corfi colombiana | Investigaciones Económicas

Informe Semanal

Proyecto de Ley del SGP: reactivación y autonomía de las regiones sí, pero no así

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Proyecto de Ley del SGP: reactivación y autonomía de las regiones sí, pero no así

Informe Semanal

21 de octubre de 2024

EDITORIAL: PROYECTO DE LEY DEL SGP: REACTIVACIÓN Y AUTONOMÍA DE LAS REGIONES SÍ, PERO NO ASÍ (PÁG 3)

- El Sistema General de Participaciones (SGP), fundamentado por los artículos 356 y 357 de la Constitución del 91, es la principal fuente de financiamiento de la descentralización fiscal en Colombia. A través del SGP, el Gobierno transfiere recursos para salud, educación, agua potable y saneamiento básico a las entidades territoriales. Las transferencias han cambiado gradualmente a la par de las modificaciones realizadas al Sistema.
- El Proyecto de Acto Legislativo 018 de 2024 pretende aumentar los recursos destinados al SGP. Esta propuesta legislativa contempla un periodo de transición a partir de 2025 donde se le asignaría como mínimo un 23,86% de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN) hasta alcanzar el 46,5% en 2035, es decir, un aumento anual promedio de 2,26 puntos porcentuales (p.p.) entre 2025 y 2035.
- Insistimos en la importancia de que las regiones lideren la reactivación económica, en un contexto de gasto público limitado y política monetaria cautelosa (ver "Reactivando la economía desde las regiones" en Informe Semanal – Agosto 5 de 2024). Esto implica activar herramientas territoriales intrínsecamente relacionadas con un fortalecimiento y mayor autonomía regional.
- Sin embargo, esta propuesta pondría en jaque la sostenibilidad fiscal del país. Si se aprueba, las transferencias al SGP en 2035 representarían el 9,2% del PIB, en comparación con el 5,1% proyectado según el MFMP. Se estima que el déficit del Gobierno Nacional Central podría aumentar al 7% del PIB, superando las metas fiscales y retrocediendo a niveles de la pandemia. Esto eliminaría el margen de ajuste fiscal, incumpliendo la regla fiscal y afectando la prima de riesgo país y el costo de financiamiento.
- Además, esta propuesta no aborda los problemas estructurales de la descentralización. Aunque el Proyecto de Ley plantea reorganizar el SGP, deja su definición pendiente para otro proyecto de ley. En su lugar, debería enfocarse en optimizar los recursos disponibles y fortalecer las capacidades de financiamiento dentro de un marco que potencie las capacidades institucionales. Esta es la apuesta por una reactivación regional que, de forma inherente, está vinculada al efectivo fortalecimiento y autonomía de las regiones.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 3,95% y 4,07%, sin cambios relevantes frente al cierre de una semana atrás. Con el ajuste de las expectativas sobre la tasa Fed, el empinamiento de la curva de los Tesoros americanos se ha estabilizado alrededor de los 12 pbs.
- La curva de los TES en tasa fija se desvalorizó, en promedio, 16 pbs la última semana. Riesgos asociados a la incertidumbre fiscal del país estarían obteniendo un peso relevante sobre los costos de financiamiento de la nación. La pendiente de los TES se ha estabilizado sobre los 270 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- En Estados Unidos, la actividad del sector real se debilitó en septiembre: el crecimiento de las ventas minoristas se moderó, mientras que la industria se contrajo 0,6% interanual.
- El Banco Central Europeo recortó los principales tipos de interés en 25 pbs, en línea con las expectativas.
- El peso colombiano se depreció frente al dólar durante la semana pasada y cerró la jornada del viernes en $4.262.

ACTVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En agosto, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 2,1% en términos anuales en su serie desestacionalizada.

Informe realizado por: Área que hace el informe de Investigaciones Económicas

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Autores:
César Pabón
Director Ejecutivo
cesar.pabon@corfi.com

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

Proyecto de Ley del SGP: reactivación y autonomía de las regiones sí, pero no así

- El Sistema General de Participaciones (SGP), fundamentado por los artículos 356 y 357 de la Constitución del 91, es la principal fuente de financiamiento de la descentralización fiscal en Colombia. A través del SGP, el Gobierno transfiere recursos para salud, educación, agua potable y saneamiento básico a las entidades territoriales. Las transferencias han cambiado gradualmente a la par de las modificaciones realizadas al Sistema.
- El Proyecto de Acto Legislativo 018 de 2024 pretende aumentar los recursos destinados al SGP. Esta propuesta legislativa contempla un periodo de transición a partir de 2025 donde se le asignaría como mínimo un 23,86% de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN) hasta alcanzar el 46,5% en 2035, es decir, un aumento anual promedio de 2,26 puntos porcentuales (p.p.) entre 2025 y 2035.
- Insistimos en la importancia de que las regiones lideren la reactivación económica, en un contexto de gasto público limitado y política monetaria cautelosa (ver "Reactivando la economía desde las regiones" en Informe Semanal – Agosto 5 de 2024). Esto implica activar herramientas territoriales intrínsecamente relacionadas con un fortalecimiento y mayor autonomía regional.
- Sin embargo, esta propuesta pondría en jaque la sostenibilidad fiscal del país. Si se aprueba, las transferencias al SGP en 2035 representarían el 9,2% del PIB, en comparación con el 5,1% proyectado según el MFMP. Se estima que el déficit del Gobierno Nacional Central podría aumentar al 7% del PIB, superando las metas fiscales y retrocediendo a niveles de la pandemia. Esto eliminaría el margen de ajuste fiscal, incumpliendo la regla fiscal y afectando la prima de riesgo país y el costo de financiamiento.
- Además, esta propuesta no aborda los problemas estructurales de la descentralización. Aunque el Proyecto de Ley plantea reorganizar el SGP, deja su definición pendiente para otro proyecto de ley. En su lugar, debería enfocarse en optimizar los recursos disponibles y fortalecer las capacidades de financiamiento dentro de un marco que potencie las capacidades institucionales. Esta es la apuesta por una reactivación regional que, de forma inherente, está vinculada al efectivo fortalecimiento y autonomía de las regiones.

Balance del Sistema General de Participaciones[1]

El Sistema General de Participaciones (SGP) es un mecanismo mediante el cual el Gobierno Nacional Central transfiere recursos a las entidades territoriales en Colombia. Estos fondos están destinados principalmente a salud, educación, agua potable y saneamiento básico. La creación del SGP se fundamenta en los artículos 356 y 357 de la Constitución Política de 1991, que asignan nuevas responsabilidades y recursos a los gobiernos subnacionales, impulsando así el proceso de descentralización en el país.

La Constitución de 1991 estableció dos mecanismos para transferir recursos del gobierno nacional a las entidades territoriales: el situado fiscal y las participaciones municipales, ambos vinculados a los ingresos corrientes de la Nación (ICN), con una meta de que ambas representarían 46,5% de los ICN para el año 2002.

[1] Basado en DNP. (2024). Informe Final Misión de Descentralización; y Bonet, J., Pérez, G., & Ayala, J. (2014). Contexto histórico y evolución del SGP en Colombia. Documentos de trabajo sobre economía regional, 205, 1-72.

