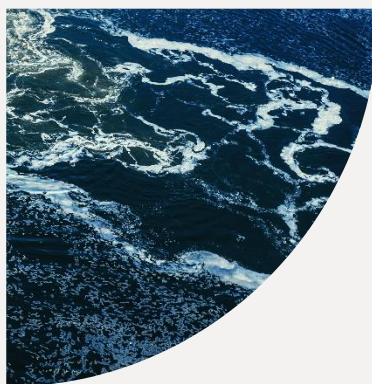
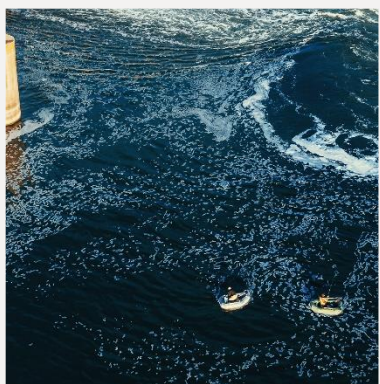
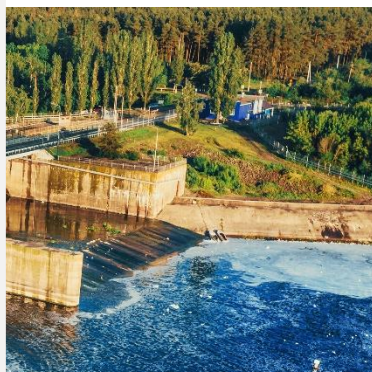


Informe Semanal

AGUA: UNA RIQUEZA POR APROVECHAR EN COLOMBIA



26 de marzo de 2024

Agua: una riqueza por aprovechar en Colombia

Informe Semanal

26 de marzo de 2024

EDITORIAL: AGUA: UNA RIQUEZA POR APROVECHAR EN COLOMBIA (PÁG 3)

- El acceso generalizado al agua es un pilar fundamental para el desarrollo social y económico. De hecho, las Naciones Unidas lo han reconocido como uno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS número 6).
- Los avances en este ODS han sido limitados. A nivel mundial, una de cada tres personas carece de acceso al agua potable y dos de cada cinco no tienen acceso a saneamiento seguro. En América Latina, una cuarta parte de la población carece de acceso al agua potable y la mitad no dispone de saneamiento seguro.
- A pesar de ser uno de los seis países con mayores recursos hídricos, Colombia enfrenta desafíos para garantizar el acceso universal al agua.
- En las últimas cuatro décadas, la cobertura del acueducto en Colombia ha aumentado del 57,8% al 88,9%, y la del alcantarillado del 47,1% al 75,4%. Este progreso ha sido posible gracias al desarrollo institucional.
- Sin embargo, persisten desafíos en la brecha rural-urbana y en el tratamiento de aguas residuales para preservar nuestras fuentes hídricas. Abordarlos requiere un enfoque integral y mayor inversión para garantizar este derecho humano fundamental.
- Las altas necesidades de inversión en Colombia y la región requieren expandir las fuentes de financiamiento y colaborar conjuntamente, incluyendo la participación del sector privado a través de asociaciones público-privadas (APP). La experiencia del país en proyectos de infraestructura vial será crucial para fortalecer el sector de agua potable y saneamiento.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 10)

- Los bonos a 10 años en tasa fija en países desarrollados se valorizaron 9 pbs, mientras en emergentes se registró una desvalorización de 3 pbs en promedio, gracias a las decisiones de política monetaria de EE. UU., Japón e Inglaterra.
- En Colombia, la curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio 12 pbs, viéndose más beneficiado el título de 2025, debido a la decisión de política del BanRep.
- Además, la curva Swap IBR descuenta una tasa implícita del BanRep para el cierre de 2024 en 23% y dentro de un año en 8,18%.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- La tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.896, y por segunda semana consecutiva se mantuvo por debajo de los \$3.900.
- La Fed mantuvo su tasa en 5,25% - 5,50%, tal y como era esperado. No obstante, en el dot plot al menos la mitad de los miembros del FOMC aumentaron en al menos 25 puntos básicos su expectativa de tasa de cierre para este año.
- El Banco Central de Japón decidió abandonar las tasas negativas, luego de 17 años. Además, dejará de comprar ETFs y REITs japoneses, así como el control que ejercía sobre la curva de rendimientos.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- En línea con la mejora de las cifras sectoriales, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 1,6% en términos anuales en enero 2024, impulsado por el sector primario.
- La Junta del Banco de la República redujo la tasa de intervención en 50 puntos básicos, a 12,25%, en línea con nuestra expectativa, optando por acelerar con cautela el ritmo de normalización monetaria.

26 de marzo de 2024

Agua: una riqueza por aprovechar en Colombia

Editor:

Cesar Pabón CamachoDirector Ejecutivo Investigaciones
Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Maria Camila OrbegozaDirectora de Análisis Sectorial y
Sostenibilidad
Maria.orbegoza@corfi.com**Andrés Felipe Gallego**Analista de investigaciones
económicas
gndres.gallego@corfi.com**Gabriela Bautista**Analista de investigaciones
económicas
gabriela.bautista@corfi.com

- El acceso generalizado al agua es un pilar fundamental para el desarrollo social y económico. De hecho, las Naciones Unidas lo han reconocido como uno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS número 6).
- Los avances en este ODS han sido limitados. A nivel mundial, una de cada tres personas carece de acceso al agua potable y dos de cada cinco no tienen acceso a saneamiento seguro. En América Latina, una cuarta parte de la población carece de acceso al agua potable y la mitad no dispone de saneamiento seguro.
- A pesar de ser uno de los seis países con mayores recursos hídricos, Colombia enfrenta desafíos para garantizar el acceso universal al agua.
- En las últimas cuatro décadas, la cobertura del acueducto en Colombia ha aumentado del 57,8% al 88,9%, y la del alcantarillado del 47,1% al 75,4%. Este progreso ha sido posible gracias al desarrollo institucional.
- Sin embargo, persisten desafíos en la brecha rural-urbana y en el tratamiento de aguas residuales para preservar nuestras fuentes hídricas. Abordarlos requiere un enfoque integral y mayor inversión para garantizar este derecho humano fundamental.
- Las altas necesidades de inversión en Colombia y la región requieren expandir las fuentes de financiamiento y colaborar conjuntamente, incluyendo la participación del sector privado a través de asociaciones público-privadas (APP). La experiencia del país en proyectos de infraestructura vial será crucial para fortalecer el sector de agua potable y saneamiento.

El pasado 22 de marzo se conmemoró el Día Mundial del Agua, un evento que nos invita a reflexionar sobre los avances y desafíos que enfrenta el acceso universal a este recurso esencial para la humanidad. En el marco de esta celebración publicamos un informe especial, que ofrece un análisis detallado del acceso al agua a nivel mundial, en América Latina y, en particular, en Colombia (Ver Informe Especial [Una mirada al sector de agua potable y saneamiento: logros y retos hacia adelante](#)).

En este artículo Editorial se destacan los resultados de este informe especial para Colombia, así como los desafíos que surgen en el camino hacia la garantía de un acceso seguro y universal a este recurso.

El acceso universal al agua constituye un pilar fundamental para el desarrollo social y económico. Según UNICEF (2023), mejorar las condiciones de agua y saneamiento podría prevenir aproximadamente 400.000 muertes anuales por enfermedades en niños menores de 5 años, así como incrementar la asistencia escolar y prolongar la esperanza de vida de la población, entre otros beneficios.

Además, **es importante destacar que el agua desempeña un papel fundamental en múltiples sectores de la economía global.** Desde la agricultura, donde se utiliza para el riego de cultivos, hasta la industria manufacturera, donde es un componente vital en los procesos de producción, el agua es un recurso indispensable para impulsar el

26 de marzo de 2024

crecimiento económico y el desarrollo sostenible. Según el Banco Mundial (2023)¹, las tasas de crecimiento de la actividad productiva podrían disminuir hasta un 6% para el año 2050, debido a las pérdidas asociadas al acceso a este bien esencial.

