

# Informe Semanal

## *El boom de las remesas en Colombia*



# El boom de las remesas en Colombia

## Informe Semanal

2 de diciembre de 2024

### EDITORIAL: EL BOOM DE LAS REMESAS EN COLOMBIA (PÁG 3)

- Los flujos de remesas hacia Colombia han mostrado un fuerte crecimiento desde 2021. En lo corrido del 2024 hasta octubre crecieron 17,2% anual, hasta 9,7 mil millones de dólares, superando los mil millones de dólares al mes desde junio.
- Estimamos que en 2024 las remesas ascenderán a 11,8 mil millones de dólares, 1,8 veces el nivel observado en 2019. La depreciación de la tasa de cambio las llevará a superar los \$48 billones, equivalente a 2,8% del PIB. Esto es un incremento de 2,4 veces frente a 2019.
- El dinamismo de la migración de colombianos al exterior y el buen desempeño de las economías de EE. UU. y España han sido esenciales para el auge de las remesas en Colombia. Algunas de estas transferencias incluyen un componente informal, que podría estar vinculado a actividades ilícitas.
- Las remesas se han consolidado como la segunda fuente de divisas del país, aliviando las presiones cambiarias. Además, han mitigado el impacto en el consumo de los hogares en un contexto de altas tasas de interés, elevado endeudamiento e inflación. Son especialmente esenciales para los hogares más vulnerables, constituyendo su tercera mayor fuente de ingresos.
- Aunque el auge de las remesas ha sido una tendencia común en la región, en Colombia ha sido particularmente pronunciado. En la última década, las remesas han ganado mayor relevancia en Colombia que en otros países latinoamericanos, pasando del 2,8% en 2023, frente a 2,4% del PIB que representan en promedio para los países de América Latina.
- Para 2025, proyectamos que los ingresos por remesas alcanzarán un máximo histórico de 13 mil millones de dólares (56,6 billones de pesos, o el 3,1% del PIB), lo que las convertirá en la principal fuente de divisas de la economía colombiana, superando a las exportaciones petroleras si estas siguen su tendencia decreciente.
- El principal reto a corto plazo es la incertidumbre sobre el impacto de la segunda presidencia de Donald Trump y sus propuestas anti migratorias, aunque prevemos que efecto será gradual y no afectará significativamente los flujos de remesas. A largo plazo, es esencial aprovechar esta bonanza de recursos, orientándolos hacia la inversión productiva y el desarrollo del país.

### MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- El Tesoro americano a 10 años cerró en 4,18%, implicando una valorización de 23 puntos básicos (pbs) y ubicándose en el punto más bajo desde mediados de octubre. Impulsando una valorización de 19 en los bonos a 10 años de países desarrollados.
- El decreto de recorte de gasto anunciado por el Ministerio de Hacienda por \$28,4 billones, el mercado parece haberlo leído como una medida insuficiente. En promedio, la curva de los TES en tasa fija y UVR, se desvalorizaron en promedio 23 y 5 pbs, respectivamente.

### CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- La inflación PCE anual subió a 2,3% en octubre, desde el 2,1% registrado en septiembre, en línea con las expectativas del consenso. Esto incorporó el aumento de la inflación subyacente en 0,1 p.p. hasta 2,8%. Por su parte, de acuerdo con la segunda estimación del PIB del tercer trimestre del 2024, la economía estadounidense creció 2,8% trimestral anualizado.
- El peso colombiano se depreció frente al dólar al cierre de la semana pasada, y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.435.

### ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- El mercado laboral presentó resultados mixtos en octubre al registrar una tasa de desempleo de 9,1%, inferior al 9,2% registrado un año atrás en su serie original. No obstante, la tasa desestacionalizada presentó un aumento intermensual del 0,1 pps ubicándose en 10%.

2 de diciembre de 2024

## El boom de las remesas en Colombia

Editor:

**César Pabón**

Director Ejecutivo  
[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

Autores:

**Alejandra Gacha**

Analista de investigaciones  
[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

**Gabriela Bautista**

Analista de Investigaciones  
[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

**Julio Romero A.**

Economista Jefe  
[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

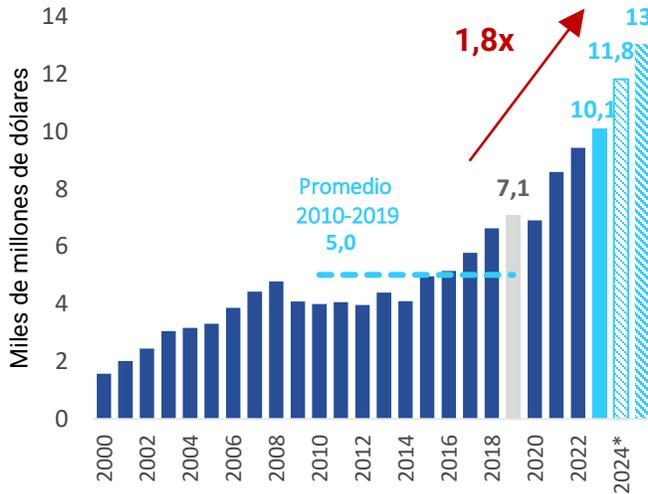
- Los flujos de remesas hacia Colombia han mostrado un fuerte crecimiento desde 2021. En lo corrido del 2024 hasta octubre crecieron 17,2% anual, hasta 9,7 mil millones de dólares, superando los mil millones de dólares al mes desde junio.
- Estimamos que en 2024 las remesas ascenderán a 11,8 mil millones de dólares, 1,8 veces el nivel observado en 2019. La depreciación de la tasa de cambio las llevará a superar los \$48 billones, equivalente a 2,8% del PIB. Esto es un incremento de 2,4 veces frente a 2019.
- El dinamismo de la migración de colombianos al exterior y el buen desempeño de las economías de EE. UU. y España han sido esenciales para el auge de las remesas en Colombia. Algunas de estas transferencias incluyen un componente informal, que podría estar vinculado a actividades ilícitas.
- Las remesas se han consolidado como la segunda fuente de divisas del país, aliviando las presiones cambiarias. Además, han mitigado el impacto en el consumo de los hogares en un contexto de altas tasas de interés, elevado endeudamiento e inflación. Son especialmente esenciales para los hogares más vulnerables, constituyendo su tercera mayor fuente de ingresos.
- Aunque el auge de las remesas ha sido una tendencia común en la región, en Colombia ha sido particularmente pronunciado. En la última década, las remesas han ganado mayor relevancia en Colombia que en otros países latinoamericanos, pasando al 2,8% en 2023, frente a 2,4% del PIB que representan en promedio para los países de América Latina.
- Para 2025, proyectamos que los ingresos por remesas alcanzarán un máximo histórico de 13 mil millones de dólares (56,6 billones de pesos, o el 3,1% del PIB), lo que las convertirá en la principal fuente de divisas de la economía colombiana, superando a las exportaciones petroleras si estas siguen su tendencia decreciente.
- El principal reto a corto plazo es la incertidumbre sobre el impacto de la segunda presidencia de Donald Trump y sus propuestas anti migratorias, aunque prevemos que efecto será gradual y no afectará significativamente los flujos de remesas. A largo plazo, es esencial aprovechar esta bonanza de recursos, orientándolos hacia la inversión productiva y el desarrollo del país.

