

Informe Semanal

*El azar impulsa el
entretenimiento y el
crecimiento*



El azar impulsa el entretenimiento y el crecimiento

Informe Semanal

25 de noviembre de 2024

EDITORIAL: EL AZAR IMPULSA EL ENTRETENIMIENTO Y EL CRECIMIENTO (PÁG 3)

- Tras la pandemia, la rama de entretenimiento ha crecido siete veces más rápido que el PIB, consolidándose como una de las principales fuentes de crecimiento de la economía colombiana. En efecto, el valor agregado de este sector en el tercer trimestre de 2024 es un 87% mayor al registrado en el cuarto trimestre de 2019, superando el 12% de crecimiento del PIB total en el mismo período.
- La rama entretenimiento ha alcanzado recientemente un peso comparable al de la construcción (4,3%), y superior al de la minería (3,7%) y los servicios públicos (3,0%).
- Contrario a la percepción de que son los conciertos y actividades artísticas las que han generado este impulso, encontramos que la dinámica del sector ha sido impulsada principalmente por el auge en los juegos de azar, que ha crecido cerca de 450% en los últimos años, y cuya actividad, por sí sola, puede ser del 2% y haber superado el tamaño de subsectores como las obras civiles (1,1%) y el carbón (0,7%).
- Este crecimiento en los juegos de azar se ha visto favorecido por avances en la regulación, que han permitido la entrada de grandes compañías al mercado y una mayor trazabilidad de la información.
- Aunque en menor medida, otras actividades del sector, como el entretenimiento en vivo y los eventos deportivos, también han mostrado un desempeño superior al promedio de la economía.
- El crecimiento sostenible de los juegos de azar requiere promover la formalidad, un marco regulatorio sólido y abordar los problemas de salud pública. El fortalecimiento del marco jurídico y un tratamiento tributario equitativo para los juegos de azar promovería una mayor formalización, aliviaría las presiones fiscales del país y proporcionaría herramientas para mitigar las potenciales externalidades negativas de salud pública, asociadas a la ludopatía.
- Además, hay mucho potencial para que el entretenimiento continúe siendo protagonista en el crecimiento, más allá de los juegos de azar, impulsando la inversión y una agenda estratégica que coloque al país como referente internacional.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- La pendiente de los Tesoros americanos, medida como la diferencia entre los Tesoros a 2 y 10 años, alcanzó su punto más bajo desde la primera semana de octubre de este año. El diferencial de tasas se ubicó en tres puntos básicos (pbs).
- La curva de los TES en tasa fija y en UVR, en promedio, se valorizaron en la semana 14 y 15 pbs, respectivamente.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- Las importaciones de mercancías aumentaron 5,6% anual en el tercer trimestre del año, hasta los 15.213 millones de dólares FOB. Con esto, el déficit comercial ascendió un 23% anual hasta los 2.617 millones de dólares FOB.
- El peso colombiano corrigió parte de la depreciación reciente frente al dólar, con lo cual, la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.415.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- La economía colombiana creció 2,0% anual en 3T24 en la serie original y 2,0% en la desestacionalizada, por debajo del 2,5% esperado por Corfi y el 2,3% esperado por los analistas del mercado tras las revisiones a la baja en el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) de julio y agosto (-0,3 p.p. y -0,4 p.p. respectivamente).

25 de noviembre de 2024

El azar impulsa el entretenimiento y el crecimiento

Editor:

César Pabón Camacho

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

Autores:

Dino F. Córdoba

 Analista Sectores y Sostenibilidad
dino.cordoba@corfi.com
Fabián Osorio Quintero

 Director Sectores y Sostenibilidad
cristhian.osorio@corfi.com

- Tras la pandemia, la rama de entretenimiento ha crecido siete veces más rápido que el PIB, consolidándose como una de las principales fuentes de crecimiento de la economía colombiana. En efecto, el valor agregado de este sector en el tercer trimestre de 2024 es un 87% mayor al registrado en el cuarto trimestre de 2019, superando el 12% de crecimiento del PIB total en el mismo período.
- La rama entretenimiento ha alcanzado recientemente un peso comparable al de la construcción (4,3%), y superior al de la minería (3,7%) y los servicios públicos (3,0%).
- Contrario a la percepción de que son los conciertos y actividades artísticas las que han generado este impulso, encontramos que la dinámica del sector ha sido impulsada principalmente por el auge en los juegos de azar, que ha crecido cerca de 450% en los últimos años, y cuya actividad, por sí sola, puede ser del 2% y haber superado el tamaño de subsectores como las obras civiles (1,1%) y el carbón (0,7%).
- Este crecimiento en los juegos de azar se ha visto favorecido por avances en la regulación, que han permitido la entrada de grandes compañías al mercado y una mayor trazabilidad de la información.
- Aunque en menor medida, otras actividades del sector, como el entretenimiento en vivo y los eventos deportivos, también han mostrado un desempeño superior al promedio de la economía.
- El crecimiento sostenible de los juegos de azar requiere promover la formalidad, un marco regulatorio sólido y abordar los problemas de salud pública. El fortalecimiento del marco jurídico y un tratamiento tributario equitativo para los juegos de azar promovería una mayor formalización, aliviaría las presiones fiscales del país y proporcionaría herramientas para mitigar las potenciales externalidades negativas de salud pública, asociadas a la ludopatía.
- Además, hay mucho potencial para que el entretenimiento continúe siendo protagonista en el crecimiento, más allá de los juegos de azar, impulsando la inversión y una agenda estratégica que coloque al país como referente internacional.

De acuerdo con la reciente publicación de las cuentas nacionales trimestrales de la economía colombiana, el valor agregado de la rama de entretenimiento¹ en el tercer trimestre de 2024 es un 86,6% mayor al registrado en el cuarto trimestre de 2019, siete veces mayor al crecimiento acumulado de 12,4% del PIB en ese período. En particular, en los primeros tres trimestres de 2024 la rama de entretenimiento ha crecido 9,8%, consolidándose como el sector con mayor crecimiento en este año. Como resultado de este dinamismo, el sector ha incrementado su participación en el PIB, pasando de cifras prepandemia inferiores al 3% a un 4,4% en lo corrido de 2024, superando incluso a sectores estratégicos como la construcción. En el presente editorial analizamos los factores que explican esta destacada dinámica de la rama de entretenimiento en los últimos años.

En general, encontramos que, contrario a la percepción de que los conciertos y las actividades artísticas son los principales impulsores de este crecimiento, la dinámica del sector ha sido principalmente impulsada por un crecimiento anualizado del 53% en los juegos de azar entre 2018 y 2022. Esta actividad habría alcanzado un peso en el PIB cercano al 2%, superando el tamaño de subsectores como obras civiles y carbón. Este auge ha sido favorecido, en gran parte, por importantes avances en la regulación, que han permitido la entrada de grandes compañías al mercado y una mayor trazabilidad de la información. Aunque en menor medida, otras actividades del sector, como el entretenimiento en vivo y los eventos deportivos, también han mostrado un desempeño superior al

¹ El nombre completo del sector es: Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios; Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio.

25 de noviembre de 2024

promedio de la economía, en parte impulsado por los beneficios introducidos en la Ley 2010 de 2019, que eximió del impuesto de renta por siete años a ciertas empresas de la economía naranja, y a la apertura de centros de eventos como el Movistar Arena y el Coliseo Medplus.

