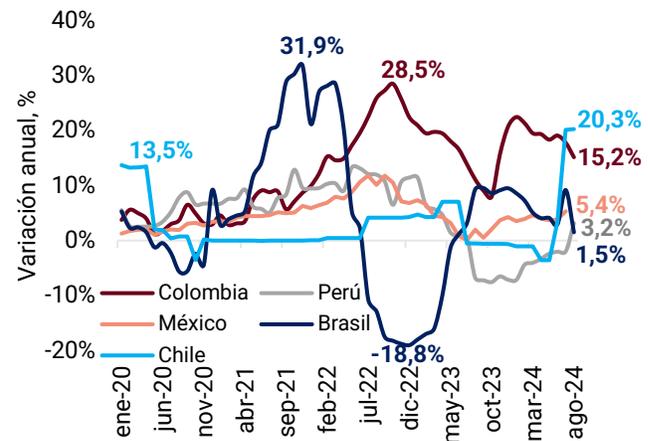
aumento se mantendría en los próximos cinco meses, para luego, en enero de 2025, incrementar el valor de las facturas alrededor de un 62%. En solo seis meses, Chile va a presentar alzas de más del doble que el mes con el mayor aumento en las tarifas de energía en Colombia (28,5%).

Gráfico 6. IPC de electricidad residencial (Var. anual, promedio móvil 12 meses)



Fuente: INEI, INEGI, IBGE, INE y DANE. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 7. IPC de electricidad residencial desde 2020 (Var. anual)



Fuente: INEI, INEGI, IBGE, INE y DANE. Elaboración: Corficolombiana.

En el caso de México, desde 2016 el Gobierno asigna desde el presupuesto nacional un subsidio para reducir el valor de la tarifa de electricidad a los hogares del país. **Entre 2016 y 2024, el Gobierno mexicano ha destinado un total de 31 mil millones de dólares (1,1% del PIB de 2023) para reducir el valor de las tarifas.** Si bien la variación del rubro del IPC de electricidad en México durante los últimos ocho años ha sido la menor en la región, año tras año el Gobierno destina el 0,3% del PIB para reducir el valor de las facturas. Nuevamente, para entender la magnitud de lo que México gasta para mantener bajos los incrementos en las tarifas, esto sería equivalente a destinar cerca de cinco billones de pesos al año en Colombia.

A pesar del importante aumento en las tarifas de energía en Colombia, los precios de este servicio público no son los más altos de la región. Si bien los precios de la energía eléctrica para uso residencial en Colombia aumentaron más que los demás países de la región en el periodo postpandemia, estos todavía se encuentran en la media regional. Aunque Colombia tiene tarifas de electricidad más caras que Ecuador, Brasil y México, tiene menores precios respecto a Chile, Perú y Costa Rica (Gráfico 8).

30 de septiembre de 2024

Gráfico 8. Tarifas de electricidad en América Latina – Consumo residencial mensual menor a 300 kWh



Fuente: Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería de Perú. Cálculos: Corficolombiana.

Consideraciones finales

A diferencia de otros países de la región, las tarifas de electricidad en Colombia presentaron aumentos de dos dígitos en el periodo postpandemia. No obstante, los países que optaron por mantener bajos crecimientos de los precios de este servicio público han tenido que destinar un importante monto del presupuesto de la nación para subsidiar las tarifas, como en el caso de México, o experimentan aumentos súbitos en los precios luego de prolongados periodos de congelamiento de tarifas, como en el caso de Chile.

Colombia no solo tuvo un comportamiento diferente al resto de países de la región, sino que dentro del país las tarifas también muestran una importante heterogeneidad. Los precios de la electricidad en la Costa Atlántica son mucho más altas que en el interior debido a los mayores valores de la opción tarifaria y el componente de pérdidas. Si bien el Gobierno anunció que se suspenderá el cobro de la OT para los usuarios de Air-e a partir de octubre, **es necesario que se priorice la decisión de asumir la deuda de la opción tarifaria para estratos 1, 2 y 3 en el resto del país**, lo cual podría reducir las tarifas eléctricas en los demás departamentos de la Costa Atlántica entre un 9% y en el interior del país un 5% en promedio.

Es necesario buscar mecanismos que permitan moderar el componente de pérdidas. Al respecto, se debe crear un sistema de correspondencia con los puntos de pérdidas que sean recuperados. De otra forma, los incentivos pueden abrir la posibilidad de que el componente de pérdidas sea creciente en el largo plazo. Esto puede incluirse como un condicional atado a la eficiencia de los distribuidores para minimizar las pérdidas de energía (ver: [Propuestas para disminuir las tarifas de energía eléctrica: Construir sobre lo construido](#)).

