



Investigaciones
Económicas

Informe Semanal

*Reducción del déficit en
cuenta corriente en 2024: un
ajuste agridulce*



Reducción del déficit en cuenta corriente en 2024: un ajuste agridulce

Informe Semanal

10 de marzo de 2025

EDITORIAL: REDUCCIÓN DEL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE EN 2024: UN AJUSTE AGRIDULCE (PÁG 3)

- El déficit de la cuenta corriente de Colombia disminuyó a 1,8% del PIB en 2024, desde 6,1% del PIB en 2022 y 2,1% del PIB en 2023, ubicándose en su mínimo de los últimos 20 años y considerablemente por debajo del promedio de 4,2% del PIB de la última década.
- La reducción del déficit en cuenta corriente suele indicar una economía más saludable, al disminuir la vulnerabilidad externa. Sin embargo, en este caso, el ajuste se debió al debilitamiento de la demanda interna —que redujo importaciones— y no al crecimiento de las exportaciones. Aunque reduce la exposición a choques externos, su origen no es necesariamente positivo pues no fortalece las fuentes de ingreso externo.
- El desbalance comercial disminuyó gracias a las menores compras externas del país, explicando 2,3 puntos porcentuales (p.p.) de la corrección total del déficit en cuenta corriente entre 2022 y 2024. El pobre desempeño de las importaciones (-17% en 2023 y +1,3% en 2024) compensó la reducción de las exportaciones (-14,1% en ambos años), reflejando la debilidad de la inversión y la desaceleración del crecimiento del consumo privado, en un entorno de altas tasas de interés e incertidumbre. La balanza de servicios, por su parte, ha mantenido un bajo déficit y alcanzó superávit en el 1T de 2024.
- La reducción de egresos netos por rentas factoriales explicó 1,8 p.p. del ajuste del déficit en cuenta corriente en los últimos dos años. Este componente actuó como un "estabilizador automático" de la balanza de pagos, reflejando el deterioro de las utilidades empresariales en 2023, aunque en 2024 mostró signos de reactivación.
- Las transferencias corrientes alcanzaron un superávit del 3,7% del PIB en 2024, máximo histórico, impulsado por el auge de las remesas en las cuentas externas.
- Aunque la Inversión Extranjera Directa (IED) ha disminuido, todavía cubre más del 100% del déficit en cuenta corriente, lo que refleja que la economía continúa financiando su desbalance externo con fuentes estables y de largo plazo.
- Estimamos que el déficit de cuenta corriente aumentará a 2,3% del PIB en 2025, impulsado por los mayores desbalances comercial y de renta de factores, en medio de la recuperación gradual de la demanda interna y de las utilidades empresariales, lo que permitirá una mayor distribución de dividendos y reinversión.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 8)

- Los Tesoros americanos terminaron la semana desvalorizándose, a pesar de los resultados del mercado laboral en Estados Unidos. Powell aún demuestra dudas sobre la política económica del presidente Trump y esto como puede influenciar las decisiones de la Fed.
- Fitch Ratings revisó la perspectiva del país de estable a negativo, debido a los altos niveles de déficit fiscal y de la deuda general del gobierno observados en 2024 y los esperados por la calificadora para los próximos dos años. Sin embargo, Fitch ratificó la nota de riesgo de crédito en BB+.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 14)

- Los principales indicadores del mercado laboral sorprendieron a la baja en febrero, con una sorpresa negativa en el ritmo de creación nóminas de 151 mil y un aumento de la tasa de desempleo a 4,1%.
- El Banco Central Europeo redujo los tres tipos de interés en 25 pbs, en línea con lo anticipado por el consenso.
- El valor de las exportaciones colombianas ascendió 4,3% anual en enero de 2025, hasta los 3.777 millones de dólares FOB. Sin embargo, el volumen exportado cayó 27,2%, en medio de un deterioro en las ventas externas tradicionales.
- Los flujos de inversión extranjera directa en Colombia registraron una caída de US\$2.559 millones (-15,2%) en 2024, consolidando así el segundo año consecutivo de descenso.
- El peso colombiano se apreció 0,6% durante la semana pasada, y cerró el viernes en 4.130 pesos por dólar, en medio de la debilidad global del dólar.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- La inflación mensual se ubicó en 1,14% en febrero, por encima de con nuestra expectativa (1,05%) y la del consenso de analistas (1,02%). Esto llevo a que la inflación anual se ubicará en 5,28%, acelerándose luego de tres meses de estabilidad en 5,2%.

10 de marzo de 2025

Reducción del déficit en cuenta corriente en 2024: un ajuste agridulce

Editor:

César Pabón

 Director de Investigaciones
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com
Julio Romero A.

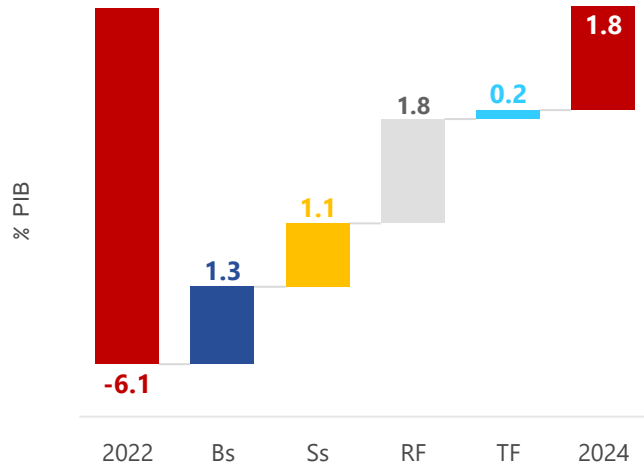
 Economista Jefe
julio.romero@corfi.com

- El déficit de la cuenta corriente de Colombia disminuyó a 1,8% del PIB en 2024, desde 6,1% del PIB en 2022 y 2,1% del PIB en 2023, ubicándose en su mínimo de los últimos 20 años y considerablemente por debajo del promedio de 4,2% del PIB de la última década.
- La reducción del déficit en cuenta corriente suele indicar una economía más saludable, al disminuir la vulnerabilidad externa. **Sin embargo, en este caso, el ajuste se debió al debilitamiento de la demanda interna —que redujo importaciones— y no al crecimiento de las exportaciones. Aunque reduce la exposición a choques externos, su origen no es necesariamente positivo pues no fortalece las fuentes de ingreso externo.**
- El desbalance comercial disminuyó gracias a las menores compras externas del país, explicando 2,3 puntos porcentuales (p.p.) de la corrección total del déficit en cuenta corriente entre 2022 y 2024. El pobre desempeño de las importaciones (-17% en 2023 y +1,3% en 2024) compensó la reducción de las exportaciones (-14,1% en ambos años), reflejando la debilidad de la inversión y la desaceleración del crecimiento del consumo privado, en un entorno de altas tasas de interés e incertidumbre. La balanza de servicios, por su parte, ha mantenido un bajo déficit y alcanzó superávit en el 1T de 2024.
- La reducción de egresos netos por rentas factoriales explicó 1,8 p.p. del ajuste del déficit en cuenta corriente en los últimos dos años. Este componente actuó como un "estabilizador automático" de la balanza de pagos, reflejando el deterioro de las utilidades empresariales en 2023, aunque en 2024 mostró signos de reactivación.
- Las transferencias corrientes alcanzaron un superávit del 3,7% del PIB en 2024, máximo histórico, impulsado por el auge de las remesas en las cuentas externas.
- Aunque la Inversión Extranjera Directa (IED) ha disminuido, todavía cubre más del 100% del déficit en cuenta corriente, lo que refleja que la economía continúa financiando su desbalance externo con fuentes estables y de largo plazo.
- Estimamos que el déficit de cuenta corriente aumentará a 2,3% del PIB en 2025, impulsado por los mayores desbalances comercial y de renta de factores, en medio de la recuperación gradual de la demanda interna y de las utilidades empresariales, lo que permitirá una mayor distribución de dividendos y reinversión.
- **Este alivio en la cuenta corriente exige cautela: aunque reduce la exposición inmediata, lo deseable es fortalecer las fuentes de ingresos externos.** A mediano plazo, la perspectiva de caída de las exportaciones de petróleo y carbón amenaza las cuentas externas, parcialmente compensada por el crecimiento de las no tradicionales. Además, la tensión con EE. UU. podría afectar las principales fuentes de divisas (comercio, remesas e IED). Finalmente, persisten la incertidumbre fiscal y regulatoria y la baja competitividad, impactando el ahorro y el financiamiento externo.