1. Avances limitados en el ODS número 6 en el mundo y LATAM

El acceso a agua limpia y saneamiento es uno de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos en 2015 por los países miembros de las Naciones Unidas, con el objetivo de abordar los desafíos sociales, económicos y ambientales a nivel mundial (ODS número 6).

Con datos de 2022, 7 años después de su creación, los avances en el ODS 6 son limitados (ONU, 2022). **A nivel mundial, aproximadamente una de cada tres personas carece de acceso a servicios de agua potable, y dos de cada cinco no disponen de saneamiento seguro.** Durante el período de 2015 a 2022, el porcentaje de personas sin acceso a agua potable y saneamiento apenas se redujo en un 4,3% y un 7,9%, respectivamente. Mientras el progreso en las zonas rurales fue significativo, en las urbanas se estancó o disminuyó.

El contexto actual presenta desafíos adicionales para el acceso al agua, como el rápido crecimiento poblacional, la urbanización creciente y las mayores demandas de sectores como la agricultura e industria. Además, la ONU (2023) prevé una mayor escasez de agua debido al cambio climático y la contaminación. La falta de infraestructura adecuada, contaminación, escasez de recursos hídricos, desigualdades socioeconómicas, falta de financiamiento y mala gobernanza son desafíos interrelacionados que dificultan el acceso universal al agua.

En cuanto a la proporción de aguas residuales no tratadas, se observa que solo el 55% se trataron de forma segura en 2022 y solo el 63% de la población tiene acceso a servicios de agua potable. Específicamente, el rezago en ambos servicios es mucho mayor en África, Asia y América Latina. En términos generales, los países desarrollados han concentrado el mayor progreso en la consecución del ODS 6.

En América Latina, la desigualdad en el acceso al agua potable ha exacerbado la vulnerabilidad de las comunidades. Según la CEPAL (2023), un cuarto de la población carece de acceso adecuado al agua potable y la mitad no dispone de servicios de saneamiento seguros. Aunque la cobertura de agua potable en la región es comparable con la media mundial, la de saneamiento es significativamente menor (47% frente a 57%).

En términos generales, **los problemas de asequibilidad se asocian con una infraestructura precaria y con dificultades de pago de los hogares.** En efecto, la mayoría de estas personas pertenecen a los quintiles más vulnerables. Las diferencias de acceso entre el quintil más vulnerable y el de mayores ingresos ascienden a más de 20%.

¹ Banco Mundial (2023). Agua. Panorama General. <https://www.bancomundial.org/es/topic/water/overview>.

26 de marzo de 2024

2. Colombia: Desaprovechando una riqueza

Colombia es uno de los países con mayores recursos hídricos en el mundo. Después de Brasil, Rusia, Canadá, Estados Unidos y China, Colombia es el sexto país con mayor flujo de recursos de agua dulce. A pesar de contar con una superficie significativamente inferior a estos países, nuestro territorio cuenta con gran riqueza de ríos, lagos, humedales, acuíferos subterráneos y caídas de agua.

En los últimos 40 años, Colombia ha avanzado significativamente en el acceso a agua y saneamiento. La cobertura de acueducto pasó del 57,8% en 1985 a 88,9% en 2022, mientras que la cobertura de alcantarillado pasó de 47,1% a 75,4% en el mismo periodo. Los mayores avances se han dado en las cabeceras departamentales, donde 28 de los 33 departamentos (incluido Bogotá) cuentan con cobertura de acueducto mayor a 80% y las cabeceras en 26 de los 33 departamentos cuentan con una cobertura de alcantarillado mayor a esta cifra.

El desarrollo de los servicios de agua en Colombia ha estado marcado por un progreso institucional que ha permitido la participación de diversos actores en la formulación de su política pública. Por un lado, la Constitución Política de 1991 y la Ley 142 de 1994 establecieron como deber fundamental la prestación eficiente de servicios públicos por parte del Estado, aunque eliminaron el monopolio público en la provisión de estos servicios. Además, se crearon entidades, normativas e incentivos para que empresas públicas, privadas o mixtas pudieran invertir y gestionar actividades de servicios públicos de agua y saneamiento con criterios de eficiencia (Ministerio de Vivienda, 2021)². Según datos hasta 2022, en Colombia el 54% de los usuarios de acueducto fueron atendidos por empresas públicas, el 24,4% por empresas mixtas y el restante 20,5% por empresas privadas.

Sin embargo, **persiste una brecha significativa entre las zonas rurales y urbanas** (Gráficos 1 y 2). Mientras el 97,8% de los hogares en zonas urbanas cuenta con acceso a acueducto, el 58,6% de los hogares en zonas rurales tiene acceso a este servicio público. Por su parte, el 93,2% de los hogares en zonas urbanas cuentan con alcantarillado y el 14,8% de las familias en la ruralidad poseen este servicio.

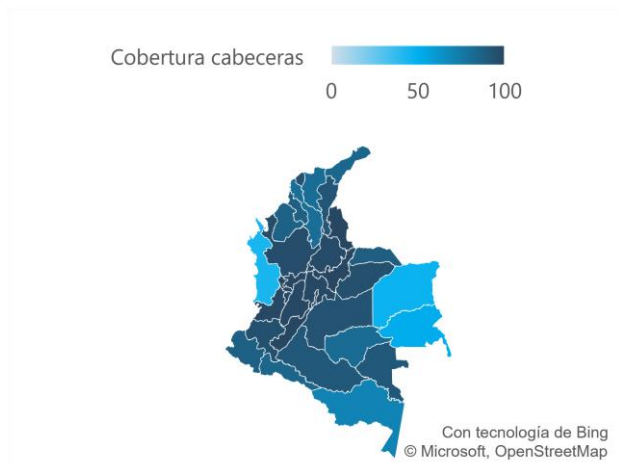
Los avances en materia de cobertura han estado acompañados de mejoras en la calidad de los servicios y en el agua para consumo humano. Por un lado, en la mayor parte del país la continuidad del servicio de acueducto³ es de 23 a 24 horas al día ininterrumpidas. Sin embargo, de manera similar al principal reto de cobertura, los municipios ubicados en zonas rurales son aquellos donde la continuidad del servicio es menor.

² Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio (2021). Colombia Azul: el futuro del agua potable a 2030. <https://www.minvivienda.gov.co/publicacion/colombia-azul-el-futuro-del-agua-potable-2030>.

³ El número de horas al día en la que el servicio es suministrado a los usuarios.

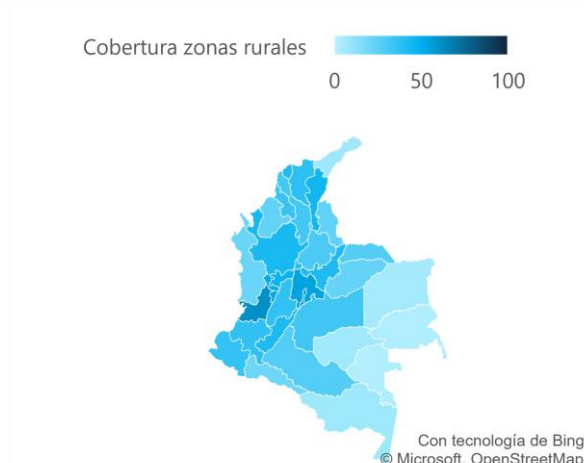
26 de marzo de 2024

Gráfico 1. Cobertura de acueducto y alcantarillado en las cabeceras departamentales, 2022 (porcentaje, %)



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana

Gráfico 2. Cobertura de acueducto y alcantarillado en las zonas rurales departamentales, 2022 (porcentaje, %)



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana

De acuerdo con el índice IRCA⁴, la calidad del agua para consumo humano ha mejorado en la última década. Entre 2008 y 2022, la calidad del agua mejoró en el promedio nacional, donde el IRCA pasó de 23,9% a 16,6%. No obstante, el indicador se ha mantenido en un riesgo medio, reflejando que el agua sigue siendo no apta para consumo humano en la mayor parte del país, como consecuencia, nuevamente, de las brechas entre las zonas urbanas y rurales.