En el mediano y largo plazo, es esencial promover la inversión en el sector energético. Para lograrlo, es fundamental diseñar un indexador que refleje de manera más precisa los costos de generación de energía. Este indexador debe estructurarse de tal manera que incentive las inversiones en el desarrollo y la mejora de la oferta de energía eléctrica nacional. Si el sistema de indexación no remunera adecuadamente estas inversiones, existe el riesgo de que no se desarrollen nuevos proyectos ni se realicen mejoras en la infraestructura existente, lo que podría limitar la capacidad del país para enfrentar futuros desafíos energéticos y garantizar la estabilidad del suministro eléctrico.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

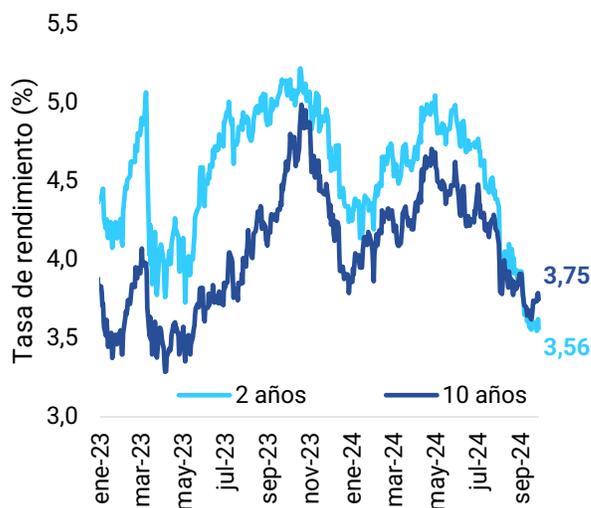
- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron la semana en 3,56% y 3,75%, respectivamente. Adicionalmente, el diferencial entre estas tasas, durante la semana pasado alcanzó los 23 puntos básicos (pbs) al cierre de la jornada del miércoles y se ubicó como el punto más alto desde junio de 2022
- La semana pasada, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó semanalmente, en promedio, 10 pbs. De igual forma, los TES en UVR percibieron un aumento promedio de ocho pbs, a excepción del título con vencimiento en 2025 que se valorizó 20 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior, el resultado de la inflación PCE –medida preferida por la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed)– sorprendió positivamente a los mercados (ver “Sección contexto externo y mercado cambiario” en este informe). De forma tal que, permitió que los Tesoros americanos tuviesen una semana tranquila en términos de volatilidad. Puntualmente, los títulos de deuda pública en EE. UU. a 2 y 10 años finalizaron la semana en 3,56% y 3,75%, respectivamente (Gráfico 1).

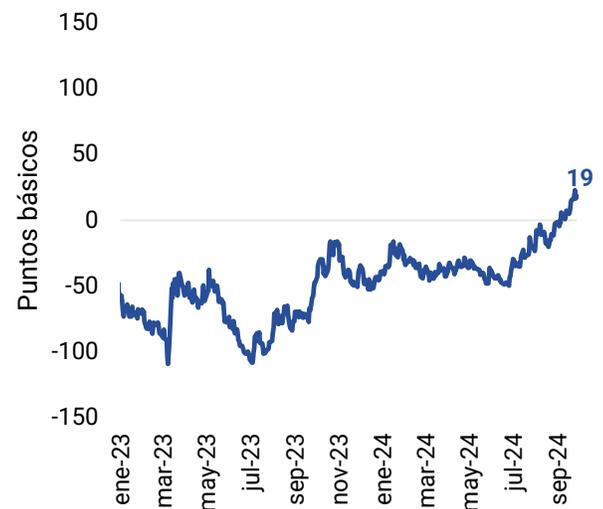
En suma, el empinamiento de la curva de rendimientos de los Tesoros se ha consolidado, desde la primera semana de este mes en que ocurrió (Gráfico 2). Este diferencial de tasas, durante la semana pasado alcanzó una diferencia de 23 puntos básicos (pbs) al cierre de la jornada del miércoles y se ubicó como el punto más alto desde junio de 2022. No obstante, al cierre de la semana, la pendiente de la curva finalizó en 19 pbs.