Consideramos esencial impulsar las actividades artísticas, que tienen un gran potencial para seguir contribuyendo tanto a la dinámica del entretenimiento como a la generación de empleo. Para lograrlo, es necesario implementar una estrategia integral que fomente la inversión en el sector y posicione a Colombia como un referente internacional en el entretenimiento en vivo. Asimismo, creemos que la mejor manera de transformar el dinamismo de los juegos de azar en un impulso sostenible para la economía a mediano plazo es fortalecer su marco jurídico y establecer un tratamiento tributario equitativo para esta actividad. Esto favorecería una mayor formalización, aumentaría la contribución a la consolidación fiscal y proporcionaría herramientas para mitigar las potenciales externalidades negativas de salud pública, principalmente relacionadas con la ludopatía.

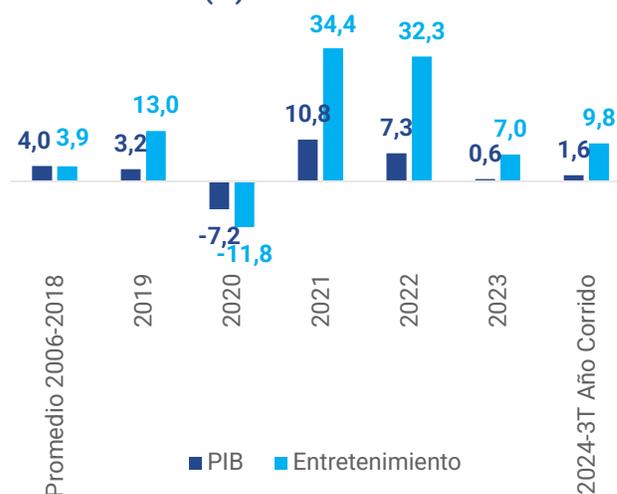
Protagonistas del crecimiento

El dinamismo del sector de entretenimiento ha sido considerablemente mayor que el del PIB y los demás sectores de la economía, consolidándose como la rama con mayor crecimiento acumulado tras la pandemia (Gráfica 2). En efecto, el valor agregado de este sector en el tercer trimestre de 2024 es un 86,6% mayor al registrado en el cuarto trimestre de 2019, variación mayor al 12,4% de crecimiento del PIB total en el mismo período y más de tres veces superior al registrado en información y comunicaciones, la segunda actividad que más ha crecido tras la pandemia. En detalle, en 2019 el valor agregado de este sector aumentó un 13%, una cifra cuatro veces mayor que el crecimiento del PIB nacional. Después de 2020 el sector mostró una rápida recuperación (34,4% en 2021 y 32,2% en 2022), posicionándose como la rama de mayor crecimiento en esos años. Para 2023, la gran rama de entretenimiento creció 7,0%, doce veces más que la economía colombiana, posicionándose como la segunda actividad con mayor aporte al PIB. Por último, en los primeros tres trimestres de 2024 la gran rama de entretenimiento creció 9,8%, presentando la tercera mayor contribución (0,4pp) al crecimiento económico.

Gráfica 1. Crecimiento del Valor Agregado 4T-2019 vs 3T-2024



Gráfica 2. Crecimiento anual del PIB y el sector de entretenimiento (%)

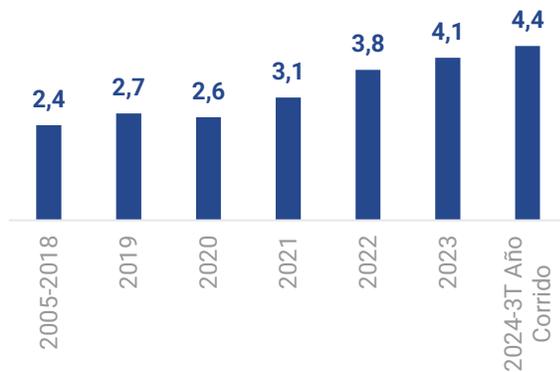


Fuente: DANE. Elaboración Corficolombiana.

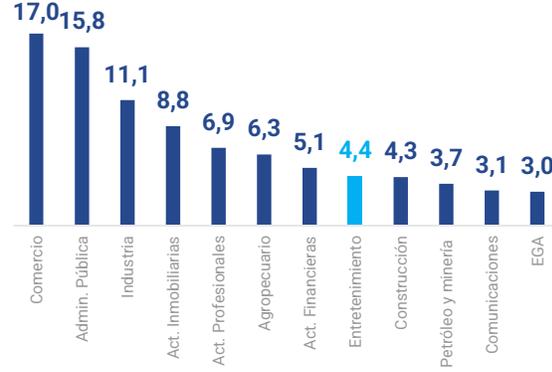
25 de noviembre de 2024

Como resultado de este dinamismo, el sector ha incrementado su participación dentro del aparato productivo nacional, superando a sectores tradicionales como la construcción. Entre 2005 y 2018 el valor agregado del sector representó en promedio un 2,4% del PIB, mientras que la participación del sector en la economía alcanzó un 4,4% en lo corrido de 2024, con corte al tercer trimestre (Gráfica 3), por encima de las observadas en los sectores de la construcción (4,3%), la minería y petróleo (3,8%) y de energía, gas y agua (3,0% del PIB en 2023) (Gráfica 4).

Gráfica 3. Participación de la gran rama de entretenimiento en el PIB total



Gráfica 4. Participación sectorial en el PIB de 2024-3T Año Corrido (%)



Fuente: DANE. Elaboración Corfic Colombiana.

La apuesta por el entretenimiento

El crecimiento del sector ha estado explicado por el dinamismo en las actividades artísticas y de entretenimiento. Según las cuentas nacionales trimestrales del DANE, la rama de entretenimiento está compuesta por las actividades artísticas y de entretenimiento² (84% del total) y las actividades de los hogares como empleadores³ (16% del total). Frente a prepandemia, las actividades artísticas y de entretenimiento han crecido 129%, seis veces la variación registrada en las actividades de los hogares como empleadores.

Existe la impresión que los conciertos y espectáculos en vivo impulsaron la actividad económica, ante la limitada información disponible. Sin embargo, una mayor desagregación muestra que el dinamismo del sector ha estado explicado principalmente por el auge de los juegos de azar. Para ello, se usó como referencia las cuentas nacionales anuales del DANE, que, aunque tienen mayor rezago (última información a 2022), ofrecen un análisis más detallado de la oferta y producción del sector. Se encuentra que la producción real de los juegos de azar ha crecido 450% entre 2018 y 2022, equivalente a un crecimiento anualizado de 53%. Este dinamismo elevó la participación de los juegos de azar en la producción del sector, pasando del 19% en 2018 al 44% en 2022 (Gráfica 5), equivalente a una participación cercana al 2% en el PIB, superior al observado en obras civiles (1,1%) o carbón (0,7%). Este dinamismo se ha reflejado en los mayores aportes de Coljuegos a la Administradora de Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES), que aumentaron de \$0,34 billones en 2018 a \$0,78 billones en 2023. Adicionalmente, según datos de la DIAN, los ingresos brutos de los juegos

² De acuerdo con la clasificación CIIU Revisión 4 adaptada para Colombia, este subsector incluye: i) actividades creativas, artísticas y de entretenimiento; ii) actividades de bibliotecas, archivos, museos y otras actividades culturales; iii) actividades de juegos de azar y apuestas; iv) Actividades deportivas y actividades recreativas y de esparcimiento; v) Actividades de asociaciones; vi) Otras actividades de servicios personales; vii) Mantenimiento y reparación de computadores, efectos personales y enseres domésticos.

³ De acuerdo con la clasificación CIIU Revisión 4 adaptada para Colombia, este subsector incluye: i) Actividades de los hogares individuales como empleadores de personal doméstico; ii) Actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio.