El IRCA promedio para las zonas urbanas fue de 5,9% en 2022, acercándose al menor nivel de riesgo, mientras el indicador para las zonas rurales fue de 37,7%, evidenciando un nivel de riesgo alto en la calidad del agua. Solamente tres departamentos cuentan con una clasificación “sin riesgo” para la ruralidad, mientras que 12 departamentos ya cuentan con esta clasificación para los sectores urbanos.

Los mayores esfuerzos deben centrarse en el cierre de brechas regionales en la calidad del agua y la continuidad del servicio de acueducto. Las ciudades capitales se acercan cada vez más a la continuidad total del servicio y a niveles de calidad del agua para consumo humano sin riesgo, pero las zonas rurales y dispersas todavía se ven afectadas por cortes permanentes en el suministro del acueducto y son más susceptibles a algún tipo de riesgo de infecciones relacionadas con el agua.

Todavía tenemos camino por recorrer para alcanzar el acceso universal y equitativo al agua potable de manera segura a 2030, que establece uno de los ODS de agua. Si bien Colombia cuenta con una cobertura de acueducto cercana al 90%, los menores avances en estándares de calidad y seguridad, así como la frecuencia y la regularidad del suministro, hacen que todavía estemos un 26% por debajo de la meta 6.1 de los ODS. Específicamente, esta meta busca que el 100% de la población utilice servicios de agua potable gestionados de manera segura.

⁴ El Índice de Riesgo de la Calidad del Agua para Consumo Humano (IRCA) evalúa la calidad del agua en relación con el nivel de riesgo que representa la población debido al incumplimiento de características físicas, químicas y biológicas (INS, 2023).

26 de marzo de 2024

Los cuerpos de agua en el país (ríos, lagos, mar, etc.) han estado constantemente expuestos a contaminación causada por vertimientos de aguas residuales no tratadas de los centros urbanos. **En 2002, solo el 8% de las aguas residuales recibían algún tipo de tratamiento antes de retornar a dichos cuerpos.**

En el año en mención se establecieron los lineamientos del Plan de Manejo de Aguas Residuales (PMAR), con el objetivo de promover el mejoramiento de la calidad del recurso hídrico de la Nación. **En el marco de este plan, en 2008 se propuso una meta del 50% de las aguas residuales tratadas a 2019.**

Desde entonces, los esfuerzos por desarrollar Sistemas de Tratamiento de Aguas Residuales (STAR)⁵ han aumentado. Colombia pasó de tener 237 STAR a contar con 728 sistemas en todo el país para 2022, permitiendo así una disminución de vertimientos de aguas residuales en los cuerpos de agua conexos a las principales ciudades. De hecho, **en 2019 se alcanzó casi la totalidad de la meta propuesta en el marco del PMAR, donde el porcentaje de aguas residuales tratadas aumentó a 49%.**

Si bien el avance en tratamiento de aguas residuales en Colombia ha sido notorio, todavía queda camino por recorrer. En este aspecto, en 2021 el Ministerio de Vivienda presentó el PMAR 2020-2050, el cual busca que en 2050 más del 80% de las aguas residuales municipales reciban algún tipo de tratamiento. Actualmente se tienen 17 municipios priorizados⁶ que no cuentan con estos sistemas. Además, el desarrollo de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR) de Canoas en Bogotá, que busca tratar el 70% de las aguas residuales de la capital y la totalidad de Soacha es central para el avance nacional en este objetivo. Por último, es importante también avanzar hacia sistemas de tratamiento ya no solamente primario de nuestras aguas residuales.

Lo anterior es muy relevante en la medida que la meta 6.3 de los ODS busca reducir a la mitad la proporción de aguas residuales no tratadas de manera segura. Si bien Colombia se acerca al tratamiento del 50% de sus aguas residuales, todavía presenta grandes retos en materia de la seguridad de ella, es decir, que no presente riesgos para la salud humana ni para el medio ambiente. **A 2022, Colombia solamente trató el 19% de sus aguas residuales de manera segura.**

Por tal razón, en las próximas décadas nuestros STAR deberán migrar mayoritariamente hacia tratamientos secundarios (que implica la eliminación biológica de materia orgánica restante) y, aun más, hacia tratamientos terciarios (etapa adicional para lograr una mayor calidad del agua tratada).

El acceso universal al agua enfrenta desafíos como falta de infraestructura, contaminación, escasez de recursos, desigualdades socioeconómicas y mala gobernanza, agravados por cambio climático y conflictos armados, dejando a

⁵ El término STAR se refiere a cualquier conjunto de instalaciones, equipos y procesos utilizados para tratar las aguas residuales. Las PTAR, que hacen parte de los STAR, son instalaciones que tratan grandes volúmenes de aguas residuales.

⁶ En el PMAR 2020-2050 se identificaron 58 municipios priorizados, que son aquellos con mayores problemas de contaminación por vertimientos, asociados a mayores niveles poblacionales.

26 de marzo de 2024

millones sin servicios adecuados de agua potable y saneamiento. **Abordarlos requiere un enfoque integral y mayor inversión para garantizar este derecho humano fundamental.**

3. Recientes iniciativas para el avance en el tratamiento del agua

Las necesidades de inversión en la región son elevadas, y el monto de recursos públicos para infraestructura hídrica ha sido hasta ahora insuficiente para cubrir todas las brechas identificadas. Como se observa en el Gráfico 3, en promedio América Latina invierte más de tres veces en infraestructura de transporte que lo que invierte en agua. Es allí donde el unir esfuerzos con el sector privado podría ser una estrategia relevante para elevar la inversión en la región y en el país.

De hecho, recientemente el Banco Mundial (2020)⁷ analizó casos de éxito en América Latina y encontró que, la mayoría de los grandes proyectos de aguas residuales, particularmente los que implican la reutilización y recuperación de recursos desde un inicio, se vienen ejecutando por medio de alianzas Público- Privadas, con el esquema de APP. Estos esquemas incorporan una mezcla de subsidios gubernamentales, agencias de cooperación y financiamiento con deuda, respaldado por los ingresos de las tarifas a usuarios y derivados de la venta del agua tratada y sus subproductos.

En efecto, varios países de la región vienen avanzando en proyectos y programas de saneamiento y abastecimiento de aguas en alianza con el sector privado. Brasil lidera en la región en cuanto a número de proyectos y monto promedio de los mismos, una situación consistente con la mayor necesidad de infraestructura por sus exigencias demográficas. Por su parte, Perú⁸ y México⁹ también adelantan múltiples iniciativas para el tratamiento de aguas residuales, desalinización y distribución de agua potable.

En Colombia, recientemente se vienen adelantado esfuerzos para estructurar proyectos para el mejoramiento del sistema de tratamiento de aguas residuales. El proyecto más grande, la PTAR de Canoas, busca descontaminar el 70% de las aguas residuales de Bogotá y 100% de las aguas residuales de Soacha y se espera, por medio de un trabajo conjunto entre el sector público y el sector privado, una inversión cercana a los 1.100 millones de dólares.

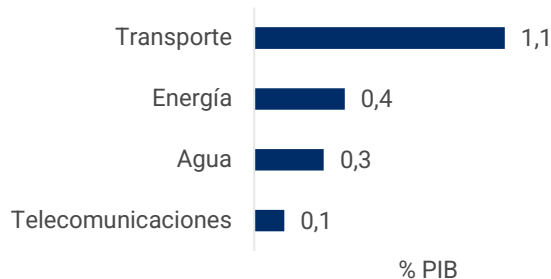
⁷ Rodríguez, Diego J.; Serrano, Héctor Alexander; Delgado, Anna; Nolasco, Daniel y Saltiel, Gustavo. 2020: De residuo a recurso: Cambiando paradigmas para intervenciones más inteligentes para la gestión de aguas residuales en América Latina y el Caribe” Banco Mundial, Washington, DC.

⁸ En Perú destacan el “Proyecto Obras de Cabecera y Conducción para el Abastecimiento de Agua Potable para Lima” y el de “Tratamiento de Aguas Residuales para disposición final o reúso, provincias de Trujillo y Chepén, La Libertad, Perú” para aumentar la disponibilidad de agua potable y mejorar la infraestructura sanitaria.