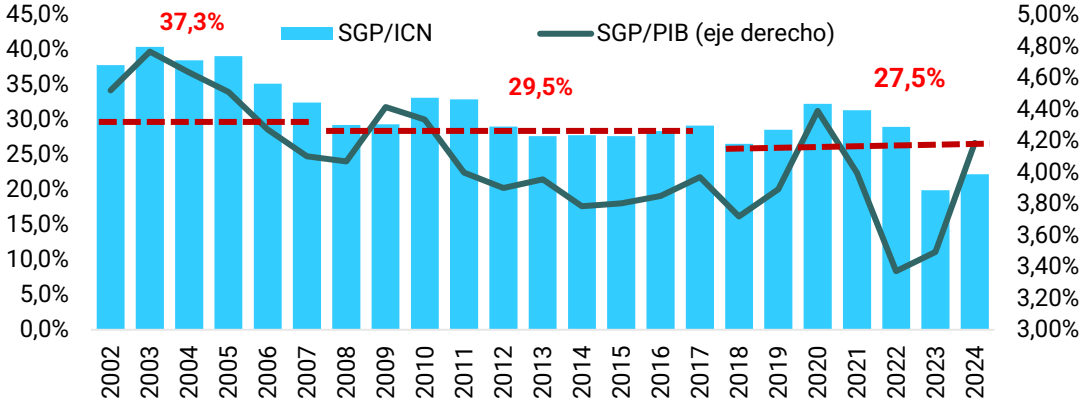
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

A finales de los noventa, la caída del PIB afectó el recaudo tributario y, por otro lado, surgieron problemas con los pasivos pensionales de las entidades territoriales, en medio de la crisis económica de fin de siglo. En este contexto, el Acto Legislativo 01 de 2001 creó el SGP, unificando el situado fiscal y las participaciones municipales en un solo fondo. El SGP se incrementaría según el promedio de la variación de los ICN de los últimos cuatro años, pero un parágrafo transitorio aplazó su aplicación hasta 2008, durante el cual el crecimiento del SGP sería equivalente a la inflación más un 2% adicional. Aunque este aumento se consideró temporal, la Ley 4 de 2007 extendió la regla hasta 2017, por lo que la fórmula original de 2001 no entró en vigor sino hasta 2018.

En cuanto a su asignación, la Ley 715 de 2001 estableció las competencias de la nación y las entidades territoriales en educación, salud y otros 17 sectores, definiendo criterios específicos para la distribución de participaciones. Se asignó el 4% de los recursos a asignaciones especiales y el 96% restante se distribuyó con porcentajes predeterminados: 58,5% para educación, 24,5% para salud y 17% para propósito general, este último con flexibilidad para inversiones y gastos administrativos. Tras el Acto Legislativo 04 de 2007 y la Ley 1176 de 2007, también se creó una bolsa para agua potable y saneamiento básico y se definieron recursos para la atención a la primera infancia, reduciéndose el rubro de propósito general a 11,6% y el restante 5,4% quedó para agua potable y saneamiento básico (APSB).

Estas reformas han influido significativamente en la evolución de las transferencias. El cambio transitorio en la fórmula de la ley de 2001, que las vinculó a la inflación en lugar del crecimiento de los ICN, hizo que el SGP perdiera participación. Mientras que en 2003 representaba alrededor del 43% de los ICN, para 2008 cayó al 30% (Gráfico 1). Al entrar en vigor la fórmula basada en los ICN, la participación del SGP disminuyó de un promedio de 29,5% entre 2008 y 2017 a cerca del 27,5% en los últimos años. En relación con el Producto Interno Bruto (PIB), el SGP ha oscilado entre el 3,5% y el 5% del PIB. En 2024, el Sistema General de Participaciones (SGP) alcanzará un monto aproximado de 70,5 billones de pesos, lo que representa un incremento significativo de casi 15 billones respecto a 2023, impulsado en parte por el aumento en el recaudo de los últimos años.

Gráfico 1. Participación de las transferencias al SGP



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.

A pesar de la expectativa de un cambio en el ritmo de crecimiento del SGP, la realidad ha sido que su crecimiento real ha sido inferior al promedio de ingresos corrientes, lo que ha generado costos de oportunidad y una disminución en la participación de la descentralización fiscal (Misión de Descentralización, 2024).

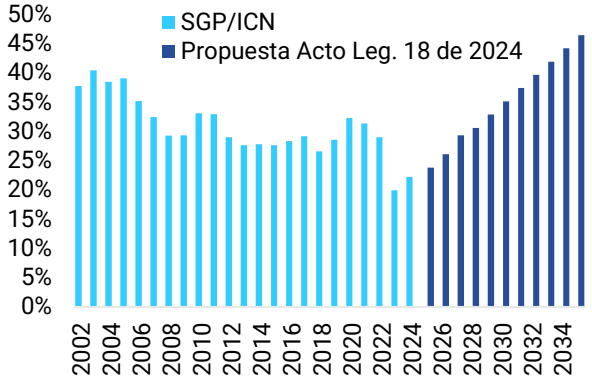
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Una autonomía para las regiones insostenible fiscalmente

La Plenaria del Congreso prepara el sexto debate sobre el Acto Legislativo 18 de 2024, con el cual pretende aumentar los recursos destinados al SGP, pretendiendo darle una mayor autonomía a los departamentos, municipios y distritos. Esta propuesta legislativa contempla un periodo de transición a partir de 2025 donde se le asignaría como mínimo un 23,86% de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN) hasta alcanzar el 46,5% en 2035, es decir, un aumento anual promedio de 2,26 puntos porcentuales (p.p.) entre 2025 y 2035, y alcanzando la meta establecida inicialmente en la Constitución de 1991 (Gráfico 2).

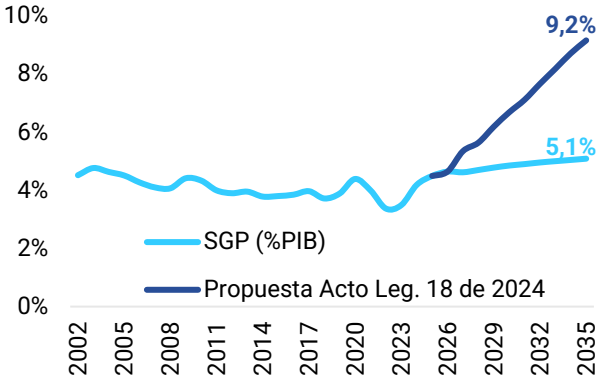
De aprobarse este Acto Legislativo estaría ocasionado que las transferencias al SGP en 2035 representaran un 9,2% del PIB, cuando con la legislación actual según las proyecciones el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), las transferencias al SGP ostentaría unos recursos por 5,1% del PIB en 10 años (Gráfico 3). En este periodo de transición, en promedio, el aumento que estaría recibiendo estas transferencias sería por alrededor de 2,3% del PIB, proporción superior a lo que pretendió recaudar la última reforma tributaria de 2022 (1,7% del PIB).