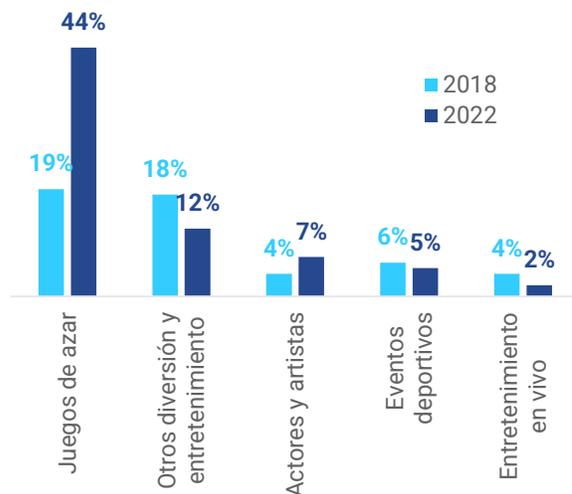
25 de noviembre de 2024

de azar pasaron de 3,1 billones de pesos en 2018 a 10,7 billones de pesos (ajustados a valores constantes de 2018) en 2023.

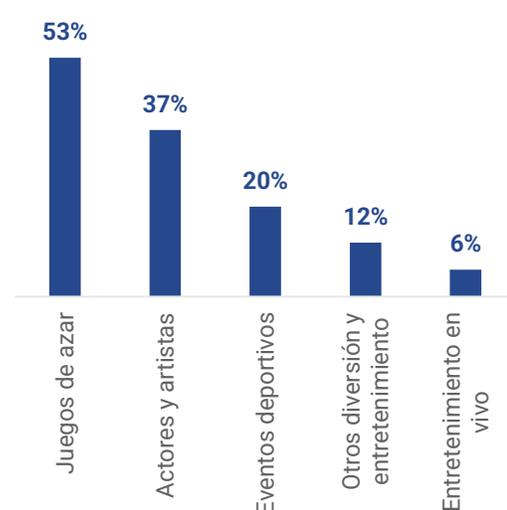
El crecimiento acelerado de los juegos de azar fue impulsado por la implementación de regulaciones que normativizaron su operación. En efecto, a través del artículo 93 de la Ley 1753 de 2015, se incorporó una definición específica sobre los juegos de azar novedosos, incluyendo aquellos operados en línea, y se establecieron los requisitos para su operación. Esta normativa otorgó a Coljuegos la facultad de concesionar la operación de juegos de azar en línea y de establecer los criterios técnicos para ello. Así, mientras en los primeros años solo cinco compañías operaban bajo esta regulación, para 2019 se había autorizado a dieciocho empresas, ampliando el mercado y dinamizando los ingresos del sector. Este cambio ha impulsado la penetración de las apuestas en línea, que, según datos de Statista, aumentaron del 1,8% en 2017 al 4,0% en 2023. Asimismo, esta regulación también permitió mejorar la trazabilidad de la información del sector, impactando positivamente las cifras de dinámica productiva de las actividades de entretenimiento.

Aunque en menor medida, las otras actividades de entretenimiento han registrado crecimientos superiores al promedio de la economía. Después de juegos de azar, la actividad con mayor dinamismo fue servicios de actores y artistas (37% anualizado entre 2018 y 2022), impulsado por los beneficios introducidos en la Ley 2010 de 2019, que eximió del impuesto de renta por siete años a ciertas empresas de la economía naranja. Por su parte, las actividades de entretenimiento en vivo también mostraron un importante dinamismo (6% anualizado entre 2018 y 2022), apalancado principalmente en una mayor asistencia a conciertos. Según datos del Portal Único de Espectáculos Públicos de las Artes Escénicas (PULEP), los ingresos estimados por boletería en espectáculos públicos de artes escénicas pasaron de \$310 mil millones en 2018 a \$1,53 billones en 2023⁴. Este crecimiento ha ido de la mano con el aumento en el número de eventos en Bogotá D.C., ciudad que concentra el 42,1% del valor agregado del sector de entretenimiento. La apertura de importantes centros de eventos, como el Movistar Arena y el Coliseo Medplus, ha impulsado la realización de espectáculos en vivo, aumentando de 67 en 2019 a más de 100 en 2023.

Gráfica 5. Participación dentro de la gran rama de entretenimiento - 2018 y 2022 (%)



Gráfica 6. Crecimiento anualizado entre 2018 y 2022



Fuente: DANE. Elaboración Corfi Colombiana.

⁴ La ley 1493 de 2011 establece una contribución parafiscal del 10% sobre el valor de la boletería de los espectáculos públicos de las artes escénicas. A partir de este recaudo se estiman los ingresos por boletería de los eventos públicos de artes escénicas realizados en el país.

¿Es el entretenimiento una apuesta ganadora?

Consideramos que las actividades distintas a los juegos de azar aún tienen un gran potencial para contribuir tanto al crecimiento consolidado del sector como a la generación de empleo en los próximos años. Para impulsar estas actividades, es esencial aprovechar el momento favorable del entretenimiento en vivo mediante una agenda estratégica que posicione al país como un referente regional e internacional en conciertos y eventos culturales. Esto requiere una mayor inversión público-privada en infraestructura competitiva que garantice la capacidad necesaria para la realización de espectáculos en vivo, capaces de atraer tanto a audiencias nacionales como internacionales. Además, es importante que el DANE y otros centros de producción estadística amplíen la información disponible sobre el sector, lo que proporcionaría herramientas más sólidas para diseñar e implementar medidas orientadas a fortalecer su desempeño en el mediano plazo.

Por su parte, se puede aprovechar el dinamismo de los juegos de azar en línea de manera sostenible a mediano plazo, a través del fortalecimiento de su marco regulatorio, promoviendo una mayor formalización y buscando un tratamiento tributario similar al de otras actividades económicas. En línea con el principio de equidad horizontal, es importante que este tipo de apuestas reciban un tratamiento tributario equivalente al de los demás actores del mercado y sean sujetas al IVA, dado que actualmente están exentas de este impuesto. La implementación de estas medidas podría incentivar la creación de empresas y empleo formal en el sector, al mismo tiempo que aliviaría las presiones fiscales que enfrenta el Gobierno nacional y mitigaría las potenciales externalidades negativas en salud pública.

En detalle, el auge de los juegos de azar puede generar externalidades negativas, como la ludopatía, que afectan tanto la salud pública como la sostenibilidad macroeconómica y fiscal del país. Según Wardle et al. (2024)⁵, un dinamismo en los juegos de azar puede conducir a pérdidas de empleo, efectos negativos en la salud, mayor criminalidad, y un aumento en el riesgo de suicidio y violencia doméstica. Por ejemplo, en el Reino Unido, los costos fiscales asociados con los trastornos del juego se estimaron en 1,4 mil millones de libras al año⁶, sin contar los impactos en productividad derivados de este trastorno. En Brasil, se evidenció que el 20% de las transferencias de un programa de asistencia social fueron destinadas por la población vulnerable a los juegos de azar, mientras que algunas personas solicitaron préstamos a altas tasas de interés para financiar su consumo en apuestas en línea⁷. Esta realidad subraya la necesidad de implementar estrategias de salud pública que fortalezcan la regulación de la industria y prevengan la materialización de los daños y costos mencionados⁸.

⁵ Wardle, H. et. al. (2024). The Lancet Public Health Commission on gambling. *The Lancet Public Health*. Volume 9, Issue 11, e950 - e994. Recuperado de: [https://www.thelancet.com/journals/lanpub/article/PIIS2468-2667\(24\)00167-1/fulltext](https://www.thelancet.com/journals/lanpub/article/PIIS2468-2667(24)00167-1/fulltext)

⁶ Bhattacharjee, A · Dolton, P · Mosley, M · et al. The fiscal costs and benefits of problem gambling: towards better estimates. *National Institute of Economic and Social Research*, London, 2023. Recuperado de: <https://www.niesr.ac.uk/publications/fiscal-costs-benefits-problem-gambling?type=report>

⁷ <https://www.bloomberg.com/news/features/2024-11-13/brazil-welfare-checks-help-fuel-gambling-spree-government-intervention?srnd=homepage-americas&sref=vuYGisLZ>

⁸ De acuerdo con Wardle et al. (2024), se pueden adelantar estrategias para reducir la exposición masiva a los juegos de azar, especialmente de niños y jóvenes, y adelantar programas de atención en salud para las personas que padezcan dicho trastorno. Así como una regulación relacionada con el diseño de los juegos de azar que sea consistente con su potencial riesgo para los consumidores.