⁹ De acuerdo con Proyectos México, este país actualmente adelanta nueve proyectos bajo modalidad APP que superan los 600 millones de dólares. Acá destaca la “Construcción de la Presa Tunal II” que aboga por abastecer de agua potable a la ciudad de Durango, y el proyecto de la “Planta Desaladora Los Caobos” que tendría lugar en Baja California Sur.

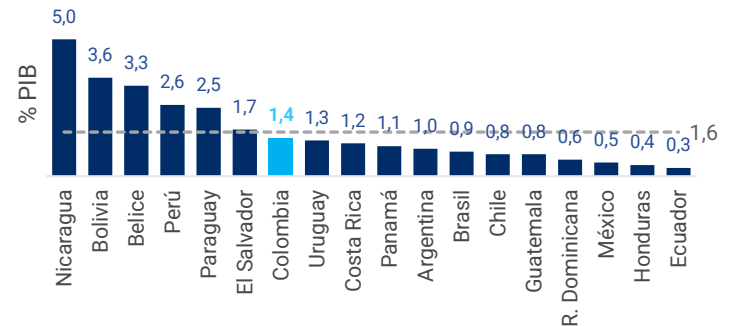
26 de marzo de 2024

Gráfico 3. Inversión pública en infraestructura promedio por sector



Fuente: Infralatom.

Gráfico 4. Inversión pública en infraestructura hídrica



Fuente: Infralatom. *Cifras corresponden al último dato disponible para cada país. Promedio Latam toma el promedio simple.

Adicionalmente, y aunque la riqueza hídrica del país ha permitido que la mayoría de agua potable para la población se obtenga de agua dulce, en zonas de mayor estrés hídrico también se vienen desarrollando proyectos de desalinización del agua. Al respecto, el Gobierno recientemente anunció la construcción de tres plantas desalinizadoras en la Alta Guajira, con una inversión cercana a 11,5 millones de dólares. Este proyecto se suma al sistema de desalinización de San Andrés, entregado en 2018 con inversión netamente pública.

4. El camino hacia el acceso universal del agua y saneamiento

El acceso a servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento es vital para el desarrollo sostenible y la mejora de la calidad de vida. Aunque ha habido avances en cobertura y calidad, especialmente en el suministro de agua potable, aún persisten desafíos importantes en la brecha rural-urbana y en el tratamiento de aguas residuales, aspectos fundamentales para la protección de nuestras fuentes hídricas. El aumento de la población y los efectos del cambio climático plantean nuevos desafíos para el sector del agua y saneamiento, que requieren enfoques innovadores.

El acceso universal al agua enfrenta desafíos como la falta de infraestructura, contaminación, escasez de recursos, desigualdades socioeconómicas y deficiencias en la gobernanza, agravados por el cambio climático. Abordar estos desafíos requiere un enfoque integral y una mayor inversión para garantizar este derecho humano fundamental.

Para cerrar estas brechas y avanzar en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) relacionados con el agua, es crucial aumentar la inversión en todas las etapas del ciclo del agua. Las considerables necesidades de inversión en Colombia y la región requieren ampliar las fuentes de financiamiento y promover la colaboración entre diversos actores. Involucrar al sector privado a través de asociaciones público-privadas (APP), siguiendo ejemplos exitosos de países como Chile y México, puede ser una opción efectiva. Además, la experiencia del país en proyectos de infraestructura vial puede ser un valioso activo para fortalecer el sector de agua potable y saneamiento.

26 de marzo de 2024

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

- Los bonos a 10 años en tasa fija en países desarrollados se valorizaron 9 pbs, mientras en emergentes se registró una desvalorización de 3 pbs en promedio, gracias a las decisiones de política monetaria de EE. UU., Japón e Inglaterra.
- En Colombia, la curva de los TES en tasa fija se valorizó en promedio 12 pbs, viéndose más beneficiado el título de 2025, debido a la decisión de política del BanRep.
- Además, la curva Swap IBR descuenta una tasa implícita del BanRep para el cierre de 2024 en 23% y dentro de un año en 8,18%.

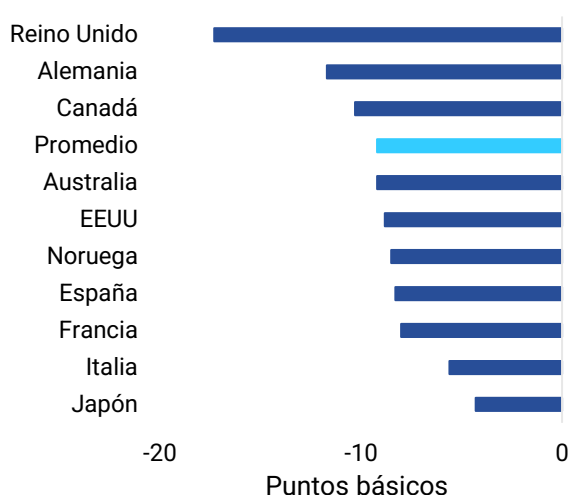
Mercado internacional

La semana anterior las decisiones de política monetaria de los bancos centrales en Estados Unidos, Japón e Inglaterra jugaron un papel fundamental en el desempeño que mostraron los diferentes bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes.

Si bien estas decisiones estuvieron en línea con lo esperado (ver Contexto externo y mercado cambiario en este informe), las valorizaciones se percibieron mayormente en los bonos de países desarrollados. En promedio, la reducción en las tasas de rendimiento de los principales títulos soberanos a 10 años fue de 9 puntos básicos (pbs), destacándose Reino Unido, Alemania y Canadá (Gráfico 1).

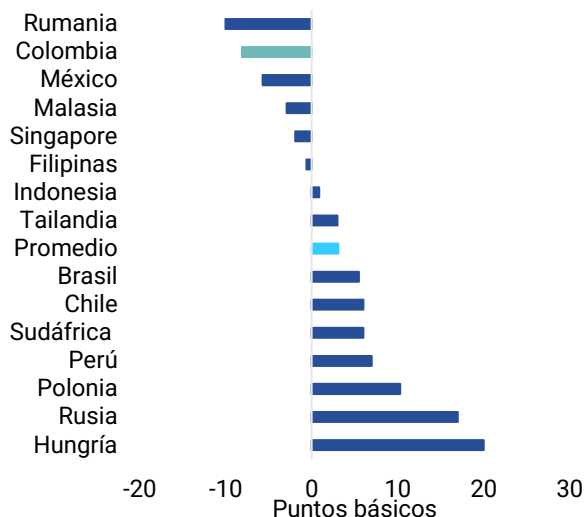
No obstante, en emergentes hubo en promedio una desvalorización de 3 pbs, pero el comportamiento de nuestra muestra de países fue heterogéneo (Gráfico 2). Rumania, Colombia y México lideraron entre este grupo de países como los más valorizados con una caída en sus tasas de 10, 8 y 6 pbs, respectivamente. Por otra parte, en proporción al grupo anterior, las desvalorizaciones fueron mayores y se destacaron Hungría, Rusia y Polonia con un aumento de 20, 17 y 10 pbs, en su orden.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

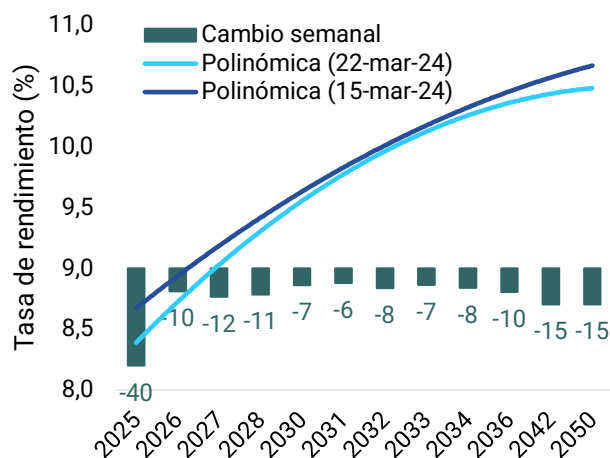
26 de marzo de 2024

Mercado local

En Colombia, donde también hubo decisión de política monetaria y se redujo la tasa en lo esperado por el mercado (ver Actividad local en este informe), la curva de los TES en tasa fija tuvo una valorización promedio de 12 pbs, destacándose el título de menor duración (2025) en línea con la decisión de política monetaria (Gráfico 3).

