

Informe Semanal

Vulnerabilidad de Colombia a las tensiones diplomáticas con Estados Unidos: mucho que perder



Vulnerabilidad de Colombia a las tensiones diplomáticas con Estados Unidos: mucho que perder

Informe Semanal

3 de febrero de 2025

EDITORIAL: VULNERABILIDAD DE COLOMBIA A LAS TENSIONES DIPLOMÁTICAS CON ESTADOS UNIDOS: MUCHO QUE PERDER (PÁG 3)

- La disputa diplomática del pasado 26 de enero entre Colombia y EE. UU. por temas migratorios duró unas pocas horas. Las sanciones anunciadas por el presidente estadounidense, Donald Trump, llevaron al gobierno colombiano a aceptar rápidamente las condiciones y recibir los colombianos deportados, lo cual detuvo la implementación de las sanciones por parte de EE. UU.
- Sin embargo, este hecho marca un precedente que evidencia la fragilidad de las relaciones diplomáticas con el gobierno de Donald Trump y la gran vulnerabilidad y dependencia de Colombia frente a EE. UU. en términos comerciales, de inversión, remesas y cooperación internacional.
- EE. UU. es de lejos nuestro principal socio comercial, representando el 28% del valor del comercio exterior en 2024. Según nuestro Indicador de Vulnerabilidad Comercial con EE. UU., dentro de las principales economías de LatAm, Colombia sería, después de México, la economía más perjudicada en una guerra comercial con EE. UU.
- Además, el 53% de las remesas que ingresaron a Colombia en 2024 vinieron de EE. UU., (ver “El boom de las remesas en Colombia” en Informe Semanal – diciembre 1 de 2024). En los últimos dos años, la migración de colombianos hacia ese país aumentó 8,8%, mientras que, solo en 2023, las solicitudes de asilo de colombianos en EE. UU. se cuadruplicaron. En todo caso, el drástico aumento de deportaciones de colombianos desde EE. UU. en los últimos años, de 920 en 2021 a 14.246 en 2024, no impidió que las remesas alcanzaran máximos históricos recientemente.
- De las sanciones anunciadas, una de las más graves era la aplicación de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por su sigla en inglés), pues significaba el bloqueo de transacciones y congelamiento de activos de empresas y ciudadanos

colombianos bajo la jurisdicción estadounidense. La lista de países sancionados bajo IEEPA incluye a Rusia, Venezuela, Corea de Norte, Irán e Irak, considerados por EE. UU. como aliados del terrorismo y una amenaza para su seguridad nacional.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó, en promedio, tres puntos básicos frente al cierre de la semana inmediatamente anterior. El resultado del PIB del cuarto trimestre incrementó la probabilidad de recorte de la tasa Fed en junio.
- Las discusiones diplomáticas y el comunicado del CARF sobre el posible incumplimiento de la Regla Fiscal en 2024, causaron que los TES en tasa fija se desvalorizaran, en promedio, 26 pbs; mientras que el aumento de las tasas de los TES en UVR fue, en promedio, de 15 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- La Reserva Federal mantuvo estable el rango de la tasa de interés de los fondos federales en 4,25-4,50%.
- La inflación PCE anual subió a 2,6% en diciembre, desde el 2,4% registrado en noviembre, en línea con las expectativas del consenso. Esto incorporó el aumento de los componentes volátiles de la inflación, y la resistencia de la inflación subyacente en 2,8%. Por su parte, de acuerdo con la primera estimación del PIB del cuarto trimestre del 2024, la economía estadounidense creció 2,3% trimestral anualizado.
- El Banco Central Europeo redujo los principales tipos de interés en 25 pbs, en medio de perspectivas favorables para el proceso desinflacionario.
- El peso colombiano se depreció levemente durante la semana pasada, y cerró la jornada del viernes en 4.211.

3 de febrero de 2025

Vulnerabilidad de Colombia a las tensiones diplomáticas con Estados Unidos: mucho que perder

Autores:

Julio Romero A.

 Economista Jefe
julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

Alejandra Gacha

 Analista de Investigaciones
alejandra.gacha@corfi.com

Felipe Espitia

 Analista Senior
felipe.espitia@corfi.com

- La disputa diplomática del pasado 26 de enero entre Colombia y EE. UU. por temas migratorios duró unas pocas horas. Las sanciones anunciadas por el presidente estadounidense, Donald Trump, llevaron al gobierno colombiano a aceptar rápidamente las condiciones y recibir los colombianos deportados, lo cual detuvo la implementación de las sanciones por parte de EE. UU.
- Sin embargo, **este hecho marca un precedente que evidencia la fragilidad de las relaciones diplomáticas con el gobierno de Donald Trump y la gran vulnerabilidad y dependencia de Colombia frente a EE. UU. en términos comerciales, de inversión, remesas y cooperación internacional.**
- EE. UU. es de lejos nuestro principal socio comercial, representando el 28% del valor del comercio exterior en 2024. **Según nuestro Indicador de Vulnerabilidad Comercial con EE. UU., dentro de las principales economías de LatAm, Colombia sería, después de México, la economía más perjudicada en una guerra comercial con EE. UU.**
- Además, el 53% de las remesas que ingresaron a Colombia en 2024 vinieron de EE. UU., (ver “El boom de las remesas en Colombia” en [Informe Semanal – Diciembre 1 de 2024](#)). En los últimos dos años, la migración de colombianos hacia ese país aumentó 8,8%, mientras que, solo en 2023, las solicitudes de asilo de colombianos en EE. UU. se cuadruplicaron. En todo caso, **el drástico aumento de deportaciones de colombianos desde EE. UU. en los últimos años, de 920 en 2021 a 14.246 en 2024, no impidió que las remesas alcanzaran máximos históricos recientemente.**
- De las sanciones anunciadas, una de las más graves era la aplicación de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por su sigla en inglés), pues significaba el bloqueo de transacciones y congelamiento de activos de empresas y ciudadanos colombianos bajo la jurisdicción estadounidense. La lista de países sancionados bajo IEEPA incluye a Rusia, Venezuela, Corea de Norte, Irán e Irak, considerados por EE. UU. como aliados del terrorismo y una amenaza para su seguridad nacional.

Tensiones diplomáticas con EE. UU.: de la amenaza de sanciones al acuerdo que evitó una crisis

El pasado 26 de enero, hubo un escalamiento de tensiones diplomáticas entre EE. UU. y Colombia. El presidente estadounidense, Donald Trump, respondió con fuerza al presidente colombiano por negarse a recibir aviones militares estadounidenses con colombianos deportados. A través de la red social X, Trump anunció un duro paquete de sanciones para Colombia: i) aranceles del 25% a todos los productos procedentes de Colombia, que subiría a 50% una semana después; ii) revocación de visas para funcionarios del Gobierno, sus familiares y simpatizantes; iii) refuerzo de las inspecciones en aduanas y fronteras para nacionales y productos colombianos; y iv) sanciones financieras de la IEEPA, bancarias y del Tesoro. Esta última medida habría puesto a Colombia dentro del grupo de países que EE. UU. considera aliados del terrorismo y una amenaza para su seguridad nacional.

La aplicación de estas sanciones hubiera generado una crisis económica de grandes proporciones en Colombia. El primer impacto habría sido una profunda desvalorización de los

3 de febrero de 2025

activos financieros locales, incluyendo una fuerte depreciación de la tasa de cambio y una salida masiva de capitales del país, con consecuencias adversas en los mercados de deuda y acciones. Las autoridades económicas habrían tenido que adoptar medidas de emergencia para mitigar el impacto, como la intervención del Banco de la República en el mercado cambiario, la adopción de programas extraordinarios de otorgamiento de liquidez y un aumento significativo de la tasa de política monetaria. Un escalamiento de las tensiones diplomáticas con EE. UU. probablemente hubiera generado una crisis financiera, de balanza de pagos y fiscal en Colombia. Afortunadamente, el gobierno colombiano abandonó rápidamente la estrategia de confrontación y terminó aceptando las condiciones de EE. UU. frente a la deportación de colombianos, solucionando la disputa pocas horas después.