Mercado de deuda

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

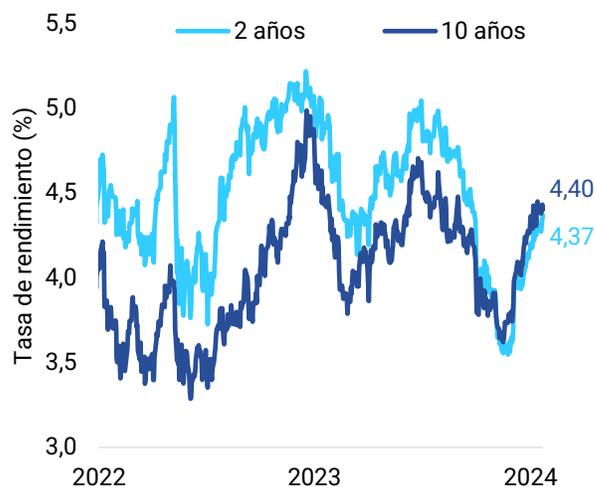
- La pendiente de los Tesoros americanos, medida como la diferencia entre los Tesoros a 2 y 10 años, alcanzó su punto más bajo desde la primera semana de octubre de este año. El diferencial de tasas se ubicó en tres puntos básicos (pbs).
- La curva de los TES en tasa fija y en UVR, en promedio, se valorizaron en la semana 14 y 15 pbs, respectivamente.

Mercado internacional

El mercado de deuda en Estados Unidos continúa estando escéptico sobre un proceso de flexibilización monetaria de la Reserva Federal (Fed) más amplio en 2025. La información macroeconómica señala que la economía americana estaría aterrizando suave, evento que no sucede desde 1995. Con este ajuste en las expectativas del mercado, los Tesoros americanos a 2 y 10 años han vuelto a niveles percibidos en julio de este año. Puntualmente, la semana pasada estos dos títulos cerraron en 4,37% y 4,40%, representando una desvalorización semanal de siete puntos básicos (pbs) en el Tesoro a 2 años y una valorización de dos pbs en el Tesoro a 10 años (Gráfico 1).

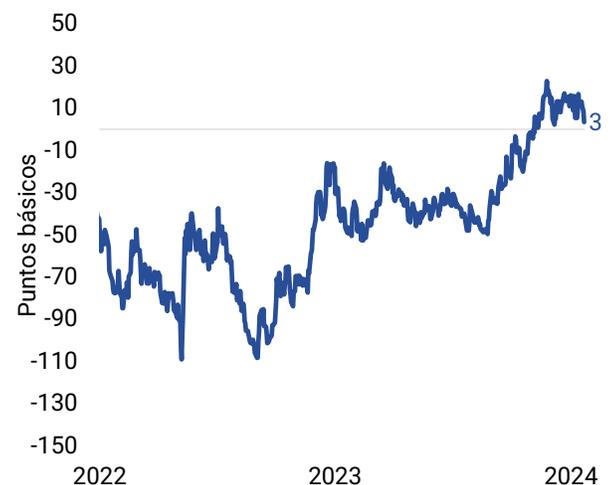
Este comportamiento implicó que la pendiente de la curva se haya aplanado y nuevamente este muy cercana cero o a punto de invertirse. La pendiente de los Tesoros americanos cerró en tres pbs, representando el nivel más bajo desde la primera semana de octubre de este año (Gráfico 2). Mientras no haya claridad en el proceso de recorte de la tasa Fed, el empinamiento esperado de esta curva podría tardar un poco más de tiempo en materializarse.

Gráfico 1. Tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



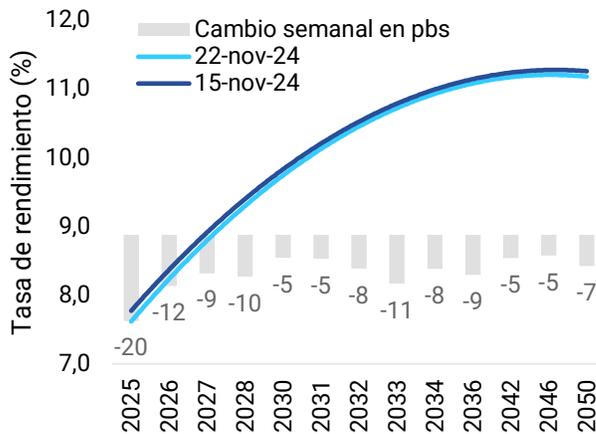
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

Para los TES, la semana pasada fueron dos los catalizadores que impulsaron las valorizaciones de nuestro mercado de deuda. El primero, el resultado del PIB del 3T24 que tuvo un resultado más débil al esperado por nosotros (ver [Actividad local en este informe](#)); la menor aversión al riesgo en los mercados globales, impulsada por la cercanía a los \$100.000 dólares del Bitcoin; y la ligera valorización de los Tesoros a 10 años en la última semana.

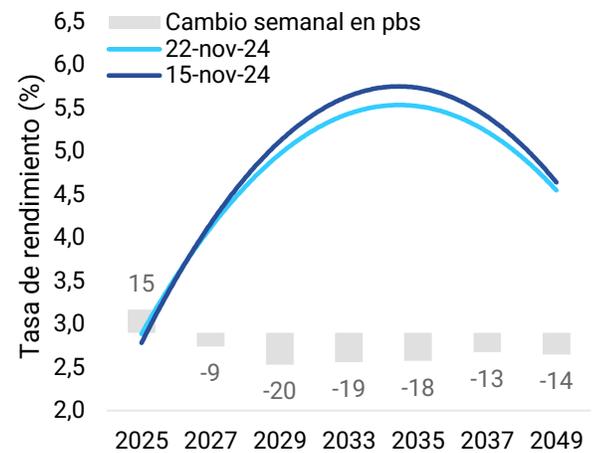
Ante este contexto, la curva de rendimientos de los TES en tasa fija, en promedio, se valorizó nueve pbs y se incrementó el empinamiento de la curva. Este empinamiento se explica por una mayor valorización relativa de los títulos más cortos que en promedio, cayeron 14 pbs; mientras los títulos de la parte larga tan solo percibieron una reducción en sus tasas en seis pbs (Gráfico 3). En cuanto a la curva de los TES en UVR, a excepción del título con vencimiento en 2025, toda la curva se valorizó, en promedio, 15 pbs (Gráfico 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.

25 de noviembre de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				15-nov-24	22-nov-24	15-nov-24	22-nov-24
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,89	7,25%	7,05%	99,04	99,24
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,56	8,52%	8,40%	98,33	98,53
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,54	9,32%	9,23%	91,09	91,35
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,81	9,63%	9,53%	89,69	89,99
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	4,35	10,00%	9,95%	90,33	90,56
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	4,52	10,24%	10,19%	85,30	85,56
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	5,26	10,42%	10,34%	82,53	82,90
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,71	10,59%	10,47%	114,06	114,71
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	6,34	10,70%	10,62%	79,49	79,91
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	6,96	10,94%	10,85%	69,84	70,33
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,43	11,25%	11,20%	84,82	85,18
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	7,63	11,50%	11,45%	99,88	100,25
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	8,76	11,34%	11,27%	66,14	66,55
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	0,44	2,14%	2,29%	100,62	100,52
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	2,11	5,15%	5,06%	96,01	96,23
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,97	5,31%	5,11%	88,20	88,97
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,90	5,30%	5,11%	84,77	85,93
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,73	5,36%	5,18%	95,21	96,59
TUVT25022537	3,75%	25-feb-37	9,09	5,32%	5,19%	86,13	87,16
TUVT17160649	3,75%	16-jun-49	14,75	4,90%	4,76%	83,72	85,49

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

25 de noviembre de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					15-nov-24	22-nov-24	15-nov-24	22-nov-24
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	1,08	105,10	5,47%	5,31%	98,89	99,08
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	2,19	167,30	5,84%	5,73%	95,62	95,89
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,65	246,40	6,51%	6,39%	92,60	93,06
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,41	295,20	6,94%	6,83%	83,28	83,73
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,33	317,40	7,19%	7,03%	79,67	80,43
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	6,01	333,70	7,34%	7,18%	77,18	77,99
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,78	356,00	7,60%	7,40%	102,36	103,56
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,11	368,20	7,67%	7,53%	98,89	99,79
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,91	395,93	8,01%	7,80%	95,02	96,58
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	8,84	415,70	8,20%	8,01%	81,71	83,22
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	10,12	401,00	8,10%	7,87%	63,72	65,28
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,83	420,18	8,20%	8,04%	75,42	76,67
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	10,61	418,15	8,23%	8,01%	68,45	70,06
COLGLB49	5,200%	15-may-49	11,01	436,90	8,25%	8,12%	68,28	69,32
COLGLB51	4,125%	15-may-51	12,13	402,00	7,97%	7,78%	58,08	59,45
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	10,66	466,50	8,61%	8,41%	101,50	103,62
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	12,89	395,90	7,77%	7,60%	53,15	54,40

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

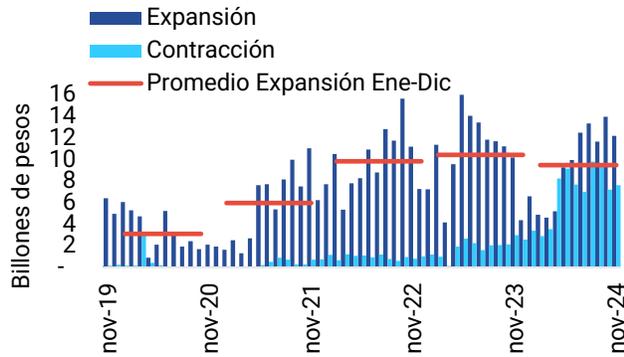
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6,18%	5,64%	5,45%	5,39%	5,59%
23-nov-23	5,52%	5,30%	5,32%	5,49%	5,93%
23-oct-24	2,83%	3,50%	4,21%	5,02%	5,68%
15-nov-24	3,58%	3,84%	4,23%	4,76%	5,36%
22-nov-24	3,66%	3,70%	4,06%	4,66%	5,37%
Cambios (pbs)					
Semanal	8	-14	-17	-10	1
Mensual	82	20	-16	-36	-32
Anual	-186	-160	-127	-83	-56
Año corrido	-252	-194	-140	-73	-22

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

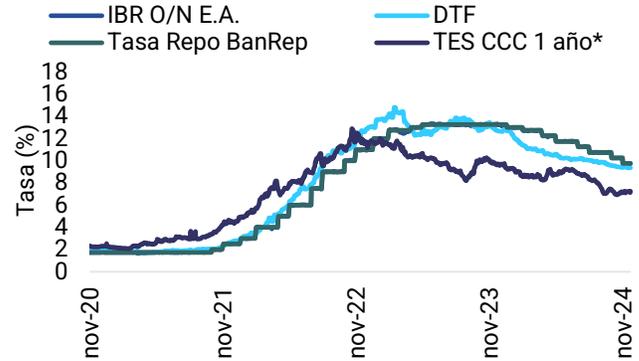
25 de noviembre de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



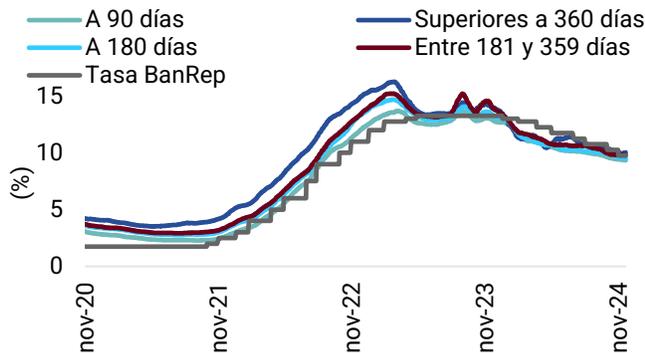
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



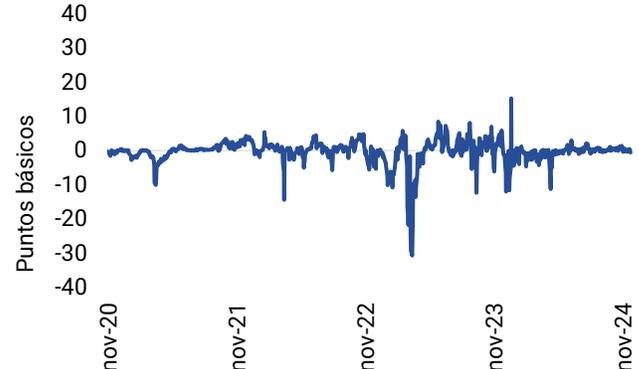
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



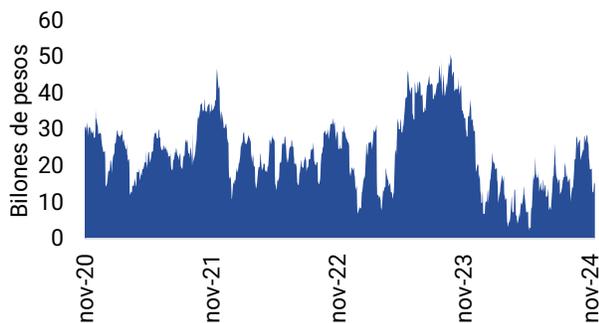
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



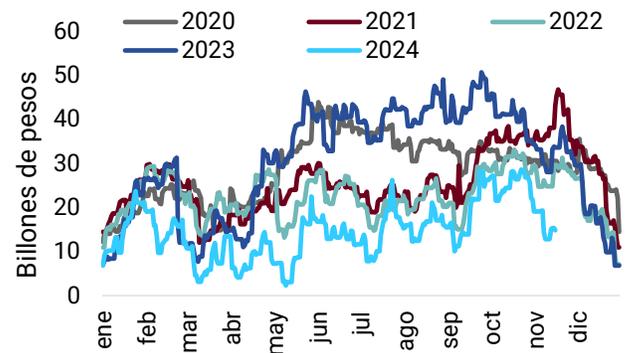
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

25 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	640,2	16,63%	617,7	16,61%	22,5	17,14%
hace un año	666,9	4,18%	650,8	5,36%	16,2	-28,19%
cierre 2023	665,8	1,91%	651,4	3,18%	14,4	-34,63%
hace un mes	674,6	1,14%	657,8	1,28%	16,8	-3,85%
8-nov.-24	678,3	1,70%	660,6	1,52%	17,7	9,17%

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	317,2	14,92%	211,4	20,86%	95,2	13,79%
hace un año	336,1	5,96%	209,7	-0,78%	102,7	7,81%
cierre 2023	334,4	2,70%	208,3	-2,43%	104,5	7,13%
hace un mes	346,1	2,82%	199,5	-5,08%	109,3	7,34%
8-nov.-24	348,6	3,70%	199,6	-4,83%	110,3	7,46%