## El boom de las remesas hacia Colombia tras la pandemia

El flujo de remesas hacia Colombia ha mostrado una tendencia al alza desde 2021. Tras una caída anual del 2,5% en 2020, las remesas alcanzaron niveles récord en los últimos años. En 2023, el país superó por primera vez los 10 mil millones de dólares anuales en remesas, y desde junio de 2024, el flujo mensual ha superado los mil millones de dólares. Estimamos que las remesas alcanzarán los 11,8 mil millones de dólares en 2024, lo que representaría un incremento del 17,1% respecto al año anterior. Este monto sería 1,8 veces superior al registrado en 2019 (Gráfico 1).

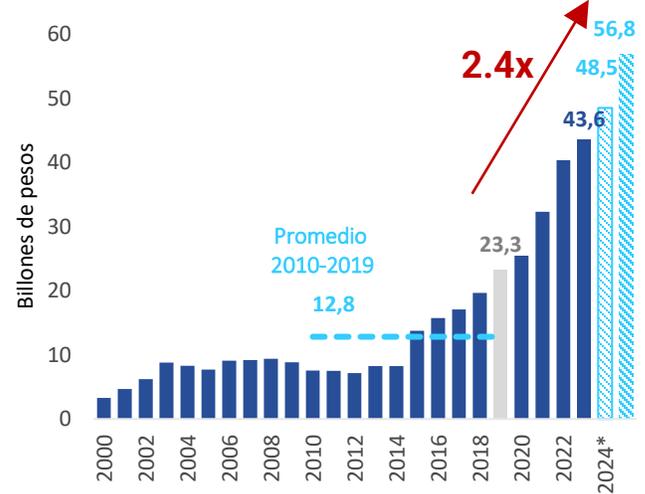
2 de diciembre de 2024

**Gráfico 1. Ingresos de remesas en miles de millones de dólares**



Fuente: Banco de la República, cálculos Corficolombiana.  
\*Proyecciones Corficolombiana.

**Gráfico 2. Ingresos de remesas en billones de pesos**

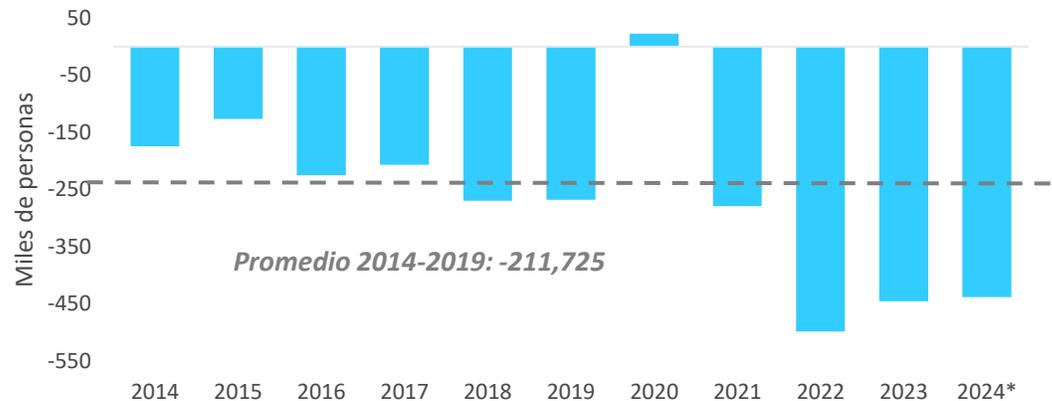


Fuente: Banco de la República, cálculos Corficolombiana.  
\*Proyecciones Corficolombiana.

En pesos colombianos, las remesas han tenido un impulso adicional en los últimos cinco años, debido al aumento del 21,9% de la tasa de cambio USDCOP desde 2019. Estimamos que los ingresos por remesas en 2024 alcanzarán los 48,5 billones de pesos, lo que equivale a 2,4 veces lo registrado en 2019 (Gráfico 2), representando cerca del 3% del PIB. Este incremento en los flujos también se ha reflejado en un aumento en el número de receptores de remesas, que pasó de 1,3 millones en 2019 a 2,1 millones en junio de 2024.

El aumento de las remesas a máximos históricos responde a diversos factores. En primer lugar, refleja la aceleración de la migración de colombianos al exterior tras la pandemia. Entre 2021 y 2024, el flujo migratorio aumentó en promedio 5,4% anual (frente al 4,0% que se vio entre 2014 y 2019), al punto que entre enero y octubre de este año se registró una salida neta

**Gráfico 3. Salida neta de colombianos al exterior**



Fuente: Migración Colombia. \*Se asume que en noviembre y diciembre de 2024 la salida neta de colombianos al exterior es igual al promedio observado entre enero y octubre de 2024.

2 de diciembre de 2024

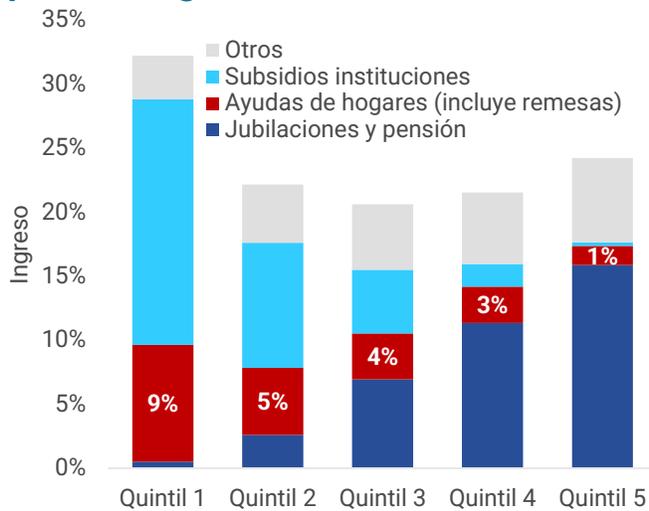
de 365 mil colombianos al exterior, es decir, casi 1.200 personas al día o 440 mil al año, equivalente a la población de ciudades intermedias como Neiva o Armenia (Gráfico 3).

Vale la pena mencionar que el 67% de las remesas que ingresaron al país en lo corrido de 2024 provinieron de EE. UU. y España, economías que terminarían el año con crecimientos de 2,8% y 2,9%, respectivamente, de acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). El buen desempeño de estos países se reflejó en su mercado laboral. La tasa de desempleo de EE. UU. se mantuvo cercana a sus mínimos históricos, alrededor del 4,1%, mientras que la de España se ubicó en 11,6%, mínimo desde 2008. Este contexto ha favorecido los ingresos de los migrantes y se ha traducido en un flujo creciente de remesas a sus familias en Colombia.