Gráfico 1. Tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Pendiente de la curva de los Tesoros americanos (2 - 10 años)



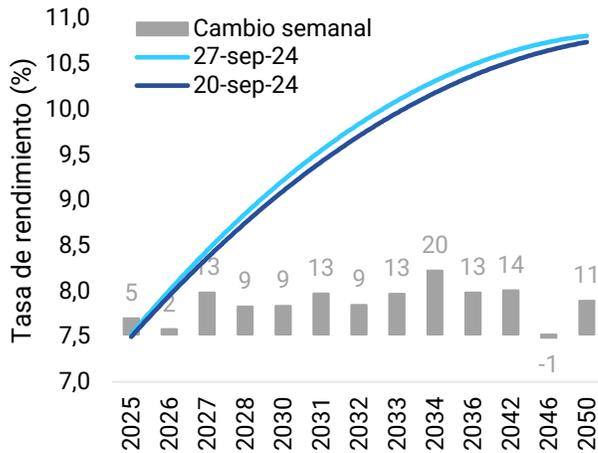
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, a pesar de una menor volatilidad desde el contexto externo, la curva de los TES en tasa fija cerró con desvalorizaciones semanales en la mayoría de los nodos que la componen. Probablemente, la expectativa sobre el recorte que realizaría el Banco de la República hoy, más la incertidumbre que se ha generado por la no aprobación del proyecto de ley del Presupuesto General de la Nación de 2025 pudieron haber explicado este movimiento en la curva. En promedio, la curva en tasa fija tuvo un aumento en sus tasas de 10 pbs, viéndose más afectado el título que vence en 2034 (Gráfico 3).

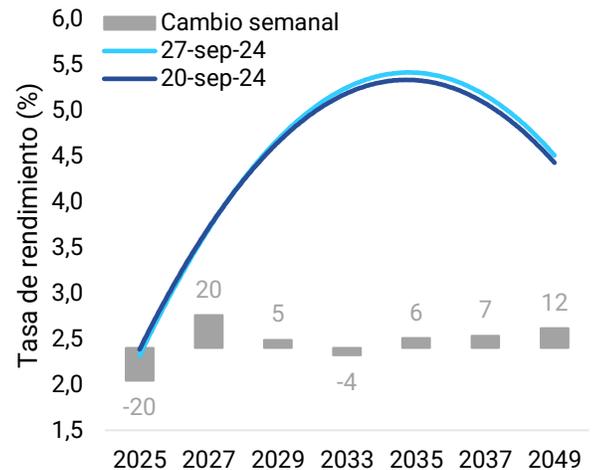
Por parte de la curva de los TES en UVR, al igual que los TES en tasa fija, la mayoría de sus títulos que la componen percibieron desvalorizaciones en la semana. En promedio, el aumento de tasas fue de ocho pbs, exceptuando al TES con vencimiento en 2025 que se valorizó 20 pbs, posiblemente explicado por los canjes de deuda que viene realizando el Ministerio y su proximidad al vencimiento (mayo de 2025).

Gráfico 3. Curva de los TES en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva de los TES en UVR



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

30 de septiembre de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				20-sep-24	27-sep-24	20-sep-24	27-sep-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.03	7.00%	7.05%	99.15	99.11
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.70	8.18%	8.20%	98.80	98.78
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.54	8.66%	8.79%	92.31	92.02
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	2.97	8.96%	9.05%	91.16	90.96
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.53	9.25%	9.34%	93.32	92.95
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.71	9.41%	9.54%	88.59	88.05
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.46	9.65%	9.74%	85.91	85.49
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	4.91	9.79%	9.91%	119.08	118.25
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.03	9.87%	10.07%	83.72	82.64
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	7.21	10.18%	10.32%	73.63	72.94
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.72	10.63%	10.77%	89.09	88.10
TFIT23250746	11.50%	25-jul-46	8.01	10.91%	10.90%	104.77	104.84
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.29	10.73%	10.84%	69.80	69.13
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.60	1.79%	1.59%	101.05	101.14
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.26	4.61%	4.81%	96.97	96.54
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.12	4.85%	4.90%	89.54	89.40
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.07	4.94%	4.90%	86.77	87.07
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	7.92	4.92%	4.98%	98.60	98.12
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.27	4.97%	5.04%	88.87	88.25
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.85	4.70%	4.82%	86.26	84.72

