



Investigaciones
Económicas

Informe Semanal

Radiografía de la recesión de la industria colombiana



Radiografía de la recesión de la industria colombiana

Informe Semanal

27 de mayo de 2024

EDITORIAL: RADIOGRAFÍA DE LA RECESIÓN DE LA INDUSTRIA COLOMBIANA (PÁG 3)

- La industria manufacturera nacional ya completa un año continuo en terreno negativo, profundizando su caída con un -4,7% de variación anual de su valor agregado, desestacionalizado, en el primer trimestre de 2024. La producción real de la industria en el primer trimestre del año se contrajo en 30 de las 33 ramas que la componen.
- La fabricación de alimentos y bebidas, de productos refinados del petróleo, de químicos y plásticos y de textiles, que reúnen cerca del 75% del valor agregado industrial, fueron los que más contribuyeron a la caída del primer trimestre de 2024.
- La contracción económica se refleja de manera uniforme en los principales centros industriales del país, como Bogotá, Antioquia y el Valle del Cauca.
- Los industriales están experimentando una fuerte disminución en la confianza, tanto en el presente como en el futuro cercano, debido a las altas tasas de interés, la incertidumbre económica y política, la alta carga impositiva, entre otros.
- El sector industrial sigue teniendo un papel central en la economía al aportar el 11,6% al PIB, generar 2,4 millones de empleos, producir el 20,4% de las exportaciones nacionales y ser el destino del 18% de la inversión extranjera directa en Colombia. Además, la industria se considera un sector clave de la economía por sus altos encadenamientos hacia atrás y adelante.
- Aunque el gobierno ha reconocido la reindustrialización como una prioridad, la reactivación económica exige metas específicas y ambiciosas para este sector. Para ello, es fundamental reactivar rápidamente industrias como la construcción e infraestructura, avanzar en una agenda de colaboración público-privada y respaldar todo esto con un ambiente que brinde confianza y seguridad jurídica a la industria.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 7)

- Los datos del PMI en el mundo y las minutas de la Fed causaron desvalorizaciones en los mercados de deuda. En promedio, las tasas de los bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes aumentaron en la semana siete y cinco puntos básicos (pbs), respectivamente.
- En Colombia, además de la coyuntura externa, los TES estuvieron afectados por las declaraciones del Presidente sobre la posible suspensión de pagos de deuda y la declaración de una emergencia económica.
- Puntualmente, los TES en tasa fija se desvalorizaron en promedio en la semana 31 pbs, mientras que la curva de los títulos en UVR aumentó 7 pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- Importaciones colombianas cayeron 18,9% interanualmente a 4.757 millones de dólares CIF en marzo. Así, la balanza comercial alcanzó un déficit de 2.533 millones FOB en el primer trimestre de 2024.
- El peso colombiano depreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.875.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 17)

- En abril, la confianza del consumidor repuntó levemente a -11,4%, aunque continúa cerca de sus mínimos del año.

Radiografía de la recesión de la industria colombiana

Editor:

César Pabón Camacho

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

Autores:

Dino Francisco Córdoba

Analista Sectores y Sostenibilidad
dino.cordoba@corfi.com

Nicolás Cruz

Analista Sectores y Sostenibilidad
nicolas.cruz@corfi.com

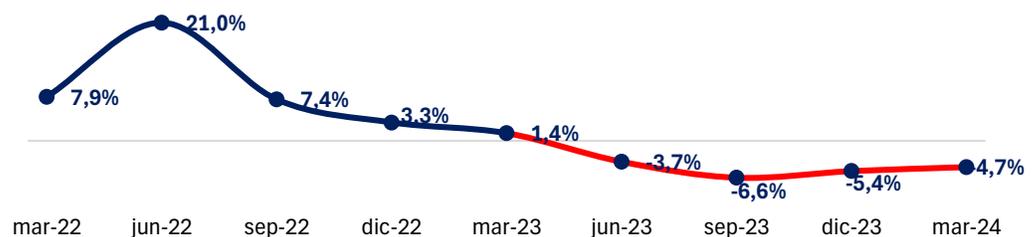
Maria Camila Orbezo

Directora Sectores y Sostenibilidad
maria.orbezo@corfi.com

- La industria manufacturera nacional ya completa un año continuo en terreno negativo, profundizando su caída con un -4,7% de variación anual de su valor agregado, desestacionalizado, en el primer trimestre de 2024. La producción real de la industria en el primer trimestre del año se contrajo en 30 de las 33 ramas que la componen.
- La fabricación de alimentos y bebidas, de productos refinados del petróleo, de químicos y plásticos y de textiles, que reúnen cerca del 75% del valor agregado industrial, fueron los que más contribuyeron a la caída del primer trimestre de 2024.
- La contracción económica se refleja de manera uniforme en los principales centros industriales del país, como Bogotá, Antioquia y el Valle del Cauca.
- Los industriales están experimentando una fuerte disminución en la confianza, tanto en el presente como en el futuro cercano, debido a las altas tasas de interés, la incertidumbre económica y política, la alta carga impositiva, entre otros.
- El sector industrial sigue teniendo un papel central en la economía al aportar el 11,6% al PIB, generar 2,4 millones de empleos, producir el 20,4% de las exportaciones nacionales y ser el destino del 18% de la inversión extranjera directa en Colombia. Además, la industria se considera un sector clave de la economía por sus altos encadenamientos hacia atrás y adelante.
- Aunque el gobierno ha reconocido la reindustrialización como una prioridad, la reactivación económica exige metas específicas y ambiciosas para este sector. Para ello, es fundamental reactivar rápidamente industrias como la construcción e infraestructura, avanzar en una agenda de colaboración público-privada y respaldar todo esto con un ambiente que brinde confianza y seguridad jurídica a la industria.

Con datos al primer trimestre de este año, el sector de industrial completó cuatro trimestres consecutivos experimentado contracciones en su producción. En el primer trimestre de 2024, el sector presentó una caída de 4,7% en su serie desestacionalizada (5,9% en su serie original), sorprendiendo negativamente, pues se esperaba una desaceleración en el ritmo de contracción del sector. Más aun, la industria fue la actividad económica que más se contrajo en el primer trimestre de este año entre las principales ramas. La menor demanda privada, las altas tasas de interés y la incertidumbre económica y política del país han sido factores determinantes en la deteriorada dinámica del sector, posesionándolo como uno de los más golpeados en el contexto de la desaceleración económica actual (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB sector industrial (serie desestacionalizada)



Fuente: DANE. Elaboración Corfi Colombiana.