Gráfico 2. Participación de las transferencias al SGP sobre los Ingresos Corrientes de la nación



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Transferencias al SGP como proporción del PIB (% PIB)



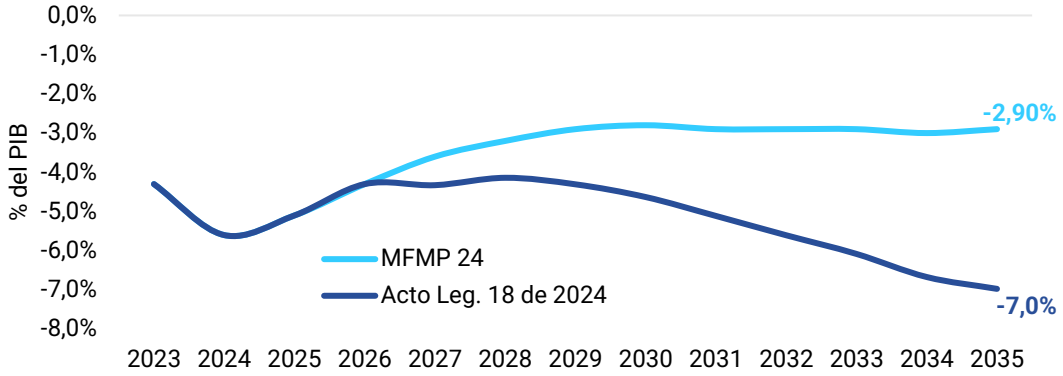
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.

Este aumento en las trasferencias del SGP como proporción del PIB incidiría directamente en el cumplimiento de la regla fiscal en los próximos 10 años. Nuestras estimaciones arrojan que el déficit total del Gobierno Nacional Centra (GNC) como proporción del PIB podría llegar a incrementarse hasta un 7% del PIB, incumpliendo así la meta establecida en el MFMP de 2024 y retornando a los niveles percibidos durante la pandemia (Gráfico 4).

Hemos hecho hincapié sobre las limitaciones fiscales que tiene el Gobierno nacional, y más aún, ante la caída del recaudo tributario (ver "Efectos fiscales de la caída del recaudo tributario" en Informe Semanal – Octubre 6 de 2024). El panorama fiscal en los próximos años es desafiante. Con el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2025, se anticipa que será necesario recortar al menos 37,5 billones de pesos (equivalente al 2% del PIB) para cumplir con la Regla Fiscal. La reforma del Sistema General de Participaciones (SGP) añadiría una carga aún mayor, prácticamente imposible de sostener, lo que nos llevaría a una senda fiscal insostenible.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gráfico 4. Déficit del GNC % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Hacia una efectiva descentralización y reactivación de las regiones

Un mayor flujo de recursos no garantiza una mayor descentralización. Como acertadamente destaca la Misión de Descentralización (2024) *"Se debe advertirse que la experiencia acumulada de 30 años de transferencias concluye que la cantidad de recursos dentro del sistema no han logrado cerrar brechas que persisten en todos los sectores, así como entre los desempeños fiscales entre categorías de entidades territoriales"*.

Por tanto, es necesario modificar el SGP para que los criterios de asignación de las crecientes transferencias se enfoquen en cerrar las brechas sectoriales y territoriales de manera eficiente, teniendo en cuenta las disparidades fiscales, administrativas y de bienestar entre las regiones. Aunque el Acto Legislativo 18 de 2024 plantea la necesidad de modificar la organización y funcionamiento del SGP (incluyendo aspectos como competencias, recursos, gradualidad, transparencia, monitoreo y seguimiento), deja estos cambios completamente abiertos, proponiendo que su reglamentación se defina en un proyecto de ley futuro.

Hemos insistido en que la reactivación económica[2] puede ser impulsada desde las regiones, representando una oportunidad para abordar problemas estructurales mediante la optimización de la gestión de recursos, la diversificación del financiamiento y el fortalecimiento de las finanzas públicas.

Un punto de partida es revisar los recursos ya disponibles, como las regalías, que han representado en promedio el 0,7% del PIB. Este es un recurso esencial para implementar políticas contracíclicas de alto impacto y valor agregado. Sin embargo, se ha observado una baja ejecución: del presupuesto de inversión del Sistema General de Regalías (SGR) 2024-2025, de 30,4 billones de pesos, solo se habían ejecutado 10,4 billones hasta junio.

De manera similar, el mecanismo de Obras por Impuestos tiene un gran potencial para dinamizar la economía. Entre 2018 y 2023 movilizó 2,1 billones de pesos en 297 proyectos de inversión territorial. En 2024 se aprobó un billón adicional, pero aún queda una parte significativa por ejecutar.

El mayor desafío radica en las capacidades institucionales limitadas y desiguales de las entidades subnacionales, lo que dificulta la correcta ejecución de sus políticas, especialmente

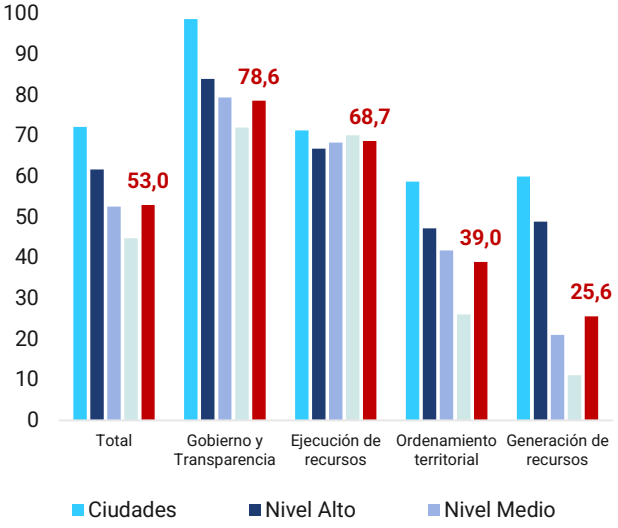
[2] Ver #ForoCorfi de Investigaciones Económicas: Reactivando la economía con las regiones - YouTube.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

en la generación de recursos, como lo demuestra la medición de desempeño municipal del DNP (Gráfico 5). Por ello, es fundamental establecer un sistema de gestión territorial más eficaz que permita una mayor trazabilidad del gasto, identificando los costos de los servicios, orientando la asignación de recursos, monitoreando la implementación de programas y midiendo el impacto en las competencias locales. Además, es esencial contar con información que permita redirigir esfuerzos y recursos de manera eficiente.

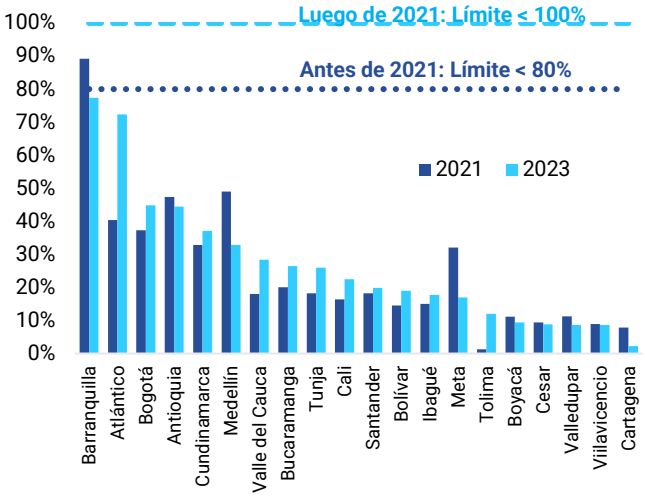
En cuanto a las finanzas subnacionales, existe margen para aumentar el endeudamiento, ya que la deuda de los gobiernos locales en Colombia es apenas del 2,6% del PIB, frente a un promedio del 10% en la OCDE. Los indicadores de sostenibilidad, como las reglas fiscales aplicables a nivel subnacional, muestran que la mayoría de las regiones tienen espacio para incrementar su deuda y apoyar la reactivación económica, lo cual requiere un manejo adecuado y un fortalecimiento general de las finanzas públicas y del perfil de endeudamiento de los gobiernos locales (Gráfico 6).

