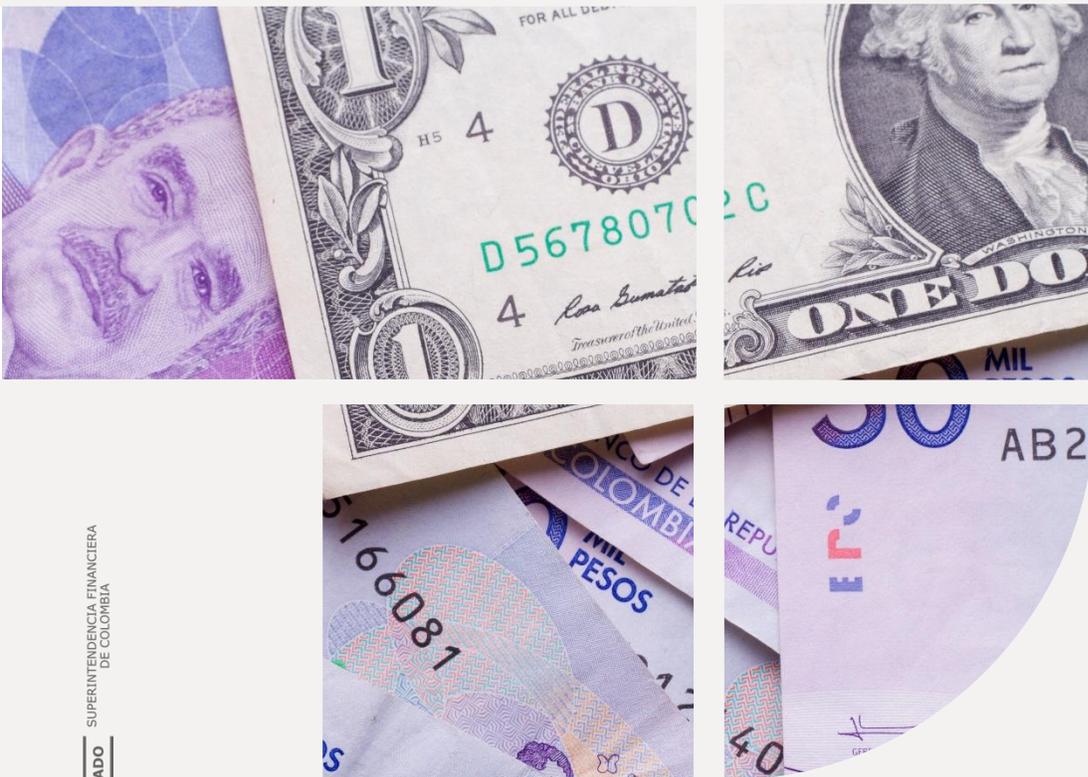


Informe Semanal

Depreciación del peso colombiano: entre las presiones externas y la incertidumbre fiscal



Depreciación del peso colombiano: entre las presiones externas y la incertidumbre fiscal

Informe Semanal

5 de noviembre de 2024

EDITORIAL: DEPRECIACIÓN DEL PESO COLOMBIANO: ENTRE LAS PRESIONES EXTERNAS Y LA INCERTIDUMBRE FISCAL (PÁG 3)

- La depreciación del peso colombiano asciende a 14,9% desde finales de mayo y fue de 5,2% durante octubre, superior a la de monedas de los países pares en Latinoamérica (4,6%). El dólar en Colombia superó los \$4.400, alcanzando el pico del último año.
- El fortalecimiento global del dólar durante el último mes -3,2% según el DXY- explicó parte de la depreciación de las monedas emergentes y de la región, debido al aumento de la aversión al riesgo en la antesala a las elecciones presidenciales en EE. UU. y la decisión de la Reserva Federal, eventos que tendrán lugar esta semana.
- La caída del precio del petróleo, a 73 dólares por barril en el caso del Brent, desde niveles superiores a 80 dólares por barril durante el primer semestre, ha contribuido en la depreciación de la tasa de cambio en Colombia. Las proyecciones para los próximos meses apuntan a que se mantendrá en niveles similares a los actuales.
- La situación fiscal local ha añadido presión a la tasa de cambio. La depreciación del peso colombiano se intensificó y estimamos que una gran parte de este efecto se debió a estos factores locales, como la caída del recaudo tributario, la necesidad de ajustar el gasto para cumplir con la regla fiscal y el avance del Acto Legislativo que busca aumentar las transferencias al Sistema General de Participaciones.
- De hecho, en los últimos dos meses, mientras las monedas latinoamericanas pares se depreciaron 6,7%, el peso colombiano cayó 10,6%, lo que sugiere que los factores locales podrían estar asociados con un componente importante del comportamiento del USDCOP.
- El tipo de cambio en Colombia debería corregir parcialmente la depreciación reciente durante la parte final de este año y comienzos de 2025, una vez se haya resuelto la incertidumbre electoral en EE. UU., como ha sucedido en episodios previos. Sin embargo, los temores en torno a las finanzas públicas del país seguirán añadiendo presiones alcistas sobre el precio del dólar en Colombia. Anticipamos que la tasa de cambio oscile alrededor de \$4.250 en las últimas semanas del año.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos continuó desplazándose hacia arriba, reflejando una desvalorización promedio de 10 puntos básicos (pbs), siendo el título con vencimiento a 5 años el más afectado
- La curva de los TES en tasa fija, en promedio, se desvalorizó 11 pbs, mientras la curva en UVR cayó, en promedio, 16 pbs con excepción del título de más corto plazo que se valorizó 56 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- La economía estadounidense siguió mostrando resiliencia en el tercer trimestre del 2024, con una primera estimación del PIB que habría crecido 2,8% trimestral anualizado. Por su parte, la inflación PCE anual sorprendió a la baja al mantenerse en 2,5%.
- En octubre, el ritmo de creación de nóminas no agrícolas bajó a su menor nivel desde la pandemia en EE. UU. al añadirse solo 12 mil nuevas plazas. La tasa de desempleo se mantuvo estable en 4,1%
- El PIB de la zona euro se expandió 0,4% frente al trimestre previo, acumulando un alza interanual de 0,9%. Por su parte, la inflación habría subido a 2,0% en octubre, en línea con el objetivo del BCE.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- El mercado laboral mejoró en septiembre al registrar una tasa de desempleo de 9,1%, inferior al 9,3% registrado un año atrás en su serie original.
- La Junta del Banco de la República mantuvo la cautela en el ciclo de flexibilización monetaria al reducir la tasa de intervención en 50 puntos básicos por sexta reunión consecutiva, a 9,75%.

Depreciación del peso colombiano: entre las presiones externas y la incertidumbre fiscal

Editor:

César Pabón

Director Ejecutivo
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

Julio Romero A.

Economista Jefe
julio.romero@corfi.com

- La depreciación del peso colombiano asciende a 14,9% desde finales de mayo y fue de 5,2% durante octubre, superior a la de monedas de los países pares en Latinoamérica (4,6%). El dólar en Colombia superó los \$4.400, alcanzando el pico del último año.
- El fortalecimiento global del dólar durante el último mes $-3,2\%$ según el DXY– explicó parte de la depreciación de las monedas emergentes y de la región, debido al aumento de la aversión al riesgo en la antesala a las elecciones presidenciales en EE. UU. y la decisión de la Reserva Federal, eventos que tendrán lugar esta semana.
- La caída del precio del petróleo, a 73 dólares por barril en el caso del Brent, desde niveles superiores a 80 dólares por barril durante el primer semestre, ha contribuido en la depreciación de la tasa de cambio en Colombia. Las proyecciones para los próximos meses apuntan a que se mantendrá en niveles similares a los actuales.
- La situación fiscal local ha añadido presión a la tasa de cambio. La depreciación del peso colombiano se intensificó y estimamos que una gran parte de este efecto se debió a estos factores locales, como la caída del recaudo tributario, la necesidad de ajustar el gasto para cumplir con la regla fiscal y el avance del Acto Legislativo que busca aumentar las transferencias al Sistema General de Participaciones.
- De hecho, en los últimos dos meses, mientras las monedas latinoamericanas pares se depreciaron 6,7%, el peso colombiano cayó 10,6%, lo que sugiere que los factores locales podrían estar asociados con un componente importante del comportamiento del USDCOP.
- El tipo de cambio en Colombia debería corregir parcialmente la depreciación reciente durante la parte final de este año y comienzos de 2025, una vez se haya resuelto la incertidumbre electoral en EE. UU., como ha sucedido en episodios previos. Sin embargo, los temores en torno a las finanzas públicas del país seguirán añadiendo presiones alcistas sobre el precio del dólar en Colombia. Anticipamos que la tasa de cambio oscile alrededor de \$4.250 en las últimas semanas del año.