Aunque difíciles de rastrear, algunas de estas transferencias pueden incluir un componente informal que podría estar vinculado a actividades ilícitas. Según la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODC) (2024), el área sembrada con coca ha aumentado desde 154.000 en 2019 hasta 253.000 hectáreas en 2023, un incremento de 64%.<sup>1</sup>

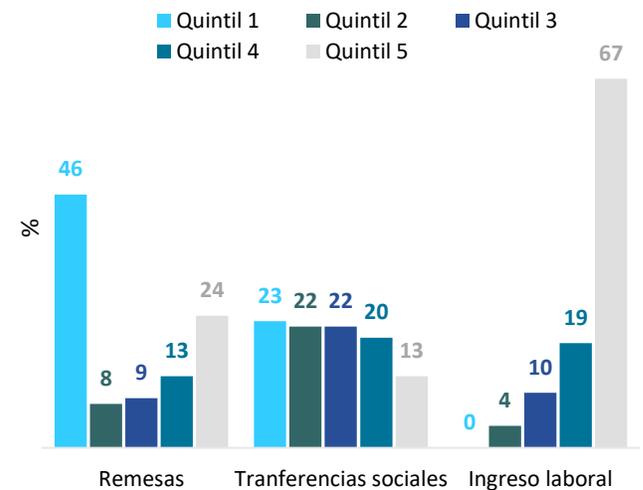
El buen desempeño de las remesas ha favorecido el consumo, en un momento de desaceleración. Esto es especialmente relevante para la población de menores ingresos en Colombia, al punto que las remesas representaron en 2023 el 9% y el 5% de los ingresos totales de los quintiles 1 y 2 de la distribución de ingresos, lo que representa la tercera mayor fuente de ingresos para estos quintiles (Gráfico 4). Al ser un ingreso adicional para los hogares más vulnerables, las remesas contribuyen a reducir la desigualdad de ingresos. En particular, el 46% del total de remesas recibidas en 2023 fue para el quintil 1 (Gráfico 5), aunque el quintil 5 de la distribución es el segundo que más recibió remesas ese año. Sumado a lo anterior, la

**Gráfico 4. Distribución de los ingresos por quintil de ingreso\***



Fuente: GEIH – DANE- Cálculos Corficolombiana. \*Cifras a 2023. No tiene en cuenta los ingresos laborales.

**Gráfico 5. Distribución de los ingresos por quintil de ingreso 2023**



Fuente: GEIH – DANE. Cálculos Corficolombiana.

<sup>1</sup> En trabajos previos ya se ha encontrado la relación entre las actividades ilícitas y el auge de las remesas en Colombia Ver, por ejemplo. Cadena, X., & Cárdenas, M. (2004). Las remesas en Colombia: costos de transacción y lavado de dinero. Fedesarrollo

2 de diciembre de 2024

literatura establece que además de contribuir al sostenimiento del hogar, las remesas se destinan a otros propósitos como educación, inversión en vivienda y consumo de la familia (Banco de la República, 2024), ilustrando la capacidad de dinamizar el consumo de los hogares, especialmente, los de menores ingresos.

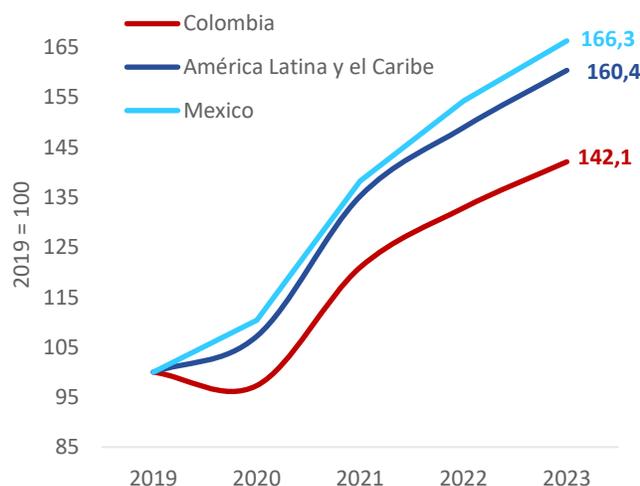
El auge de las remesas tras la pandemia fue una tendencia generalizada en América Latina y el Caribe. De hecho, entre 2019 y 2024 se registró un menor crecimiento en Colombia (42,2%) que en el promedio de la región (60,4%) (Gráfico 6). Sin embargo, el aumento de la importancia de las remesas para Colombia durante la última década ha sido más fuerte que en el promedio de LatAm, al punto que los flujos por este concepto pasaron de representar el 1,1% del PIB en 2014 a 2,8% del PIB en 2023, por encima del promedio regional, aunque por debajo de México (Gráfico 7). Actualmente, las remesas hacia Colombia representan el 70% de la cuenta de transferencias corrientes en la balanza de pagos y el 12,2% del total de los ingresos de la cuenta corriente. Esto las posiciona como la segunda mayor fuente de divisas para el país, después del petróleo.

### ¿Seguirá el impulso en 2025?

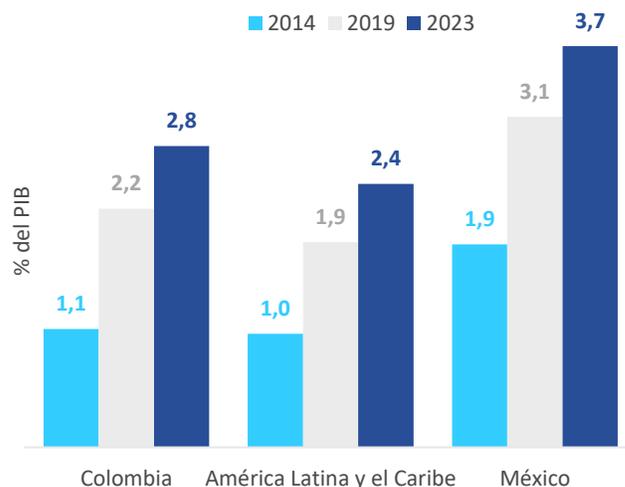
Estimamos que los flujos de remesas hacia Colombia crecerán 10% en 2025, hasta un nuevo máximo histórico de 13 mil millones de dólares, equivalente a 56,6 billones de pesos o 3,1% del PIB. Este ritmo de crecimiento favorable, aunque menor al observado en 2024, estará impulsado principalmente por el dinamismo de las economías de EE. UU. y España, que en 2025 crecerían 2,2% y 2,1%, respectivamente. Lo anterior mantendría unas condiciones laborales favorables para los migrantes y respaldaría un nuevo aumento del envío de remesas a Colombia.

La importancia creciente de las remesas para la economía colombiana se evidencia en que en 2024 fueron, después de las exportaciones de petróleo, la segunda mayor fuente de ingresos de divisas en la cuenta corriente (Gráfico 8). Sin embargo, con este crecimiento, las remesas

**Gráfico 6. Evolución de las remesas en dólares**



Fuente: Banco Mundial. Cálculos Corficolombiana.



Fuente: Banco Mundial.

2 de diciembre de 2024

podrían convertirse en la principal fuente de divisas para el país, si las exportaciones petroleras mantienen la tendencia decreciente de los últimos meses (Gráfico 9). El efecto cambiario también impulsará las remesas en pesos colombianos el próximo año, en la medida que proyectamos una depreciación promedio del peso colombiano frente al dólar de 6,0% en 2025.

Así, estimamos que los ingresos por remesas ascenderían a 56,6 billones de pesos en 2025, lo que representaría el 3,2% del PIB. No obstante, prevemos que los flujos de remesas desacelerarán su ritmo de crecimiento más allá de 2025. En primer lugar, el impulso migratorio posterior a la pandemia se ha venido moderando gradualmente; mientras que en 2022 y 2023 creció en promedio 6,9%, en 2024 lleva un crecimiento promedio de 5,6%. Esperamos que converja a su tendencia histórica en el próximo bienio. Entre tanto, el crecimiento económico del principal país de origen de nuestras remesas, EE. UU., se tiende a desacelerar hacia los niveles de largo plazo, lo que llevaría al dinamismo de las remesas a crecer a un nivel más consistente con la tendencia pre-pandemia.