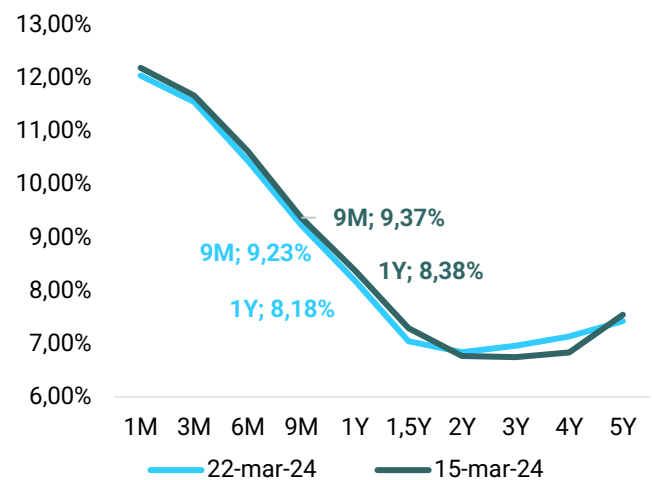
Adicionalmente, las expectativas sobre la tasa de interés del BanRep con las que descuenta el mercado a través de la curva Swap IBR mostraron un ajuste promedio en la semana de seis pbs. Particularmente, el nodo a 9 meses (cierre 2024) se redujo de 9,37% a 9,23% y la tasa esperada dentro de un año (marzo 2025) pasó de 8,38% a 8,18%, demostrando un sesgo más alcista de parte del mercado.

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Curva Swap IBR EA (Tasa BanRep Implícita)



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

26 de marzo de 2024

Cifras de deuda pública interna

				Tasa		Precio	
Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	15-mar-24	22-mar-24	15-mar-24	22-mar-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.31	9.54%	9.12%	99.95	100.09
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.50	8.40%	8.00%	96.67	97.30
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	2.03	9.16%	9.06%	96.42	96.64
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	3.00	9.38%	9.26%	89.18	89.54
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.22	9.39%	9.28%	88.81	89.19
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.63	9.63%	9.56%	91.14	91.47
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.78	9.82%	9.76%	86.14	86.44
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.48	9.98%	9.89%	83.67	84.09
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.37	10.12%	10.05%	117.75	118.15
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.50	10.17%	10.09%	81.50	81.96
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	7.09	10.42%	10.32%	71.73	72.27
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.49	10.75%	10.60%	88.15	89.23
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.98	10.64%	10.49%	70.21	71.19
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	1.06	2.86%	2.73%	100.71	100.84
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.77	4.35%	4.39%	97.10	97.01
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.52	4.63%	4.59%	89.43	89.60
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.34	4.70%	4.67%	87.71	87.95
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.06	4.80%	4.78%	99.54	99.74
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.80	4.95%	4.91%	88.70	89.06
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.82	4.73%	4.69%	85.73	86.27

Fuente: Refinitiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

26 de marzo de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					15-mar-24	22-mar-24	15-mar-24	22-mar-24
COLGLB24	8.125%	21-may-24	0.15	68.25	6.07%	6.08%	100.28	100.24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.71	130.50	5.89%	5.89%	97.60	97.62
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.70	180.50	6.07%	6.02%	93.95	94.12
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.28	237.90	6.46%	6.37%	91.86	92.24
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	5.06	254.70	6.66%	6.48%	82.67	83.48
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.75	281.00	6.83%	6.69%	79.76	80.45
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.41	293.00	6.93%	6.79%	77.77	78.53
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.99	319.10	7.20%	7.06%	105.15	106.10
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.80	323.00	7.29%	7.09%	101.45	102.78
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.08	357.08	7.50%	7.37%	98.94	99.94
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.66	367.60	7.65%	7.52%	85.83	86.93
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.98	351.60	7.50%	7.35%	67.27	68.42
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.68	380.16	7.72%	7.62%	79.03	79.90
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.77	377.43	7.77%	7.57%	71.63	73.22
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.30	383.30	7.68%	7.52%	72.70	74.11
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.38	358.80	7.42%	7.30%	61.90	62.91
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.84	422.00	8.08%	7.94%	107.37	109.11
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	14.31	344.10	7.16%	7.03%	57.65	58.77

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

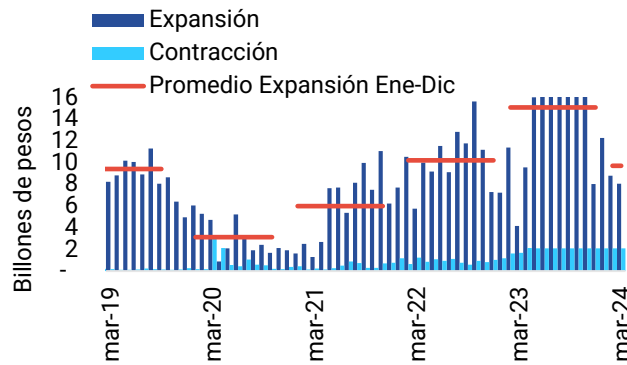
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
23-mar-23	7.59%	6.73%	6.44%	6.43%	6.84%
21-feb-24	5.80%	5.29%	5.08%	5.04%	5.42%
15-mar-24	5.19%	4.75%	4.62%	4.74%	5.32%
22-mar-24	4.78%	4.37%	4.37%	4.70%	5.33%
Cambios (pbs)					
Semanal	-41	-38	-25	-4	1
Mensual	-101	-92	-70	-34	-10
Anual	-281	-236	-207	-173	-151
Año corrido	-139	-127	-108	-69	-26

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

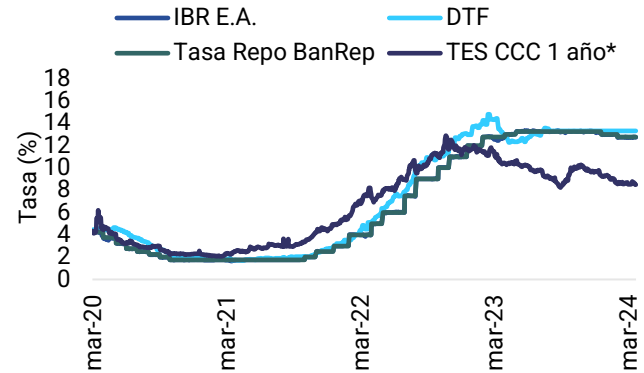
26 de marzo de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



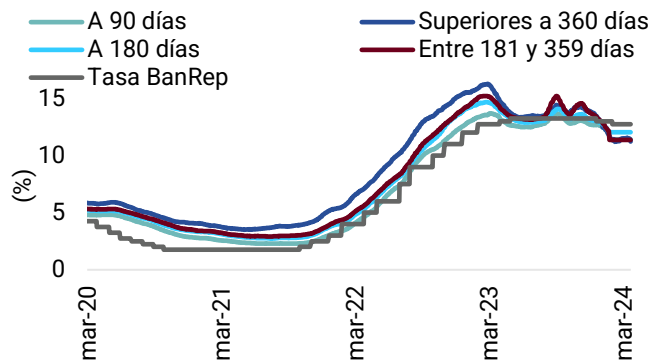
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



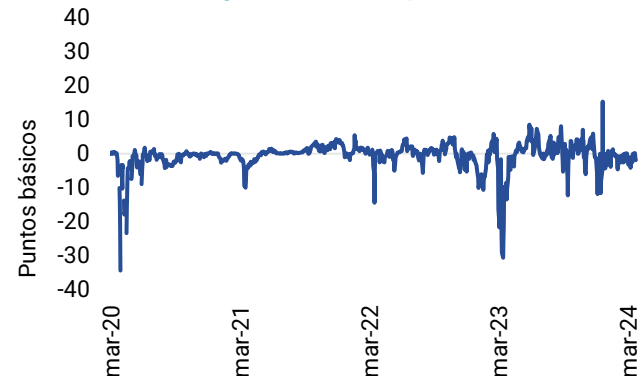
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