Se acentuaron los vientos de depreciación externos

Desde junio, la tasa de cambio USDCOP ha tenido una tendencia al alza que se acentuó en las últimas semanas, registrando durante la semana pasada nuevos máximos en más de un año y cerrando el viernes en \$4.433. **La depreciación del peso colombiano no es ajena a la tendencia de las monedas emergentes**, que se han visto afectadas por la fortaleza global del dólar durante el último mes.

En octubre se observó un fortalecimiento global del dólar. El índice DXY subió 3,2% desde su mínimo alcanzado a finales de septiembre y reflejó un cambio en las expectativas de los mercados sobre cuál sería la trayectoria del ciclo de recortes de tasas de interés de la Reserva Federal (Fed). Durante agosto y septiembre primó la expectativa de que la Fed adoptaría una postura monetaria más flexible (*dovish*) en sus próximas decisiones de política monetaria, ante información que revelaba un mercado laboral deteriorado y una inflación que retrocedía a buen ritmo (ver “Expectativa decisión de la Fed: ¿respuesta a una recesión inminente o ajuste

05 de noviembre de 2024

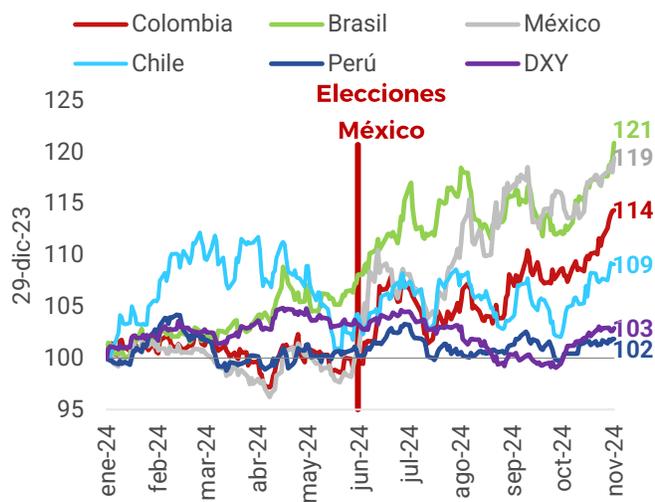
controlado?” en [Informe Especial – Septiembre 17 de 2024](#)). Sin embargo, la sorpresa positiva en los indicadores del mercado laboral de septiembre y los comentarios del Presidente de la Fed, Jerome Powell, a finales de ese mes, impulsaron nuevamente un ajuste de las expectativas hacia un escenario de descensos más gradual, lo cual impulsó la fortaleza del dólar (ver “Contexto externo y mercado cambiario” en [Informe Semanal – Octubre 07 de 2024](#)).

En la región, esto se tradujo en una depreciación generalizada, aunque heterogénea, en las principales monedas, que ya venían afectadas por los recortes de las tasas de interés de los bancos centrales y la mayor incertidumbre política regional (ver “Tasa de cambio en Colombia: razones de la depreciación reciente y perspectivas” en [Informe semanal – Junio 24 de 2024](#)).

El peso mexicano y el peso colombiano, que habían sido las dos monedas más fortalecidas al inicio del año, lideraron la depreciación reciente (Gráficos 1 y 2). La incertidumbre preelectoral en Estados Unidos explica buena parte de este resultado, al ser el peso mexicano la moneda más vulnerable al resultado de estas elecciones por la estrecha relación comercial entre ambos países. En elecciones anteriores, se ha visto un ligero incremento en la volatilidad de esta divisa, que tiende a suavizarse una vez consumada la jornada electoral (Gráfico 3).

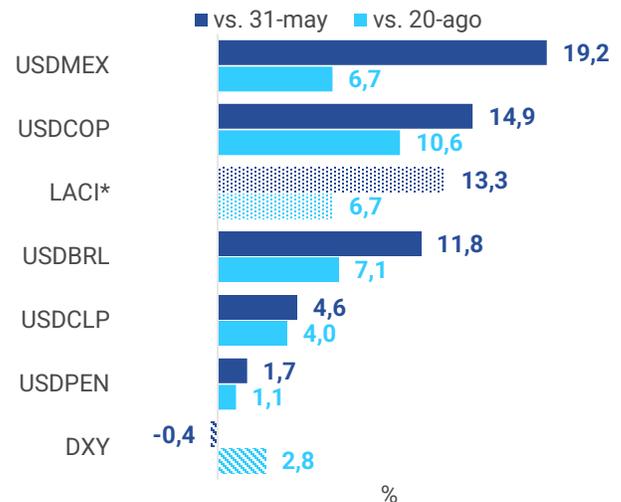
Sin embargo, existe una notable excepción en 2016, año en el que resultó electo el también hoy candidato, Donald Trump. Con una postura proteccionista y anti migratoria, impulsó un incremento de la aversión al riesgo en contra de los activos mexicanos, añadiendo volatilidad a la tasa de cambio en México. En este caso, la corrección se postergó hasta un mes después de su elección. Actualmente, el candidato republicano lidera en las apuestas por la Casa Blanca, por lo que, de lograr un segundo mandato en las elecciones de esta semana, se puede esperar un repunte inicial del tipo de cambio USDMXN y en su volatilidad frente a los niveles actuales, que podría corregir más hacia principios de 2025.

Gráfico 1. Evolución de la tasa de cambio en lo corrido del 2024



Fuente: Refinitiv Eikon. *Con corte al 1° de noviembre de 2024

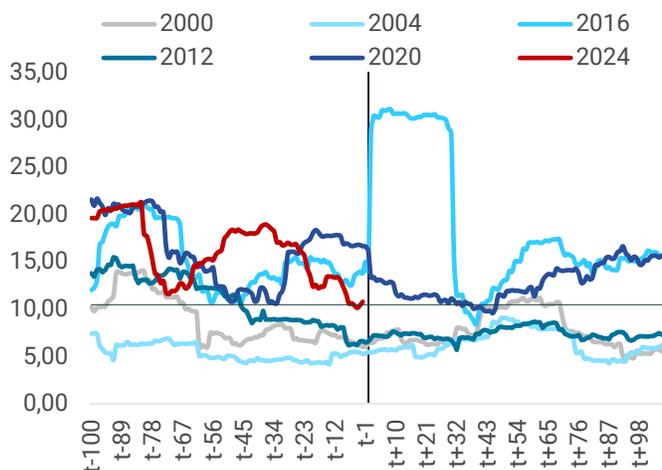
Gráfico 2. Depreciación de las principales monedas latinoamericanas vs. dólar



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana. *Con corte al 1° de noviembre de 2024

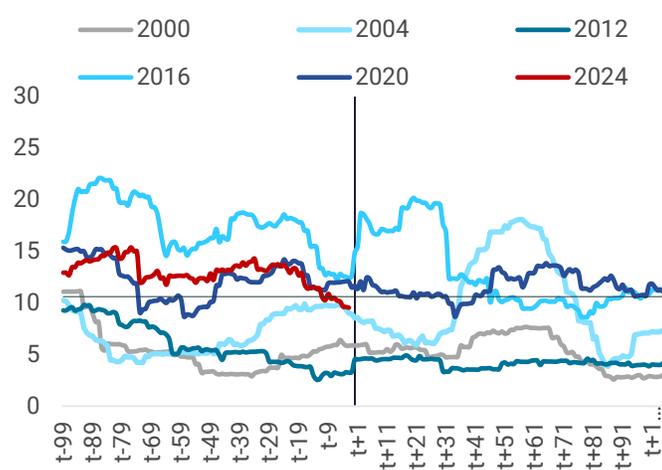
05 de noviembre de 2024

Gráfico 3. Volatilidad del USDMXN en época de elecciones presidenciales en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 4. Volatilidad del USDCOP en época de elecciones presidenciales en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Ahora bien, el peso colombiano tiene una correlación alta con el peso mexicano¹, debido a la importancia de México en los portafolios de los inversionistas extranjeros en la región². Por esto, parte de la volatilidad de la tasa de cambio USDCOP durante las últimas semanas puede estar incorporando el efecto de la aversión al riesgo preelectoral en EE. UU. En este sentido, anticipamos que después de las elecciones estadounidenses puede haber una corrección parcial del tipo de cambio, aunque esta corrección podría postergarse dependiendo del resultado de las elecciones (Gráfico 4).