Gráfico 5. Medición de Desempeño Municipal (MDM) - 2022



Fuente: DNP. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 6. Indicador de sostenibilidad finanzas subnacionales* (Deuda/Ingresos corrientes)



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP). Cálculos: Corficolombiana.

En suma, la reforma del SGP va en contra de una política de reactivación económica liderada por las regiones. No solo pondría en riesgo las finanzas públicas, llevando al país hacia una senda de insostenibilidad financiera, sino que también impediría el cumplimiento de las metas de desarrollo regional. Esta estrategia no aborda los problemas fundamentales de la descentralización. En su lugar, se debería enfocar en aprovechar mejor los recursos disponibles, fortalecer las capacidades institucionales y explorar las oportunidades de endeudamiento en cada región. Esta es la apuesta por una reactivación regional que, de forma inherente, está vinculada al fortalecimiento y autonomía de las regiones.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Mercado de deuda

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

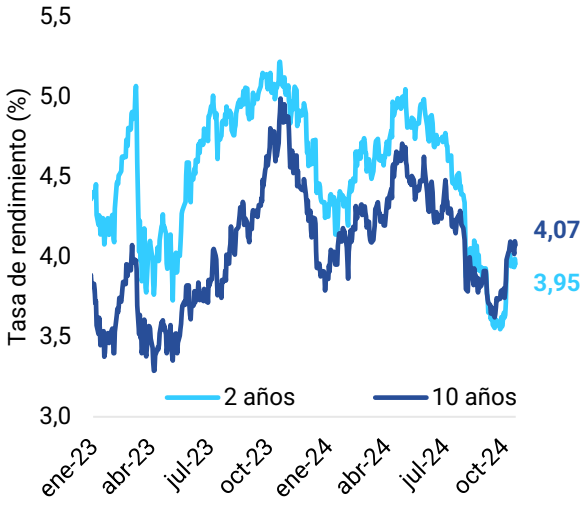
- Los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 3,95% y 4,07%, sin cambios relevantes frente al cierre de una semana atrás. Con el ajuste de las expectativas sobre la tasa Fed, el empinamiento de la curva de los Tesoros americanos se ha estabilizado alrededor de los 12 pbs.
- La curva de los TES en tasa fija se desvalorizó, en promedio, 16 pbs la última semana. Riesgos asociados a la incertidumbre fiscal del país estarían obteniendo un peso relevante sobre los costos de financiamiento de la nación. La pendiente de los TES se ha estabilizado sobre los 270 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior estuvo los mercados de deuda estuvieron en calma, debido a la ausencia de variables macroeconómicas que impactasen sobre los principales activos. De hecho, los Tesoros americanos a 2 y 10 años finalizaron en 3,95% y 4,07%, sin cambios relevantes frente al cierre de una semana atrás, respectivamente (Gráfico 1). Los mercados ya han incorporado un recorte mucho más moderado sobre la tasa Fed, descontando tan solo 50 puntos básicos (pbs) más de recorte este año. Por ahora, los agentes del mercado esperan la decisión de tasas del próximo 6 de noviembre.

Con el ajuste de las expectativas sobre la tasa Fed, el empinamiento de la curva de los Tesoros americanos se ha estabilizado alrededor de los 12 pbs, luego de haber estado invertida por más de dos años (Gráfico 2). Por lo pronto, un mayor empinamiento en esta curva dependerá enteramente de la aceleración que pueda existir en este proceso de flexibilización monetaria en los Estados Unidos.

Gráfico 1. Tesoros americanos por plazo



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

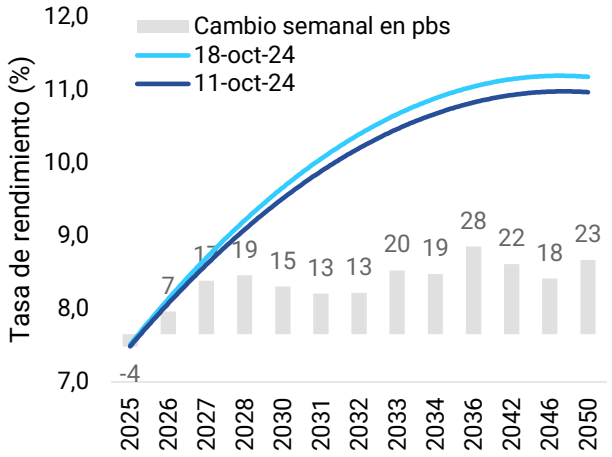
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Mercado local

El mercado de deuda pública en Colombia ha continuado desvalorizándose en la última semana. Si bien hubo una ausencia de noticias de impacto y los Tesoros americanos no percibieron cambios frente a una semana atrás, el aumento en las tasas de los TES estaría reflejando riesgos idiosincráticos. El tema fiscal en el país sigue siendo una fuente de alta incertidumbre. Por ejemplo, el debate de la propuesta parlamentaria que modificaría los recursos que obtienen las transferencias del SGP, pondría en riesgo la sostenibilidad fiscal (ver Editorial en este informe). Esta incertidumbre se traduce en costos de financiamiento más altos para la nación, que los TES parecen estar incorporándolo. La semana anterior, la desvalorización, en promedio, de la curva de los TES en tasa fija fue de 16 pbs (Gráfico 3).

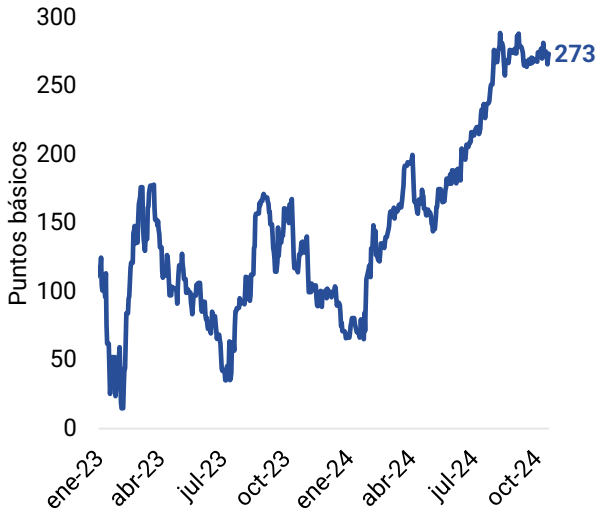
Con este comportamiento reciente de nuestro mercado deuda, la pendiente de la curva se ha estabilizado alrededor de los 270 pbs, debido a las próximas decisiones de política monetaria del Banco de la República, la terminación del programa de subastas de TES de este año y posiblemente una menor actividad de parte del Ministerio de Hacienda realizando operaciones de manejo de deuda (Gráfico 4).