Los mercados financieros locales reaccionaron moderadamente al temor por las amenazas de sanciones a Colombia y su posterior resolución al final de la noche del mismo domingo. El lunes siguiente, la tasa de cambio USDCOP abrió al alza y alcanzó a registrar una depreciación de 2,0% frente al cierre del viernes anterior, ubicándose en \$4.260, pero corrigió casi por completo a lo largo de la jornada. Por su parte, el mercado de deuda pública local sufrió un mayor deterioro, con un incremento promedio de 12 pbs en los rendimientos de los TES en la apertura del lunes, que corrigió apenas 3 pbs a lo largo de la jornada. Sin embargo, la tasa de cambio USDCOP se apreció en las siguientes jornadas, en un contexto global favorable para los activos de riesgo en el que los riesgos de un escalamiento de las tensiones comerciales entre EE. UU. y Colombia parecieron dejar de ser una preocupación para los inversionistas, al menos por ahora.

Vulnerabilidad de Colombia y LatAm al comercio con Estados Unidos

EE. UU. representa el 29,2% del valor de nuestras exportaciones, concentradas en un 41% en las ventas de petróleo y sus derivados, una industria que ya venía afectada en 2024 (cayeron 4,6% anual en lo corrido del año hasta noviembre, pero las ventas a EE. UU. aumentaron un 7,0% anual). Igualmente, el sector metalífero, la agricultura (especialmente la floricultura) y el sector cafetero se verían perjudicados por estas medidas comerciales (Gráfico 1). Por su

Gráfico 1. Pareto de las exportaciones colombianas hacia EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon. Incluye el 82% de las exportaciones

Gráfico 2. Pareto de las importaciones colombianas desde EE. UU.



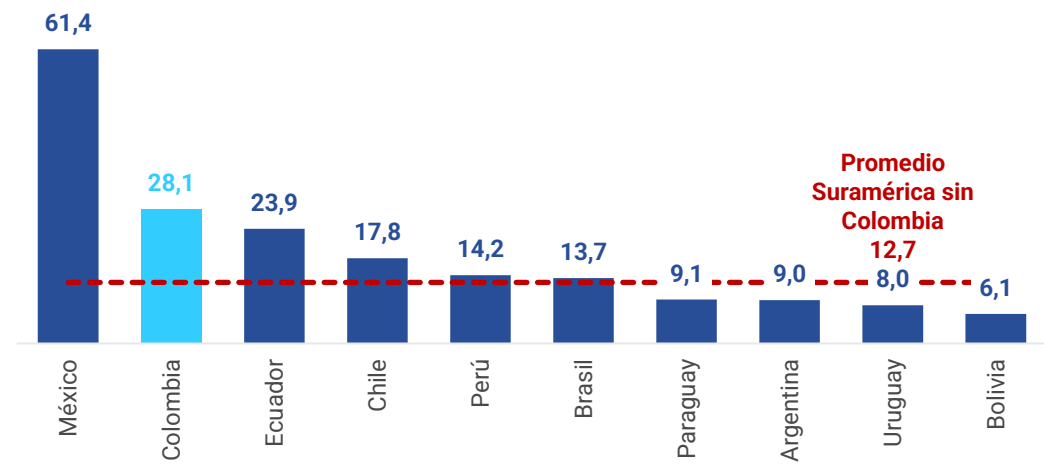
Fuente: Refinitiv Eikon. Incluye el 80% de las importaciones

3 de febrero de 2025

parte, la respuesta inicial del presidente colombiano de imponer la misma carga arancelaria a las importaciones desde EE. UU. hubiera afectado al 25,5% del total de nuestras compras externas, las cuales se concentran principalmente en insumos para la agricultura y maquinaria para el sector industrial (Gráfico 2). La depreciación del peso colombiano y los mayores costos de producción por los aranceles habrían generado un repunte significativo en la inflación al productor y al consumidor.

De esta forma, EE. UU. representa el 28,1% del valor del comercio exterior de Colombia (exportaciones más importaciones de bienes), inferior al 61,4% de México, pero superior al promedio de 12,7%¹ en los países suramericanos (Gráfico 3). Esto refleja la baja diversificación de socios comerciales de Colombia y una alta vulnerabilidad por la alta concentración en el mercado estadounidense. Vale la pena señalar que Colombia representa apenas el 0,5% de las importaciones estadounidenses de mercancías y el 0,9% de sus exportaciones.

Gráfico 3. Participación de EE. UU. en el comercio exterior* de las principales economías de América Latina



* Comercio exterior = valor de las exportaciones + valor de las importaciones
Fuente: *Trademap*. Cálculos: Corficolombiana.

Adicionalmente, las exportaciones colombianas a EE. UU. tienen una debilidad asociada a la baja complejidad, pues son principalmente productos primarios como petróleo y sus derivados, flores, oro y café, que serían relativamente fáciles de reemplazar para EE. UU. (Gráfico 1). Entre tanto, nuestras importaciones desde EE. UU. tienen un mayor nivel de complejidad que dificultaría una sustitución rápida en caso de un deterioro de las relaciones comerciales, debiendo asumir en el precio la carga arancelaria adicional (Gráfico 2).

Con base en lo anterior, **construimos un Índice de Vulnerabilidad Comercial (IVC) con EE. UU para las principales economías de América Latina, el cual tiene en cuenta el peso estadounidense en el comercio exterior de cada país, y la complejidad de sus exportaciones**

¹ Promedio simple para Ecuador, Chile, Perú, Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay en 2023.

3 de febrero de 2025

y sus importaciones²: i) a mayor concentración del comercio exterior de un país con EE. UU., mayor será el IVC; ii) a mayor complejidad de las exportaciones de un país hacia EE. UU., menor facilidad de ser reemplazados y, por lo tanto, el IVC será menor; y iii) a mayor complejidad de las importaciones de un país desde EE. UU., menor facilidad de ser reemplazados y, por consiguiente, el IVC será mayor. La Tabla 1 muestra los resultados del IVC para las principales economías de LatAm, en donde se evidencia que **Colombia es el segundo país más vulnerable entre las principales economías de la región, solo superado por México.**

Tabla 1. Índice de Vulnerabilidad Comercial con EE. UU.

	Complejidad de las exportaciones	Complejidad de las importaciones	Exposición al comercio bilateral	IVC con EE. UU.
México	34.1	55.0	100.0	66.7
Colombia	86.7	42.1	39.7	54.5
Ecuador	93.0	34.2	32.2	51.0
Paraguay	76.2	71.5	5.4	46.5
Chile	80.5	38.8	21.1	44.2
Perú	82.7	37.3	14.7	41.9
Brasil	63.7	42.2	13.6	37.2
Argentina	61.3	50.0	5.2	35.5
Uruguay	73.5	28.0	3.3	31.8
Bolivia	18.1	60.5	0.0	23.6

Elaboración propia con base en datos de *Trademap*, Atlas de Complejidad Económica de Harvard y Observatorio de Complejidad Económica.

¿Corre riesgo el auge de las remesas en Colombia?

El crecimiento sostenido de las remesas en Colombia en los últimos años las llevó en 2024 a niveles máximos históricos de 11.800 millones de dólares. La dependencia de esta fuente de divisas es tal que ya supera el monto de inversión extranjera directa y está por sobrepasar los ingresos por exportaciones de petróleo. EE. UU. desempeña un papel clave en esa dinámica, al originar el 53% de las remesas que ingresaron a Colombia el año pasado (Gráfico 4).

Aunque es prematuro extraer conclusiones definitivas sobre las implicaciones de la política migratoria de Donald Trump, según datos de Migración Colombia, el número de colombianos deportados y expulsados de EE. UU. durante el gobierno de Joe Biden ya había tenido un incremento significativo, al pasar de 920 en 2021 a 14.236 en 2024, es decir, se multiplicó por 15 veces. Así, durante el gobierno de Biden se deportaron 32.964 colombianos, 8,6 veces más que en la primera administración de Donald Trump (3.847 deportados).