Además, vale la pena señalar que la volatilidad del peso mexicano también está incorporando la alta incertidumbre en ese país tras la posesión de Claudia Sheinbaum. En el ámbito político, existe una mayor aversión al riesgo de los inversionistas ante las múltiples reformas que están avanzando o ya han sido aprobadas por el legislativo, entre las que destaca la reforma al sistema judicial. Además, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público planea reducir el déficit del 5,9% al 3,0% del PIB en 2025; pero el alto costo fiscal de las medidas anunciadas, sumado a la expectativa de bajo crecimiento económico ese año y su negativa a implementar una reforma fiscal, ponen en duda que México logre esta la consolidación fiscal el próximo año.

Finalmente, la depreciación reciente de la tasa de cambio en Colombia estuvo alineada con el descenso en los precios del petróleo, que pasaron a ser de 73 dólares por barril (dpb) para la referencia Brent después de haber promediado 83 dpb en el primer semestre. Hacia adelante, las expectativas de un débil desempeño económico por parte de China (que abarca el 15% de la demanda global por crudo), los anuncios de la OPEP+ de aumentar su producción al cierre del 2024 y los menores temores de desabastecimiento derivados de una escalada en el conflicto en Oriente Medio mantendrían los precios del petróleo en niveles más cercanos a los actuales. Este escenario limitaría el efecto positivo del ingreso de divisas derivadas de la actividad petrolera sobre la tasa de cambio en Colombia.

¹ Su coeficiente de correlación trimestral promedió 0,7 en lo corrido del 2024.

² Según el índice LACI, que muestra el comportamiento de las monedas latinoamericanas frente al dólar con base en el volumen de operaciones y liquidez de cada moneda, el peso mexicano comparte liderazgo con el real brasileño al representar el 33% del índice.

05 de noviembre de 2024

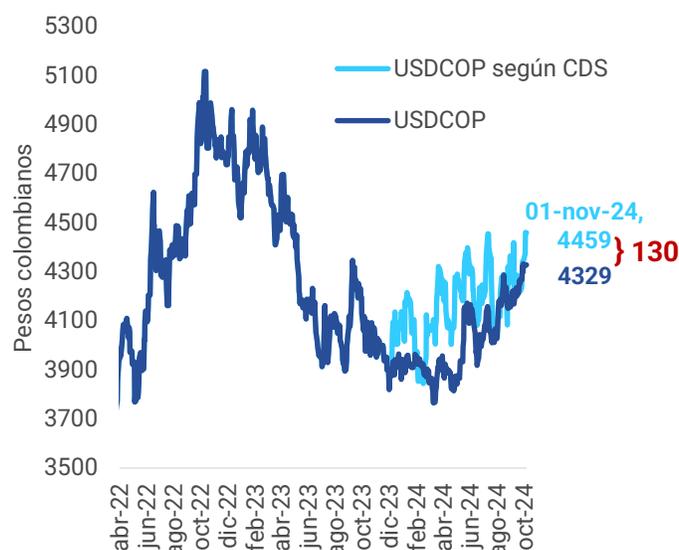
Así pues, las principales monedas de la región se depreciaron 6,7% en los últimos dos meses, de acuerdo con el índice de monedas latinoamericanas, LACI³ (Gráfico 2). El peso colombiano, por su parte, se depreció 10,6% en el mismo período, por lo que la tendencia regional puede estar asociada con un componente importante del comportamiento reciente del USDCOP desde su punto de inflexión en la segunda mitad de agosto. En otras palabras, esta proporción puede estar reflejando el efecto de los factores externos, que deberían moderarse en los próximos meses conforme avanza el proceso de flexibilización de la postura monetaria de la Fed y se reduzca la incertidumbre política en EE. UU. Sin embargo, el restante frente a la tendencia regional y al incremento del DXY estaría reflejando también los riesgos fiscales locales que desde hace varios meses estaban capturando las tasas de los TES y la prima de riesgo país.

Situación fiscal limitaría corrección del peso colombiano

La mayor depreciación del peso colombiano frente a sus pares latinoamericanos refleja la incidencia de factores internos. El **CDS a 5 años ha aumentado 34 puntos básicos desde mediados de agosto**, superando nuevamente los 200 puntos, un incremento considerable frente al alza promedio de 10 puntos básicos que han registrado los CDS de otros países comparables de la región en el mismo período. Esta mayor prima de riesgo pone de manifiesto las dudas sobre la capacidad del Gobierno para cumplir con la regla fiscal en 2024 y 2025.

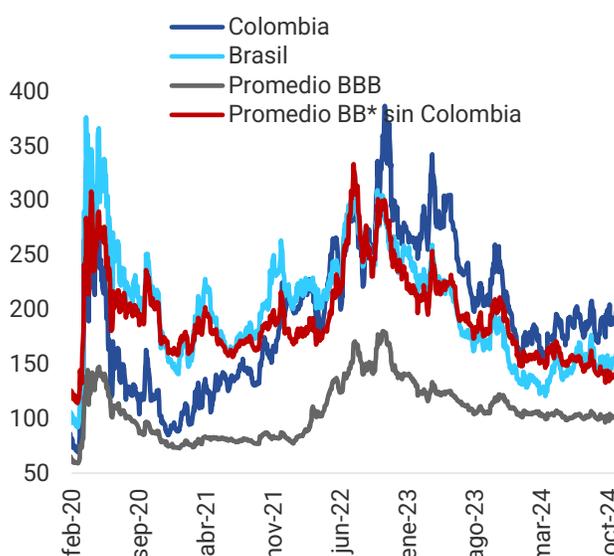
Desde la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo en junio, se discutía la necesidad de ajustar el gasto público, ya que el presupuesto se basaba en proyecciones tributarias optimistas frente a los resultados del año; aunque el recaudo en septiembre creció un 3% interanual, acumula una caída del 8,2%, requiriendo un ajuste adicional de \$10 billones para cumplir la regla fiscal. A esto se suma el avance del Acto Legislativo 018 de 2024, que propone incrementar gradualmente las transferencias del SGP a entes territoriales, del 23,5% al 39,5%

Gráfico 5. Tipo de cambio USDCOP según la prima de riesgo



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 6. CDS a 5 años



Fuente: Refinitiv Eikon.

³ Excluye al peso argentino. El índice LACI incluye una canasta con las principales monedas latinoamericanas: Brasil y México (33%), Chile (12%), Argentina (10%), Colombia (7%) y Perú (5%).

05 de noviembre de 2024

en 12 años, un cambio que consideramos fiscalmente insostenible para las finanzas públicas debilitadas (ver [Informe Semanal – Octubre 21 de 2024](#)).

Bajo este contexto, estimamos que los niveles actuales de la tasa de cambio en Colombia son cercanos a su valor justo, en la medida que se alinean con el comportamiento de la prima de riesgo país medida a través de los CDS a 5 años (Gráfico 5). Anticipamos que la incertidumbre por factores internos limitará una corrección mayor de la tasa de cambio luego de las elecciones estadounidenses. En efecto, la prima de riesgo país, medida a través de los CDS a 5 años de Colombia, viene descontando una rebaja en la calificación crediticia del país, al punto que en lo corrido del año se ubicó, en promedio, 36 pbs por encima de la de Brasil, cuya calificación crediticia es dos grados inferiores a la de Colombia (Gráfico 6).