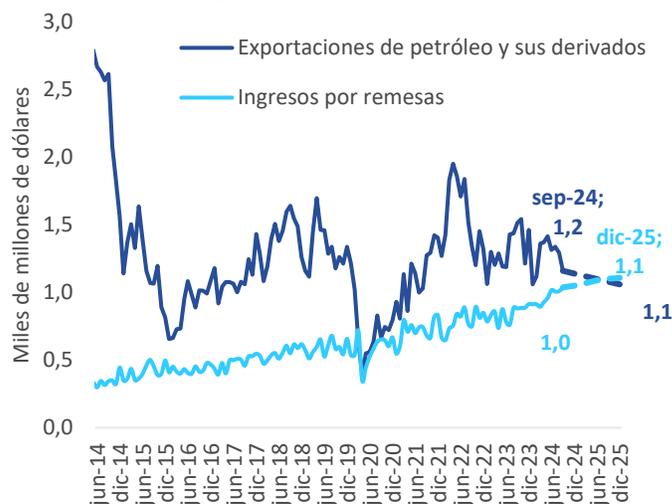
Ahora bien, existe una amplia incertidumbre frente al impacto de la segunda presidencia de Donald Trump en EE. UU. Hay consenso en que la reducción de impuestos corporativos y la desregulación -de ser aprobadas en el Congreso- favorecerían la inversión privada y el crecimiento económico; sin embargo, no es claro el efecto de las políticas proteccionistas para la economía estadounidense, pues pueden impulsar la producción de algunos sectores de ese país, pero al mismo tiempo serán inflacionarias y repercutirán en un menor ingreso disponible para los consumidores.

Por otra parte, está por verse el efecto de las políticas anti migratorias que pretende Trump, especialmente porque debe pasar por el Congreso. Por ejemplo, el presidente electo, Donald Trump, ha mencionado su intención de gravar las remesas procedentes de EE. UU. con una

**Gráfico 8. Ingresos por remesas vs ingresos por principales productos de exportación\***



**Gráfico 9. Ingresos por remesas vs exportaciones petroleras\***



Fuente: Banco de la República, DANE. Cálculos Corficolombiana.  
\*Cifras enero a septiembre de 2024.

Fuente: DANE, Banco de la República. \*Proyección de las exportaciones de petróleo asumen que en 2025 mantienen la tendencia observada en el corrido de 2024 a septiembre (-0,6% promedio anual).

2 de diciembre de 2024

tasa del 10%, aunque no parece ser una medida prioritaria en la agenda del nuevo gobierno. Sin embargo, creemos que el impacto del nuevo gobierno será gradual en los próximos años y no debería cambiar de forma sustancial en el corto plazo los flujos de remesas hacia Colombia. Vale la pena destacar que, durante la primera administración de Trump, la migración de colombianos hacia EE. UU. no disminuyó. En el balance, anticipamos que el nuevo mandato de Trump sería positivo para las remesas hacia Colombia en 2025.

En conclusión, las remesas hacia Colombia seguirán aumentando en 2025, adquiriendo una mayor importancia para la economía y siendo un factor clave para el consumo de los quintiles más bajos de ingreso. Lo anterior en un contexto de condiciones financieras menos restrictivas y recuperación lenta de la demanda, en donde la incertidumbre seguirá limitando un mejor desempeño de la economía.

Aunque el panorama no es particularmente positivo, en tiempos de bonanza es fundamental aprovechar los recursos de las remesas para evitar lo que algunos llaman la “maldición de las remesas”<sup>2</sup>. Para ello, el país debe orientarlos hacia la inversión productiva y el desarrollo, fortaleciendo los controles que promuevan su uso en actividades lícitas y fomentando que quienes las reciben las destinen a proyectos productivos. Un ejemplo de esta estrategia se observa en países como Kenia, donde se están buscando financiamientos de proyectos de infraestructura, como carreteras y hospitales, aprovechando el apoyo de su diáspora.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Abdih, Y., Chami, R., Dagher, J., & Montiel, P. (2012). Remittances and institutions: Are remittances a curse? *World Development*, 40(4), 657-666.

<sup>3</sup> <https://gfrid.org/kenya-revives-plans-for-diaspora-bond-to-fund-infrastructure-projects/>

## Mercado de deuda

**Felipe Espitia**  
 Analista Senior Renta Fija  
[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

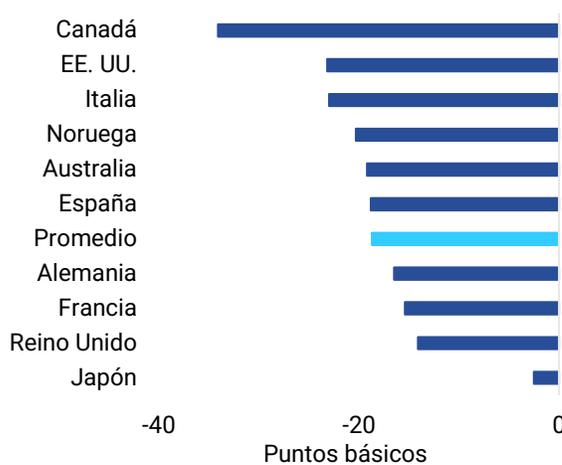
- El Tesoro americano a 10 años cerró en 4,18%, implicando una valorización de 23 puntos básicos (pbs) y ubicándose en el punto más bajo desde mediados de octubre. Impulsando una valorización de 19 en los bonos a 10 años de países desarrollados.
- El decreto de recorte de gasto anunciado por el Ministerio de Hacienda por \$28,4 billones, el mercado parece haberlo leído como una medida insuficiente. En promedio, la curva de los TES en tasa fija y UVR, se desvalorizaron en promedio 23 y 5 pbs, respectivamente.

## Mercado internacional

La semana pasada hubo valorizaciones en la gran mayoría de los bonos a 10 años que hacen parte de este seguimiento. A pesar de haber sido una semana corta en EE. UU., la inflación PCE estuvo en línea con lo esperado (ver [Contexto externo y mercado cambiario](#) en este informe) y fue una lectura para los mercados. El Tesoro americano a 10 años cerró en 4,18%, implicando una valorización de 23 puntos básicos (pbs) y ubicándose en el punto más bajo desde mediados de octubre.

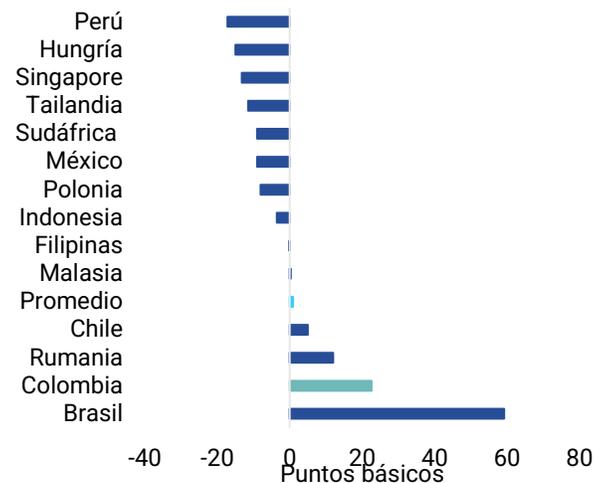
De esta forma, las tasas de los bonos a 10 años en países desarrollados, en promedio, cayeron 19 pbs, destacándose los bonos de Canadá, EE. UU. e Italia (Gráfica 1). En contraste, dentro del grupo de países emergentes, los bonos más desvalorizados fueron los de Brasil, Colombia, Rumania y Chile aumentando 59, 27, 12 y 5 pbs, en su orden (Gráfico 2).