Gráfico 3. Curva de los TES en tasa fija, cambio diario en puntos básicos (pbs)



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Pendiente de la curva de rendimientos de los TES TF cero cupón (2 – 10 años)



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				11-oct-24	18-oct-24	11-oct-24	18-oct-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	**6,25%**	26-nov-25	0,98	6,79%	6,75%	99,41	99,46
TFIT15260826	**7,50%**	26-ago-26	1,64	8,42%	8,49%	98,43	98,32
TFIT08031127	**5,75%**	3-nov-27	2,48	9,05%	9,22%	91,49	91,13
TFIT16280428	**6,00%**	28-abr-28	2,90	9,34%	9,52%	90,23	89,78
TFIT16180930	**7,75%**	18-sep-30	4,45	9,68%	9,83%	91,58	90,98
TFIT16260331	**7,00%**	26-mar-31	4,62	9,87%	10,00%	86,67	86,16
TFIT16300632	**7,00%**	30-jun-32	5,36	10,07%	10,20%	84,01	83,43
TFIT11090233	**13,25%**	9-feb-33	4,80	10,20%	10,40%	116,45	115,22
TFIT16181034	**7,25%**	18-oct-34	6,43	10,39%	10,58%	81,00	80,04
TFIT16070936	**6,25%**	9-jul-36	7,04	10,59%	10,86%	71,55	70,16
TFIT21280542	**9,25%**	28-may-42	7,50	11,03%	11,25%	86,33	84,85
TFIT23250746	**11,50%**	25-jul-46	7,75	11,21%	11,38%	102,27	100,84
TFIT260950	**7,25%**	26-oct-50	7,98	11,03%	11,26%	67,96	66,57
TES UVR							
TUVT11070525	**3,50%**	7-may-25	0,54	2,47%	2,24%	100,56	100,67
TUVT11170327	**3,30%**	17-mar-27	2,20	5,03%	4,98%	96,11	96,25
TUVT10180429	**2,25%**	18-abr-29	4,06	5,10%	5,12%	88,74	88,71
TUVT20250333	**3,00%**	25-mar-33	6,98	5,03%	5,26%	86,31	84,93
TUVT20040435	**4,75%**	4-abr-35	7,82	5,23%	5,22%	96,21	96,25
TUVT25022537	**3,75%**	25-feb-37	9,14	5,26%	5,35%	86,52	85,78
TUVT17160649	**3,75%**	16-jun-49	14,53	5,00%	5,13%	82,43	80,97

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					11-oct-24	18-oct-24	11-oct-24	18-oct-24
COLGLB26	**4,500%**	28-ene-26	1,17	142,90	5,53%	5,42%	98,73	98,88
COLGLB27	**3,875%**	25-abr-27	2,28	188,20	5,53%	5,55%	96,15	96,14
COLGLB29	**4,500%**	15-mar-29	3,75	251,10	6,13%	6,06%	93,82	94,11
COLGLB30	**3,000%**	30-ene-30	4,52	290,20	6,54%	6,42%	84,56	85,07
COLGLB31	**3,125%**	15-abr-31	5,45	309,20	6,71%	6,61%	81,58	82,07
COLGLB32	**3,250%**	22-abr-32	6,14	326,80	6,84%	6,79%	79,40	79,68
COLGLB33	**8,000%**	20-abr-33	5,91	348,40	7,08%	7,01%	105,68	106,09
COLGLB34	**7,500%**	2-feb-34	6,26	356,90	7,18%	7,11%	102,06	102,56
COLGLB37	**7,375%**	18-sep-37	8,11	375,67	7,41%	7,34%	99,72	100,29
COLGLB41	**6,125%**	18-ene-41	9,10	396,60	7,66%	7,57%	85,96	86,71
COLGLB42	**4,125%**	22-feb-42	10,40	384,10	7,58%	7,46%	67,22	68,10
COLGLB44	**5,625%**	26-feb-44	10,11	407,01	7,75%	7,68%	79,01	79,63
COLGLB45	**5,000%**	15-jun-45	10,89	407,48	7,74%	7,67%	72,18	72,68
COLGLB49	**5,200%**	15-may-49	11,42	412,50	7,74%	7,69%	72,39	72,78
COLGLB51	**4,125%**	15-may-51	12,56	385,30	7,50%	7,40%	61,57	62,31
COLGLB53	**8,750%**	14-nov-53	10,25	448,30	8,06%	8,01%	107,60	108,24
COLGLB61	**3,875%**	15-feb-61	13,47	388,00	7,35%	7,24%	56,26	57,14

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

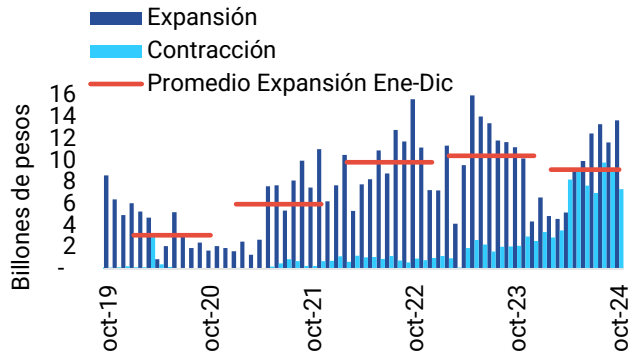
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6,18%	5,64%	5,45%	5,39%	5,59%
19-oct-23	6,28%	6,14%	6,21%	6,38%	6,57%
18-sep-24	3,12%	3,05%	3,51%	4,29%	5,09%
11-oct-24	2,49%	3,07%	3,77%	4,61%	5,32%
18-oct-24	2,48%	3,16%	3,88%	4,69%	5,36%
Cambios (pbs)					
Semanal	-2	9	11	9	4
Mensual	-65	11	38	41	27
Anual	-380	-298	-233	-168	-121
Año corrido	-370	-248	-157	-69	-23

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

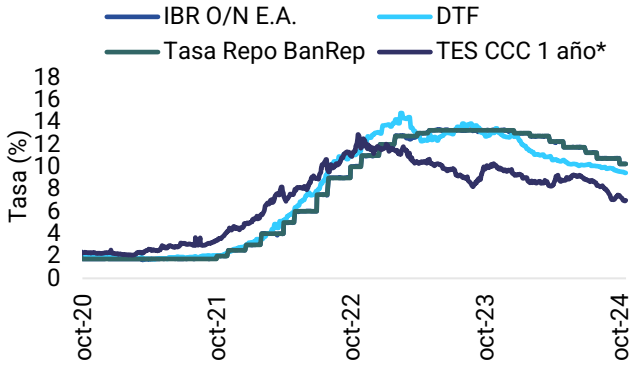
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



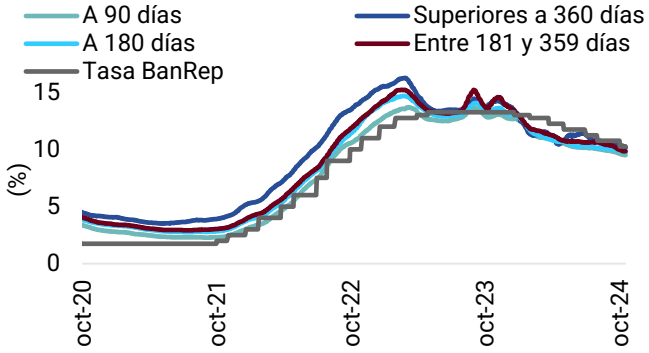
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



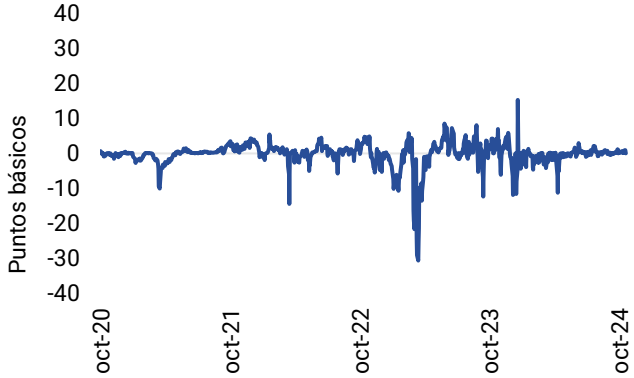
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