Debilidad de la demanda interna impulsó el ajuste del déficit externo

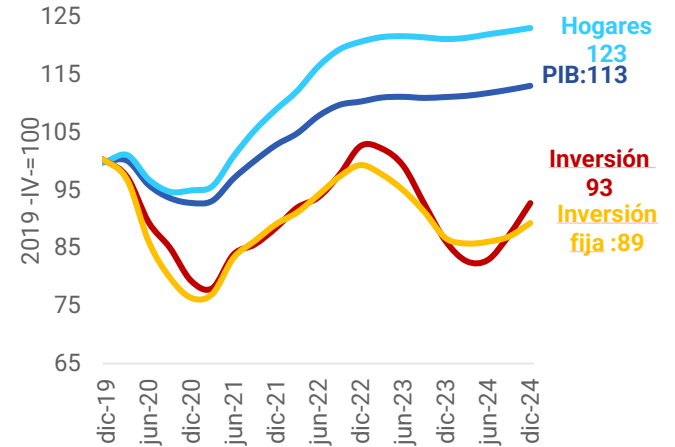
En 2022, año de recuperación postpandemia, el déficit en cuenta corriente repuntó hasta los US\$21.224 millones, equivalentes al -6,1% del PIB, pero en 2023 y 2024 corrigió de manera importante. El déficit se redujo a US\$7.412 millones en el último año, lo que equivale al 1,8% del PIB, el nivel más bajo desde 2005 (Gráfico 1). Aunque la corrección del déficit es algo

Gráfico 1. Contribuciones al ajuste del déficit en cuenta corriente



Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corfi colombiana. Bs: bienes, Ss: servicios, RF: rentas factoriales, TF: transferencias corrientes.

Gráfico 2. Evolución de la actividad económica

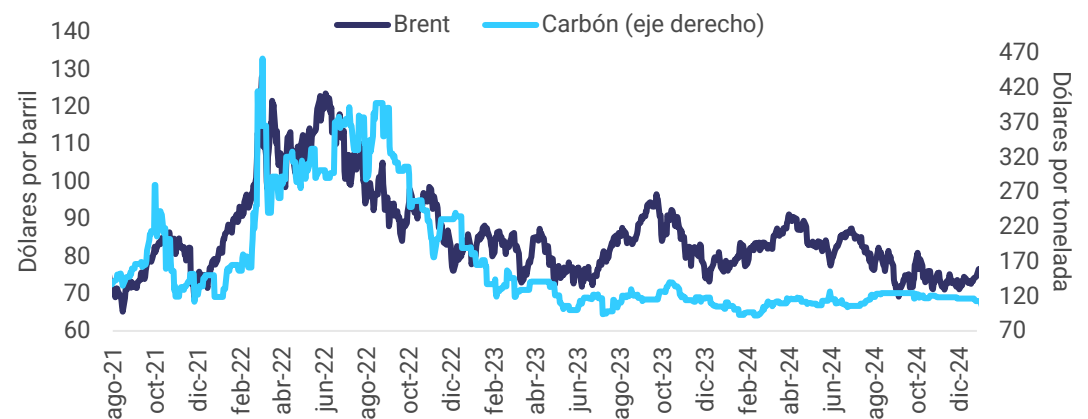


Fuente: DANE. Cálculos: Corfi colombiana.

positivo y reduce la vulnerabilidad ante un eventual deterioro en las condiciones de financiamiento externo, **lo cierto es que gran parte de los factores que impulsaron el ajuste reflejaron el débil desempeño de la economía colombiana en los últimos años, y no un aumento de las fuentes de ingresos externos, que es lo deseable.**

En cuanto a exportaciones, su bajo desempeño se debió a la caída de las tradicionales, destacándose la reducción en las exportaciones de carbón, ferroníquel y petróleo. Durante este período, se observó un deterioro de los términos de intercambio locales, debido a la disminución en los precios de algunos de los principales *commodities* de exportación, en contraste con los niveles excepcionalmente altos de 2022 (Gráfico 3). A esto se sumó la tendencia bajista en los volúmenes exportados de petróleo y sus derivados, impulsada en gran parte por la menor demanda de China, así como por una industria interna que ha reducido sus niveles de inversión en un entorno de incertidumbre generado por los anuncios del gobierno (ver “Crudo panorama” en [Informe de Coyuntura Sectorial – Febrero 04 de 2025](#)).

Gráfico 3. Precios del barril de petróleo Brent y del carbón



Fuente: Refinitiv Eikon

10 de marzo de 2025

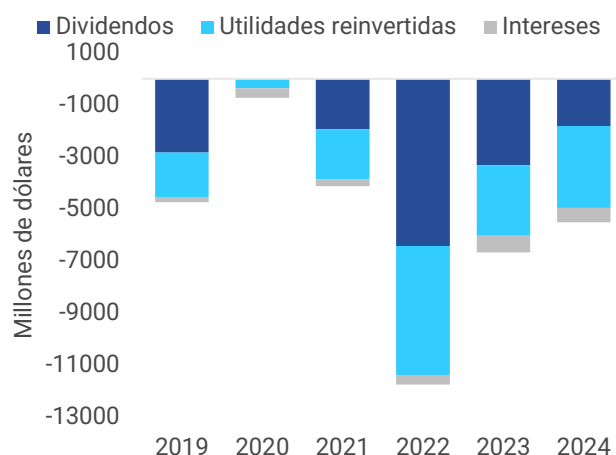
En cuanto a la balanza de servicios, alcanzó un superávit por primera vez en la historia en el primer trimestre de 2024 y se ha mantenido en niveles deficitarios bajos a lo largo del último bienio. Este comportamiento positivo se debió, principalmente, al buen desempeño de los ingresos por viajes, que aumentaron un 34% frente a los ingresos del 2022. De hecho, el flujo de turistas extranjeros aumentó un 40% en este período, consolidándose como un factor esencial en el ajuste de la balanza de servicios. Además, el déficit en servicios de transporte se redujo notablemente, por los menores costos de los fletes tras la corrección del efecto del conflicto entre Rusia y Ucrania y de la disrupción en las cadenas de abastecimiento.

El superávit en las transferencias corrientes se mantuvo elevado, contribuyendo levemente a la reducción del déficit en cuenta corriente, aunque este impulso se origina en la reapertura postpandemia. En 2024, alcanzó un máximo histórico del 3,7% del PIB (US\$15.507 millones), por encima del promedio del 3,5% en el bienio previo y muy superior al 1,8% registrado en la década anterior a la pandemia. Este crecimiento ha sido impulsado por el dinamismo de las remesas, que han ganado relevancia en la economía colombiana. En 2024, los ingresos por remesas alcanzaron US\$11,8 mil millones, con un crecimiento promedio anual del 14,6% desde 2021 (ver “El boom de las remesas en Colombia” en [Informe Semanal – Diciembre 02 de 2024](#)).

Ahora bien, la reducción de los egresos netos de rentas factoriales fue otro factor relevante del ajuste en el déficit externo, al pasar del 4,9% del PIB en 2022 al 3,1% en 2024, evidenciando nuevamente su rol de “estabilizador automático”. El déficit de la renta por inversión directa se redujo en US\$6.241 millones, una situación que parece reflejar el débil desempeño de la economía colombiana. Las empresas con inversión directa generaron menores utilidades, en un contexto de bajo crecimiento económico, lo que resultó en una menor distribución de dividendos y en una caída del 45% en la reinversión de utilidades en 2023 (Gráfico 4).

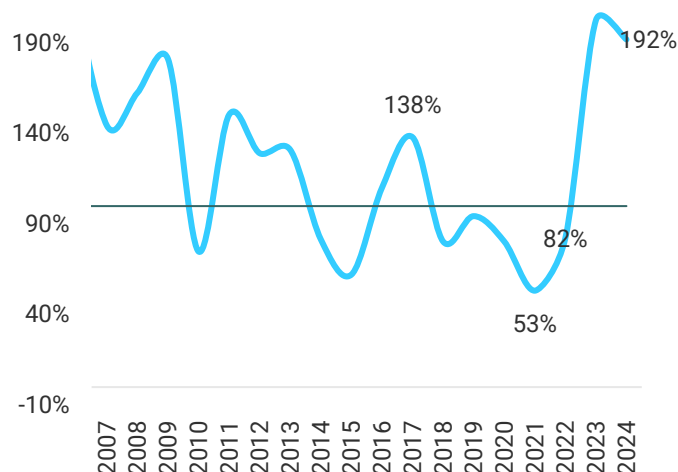
En 2024, las menores utilidades de las empresas en relación con el 2022 continuaron contribuyendo a la corrección del déficit externo. Sin embargo, aumentó la reinversión de las utilidades de las empresas, **evidenciando buenas señales de recuperación de la confianza hacia el país, en un contexto de condiciones financieras menos restrictivas**. De hecho, el

Gráfico 4. Renta de la inversión directa



Fuente: Banco de la República

Gráfico 5. Relación entre IED y déficit en cuenta corriente



Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana.