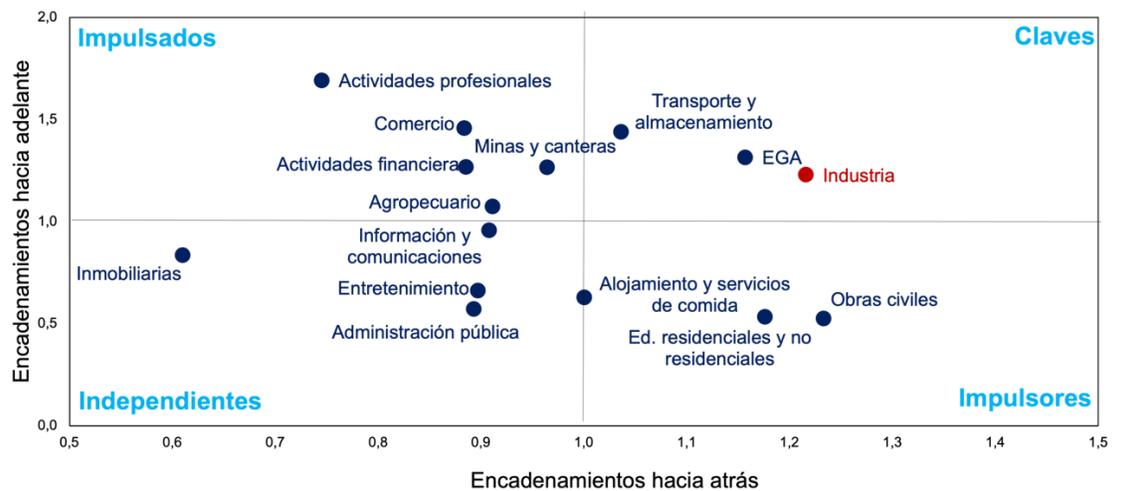
27 de mayo de 2024

La deteriorada situación del sector industrial prende las alarmas dada su gran relevancia y peso en la economía nacional. En términos de producción, la industria aporta cerca del 12% del PIB nacional y contribuye con 2,4 millones de empleos (10,5% de los 22,8 millones de ocupados en el país), ubicándose como el tercer sector con mayor generación de empleo formal. Además, el 20,4% de las exportaciones del país provienen del sector industrial y el 17,7% de la Inversión Extranjera Directa tiene como destino el sector manufacturero. Aparte de ser uno de los sectores con mayor peso en el valor agregado de toda la economía, su comportamiento altamente cíclico durante los últimos veinte años se explica por su elevada interrelación y alto número de encadenamientos productivos.

Como se observa en el Gráfico 2, el Índice de Rasmussen-Hirschman¹, que clasifica los sectores económicos de acuerdo con su capacidad de dinamización de la actividad productiva y la generación de empleo en el resto de las actividades productivas, encontramos que la industria se encuentra en el cuadrante “clave”. Es decir, es un sector que tiene elevados encadenamientos hacia atrás, alta demanda de bienes intermedios, y a su vez encadenamientos hacia adelante, su oferta dinamiza otros sectores en siguientes fases productivas al ser su insumo, posesionándose como un sector fundamental para la reactivación económica.

Específicamente, la industria tiene encadenamientos hacia atrás importantes con los sectores agropecuario, minero, comercio y transporte y alojamiento, en promedio, cada peso invertido en el sector industrial multiplica el valor de la producción en 1,22 veces. En el caso de los encadenamientos hacia adelante, en promedio, cada peso demandado por la economía se traduce en un aumento de 1,23 en el valor de la producción del sector industrial.

Gráfico 2. Índice Rasmussen - Hirschman de la producción colombiana



Nota: Para la estimación se utilizó la matriz Insumo-Producto del DANE del año 2019. Elaboración Corfi colombiana

El panorama para el sector industrial en lo que resta de 2024 es retador, pues esperamos una contracción de 1,0% de su PIB en el balance del año. La perspectiva del sector responde a que las tasas de interés aún se encontrarán en niveles altos durante la mayoría de los meses del año, encareciendo el costo de uso del capital y el consumo. Además, el deterioro adicional

¹ El índice de Rasmussen-Hirschman clasifica como sectores clave aquellos que presentan altos encadenamientos hacia adelante y hacia atrás. Los sectores impulsores son los que tienen altos encadenamientos hacia atrás, mientras que los sectores impulsados son importantes proveedores para otras actividades, con altos encadenamientos hacia adelante. Por último, los sectores independientes se caracterizan por su escasa vinculación con el resto de la economía.

27 de mayo de 2024

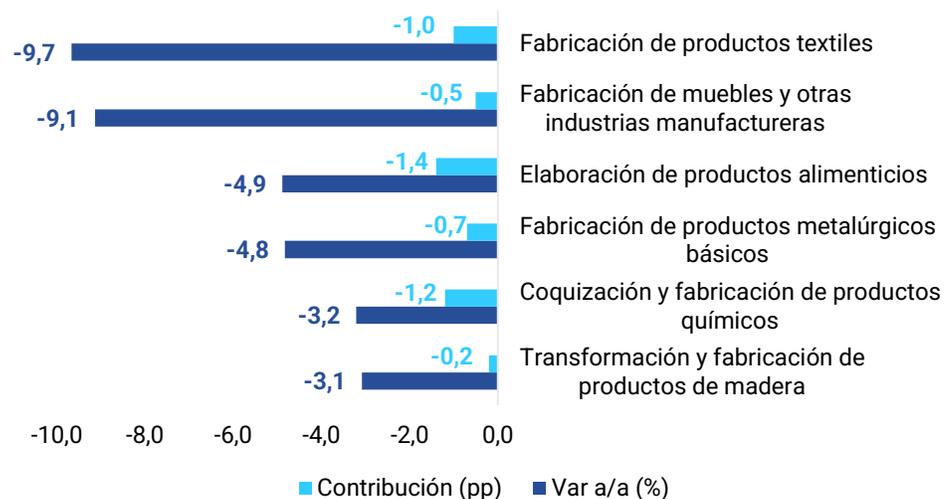
del mercado laboral, que impacta el ingreso disponible de los hogares, y el efecto de la menor inversión en maquinaria y equipo, al ser esta una subrama de la producción, seguirán siendo choques negativos sobre el sector. Si bien existen factores positivos, como las buenas perspectivas de crecimiento de nuestros principales socios comerciales, que podrían favorecer la demanda externa de nuestros productos, y la normalización de los costos de producción, la magnitud del efecto de los primeros será mayor.

Principales resultados de la industria en el primer trimestre de 2024

Durante el primer trimestre de 2024, el valor agregado de la industria colombiana registró una contracción de 4,7% a/a en su serie desestacionalizada, completando un año en terreno negativo. Junto con el comercio, la industria ha sido la actividad económica que más ha jalonado a la baja los resultados trimestrales de crecimiento económico en Colombia, acumulando dos trimestres consecutivos como la actividad que más aporta negativamente a este indicador. Puntualmente, en el cuarto trimestre de 2023 esta aportó -0,7 puntos porcentuales (pp) al crecimiento del valor agregado de la economía colombiana, mientras en el primer trimestre de 2024 dicha contribución se situó en -0,6pp.

Las subramas industriales de elaboración de alimentos y bebidas, productos refinados del petróleo, químicos y plásticos y la fabricación de textiles, que reúnen cerca del 75% del valor agregado industrial, fueron los que más contribuyeron a la caída del valor agregado de la industria en el primer trimestre de 2024 (Ver Gráfico 3).

Gráfico 3. Contribución y variación anual del valor agregado de los subsectores de la industria en 1T-2024



Fuente: DANE. Serie a precios constantes ajustada por efectos estacionales. Cálculos Corficolombiana.