**Gráfico 1. Cambio semanal de la tasa del bono a 10 años de países desarrollados**



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 2. Cambio semanal de la tasa del bono a 10 años de países emergentes**



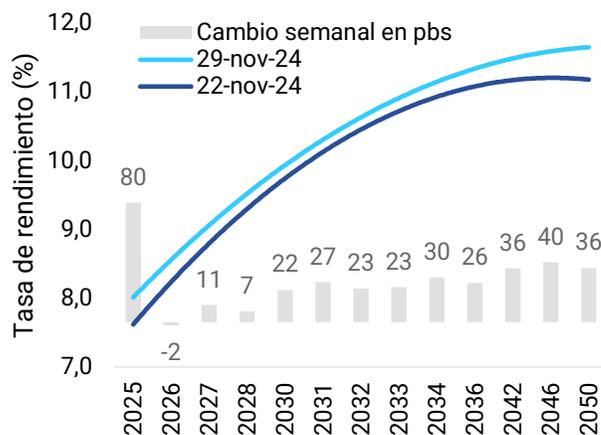
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

## Mercado local

En Colombia, a pesar del contexto externo favorable en los mercados de deuda pública, los TES en tasa fija y UVR se desvalorizaron. En la semana, el Ministerio de Hacienda decretó un recorte de gasto por \$28,4 billones, es decir, una cifra inferior a lo comunicado durante la primera semana del mes pasado. Adicionalmente, el Ministro Bonilla mencionó que mantiene el compromiso con cumplir la Regla Fiscal, así eso dependa de la subejecución del presupuesto general de la nación.

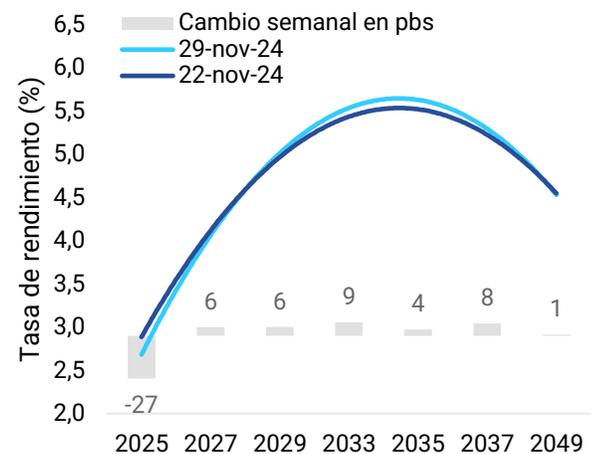
De esta forma, la curva de rendimientos de los TES en tasa fija, excluyendo al TES de 2025, se desvalorizó, en promedio, 23 pbs, viéndose más afectados los títulos de la parte larga de la curva (Gráfico 3). A su vez, la curva de los títulos en UVR también se desvalorizó, pero en una menor magnitud. Al cierre de la semana pasada, el aumento promedio de las tasas de los TES en UVR fue de cinco pbs, exceptuando el título que vence en 2025 (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.

2 de diciembre de 2024

## Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				22-nov-24	29-nov-24	22-nov-24	29-nov-24
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,92	7,05%	7,85%	99,24	98,52
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,54	8,40%	8,38%	98,53	98,57
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,52	9,23%	9,34%	91,35	91,13
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,79	9,53%	9,61%	89,99	89,85
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	4,32	9,95%	10,17%	90,56	89,73
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	4,49	10,19%	10,45%	85,56	84,52
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	5,22	10,34%	10,57%	82,90	81,92
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,66	10,47%	10,71%	114,71	113,34
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	6,28	10,62%	10,92%	79,91	78,42
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	6,89	10,85%	11,11%	70,33	69,04
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	7,28	11,20%	11,56%	85,18	82,84
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	7,44	11,45%	11,85%	100,25	97,16
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	8,53	11,27%	11,63%	66,55	64,48
<b>TES UVR</b>							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	0,43	2,29%	2,02%	100,52	100,62
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	2,09	5,06%	5,12%	96,23	96,14
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,95	5,11%	5,16%	88,97	88,81
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,88	5,11%	5,20%	85,93	85,45
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,71	5,18%	5,22%	96,59	96,29
TUVT25022537	3,75%	25-feb-37	9,05	5,19%	5,27%	87,16	86,53
TUVT17160649	3,75%	16-jun-49	14,73	4,76%	4,77%	85,49	85,40

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corfi colombiana.

2 de diciembre de 2024

## Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					22-nov-24	29-nov-24	22-nov-24	29-nov-24
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	1,06	109,30	5,30%	5,30%	99,10	99,11
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	2,17	165,60	5,71%	5,61%	95,94	96,18
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,63	250,90	6,35%	6,30%	93,19	93,40
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,40	291,10	6,82%	6,66%	83,78	84,46
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,32	315,30	7,03%	6,87%	80,44	81,19
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	6,01	330,30	7,18%	7,00%	78,01	78,88
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,78	353,10	7,40%	7,24%	103,58	104,62
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,11	370,00	7,53%	7,40%	99,75	100,62
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,94	393,08	7,81%	7,61%	96,51	98,10
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	8,88	414,20	8,01%	7,86%	83,25	84,43
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	10,17	400,60	7,87%	7,73%	65,30	66,29
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,88	421,66	8,04%	7,92%	76,67	77,66
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	10,67	417,48	8,01%	7,87%	70,06	71,18
COLGLB49	5,200%	15-may-49	11,10	433,90	8,06%	7,99%	69,77	70,39
COLGLB51	4,125%	15-may-51	12,21	404,00	7,78%	7,67%	59,45	60,32
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	10,76	465,50	8,41%	8,27%	103,62	105,24
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	13,03	397,80	7,60%	7,49%	54,40	55,27

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

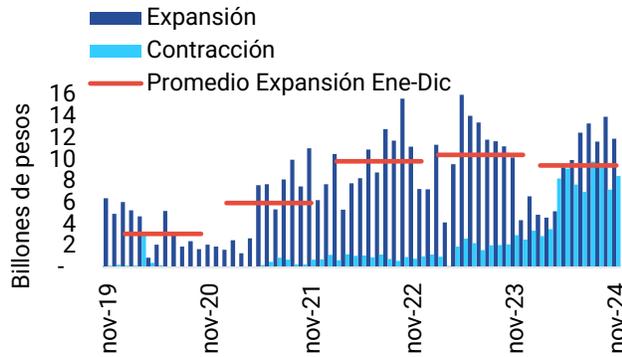
## Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6,18%	5,64%	5,45%	5,39%	5,59%
30-nov-23	5,77%	5,41%	5,37%	5,49%	5,92%
30-oct-24	3,25%	3,82%	4,42%	5,11%	5,67%
22-nov-24	3,66%	3,70%	4,06%	4,66%	5,37%
29-nov-24	4,26%	3,96%	4,14%	4,79%	5,90%
<b>Cambios (pbs)</b>					
Semanal	61	27	8	13	53
Mensual	101	14	-29	-32	22
Anual	-151	-145	-123	-70	-2
Año corrido	-191	-168	-132	-60	31