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	317,2	14,92%	295,6	14,79%	21,6	16,66%
hace un año	336,1	5,96%	320,8	8,50%	15,4	-28,88%
cierre 2023	334,4	2,70%	320,8	5,35%	13,6	-35,56%
hace un mes	346,1	2,82%	330,4	3,22%	15,8	-4,83%
8-nov.-24	348,6	3,70%	331,9	3,48%	16,6	8,27%

Fuente: Banco de la República

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

Contexto externo y mercado cambiario

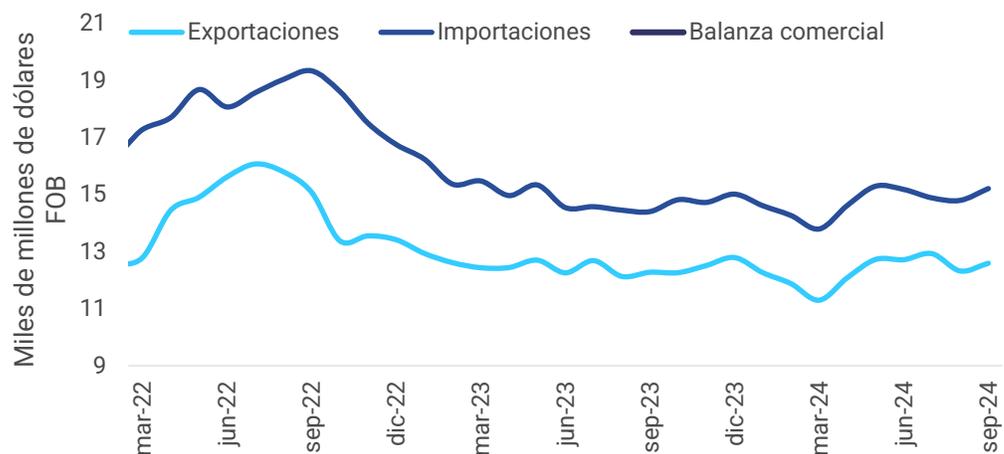
- Las importaciones de mercancías aumentaron 5,6% anual en el tercer trimestre del año, hasta los 15.213 millones de dólares FOB. Con esto, el déficit comercial ascendió un 23% anual hasta los 2.617 millones de dólares FOB.
- El peso colombiano corrigió parte de la depreciación reciente frente al dólar, con lo cual, la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.415.

Importaciones colombianas continuaron su tendencia de recuperación

En septiembre, el valor de las importaciones aumentó en septiembre por tercer mes consecutivo, consolidando un trimestre de recuperación de las importaciones por primera vez desde 2022. En efecto, estas se incrementaron en 4,5% anual, con aumentos en las compras externas de bienes de consumo e intermedios, revelando la tendencia de reactivación de la demanda privada. Sin embargo, los bienes de capital se contrajeron un 5,4% debido a la caída en el rubro de equipo de transporte del 36,3%. Con esto, el valor de las importaciones creció 7,3% anual en el 3T24 hasta los 16.277 millones de dólares CIF (3T23 = -27,3%). En volúmenes, las importaciones crecieron 7,4% en el trimestre, destacando las compras de bienes de capital (+39%) y de consumo de bienes durables (+20%).

Con esto, el desbalance comercial de mercancías ascendió hasta los 2.617 millones de dólares FOB en el tercer trimestre, su mayor déficit desde marzo de 2023. Vale la pena destacar que esto respondió a un aumento del 5,6% anual de las importaciones, que superó el incremento del 2,6% de las exportaciones de mercancías, que ascendieron en el trimestre a los 12.596 millones de dólares FOB (Gráfico 1).

Gráfico 1. Evolución de las exportaciones e importaciones de mercancías



Fuente: DANE

25 de noviembre de 2024

Tabla 1. Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
18-nov-24	CL	PIB (a/a)	3T	2,3%	-	1,6%
18-nov-24	CO	PIB (a/a)	3T	2,0%	2,5%	2,1%
18-nov-24	CO	Actividad económica (ISE) (a/a)	Sep	1,2%	1,5%	2,02%
19-nov-24	EZ	Inflación (a/a)	Oct	2,0%	2,0%	1,7%
19-nov-24	JP	Balanza comercial	Oct	-461,2B	-360,4B	-294,1B
19-nov-24	CH	Tasa de préstamo preferencial 1 año	Nov	3,1%	3,1%	3,1%
19-nov-24	CH	Tasa de préstamo preferencial 5 años	Nov	3,6%	3,6%	3,6%
20-nov-24	UK	Inflación (a/a)	Oct	2,3%	2,2%	1,7%
20-nov-24	CO	Importaciones (a/a)	Sep	4,4%	-	4,6%
21-nov-24	MX	Ventas minoristas (a/a)	Sep	-1,5%	-1,2%	-0,8%
21-nov-24	US	Peticiones de subsidio por desempleo	Nov	213K%	220K	219K
21-nov-24	EZ	Confianza del consumidor (p)	Nov	-13,7	-12,4	-12,5
21-nov-24	JP	Inflación (a/a)	Oct	2,3%	-	2,5%
21-nov-24	JP	PMI manufacturero (p)	Nov	49,0	49,5	49,2
22-nov-24	UK	Ventas minoristas (a/a)	Oct	2,4%	3,4%	3,2%
22-nov-24	EZ	PMI manufacturero (p)	Nov	48,1	-	50,0
22-nov-24	UK	PMI manufacturero (p)	Nov	48,6	50,1	49,9
22-nov-24	MX	PIB (a/a)	3T	1,6%	1,5%	1,5%
22-nov-24	MX	Actividad económica (a/a)	Sep	0,30%	0,50%	0,70%
22-nov-24	US	PMI manufacturero (p)	Nov	48,8	48,8	48,5

Fuente: Refinitiv Eikon

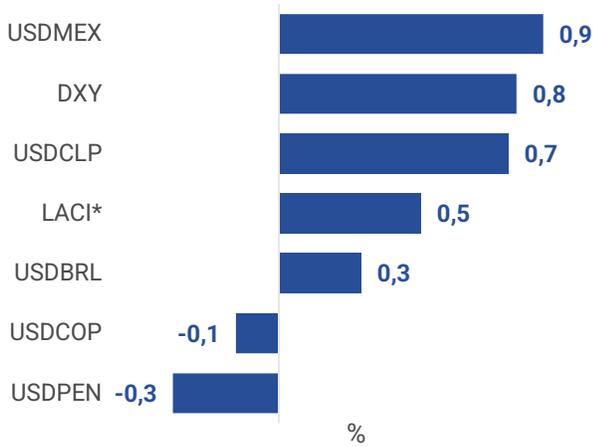
Tasa de cambio USDCOP: corrección del peso desde sus máximos de 2024

El tipo de cambio USDCOP corrigió parte de su depreciación reciente durante la semana pasada y cerró la semana en \$4.416, lo que se tradujo en una apreciación del peso colombiano del 0,3% respecto al cierre del viernes anterior (-14 pesos).