10 de marzo de 2025

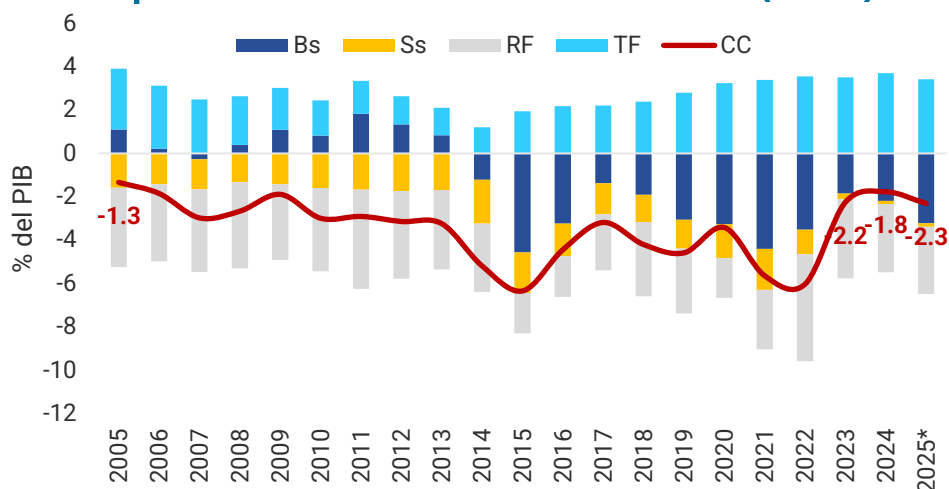
monto por concepto de pago de intereses de las empresas disminuyó en 2024, una tendencia que, de mantenerse, como esperamos, **atraerá nuevamente los flujos de inversión.**

La reducción del déficit en la cuenta corriente de los últimos años es positiva, pero se ha dado en un contexto de bajo crecimiento económico y creciente incertidumbre fiscal y regulatoria. En medio del menor desbalance externo, los flujos de Inversión Extranjera Directa – IED cayeron de forma importante. En 2024, los flujos de IED hacia Colombia alcanzaron los US\$14.235 millones, lo que representó una caída de US\$2.948 millones de dólares frente al 2022, consolidando así el segundo año consecutivo a la baja y la menor recepción de IED desde el 2021. No obstante, su monto superó en un 192% el déficit en cuenta corriente, por lo que la IED logra cubrir en su totalidad las necesidades de financiamiento externo, restando vulnerabilidad de la economía colombiana (Gráfico 5).

Aunque aumentará en 2025, el déficit en cuenta corriente no será el principal riesgo macroeconómico de Colombia

Estimamos que el déficit en cuenta corriente aumentará a 2,3% del PIB en 2025, debido al mayor desbalance comercial de bienes –ante un mejor desempeño de las importaciones que de las exportaciones– y de renta de factores, en la medida que las mejores utilidades empresariales permitirían una mayor distribución de dividendos y reinversión (Gráfico 6). Esto sería en un contexto en el que la economía colombiana aceleraría su ritmo de crecimiento a 2,6%, desde 1,7% en 2024, gracias a la reactivación gradual del consumo y de la inversión.

Gráfico 6. Aportes al balance en la cuenta corriente (% PIB)



Fuente: Banco de la República.

Las exportaciones de bienes seguirían impactadas por el deterioro de la producción del sector petrolero local y los menores precios del Brent –especialmente en una coyuntura donde los conflictos geopolíticos a nivel global se han apaciguado–, lo cual configura un riesgo importante para las cuentas externas a mediano plazo. Sin embargo, los altos precios de otros *commodities* de exportación como el café y el oro, así como un dinamismo favorable del segmento no tradicional, mitigarían parcialmente el desbalance externo.

10 de marzo de 2025

El sólido flujo de remesas seguirá impulsando la cuenta corriente, aunque se espera que su crecimiento se modere al 9% en 2025, frente al 17% registrado en 2024, debido a la desaceleración en la emigración de colombianos. Por otro lado, el desbalance en las rentas de factores podría aumentar este año con la recuperación de las utilidades empresariales, reflejando la reactivación de la economía colombiana.

Si persiste el deterioro de las exportaciones tradicionales, especialmente de petróleo y carbón, el desbalance comercial de bienes podría agravarse aún más. De mantenerse la tendencia actual, se estima que la producción de petróleo caería un 4,0% en 2025 y hasta un 6,1% en 2026, lo que seguiría reduciendo estas exportaciones y debilitando la generación de divisas. Ante este panorama, es crucial impulsar nuevas inversiones en el sector energético y diversificar la canasta exportadora, fortaleciendo la competitividad de los sectores no tradicionales para mitigar el impacto en las cuentas externas.

En suma, este alivio en la cuenta corriente exige cautela: aunque reduce la exposición inmediata, sigue pendiente el fortalecimiento de las ventas externas. La caída proyectada de las exportaciones de petróleo y carbón amenaza la estabilidad externa, difícilmente compensada por el crecimiento de las no tradicionales. A esto se suma la tensión con EE. UU., que podría afectar las principales fuentes de divisas, como el comercio y las remesas (ver “Vulnerabilidad de Colombia a las tensiones diplomáticas con Estados Unidos: mucho que perder” en [Informe Semanal – Febrero 02 de 2025](#)). Finalmente, persisten la incertidumbre fiscal y regulatoria y la baja competitividad, lo que limita el ahorro y el financiamiento externo.

Para garantizar una mayor estabilidad macroeconómica, resulta esencial avanzar en una agenda de competitividad que fomente la inversión, impulse sectores estratégicos y fortalezca la integración comercial, asegurando fuentes sostenibles de crecimiento y generación de divisas.

Mercado de deuda

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

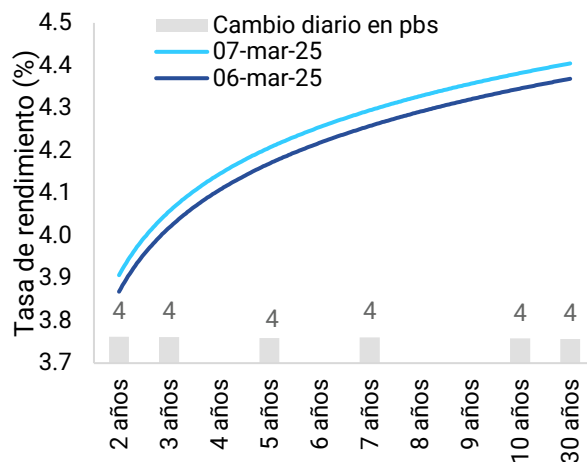
- Los Tesoros americanos terminaron la semana desvalorizándose, a pesar de los resultados del mercado laboral en Estados Unidos. Powell aún demuestra dudas sobre la política económica del presidente Trump y esto como puede influenciar las decisiones de la Fed.
- Fitch Ratings revisó la perspectiva del país de estable a negativo, debido a los altos niveles de déficit fiscal y de la deuda general del gobierno observados en 2024 y los esperados por la calificadora para los próximos dos años. Sin embargo, Fitch ratificó la nota de riesgo de crédito en BB+.

Mercado internacional

La semana anterior, los datos de empleo de los Estados Unidos de febrero mostraron una cierta debilidad frente a lo esperado por los mercados (ver Contexto externo y mercado cambiario en este informe), confirmado la posibilidad de que la Reserva Federal (Fed) pudiese recortar su tasa de interés en 75 puntos básicos (pbs) este año. No obstante, dicha información no fue suficiente para impulsar el rally en los Tesoros americanos, debido a que Jerome Powell, al cierre de la semana, declaró que “necesita más claridad” sobre las políticas económicas del presidente Trump antes de realizar un siguiente movimiento sobre la tasa de política monetaria.

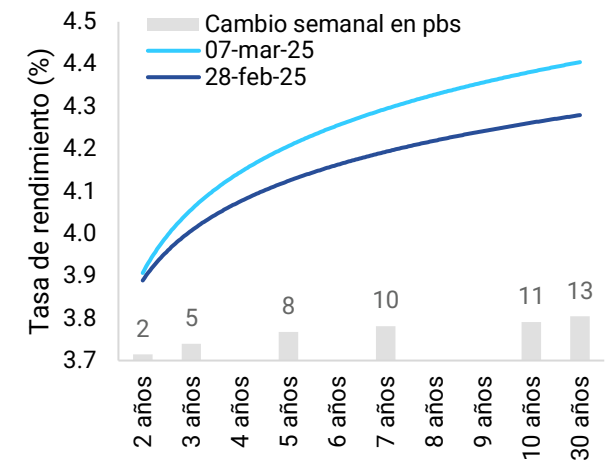
En resumen, a pesar de que los datos de empleo del viernes pasado respaldan una postura más flexible de la Fed, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se desplazó hacia arriba en cuatro pbs en todos sus nodos frente al cierre del día previo (Gráfico 1). De esta forma, en el comportamiento semanal, la curva de Tesoros terminó desvalorizándose, en promedio, ocho pbs y empinándose hasta lograr un diferencial entre las tasas de los títulos a 2 y 10 años de 31 pbs (Gráfico 2).

Gráfico 1. Curva de rendimiento de los Tesoros americanos, cambio diario



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Curva de rendimiento de los Tesoros americanos, cambio semanal



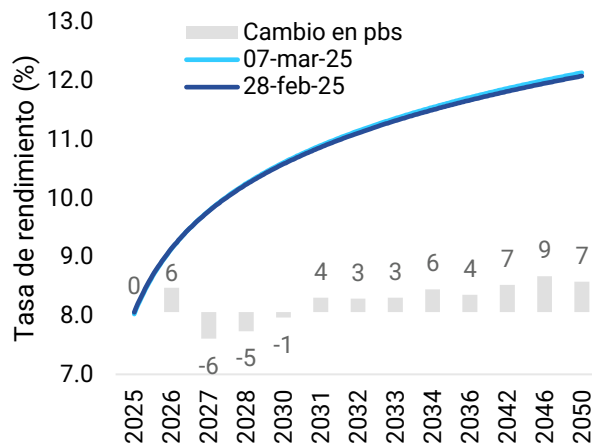
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, Fitch Ratings revisó la perspectiva del país de estable a negativo, debido a los altos niveles de déficit fiscal y de la deuda general del gobierno observados en 2024 y los esperados por la calificadora para los próximos dos años. Sin embargo, Fitch ratificó la nota de riesgo de crédito en BB+. Con esta actualización, las tres grandes agencias (Fitch, S&P y Moody's) tiene una perspectiva negativa del país, manteniendo una diferencia en la calificación que asigna Moody's al país, ya que aún lo considera dentro del grado de inversión (Baa2).

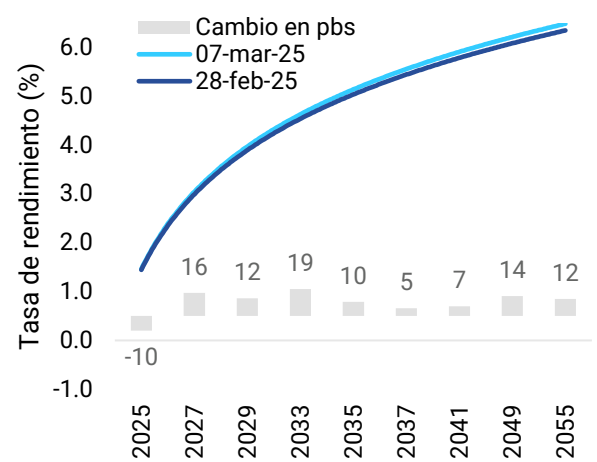
Si bien esta noticia no es positiva para los mercados de capitales en Colombia, los mercados ya vienen descontado que el país inclusive pudiese tener una menor calificación de riesgo de crédito a la actual, por lo cual dicha decisión no tomó por sorpresa a los TES. En resumen, las dinámicas del mercado de deuda pública fueron influenciados por los comportamientos percibidos con los Tesoros americanos. De esta forma, las curvas de rendimientos de los TES en tasa fija y en UVR se desvalorizaron, en promedio, tres y nueve pbs, respectivamente (Gráfico 3 y 4).

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

10 de marzo de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				28-feb-25	7-mar-25	28-feb-25	7-mar-25
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,67	8,71%	8,71%	98,19	98,22
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,29	8,73%	8,79%	98,27	98,21
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,28	9,49%	9,43%	91,44	91,63
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,54	9,89%	9,84%	89,83	90,00
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	4,05	10,57%	10,56%	88,49	88,57
TFIT10260331	7,00%	26-mar-31	4,21	10,85%	10,88%	83,49	83,40
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	4,93	11,10%	11,13%	80,07	79,97
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,89	11,23%	11,26%	110,26	110,04
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	5,96	11,42%	11,47%	76,30	76,07
TFIT16090736	6,25%	9-jul-36	6,53	11,67%	11,71%	66,73	66,57
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	6,86	12,00%	12,07%	80,23	79,85
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	6,97	12,32%	12,41%	93,74	93,13
TFIT31261050	7,25%	26-oct-50	7,95	12,18%	12,25%	61,57	61,00
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	0,17	-0,59%	-0,69%	100,65	100,58
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	1,84	4,54%	4,70%	97,62	97,35
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,69	5,09%	5,21%	89,64	89,28
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,58	5,35%	5,54%	84,92	83,88
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,39	5,51%	5,61%	94,19	93,51
TUVT18250237	3,75%	25-feb-37	9,10	5,61%	5,66%	84,07	83,68
TUVT17200341	5,00%	20-mar-41	10,06	5,67%	5,73%	93,08	92,44
TUVT32160649	3,75%	16-jun-49	13,99	5,20%	5,34%	80,20	78,63
TUVT31190555	5,25%	19-may-55	14,27	5,24%	5,35%	100,20	98,47

Fuente: Refinitiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

10 de marzo de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					28-feb-25	7-mar-25	28-feb-25	7-mar-25
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	0,85	114,20	4,91%	5,19%	99,63	99,39
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	1,92	162,20	5,33%	5,40%	97,12	97,01
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,39	237,20	6,12%	6,10%	94,36	94,45
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,30	285,00	6,54%	6,58%	85,52	85,39
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,06	316,90	6,91%	6,91%	81,64	81,68
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	5,74	344,80	7,14%	7,19%	78,80	78,61
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,51	356,80	7,28%	7,32%	104,28	104,03
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	6,29	373,90	7,42%	7,50%	100,47	99,96
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,64	399,46	7,71%	7,80%	97,31	96,63
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	9,20	421,30	7,96%	8,04%	83,74	83,10
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	10,43	414,50	7,86%	7,99%	65,65	64,72
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	10,19	435,84	8,11%	8,19%	76,32	75,70
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	10,28	428,42	8,03%	8,12%	70,08	69,46
COLGLB49	5,200%	15-may-49	10,71	440,80	8,09%	8,17%	69,67	69,06
COLGLB51	4,125%	15-may-51	11,75	411,40	7,83%	7,90%	59,22	58,73
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	10,31	477,10	8,47%	8,52%	102,94	102,32
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	13,42	399,70	7,60%	7,68%	54,54	53,91

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

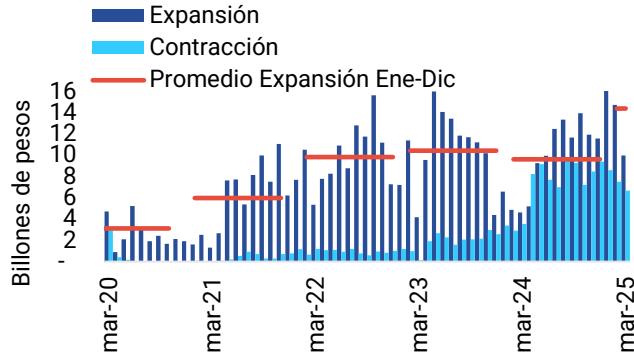
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5,39%	5,00%	5,00%	5,46%	6,74%
7-mar-24	5,38%	4,90%	4,70%	4,71%	5,24%
5-feb-25	5,56%	4,82%	4,64%	4,99%	6,33%
28-feb-25	5,84%	4,74%	4,47%	4,84%	6,24%
7-mar-25	5,66%	4,54%	4,29%	4,71%	6,17%
Cambios (pbs)					
Semanal	-18	-20	-18	-13	-6
Mensual	10	-27	-34	-27	-16
Anual	28	-36	-41	0	93
Año corrido	27	-45	-70	-74	-56