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

30 de septiembre de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					20-sep-24	27-sep-24	20-sep-24	27-sep-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.23	175.10	5.47%	5.37%	98.75	98.89
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.34	206.90	5.38%	5.39%	96.42	96.44
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	3.82	262.60	5.90%	5.85%	94.61	94.81
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.59	294.60	6.11%	6.15%	86.14	86.00
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.51	320.20	6.36%	6.41%	83.04	82.84
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.22	331.20	6.47%	6.54%	81.14	80.85
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.00	355.60	6.72%	6.79%	108.09	107.62
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.35	367.00	6.85%	6.91%	104.31	103.90
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.21	391.35	7.09%	7.18%	102.36	101.57
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.22	406.90	7.30%	7.40%	88.96	88.14
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.52	396.40	7.18%	7.31%	70.13	69.16
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.25	419.47	7.44%	7.53%	81.61	80.86
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	11.04	418.99	7.39%	7.52%	75.04	73.92
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.58	426.40	7.41%	7.56%	75.25	73.93
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.74	397.70	7.13%	7.26%	64.56	63.44
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.41	462.90	7.82%	7.89%	110.48	109.73
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.72	391.90	6.96%	7.10%	59.50	58.26

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

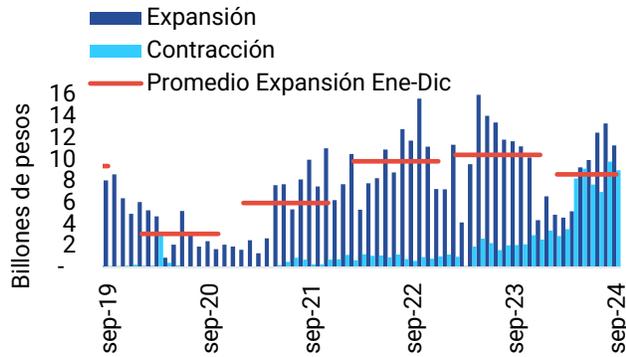
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
28-sep-23	5.99%	5.90%	6.05%	6.34%	6.64%
28-ago-24	4.01%	3.44%	3.59%	4.29%	5.35%
20-sep-24	3.25%	3.14%	3.56%	4.34%	5.19%
27-sep-24	3.48%	3.28%	3.60%	4.33%	5.30%
Cambios (pbs)					
Semanal	23	14	4	-1	10
Mensual	-53	-17	0	4	-6
Anual	-252	-262	-245	-201	-135
Año corrido	-270	-236	-186	-106	-30

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

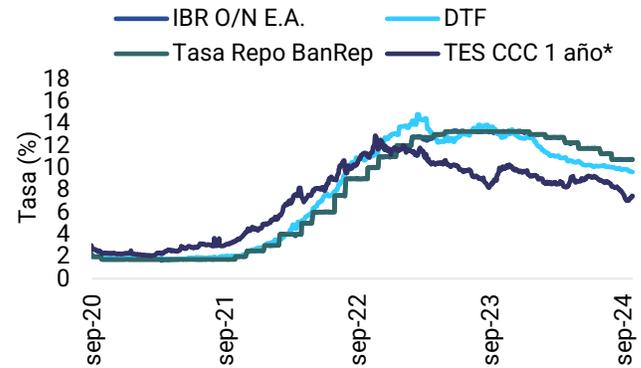
30 de septiembre de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



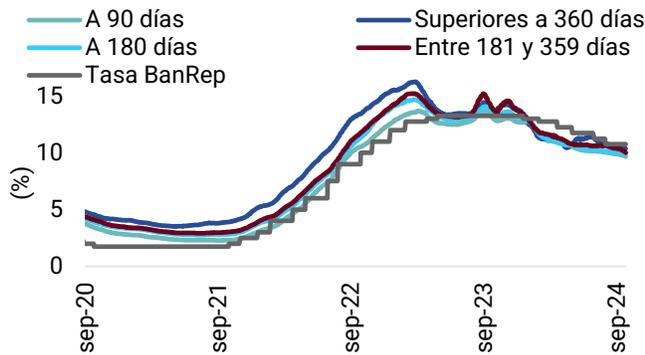
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



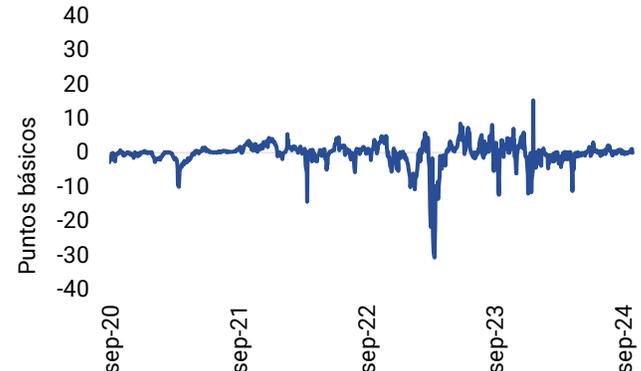
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