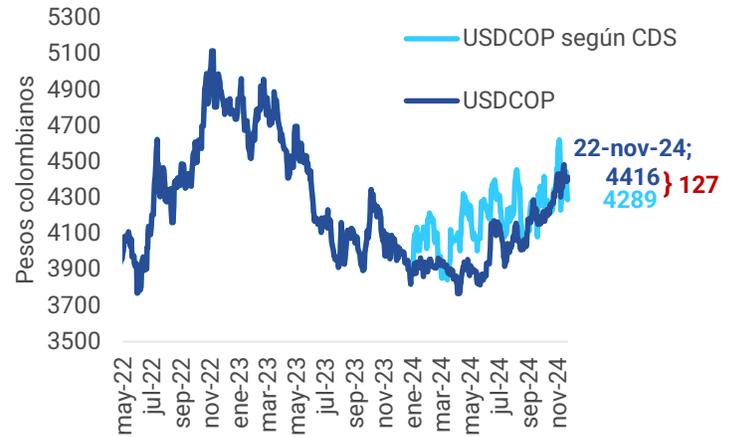
A nivel externo, este comportamiento contrastó con la tendencia regional, que reveló una depreciación promedio de 0,5% en las principales divisas latinoamericanas, lideradas por el peso mexicano (Gráfico 2). En efecto, la semana pasada continuó la tendencia reciente de fortaleza global del dólar, que subió 0,8% la semana pasada, según el índice DXY. Así pues, el comportamiento del peso colombiano pudo reflejar una corrección tras la depreciación de las primeras semanas de noviembre, que estaban incorporado una mayor volatilidad por el ajuste de las expectativas postelectorales en EE. UU. En efecto, aunque los riesgos internos asociados con la situación fiscal siguen siendo un viento de depreciación para el peso colombiano, vemos un espacio de corrección adicional en las próximas semanas (Gráfico 3).

Durante la semana pasada se negociaron USD 5.672 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.134 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de 4.444 pesos por dólar, registrado el martes. Entre tanto, el valor mínimo fue de 4.374 pesos, alcanzado en la sesión del jueves.

25 de noviembre de 2024

Gráfico 2. Depreciación semanal del tipo de cambio frente al dólar


Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 3. Tasa de cambio vs escenario contrafactual según la prima de riesgo


Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,387.09	-1.98%	6.47%	14.78%
Dólar Interbancario	Colombia	4,415.97	-0.32%	8.50%	13.95%
USDBRL	Brasil	5.8098	0.26%	18.40%	19.74%
USDCLP	Chile	986.67	0.74%	13.23%	12.05%
USDPEN	Perú	3.7870	-0.34%	1.78%	2.24%
USDMXN	México	20.4749	0.86%	19.19%	20.77%
USDJPY	Japón	154.7	0.23%	3.46%	9.67%
EURUSD	Europa	1.0414	-1.20%	-4.34%	-5.64%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2522	-0.75%	0.24%	-1.63%
DXY - Dollar Index		107.50	0.76%	3.60%	4.50%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

Nicolás Cruz
Analista de Investigaciones
Nicolas.cruz@corfi.com

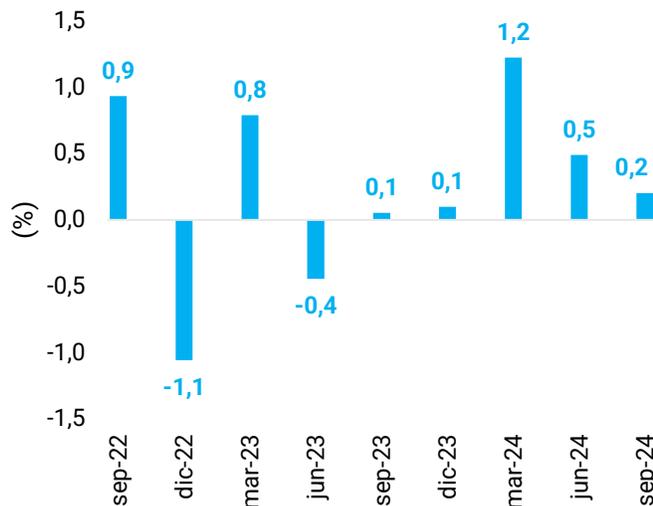
- La economía colombiana creció 2,0% anual en 3T24 en la serie original y 2,0% en la desestacionalizada, por debajo del 2,5% esperado por Corfi y el 2,3% esperado por los analistas del mercado tras las revisiones a la baja en el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) de julio y agosto (-0,3 p.p. y -0,4 p.p. respectivamente).

Resultados del PIB en 3T24

El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) reveló que la economía colombiana creció 2,0% anual en 3T24 en la serie original y 2,0% en la desestacionalizada, por debajo del 2,5% esperado por Corfi Colombiana y el 2,3% esperado por los analistas del mercado. El crecimiento trimestral fue 0,2%, lo que es consistente con un crecimiento trimestre anualizado del 0,8%.

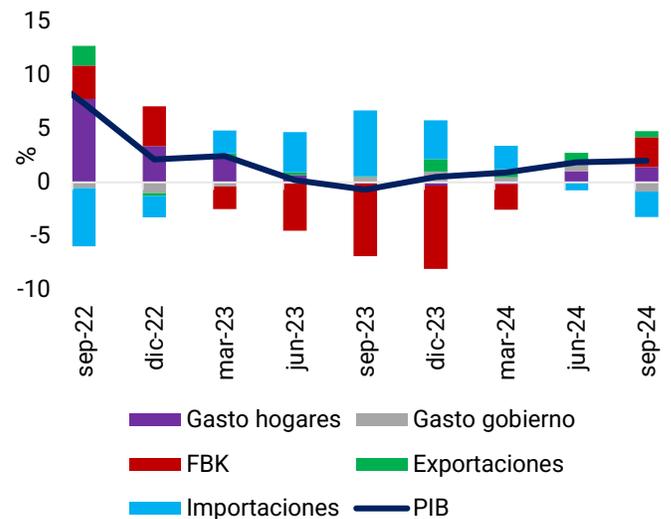
Entre los aspectos positivos de los datos del PIB de 3T24, destacamos el hecho de que la economía colombiana mantuvo su recuperación, mostrando una aceleración en su crecimiento tras haber tocado fondo en el tercer trimestre del año pasado. Desde entonces, se han encadenado tres trimestres consecutivos de crecimiento anual en ascenso. Sin embargo, el crecimiento intertrimestral fue de apenas 0,2% (Gráfico 1), un ritmo muy lento que evidencia la necesidad de continuar con medidas para la reactivación.

Gráfico 1. Variación trimestral - PIB Colombia



Fuente: DANE. Cálculos Corfi Colombiana. Serie desestacionalizada.

Gráfico 2. Contribución al crecimiento anual del PIB



Fuente: DANE. Cálculos Corfi Colombiana. *FBK: Formación bruta de capital.

25 de noviembre de 2024

Por principales componentes, la demanda interna -que recoge la inversión, el consumo de los hogares y el gasto público- completó dos trimestres consecutivos creciendo en términos anuales y ahora es inferior un 1,2% a su nivel de septiembre 2022, trimestre en el que finalizó la tendencia alcista. Por su parte, las exportaciones moderaron el crecimiento anual evidenciado en el segundo trimestre del año (5,6%) y en 3T24 avanzaron a un ritmo del 3,8%, impulsadas por un crecimiento del 1,6% en las ventas externas de bienes y 13,3% en las exportaciones de servicios. En contraste, las importaciones se aceleraron por segundo trimestre consecutivo en términos anuales, creciendo 11%. De esta manera, la demanda interna contribuyó con 4,0 puntos porcentuales (p.p.) a la variación anual del PIB, 3,4 p.p. de ellos aportados por la inversión, 1,3 pp por el consumo privado y -0,7 p.p. por el consumo del gobierno.

La inversión la cual se expandió 22,7% explicada por la acumulación de inventarios, no obstante, este componente se ubica 15,3% inferior a sus niveles prepandemia. Al interior de la inversión fija la cual se expandió 4,0%, la inversión destinada a construcción completó en 3T24 dos trimestres consecutivos de crecimiento (3,0% a/a), no obstante, se ubica un 21% por debajo de los niveles prepandemia. La inversión diferente de construcción creció 5,5% en el año, completando dos trimestres consecutivos de expansión, además se ubica un 22,3% por encima del nivel de 2019.