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

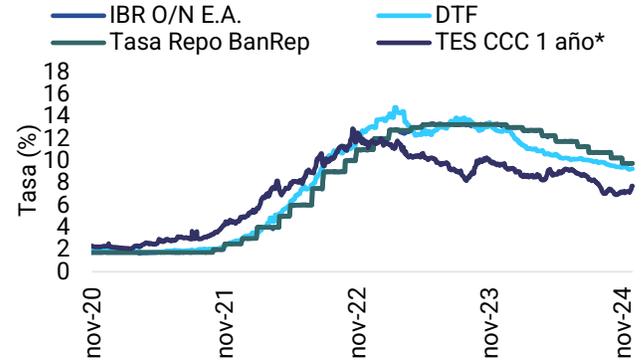
2 de diciembre de 2024

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



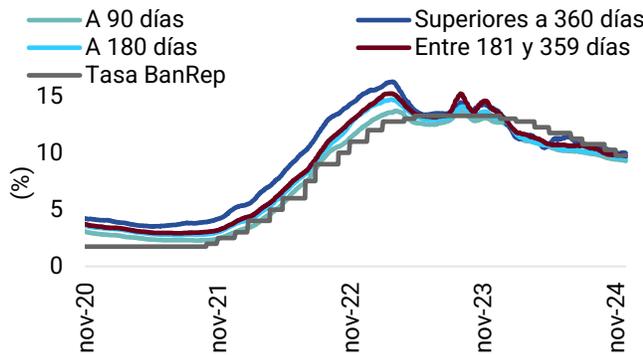
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



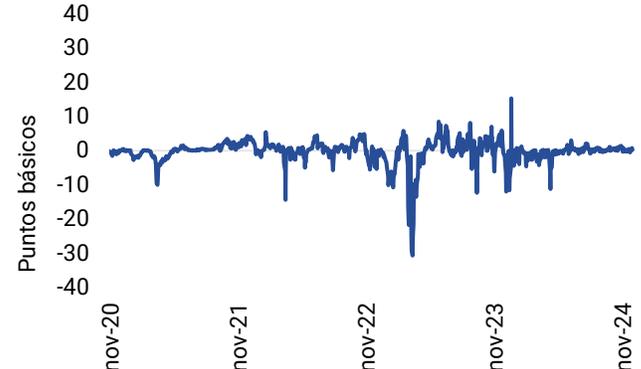
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



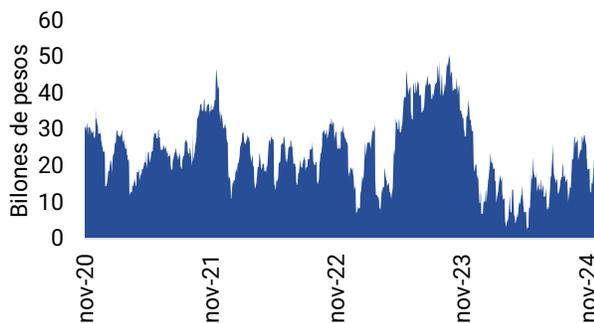
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



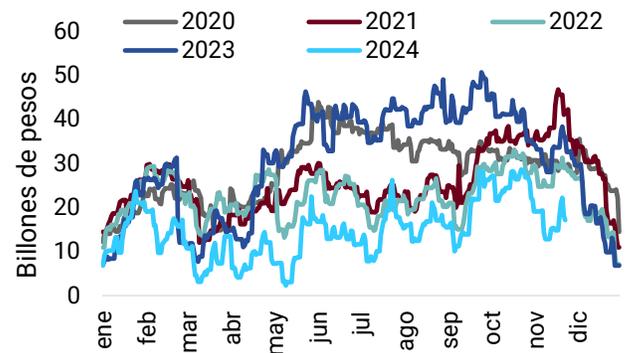
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

### Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

2 de diciembre 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%
<b>8-nov.-24</b>	<b>678,3</b>	<b>1,70%</b>	<b>660,6</b>	<b>1,52%</b>	<b>17,7</b>	<b>9,17%</b>

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%
<b>8-nov.-24</b>	<b>348,6</b>	<b>3,70%</b>	<b>199,6</b>	<b>-4,83%</b>	<b>110,3</b>	<b>7,46%</b>

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%
<b>8-nov.-24</b>	<b>348,6</b>	<b>3,70%</b>	<b>331,9</b>	<b>3,48%</b>	<b>16,6</b>	<b>8,27%</b>

Fuente: Banco de la República

## Contexto externo y mercado cambiario

### Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones  
 gabriela.bautista@corfi.com

- La inflación PCE anual subió a 2,3% en octubre, desde el 2,1% registrado en septiembre, en línea con las expectativas del consenso. Esto incorporó el aumento de la inflación subyacente en 0,1 p.p. hasta 2,8%. Por su parte, de acuerdo con la segunda estimación del PIB del tercer trimestre del 2024, la economía estadounidense creció 2,8% trimestral anualizado.
- El peso colombiano se depreció frente al dólar al cierre de la semana pasada, y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$4.435.

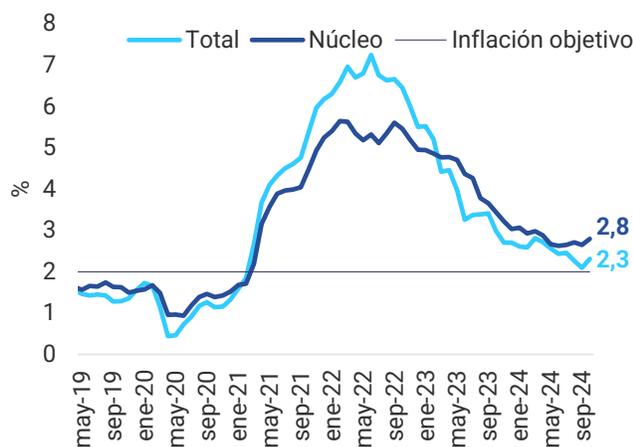
### EE. UU: inflación PCE rebotó en octubre

La semana pasada el índice de precios PCE de EE. UU. subió 0,2% en octubre, provocando un rebote de la inflación PCE a 2,3% anual, por encima del 2,1% registrado en septiembre. Este resultado estuvo en línea con las expectativas del consenso, Este resultado incorporó impulso a la baja los bienes y servicios energéticos, que cayeron 5,9% frente a su nivel un año atrás, una situación alineada con la caída de los precios internacionales de la referencia WTI (-16% anual en octubre). Entre tanto, la inflación subyacente subió a 2,8% desde 2,7%, impulsada por el repunte de la inflación de servicios a 3,9%, su mayor nivel en cinco meses, lo que no pudo ser compensado por la caída anual en los precios de los bienes.

Por su parte, la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) entregó el segundo avance del PIB del tercer trimestre de 2024 que mantuvieron en 2,8% trimestral anualizado (t/a) este trimestre, por debajo del 3.0% t/a registrado en el trimestre previo y en línea con el primer avance.

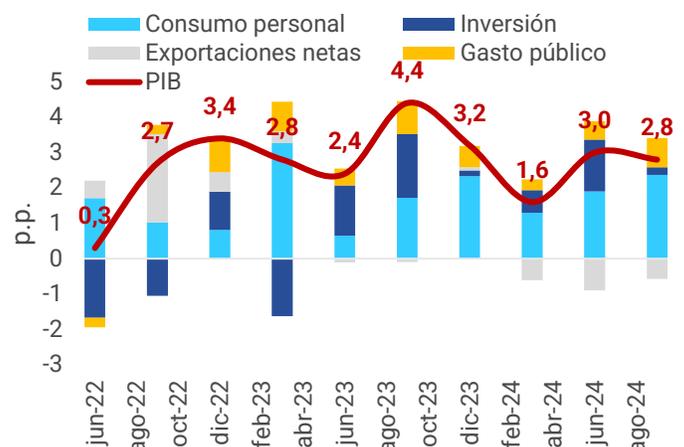
El crecimiento económico estuvo impulsado por el dinamismo del consumo privado, especialmente del componente de bienes no durables y de servicios, pese a que este último se moderó levemente frente al segundo trimestre. Consistentemente, la mejora del consumo también se reflejó en el aumento de las importaciones,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

**Gráfico 1. Inflación PCE anual**



Fuente: Refinitiv Eikon.