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

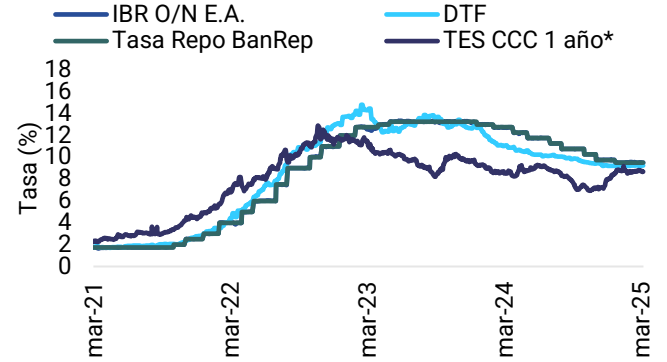
10 de marzo de 2025

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



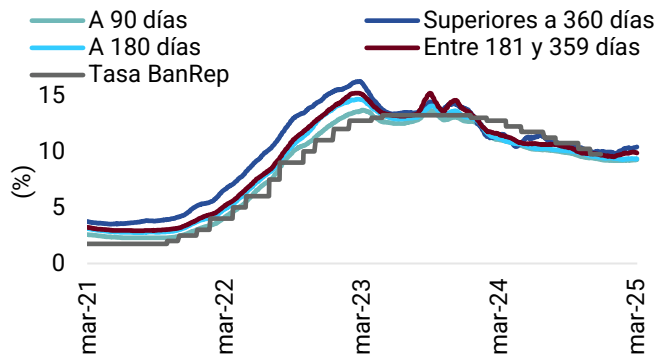
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



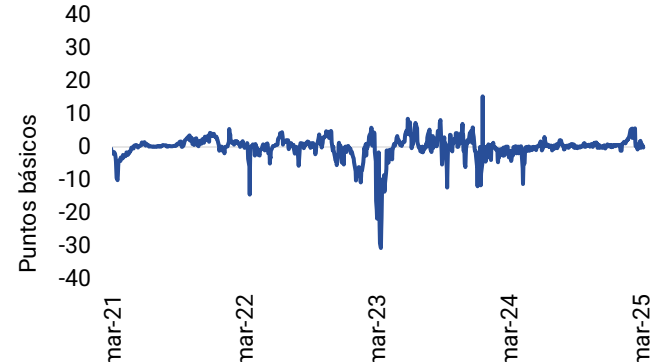
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



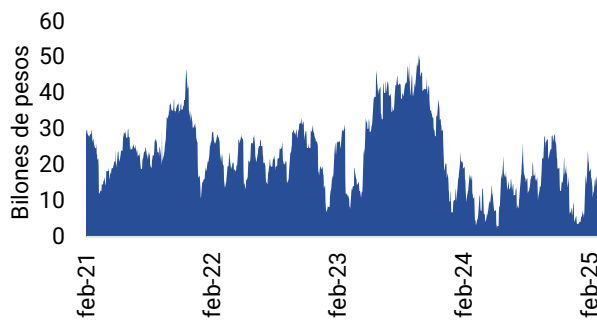
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



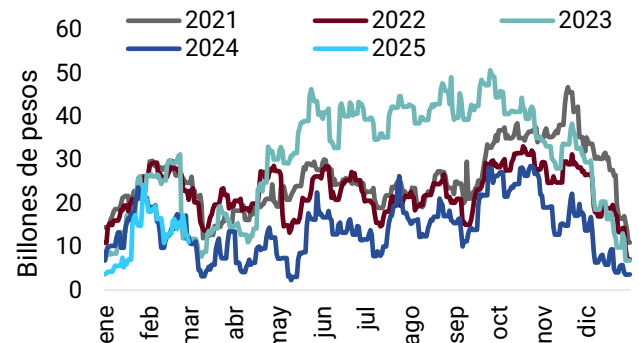
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

10 de marzo de 2025

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	656,2	14,80%	634,2	14,56%	22,1	22,24%
hace un año	666,9	1,63%	652,0	2,82%	14,9	-32,41%
cierre 2024	687,8	3,30%	669,1	2,71%	18,7	30,15%
hace un mes	684,1	3,24%	666,5	2,92%	17,7	17,36%
21-feb.-25	690,0	3,45%	673,3	3,26%	16,7	11,78%

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	329,0	15,76%	212,7	14,51%	97,6	12,38%
hace un año	337,3	2,51%	205,6	-3,34%	105,4	7,94%
cierre 2024	353,4	5,68%	201,5	-3,26%	112,7	7,89%
hace un mes	350,3	5,23%	200,5	-2,84%	113,2	8,01%
21-feb.-25	355,0	5,25%	200,3	-2,57%	114,3	8,53%

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	329,0	15,76%	307,8	15,33%	21,2	22,39%
hace un año	337,3	2,51%	323,1	4,99%	14,1	-33,49%
cierre 2024	353,4	5,68%	335,7	4,64%	17,7	30,11%
hace un mes	350,3	5,23%	333,6	4,69%	16,7	17,32%
21-feb.-25	355,0	5,25%	339,2	4,96%	15,8	11,91%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista
Analista de Investigaciones
Gabriela.bautista@corf.com

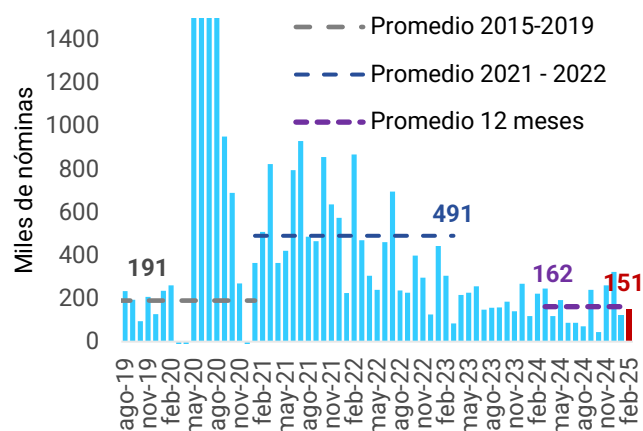
- Los principales indicadores del mercado laboral sorprendieron a la baja en febrero, con una sorpresa negativa en el ritmo de creación nóminas de 151 mil y un aumento de la tasa de desempleo a 4,1%.
- El Banco Central Europeo redujo los tres tipos de interés en 25 pbs, en línea con lo anticipado por el consenso.
- El valor de las exportaciones colombianas ascendió 4,3% anual en enero de 2025, hasta los 3.777 millones de dólares FOB. Sin embargo, el volumen exportado cayó 27,2%, en medio de un deterioro en las ventas externas tradicionales.
- Los flujos de inversión extranjera directa en Colombia registraron una caída de US\$2.559 millones (-15,2%) en 2024, consolidando así el segundo año consecutivo de descenso.
- El peso colombiano se apreció 0,6% durante la semana pasada, y cerró el viernes en 4.130 pesos por dólar, en medio de la debilidad global del dólar.

EE. UU: indicadores del mercado laboral sorprendieron negativamente en febrero

La semana pasada se conocieron los principales indicadores del mercado laboral estadounidense, que sorprendieron negativamente en febrero. En efecto, se crearon 151 mil nuevas nóminas no agrícolas, por debajo de las 159 mil esperadas, pero superando el ritmo de creación de empleos del mes previo (125 mil nóminas). La mayor parte del empleo se creó en el sector de servicios, liderado por los servicios de salud y financieros. Entre tanto, febrero fue el mes con menor creación de empleos en el Gobierno en 10 meses, impulsado a la baja por la pérdida de 10 mil nóminas en el Gobierno Federal.