El déficit en cuenta corriente, que en el segundo trimestre alcanzó su nivel más bajo en 15 años, situándose en un 1,6% del PIB, continuará siendo un factor clave para contener presiones alcistas sobre el tipo de cambio en Colombia. No obstante, el riesgo de que el Banco de la República acelere el ritmo de ajuste de tasas de interés más allá del adoptado por la Fed, junto con el descenso en los precios del petróleo que se espera se encuentre en niveles más cercanos a los 73 dólares por barril (dpb) en los próximos meses —después de haber promediado 83 dpb en el primer semestre—, podría ejercer una presión adicional que dificulte la corrección del peso colombiano en el corto plazo.

Mercado de deuda

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

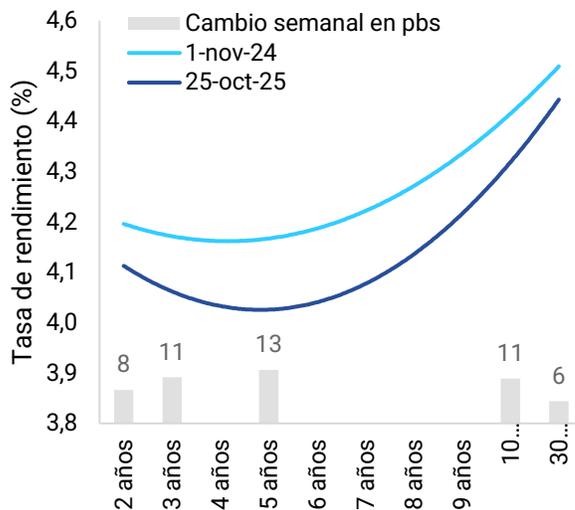
- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos continuó desplazándose hacia arriba, reflejando una desvalorización promedio de 10 puntos básicos (pbs), siendo el título con vencimiento a 5 años el más afectado
- La curva de los TES en tasa fija, en promedio, se desvalorizó 11 pbs, mientras la curva en UVR cayó, en promedio, 16 pbs con excepción del título de más corto plazo que se valorizó 56 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior fue importante para los mercados, debido a la publicación de los datos del mercado laboral en Estados Unidos, los cuales no afectaron de manera considerable las expectativas de los mercados sobre las últimas dos decisiones de la Reserva Federal (Fed) (ver [Contexto externo y mercado cambiario en este informe](#)). No obstante, esta semana que inicia tendrá la misma relevancia, al tener el resultado de las elecciones en Estados Unidos y la penúltima decisión de política monetaria de la Fed, en donde se espera un recorte de 25 puntos básicos (pbs), dejando la tasa en el rango 4,50% - 4,75%.

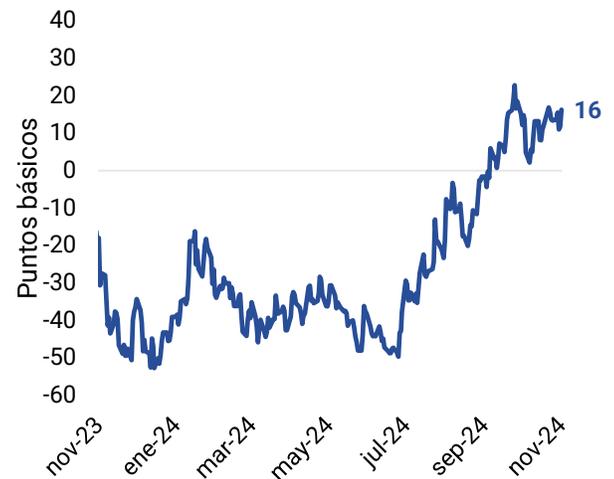
Con lo ocurrido la semana anterior, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos continuó desplazándose hacia arriba, reflejando una desvalorización promedio de 10 pbs, siendo el título con vencimiento a 5 años el más afectado (Gráfico 1). De otra forma, el empinamiento de la curva se ha detenido, alrededor de los 16 pbs, debido a la mayor cautela que los datos macroeconómicos y la Fed han sugerido (Gráfico 2).

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos, cambio semanal



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



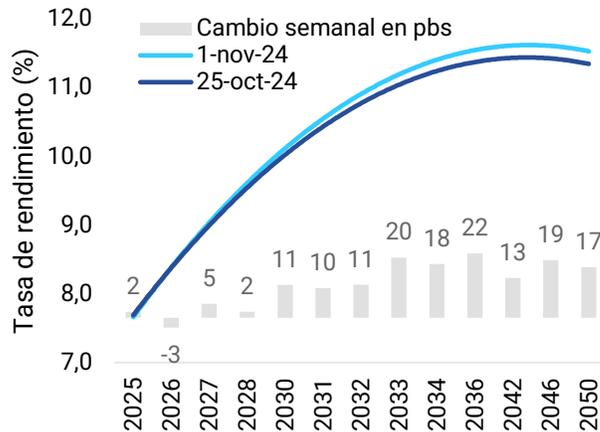
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, la semana pasada la incertidumbre fiscal sigo siendo uno de los factores a resaltar para el mercado de deuda pública. El Congreso, en su sexto debate de ocho, aprobó el acto legislativo 018 de 2024, el cual modifica las transferencias al Sistema General de Participaciones (SGP) y del cual hemos alertado afectarías las finanzas públicas en el mediano plazo (ver “Proyecto de ley del sgp: reactivación y autonomía de las regiones sí, pero no así” en [Informe Semanal – Octubre 20 de 2024](#)). No obstante, hubo cambios en el texto como: i) iniciaría en 2027, luego de ser aprobada una ley de competencias, ii) tendrían un periodo de transición de 12 y no de 10 años y iii) el máximo a alcanzar del porcentaje de los ingresos corrientes de la nación sería 39,5% y no 46,5%.

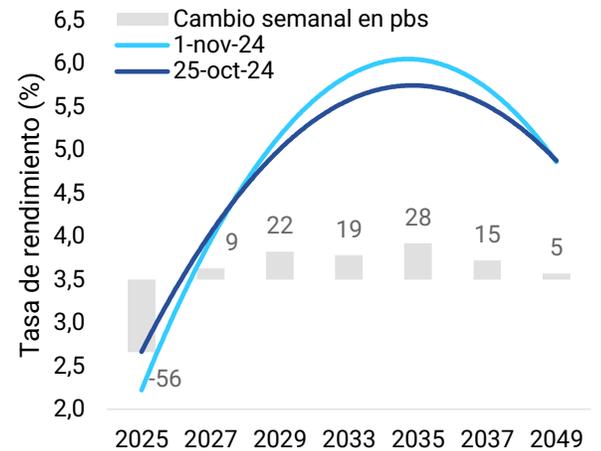
Adicionalmente, el Banco de la República redujo su tasa de intervención a 9,75%, tal y como era esperado y manteniendo su mensaje de cautela (ver Actividad local en este informe). De esta manera, la curva de los TES en tasa fija, en promedio, se desvalorizó 11 pbs, mientras la curva en UVR cayó, en promedio, 16 pbs con excepción del título de más corto plazo que se valorizó 56 pbs (Gráfico 3 y 4).