De hecho, los subsectores de elaboración de productos alimenticios y de coquización y fabricación de productos químicos, que tienen en promedio una participación del 28% y 37% en el valor agregado de la industria, respectivamente, completaron igualmente un año completo de contracciones anuales. Puntualmente, la coquización y fabricación de productos químicos se contrajo 3,2% a/a en el primer trimestre de 2024, explicado en su mayoría por la

27 de mayo de 2024

baja dinámica productiva de otros productos minerales no metálicos, que responde a la demanda del sector constructor, también en fuerte desaceleración. En lo que respecta a la elaboración de productos alimenticios, su valor agregado cayó 4,9% a/a durante el mismo periodo como resultado del mal comportamiento de la elaboración de productos derivados de almidón, de productos lácteos y de aceites.

Asimismo, de acuerdo con la Encuesta Mensual Manufacturera, la producción real² de la industria en el primer trimestre del año se contrajo en 30 de las 33 ramas que la componen. Esto estuvo acompañado de una menor dinámica en las ventas, las cuales cayeron en 31 ramas de actividad industrial.

Bajo un enfoque regional, a marzo de 2024 la producción real de la industria se contrajo en todo el territorio nacional, con excepción del departamento de Córdoba. El menor dinamismo productivo en Antioquia, Bogotá y Valle del Cauca, las regiones con mayor peso en el sector, explica esta contracción en la producción industrial real.

En empleo, es importante mencionar que, los subsectores que más generan empleo son elaboración de productos alimenticios, confección de prendas de vestir y fabricación de calzado con una participación del 22%, 16% y 9%, respectivamente. Estos son precisamente los que han tenido las mayores contribuciones negativas al valor agregado.

Si bien el nivel de ocupación en el sector ha aumentado en 79 mil empleos entre el primer trimestre de 2024 frente al 2023, ya se empieza a evidenciar una caída en la generación de empleos. Al comparar los ocupados de marzo de 2024 frente a marzo de 2023, observamos una caída de 26 mil puestos de trabajo. Además, al calcular los datos desestacionalizados, evidenciamos una pérdida de cerca de 49 mil empleos en marzo respecto a febrero. Lo anterior nos da indicios del deterioro en la generación de empleo del sector industrial, como consecuencia del contexto actual en la dinámica de producción del sector.

La semilla del crecimiento industrial en riesgo

Uno de los principales aspectos que explican el comportamiento del sector industrial es la baja dinámica de la demanda privada del país, pues el consumo de los hogares presentó una ligera contracción del -0,1% como consecuencia de las altas tasas de interés, sumado a que la inversión fija completó cinco trimestres de contracciones, afectando considerablemente la capacidad de producción del sector empresarial.

Más allá de la coyuntura negativa del sector, la caída de la inversión anticipa una menor capacidad de expansión futura, al ser la semilla del crecimiento. En efecto, la inversión en maquinaria de equipo se contrajo 5,6% a/a acumulando, al igual que la formación bruta de capital fijo total, 5 trimestres consecutivos de caídas anuales. Asimismo, las importaciones de la industria de bienes de capital cayeron durante el primer trimestre 2024 y acumulan 5 trimestres consecutivos con variaciones anuales negativas. En el valor acumulado de 12 meses a marzo, estas se contrajeron 15,6% pasando de \$12.686 millones de dólares a \$10.703 millones de dólares³. Esta realidad profundiza a futuro el mal momento por el que pasa la industria, pues existe una correlación entre la inversión de maquinaria y equipo y las importaciones de bienes de capital cercana al 82%.

² Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) – Serie empalmada de acuerdo con la serie Enlace legal 2001.

³ Importaciones CIF en millones de dólares corrientes.

27 de mayo de 2024

El sentimiento de los empresarios del sector parece sugerir que esta tendencia en la inversión se mantendrá en los próximos trimestres. Según la Encuesta mensual de expectativas económicas (EMEE) del Banco de la República⁴, el nivel de inversión en maquinaria y equipo esperada por los empresarios en los próximos 12 meses presentará una caída del 6% comparada con la inversión pasados 12 meses (Ver Gráfico 4A).

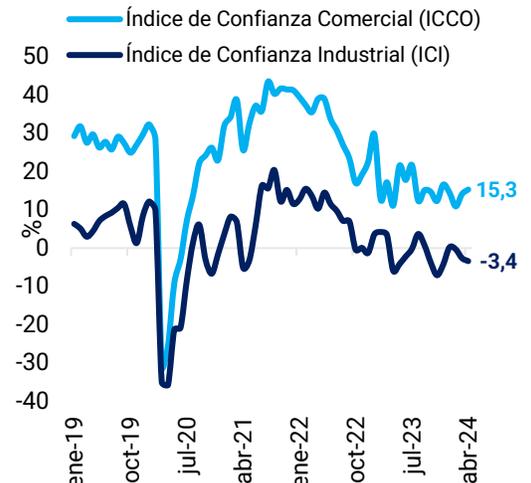
Además, la confianza del sector industrial acumula 3 meses consecutivos de deterioro. En abril de 2024, el Índice de Confianza Industrial de Fedesarrollo se situó en -3,4%, registrando una reducción de 0,8pp respecto al mes previo y un incremento de 2,5pp frente al mismo mes de 2023. Esta caída en la confianza es explicada por las menores expectativas de producción en el próximo trimestre y el menor volumen actual de pedidos, reflejando los importantes retos de corto plazo que enfrentan los industriales para reactivar el sector. En contraste, la confianza comercial se mantiene en terreno positivo, situándose en 15,3%, registrando 3 meses consecutivos de aumentos, explicado por una mejor rotación en los inventarios y una mejora en las expectativas de la situación económica del país en el próximo semestre (Ver Gráfico 4B).

Gráfico 4A. Expectativa de inversión en maquinaria y equipo



Fuente: Banco de la República. Elaboración Corfic Colombiana.

Gráfico 4B. Confianza comercial e industrial



Fuente: Fedesarrollo. Elaboración Corfic Colombiana.

El deterioro en la inversión, que refleja decisiones de mediano y largo plazo de producción, observado en los últimos trimestres responde principalmente al aumento del costo de capital y la incertidumbre. En primer lugar, el aumento en el costo de uso de capital colombiano, derivado de las altas tasas de interés y el aumento de la tarifa del impuesto de renta corporativa, que es la más alta de los países OCDE (35% tarifa de renta). Esto ha restado competitividad al sector empresarial y atractivo de inversión extranjera al país. En segundo lugar, la mayor percepción de incertidumbre sobre el futuro del país, que se deriva de múltiples reformas en trámite y cambios regulatorios que impactan al aparato productivo del país, se ha constituido en una de las principales barreras actuales para la inversión.

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC) de la ANDI, para febrero de 2024 el 16,5% de los encuestados señalan la incertidumbre política y las reformas como uno de los principales problemas de la industria. Asimismo, de acuerdo con el 26,3% de los

⁴ Esta encuesta obtiene información de la percepción y expectativas de empresarios de distintas regiones y sectores como agricultura, industria, construcción, comercio, transporte y comunicaciones, sobre el comportamiento de diferentes variables de la actividad económica y los precios.