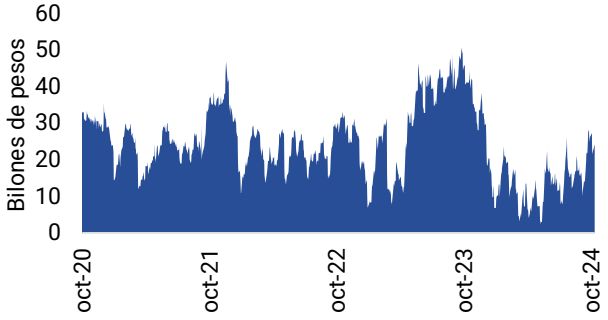
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



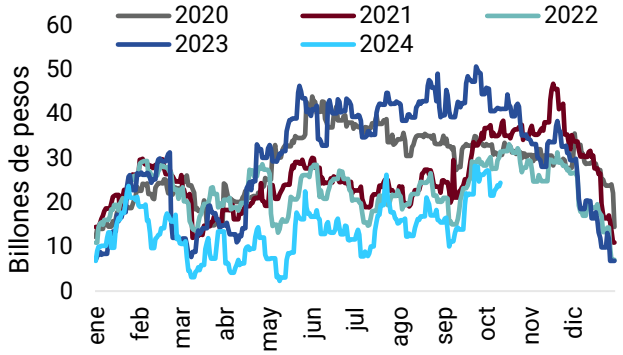
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	632,3	16,98%	610,9	17,18%	21,4	11,56%
hace un año	667,4	5,54%	649,3	6,28%	18,1	-15,71%
cierre 2023	665,8	1,91%	651,4	3,18%	14,4	-34,63%
hace un mes	672,7	1,19%	656,2	1,21%	16,6	0,56%
4-oct.-24	**673,9**	**0,99%**	**657,4**	**1,25%**	**16,6**	**-8,36%**

Fuente: Banco de la República

** Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria*

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	313,4	14,79%	208,7	22,19%	94,1	13,91%
hace un año	337,7	7,75%	209,7	0,45%	101,7	8,12%
cierre 2023	334,4	2,70%	208,3	-2,43%	104,5	7,13%
hace un mes	345,3	2,87%	199,2	-5,26%	108,8	7,89%
4-oct.-24	**346,1**	**2,47%**	**199,0**	**-5,07%**	**109,2**	**7,39%**

Fuente: Banco de la República

** Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria*

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
Fecha	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	313,4	14,79%	292,9	15,10%	20,5	10,56%
hace un año	337,7	7,75%	320,5	9,42%	17,2	-16,09%
cierre 2023	334,4	2,70%	320,8	5,35%	13,6	-35,56%
hace un mes	345,3	2,87%	329,6	3,03%	15,7	-0,44%
4-oct.-24	**346,1**	**2,47%**	**330,4**	**3,11%**	**15,6**	**-9,34%**

Fuente: Banco de la República

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista
Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

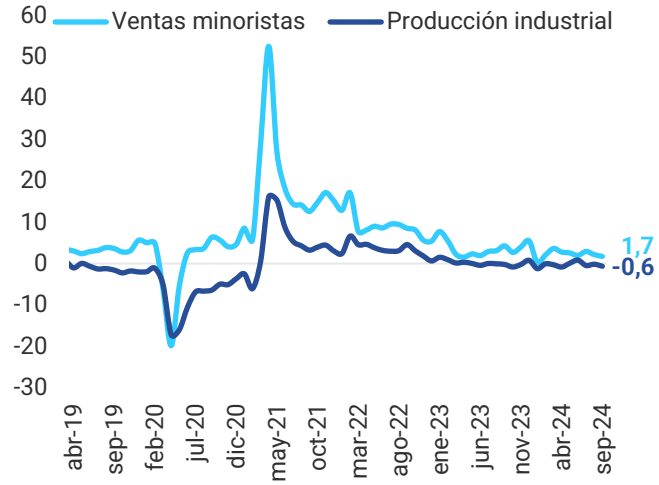
- En Estados Unidos, la actividad del sector real se debilitó en septiembre: el crecimiento de las ventas minoristas se moderó, mientras que la industria se contrajo 0,6% interanual.
- El Banco Central Europeo recortó los principales tipos de interés en 25 pbs, en línea con las expectativas.
- El peso colombiano se depreció frente al dólar durante la semana pasada y cerró la jornada del viernes en $4.262.

Actividad del sector real estuvo débil en septiembre

La actividad del sector real mostró debilidad en septiembre. Las ventas al por menor superaron las expectativas al expandirse 0,4% en septiembre, cuando el consenso anticipaba un crecimiento de 0,2%. Sin embargo, en términos interanuales crecieron 1,7%, lo que representa su menor aumento desde enero de este año (Gráfico 1). Destacó el aumento de las ventas en tiendas misceláneas y fuera de establecimientos, mientras que se profundizó la caída en las ventas en estaciones de gasolina, que cayeron un 10,7% anual. En términos reales, el crecimiento anual del comercio minorista continuó en terreno negativo al disminuir las ventas en un 0,7%, en un contexto donde el mercado laboral ha mostrado señales de enfriamiento mientras que la inflación se mantiene por encima de la meta del 2% de la Reserva Federal.

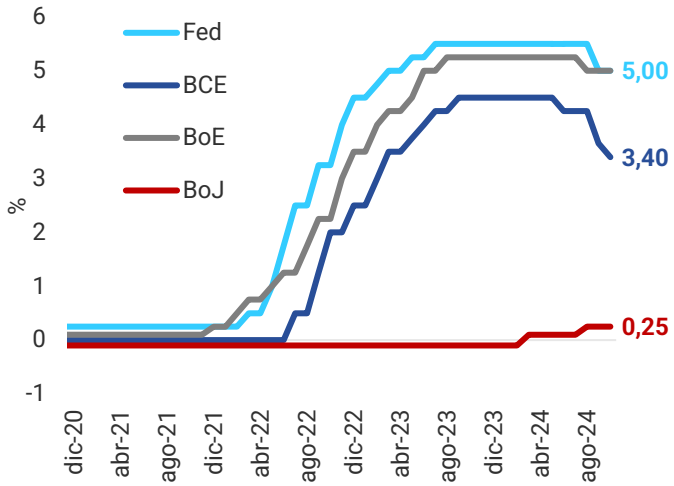
La producción industrial, por su parte, sorprendió negativamente al caer 0,3% en septiembre, cuando el consenso esperaba una contracción de 0,1%, ante el colapso en la producción de equipo para negocios, y leves caídas en la producción manufacturera, minera, entre otros sectores. En términos interanuales, la producción industrial disminuyó por tercer mes consecutivo, al caer 0,6%. La producción de equipo para negocios acumula 17 meses de contracciones interanuales, siendo el grupo más afectado septiembre. Por su parte, tan solo

Gráfico 1. Crecimiento anual de las ventas minoristas y la producción industrial



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Tasas de interés de los principales bancos centrales de economías avanzadas



Fuente: Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

se registraron leves incrementos en la producción de servicios de electricidad y gas, de suministros no industriales y de bienes para consumo final.