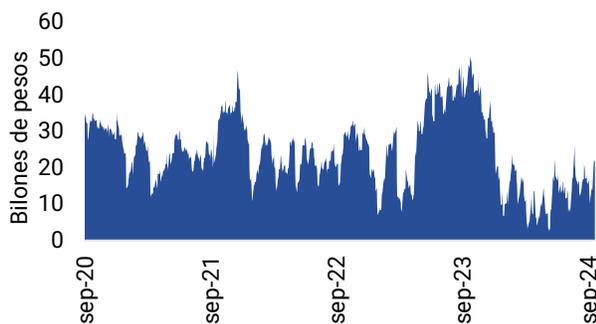
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



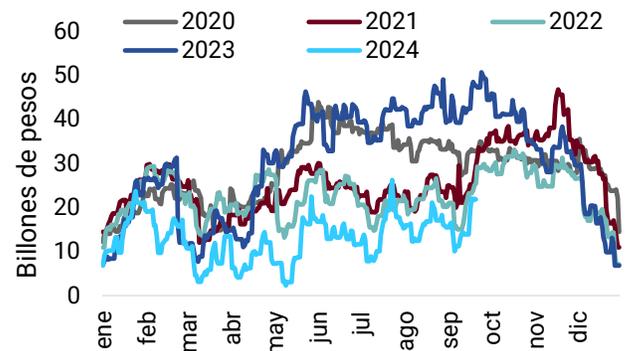
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

30 de septiembre 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	627.7	16.89%	607.5	17.44%	20.2	2.45%
hace un año	665.5	6.03%	649.6	6.93%	16.0	-20.96%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	672.5	1.22%	656.5	1.49%	16.0	-8.67%
13-sep.-24	673.6	1.21%	656.9	1.13%	16.7	4.53%

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	311.3	14.28%	207.1	22.67%	93.3	14.06%
hace un año	335.7	7.85%	210.7	1.72%	101.0	8.23%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	345.2	2.93%	199.9	-5.18%	108.0	7.71%
13-sep.-24	345.7	2.97%	199.5	-5.30%	108.9	7.81%

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	311.3	14.28%	292.0	15.25%	19.3	1.40%
hace un año	335.7	7.85%	320.5	9.78%	15.2	-21.29%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	345.2	2.93%	330.1	3.61%	15.1	-9.87%
13-sep.-24	345.7	2.97%	330.0	2.95%	15.7	3.48%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

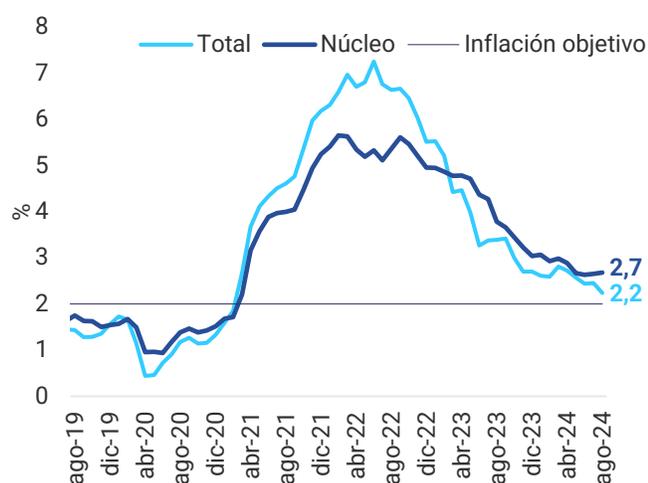
- La inflación PCE de EE. UU. retrocedió más de lo esperado en agosto y se ubicó en 2,2%, si bien el componente subyacente siguió revelando resiliencia.
- El peso colombiano se depreció levemente frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.177.

EE. UU: desinflación enmarcada en la resiliencia del componente subyacente

Al cierre de la semana pasada se conoció la Inflación PCE de EE. UU., que retrocedió a 2,2% anual en agosto, inferior al 2,5% registrado en julio y al 2,3% esperado por el consenso de analistas (Gráfico 1). El resultado estuvo marcado por una caída anual del 5,0% de los precios de la energía, en un contexto en el que los precios internacionales del petróleo se alejaron de los niveles máximos alcanzados durante los primeros meses de este año. Sin embargo, la inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y energéticos, ascendió a 2,7% anual, 0,1 p.p. por encima de lo observado el mes previo. La resiliencia de la inflación subyacente sigue revelando las presiones alcistas de los servicios (3,7%), cuya inflación ha retrocedido 2,3 p.p. desde su máximo del ciclo alcanzado en febrero de 2023, pero supera con margen la meta del 2,0% de la Reserva Federal (Fed).

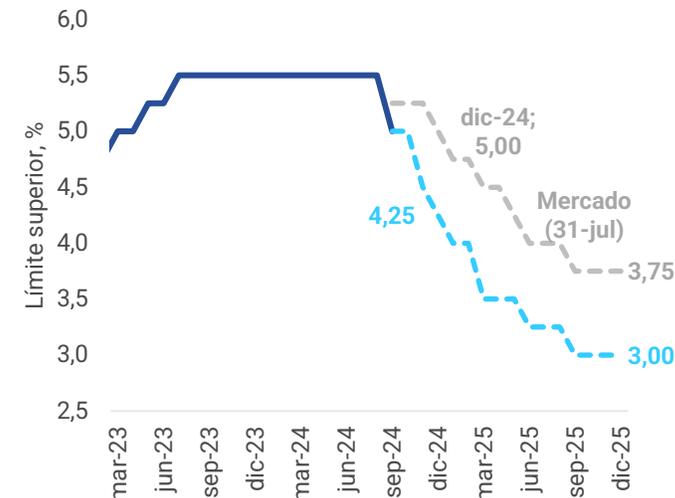
La evolución reciente de la inflación ha permitido reforzar la expectativa de que la Fed efectuará un ciclo de recortes de tasas de interés más agresivo frente al que se preveía unos meses atrás (Gráfico 2). Actualmente, la inflación se ubica en su menor nivel desde febrero de 2021, y se aproxima a la meta del 2,0% de la Fed, en un contexto de deterioro marcado de los principales indicadores del mercado laboral. Sin embargo, preocupa la resistencia de la inflación de servicios, que ha impedido un proceso desinflacionario más sólido. El mercado de futuros anticipa otros 75 puntos básicos de recortes acumulados en las dos reuniones que restan este 2024, lo que ubicaría la tasa de interés de los fondos federales en el rango 4,00-4,25%.

Gráfico 1. Inflación anual en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Expectativa senda tasa Fed



Fuente: FedWatch Tool de CME Group

30 de septiembre de 2024

Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano se depreció levemente durante la semana pasada

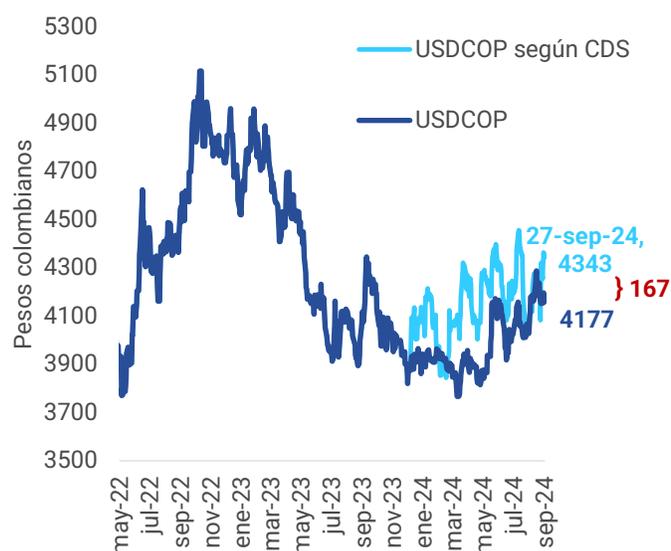
El precio del dólar en Colombia avanzó levemente durante la semana pasada, cerrando el viernes en 4.177 pesos por dólar. Esto se tradujo en una depreciación del peso colombiano del 0,6% respecto al cierre del viernes anterior, lo que significó un aumento de 25 pesos. En el ámbito local, la semana estuvo marcada por una mayor incertidumbre, ante la falta de consenso en el Congreso para aprobar el proyecto de ley del Presupuesto General de la Nación para 2025, lo que da vía libre para que el Gobierno Nacional pueda aprobarlo por medio de un decreto (Gráfico 3).

En el contexto externo, la depreciación estuvo alineada con la caída en los precios del petróleo ante las expectativas de una menor demanda global por crudo y pese a la persistencia de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. Específicamente, la referencia del barril de petróleo Brent cerró la semana en 72 dólares por barril (dpb), y la referencia WTI, en 68 dpb, lo que representa una caída semanal del 3,0 % y 5,2%, respectivamente.

Sin embargo, esto contrastó con la tendencia regional, que se apreció en promedio 0,5% en medio de la leve debilidad del dólar a nivel global. Según el índice DXY, el dólar se perdió 0,3% tras conocerse las cifras de inflación PCE, que continúan revelando un panorama macroeconómico propicio para que la Fed continúe con su estrategia de flexibilización de su política monetaria en los próximos meses (Gráfico 4).