**Gráfico 2. Contribución al crecimiento anual del PIB**



Fuente: Refinitiv Eikon.

2 de diciembre de 2024

elecciones presidenciales y que estuvo marcado por la temporada de huracanes y tormentas tropicales en EE. UU.

**Tabla 1. Cifras publicadas durante la última semana**

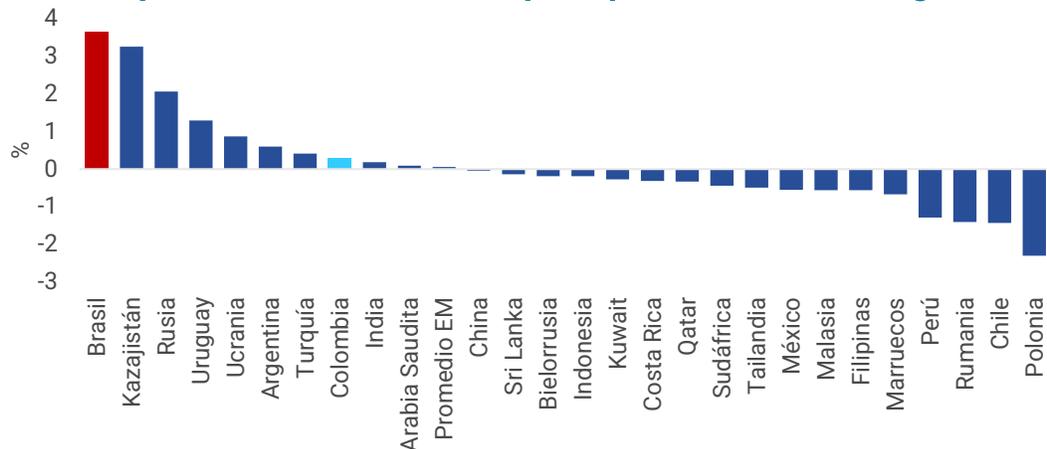
Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
25-nov-24	BR	Confianza del consumidor	Nov	95,6	-	93,0
26-nov-24	US	Confianza del consumidor	Nov	111,7	111,8	109,6
26-nov-24	US	Venta de viviendas nuevas (m/m)	Oct	610K	725K	738K
27-nov-24	MX	Balanza comercial	Oct	0,463B	-	-0,043B
27-nov-24	US	PIB (t/a)	3T	2,8%	2,8%	3,0%
27-nov-24	US	Peticiones de subsidio por desempleo	Nov	213K	215K	215K
27-nov-24	US	Inflación PCE (a/a)	Oct	2.3%	2.3%	2.1%
28-nov-24	EZ	Confianza del consumidor	Nov	-13,7	-13,7	-12,5
28-nov-24	JP	Tasa de desempleo	Oct	2.5%	2.5%	2.4%
28-nov-24	JP	Actividad industrial (a/a) (p)	Oct	3.0%	3.8%	1.6%
28-nov-24	JP	Ventas minoristas (a/a)	Oct	1.6%	2.1%	0.7%
29-nov-24	EZ	Inflación (a/a) (p)	Nov	2.3%	2.3%	2.0%
29-nov-24	CL	Tasa de desempleo	Oct	4.5%	-	3.9%
29-nov-24	BR	Tasa de desempleo	Nov	6.2%	6,2%	6,4%
29-nov-24	CO	Tasa de desempleo	Oct	9.1%	-	9,2%
29-nov-24	CH	PMI compuesto	Nov			

Fuente: Refinitiv Eikon.

### Tasa de cambio USDCOP: peso colombiano cerró la semana en \$4.435

El precio del dólar en Colombia repuntó al cierre de la semana pasada, cerrando el viernes en 4.435 pesos por dólar. Esto se tradujo en una depreciación del peso colombiano del 0,4% respecto al cierre del viernes anterior, lo que significó un aumento de 19 pesos.

Este comportamiento estuvo alineado con el repunte del tipo de cambio en Brasil, siendo el real brasilero la moneda más depreciada entre las economías emergentes durante la semana

**Gráfico 3. Depreciación semanal de las principales monedas emergentes vs dólar**


Fuente: Refinitiv Eikon

2 de diciembre de 2024

pasada, al subir 3.7% frente al cierre del viernes previo (Gráfico 3). La depreciación del real brasilero se dio ante el repunte del déficit fiscal en ese país a 9,5% del PIB en los 12 meses finalizados en octubre, desde el 9,3% del PIB en septiembre, lo que elevó la aversión al riesgo de los inversionistas, en medio de los crecientes temores de insostenibilidad de las finanzas públicas. Vale la pena destacar que Colombia y Brasil lideran con la mayor prima de riesgo entre las principales economías latinoamericanas.

Así pues, el índice de monedas latinoamericanas, LACI<sup>4</sup>, subió 1,4% la semana pasada, impulsado por el real brasilero, pese a que solo este y el peso colombiano exhibieron depreciaciones. Por el contrario, el peso chileno, mexicano y el sol peruano se apreciaron, alineados con la caída del 1,7% del índice DXY.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.803 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.181 millones, en una semana que incluyó el día de acción de gracias en Estados Unidos y un *early close* en la jornada del viernes. El valor mínimo alcanzado durante la semana fue de \$4.362 por dólar y se registró en la sesión del lunes, mientras que el máximo fue de 4.423 y se alcanzó en la sesión del miércoles.

**Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana**

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4,406.16	0.43%	7.01%	15.28%
Dólar Interbancario	Colombia	4,434.98	0.43%	10.08%	14.44%
USDBRL	Brasil	6.0128	3.65%	22.64%	23.92%
USDCLP	Chile	972.50	-1.44%	12.03%	10.44%
USDPEN	Perú	3.7380	-1.29%	0.43%	0.92%
USDMXN	México	20.2881	-0.55%	17.44%	19.67%
USDJPY	Japón	149.57	-3.34%	1.58%	6.03%
EURUSD	Europa	1.0571	1.48%	-3.62%	-4.21%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2731	1.60%	0.29%	0.02%
DXY - Dollar Index		105.77	-1.66%	2.20%	2.82%

Fuente: Refinitiv Eikon

<sup>4</sup> Incluye el Peso chileno, el Peso colombiano, el Peso mexicano, el Sol peruano y el Real brasilero.