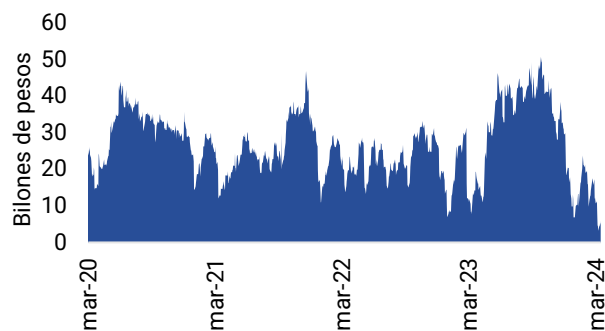
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



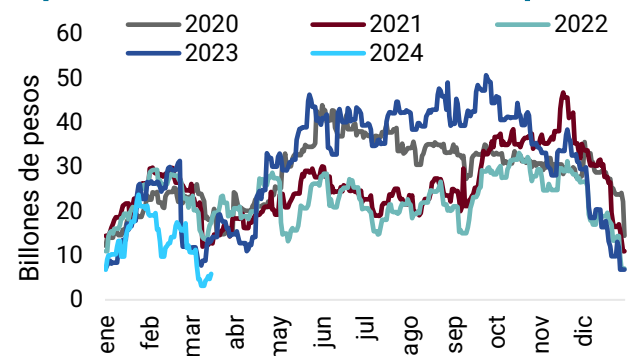
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Cambio año corrido del saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

26 de marzo de 2024

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	573.8	12.61%	556.8	12.74%	17.0	8.50%
hace un año	655.1	14.18%	632.9	13.68%	22.2	30.40%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	664.6	1.62%	649.6	2.73%	15.0	-30.89%
8-mar.-24	666.1	1.67%	651.4	2.92%	14.6	-34.16%

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	284.8	10.07%	187.1	16.47%	87.1	13.52%
hace un año	328.2	15.23%	212.3	13.48%	97.7	12.18%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	335.2	2.44%	205.6	-3.32%	105.1	8.00%
8-mar.-24	337.3	2.78%	204.3	-3.76%	105.2	7.69%

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	284.8	10.07%	268.4	10.23%	16.4	7.40%
hace un año	328.2	15.23%	306.8	14.28%	21.4	30.80%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	335.2	2.44%	321.0	4.78%	14.2	-31.97%
8-mar.-24	337.3	2.78%	323.5	5.44%	13.8	-35.36%

Fuente: Banco de la República

26 de marzo de 2024

Contexto externo y mercado cambiario

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

- La tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.896, y por segunda semana consecutiva se mantuvo por debajo de los \$3.900.
- La Fed mantuvo su tasa en 5,25% - 5,50%, tal y como era esperado. No obstante, en el *dot plot* al menos la mitad de los miembros del FOMC aumentaron en al menos 25 puntos básicos su expectativa de tasa de cierre para este año.
- El Banco Central de Japón decidió abandonar las tasas negativas, luego de 17 años. Además, dejará de comprar ETFs y REITs japoneses, así como el control que ejercía sobre la curva de rendimientos.

La Fed mantuvo su tasa en 5,25% - 5,50%, tal y como era esperado

En la segunda reunión de política monetaria del año, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) mantuvo su tasa de interés en el rango 5,25% - 5,50%, tal y como era esperado por los mercados. Adicionalmente, la Fed dio a conocer las actualizaciones sobre sus proyecciones macroeconómicas y su *dot plot*.

En primer lugar, la revisión del crecimiento económico esperado para 2024 tuvo un incremento de 0,7 puntos porcentuales (p.p) al pasar de 1,4% a 2,1%, lo cual demuestra la solidez que la economía estadounidense ha venido demostrado con la información recompilada en los dos primeros meses del año. Por parte de la inflación PCE proyectada no hubo cambios sustanciales para su medida total, no obstante, para la inflación núcleo hubo una revisión al alza en 0,2 p.p en 2024, en línea con un mayor crecimiento esperado (Tabla 1). En donde estas proyecciones se ajustan al cambio en la postura que ha tenido la Fed en lo corrido del año, luego de que en diciembre de 2023 los mercados descontaban un primer recorte en marzo.

Tabla 1. Proyecciones macroeconómicas de la Fed, marzo 2024

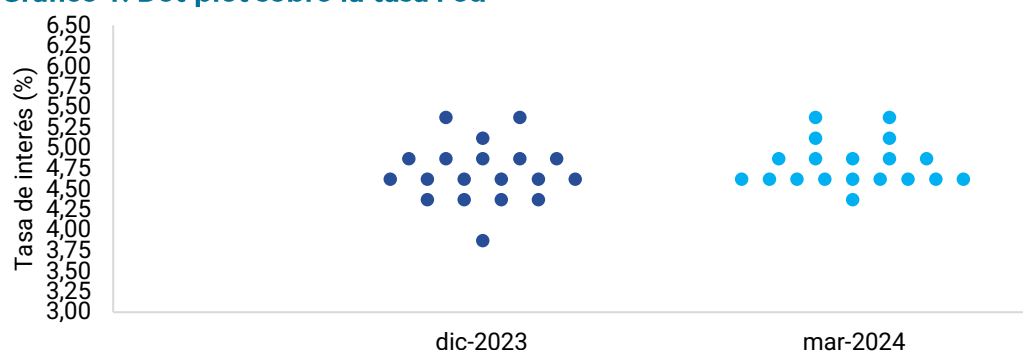
Indicador	2024	2025	2026	Largo plazo
Crecimiento del PIB (%)	2.1	2.0	2.0	1.8
Proyección en dic-23	1.4	1.8	1.9	1.8
Cambio	0.7	0.2	0.1	0.0
Tasa de desempleo (%)	4.0	4.1	4.0	4.1
Proyección en dic-23	4.1	4.1	4.1	4.1
Cambio	-0.1	0.0	-0.1	0.0
Inflación PCE (%)	2.4	2.2	2.0	2.0
Proyección en dic-23	2.4	2.1	2.0	2.0
Cambio	0.0	0.1	0.0	0.0
Inflación PCE núcleo (%)	2.6	2.2	2.0	
Proyección en dic-23	2.4	2.2	2.0	
Cambio	0.2	0.0	0.0	

Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

26 de marzo de 2024

En línea con este ajuste en las proyecciones, el *dot plot* –reflejo de las expectativas de cada uno de los miembros de la Fed sobre la tasa interés– mostró un ligero sesgo alcista para 2024, a pesar de que en la mediana no cambió frente a lo proyectado en la reunión de diciembre de 2023. Esto se evidenció con que al menos la mitad de los miembros de la Fed incrementaron su proyección de tasa para 2024 en a lo sumo 25 puntos básicos (pbs) (Gráfico 1).

Finalmente, de la rueda de prensa destacamos tres mensajes importantes donde fue enfático el presidente de la Fed de cara a las próximas reuniones. i) Las decisiones de política monetaria estarán sujetas a la nueva información macroeconómica que se recopile, ii) difícilmente la tasa de política llegará a los niveles prepandemia, reflejo de una tasa real más alta, y iii) consideran que el balance de riesgos cada vez es más equilibrado, y prefieren no discutir en el futuro si la senda de política monetaria fue muy pronto y muy fuerte, o muy tarde y muy lenta.