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

05 de noviembre de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				25-oct-24	1-nov-24	25-oct-24	1-nov-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,94	6,77%	6,79%	99,46	99,45
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,61	8,81%	8,78%	97,82	97,89
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,43	9,57%	9,62%	90,35	90,29
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,85	9,91%	9,93%	88,80	88,80
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	4,38	10,25%	10,36%	89,29	88,88
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	4,55	10,43%	10,53%	84,43	84,06
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	5,28	10,57%	10,68%	81,76	81,30
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,71	10,72%	10,92%	113,32	112,14
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	6,33	10,88%	11,06%	78,54	77,66
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	6,91	11,13%	11,35%	68,84	67,81
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,34	11,47%	11,60%	83,40	82,55
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	7,53	11,61%	11,80%	99,03	97,55
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	8,55	11,55%	11,72%	64,95	64,01
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	0,51	2,01%	1,45%	100,77	101,03
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	2,16	5,05%	5,13%	96,14	95,99
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	4,01	5,18%	5,39%	88,55	87,82
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,91	5,31%	5,50%	84,63	83,53
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,72	5,30%	5,58%	95,64	93,54
TUVT25022537	3,75%	25-feb-37	9,06	5,43%	5,58%	85,15	84,02
TUVT17160649	3,75%	16-jun-49	14,44	5,15%	5,20%	80,68	80,13

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

05 de noviembre de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					25-oct-24	1-nov-24	25-oct-24	1-nov-24
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	1,14	127,40	5,66%	5,34%	98,61	99,01
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	2,24	199,80	5,72%	5,84%	95,79	95,56
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,70	266,40	6,31%	6,41%	93,22	92,88
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,47	313,10	6,67%	6,86%	84,15	83,49
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,38	338,10	6,92%	7,09%	80,71	80,00
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	6,06	354,60	7,09%	7,26%	78,26	77,49
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,81	385,10	7,33%	7,56%	104,06	102,61
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,14	396,50	7,41%	7,68%	100,52	98,81
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,94	418,24	7,61%	7,92%	98,09	95,70
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	8,84	440,20	7,89%	8,14%	84,16	82,15
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	10,09	433,00	7,81%	8,08%	65,59	63,80
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,80	448,28	7,98%	8,21%	77,16	75,30
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	10,55	448,34	7,96%	8,20%	70,44	68,58
COLGLB49	5,200%	15-may-49	10,95	460,60	7,97%	8,27%	70,52	68,10
COLGLB51	4,125%	15-may-51	12,07	425,00	7,71%	7,91%	59,94	58,45
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	9,75	494,30	8,33%	8,58%	104,49	101,75
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	12,79	416,60	7,55%	7,72%	54,77	53,52

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

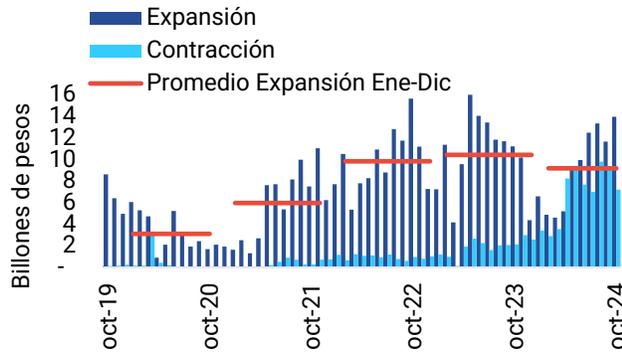
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6,18%	5,64%	5,45%	5,39%	5,59%
2-nov-23	6,06%	5,78%	5,79%	5,96%	6,29%
2-oct-24	3,29%	3,21%	3,60%	4,37%	5,30%
25-oct-24	3,05%	3,70%	4,37%	5,12%	5,73%
1-nov-24	3,44%	3,97%	4,53%	5,18%	5,72%
Cambios (pbs)					
Semanal	40	26	16	6	-1
Mensual	16	75	93	81	42
Anual	-262	-181	-126	-78	-57
Año corrido	-273	-167	-92	-21	13

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

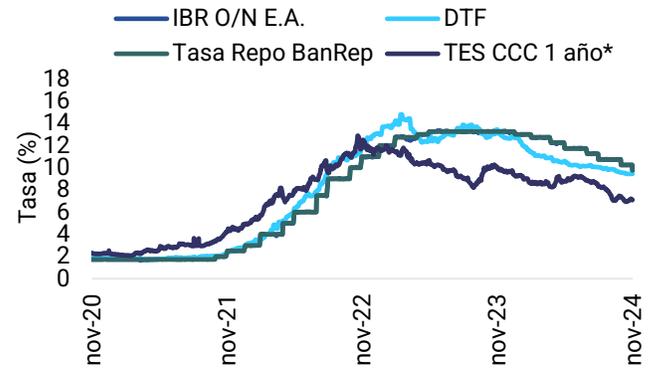
05 de noviembre de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



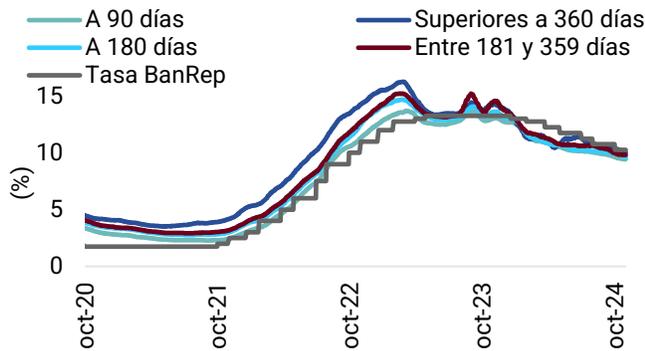
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



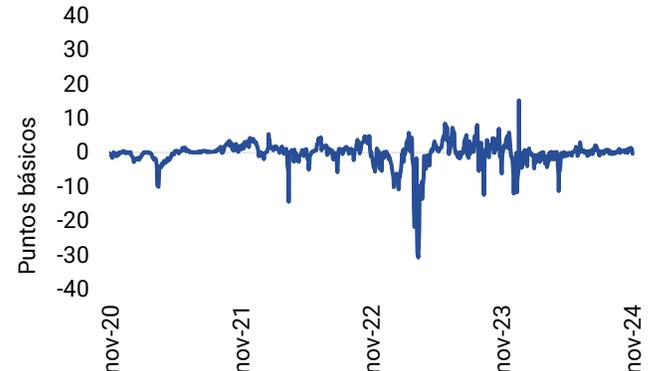
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



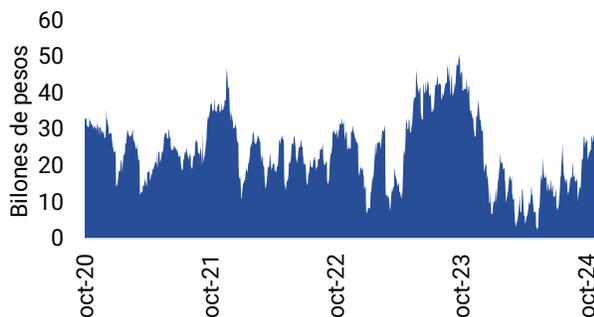
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



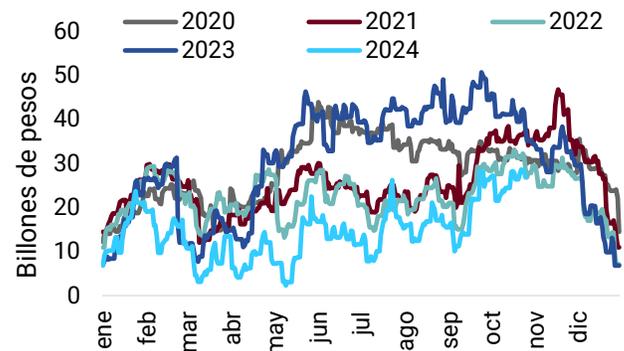
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

05 de noviembre 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	636,0	17,06%	613,0	16,92%	23,0	20,86%
hace un año	667,7	4,98%	650,4	6,08%	17,4	-24,37%
cierre 2023	665,8	1,91%	651,4	3,18%	14,4	-34,63%
hace un mes	674,2	1,22%	657,6	1,15%	16,6	4,11%
18-oct.-24	674,5	1,01%	657,5	1,10%	17,0	-2,48%

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	315,0	15,21%	210,3	21,73%	94,5	13,84%
hace un año	337,0	6,98%	210,4	0,03%	102,0	7,99%
cierre 2023	334,4	2,70%	208,3	-2,43%	104,5	7,13%
hace un mes	345,9	3,04%	199,7	-5,36%	109,1	7,76%
18-oct.-24	345,7	2,57%	199,6	-5,11%	109,5	7,32%

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	315,0	15,21%	293,0	14,87%	22,0	19,97%
hace un año	337,0	6,98%	320,5	9,38%	16,5	-24,91%
cierre 2023	334,4	2,70%	320,8	5,35%	13,6	-35,56%
hace un mes	345,9	3,04%	330,2	3,04%	15,7	3,09%
18-oct.-24	345,7	2,57%	329,7	2,88%	16,0	-3,46%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