² Nuestro Índice de Vulnerabilidad Comercial (IVC) con EE. UU. determina qué tan expuesto está un país al comercio bilateral con EE. UU., asignándole una categoría de 0 a 100 (0 = nada vulnerable y 100 = completamente vulnerable). Para esto, se tiene en cuenta la apertura comercial a EE. UU.; y la facilidad de ser reemplazada la canasta exportadora e importadora con ese país: importaciones menos complejas son fácilmente reemplazables, restando vulnerabilidad comercial, mientras que exportaciones menos complejas son más fáciles de sustituir por EE. UU., aumentando la vulnerabilidad. El peso de EE. UU. en el comercio exterior se ponderó al 50%, mientras que la complejidad de las exportaciones y de las importaciones del país con EE. UU. pesan cada una 25%.

3 de febrero de 2025

Gráfico 4. Ingresos de remesas a Colombia


Fuente: BanRep

Gráfico 5. Colombianos deportados* desde EE. UU. y solicitudes de asilo en EE. UU.

 Fuente: Migración Colombia y OCDE – *International Migration Outlook*.
*Incluye cifras de deportados y expulsados.

El repunte de las deportaciones se dio en un contexto en el que tanto los flujos migratorios como las solicitudes de asilo alcanzaron cifras históricamente altas (Gráfico 5). En 2022 y 2023 se registraron 285 mil solicitudes de asilo de colombianos en países de la OCDE, 56% de las cuales fueron el EE. UU. Esta cifra incluso supera el número de solicitudes que se dio entre 2013 y 2021, dando cuenta de la fuerte salida de colombianos en los últimos años.

Aunque es probable que la política migratoria de Trump mantenga alto el número de deportaciones en los próximos años, no creemos que sea suficiente para provocar una caída en las remesas desde EE. UU. **Es posible que las tensiones diplomáticas recientes moderen el ritmo de salida de colombianos hacia ese país, lo cual podría moderar el ritmo de crecimiento reciente de las remesas, pero es poco probable que disminuyan en el corto plazo.** De hecho, en 2024 las remesas crecieron 16,6% respecto a 2023, a pesar de que en el mismo periodo las deportaciones de colombianos desde EE. UU. crecieron 57,9%.

Sanciones IEEPA y descertificación: un club en el que es mejor no estar

De las sanciones anunciadas, una de las más graves era la aplicación de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por su sigla en inglés), pues significaba el bloqueo de transacciones y congelamiento de activos de empresas y ciudadanos colombianos bajo la jurisdicción estadounidense. La lista de países sancionados bajo IEEPA incluye a Rusia, Venezuela, Corea de Norte, Irán e Irak, considerados por EE. UU. como aliados del terrorismo y una amenaza para su seguridad nacional.

Las sanciones IEEPA fueron promulgadas como ley en 1977 y **le otorgan al presidente de los EE. UU. la facultad de tomar medidas económicas y regular el comercio internacional, debido a amenazas inusuales o extraordinarias que se originan desde un país extranjero y que atentan contra la seguridad nacional, la política exterior o la economía de EE. UU.** Esta ley le

3 de febrero de 2025

permite al presidente declarar una emergencia nacional y, a partir de ahí, imponer sanciones económicas, bloquear transacciones y congelar activos de entidades o individuos extranjeros. Desde su promulgación, diferentes presidentes de EE. UU. han hecho uso de esta herramienta para el manejo de su política exterior. Irán, en 1979, bajo la administración del presidente Jimmy Carter, fue el primer país que percibió estas sanciones, debido a una crisis de rehenes que la embajada americana en Teherán. En ese momento, sobre Irán recayeron sanciones económicas y se congelaron activos iraníes en EE. UU. Rusia es el último país que se ha visto afectado por estas sanciones, en 2022, debido al conflicto geopolítico iniciado con la invasión a Ucrania. Las sanciones estuvieron dirigidas a renglones claves de la economía rusa y a individuos influyentes de este país.

Tabla 2. Lista de países sancionados bajo IEEPA

País	Año	Razón
Irán	1979	Crisis de rehenes en la embajada americana en Teherán
Irak	1990	Invasión de Irak a Kuwait
Yugoslavia	1992	Conflicto de los Balcanes y violación de derechos humanos
Sudán	1997	Apoyo al terrorismo y violación de derechos humanos
Myanmar	1997	Represión política y violación de derechos humanos por parte del régimen militar
Corea del Norte	2008	Actividades nucleares y proliferación de armas
Libia	2011	Crisis política y conflicto civil del régimen de Muamar Gadafi
Rusia	2014	Anexión de Crimea e intervención a Ucrania
Venezuela	2015	Erosión de los derechos humanos y la democracia
China	2020	Prácticas desleales y amenazas a la seguridad nacional
Rusia	2022	Invasión a Ucrania

Fuente: Oficina de Control de Activos Extranjeros del Departamento del Tesoro de EE. UU.

Ahora bien, actualmente está latente el riesgo de descertificación de Colombia por parte de EE. UU. Esta medida hace parte de la Ley de asistencia exterior de 1961, en la cual el gobierno de los EE. UU., según una evaluación elaborada por el Departamento de Estado y revisada por la Casa Blanca, puede **descertificar a un país si considera que no ha cooperado en la lucha contra el narcotráfico**. Si un país ha sido descertificado perderá ayudas económicas y militares de EE. UU., existirían restricciones comerciales y diplomáticas y se daría una reducción del financiamiento de la banca multilateral.

Tabla 3. Lista de países descertificados

País	Año	Razón
Irán	1987	Inacción frente al tráfico de opio y heroína
Afganistán	1987	Producción masiva de opio y falta de medidas contra el narcotráfico
Nigeria	1987	Redes criminales de tráfico y percepción de corrupción en el gobierno
Myanmar	1989	Acciones inefectivas contra la producción y tráfico del opio y heroína. Autoridades relacionadas con el narcotráfico
Paraguay	1990	Importante punto de tránsito de cocaína en Sudamérica y falta de cooperación
Pakistán	1993	Bajos esfuerzos para la erradicación de cultivos de amapola y tráfico de heroína
Siria	1996	Acusaciones de facilitar el tráfico de narcóticos en su territorio
Colombia	1996	Falta de cooperación contra la lucha en contra del narcotráfico. Acusaciones en el financiamiento del expresidente Samper
Venezuela	2005	No ha existido cooperación contra la lucha antiterrorista y antidrogas
Bolivia	2008	Expulsión de la DEA y compromiso en reducir el tráfico de estupefacientes

Fuente: Departamento del Estado de EE. UU.

En 1987, Irán, Afganistán y Nigeria fueron los primeros países descertificados, debido a la inacción frente a la producción y la lucha contra el tráfico de opio y la corrupción que obstaculizaba la lucha contra las drogas. En 1996, Colombia estuvo transitoriamente en la

3 de febrero de 2025

lista de países descertificados, cuando el presidente estadounidense Bill Clinton consideró que el gobierno de Ernesto Samper no estaba cooperando en la lucha contra el narcotráfico. Por su parte, Bolivia fue descertificado en 2008, luego que su gobierno decidiera expulsar a la DEA del país.

Evidentemente, Colombia debe evitar entrar al grupo de países sancionados con IEEPA o descertificados. Las medidas adoptadas contra esos países han causado un detrimento muy fuerte de sus economías, elevando las primas de riesgo y el acceso al financiamiento internacional. Rusia es el ejemplo más reciente de sanciones IEEPA, en 2022, lo cual llevó a que JP Morgan lo retirase del índice *GBI Global Diversified* y a que las diferentes agencias calificadoras de riesgo lo degradaran a una de las notas más bajas dentro de la categoría de grado especulativo (ver “Flash: rebalanceo del índice GBI-EM Global Diversified y contexto de la deuda en Rusia” en [Informe Especial – Marzo 8 de 2022](#)).