Gráfico 1. Dot plot sobre la tasa Fed


Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
18-mar-24	Euro Zona	IPC (m/m)	Feb	0,6%	0,6%	-0,4%
18-mar-24	Euro Zona	IPC (a/a)	Feb	2,6%	2,6%	2,8%
18-mar-24	Japón	Decisión de tipos de interés	Mar	0,10%	0,10%	-0,10%
20-mar-24	Reino Unido	IPC (a/a)	Feb	3,4%	3,5%	4,0%
20-mar-24	Reino Unido	IPC (m/m)	Feb	0,6%	0,7%	-0,6%
20-mar-24	Estados Unidos	Decisión de tipos de interés	Mar	5,50%	5,50%	5,50%
21-mar-24	Japón	IPC (a/a)	Feb	2,8%	-	2,2%
22-mar-24	Reino Unido	Ventas minoristas (m/m)	Feb	0,0%	-0,4%	3,6%
22-mar-24	Reino Unido	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-0,4%	-0,7%	0,5%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

26 de marzo de 2024

Banco Central de Japón aumentó su tasa de interés por primera vez en 17 años

Tal y como lo esperaban los mercados, el Banco Central de Japón decidió aumentar su tasa de interés de política monetaria desde -0,1% a 0,1%, siendo el primer aumento en los últimos 17 años y el último banco central en abandonar un esquema de tasas negativas. Adicionalmente, este ente monetario terminó con el control que ejercía sobre la curva de rendimientos de sus bonos soberanos en moneda local, debido a que considera que estos instrumentos ya lograron sus objetivos y podrán alcanzar su objetivo de política monetaria para el periodo 2024 (2,0%).

No obstante, frente al programa de compra de activos el banco determinó que: i) continuará comprando bonos del gobierno a un ritmo mensual de 6 billones de yenes, ii) empezará a reducir su monto de compras de bonos corporativos y dejará de adquirirlos en un plazo de un año y iii) no comprará más fondos bursátiles (ETFs) y fondos de inversión inmobiliaria (REITs) japoneses.

Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano se mantiene debajo de los \$3.900

Al cierre de la semana anterior, el tipo de cambio USDCOP cerró en \$3.896 por dólar, debilitándose un 0,44% frente al cierre de una semana atrás. No obstante, el tipo de cambio en Colombia se mantuvo por debajo de los \$3.900 pesos por segunda semana consecutiva. Este comportamiento se encuentra en línea con un fortalecimiento del dólar a nivel global en la semana del 0,96%, además del impacto que pudiese traer el efecto de *carry trade*, luego de que la Fed mantuvo estable su tasa de política y el BanRep redujese la suya en 50 pbs (ver Actividad local en este informe).

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.737 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.147 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.919 por dólar y se registró el martes. Así mismo ese mismo día se registró el valor mínimo siendo de \$3.865 por dólar.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.888,02	-0,51%	-21,05%	1,73%
Dólar Interbancario	Colombia	3.896,30	0,44%	-17,88%	0,54%
USDBRL	Brasil	4,9997	0,10%	-4,53%	3,04%
USDCLP	Chile	982,46	4,36%	21,23%	11,57%
USDPEN	Perú	3,6837	-0,14%	-1,88%	-0,55%
USDMXN	México	16,7570	0,38%	-9,94%	-1,16%
USDJPY	Japón	151,42	1,61%	15,20%	7,34%
EURUSD	Europa	1,0805	-0,75%	-0,46%	-2,09%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2601	-1,08%	2,75%	-1,01%
DXU - Dollar Index		104,43	0,96%	1,85%	1,51%

Fuente: Refinitiv Eikon

26 de marzo de 2024

Actividad Económica Local

Diego Alejandro Gómez
Analista de Investigaciones
diego.gomez@corfi.com

- En línea con la mejora de las cifras sectoriales, el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 1,6% en términos anuales en enero 2024, impulsado por el sector primario.
- La Junta del Banco de la República redujo la tasa de intervención en 50 puntos básicos, a 12,25%, en línea con nuestra expectativa, optando por acelerar con cautela el ritmo de normalización monetaria.

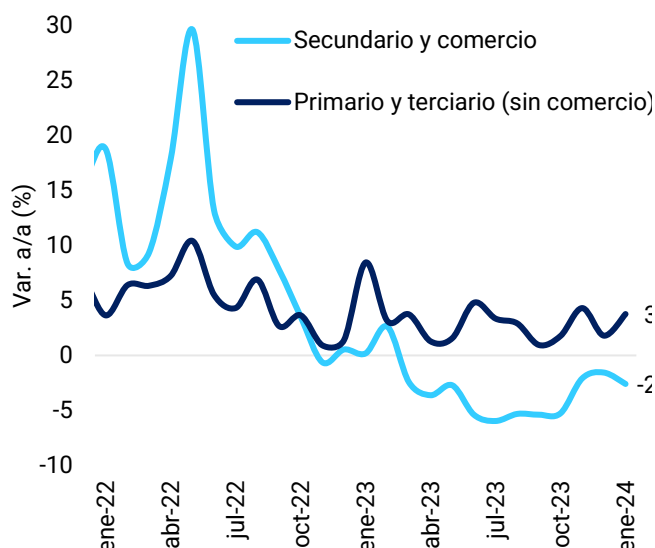
Índice de Seguimiento a la Economía de enero: Actividad registró un crecimiento anual del 1,6% impulsada por el sector primario

En línea con la mejora de las cifras sectoriales publicadas una semana atrás por el DANE (Ver sección de *Actividad Económica Local* en [Informe Semanal – Marzo 18 de 2024](#)), el Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) avanzó 1,6% en términos anuales en enero 2024, por encima de nuestra expectativa de 1,0%.

El sector primario lideró el crecimiento con un incremento anual del 10,3% en enero, en comparación con el 2,3% registrado en diciembre, contrarrestando la caída del 5,0% en el sector secundario, que fue mayor que el 3,6% del mes anterior. Por su parte, el sector terciario experimentó un crecimiento del 1,0%, manteniendo una dinámica relativamente estable en comparación con el 0,9% de diciembre.

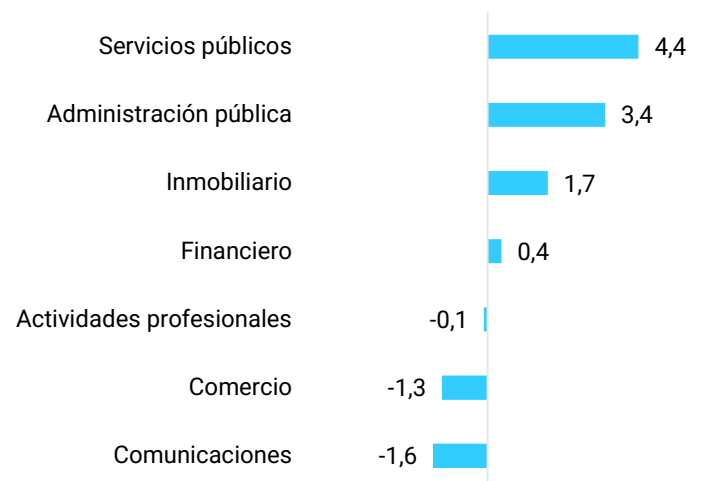
En particular, al analizar el índice de producción industrial de los rubros del sector primario, se observa que la evolución reciente de la agricultura y la minería ha impulsado la actividad productiva. De hecho, la producción industrial en el sector carbonífero aumentó un 9,6% interanual, y se registró un incremento en la producción de arroz, palma y banano destinado a la exportación.

Gráfico 1. ISE desagregado por sectores



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Rubros ISE terciario (Var. anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

26 de marzo de 2024

En el sector secundario, la disminución en la actividad de la construcción, la confección de textiles y la elaboración de alimentos procesados explican en gran medida el rendimiento reciente del sector manufacturero. Estos tres grupos principales contribuyeron con 4,0 puntos porcentuales (p.p.) a la caída anual del 4,3% en el índice de la encuesta manufacturera mensual.

Por último, en el sector terciario, destaca el crecimiento del 3,4% interanual en la administración pública, en línea con el aumento en las bonificaciones de servicios en la rama judicial y los incrementos en el sueldo básico del sector de defensa. Además, el componente de salud humana se vio impulsado por el aumento de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) para 2024, que fue del 12,01%, 2,7 p.p. por encima de la inflación registrada al cierre del año anterior.

Estos datos indican que la economía ha tocado fondo a finales de 2023, impulsada por el sector primario, aunque preocupa el hecho de que el sector secundario haya profundizado su contracción en términos anuales.