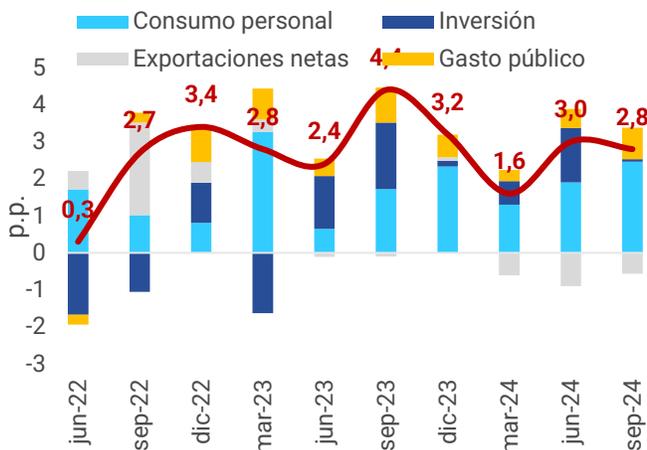
- La economía estadounidense siguió mostrando resiliencia en el tercer trimestre del 2024, con una primera estimación del PIB que habría crecido 2,8% trimestral anualizado. Por su parte, la inflación PCE anual sorprendió a la baja al mantenerse en 2,5%.
- En octubre, el ritmo de creación de nóminas no agrícolas bajó a su menor nivel desde la pandemia en EE. UU. al añadirse solo 12 mil nuevas plazas. La tasa de desempleo se mantuvo estable en 4,1%.
- El PIB de la zona euro se expandió 0,4% frente al trimestre previo, acumulando un alza interanual de 0,9%. Por su parte, la inflación habría subido a 2,0% en octubre, en línea con el objetivo del BCE.

EE. UU: desinflación, fortaleza de la actividad económica y sorpresas positivas del mercado laboral definen las expectativas de los mercados

La semana pasada estuvo cargada de datos económicos para EE. UU., que trajeron un ambiente de optimismo en los mercados financieros. En primer lugar, la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) entregó el **primer avance del PIB del tercer trimestre de 2024 que siguió revelando la resiliencia de la economía estadounidense**, pese a que fue levemente menor al esperado. En efecto, el PIB habría crecido 2,8% trimestral anualizado (t/a) este trimestre, por debajo del 3.0% t/a registrado en el trimestre previo y del 2,9% t/a que anticipaba el consenso.

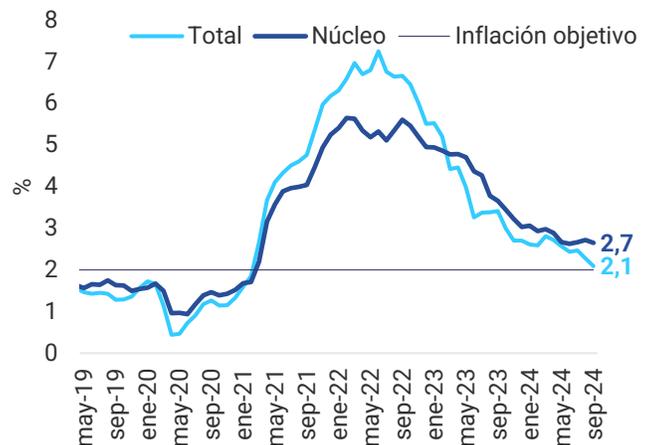
El crecimiento económico estuvo impulsado por el dinamismo del consumo privado, especialmente del componente de bienes no durables y de servicios, pese a que este último se moderó levemente frente al segundo trimestre. Consistentemente, la mejora del consumo también se reflejó en el aumento de las importaciones, principalmente de mercancías, ejerciendo una carga negativa mayor sobre el PIB. El gasto público también fue un contribuyente importante al crecimiento del trimestre, en un periodo que antecedió las

Gráfico 1. Aportes al crecimiento del PIB trimestral en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Inflación PCE anual en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon

5 de noviembre de 2024

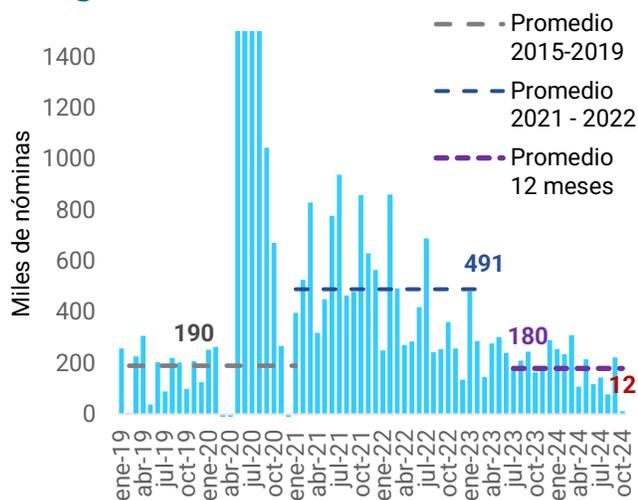
elecciones presidenciales que estuvo marcado por la temporada de huracanes y tormentas tropicales en EE. UU. Además del aumento de las importaciones, la moderación del crecimiento frente al trimestre previo incorporó un deterioro en la inversión residencial y de equipo, en una coyuntura marcada por las altas tasas de interés.

Por su parte, durante la semana pasada se conocieron las cifras del **mercado laboral estadounidense, que sorprendieron negativamente en octubre**. En detalle, el ritmo de creación de nóminas no agrícolas registró su menor nivel desde febrero del 2019 excluyendo el período de la pandemia, pues añadió solo 12 mil nuevas plazas, cuando el consenso esperaba 106 mil (Gráfico 1). La mayor pérdida de empleos se dio en la industria manufacturera, donde se registraron 46 mil menos plazas frente al mes previo, reflejando el impacto de las huelgas que tuvieron lugar durante el mes. Asimismo, se registraron 42 mil nóminas menos en los servicios profesionales. Este efecto lo compensó la creación de nóminas en el sector salud (51 mil) y en el gobierno (40 mil).

En este contexto, la tasa de desempleo se mantuvo 4,1. Este mes, el desempleo aumentó en 150 mil personas, pero salieron 220 mil personas del mercado laboral. Ahora bien, de acuerdo con el reporte JOLTs de ofertas de empleo, en septiembre se registraron 1,1 vacantes disponibles por persona desempleada, mientras que en términos interanuales continuaron cayendo las contrataciones y aumentando el número de despidos, reflejo de la menor demanda de empleo (Gráfico 2).

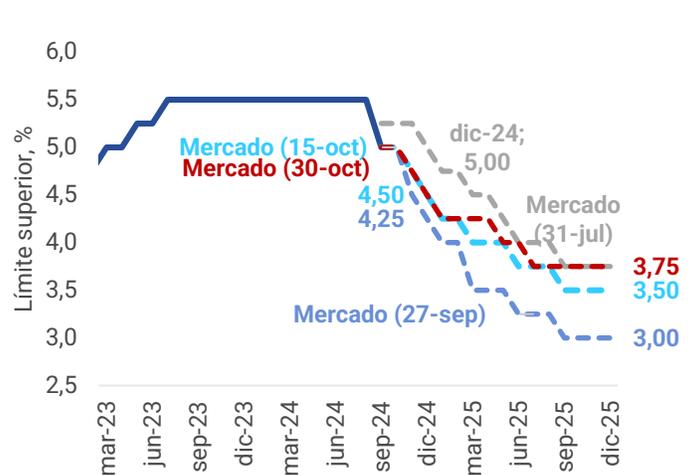
Finalmente, **la inflación PCE de EE. UU. retrocedió en septiembre al borde del objetivo del 2,0% de la Reserva Federal (Fed)**. En efecto, se ubicó en 2,09%, su menor nivel desde febrero del 2021. El mayor impulso a la baja provino de los bienes y servicios energéticos, que cayeron 8,1% frente a su nivel un año atrás, una situación alineada con la caída de los precios internacionales de la referencia WTI (-22% anual en septiembre). Entre tanto, el componente subyacente cedió de manera menos marcada a 2,65% desde 2,72%, levemente por encima a lo que anticipaba el consenso. Aunque los precios de los bienes profundizaron su caída este mes (1,2% anual), los precios de los servicios continuaron impulsando al alza la inflación núcleo al subir 3,7%.