Mercado de deuda

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

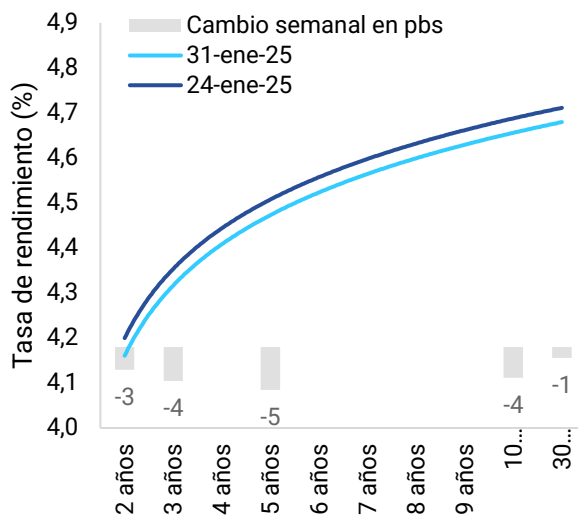
- La curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó, en promedio, tres puntos básicos frente al cierre de la semana inmediatamente anterior. El resultado del PIB del cuarto trimestre incrementó la probabilidad de recorte de la tasa Fed en junio.
- Las discusiones diplomáticas y el comunicado del CARF sobre el posible incumplimiento de la Regla Fiscal en 2024, causaron que los TES en tasa fija se desvalorizaran, en promedio, 26 pbs; mientras que el aumento de las tasas de los TES en UVR fue, en promedio, de 15 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) realizó la primera pausa en su ciclo de recortes, manteniendo la tasa en 4,25% - 4,50%, tal y como era esperado. Jerome Powell mantuvo un tono *hawkish* y que cada decisión dependerá de los datos macroeconómicos. Adicionalmente, se conoció el dato de crecimiento del último trimestre de 2024 de EE. UU., el cual estuvo por debajo de las expectativas del mercado, e incrementa la probabilidad de que la Fed realice un recorte de 25 puntos básicos (pbs) en su reunión de junio.

En medio de este escenario, y a la espera de lo que pueda suceder esta semana con los datos del mercado laboral de enero en EE. UU., la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se valorizó, en promedio, tres pbs (Gráfico 1). Frente el empinamiento de la curva, la semana anterior, el diferencial de tasas entre los plazos a 2 y 10 años terminó en 34 pbs, manteniéndose relativamente constante a lo largo de toda la semana (Gráfico 2).

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



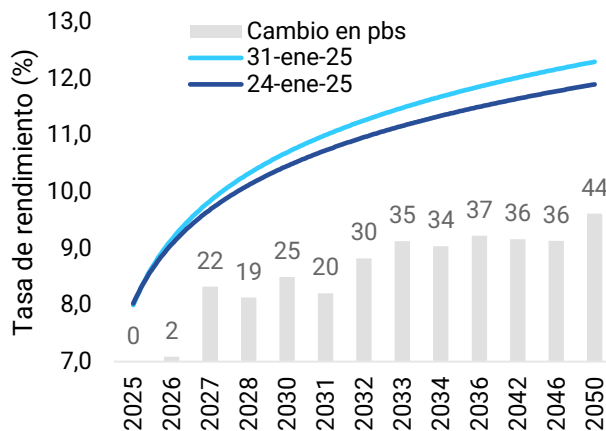
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

La semana anterior, tanto los TES en tasa fija como en UVR percibieron desvalorizaciones, en medio de una semana que arrancó con una alta incertidumbre, debido al conflicto diplomático que ocasionó los vuelos de deportados que envió Estados Unidos a Colombia (ver Editorial en este informe). Adicionalmente, el último comunicado del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) sobre el posible incumplimiento de la Regla Fiscal en 2024 fue recibido de forma negativa en el mercado de TES. Por ende, la publicación del cierre fiscal del año pasado y la actualización del plan financiero cobran una mayor relevancia ante esta coyuntura.

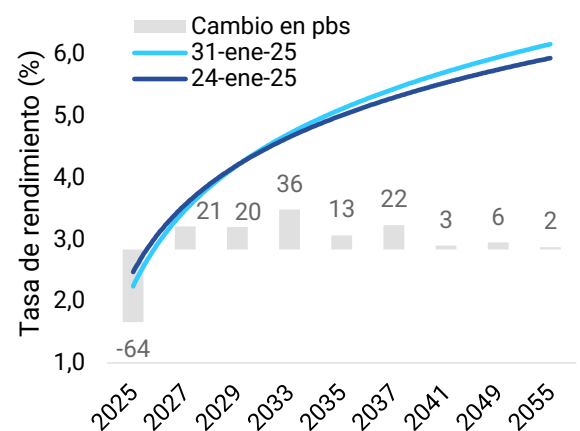
En el balance semanal, la curva de los TES en tasa fija percibió un aumento, en promedio, de sus tasas de rendimiento del orden de 26 pbs, viéndose más afectados los títulos de la parte larga de la curva, debido a la incertidumbre que genera el posible incumplimiento de la Regla Fiscal (Gráfico 3). Por parte de la curva de los TES en UVR, la desvalorización promedio fue de 15 pbs, exceptuando la valorización de título de menor duración que fue del orden de 64 pbs, posiblemente anticipando el resultado de la inflación de enero que se conocerá al cierre de esta semana (Gráfico 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.

3 de febrero de 2025

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				24-ene-25	31-ene-25	24-ene-25	31-ene-25
TES Tasa Fija							
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	0,75	8,50%	8,50%	98,17	98,20
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	1,38	8,81%	8,82%	98,07	98,07
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	2,36	9,48%	9,70%	91,21	90,78
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	2,62	9,86%	10,05%	89,61	89,20
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	4,13	10,42%	10,67%	88,93	88,01
TFIT10260331	7,00%	26-mar-31	4,29	10,76%	10,96%	83,62	82,89
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	5,01	10,87%	11,17%	80,87	79,61
TFIT11090233	13,25%	9-feb-33	4,43	11,06%	11,41%	111,27	109,32
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	6,03	11,22%	11,56%	77,11	75,53
TFIT16090736	6,25%	9-jul-36	6,59	11,43%	11,80%	67,72	66,02
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	6,90	11,85%	12,21%	81,12	78,97
TFIT23250746	11,50%	25-jul-46	7,03	12,11%	12,46%	95,27	92,75
TFIT31261050	7,25%	26-oct-50	7,94	11,99%	12,43%	62,53	60,31
TES UVR							
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	0,26	1,20%	0,56%	100,64	100,77
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	1,93	4,59%	4,80%	97,42	97,04
TUVT10180429	2,25%	18-abr-29	3,78	4,91%	5,11%	90,05	89,40
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	6,70	4,97%	5,33%	87,03	84,94
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	7,50	5,35%	5,48%	95,36	94,43
TUVT18250237	3,75%	25-feb-37	8,80	5,43%	5,65%	85,38	83,72
TUVT17200341	5,00%	20-mar-41	10,16	5,66%	5,70%	93,07	92,74
TUVT32160649	3,75%	16-jun-49	14,23	5,10%	5,16%	81,37	80,65
TUVT31190555	5,25%	19-may-55	14,52	5,19%	5,22%	100,82	100,48

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

3 de febrero de 2025

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					24-ene-25	31-ene-25	24-ene-25	31-ene-25
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	0,94	121,60	5,23%	5,36%	99,31	99,19
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	2,01	170,80	5,69%	5,71%	96,27	96,25
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	3,47	249,70	6,41%	6,46%	93,24	93,10
COLGLB30	3,000%	30-ene-30	4,38	297,90	6,81%	6,94%	84,30	83,83
COLGLB31	3,125%	15-abr-31	5,13	330,40	7,17%	7,26%	80,28	79,94
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	5,81	345,40	7,31%	7,41%	77,78	77,36
COLGLB33	8,000%	20-abr-33	5,58	360,80	7,47%	7,57%	103,14	102,54
COLGLB34	7,500%	2-feb-34	5,91	371,80	7,60%	7,68%	99,38	98,85
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	7,71	394,34	7,87%	7,92%	96,05	95,69
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	9,21	425,90	8,16%	8,26%	82,18	81,42
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	9,81	417,00	8,05%	8,18%	64,23	63,37
COLGLB44	5,625%	26-feb-44	9,52	431,44	8,26%	8,31%	75,08	74,71
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	10,26	431,86	8,24%	8,31%	68,46	67,97
COLGLB49	5,200%	15-may-49	10,64	443,80	8,28%	8,39%	68,17	67,35
COLGLB51	4,125%	15-may-51	11,73	409,70	7,99%	8,03%	57,97	57,73
COLGLB53	8,750%	14-nov-53	10,32	472,00	8,61%	8,63%	101,46	101,21
COLGLB61	3,875%	15-feb-61	12,41	401,60	7,75%	7,83%	53,41	52,79