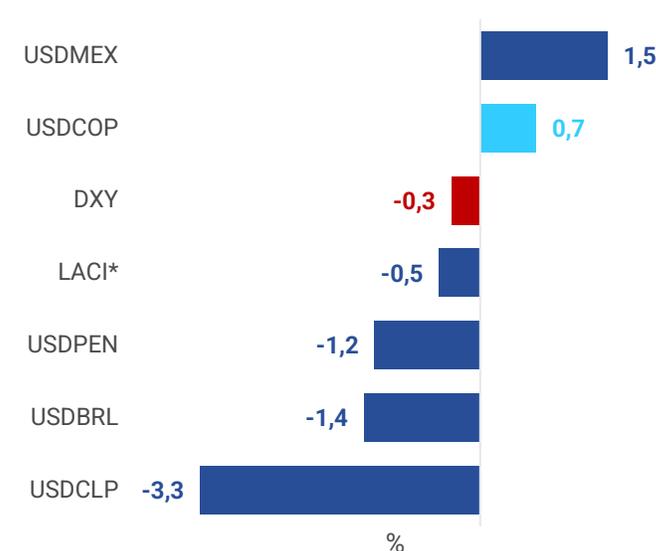
Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.859 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.172 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de 4.229 pesos por dólar, registrado el jueves, mientras que el valor mínimo fue de 4.124 pesos, alcanzado en la sesión del martes.

Gráfico 3. Contrafactual del tipo de cambio USDCOP según la prima de riesgo*



Fuente: Refinitiv Eikon. *Medida por el CDS a 5 años.

Gráfico 4. Depreciación semanal del tipo de cambio frente al dólar



Fuente: Refinitiv Eikon

30 de septiembre de 2024

Tabla 1. Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
23-sep-24	EZ	PMI manufacturero (p)	Sep	44,8	45,7	45,8
23-sep-24	UK	PMI manufacturero (p)	Sep	51,5	52,3	52,5
23-sep-24	MX	Actividad económica (m/m)	Jul	0,60%	-	0,20%
23-sep-24	MX	Ventas minoristas (m/m)	Jul	0,7%	-	-0,5%
23-sep-24	US	PMI manufacturero (p)	Sep	47,0	48,6	47,9
23-sep-24	JP	PMI manufacturero (p)	Sep	49,6	49,9	49,8
24-sep-24	BR	Confianza del consumidor	Sep	93,7	-	93,2
24-sep-24	US	Confianza del consumidor	Sep	98,7	103,9	105,6
25-sep-24	BR	Cuenta corriente	Ago	-6,60B	-5,10B	-5,20B
25-sep-24	US	Venta de viviendas nuevas	Ago	716K	699K	751K
26-sep-24	US	Solicitudes de subsidio por desempleo	Sep	218K	224K	222K
26-sep-24	US	PIB (t/a) (f)	2T	3,0%	3,0%	1,6%
26-sep-24	MX	Decisión de tipos de interés	Sep	10,50%	10,50%	10,75%
27-sep-24	BR	Tasa de desempleo	Ago	6,6%	6,7%	6,8%
27-sep-24	US	Inflación PCE (a/a)	Ago	2,2%	2,3%	2,5%
27-sep-24	US	Inflación PCE núcleo (a/a)	Ago	2,7%	2,7%	2,7%

Fuente: Refinitiv Eikon

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,188.11	0.31%	7.19%	9.58%
Dólar Interbancario	Colombia	4,176.80	0.61%	2.52%	7.78%
USDBRL	Brasil	5.4343	-1.38%	7.77%	12.00%
USDCLP	Chile	899.65	-3.30%	-1.00%	2.17%
USDPEN	Perú	3.6976	-1.24%	-2.43%	-0.17%
USDMXN	México	19.6851	1.45%	11.43%	16.11%
USDJPY	Japón	142.21	-1.18%	-4.96%	0.82%
EURUSD	Europa	1.1162	0.00%	6.30%	1.14%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.3372	0.38%	10.20%	5.05%
DXY - Dollar Index		100.38	-0.34%	-5.50%	-2.42%

Fuente: Refinitiv Eikon

30 de septiembre 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. (30 sep – 6 oct)	9,57%	9,63%	-6,0	9,83%	12,35%	13,01%
DTF T.A. (30 sep - 6 oct)	9,09%	9,09%	0,0	9,27%	3,15%	12,11%
IBR E.A. overnight	10,75%	10,75%	-0,1	10,75%	12,98%	13,27%
IBR E.A. a un mes	10,20%	10,32%	-12,6	10,73%	12,95%	13,23%
TES - Feb 2033	9,91%	9,79%	12,9	9,94%	9,92%	11,99%
Tesoros 10 años	3,75%	3,74%	1,1	3,83%	3,87%	4,61%
Global Brasil Mar 2034	5,83%	5,74%	8,5	5,85%	6,26%	6,18%
SOFR	4,83%	5,33%	-50,0	5,35%	5,38%	5,32%

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	745,37	-0,22%	1,62%	6,38%	20,28%
COLCAP	1319,25	-0,12%	-1,64%	-4,00%	21,08%
COLEQTY	985,70	-0,14%	-1,37%	-1,83%	30,67%
Cambiario – TRM	4188,11	0,31%	4,08%	9,58%	2,93%
Acciones EEUU - Dow Jones	41914,75	0,99%	1,61%	11,21%	24,93%

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

30 de septiembre de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
12:00	US	30-sep-24	Declaraciones de J. Powell (presidente de la Fed)	Oct	-	-
8:45	US	1-oct-24	PMI manufacturero	Sep	47,5	47,2
9:00	US	1-oct-24	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo	Ago	7,670M	7,673M
7:15	US	2-oct-24	Cambio del empleo no agrícola ADP	Sep	120K	99K
9:30	US	2-oct-24	Inventarios de petróleo crudo de la AIE	Sep	-	-4,471M
7:30	US	3-oct-24	Solicitudes de subsidios por desempleo	Oct	220K	218K
9:00	US	3-oct-24	PMI no manufacturero	Sep	51,6	51,5
7:30	US	4-oct-24	Nóminas no agrícolas	Sep	140K	142K
7:30	US	4-oct-24	Tasa de participación laboral	Sep	-	62,7%
7:30	US	4-oct-24	Tasa de desempleo	Sep	4,2%	4,2%

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
3:00	EZ	1-oct-24	PMI manufacturero	Sep	44,8	44,8
4:00	EZ	1-oct-24	Inflación núcleo (p) (a/a)	Sep	2,7%	2,8%
4:00	EZ	1-oct-24	Inflación núcleo (p) (m/m)	Sep	-	0,3%
4:00	EZ	1-oct-24	Inflación (p) (m/m)	Sep	-	0,1%
4:00	EZ	1-oct-24	Inflación (p) (a/a)	Sep	1,9%	2,2%
4:00	EZ	2-oct-24	Tasa de desempleo	Ago	6,4%	6,4%

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	30-sep-24	PIB (t/t)	2T	0,6%	0,6%
1:00	UK	30-sep-24	PIB (a/a)	2T	0,9%	0,9%
3:30	UK	1-oct-24	PMI manufacturero	Sep	51,5	51,5

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Perú

hora	PE	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3:00	PE	3-oct-24	Inflación (m/m)	Sep	-	0,28%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

30 de septiembre de 2024

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
8:00	BR	1-oct-24	PMI manufacturero	Sep	-	50,4
7:00	BR	2-oct-24	Actividad industrial (a/a)	Ago	-	6,1%
7:00	BR	2-oct-24	Actividad industrial (m/m)	Ago	-	-1,4%
13:00	BR	4-oct-24	Balanza comercial	Sep	-	4,828B

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	30-sep-24	Tasa de desempleo	Ago	2,6%	2,7%
0:00	JP	2-oct-24	Confianza del consumidor	Sep	-	36,7

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
10:30	CO	30-sep-24	Tasa de desempleo	Ago	-	9,9%
13:00	CO	30-sep-24	Decisión tipos de interés	Oct	10,00%	10,75%
10:00	CO	1-oct-24	Subasta TCOs de Corto plazo	250.000 millones de pesos		
10:00	CO	2-oct-24	Exportaciones (a/a)	Ago	-	10,8%
10:00	CO	2-oct-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
-	MX	1-oct-24	Posesión presidenta Claudia Sheinbaum	-	-	-
10:00	MX	2-oct-24	PMI manufacturero	Sep	-	48,5
7:00	MX	4-oct-24	Tasa de desempleo	Ago	-	2,9%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

30 de septiembre de 2024

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	CL	30-sep-24	Ventas minoristas (a/a)	Ago	0,6%	2,7%
7:00	CL	30-sep-24	Tasa de desempleo	Ago	-	8,7%
6:30	CL	1-oct-24	Actividad económica (a/a)	Ago	-	4,2%

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
20:45	CH	29-sep-24	PMI manufacturero	Sep	50,5	50,4

Fuente: Refinitiv Eikon

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

30 de septiembre 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	4.137	4.032
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.752	4.253	4.320	4.037	4.113
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	-	-

30 de septiembre 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

30 de septiembre 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.