Banco de la República acelera con cautela: En marzo redujo 50 pbs la tasa de intervención

En línea con nuestra expectativa, la Junta del Banco de la República redujo en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de política monetaria, optando por acelerar con cautela el ritmo de recortes.

La votación dividida de cinco codirectores a favor de un recorte de 50 pbs, uno a favor de 75 pbs y otro a favor de 100 pbs, refleja un complejo balance de riesgos que anticipamos continuará en la reunión de abril, con una alta sensibilidad a los nuevos datos que se conozcan hasta entonces. La decisión de marzo tuvo en cuenta el retroceso de 1,5 p.p. en la inflación en el primer bimestre de 2024, la reducción de 1 p.p. de las expectativas a 1 año, el crecimiento de 0,6% en 2023 y la corrección del déficit de cuenta corriente a 2,7% del PIB el año pasado.

Por otra parte, el equipo técnico revisó sus pronósticos para 2024 en materia de inflación, de 5,9% a 5,4%, y de crecimiento del PIB, de 0,8% a 1,1%, lo cual sigue apuntando a un contexto de estanflación que mantendrá la cautela en las próximas decisiones de BanRep. El Gerente General de Banrep, Leonardo Villar, señaló que las proyecciones del equipo técnico muestran que la inflación entrará al rango meta (2%-4%) a mediados de 2025, algo en lo que coinciden nuestros pronósticos. Así mismo, el ministro de Hacienda señaló que la tasa real de política monetaria debería ser de 260 pbs, pero está en 451 pbs, lo que sugiere que seguirá inclinándose por recortes más agresivos en las próximas reuniones, en contraste con la cautela de los otros miembros.

Anticipamos un balance de riesgos relativamente equilibrado para un recorte entre 50 pbs y 75 pbs en abril. Esa decisión será especialmente sensible a los datos de inflación de marzo, el ajuste en las expectativas y la nueva información de actividad económica.

26 de marzo de 2024

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2023	Un año atrás
DTF E.A. (25 mar- 31 mar)	10,94%	10,88%	6,0	11,12%	12,35%	13,20%
DTF T.A. (25 mar- 31 mar)	10,25%	10,20%	5,3	10,41%	3,15%	12,46%
IBR E.A. overnight	12,73%	12,75%	-1,6	12,75%	12,98%	12,66%
IBR E.A. a un mes	12,27%	12,43%	-16,2	12,71%	12,95%	12,96%
TES - Feb 2033	10,05%	10,12%	-6,9	9,97%	9,92%	12,40%
Tesoros 10 años	4,20%	4,31%	-10,2	4,33%	3,87%	3,45%
Global Brasil Mar 2034	6,20%	6,29%	-9,2	6,28%	0,00%	0,00%
SOFR	5,31%	5,31%	0,0	5,30%	5,38%	4,55%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	681,913	0,94%	-0,04%	-2,68%	17,19%
COLCAP	1.321,940	2,81%	3,35%	-3,81%	17,02%
COLEQTY	939,550	3,14%	4,82%	-6,43%	20,99%
Cambiario – TRM	3.888,020	-0,29%	-1,07%	1,73%	-19,07%
Acciones EEUU - Dow Jones	39.475,900	1,97%	1,04%	4,74%	23,25%

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

26 de marzo de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:30	US	26-mar-24	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	Feb	1,2%	-6,1%
07:30	US	26-mar-24	Índice de precios de vivienda (m/m)	Ene	0,2%	0,1%
07:30	US	26-mar-24	Índice de precios de vivienda (a/a)	Ene	-	6,6%
07:30	US	28-mar-24	PIB (t/t)	4T23	3,2%	4,9%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Eurozona

hora	EZ	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
05:00	EZ	27-mar-24	Confianza de empresas y consumidores	Mar	96,1	95,4
05:00	EZ	27-mar-24	Clima empresarial	Mar	-	-0,4
05:00	EZ	27-mar-24	Confianza del consumidor	Mar	-14,9	-14,9
05:00	EZ	27-mar-24	Confianza industrial	Mar	-9	-9,5

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
02:00	UK	28-mar-24	Inversión empresarial (t/t)	4T23	1,50%	-3,2%
02:00	UK	28-mar-24	Inversión empresarial (a/a)	4T23	3,70%	2,3%
02:00	UK	28-mar-24	Cuenta corriente (t/t)	4T23	-21,5B	-17,2B
02:00	UK	28-mar-24	PIB (t/t)	4T23	-0,30%	-0,1%
02:00	UK	28-mar-24	PIB (a/a)	4T23	-0,20%	0,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	27-mar-24	Tasa de desempleo	Feb	-	12,7%
14:00	CO	27-mar-24	Índice de producción industrial (a/a)	Feb	-	-4,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

26 de marzo de 2024

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
06:30	BR	28-mar-24	Tasa de desempleo	Feb	7,8%	7,6%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

México

hora	MX	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:00	MX	27-mar-24	Balanza comercial (USD)	Feb	-	-0,302B
07:00	MX	27-mar-24	Tasa de desempleo	Feb	-	2,80%
16:00	MX	29-mar-24	Balanza fiscal	Feb	-	-159,14B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:00	CL	28-mar-24	Producción manufacturera (a/a)	Feb	-	6,5%
07:00	CL	28-mar-24	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-	2,2%
07:00	CL	28-mar-24	Tasa de desempleo	Feb	8,50%	8,4%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:30	JP	28-mar-24	Tasa de desempleo	Feb	2,4%	2,4%
18:30	JP	28-mar-24	Ventas minoristas (a/a)	Feb	2,80%	2,3%
0;00	JP	29-mar-24	índice de construcción de viviendas (a/a)	Feb	-5,40%	-7,5%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

26 de marzo de 2024

Proyecciones económicas

	2020	2021	2022	2023	2024p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	-7,3	11,0	7,3	0,6	1,0
Consumo Privado (%)	-4,9	14,5	9,5	1,3	0,8
Consumo Público (%)	-0,8	9,8	0,3	20,7	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	-24,0	17,3	11,4	-8,9	-1,4
Exportaciones (%)	-22,7	15,9	14,8	3,5	3,2
Importaciones (%)	-19,9	26,7	22,3	-13,4	0,6
Mercado laboral					
Tasa de desempleo nacional, promedio anual (%)	16,7	13,8	11,2	10,2	11,0
Precios					
Inflación, fin de año (%)	1,6	5,6	13,1	9,3	5,2
Inflación, promedio anual (%)	2,5	3,5	10,2	11,8	6,4
Tasas de Interés					
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	1,75	3,00	12,00	13,00	8,00
DTF E.A., fin de año (%)	1,93	3,08	13,70	13,32	8,29
TES TF 2 años (Tasa, %)	2,77	6,36	12,12	9,60	8,40
TES TF 10 años (Tasa, %)	5,75	8,38	13,25	10,60	10,30
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,8	-7,1	-4,7	-4,1	-4,4
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-4,9	-3,7	-1,0	0,2	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	64,7	63,8	61,3	60,5	61,5
Sector Externo					
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.433	4.070	4.850	3.875	4.140
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	3.693	3.752	4.253	4.320	4.190
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,4	-5,7	-6,2	-2,8	-3,1
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,7	2,9	4,9	4,7	3,6

26 de marzo de 2024

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas
(+57-601) 3538787 Ext. 70009
Cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe
(+57-601) 3538787 Ext. 70231
julio.romero@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 69628
diego.gomez@corfi.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
felipe.espitia@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 70496
gabriela.bautista@corfi.com

Alejandra Gacha Mendoza

Analista de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 69964
alejandra.gacha@corfi.com

Daniela Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones
(+57-601) 3538787 Ext. 70906
daniela.hernandez@corfi.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable
(+57-601) 3538787 Ext. 70007
andres.duarte@corfi.com

Finanzas Corporativas

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial
(+57-601) 3538787 Ext. 69798
Jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y
Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 70497
maria.orbezo@corfi.com

Andres Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 69973
andres.gallego@corfi.com

26 de marzo de 2024

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.