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

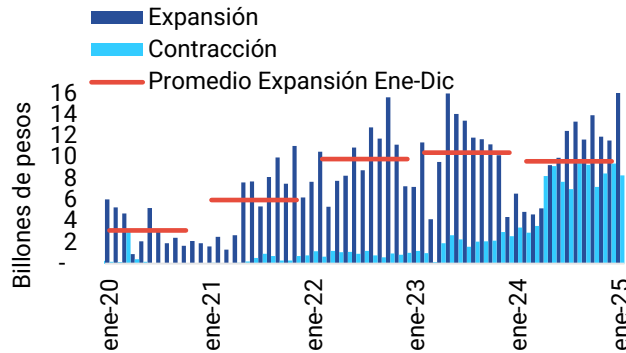
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-24	5,39%	5,00%	5,00%	5,46%	6,74%
1-feb-24	5,55%	4,97%	4,73%	4,69%	5,13%
1-ene-25	5,39%	5,00%	5,00%	5,46%	6,74%
24-ene-25	5,36%	4,78%	4,62%	4,86%	6,01%
31-ene-25	5,51%	4,81%	4,66%	5,03%	6,36%
Cambios (pbs)					
Semanal	16	3	4	18	35
Mensual	12	-19	-33	-42	-38
Anual	-4	-16	-7	34	123
Año corrido	12	-19	-33	-42	-38

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

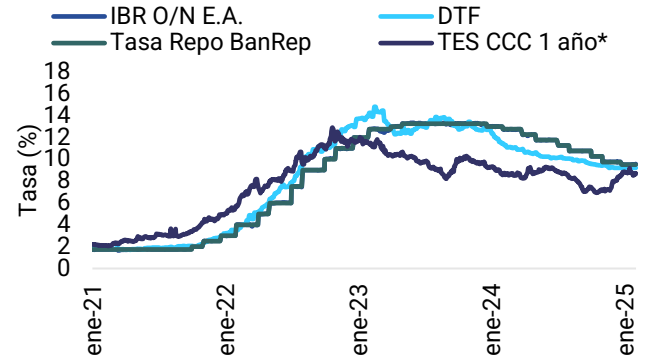
3 de febrero de 2025

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



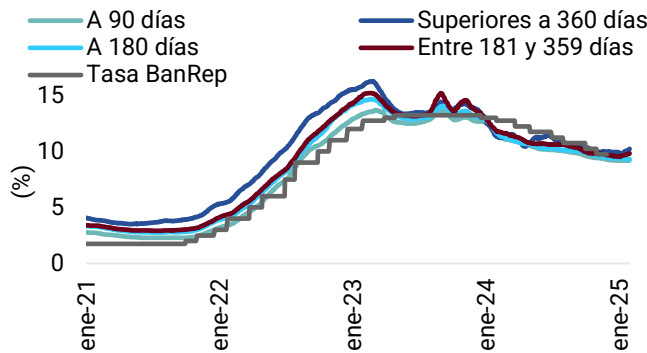
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



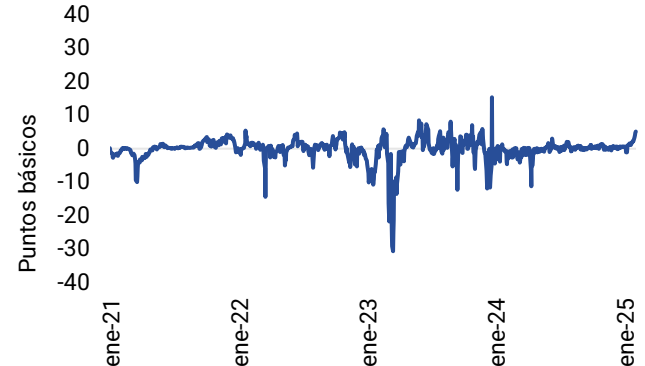
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



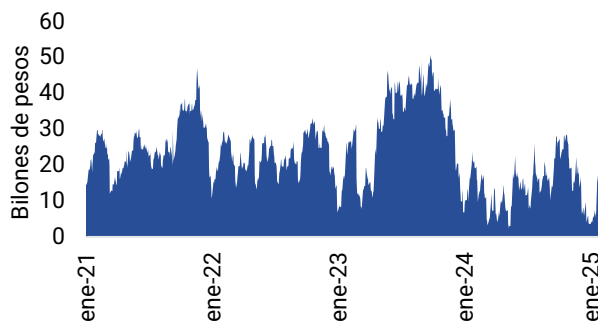
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR O/N EA y tasa BanRep



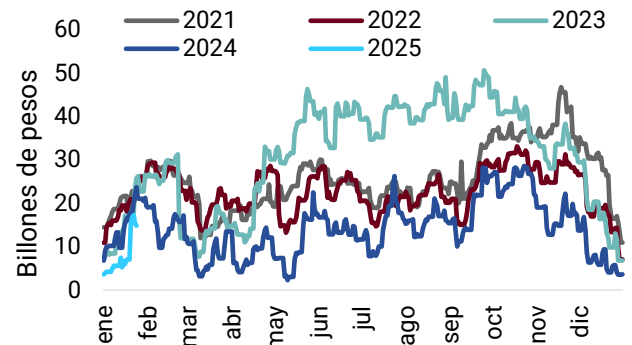
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

3 de febrero 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	650,0	16,14%	629,1	16,42%	20,9	8,33%
hace un año	663,5	2,07%	648,6	3,10%	14,9	-28,91%
cierre 2024	687,8	3,30%	669,1	2,71%	18,7	30,15%
hace un mes	688,3	2,79%	669,9	2,41%	18,4	19,03%
17-ene.-25	683,6	3,03%	665,2	2,56%	18,4	23,62%

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	323,4	16,33%	212,8	17,37%	97,1	13,22%
hace un año	333,5	3,10%	206,8	-2,80%	104,6	7,76%
cierre 2024	353,4	5,68%	201,5	-3,26%	112,7	7,89%
hace un mes	354,3	4,69%	201,5	-3,34%	112,4	7,96%
17-ene.-25	350,3	5,05%	200,2	-3,20%	113,0	8,00%

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	323,4	16,33%	303,3	16,91%	20,1	8,23%
hace un año	333,5	3,10%	319,4	5,30%	14,1	-29,98%
cierre 2024	353,4	5,68%	335,7	4,64%	17,7	30,11%
hace un mes	354,3	4,69%	336,9	4,05%	17,4	18,61%
17-ene.-25	350,3	5,05%	332,9	4,23%	17,4	23,62%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

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

- La Reserva Federal mantuvo estable el rango de la tasa de interés de los fondos federales en 4,25-4,50%.
- La inflación PCE anual subió a 2,6% en diciembre, desde el 2,4% registrado en noviembre, en línea con las expectativas del consenso. Esto incorporó el aumento de los componentes volátiles de la inflación, y la resistencia de la inflación subyacente en 2,8%. Por su parte, de acuerdo con la primera estimación del PIB del cuarto trimestre del 2024, la economía estadounidense creció 2,3% trimestral anualizado.
- El Banco Central Europeo redujo los principales tipos de interés en 25 pbs, en medio de perspectivas favorables para el proceso desinflacionario.
- El peso colombiano se depreció levemente durante la semana pasada, y cerró la jornada del viernes en 4.211.

Reserva Federal pausó su ciclo de recortes de tasas de interés

La semana pasada tuvo lugar la primera decisión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) del 2025, en la que el Comité de la Fed decidió por unanimidad mantener la tasa de interés de los fondos federales (*federal funds rate*) en el rango 4,25-4,50%, en línea con lo que anticipaba el mercado y el consenso de analistas. Esta decisión se dio en un contexto en el que la economía estadounidense se mantiene sólida y no se ven nuevos avances en el proceso desinflacionario.

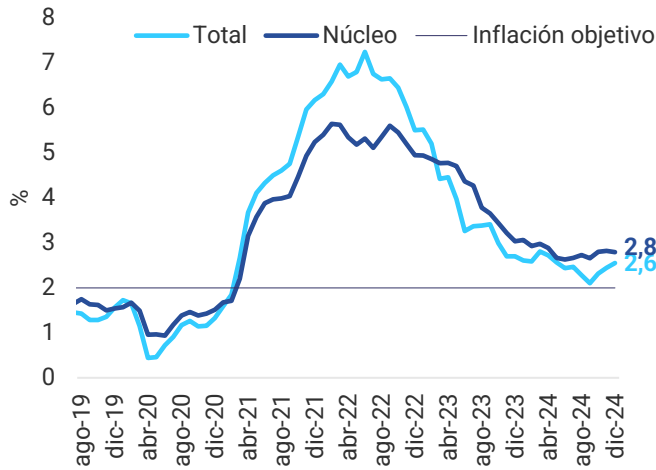
Con esto, el Comité de la Fed pausó su estrategia de flexibilización de la postura monetaria, asegurando que no hay prisa en bajar los tipos de interés. Esto, pese a que el presidente Trump ha manifestado su intención de exigir menores tipos de interés, reafirmando la independencia de sus decisiones y su compromiso con dirigir la inflación hacia la meta del 2,0%. Así pues, la pausa en el ciclo de recortes de tasas de interés espera dar un espacio adicional para entender las presiones inflacionarias que implicarían las políticas que planea implementar Trump, especialmente las relacionadas con los aranceles a México, Canadá y China, así como los efectos de las posibles represalias.

La inflación PCE en EE. UU. repuntó a 2,6% en diciembre

El índice de precios PCE de EE. UU. subió 0,3% en diciembre, impulsado por un repunte en los precios de la energía. Esto provocó un rebote de la inflación PCE anual hasta 2,6%, por encima del 2,4% registrado en noviembre, pero en línea con las expectativas del consenso (Gráfico 1).

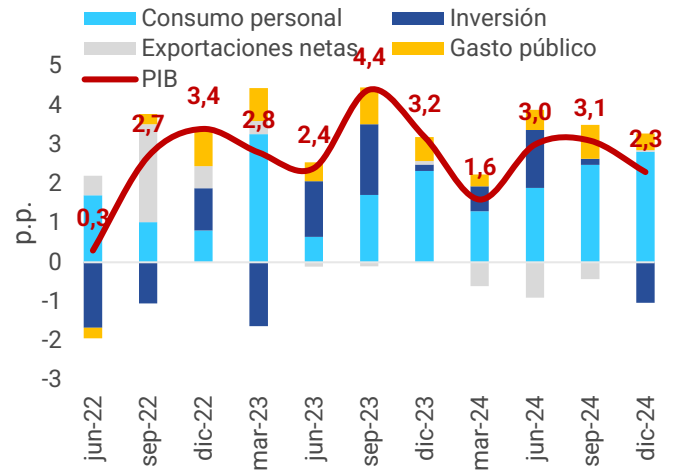
Este aumento reflejó mayores presiones alcistas por parte de los componentes volátiles de la inflación, debido al aumento de inflación de alimentos (1,6% anual) y al menor aporte bajista de los precios de los componentes energéticos (-1,1% anual). Por su parte, el componente núcleo de la inflación siguió mostrando las rigideces que enfrenta el proceso desinflacionario, al mantenerse en 2,8% anual. De un lado, se observó estabilidad en los precios de los bienes, pero la inflación de los servicios siguió resiliente, siendo esta el principal obstáculo para consolidar avances en la desinflación.

Gráfico 1. Inflación PCE anual



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Aportes al crecimiento del PIB en EE. UU.



Fuente: Refinitiv Eikon

Por su parte, la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) entregó el primer avance del PIB del último trimestre de 2024, que indicó que la economía estadounidense habría crecido 2,3% trimestral anualizado (t/a), por debajo del 3,1% t/a registrado en el trimestre previo y del 2,7% que anticipó el consenso. En detalle, el consumo privado fue el principal motor del crecimiento económico, fortalecido por el consumo de bienes durables y de servicios. Sin embargo, el principal impulso bajista para el crecimiento fue la inversión (-1,03 p.p.), que se deterioró con fuerza en el trimestre al caer 5,6% t/a, debido a fuertes contracciones en la inversión fija no residencial, en estructuras y en equipo (Gráfico 2).

Banco Central Europeo redujo los tipos de interés en 25 pbs

La semana pasada, el Banco Central Europeo (ECB por sus siglas en inglés) recortó los tres tipos de interés clave en 25 pbs, en línea con lo anticipado por el consenso. Con esto, la tasa aplicable a la facilidad de depósitos, la de las principales operaciones de financiación y a la facilidad marginal de crédito se redujeron hasta 2,75%, 2,90% y 3,15% respectivamente. Esta decisión consideró que el comportamiento de la inflación ha estado alineado con las proyecciones del Consejo de Gobierno del ECB. En efecto, pese a haber alcanzado la meta del 2,0% en octubre, el ECB previno que se vería un rebrote inflacionario en los últimos meses del 2024 e inicios del 2025, para retornar de manera sostenida hacia la meta, más avanzado este año.

Tasa de cambio USDCOP: El peso colombiano se depreció al cierre de la semana pasada

El tipo de cambio USDCOP subió levemente la semana pasada y cerró el viernes en 4.211 pesos por dólar. El comportamiento de la moneda estuvo alineado con el fortalecimiento del dólar a nivel global, medido a través de un aumento del 0,9% del índice DXY durante la semana pasada; en el marco de la decisión de la Fed que mostró una postura monetaria más cauta al pausar su ciclo de recortes de tasas de interés. En el ámbito local, el repunte de la tasa de cambio al cierre de la semana pasada estuvo enmarcado en la expectativa por la última decisión de política monetaria de la Junta Directiva actual del BanRep, en la que decidieron

3 de febrero de 2025

por mayoría mantener la tasa de política monetaria sin cambios en 9,5% (ver sección de Actividad económica local en este informe).

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 6.783 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.357 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$4.260 por dólar y se registró el lunes, mientras que el valor mínimo fue de \$4.140 y se alcanzó en la sesión del jueves.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.170,01	-1,78%	6,24%	9,10%
Dólar Interbancario	Colombia	4.210,90	0,84%	8,28%	8,66%
USDBRL	Brasil	5,8370	-0,85%	18,63%	21,06%
USDCLP	Chile	980,20	-0,47%	5,63%	11,55%
USDPEN	Perú	3,7270	0,27%	-2,29%	0,43%
USDMXN	México	20,66	1,65%	20,83%	22,15%
USDJPY	Japón	155,13	-1,12%	4,54%	9,39%
EURUSD	Europa	1,038	-0,24%	-4,15%	-5,85%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2403	0,51%	-2,22%	-2,47%
DXY - Dollar Index		107,34	-0,65%	3,94%	4,35%