Banco Central Europeo continuó su camino a la flexibilización monetaria

La semana pasada, el Banco Central Europeo (BCE) decidió recortar los principales tipos de interés en 25 pbs, en línea con el consenso de analistas. Con esto, redujeron las tasas de interés de la facilidad de depósito, de las principales operaciones de financiación y de la facilidad marginal de crédito hasta el 3,25%, 3,40% y 3,65% (Gráfico 2).

Esta decisión se fundamentó en el progreso de la desinflación, que ha ido en línea con las expectativas del Consejo de Gobierno. En efecto, en septiembre se ubicó en 1,7%, ubicándose por debajo de la meta del 2% del BCE por primera vez desde junio del 2021. Frente a la trayectoria de la inflación en los próximos meses, anticipan que ascienda en el último trimestre del año, pero que posteriormente descienda hacia el objetivo en 2025. En su comunicado, el BCE destacó que la inflación sigue elevada debido al rápido aumento de los salarios. Sin embargo, esperan que las presiones sobre los costes laborales se sigan moderando gradualmente.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
14-oct-24	BR	Actividad económica (a/a)	Ago	0,20%	0,00%	-0,40%
15-oct-24	UK	Tasa de desempleo	Ago	4,0%	4,1%	4,1%
15-oct-24	EZ	Actividad industrial (a/a)	Ago	0,1%	-1,0%	-2,1%
15-oct-24	CO	Actividad industrial (a/a)	Ago	-1,8%	-1,5%	2,0%
15-oct-24	CO	Ventas minoristas (a/a)	Ago	5,2%	1,9%	1,6%
16-oct-24	UK	Inflación (a/a)	Ago	1,7%	1,9%	2,2%
16-oct-24	JP	Balanza comercial	Sep	-294,3B	-237,6B	10,900M
17-oct-24	EZ	Inflación (a/a) (f)	Ago	1,7%	1,8%	2,2%
17-oct-24	EZ	Decisión tipos de interés	Oct	3,25%	3,25%	3,50%
17-oct-24	US	Solicitudes de subsidio por desempleo	Oct	241K	241K	260K
17-oct-24	US	Ventas minoristas (a/a)	Sep	1,74%	-	2,16%
17-oct-24	US	Actividad industrial (m/m)	Sep	-0,3%	-0,1%	0,5%
17-oct-24	CL	Decisión tipos de interés	Oct	5,25%	5,25%	5,50%
17-oct-24	JP	Inflación (a/a)	Ago	2.5%	-	3,0%
17-oct-24	CH	PIB (a/a)	3T	4.6%	4.5%	4,7%
17-oct-24	CH	Actividad industrial (a/a)	Oct	5.8%	-	5,8%
18-oct-24	UK	Ventas minoristas (a/a)	Sep	3.9%	3,2%	2,3%
18-oct-24	CO	ISE (a/a)	Ago	2.0%	-	3,68%

Fuente: Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

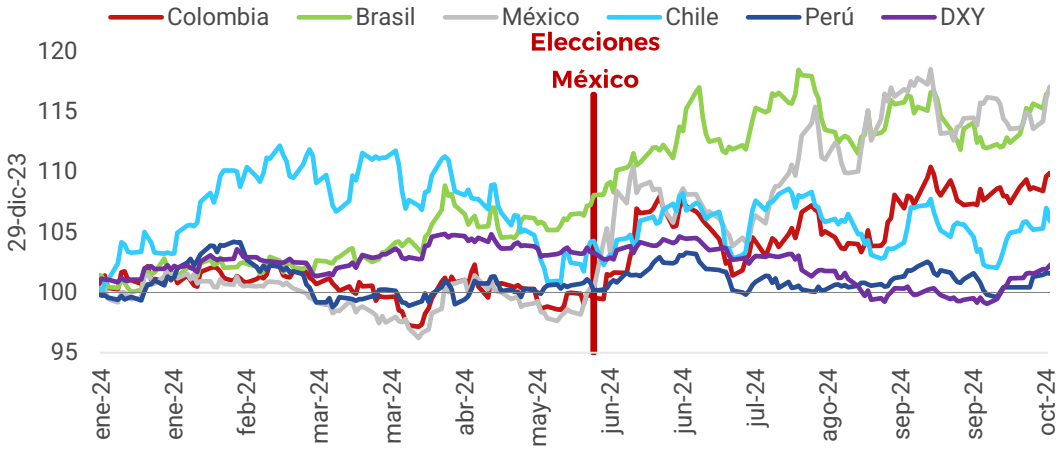
21 de octubre de 2024

Tasa de cambio USDCOP: dólar estadounidense se fortaleció a nivel global durante la semana pasada

La semana pasada continuó la fortaleza global del dólar. Esta estuvo soportada en la expectativa de un aterrizaje suave de la economía estadounidense que le permitiría a la Reserva Federal realizar un ciclo de recortes de tasas de interés más moderado, y en la debilidad del euro en medio del tercer recorte de tasas de interés por parte del BCE. Esto se materializó en un aumento semanal del 0,6% del índice DXY.

En este contexto, el tipo de cambio USDCOP subió durante la semana pasada y cerró el viernes en 4.262 pesos por dólar. Esto se reflejó en una depreciación del peso colombiano de 1,2% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso un aumento de 50 pesos. Este comportamiento se replicó entre las principales monedas latinoamericanas, que se depreciaron en promedio 1,3% frente al dólar durante la semana pasada[3] (Gráfico 4).

Gráfico 3. Comportamiento de las principales monedas latinoamericanas frente al dólar en lo corrido del 2024



Fuente: Refinitiv Eikon

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 4.445 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.111 millones, en una semana que contó con solo cuatro días de negociación. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de $4.281 por dólar y se registró el jueves. El valor mínimo, por su parte, fue de $4.220 y se alcanzó en la sesión del martes.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

[3] Incluye el Peso chileno, el Peso colombiano, el Peso mexicano, el Sol peruano y el Real brasilero.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	**Colombia**	4.263,17	0,71%	0,26%	11,54%
Dólar Interbancario	**Colombia**	4.261,50	1,19%	0,44%	9,96%
USDBRL	**Brasil**	5,6890	1,36%	12,45%	17,25%
USDCLP	**Chile**	953,47	2,92%	1,21%	8,28%
USDPEN	**Perú**	3,7540	0,05%	-2,63%	1,35%
USDMXN	**México**	19,877	3,22%	8,97%	17,24%
USDJPY	**Japón**	149,51	0,25%	-0,27%	5,99%
EURUSD	**Europa**	1,0865	-0,66%	3,13%	-1,55%
GBPUSD	**Gran Bretaña**	1,3044	-0,17%	7,45%	2,47%
DXY - Dollar Index		103,49	0,59%	-2,96%	0,61%

Fuente: Refinitiv Eikon

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Actividad Económica Local

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

- En agosto, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 2,1% en términos anuales en su serie desestacionalizada.