27 de mayo de 2024

encuestados, una de las principales demandas de la industria para adelantar proyectos de inversión es la seguridad jurídica, así como el 12,6% destaca la necesidad de señales asociadas a la estabilidad política. Cabe recordar que la inversión es la semilla del crecimiento futuro del sector y del país y responde sobre todo a las condiciones de la inversión y a la certeza en las reglas de juego.

Oportunidades de reactivación

La industria desempeña un papel crucial en la economía nacional, al contribuir significativamente al empleo, al valor agregado y a la inversión, por lo que debe ser un punto central en los esfuerzos de reactivación económica. El gobierno nacional ha identificado la "reindustrialización" como un pilar fundamental de su política económica (CONPES 4129 de 2023). Esta estrategia se centra en cuatro áreas clave: transición energética, agroindustria, reindustrialización en salud y defensa para la vida, respaldadas por 147 acciones específicas. **A pesar de estos esfuerzos, la persistente contracción del sector indica la necesidad urgente de una reactivación más ambiciosa.**

Las medidas dirigidas a una rápida reactivación a través de la construcción y las obras civiles también benefician a la industria, ya que estos sectores impulsan varios de sus subsectores. En consecuencia, insistimos en la necesidad de avanzar en grandes proyectos de infraestructura, aumentar tanto la inversión pública como la privada, y fortalecer los programas de política pública relacionados con la vivienda.

Sin embargo, es importante destacar que cada industria se encuentra enfrentando una serie de cuellos de botella que requieren una atención minuciosa, **lo que resalta la importancia de desarrollar una agenda de colaboración entre el sector público y privado**. Estos obstáculos pueden variar desde la simplificación normativa hasta cuestiones aduaneras, capacidades y reglamentación técnica, entre otros aspectos. Un ejemplo claro de estos desafíos es la falta de estabilidad en la dirección del INVIMA, una entidad crucial que autoriza trámites y procedimientos sanitarios necesarios para muchas industrias. Además, resulta fundamental continuar respaldando programas como Fábricas de Productividad y Sostenibilidad, los cuales proporcionan asistencia técnica para impulsar el desarrollo industrial.

Todo este esfuerzo debe acompañarse de un **ambiente de confianza y seguridad jurídica que brinde tranquilidad a las industrias para realizar inversiones a largo plazo**. Además, la normalización del Banco de la República, mediante la reducción de su tasa de intervención, será crucial para la recuperación industrial, siempre y cuando la inflación lo permita. Igualmente, una moderación en el crecimiento de los costos de producción sería favorable para la reactivación.

Por último, no podemos pasar por alto **la importancia de pensar en soluciones de largo plazo, como reformas al sistema tributario y mejoras en infraestructura y competitividad**. Estas medidas son indispensables para que el país pueda recuperar su industria y aprovechar al máximo las oportunidades que ofrece el "nearshoring" para fortalecer sus relaciones comerciales y cadenas de valor.

Felipe Espitia

 Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

Mercado de deuda

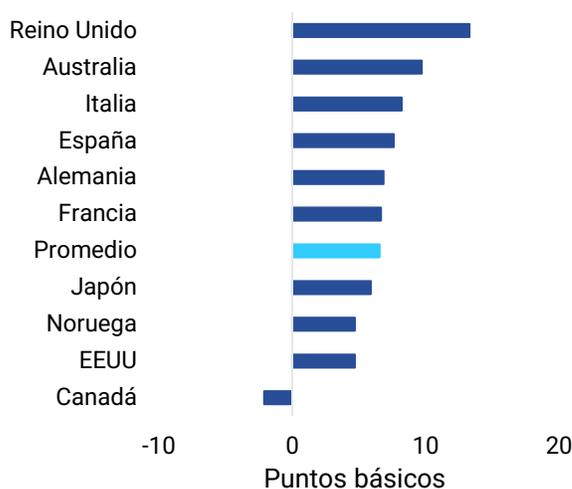
- Los datos del PMI en el mundo y las minutas de la Fed causaron desvalorizaciones en los mercados de deuda. En promedio, las tasas de los bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes aumentaron en la semana siete y cinco puntos básicos (pbs), respectivamente.
- En Colombia, además de la coyuntura externa, los TES estuvieron afectados por las declaraciones del Presidente sobre la posible suspensión de pagos de deuda y la declaración de una emergencia económica.
- Puntualmente, los TES en tasa fija se desvalorizaron en promedio en la semana 31 pbs, mientras que la curva de los títulos en UVR aumentó 7 pbs.

Mercado internacional

La semana anterior, los diferentes datos del PMI en el mundo y las minutas de la reunión de política monetaria de inicio de mes de la Fed fueron los que determinaron las dinámicas de los mercados de renta fija. Puntualmente, las minutas mostraron que ciertos gobernadores de la Fed aún tienen dudas sobre el descenso de la inflación, por ende, el recorte en la tasa de política monetaria podría tardar un poco más.

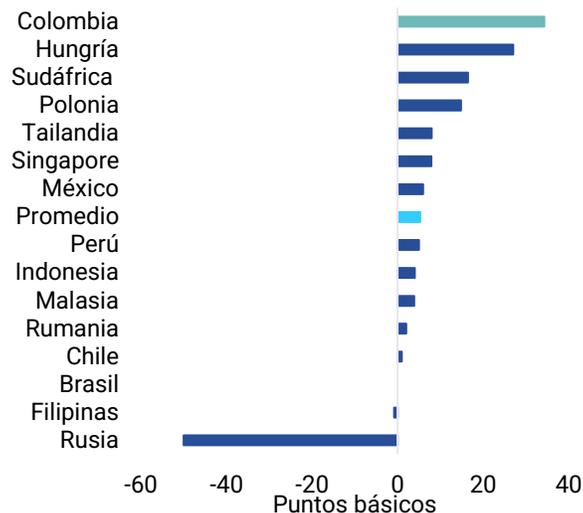
Con esta información, los principales bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes se desvalorizaron frente al cierre de una semana atrás (Gráfico 1 y 2). Particularmente, los títulos que lideraron este aumento en tasa en el grupo de desarrollados fueron Reino Unido (que anunció elecciones generales para julio), Australia e Italia. Por parte del grupo de emergentes, Colombia, Hungría y Sudáfrica fueron los más afectados en la semana.

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



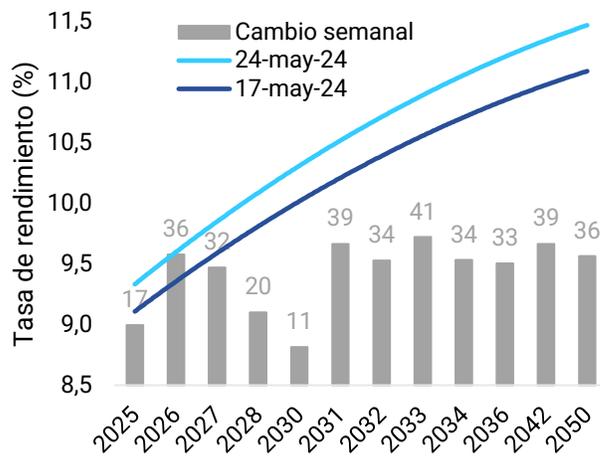
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

En Colombia, además de la coyuntura externa, al cierre de la semana anterior hubo una alta incertidumbre en el mercado de renta fija. Principalmente, esta coyuntura local estuvo causada por las declaraciones del Presidente de la República sobre la posibilidad de suspender los pagos de deuda y la declaración de una emergencia económica, debido a un proyecto de ley que esta en curso en el Congreso que aumentaría el cupo de endeudamiento externo de la nación.

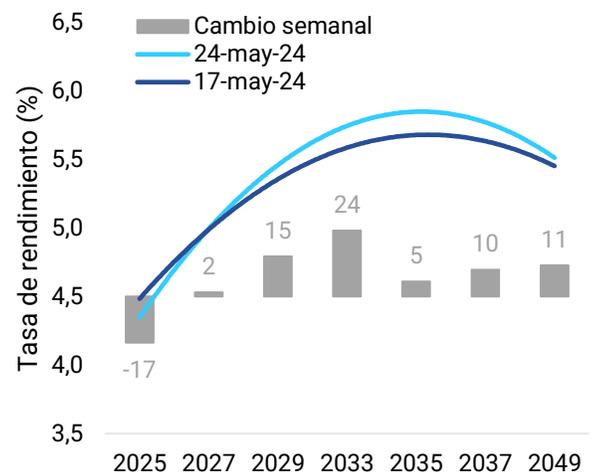
Estos hechos externos y locales causaron que una fuerte desvalorización en los títulos de deuda colombiana. En particular, la curva de los TES en tasa fija aumentó en promedio 31 pbs, con una mayor afectación en la parte larga de la curva (Gráfico 3). Para la curva de los TES en UVR hubo un empinamiento explicado por una valorización de 17 pbs en el título de menor duración y un aumento promedio de 11 pbs en los demás títulos que componen la curva (Gráfico 4).

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

27 de mayo de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				17-may-24	24-may-24	17-may-24	24-may-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.15	9.60%	9.41%	99.93	99.97
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.33	8.88%	9.05%	96.33	96.15
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.86	9.43%	9.79%	96.14	95.49
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.82	9.81%	10.13%	88.49	87.70
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.25	9.90%	10.10%	87.73	87.20
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.43	10.07%	10.18%	89.42	89.01
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.94	10.20%	10.58%	84.72	83.11
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.23	10.33%	10.67%	82.25	80.71
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.11	10.44%	10.84%	115.51	113.01
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.20	10.56%	10.91%	79.58	77.82
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	6.73	10.83%	11.17%	69.79	68.13
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	6.97	11.16%	11.55%	85.41	82.86
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.23	11.09%	11.45%	67.43	65.34
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.92	4.30%	4.14%	99.25	99.41
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.58	5.27%	5.29%	94.93	94.92
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.42	5.42%	5.56%	86.64	86.12
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.31	5.46%	5.70%	83.07	81.65
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.13	5.58%	5.64%	93.35	92.94
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.43	5.64%	5.74%	83.08	82.32
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	13.80	5.51%	5.62%	76.40	75.16

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

27 de mayo de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					17-may-24	24-may-24	17-may-24	24-may-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.54	133.60	6.08%	6.27%	97.50	97.23
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.63	198.70	6.17%	6.54%	93.99	93.12
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.08	276.00	6.72%	7.01%	91.10	90.02
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.86	295.80	6.86%	7.13%	82.27	81.22
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.77	312.20	6.97%	7.23%	79.45	78.30
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.46	324.70	7.05%	7.32%	77.50	76.17
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.21	349.50	7.32%	7.58%	104.33	102.62
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.55	362.20	7.41%	7.69%	100.54	98.70
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.77	386.62	7.63%	7.89%	97.89	95.76
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.28	406.10	7.79%	8.07%	84.72	82.46
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.55	393.50	7.63%	7.93%	66.51	64.36
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.25	414.15	7.86%	8.12%	77.90	75.79
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.28	412.94	7.80%	8.09%	71.46	69.23
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.55	411.70	7.77%	8.01%	72.04	70.00
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.51	399.90	7.57%	7.87%	60.85	58.60
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.30	452.30	8.14%	8.40%	106.66	103.67
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.28	390.80	7.32%	7.65%	56.39	53.89

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

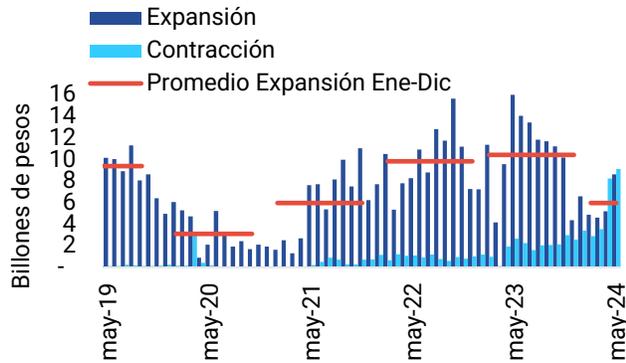
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
25-may-23	6.88%	6.26%	6.14%	6.22%	6.50%
24-abr-24	4.53%	4.50%	4.68%	4.94%	5.18%
17-may-24	4.38%	4.03%	4.08%	4.41%	4.88%
24-may-24	4.54%	4.17%	4.22%	4.57%	5.14%
Cambios (pbs)					
Semanal	16	14	13	17	26
Mensual	2	-33	-46	-37	-4
Anual	-234	-210	-193	-165	-136
Año corrido	-163	-148	-124	-82	-45

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

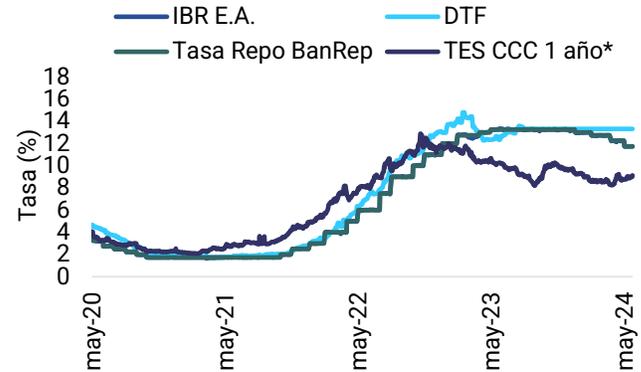
27 de mayo de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



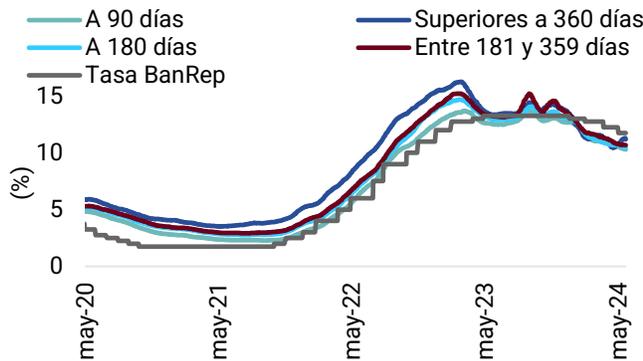
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



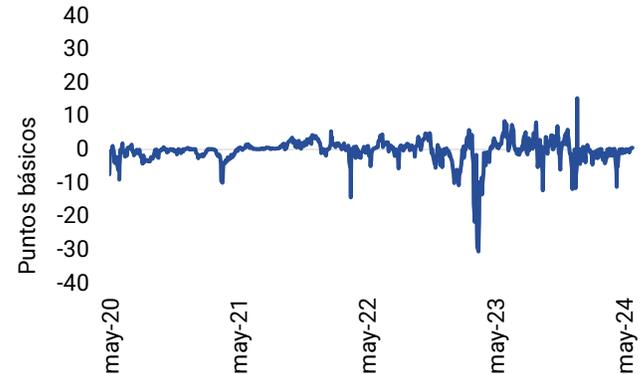
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



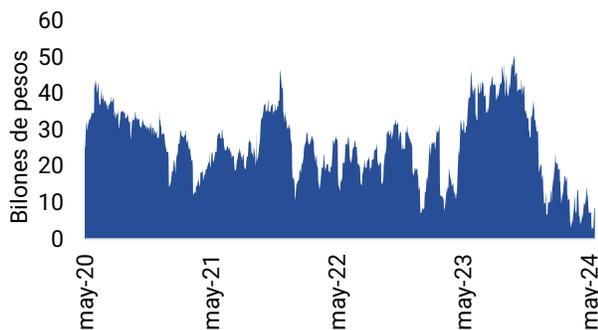
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



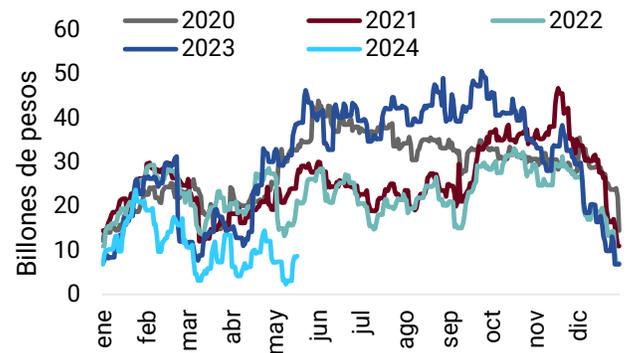
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

27 de mayo 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	593.2	14.68%	575.5	15.05%	17.7	3.70%
hace un año	660.2	11.29%	639.9	11.19%	20.3	14.77%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	665.7	1.50%	651.0	2.40%	14.7	-26.84%
10-may.-24	666.4	0.94%	651.5	1.81%	14.9	-26.55%

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	294.1	11.38%	194.8	20.58%	89.0	13.95%
hace un año	332.2	12.93%	212.2	8.92%	98.4	10.53%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	337.2	2.72%	203.4	-4.17%	105.9	7.91%
10-may.-24	338.0	1.76%	202.6	-4.51%	106.4	8.13%

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	294.1	11.38%	277.3	11.98%	16.9	2.32%
hace un año	332.2	12.93%	312.7	12.78%	19.5	15.49%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	337.2	2.72%	323.3	4.63%	13.9	-28.02%
10-may.-24	338.0	1.76%	324.0	3.60%	14.1	-27.77%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

- Importaciones colombianas cayeron 18,9% interanualmente a 4.757 millones de dólares CIF en marzo. Así, la balanza comercial alcanzó un déficit de 2.533 millones FOB en el primer trimestre de 2024.
- El peso colombiano depreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.875.

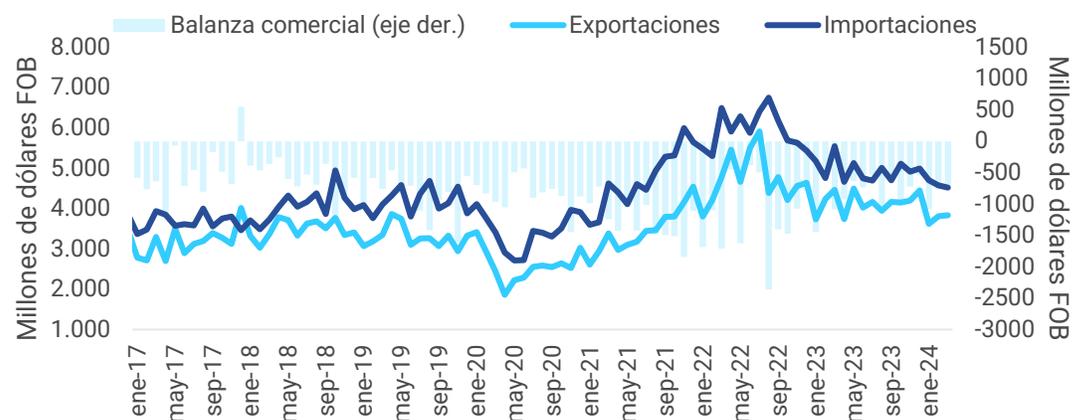
Importaciones colombianas acumulan 17 meses de contracciones al cerrar en USD 5.166 millones CIF

De acuerdo con las cifras entregadas por el DANE, las importaciones colombianas se ubicaron en 4.757 millones de dólares CIF en marzo, lo que supone un retroceso anual del 18,9% (feb-24 = -4,7%). Con estas cifras, las importaciones aceleraron su ritmo de contracción y registran 17 meses consecutivos cayendo en términos anuales, en un contexto de deterioro de la demanda interna.

Por grandes grupos, los bienes de consumo ampliaron su caída a 10,7%, reflejando la menor demanda de bienes importados. Entre tanto, los bienes intermedios retrocedieron 13,9%, y los de capital, 31,1%, reflejo del persistente deterioro de la inversión nacional, que en el primer trimestre del año alcanzó mínimos históricos (17% del PIB). Al discriminar por países, las compras externas desde EE. UU., Brasil y Alemania fueron las que más impulsaron el resultado de las importaciones, al caer en términos anuales 15,9%, 72,8% y 69,2% respectivamente.

Con este resultado, la balanza comercial de bienes registró en el primer trimestre de 2024 un déficit de USD 2.533 millones FOB, lo que representa una reducción del 16,7% frente al mismo período del año anterior. Esto se explica por la mayor caída de las importaciones que de las exportaciones. En efecto, las exportaciones fueron inferiores en USD 1.174 millones, mientras que las importaciones cayeron USD 1.683 millones.

Gráfico 1. Balanza comercial mensual de Colombia



Fuente: DANE

15 de abril de 2024

Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano se depreció frente al dólar al cierre de la semana

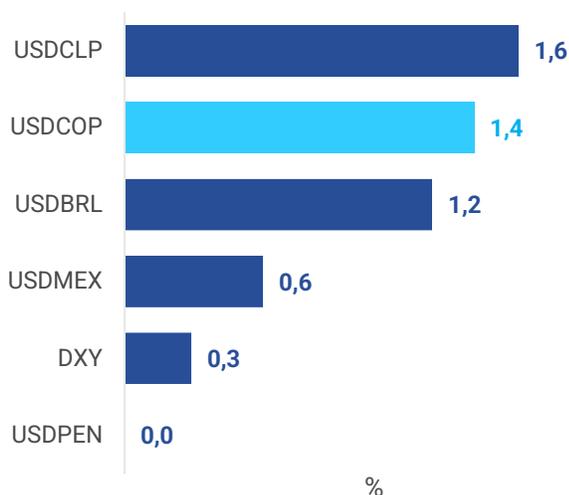
El tipo de cambio USDCOP aumentó al finalizar la semana pasada y cerró el viernes en 3.875 pesos por dólar, en una jornada marcada por una mayor volatilidad frente a la evidenciada en las jornadas previas. Con ello, el peso colombiano se depreció 1,4% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un avance de 53 pesos.

En el frente interno, este comportamiento estuvo alineado con una mayor incertidumbre tras el pronunciamiento del presidente, Gustavo Petro, de la posibilidad de entrar en cesación de pagos y declarar la emergencia económica, de no aprobarse el incremento del límite de deuda en el Congreso. Esto provocó que la jornada del viernes enfrentada fuertes depreciaciones, pese a que corrigió parte de esta pérdida al cierre de la jornada. Por su parte, el frente externo expuso un leve avance global del dólar, tras conocerse las minutas de la reunión del 1° de mayo de la Reserva Federal. En detalle, se expuso la preocupación del FOMC frente a los pocos avances en materia de inflación en los últimos meses y la falta de un escenario claro para iniciar con los recortes de tasas de interés en las próximas reuniones. Con esto, los mercados siguen anticipando que la coyuntura de tasas altas se mantenga por más tiempo.

Asimismo, las principales divisas de la región exhibieron desvalorizaciones durante la semana pasada. Este comportamiento se dio en el marco de la caída de los precios de los principales *commodities* de exportación. En efecto, la referencia Brent cerró la semana en 82,1 dólares por barril (dpb) y la referencia WTI cerró en 77,7 dpb, lo que representa un retroceso semanal de 2,2% y 2,9%, respectivamente. Del mismo modo, los futuros del cobre retrocedieron 6,0% al cierre de la semana.

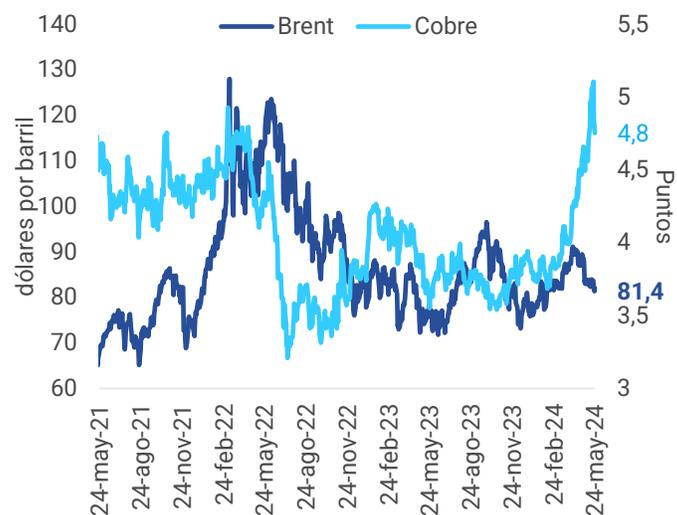
Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 6.660 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.332 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.909 por dólar y se registró el viernes, mientras que el mínimo fue de \$3.807 y se alcanzó en la sesión del martes.

Gráfico 2. Variación semanal del tipo de cambio



Fuente: Refinitiv Eikon y Setfx

Gráfico 3. Variación semanal del tipo de cambio



Fuente: Refinitiv Eikon y Setfx

19 de febrero de 2024

Tabla 1. Cifras relevantes publicadas durante la semana pasada

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
21-may-24	JP	Importaciones (a/a)	Abr	8,3%	9,0%	-4,9%
21-may-24	JP	Exportaciones (a/a)	Abr	8,3%	11,1%	7,3%
22-may-24	EZ	IPC núcleo (a/a)	Abr	3,9%	3,6%	4,2%
22-may-24	EZ	IPC núcleo (m/m)	Abr	0,9%	0,7%	0,6%
22-may-24	EZ	IPC (a/a)	Abr	2,3%	2,1%	3,2%
22-may-24	EZ	IPC (m/m)	Abr	0,3%	0,2%	0,6%
22-may-24	JP	PMI manufacturero preliminar	May	50,5	49,7	49,6
22-may-24	JP	PMI servicios preliminar	May	53,6	-	54,3
23-may-24	UK	PMI compuesto preliminar	May	52,8	54,0	54,1
23-may-24	EZ	PMI compuesto preliminar	May	52,3	52,0	51,7
23-may-24	US	PMI compuesto preliminar	May	54,4	51,1	51,3
23-may-24	JP	IPC (a/a)	Abr	2,5%	-	2,7%
24-may-24	UK	Ventas minoristas (a/a)	Abr	-2,7%	-0,2%	0,4%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.857,58	-1,10%	-16,97%	0,93%
Dólar Interbancario	Colombia	3.875,00	1,39%	-13,75%	-0,01%
USDBRL	Brasil	5,1650	1,19%	4,09%	6,45%
USDCLP	Chile	902,45	1,08%	11,84%	2,48%
USDPEN	Perú	3,7259	-0,28%	1,74%	0,59%
USDMXN	México	16,6918	0,55%	-6,20%	-1,55%
USDJPY	Japón	156,93	0,85%	12,53%	11,25%
EURUSD	Europa	1,0845	-0,27%	0,90%	-1,73%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2734	0,22%	2,99%	0,04%
DXY - Dollar Index		104,72	0,25%	0,45%	1,80%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- En abril, la confianza del consumidor repuntó levemente a -11,4%, aunque continúa cerca de sus mínimos del año.

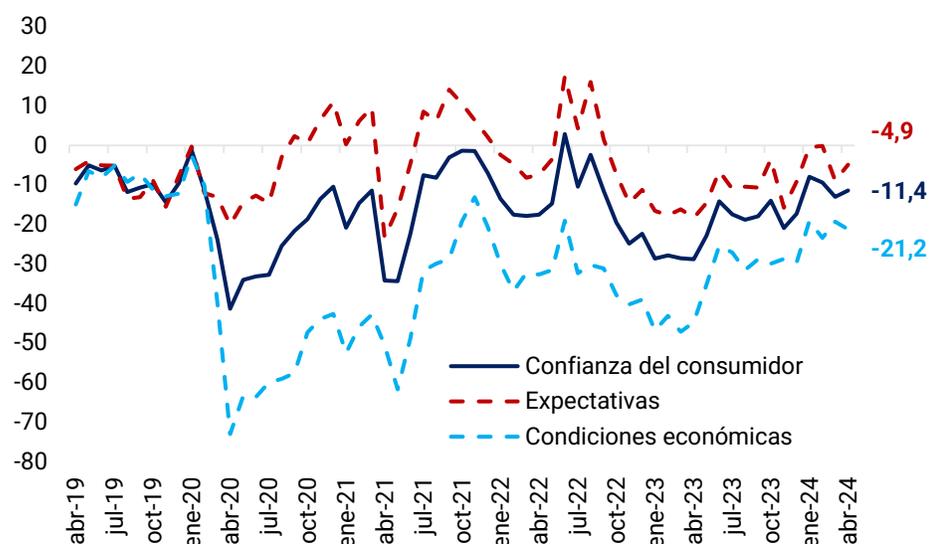
Confianza del consumidor repuntó levemente en abril, aunque continúa en terreno negativo

En abril, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo repuntó levemente frente al dato de marzo, al avanzar 1,6 puntos porcentuales (p.p.) a -11,4 puntos. El resultado se presentó en línea con el aumento de 4,0 p.p. en el Índice de Expectativas del Consumidor (-4,9%), compensado parcialmente por la caída de 1,9 p.p. en el Índice de Condiciones Económicas (-21,2%).

Al comparar los resultados del trimestre móvil terminado en abril frente al mismo periodo del año anterior, se evidencia una mejora en la valoración de los consumidos sobre la situación del país y de sus hogares, al aumentar 17,1 p.p. de -28,4% a -11,3%. Comportamiento similar se registró en el Índice de Expectativas del Consumidor que pasó de -17,4% a -4,6%. El desempeño del Índice de Condiciones Económicas reflejó un repunte de 23,7 p.p. al pasar de -45,0% a -21,3%.

Por niveles socioeconómicos, el ICC mejoró únicamente en el estrato medio, al incrementar 6,1 p.p. hasta -8,7%. En el estrato alto y bajo se profundizó el deterioro de la confianza con valores de -42,2% y -11,3%, respectivamente. Finalmente, la disposición a comprar vivienda, influenciada por la mayor carga financiera y el menor ahorro de los hogares, avanzó levemente 2,1 p.p. frente al mes anterior. Así las cosas, el indicador se situó en -40,5% desde -42,6%.

Gráfico 1. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corficolombiana.

19 de febrero 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. (27 may - 02 jun)	10,24%	10,23%	1,0	10,49%	12,35%	12,34%
DTF T.A. (27 may - 02 jun)	9,62%	9,62%	0,0	9,85%	3,15%	11,74%
IBR E.A. overnight	11,76%	11,75%	0,6	12,24%	12,98%	13,29%
IBR E.A. a un mes	11,75%	11,75%	0,5	11,89%	12,95%	13,25%
TES - Feb 2033	10,83%	10,44%	39,5	10,62%	9,92%	11,41%
Tesoros 10 años	4,47%	4,42%	4,5	4,61%	3,87%	3,74%
Global Brasil Mar 2034	6,49%	6,42%	7,1	6,69%	6,26%	6,18%
SOFR	5,31%	5,31%	0,0	5,31%	5,38%	5,05%

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	687,49	-1,39%	2,74%	-1,88%	8,91%
COLCAP	1405,65	-1,46%	4,17%	2,28%	25,21%
COLEQTY	1009,68	-1,46%	3,81%	0,56%	26,81%
Cambiario – TRM	3857,58	0,75%	-1,71%	0,93%	-14,31%
Acciones EEUU - Dow Jones	39065,26	-2,11%	1,46%	3,65%	19,10%

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

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
-	US	27-may-24	Día de los Caídos	-	-	-
08:00	US	28-may-24	Índice de precios de la vivienda (a/a)	Mar	-	7,0%
08:00	US	28-may-24	Índice de precios de la vivienda (m/m)	Mar	-	1,2%
07:30	US	30-may-24	PIB (t/t) preliminar	1T24	1,5%	1,6%
07:30	US	31-may-24	Índice de precios PCE (a/a)	Abr	-	2,7%
07:30	US	31-may-24	Índice de precios PCE núcleo (a/a)	Abr	-	2,8%
07:30	US	31-may-24	Índice de precios PCE núcleo (m/m)	Abr	0,3%	0,3%

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
03:00	EZ	29-may-24	Masa monetaria M3 (a/a)	Abr	-	0,9%
04:00	EZ	30-may-24	Confianza de empresas y consumidores	May	96,0	95,6
04:00	EZ	30-may-24	Clima empresarial	May	-	-0,53
04:00	EZ	30-may-24	Confianza del consumidor	May	-	-14,3
04:00	EZ	30-may-24	Confianza industrial	May	-	-10,5
04:00	EZ	30-may-24	Tasa de desempleo	Abr	6,5%	6,5%
04:00	EZ	31-may-24	IPC (a/a) preliminar	May	2,5%	2,4%
04:00	EZ	31-may-24	IPC (m/m) preliminar	May	-	0,6%

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
-	UK	27-may-24	Festivo burátil	-	-	-

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Perú

hora	PE	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:41	PE	27-may-24	Balanza fiscal (% del PIB)	1T24	-	-4,40%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

19 de febrero de 2024

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
06:30	BR	27-may-24	Préstamos bancarios (m/m)	Abr	-	1,20%
07:00	BR	28-may-24	IPP (m/m)	Abr	-	0,35%
06:00	BR	29-may-24	Relación deuda neta/PIB	Abr	-	61,1%
07:00	BR	29-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	7,9%
13:00	BR	31-may-24	Balanza comercial	Abr	-	9,04B

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
00:00	JP	29-may-24	Confianza de los hogares	May	-	38,3
18:30	JP	30-may-24	IPC (a/a)	May	-	1,4%
18:30	JP	30-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	2,6%
18:30	JP	30-may-24	Producción industrial (m/m) preliminar	Abr	-	4,4%
18:50	JP	30-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Abr	-	1,2%

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
10:15	CO	31-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	11,3%

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	30-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	2,70%
16:00	MX	30-may-24	Balanza fiscal	Abr	-	437,20B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

19 de febrero de 2024

CHILE

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
08:00	CL	30-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	8,7%
08:00	CL	31-may-24	Producción manufacturera (a/a)	Abr	-	-2,1%
08:00	CL	31-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Abr	-	0,7%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

CHINA

hora	CH	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:50	CH	30-may-24	PMI compuesto	May	-	51,7
18:50	CH	30-may-24	PMI manufacturero	May	-	50,4
18:50	CH	30-may-24	PMI servicios	May	-	51,2

Fuente: Refinitiv Eikon

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

19 de febrero de 2024

Proyecciones económicas

	2020	2021	2022	2023	2024p
Actividad Económica					
Crecimiento real					
PIB (%)	-7,3	11,0	7,3	0,6	1,3
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	5,5
Inflación, promedio anual (%)	2,5	3,5	10,2	11,8	6,7
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	7,9
TES TF 10 años (Tasa, %)	5,75	8,38	13,25	10,60	10,3
Finanzas Públicas					
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-7,8	-7,1	-4,7	-4,2	-5,6
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	-2,7	-2,7
Inversión extranjera directa (% PIB)	2,7	2,9	4,9	4,7	3,6

19 de febrero de 2024

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

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

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

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

Gabriela Bautista

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

Diego Alejandro Gómez

Analista Economía Local
(+57-601) 3538787 Ext. 69628
diego.gomez@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

Valentina Hernández

Estudiante en práctica
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
daniela.hernandez@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

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

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

Andrés Gallego

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

Nicolas Cruz Walteros

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

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
dino.cordoba@corfi.com

19 de febrero 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.

CORFICOLMBIANA 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 CORFICOLMBIANA, 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.