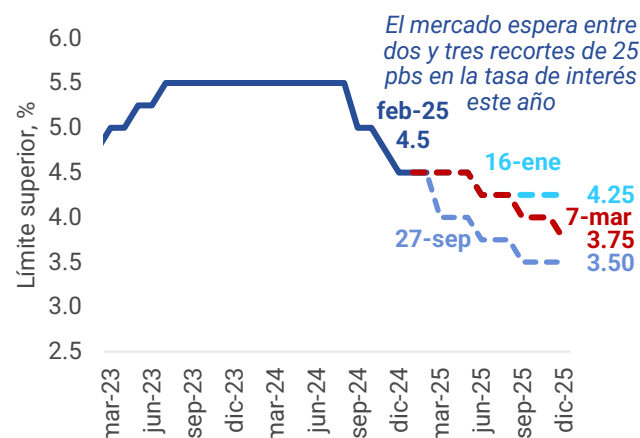
En este contexto, la tasa de desempleo sorprendió al alza y fue de 4,1%, cuando el consenso esperaba que se mantuviera estable en 4,0%. Esto incorporó la pérdida de 1.220 miles de empleos de tiempo completo, de los cuales cerca de la mitad fueron captados por empleos

Gráfico 1. Creación mensual de nóminas no agrícolas en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon.

Gráfico 2. Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales



Fuente: FedWatch Tool de CME Group.

20 de enero de 2025

de medio tiempo. Por su parte, las ganancias salariales aumentaron menos de lo esperado en 0,3% mensual y 4,0% anual (se esperaban aumentos de 0,3% y 4,1%, respectivamente).

Estos resultados del mercado laboral suman señales de que la economía estadounidense no inició el año con la fortaleza que la caracterizó al cierre del 2024, y refuerzan las expectativas de que la Fed deba realizar hasta tres recortes en su tasa de interés. Así lo revelan las expectativas derivadas del mercado de futuros, que revelan la preocupación frente a la economía estadounidense en un contexto en el que persiste la incertidumbre sobre el alcance de los aranceles que imponga Trump y su efecto en la inflación y la actividad económica (Gráfico 2).

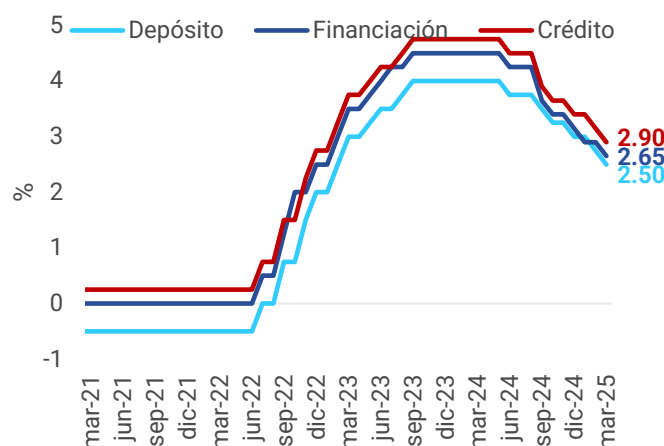
Banco Central Europeo revisó a la baja los pronósticos de crecimiento económico de la Eurozona

El Comité de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) recortó los tres tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos, como se anticipaba. Así, las tasas de interés de las operaciones principales de financiación, de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito se ubican en 2,65%, 2,90% y 2,50%, respectivamente (Gráfico 3). Esto se dio en un contexto en el que la inflación viene evolucionando alineada con lo que esperaba el BCE, pese a las mayores presiones alcistas provenientes de los precios de la energía. Así pues, anticipan que la inflación general promediará 2,3% este año, 1,9% en 2026 y 2,0% en 2027. Frente a la inflación subyacente, esperan que promedie 2,2%, 2,0% y 1,9% en 2025 a 2027. Finalmente, revisaron a la baja los pronósticos de crecimiento económico para este bienio a 0,9% en 2025, 1,2% en 2026, debido al menor dinamismo de las exportaciones y a la debilidad de la inversión.

Valor de las exportaciones colombianas alcanzó los US\$3.777 millones FOB en enero

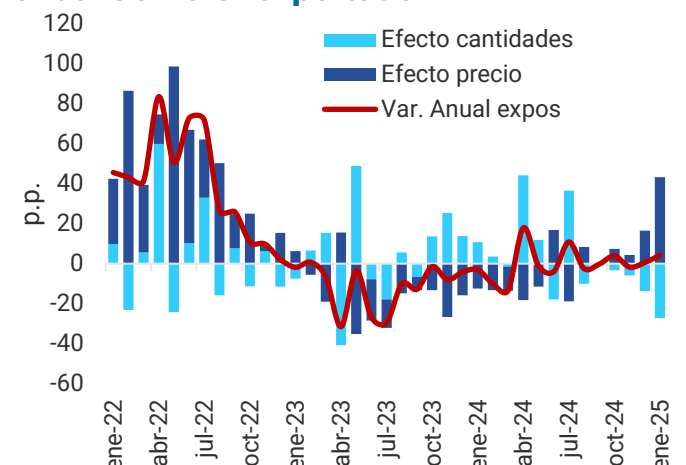
En enero, el valor de las exportaciones colombianas subió 4,3% anual, impulsado al alza por el repunte de las exportaciones agropecuarias, de alimentos y bebidas (+9,4 p.p.). En efecto, la industria cafetera viene experimentando un gran dinamismo, que se está reflejando en las mayores ventas externas, donde se ha conjugado un crecimiento de la producción interna con

Gráfico 3. Tasas de interés del Banco Central Europeo



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Contribución al crecimiento anual del valor exportado



Fuente: Dane. Cálculos: Corficolombiana

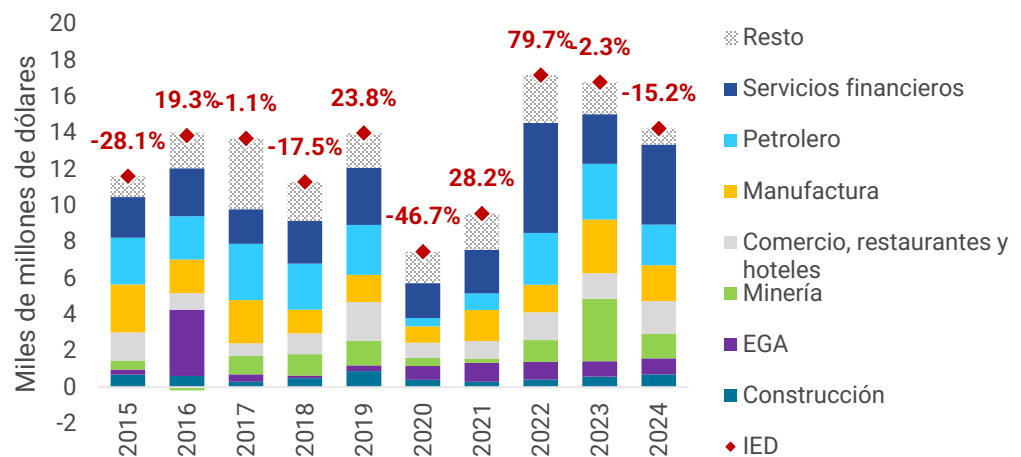
20 de enero de 2025

el atractivo de los precios internacionales que se encuentran en máximos históricos. Sin embargo, las exportaciones tradicionales continuaron en declive en enero, con una caída del 14,5% en el grupo de combustibles y productos de las industrias extractivas contrastaron parte de este resultado (-7,3 p.p.). El carbón sigue siendo el principal lastre para las ventas externas, pues las ventas cayeron un 49,5% anual en enero, algo explicado en gran medida por las menores cantidades exportadas. Asimismo, las exportaciones de petróleo crudo cayeron un 2,6% anual, lo que incorporó un efecto de menores precios del Brent (-1,0%) y menores cantidades exportadas (-1,1%).

Flujos de IED cayeron en 2024 a mínimos en tres años

La inversión extranjera directa (IED) en Colombia alcanzó los US\$4.352 millones en el último trimestre de 2024, lo que supone un incremento de US\$894 millones respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento estuvo impulsado principalmente por los mayores flujos hacia los servicios financieros, así como los servicios comerciales, restaurantes y hoteles, cuyos flujos ascendieron en US\$1.049 millones y US\$379 millones, respectivamente. En el año consolidado, los flujos de IED en Colombia registraron una caída de US\$2.559 millones (-15,2%), consolidando así el segundo año consecutivo de descenso.

Gráfico 5. IED por actividad económica



Fuente: Banco de la República.