Fuente: Refinitiv Eikon

Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
27-ene-25	US	Ventas de viviendas nuevas	Dic	698K	669K	674K
28-ene-25	US	Confianza del consumidor (The Conference Board)	Ene	104,1	105,7	109,5
28-ene-25	CL	Decisión de Política Monetaria	Ene	5,0%	5,0%	5,0%
29-ene-25	JP	Confianza de los hogares	Ene	35,2	36,6	36,2
29-ene-25	US	Balanza comercial (p)	Dic	-122.11B	-105,60B	-103,50B
29-ene-25	US	Decisión de Política Monetaria (FED)	Ene	4,50%	4,50%	4,50%
29-ene-25	BR	Decisión de Política Monetaria	Ene	13,25%	13,25%	12,25%
30-ene-25	EZ	Confianza del consumidor	Ene	-14,2	-14,2	-14,5
30-ene-25	EZ	PIB (a/a)	Ene	0,90%	1,00%	0,90%
30-ene-25	EZ	PIB (t/t)	4T24	0,0%	0,1%	0,4%
30-ene-25	EZ	Tasa de desempleo	Dic	6,3%	6,3%	6,2%
30-ene-25	EZ	Decisión de Política Monetaria	Ene	2,90%	2,90%	3,15%
30-ene-25	US	PIB (t/t)	4T24	2,3%	2,7%	3,1%
30-ene-25	JP	IPC (a/a)	Ene	1,0%	-	1,1%
30-ene-25	JP	Tasa de desempleo	Dic	2,4%	2,5%	2,5%
31-ene-25	US	Inflación PCE (a/a)	Dic	2,6%	2,6%	2,4%
31-ene-25	US	Inflación PCE (m/m)	Dic	0,3%	0,3%	0,1%
31-ene-25	US	Inflación PCE core (m/m)	Dic	0,2%	0,2%	0,1%
31-ene-25	CO	Tasa de desempleo	Dic	9,1%		8,2%
31-ene-25	CO	Decisión de Política Monetaria	Dic	9,5%		9,5%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- El mercado laboral presentó resultados mixtos en diciembre, con una tasa de desempleo del 9,1 %, inferior al 10 % registrado un año atrás en su serie original. No obstante, la tasa desestacionalizada aumentó 0,2 puntos porcentuales frente al mes anterior, ubicándose en 9,7 %. Así, la tasa de desempleo en 2024 se mantuvo inalterada en 10,2 % respecto a 2023, evidenciando la resiliencia del mercado laboral pese al lento proceso de recuperación económica observado en 2024.
- La Junta Directiva del Banco de la República decidió, por mayoría, mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 9,5 %, pausando el proceso de reducción ante el surgimiento de nuevas presiones inflacionarias.

Mercado laboral resiliente en 2024

En su serie original, la tasa de desempleo en diciembre de 2024 fue del 9,1 %, inferior al 10,0 % registrado un año atrás. En la serie desestacionalizada, la tasa de desempleo aumentó 0,2 puntos porcentuales en comparación con el mes anterior, ubicándose en 9,7 %. El resultado en la serie original fue consistente con un incremento de 756 mil ocupados y una reducción anual de 172 mil personas en el grupo de desocupados. La tasa global de participación alcanzó el 64,4 %, superando el 63,8 % registrado un año atrás.

A nivel sectorial, 10 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por alojamiento y servicios de comida (+262 mil), actividades inmobiliarias (+145 mil) y comercio (+129 mil). En contraste, actividades profesionales y servicios públicos fueron los sectores que más destruyeron empleo, al registrar una pérdida en conjunto de 189 mil puestos de trabajo.

Así, en 2024 la tasa de desempleo se ubicó en 10,2 %, manteniéndose inalterada frente al registro de 2023. Este resultado es positivo, ya que, dado el contexto de desaceleración económica en 2023, se esperaba un aumento en la tasa de desempleo para 2024. Es importante destacar que en 2024 se crearon 247 mil empleos, siendo la industria (+66 mil), el entretenimiento (+59 mil) y el alojamiento (+52,4 mil) los sectores que más contribuyeron a esta generación de empleo, a pesar de que la industria acumula seis trimestres de contracción anual en su actividad económica y el alojamiento, ocho trimestres.

Gráfico 1. Tasa de desempleo - Total nacional

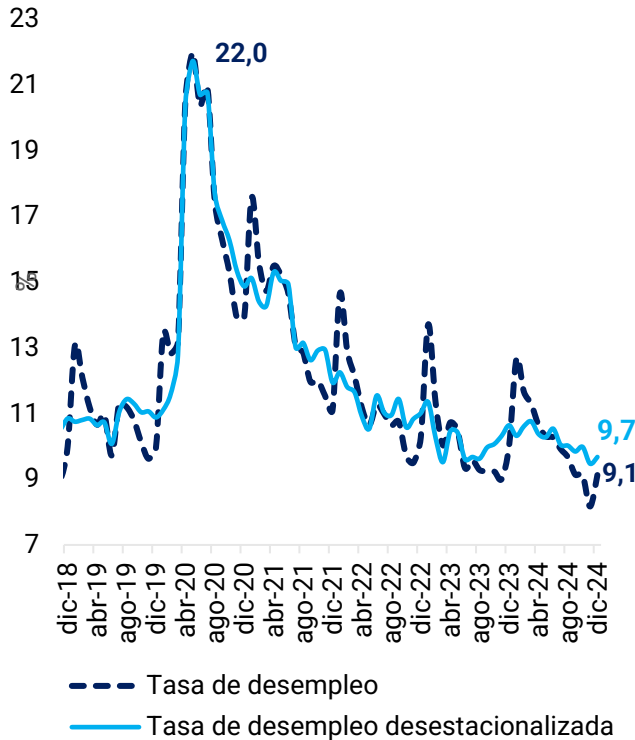
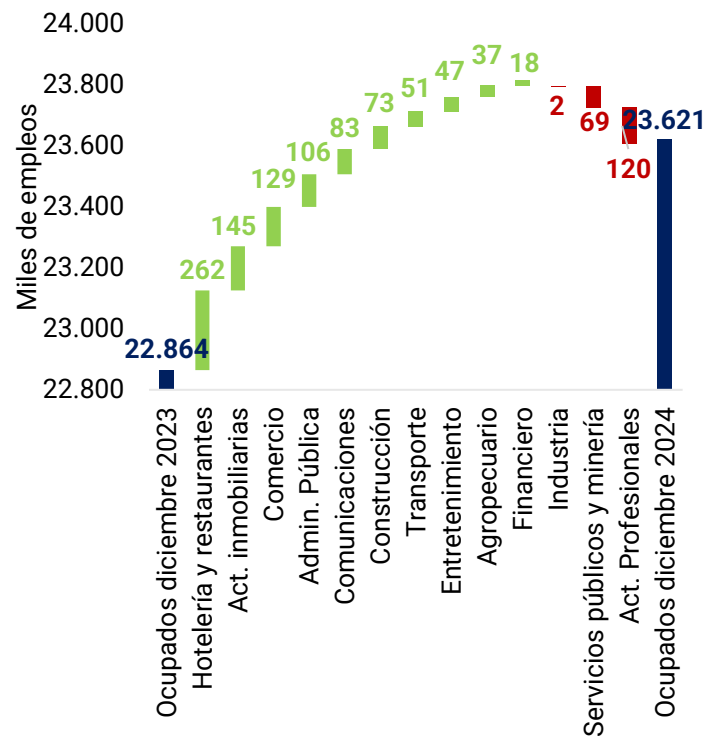


Gráfico 2. Creación sectorial del empleo - Total nacional serie original



BanRep mantuvo la tasa de política monetaria en 9,5 % ante nuevos riesgos inflacionarios

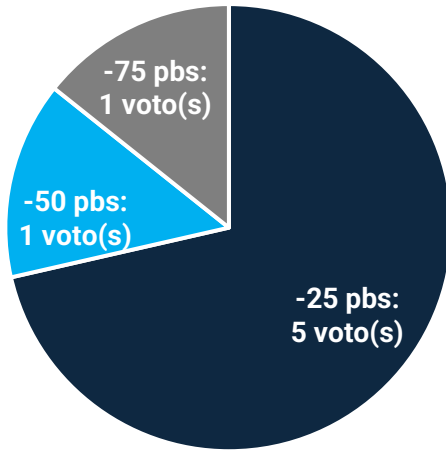
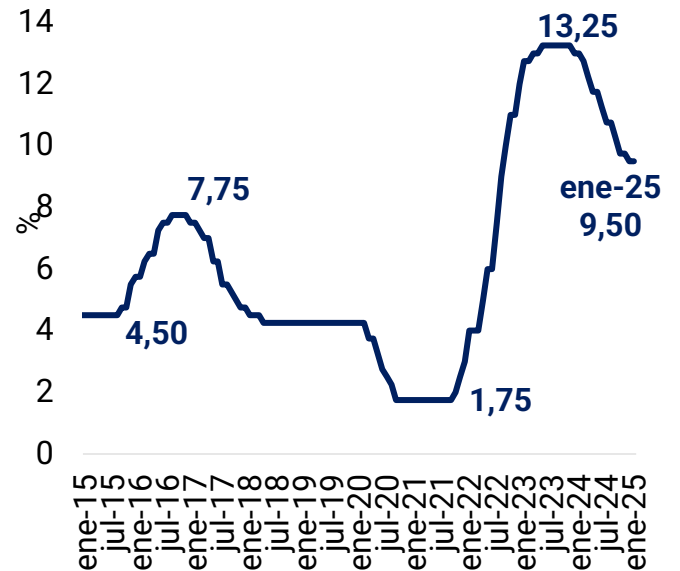
La Junta del Banco de la República (BanRep) decidió por mayoría mantener la tasa de interés de política monetaria en 9,5%, en línea a nuestra expectativa, pero superior al consenso del mercado, que esperaba un recorte de 25 puntos básicos. Cinco directores votaron a favor de esta decisión, uno lo hizo por una reducción de 25 pbs y otro por una reducción de 50 pbs.

En la conferencia de prensa posterior a la reunión, el Gerente General del Banco de la República, Leonardo Villar, afirmó que mantener la tasa inalterada responde a que a un contexto de incertidumbre fiscal y unas condiciones externas que tienden a tornarse más restrictivas surgen nuevos retos asociados con: (i) un mayor incremento anual del índice de precios al productor; (ii) un aumento en el salario mínimo por encima de la; (iii) un repunte reciente en todas las medidas de expectativas de inflación.

Explicó que la decisión estuvo fundamentada en la necesidad de identificar de manera más precisa los impactos de los nuevos retos en materia inflacionaria, lo cual será clave para evaluar la velocidad y magnitud con la que pueda continuar el proceso de relajación de la política monetaria. Asimismo, agregó que los acontecimientos recientes requieren una política monetaria más contractiva de lo previsto anteriormente y enfatizó que la decisión está alineada con el compromiso de lograr la convergencia de la inflación hacia el rango meta.

3 de febrero de 2025

Además, señaló que la incertidumbre fiscal continúa siendo factor de preocupación. A lo que se suma unas condiciones financieras internacionales restrictivas con tasas de interés de largo plazo en los mercados globales aumentando, una disminución en el ritmo esperado en los recortes de la tasa de interés de la FED, y un dólar fortalecido.

Gráfico 3. Distribución de votación

Gráfico 4. Evolución TPM Colombia


Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana.

3 de febrero de 2025

Cifras al cierre de la semana

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	696,74	0,00%	14,36%	-0,91%	3,50%
COLCAP	1521,74	7,51%	10,30%	10,73%	18,87%
COLEQTY	1143,56	6,65%	8,65%	13,89%	26,62%
Cambiarío – TRM	4170,01	-1,78%	-4,84%	9,10%	6,23%
Acciones EEUU - Dow Jones	44544,66	0,88%	4,70%	18,19%	16,76%

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

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2023	Un año atrás
DTF E.A. (27 ene - 31 ene)	9,22%	9,21%	1,0	9,25%	12,35%	11,44%
DTF T.A. (27 ene - 31 ene)	8,72%	8,72%	0,0	8,75%	3,15%	10,82%
IBR E.A. overnight	9,55%	9,52%	2,9	9,51%	12,98%	12,95%
IBR E.A. a un mes	0,00%	0,00%	0,0	0,00%	0,00%	0,00%
TES - Feb 2033	11,41%	11,06%	35,4	11,75%	9,92%	9,68%
Tesoros 10 años	4,58%	4,62%	-3,8	4,57%	3,87%	3,92%
Global Brasil Mar 2034	6,73%	6,73%	0,0	6,86%	6,26%	6,18%
SOFR	4,35%	4,30%	5,0	4,49%	5,38%	5,32%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

3 de febrero de 2025

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	US	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-25	US	9:45	PMI Manufacturero	Ene	50,1	49,4
4-feb-25	US	10:00	Encuesta JOLTS de ofertas de empleo	Dic		8,098M
5-ene-25	US	8:15	Encuesta ADP	Ene		122K
5-feb-25	US	8:30	Balanza Comercial	Dic	-87,4B	-78,2B
5-feb-25	US	9:45	PMI Compuesto (S&P Global)	Ene		52,4
5-feb-25	US	9:45	PMI de Servicios (S&P Global)	Ene		58,2
7-feb-25	US	8:30	Nóminas no agrícolas	Ene	170K	256K
7-feb-25	US	8:30	Tasa de desempleo	Ene	4,10%	4,10%
7-feb-25	US	10:00	Confianza del consumidor (U.Michigan)	Feb	72	71,1
7-feb-25	US	9:00	Ventas Mayoristas (m/m)	Dic		0,60%

Fuente: Refinitiv Eikon

Euro zona

Fecha	EZ	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-25	EZ	4:00	PMI Manufacturero	Ene	46,1	46,1
3-feb-25	EZ	5:00	IPC (a/a)	Ene	2,40%	2,40%
3-feb-25	EZ	5:00	IPC (m/m)	Ene		0,40%
3-feb-25	EZ	5:00	IPC Core (a/a)	Ene	2,70%	2,70%
3-feb-25	EZ	5:00	IPC Core (m/m)	Ene		0,50%
5-ene-25	EZ	4:00	PMI de Servicios	Ene	51,4	51,4
5-ene-25	EZ	4:00	PMI Compuesto	Ene	50,2	50,2
5-ene-25	EZ	5:00	IPP (m/m)	Dic	0,3%	1,6
5-ene-25	EZ	5:00	IPP (a/a)	Dic	-0,2%	-1,20%
6-feb-25	EZ	5:00	Ventas Minoristas (a/a)	Dic		1,20%
6-feb-25	EZ	5:00	Ventas Minoristas (m/m)	Dic	0,2%	0,10%

Fuente: Refinitiv Eikon

Brasil

Fecha	BR	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-25	BR	8:00	PMI Manufacturero (S&P Global)	Ene		50,4
4-feb-25	BR	8:00	IPP (m/m)	Dic		1,23%
5-ene-25	BR	7:00	Producción Industrial (a/a)	Dic		1,70%
5-ene-25	BR	7:00	Producción Industrial (m/m)	Dic		-0,60%
5-ene-25	BR	8:00	PMI de Servicios (S&P Global)	Ene		51,6
5-ene-25	BR	8:00	PMI Compuesto (S&P Global)	Ene		51,5
7-feb-25	BR	12:00	Balanza Comercial	Ene		4,803B

Fuente: Refinitiv Eikon

3 de febrero de 2025

Colombia

Fecha	CO	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
4-feb-25	CO	7:00	Subasta de TES de corto plazo por 200 mil millones			
4-feb-25	CO	10:00	Exportaciones (a/a)	Dic		-1,80%
5-ene-25	CO	7:00	Subasta de TES UVR largo plazo por 400 mil millones			
7-feb-25	CO	18:00	IPC (m/m)	Ene	0,94%	0,46%
7-feb-25	CO	18:00	IPC (a/a)	Ene	5,20%	5,20%

Fuente: Refinitiv Eikon

China

Fecha	CH	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
4-feb-25	CH	19:45	PMI de Servicios (Caixin)	Ene		52,2

Fuente: Refinitiv Eikon

México

Fecha	MX	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
4-feb-25	MX	10:00	PMI Manufacturero (S&P Global)	Ene		49,8
6-ene-25	MX	7:00	Confianza del Consumidor	Ene		47,10
6-ene-25	MX	14:00	Dicisión de Política Monetaria	Ene		10,00%
7-feb-25	MX	7:00	IPC (a/a)	Ene		4,21%
7-feb-25	MX	7:00	IPC (m/m)	Ene		0,38%
7-feb-25	MX	7:00	IPC core (m/m)	Ene		3,65%

Fuente: Refinitiv Eikon

Reino Unido

Fecha	CL	hora	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-25	UK	4:30	PMI Manufacturero	Ene	48,2	48,2
5-ene-25	UK	4:30	PMI de Servicios	Ene	51,2	51,2
5-ene-25	UK	4:30	PMI Compuesto	Ene	50,9	50,9
6-ene-25	UK	7:00	Decisión de Política Monetaria	Feb	4,5%	4,75%

Fuente: Refinitiv Eikon

3 de febrero de 2025

Proyecciones económicas

	2021	2022	2023	2024	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

3 de febrero 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

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

dino.cordoba@corfi.com

3 de febrero 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.