Gráfico 3. Creación mensual de nóminas no agrícolas



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales



Fuente: FedWatch Tool de CME Group

5 de noviembre de 2024

Se hace nuevamente evidente el cambio del balance de riesgos en la economía estadounidense, que si bien ha mostrado un buen avance en materia de inflación y actividad económica, el mercado laboral representa un reto para el cumplimiento del mandato dual de la Fed, por lo que los mercados siguen ajustando sus expectativas a la información que se va conociendo. Para la decisión de esta semana anticipamos que la Fed reducirá el rango de la tasa de interés de los fondos federales en 25 pbs, reduciendo la velocidad del ciclo de recortes frente a la reunión de septiembre. Ahora bien, Las expectativas implícitas derivadas del mercado de futuros están viendo un ciclo de recortes de tasas de interés gradual, efectuando recortes acumulados por 50 pbs en las dos reuniones que restan este año, y 75 pbs de recortes acumulados en 2025. Esto está reflejando un mayor optimismo frente al desempeño de la economía estadounidense en los próximos meses (Gráfico x).

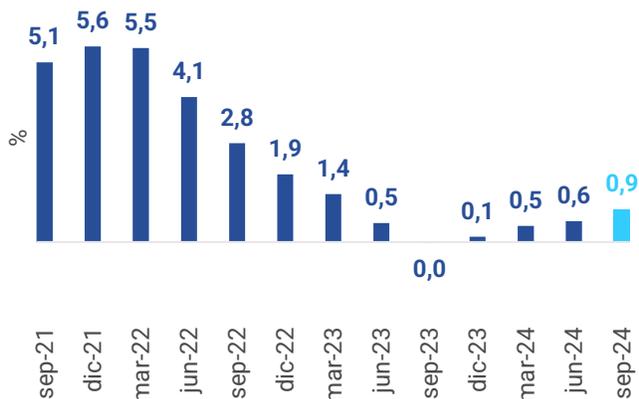
Crecimiento económico de la zona euro se aceleró en el tercer trimestre

Igualmente, en la Eurozona se conocieron los datos preliminares de PIB del tercer trimestre y de inflación de octubre. En primer lugar, el PIB creció a su mayor ritmo desde el 2021, cuando la economía se encontraba en un período de recuperación postmandemia, al expandirse 0,4% frente al trimestre previo, acumulando un alza interanual de 0,9%.

Esto reflejó un desempeño heterogéneo entre los países que componen el bloque, destacando el dinamismo de España, cuyo crecimiento ya supera el registrado en el lustro prepandemia, ante la fortaleza del sector servicios. En contraste, Alemania sigue encontrando dificultades para lograr el crecimiento positivo, que dista mucho de su panorama prepandemia, cuando se expandía a un 1,8% anual. Si bien en el agregado se observa un avance en la reactivación económica de la Eurozona, sigue enmarcada en una coyuntura compleja ante los altos tipos de interés globales y del Banco Central Europeo (BCE).

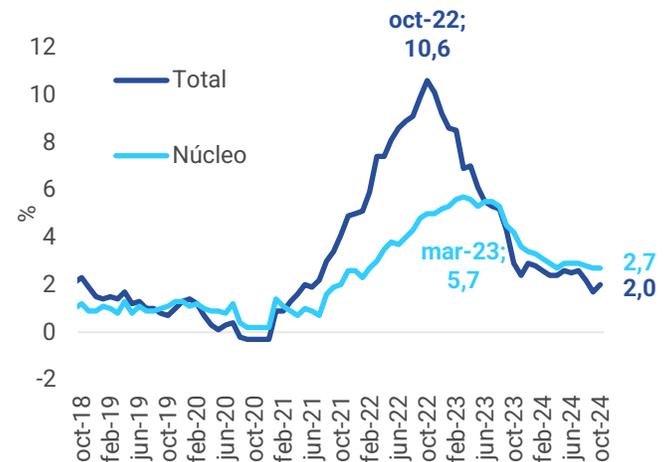
Por su parte, de acuerdo con la estimación preliminar de la inflación de la eurozona, esta habría subido a 2,0% en octubre, en línea con el objetivo del BCE y con lo anunciado previamente por el Consejo de Gobierno de esta entidad. El principal impulsor a la baja de la inflación fue la caída del 4,6% anual de los precios de la energía, que acumulan tres meses de variaciones interanuales negativas. Por su parte, la inflación núcleo se mantuvo en 2,7% anual, reflejando

Gráfico 5. Crecimiento anual del PIB trimestral de la zona euro



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 6. Inflación anual de la eurozona



Fuente: Refinitiv Eikon

5 de noviembre de 2024

un aporte importante del rubro de servicios, que ascendió 2,9% anual y sigue siendo el principal impulsor alcista del nivel de precios.

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
28-oct-24	MX	Balanza comercial	Sep	-0,579B	-	-4,868B
28-oct-24	JP	Tasa de desempleo	Sep	2,4%	2,5%	2,5%
29-oct-24	CL	Tasa de desempleo	Sep	8,7%	8,9%	8,9%
29-oct-24	US	Confianza del consumidor	Oct	108,7	99,5	99,2
29-oct-24	US	Encuesta JOLTS ofertas de empleo	Sep	7,443M	7,980M	7,861M
30-oct-24	EZ	PIB (a/a) (p)	3T	0,9%	0,8%	0,6%
30-oct-24	MX	PIB (a/a) (p)	3T	1,5%	1,2%	2,1%
30-oct-24	CL	Ventas minoristas (a/a)	Sep	3,9%	-	6,8%
30-oct-24	US	PIB (t/a) (p)	3T	2,8%	3,0%	3,0%
30-oct-24	US	Cambio del empleo no agrícola ADP	Oct	233K	110K	159K
30-oct-24	JP	Ventas minoristas (a/a)	Sep	0,5%	2,1%	3,1%
30-oct-24	JP	Decisión de tipos de interés	Oct	0,25%	0,25%	0,25%
31-oct-24	EZ	Inflación (a/a) (p)	Oct	2,0%	1,9%	1,7%
31-oct-24	EZ	Tasa de desempleo	Sep	6,3%	6,4%	6,3%
31-oct-24	BR	Tasa de desempleo	Sep	6,4%	6,5%	6,6%
31-oct-24	US	Inflación PCE (a/a)	Sep	2,1%	2,1%	2,3%
31-oct-24	CO	Tasa de desempleo	Sep	9,1%	-	9,7%
31-oct-24	CO	Decisión de tipos de interés	Oct	9,75%	9,75%	10,25%
1-nov-24	MX	Tasa de desempleo	Sep	2,7%	-	2,8%
1-nov-24	PE	Inflación (m/m)	Oct	-0,09%	-	-0,24%
1-nov-24	US	Nóminas no agrícolas	Oct	12K	106K	223K
1-nov-24	US	Tasa de desempleo	Oct	4,1%	4,1%	4,1%
1-nov-24	US	Tasa de participación	Oct	62,6%	62,7%	62,7%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

Nicolás Cruz Walteros

Analista de Investigaciones
nicolas.cruz@corfi.com

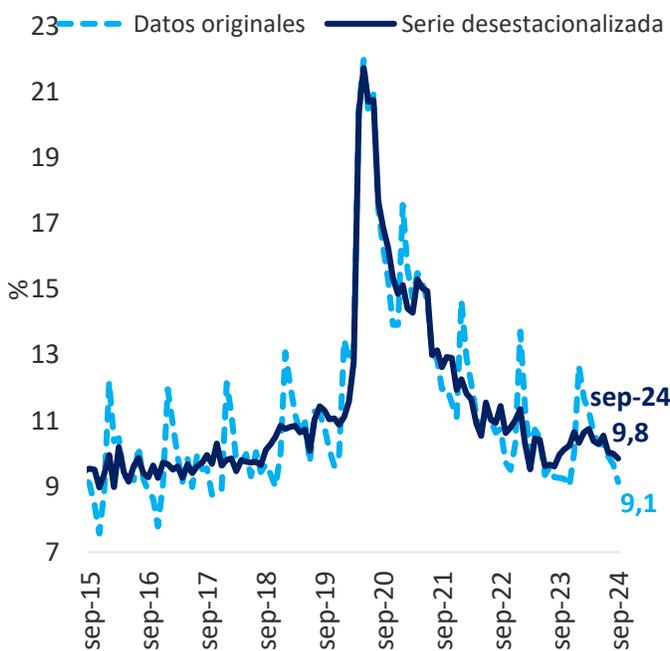
- El mercado laboral mejoró en septiembre al registrar una tasa de desempleo de 9,1%, inferior al 9,3% registrado un año atrás en su serie original.
- La Junta del Banco de la República mantuvo la cautela en el ciclo de flexibilización monetaria al reducir la tasa de intervención en 50 puntos básicos por sexta reunión consecutiva, a 9,75%.