La IED en el sector petrolero, que representa el 16% del total de la IED, alcanzó los US\$2.240 millones en 2024, lo que supone una reducción de US\$818 millones frente a 2023. Por su parte, la IED en el sector minero (10% de la IED) fue de US\$1.349 millones, US\$2.093 millones menos que en 2023, en un contexto marcado por precios bajos del carbón, interrupciones en la producción debido a disturbios y al paro minero, y la prohibición de las exportaciones de carbón a Israel.

La IED no minera ni petrolera se recuperó en 2024 y alcanzó los US\$10.339 millones, lo que equivale al 73% del total de la IED y representa un aumento de US\$1.071 millones. Este segmento sigue ganando relevancia en la atracción de inversión extranjera. Los servicios financieros y empresariales (31%) y la industria manufacturera (14%) están captando la mayor parte de la IED no tradicional. Además, el dinamismo de los flujos hacia sectores como los servicios financieros, los servicios comerciales, restaurantes, hoteles, y la construcción, refleja

20 de enero de 2025

un mayor apetito de los inversionistas extranjeros en estos sectores, en un entorno donde las condiciones financieras, tanto internas como globales, comenzaron a relajarse gradualmente.

Tabla 1. Cifras publicadas durante la semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
3-mar-25	EZ	PMI Manufacturero	Feb	47.6	47.3	46.6
3-mar-25	UK	PMI manufacturero	Feb	46.9	46.4	48.3
3-mar-25	EZ	IPC (a/a)	Feb	2.40%	2.30%	2.50%
3-mar-25	EZ	IPC Núcleo (a/a)	Feb	2.60%	0.025	2.70%
3-mar-25	US	PMI Manufacturero (S&P Global)	Feb	52.7	51.6	51.2
3-mar-25	JP	Tasa de desempleo	Ene	2.50%	2.40%	2.40%
4-mar-25	EZ	Tasa de desempleo	Ene	6.20%	6.30%	6.20%
5-mar-25	EZ	IPP (a/a)	Ene	1.80%	1.40%	0.10%
5-mar-25	US	Encuesta de empleo ADP (miles)	Feb	77	141	186
6-mar-25	EZ	Ventas Minoristas (a/a)	Ene	1.50%	1.90%	2.20%
6-mar-25	US	Nuevas peticiones de subsidios por desempleo		221.000	234.000	242.000
7-mar-25	EZ	PIB (a/a)	4T24	1.20%	0.90%	0.90%
7-mar-25	EZ	PIB (t/t)	4T24	0.20%	0.10%	0.40%
7-mar-25	US	Nóminas No agrícolas	Feb	151.000	159.000	125.000
7-mar-25	US	Tasa de desempleo	Feb	4.10%	4.00%	4.00%

Fuente: Refinitiv Eikon.

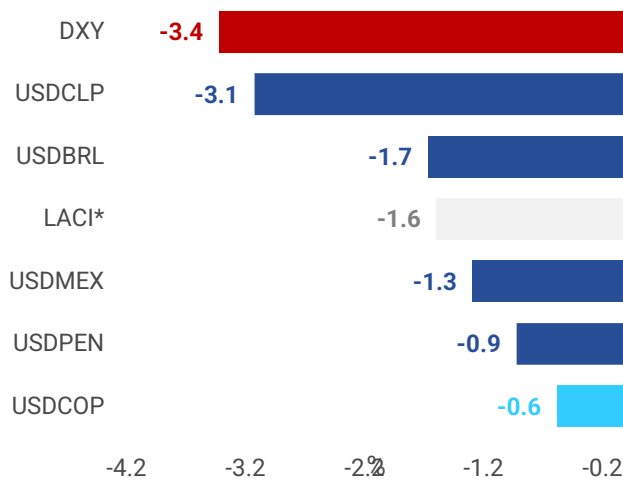
Tasa de cambio USDCOP: El peso colombiano cierra la semana con apreciación

El tipo de cambio USDCOP bajó la semana pasada y cerró el viernes en 4.130 pesos por dólar. Esto se reflejó en una apreciación del peso colombiano de 0,6% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso una caída de 23 pesos. Sin embargo, fue la moneda menos fortalecida entre las principales divisas latinoamericanas.

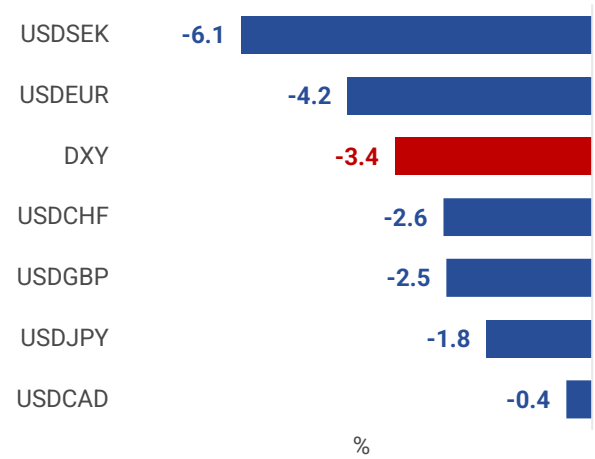
Esto se dio en el marco de la debilidad que exhibió el dólar la semana pasada, que perdió 3,4% según el índice DXY y cerró la semana por debajo de los 104 puntos, su menor nivel desde las elecciones de noviembre. Esto se dio en una semana marcada por la alta incertidumbre por la imposición —y posterior aplazamiento— de los aranceles del 25% a las importaciones provenientes de México y Canadá, así como el aumento de los aranceles a China al 20%. Asimismo, la lectura negativa de los datos del mercado laboral sumó señales de que la economía estadounidense no cuenta con la fortaleza que la caracterizó al cierre del 2024, lo que impulsaría a la Fed a realizar más recortes en su tasa de interés de los que se preveía a inicios del 2025, impulsando un debilitamiento del dólar a nivel global.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 6.944 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.289 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.169 por dólar y se registró el martes, mientras que el valor mínimo fue de \$4.091 y se alcanzó en la sesión del jueves.

20 de enero de 2025

Gráfico 6. Depreciación de las principales monedas latinoamericanas vs. dólar


Fuente: Refinitiv Eikon. Variación semanal.

Gráfico 6. Depreciación de las monedas que componen el índice DXY


Fuente: Refinitiv Eikon. Variación semanal.

Tabla 2. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.104,56	-0,38%	4,36%	7,39%
Dólar Interbancario	Colombia	4.130,00	-0,55%	5,39%	6,57%
USDBRL	Brasil	5,7876	-2,01%	17,05%	19,28%
USDCLP	Chile	928,60	-3,43%	-5,74%	5,45%
USDPEN	Perú	3,6539	-0,98%	-1,75%	-1,35%
USDMXN	México	20,28	-1,39%	20,16%	19,62%
USDJPY	Japón	147,86	-1,81%	-1,01%	4,82%
EURUSD	Europa	1,0831	4,48%	-0,61%	-1,86%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2896	2,58%	1,31%	1,31%
DXY - Dollar Index		105,74	-0,53%	1,81%	2,79%

Actividad Económica Local

Nicolás Cruz Walteros
 Analista de Investigaciones
nicolas.cruz@corfi.com

- La inflación mensual se ubicó en 1,14% en febrero, por encima de con nuestra expectativa (1,05%) y la del consenso de analistas (1,02%). Esto llevo a que la inflación anual se ubicará en 5,28%, acelerándose luego de tres meses de estabilidad en 5,2%.

Se aceleró la inflación en enero

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en febrero una variación mensual de 1,14%, superando tanto nuestra expectativa (1,05%) como la del consenso de analistas (1,02%). Como resultado, la inflación anual se ubicó en 5,28%, acelerándose tras tres meses consecutivos de estabilidad en 5,2%. Por su parte, la inflación anual sin alimentos aumentó 5 pbs hasta 5,45% (anterior: 5,40%), luego de catorce meses de descensos (Gráfico 1).

Por principales divisiones de gasto, los grupos de regulados, alimentos y bienes contribuyeron a la aceleración de la inflación anual, mientras que el sector servicios tuvo un impacto atenuante (Gráfico 2).