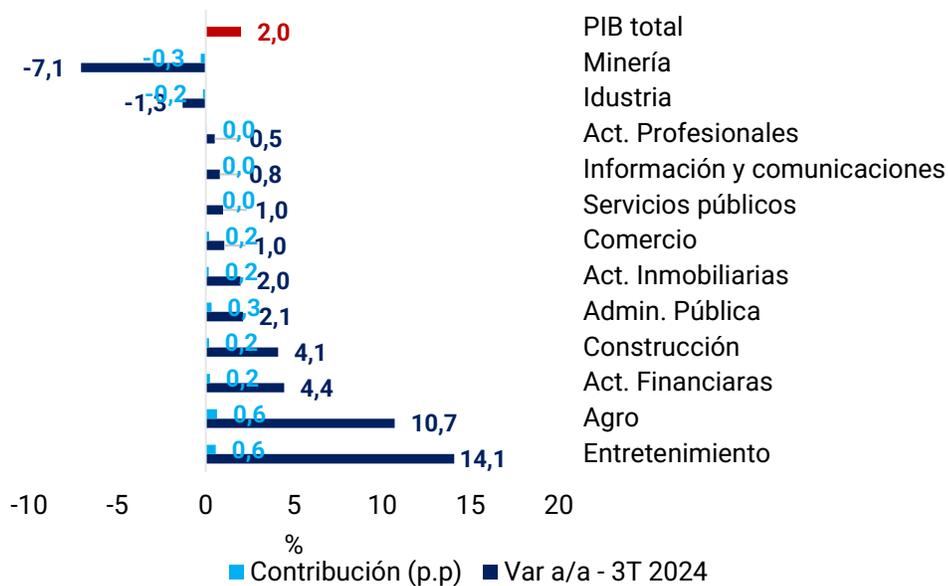
Ahora, es de destacar el crecimiento positivo en torno al 1,6% a/a en el consumo privado durante el tercer trimestre del año, registrando una aceleración en su ritmo de crecimiento y acumulando 3 trimestres consecutivos de crecimiento. Por tipo de bienes, el consumo de servicios y no durables fueron los que más aportaron positivamente a la variación anual de este componente, con crecimientos del orden del 1,3% y 1,8%, respectivamente. Además, es importante señalar la aceleración de bienes durables, el cual acumula dos trimestres consecutivos de expansión y en el tercer trimestre se aceleró creciendo 6,2% a/a. En contraste, el consumo de semidurables acumula 7 trimestres consecutivos de contracciones, cayendo -1,2% a/a en el tercer trimestre.

Por su parte, el gasto público cayó en términos anuales por segunda vez en el año al registrar una caída del 4,3% a/a, consolidándose como el segundo peor registro desde 2006 y dejando de aportar al crecimiento económico en lo corrido del año. Este resultado estuvo motivado por una baja ejecución del Gobierno Nacional, en línea con el objetivo de cumplir la Regla Fiscal, en un contexto donde el recuadro tributario ha sido menor al proyecto, lo cual ha llevado al gobierno a realizar recortes en el Presupuesto General del Nacional por \$33 billones.

Por otro lado, el comercio exterior aportó -1,9 p.p. al crecimiento anual del PIB (Gráfico 2), destacándose los -2,4 p.p. que otorga el aumento en las importaciones y 0,5 p.p. ante la desaceleración de las exportaciones.

En términos sectoriales, 10 sectores de las 12 principales actividades productivas registraron variaciones anuales positivas en sus niveles de valor agregado. La variación anual de la economía colombiana en 3T2024 estuvo explicada por el crecimiento de 10,7% del sector agropecuario (contribución de 0,6pp), de 14,7% de las actividades artísticas y de entretenimiento (contribución de 0,6pp) y de 2,1% la administración pública (contribución de 0,3pp). Los sectores que menos contribuyeron al crecimiento fueron la minería con un crecimiento de -7,1% (contribución de -0,3pp) y la industria que registró una caída de 1,3% (contribución de -0,2pp) (Gráfico 3).

Gráfico 3. Crecimiento anual sectorial



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

25 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. (11 nov – 17 nov)	9,28%	9,28%	0,0	9,45%	12,35%	12,72%
DTF T.A. (11 nov - 17 nov)	8,78%	8,78%	0,0	8,93%	3,15%	11,92%
IBR E.A. overnight	9,75%	9,75%	-0,4	10,26%	12,98%	13,31%
IBR E.A. a un mes	9,69%	9,75%	-5,2	9,84%	12,95%	13,24%
TES - Feb 2033	10,47%	10,59%	-11,3	10,52%	9,92%	10,65%
Tesoros 10 años	4,40%	3,78%	62,5	4,21%	3,87%	4,41%
Global Brasil Mar 2034	6,34%	6,49%	-14,6	6,19%	6,26%	6,18%
SOFR	4,57%	4,59%	-2,0	4,83%	5,38%	5,31%

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	726,82	0,57%	0,19%	3,73%	7,86%
COLCAP	1394,78	3,62%	3,76%	1,49%	23,58%
COLEQTY	1051,02	3,76%	3,75%	4,67%	34,55%
Cambiarío – TRM	4387,09	-1,98%	2,34%	14,78%	8,05%
Acciones EEUU - Dow Jones	43408,47	-1,25%	1,13%	15,17%	23,06%

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

25 de noviembre de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	US	26-nov-24	Confianza del consumidor	Nov	111,6	108,7
8:30	US	27-nov-24	PIB (t/a) (p)	3T	2,8%	2,8%
10:00	US	27-nov-24	Peticiones de subsidio por desempleo	Nov	217K	213K
10:00	US	27-nov-24	Inflación PCE (m/m)	Oct	0,2%	0,2%
10:00	US	27-nov-24	Inflación PCE (a/a)	Oct	2,3%	2,1%
10:00	US	27-nov-24	Inflación PCE núcleo (a/a)	Oct	2,8%	2,7%
10:00	US	27-nov-24	Inflación PCE núcleo (m/m)	Oct	0,3%	0,3%
-	US	28-nov-24	Festividad - Día de Acción de Gracias	-	-	-
-	US	29-nov-24	Cierre temprano (13:00) - Día de Acción de Gracias	-	-	-

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	28-nov-24	Confianza del consumidor	Nov	-	-13,7
5:00	EZ	29-nov-24	Inflación (a/a) (p)	Nov	2,4%	2,0%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2:00	UK	26-nov-24	Ventas de viviendas nuevas (m/m)	Oct	725K	738K
2:00	UK	27-nov-24	Confianza del consumidor	Nov	-	-18

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:30	JP	28-nov-24	Tasa de desempleo	Oct	2,5%	2,4%
18:50	JP	28-nov-24	Actividad industrial (m/m) (p)	Oct	3,9%	1,6%
18:50	JP	28-nov-24	Actividad industrial (a/a) (p)	Oct	-	-1,8%
18:50	JP	28-nov-24	Ventas minoristas (a/a)	Oct	2,2%	0,70%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

25 de noviembre de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	26-nov-24	Subasta TCOs de Corto Plazo		250.000 millones de pesos	
10:00	CO	29-nov-24	Tasa de desempleo	Oct	-	9,1%

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	27-nov-24	Balanza comercial	Oct	-	-0,168B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	CL	29-nov-24	Tasa de desempleo	Oct	-	8,7%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

China

hora	CH	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20:30	CH	29-nov-24	PMI compuesto	Nov	-	50,8
20:30	CH	29-nov-24	PMI manufacturero	Nov	-	50,1
20:30	CH	29-nov-24	PMI no manufacturero	Nov	-	50,2

Fuente: Refinitiv Eikon

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

25 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	-	-

25 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

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@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

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

25 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.