Mercado laboral mejoró en septiembre

En su serie original, la tasa de desempleo en sep-24 fue 9,1%, inferior al 9,3% registrado un año atrás. En la serie desestacionalizada, la tasa de desempleo disminuyó 0,2 pps intermensualmente ubicándose en 9,8%. El resultado en la serie original fue consistente con una caída anual de 22 mil personas en el grupo de desocupados, mientras que hubo un incremento de 107 mil en los ocupados. La tasa global de participación fue 63,5%, situándose por debajo del 64,2% de un año atrás.

A nivel sectorial, 6 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por actividades profesionales (+195 mil), alojamiento (+137 mil) y agro (+97 mil). En contraste, transporte y comunicaciones fueron los sectores que más destruyeron empleo, al registrar una pérdida en conjunto de 213 mil puestos de trabajo.

Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 2. Creación sectorial del empleo - Total nacional serie original

Ocupados por sector	Variación anual
Total Nacional	107
Alojamiento y servicios de comida	137
Agropecuario	97
Servicios públicos	89
Entretenimiento	11
Comercio y reparación de vehículos	8
Actividades inmobiliarias	-28
Construcción	-32
Industria manufacturera	-38
Administración pública y defensa	-45
Actividades financieras y de seguros	-53
Información y comunicaciones	-99
Transporte y almacenamiento	-114

Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

5 de noviembre de 2024

BanRep recortó en 50 pbs la tasa de política monetaria, acorde con las expectativas

La Junta del Banco de la República (BanRep) decidió por mayoría recortar en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 9,75%, en línea a nuestra expectativa de un recorte de 50 pbs. La decisión se tomó por mayoría de 4 a 3, donde el grupo minoritario optó por un recorte de 75 pbs. .

En la conferencia de prensa posterior a la reunión, el Gerente General del Banco de la República, Leonardo Villar, afirmó que un recorte de 50 puntos básicos sigue siendo significativo para la tasa de interés, con lo cual se continúa apoyando la recuperación del crecimiento económico y se mantiene la prudencia requerida dados los riesgos que subsisten sobre el comportamiento de la inflación. Explicó que buena parte de la decisión estuvo fundamentada en la volatilidad internacional durante el último mes y la incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal, a la que se le sumó la reciente discusión en torno al Sistema General de Participaciones (SGP). Además, resaltó que, si bien la tasa sigue siendo restrictiva, aún queda camino por recorrer para que la inflación continúe descendiendo hacia la meta del 3% en 2025.

Asimismo, afirmó que la decisión de recortar la tasa de interés en 50 pbs estuvo en línea con la estabilidad en la inflación básico de los últimos meses, lo cual en sí mismo representa una reducción en la tasa de interés real. Finalmente, mencionó que, el equipo técnico revisó su proyección de inflación a la baja de 5,7% a 5,3% para 2024, así como su proyección de crecimiento económico al alza de 1,8% a 1,9% para 2024 y de 2,7% a 2,9% para 2025, esto en línea con la dinámica de la actividad económica desde finales de 2023.

5 de noviembre 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)	9,47%	9,40%	7,0	9,57%	12,35%	13,43%
DTF T.A. (21 oct - 27 oct)	8,88%	8,88%	0,0	9,04%	3,15%	12,05%
IBR E.A. overnight	9,75%	10,26%	-51,5	10,25%	12,98%	13,19%
IBR E.A. a un mes	9,75%	9,78%	-3,7	10,16%	12,95%	13,25%
TES - Feb 2033	10,92%	10,72%	20,1	9,93%	9,92%	11,70%
Tesoros 10 años	4,35%	3,78%	57,4	3,73%	3,87%	4,73%
Global Brasil Mar 2034	6,20%	6,21%	-1,3	5,71%	6,26%	6,18%
SOFR	4,90%	4,83%	7,0	5,05%	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	709.94	-1.47%	-4.59%	1.32%	9.95%
COLCAP	1352.80	1.37%	3.49%	-1.56%	24.32%
COLEQTY	1022.28	1.60%	4.36%	1.81%	34.88%
Cambiarío – TRM	4409.57	2.27%	5.54%	15.37%	7.18%
Acciones EEUU - Dow Jones	42141.54	-0.88%	-0.04%	11.81%	26.65%

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

5 de noviembre de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
5:00	US	5-nov-24	Elecciones presidenciales	-	-	-
8:30	US	5-nov-24	Exportaciones (a/a)	Sep	-	271,80B
8:30	US	5-nov-24	Importaciones (a/a)	Sep	-	342,20B
8:30	US	5-nov-24	Balanza comercial	Sep	-84,1B	-70,B
8:30	US	7-nov-24	Peticiones de subsidio por desempleo	Nov	223K	216K
13:00	US	7-nov-24	Decisión de tipos de interés	Nov	4,50% - 4,75%	4,75% - 5,00%

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
5:00	EZ	7-nov-24	Ventas minoristas (m/m)	Sep	0,5%	0,2%
5:00	EZ	7-nov-24	Ventas minoristas (a/a)	Sep	1,3%	0,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	UK	7-nov-24	Decisión de tipos de interés	Nov	4,75%	5,00%

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
18:30	PE	7-nov-24	Decisión de tipos de interés	Nov	-	5,25%

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
13:00	BR	6-nov-24	Balanza comercial	Oct	-	5,363B
16:30	BR	6-nov-24	Decisión de tipos de interés	Nov	11,25%	10,75%
7:00	BR	8-nov-24	Inflación (m/m)	Oct	-	0,44%
7:00	BR	8-nov-24	Inflación (a/a)	Oct	-	4,4%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

5 de noviembre de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
-	CO	4-nov-24	Festividad	-	-	-
10:00	CO	5-nov-24	Subasta TCOs de Corto Plazo	250.000 millones de pesos		
10:00	CO	6-nov-24	Exportaciones (a/a)	Sep	-	-2,5%
18:00	CO	8-nov-24	Inflación (a/a)	Oct	5,70%	5,81%
18:00	CO	8-nov-24	Inflación (m/m)	Oct	0,15%	0,24%

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	7-nov-24	Inflación núcleo (m/m)	Oct	-	0,28%
7:00	MX	7-nov-24	Inflación núcleo (a/a)	Oct	-	3,91%
7:00	MX	7-nov-24	Inflación (m/m)	Oct	-	0,05%
7:00	MX	7-nov-24	Inflación (a/a)	Oct	-	4,58%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
6:30	CL	4-nov-24	Actividad económica (a/a)	Sep	-	2,3%
6:30	CL	7-nov-24	Exportaciones (a/a)	Oct	-	7,853M
6:30	CL	7-nov-24	Importaciones (a/a)	Oct	-	6,037M
6:30	CL	7-nov-24	Balanza comercial	Oct	-	1,816M
6:00	CL	8-nov-24	Inflación núcleo (m/m)	Oct	-	0,5%
6:00	CL	8-nov-24	Inflación (m/m)	Oct	-	0,1%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

5 de noviembre de 2024

China

hora	CH	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
22:00	CH	3-nov-24	Importaciones (a/a)	Oct	-	0,4%
22:00	CH	3-nov-24	Exportaciones (a/a)	Oct	-	2,4%
22:00	CH	3-nov-24	Balanza comercial	Oct	-	81,71B
20:30	CH	8-nov-24	Inflación (a/a)	Oct	-	0,4%
20:30	CH	8-nov-24	Inflación (m/m)	Oct	-	0,0%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

5 de noviembre 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	-	-

5 de noviembre 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

5 de noviembre 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.