- **Regulados:** La inflación mensual alcanzó 2,83%, impulsada por aumentos en transporte urbano, gas y educación básica primaria. Esto elevó la inflación anual de este grupo a 7,22%, 57 pbs por encima del 6,64% del mes anterior.
- **Bienes:** Presentaron una variación mensual de 0,30%, debido al incremento en los precios de uniformes, cerveza y artículos de higiene personal, lo que llevó a que la inflación anual pasara de 0,56% en enero a 0,67% en febrero.
- **Alimentos:** La canasta de alimentos registró una variación mensual de 0,60%, impulsada por un incremento del 0,35% m/m en perecederos (con el tomate y las frutas frescas como principales contribuyentes) y un aumento del 0,68% en no perecederos, con la carne de res, aves y café destacándose. En términos anuales, la inflación de alimentos subió de 4,49% en diciembre a 4,56% en febrero.
- **Servicios:** se redujo en 22 pbs, pasando de 6,79% a 6,57%, pese a la presión al alza de comidas fuera del hogar y arriendos.

Gráfico 1. Inflación total y sin alimentos

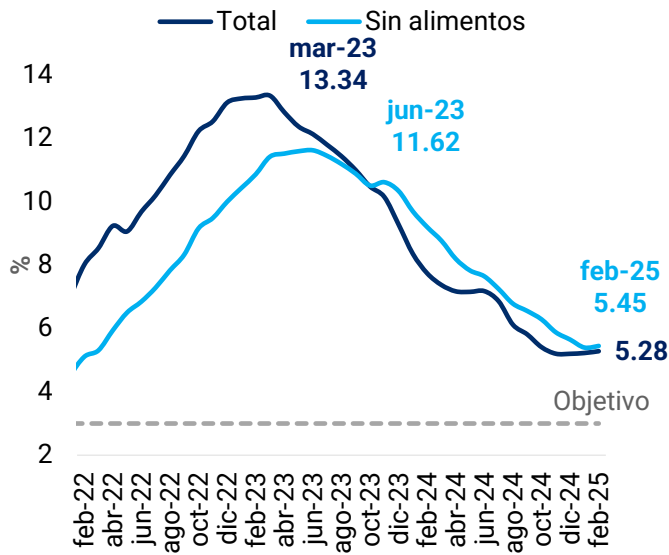
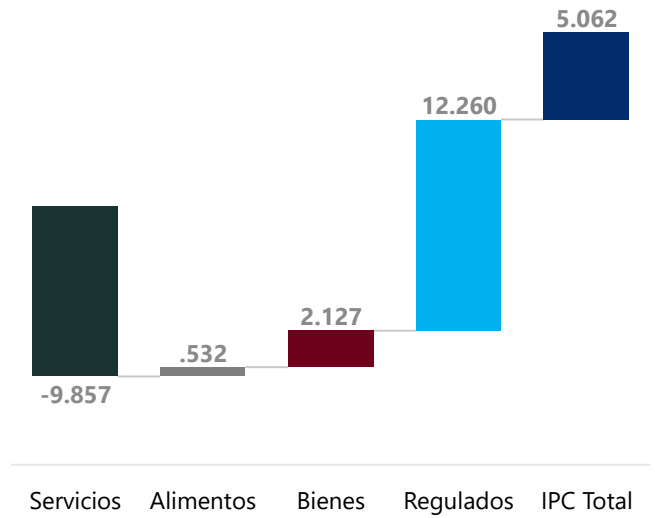


Gráfico 2. Contribución a la inflación - febrero 2025 (Pbs)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

10 de marzo de 2025

Cifras al cierre de la semana

Tabla 1: Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2024	Un año atrás
DTF E.A. (3 marzo - 7 marzo)	9,24%	9,20%	4,0	9,24%	9,25%	11,08%
DTF T.A. (3 marzo - 7 marzo)	8,74%	8,70%	3,6	8,74%	8,75%	8,74%
IBR E.A. overnight	9,50%	9,50%	0,1	9,54%	9,51%	12,73%
IBR E.A. a un mes	9,49%	9,49%	-0,2	9,42%	9,47%	12,69%
TES - Feb 2033	11,26%	11,23%	3,5	11,23%	11,23%	11,29%
Tesoros 10 años	4,32%	4,20%	11,4	4,51%	4,53%	4,53%
Global Brasil Mar 2034	6,48%	6,48%	0,0	6,26%	6,26%	6,18%
SOFR	4,35%	4,36%	-1,0	4,33%	4,37%	5,31%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Tabla 2: Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	704,54	0,22%	-0,16%	3,31%	6,75%
COLCAP	1610,50	0,18%	5,74%	17,19%	23,21%
COLEQTY	1214,79	0,11%	6,21%	20,98%	30,53%
Cambiario – TRM	4104,56	-0,38%	-2,24%	-7,11%	4,04%
Acciones EEUU - Dow Jones	42801,72	-2,37%	-3,94%	0,54%	10,71%

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

10 de marzo de 2025

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 11	US	9:00	Encuesta de empleo JOLTS	Ene	-	7,600M
Miércoles 12	US	7:30	IPC (a/a)	Feb	0,029	0,03
Miércoles 12	US	7:30	IPC (m/m)	Feb	0,003	0,005
Miércoles 12	US	7:30	IPC núcleo (a/a)	Feb	0,032	0,033
Miércoles 12	US	7:30	IPC núcleo (m/m)	Feb	0,003	0,004
Jueves 13	US	7:30	IPP (a/a)	Feb	0,033	0,035
Jueves 13	US	7:30	IPP (m/m)	Feb	0,003	0,004
Viernes 14	US	9:00	Confianza del consumidor (U. Michigan)	Mar	-	64,7

Fuente: Refinitiv Eikon

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 10	EZ	4:30	Confianza Inversora	Mar	-10	-12,7
Jueves 13	EZ	5:00	Actividad Industrial (a/a)	Ene	1,00%	-2,00%
Jueves 13	EZ	5:00	Actividad Industrial (m/m)	Ene	0,60%	-1,10%

Fuente: Refinitiv Eikon

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 11	CO	7:00	Subasta de TES de corto plazo por 350 mil millones		-	
Miércoles 12	CO	7:00	Subasta de TES tasa fija largo plazo por 750 mil millones		-	
Viernes 14	CO	10:00	Actividad Industrial (a/a)	Ene	-	1,90%
Viernes 14	CO	10:00	Ventas Minoristas (a/a)	Ene	-	7,80%

Fuente: Refinitiv Eikon

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Viernes 14	UK	2:00	PIB (a/a)	Ene	-	0,005
Viernes 14	UK	2:00	PIB (m/m)	Ene	-	0,004
Viernes 14	UK	2:00	Actividad Industrial (a/a)	Ene	-	-0,019
Viernes 14	UK	2:00	Actividad Industrial (m/m)	Ene	-	0,005

Fuente: Refinitiv Eikon

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 10	MX	7:00	Confianza del consumidor	Feb	-	46,7
Jueves 13	MX	7:00	Actividad Industrial (a/a)	Ene	-	-0,03
Jueves 13	MX	7:00	Actividad Industrial (m/m)	Ene	-	-0,01

Fuente: Refinitiv Eikon

10 de marzo de 2025

Japón

Fecha	JP	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Lunes 10	JP	18:30	PIB (a/a)	4T24	-	0,012
Lunes 10	JP	18:30	PIB (t/t)	4T24	0,007	0,003
Martes 11	JP	19:00	IPP (a/a)	Feb	0,04	0,042
Martes 11	JP	19:00	IPP (m/m)	Feb	-0,001	0,003

Fuente: Refinitiv Eikon

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
Martes 11	BR	7:00	Actividad Industrial (a/a)	Ene	-	0,016
Martes 11	BR	7:00	Actividad Industrial (m/m)	Ene	-	-0,30%
Miércoles 12	BR	7:00	IPC (a/a)	Feb	-	4,56%
Miércoles 12	BR	7:00	IPC (m/m)	Feb	-	0,16%
Viernes 14	BR	7:00	IPP (m/m)	Ene	-	1,48%
Viernes 14	BR	7:00	Ventas Minoristas (a/a)	Ene	-	2,00%
Viernes 14	BR	7:00	Ventas Minoristas (m/m)	Ene	-	-0,10%

Fuente: Refinitiv Eikon

10 de marzo de 2025

Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024p	2025p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
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
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	13,8	11,2	10,2	10,5	10,3
Precios					
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
Tasas de Interés					
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
Finanzas Públicas					
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
Sector Externo					
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

10 de marzo de 2025

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

Mariapaula Castañeda

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

maria.castaneda@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

crsthian.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

Luisa Fernanda Ovalle Arias

*Analista Junior de Sectores**y Sostenibilidad*

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

luisa.ovalle@corfi.com

10 de marzo de 2025

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.