## Actividad Económica Local

**Nicolás Cruz Walteros**  
 Analista de Investigaciones  
[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

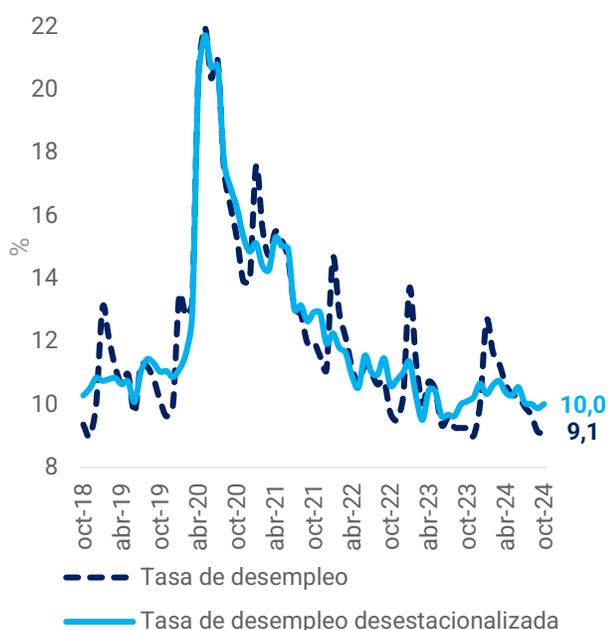
- El mercado laboral presentó resultados mixtos en octubre al registrar una tasa de desempleo de 9,1%, inferior al 9,2% registrado un año atrás en su serie original. No obstante, la tasa desestacionalizada presentó un aumento intermensual del 0,1 pps ubicándose en 10%.

### Mercado laboral con resultados mixtos en octubre

En su serie original, la tasa de desempleo en oct-24 fue 9,1%, inferior al 9,2% registrado un año atrás. En la serie desestacionalizada, la tasa de desempleo aumentó 0,1 pps intermensualmente ubicándose en 10,0%. El resultado en la serie original fue consistente con un aumento de 311 mil ocupados y una caída anual de 4 mil personas en el grupo de desocupados. La tasa global de participación fue 63,9%, situándose por debajo del 64,0% de un año atrás.

A nivel sectorial, 5 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por comercio (+289 mil), industria (+275 mil) y construcción (+79 mil). En contraste, administración pública y actividades profesionales fueron los sectores que más destruyeron empleo, al registrar una pérdida en conjunto de 203 mil puestos de trabajo.

**Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

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



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

2 de diciembre de 2024

## Cifras al cierre de la semana

### Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2023	Un año atrás
DTF E.A. (2 dic – 8 dic)	9,28%	9,28%	0,0	9,45%	12,35%	12,72%
DTF T.A. (2 dic - 8 dic)	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

## Calendario económico

### Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	US	3-dic-24	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo	Oct	7,298M	7,443M
8:15	US	4-dic-24	Encuesta ADP	Nov	150K	233K
13:45	US	4-dic-24	Declaraciones Powell, presidente de la FED	-	-	-
8:30	US	5-dic-24	Exportaciones (a/a)	Oct	-	267,90B
8:30	US	5-dic-24	Importaciones (a/a)	Oct	-	352,30B
8:30	US	5-dic-24	Balanza comercial	Oct	-74,7B	-84,4B
8:30	US	5-dic-24	Peticiones de subsidio por desempleo	Dic	215K	213K
8:30	US	6-dic-24	Nóminas no agrícolas	Nov	190K	12K
8:30	US	6-dic-24	Tasa de participación laboral	Nov	-	62,6%
8:30	US	6-dic-24	Nóminas privadas no agrícolas	Nov	200K	-28K
8:30	US	6-dic-24	Tasa de desempleo	Nov	4,2%	4,1%

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	2-dic-24	Tasa de desempleo	Oct	6,3%	6,3%
5:00	EZ	5-dic-24	Ventas minoristas (a/a)	Oct	-	2,9%
5:00	EZ	5-dic-24	Ventas minoristas (m/m)	Oct	0,0%	0,5%
5:00	EZ	6-dic-24	PIB (a/a)	3T	0,9%	0,9%
5:00	EZ	6-dic-24	PIB (t/t)	3T	0,4%	0,4%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

### Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	BR	3-dic-24	PIB (t/t)	3T	-	1,4%
7:00	BR	3-dic-24	PIB (a/a)	3T	-	3,3%
7:00	BR	4-dic-24	Actividad industrial (a/a)	Oct	-	3,4%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

### Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	CO	3-dic-24	Subasta TCOs de Corto Plazo	250.000 millones de pesos		
10:00	CO	4-dic-24	Exportaciones (a/a)	Oct	-	-0,9%
18:00	CO	6-dic-24	Inflación (a/a)	Nov	5,11%	5,41%
18:00	CO	6-dic-24	Inflación (m/m)	Nov	0,19%	-0,13%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

2 de diciembre de 2024

## México

hora	MX	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7:00	MX	3-dic-24	Tasa de desempleo	Oct	-	2,9%

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	2-dic-24	Actividad económica (a/a)	Oct	-	0,0%
6:00	CL	6-dic-24	Inflación núcleo (m/m)	Nov	-	0,2%
6:00	CL	6-dic-24	Inflación (m/m)	Nov	-	1,0%

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
22:00	CH	6-dic-24	Exportaciones (a/a)	Nov	-	12,7%
22:00	CH	6-dic-24	Importaciones (a/a)	Nov	-	-2,3%
22:00	CH	6-dic-24	Balanza comercial	Nov	-	95,72B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

2 de diciembre de 2024

## Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024p	2025p
<b>Actividad Económica</b>					
<b>Crecimiento real</b>					
PIB (%)	10,8	7,3	0,6	1,8	2,6
Consumo Privado (%)	14,7	10,7	0,8	1,4	2,4
Consumo Público (%)	9,8	0,8	1,6	0,1	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	16,7	11,5	-9,5	2,0	2,9
Exportaciones (%)	14,6	12,3	3,4	3,8	0,6
Importaciones (%)	26,7	23,6	-15,0	3,0	4,7
<b>Mercado laboral</b>					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10,3
<b>Precios</b>					
Inflación, fin de año (%)	5,6	13,1	9,3	5,0	4,0
Inflación, promedio anual (%)	3,5	10,2	11,8	6,6	4,0
<b>Tasas de Interés</b>					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	3,00	12,00	13,00	9,25	7,00
DTF E.A., fin de año (%)	3,21	13,70	12,69	9,04	6,45
TES TF 2 años (Tasa, %)	6,36	12,12	9,35	8,1	7,1
TES TF 10 años (Tasa, %)	8,38	13,25	10,02	10,9	10,1
<b>Finanzas Públicas</b>					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,1	-5,3	-4,3	-5,6	-5,1
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-3,7	-1,0	-0,4	-0,9	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	63,0	60,8	56,7	58,2	59,4
<b>Sector Externo</b>					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	4.070	4.850	3.875	4.379	4.389
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.768	4.278	4.352	4.110	4.355
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-5,6	-6,1	-2,5	-2,7	-2,7
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,9	4,9	4,7	3,7	3,8

2 de diciembre de 2024

## Equipo de investigaciones económicas

### César Pabón Camacho

*Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas*

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

*Economista Jefe*

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

#### Gabriela Bautista

*Analista Contexto Externo*

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

#### Nicolas Cruz Walteros

*Analista Economía Local*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

#### Felipe Espitia

*Analista Senior Renta Fija*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

#### Alejandra Gacha

*Analista economías Sudamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

#### Mateo Pardo

*Analista economías Centroamérica*

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

#### Manuel Bernal

*Estudiante en práctica*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[manuel.bernal@corfi.com](mailto:manuel.bernal@corfi.com)

### Análisis Financiero

---

#### Andrés Duarte

*Director Renta Variable*

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

#### Jaime Cárdenas

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

#### Daniel Monroy

*Analista de finanzas corporativas*

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[danielf.monroy@corfi.com](mailto: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](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

#### Andrés Gallego

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

#### Dino Francisco Córdoba

*Analista de Sectores y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[dino.cordoba@corfi.com](mailto:dino.cordoba@corfi.com)

2 de diciembre 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.