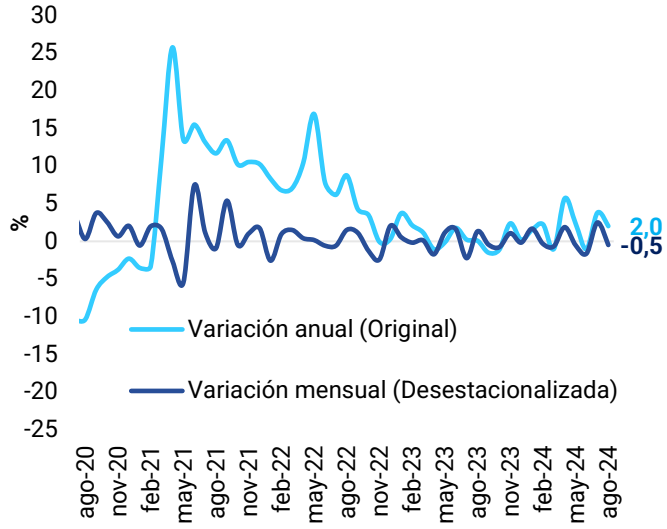
Índice de Seguimiento a la Economía moderó ritmo de crecimiento y avanzó 2,1% anual

En línea con la evolución de las cifras sectoriales publicadas a inicios de la semana pasada por el DANE, en agosto el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 2,0% a/a en su serie original, 2,1% a/a en la serie desestacionalizada (esperado: 2,3%) y -0,5% m/m en su serie desestacionalizada.

Por principales sectores, en términos anuales el ISE primario avanzó 3,5% a/a (ant: 7,5%). No obstante, según el índice de producción industrial (IPI) del sector de carbón y minas y canteras, la actividad en estos sectores se contrajo 13,8% a/a y -4,5% a/a respectivamente. El sector secundario retrocedió 1,4%. En los últimos 18 meses, en 16 de ellos el sector ha presentado contracciones anuales en su actividad. El pobre desempeño del sector estuvo explicado principalmente por las caídas en refinación y producción de químicos y farmacéuticos. A su vez, el sector terciario avanzó 2,4%. La administración pública se contrajo -3,6% intermensualmente, aunque en términos anuales avanzó 2,7% (moderación vs. 8,1% de jul-24). Al excluir administración pública del cálculo del ISE, la economía se expandió solo 1,1% a/a, 1 p.p. menos que el dato observado. Se destaca el crecimiento del comercio en el sector terciario que, según el ISE, fue del 3,0% a/a. La actividad en servicios financieros avanzó a un ritmo del 3,1%.

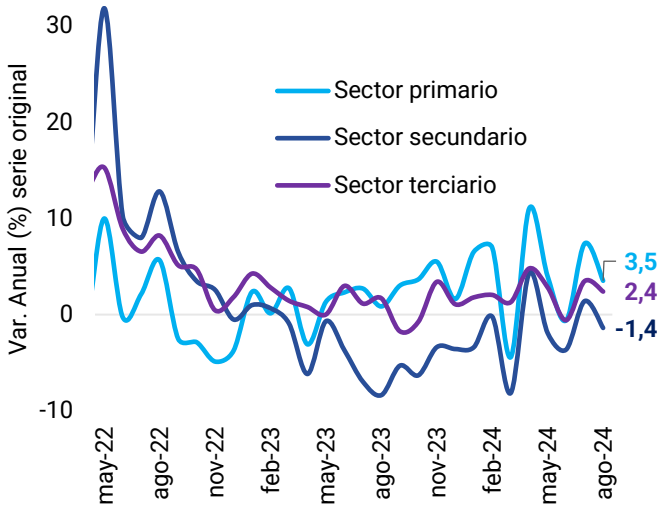
Finalmente, la actividad en el sector secundario y comercio se expandió por segundo mes consecutivo al avanzar a un ritmo del 1,6% a/a. La actividad conjunta del sector primario y terciario se moderó al avanzar 2,2% (jul: 4,7%).

Gráfico 1. Evolución ISE



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Evolución ISE - principales sectores



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre 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. (21 oct – 27 oct)	9,45%	9,46%	-1,0	9,72%	12,35%	13,02%
DTF T.A. (21 oct - 27 oct)	8,94%	8,94%	0,0	9,17%	3,15%	11,87%
IBR E.A. overnight	10,25%	10,25%	-0,1	10,75%	12,98%	13,26%
IBR E.A. a un mes	9,89%	9,96%	-6,8	10,43%	12,95%	13,24%
TES - Feb 2033	10,40%	10,20%	20,1	9,66%	9,92%	11,82%
Tesoros 10 años	4,07%	3,78%	29,5	3,65%	3,87%	4,91%
Global Brasil Mar 2034	6,01%	6,05%	-4,6	5,69%	6,26%	6,18%
SOFR	4,85%	4,83%	2,0	5,38%	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	729.54	-0.93%	-3.03%	4.12%	13.70%
COLCAP	1362.07	2.68%	3.71%	-0.89%	21.70%
COLEQTY	1025.34	3.18%	4.38%	2.12%	32.17%
Cambiario – TRM	4263.17	1.09%	1.01%	11.54%	0.97%
Acciones EEUU - Dow Jones	43077.70	1.33%	3.54%	14.30%	27.96%

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9:00	US	23-oct-24	Ventas de viviendas de segunda mano	Sep	3,90M	3,86M
7:30	US	24-oct-24	Peticiones de subsidio por desempleo	Oct	250K	241K
8:45	US	24-oct-24	PMI manufacturero (p)	Oct	47,5	47,3
8:45	US	24-oct-24	PMI compuesto (p)	Oct	-	54,0
8:45	US	24-oct-24	PMI de servicios (p)	Oct	55,0	55,2
9:00	US	24-oct-24	Ventas de viviendas nuevas	Sep	710K	716K

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Euro zona

hora	EZ	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9:00	EZ	23-oct-24	Confianza del consumidor (p)	Oct	-12,5	-12,9
3:00	EZ	24-oct-24	PMI manufacturero (p)	Oct	45,3	45,0
3:00	EZ	24-oct-24	PMI de servicios (p)	Oct	51,6	51,4
3:00	EZ	24-oct-24	PMI compuesto (p)	Oct	49,9	49,6

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
3:00	UK	24-oct-24	PMI compuesto (p)	Oct	52,6	52,6
3:00	UK	24-oct-24	PMI manufacturero (p)	Oct	51,4	51,5
3:00	UK	24-oct-24	PMI de servicios (p)	Oct	52,4	52,4

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
6:00	BR	26-oct-24	Confianza del consumidor	Oct	-	93,7

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
19:30	JP	23-oct-24	PMI manufacturero (p)	Oct	-	49,7
19:30	JP	23-oct-24	PMI de servicios (p)	Oct	-	53,1

Fuente: Refinitiv Eikon

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	21-oct-24	Importaciones (a/a)	Ago	-	12,90%
10:00	CO	21-oct-24	Balanza comercial	Ago	-	-617,9M
11:00	CO	22-oct-24	Subasta TCOs de Corto Plazo	250.000 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	22-oct-24	Actividad económica (m/m)	Ago	-	0,60%
7:00	MX	22-oct-24	Actividad económica (a/a)	Ago	-	3,80%
7:00	MX	23-oct-24	Ventas minoristas (a/a)	Ago	-	-0,6%
7:00	MX	23-oct-24	Ventas minoristas (m/m)	Ago	-	0,7%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre 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	-	-

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre 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

Fabián Osorio Quintero
Director de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
cristhian.osorio@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
nicolas.cruz@corfi.com

Andrés Gallego
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba
Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
dino.cordoba@corfi.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

21 de octubre 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 RECOPILADA, 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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA