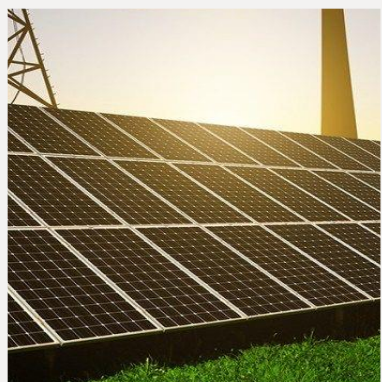
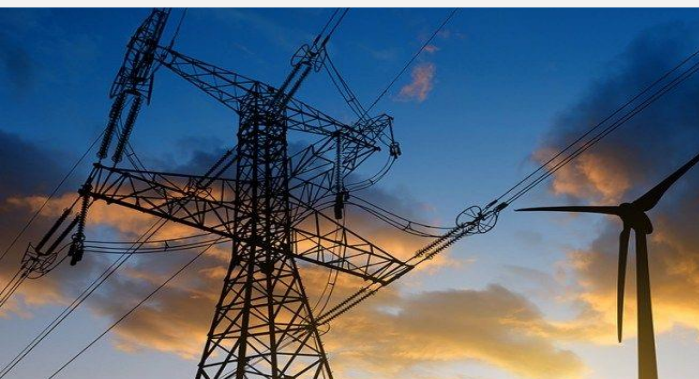


Informe Semanal

EMPRESAS DEL SECTOR ENERGÉTICO EN 2023 Y RETOS DE LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA



4 de marzo de 2024

Empresas del sector energético en 2023 y retos de la transición energética

Informe Semanal

4 de marzo de 2024

EDITORIAL: EMPRESAS DEL SECTOR ENERGÉTICO EN 2023 Y RETOS DE LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA (PÁG 3)

- Los resultados financieros de las empresas del sector energético en Colombia para el año 2023 muestran resiliencia frente al entorno macroeconómico, aunque también revelan un deterioro con respecto al año anterior, con decrecimientos en ventas para la cuarta parte de las empresas analizadas y en utilidades para tres cuartas partes.
- Además de las condiciones macroeconómicas, el desempeño del sector en 2023 se vio influenciado por factores internos, como la interrupción o cancelación de algunos proyectos relacionados con la generación eléctrica y la producción de gas natural.
- Se observa con preocupación la disminución en las utilidades (-42,9% a/a) y reservas probadas de petróleo equivalente de Ecopetrol (-6,4% a/a). Su plan de inversiones para 2024 en exploración y producción de petróleo y gas es menor que el anterior en 19,8% a/a en USD. El buen desempeño de Ecopetrol es vital para la autosuficiencia energética en Colombia y los recursos de inversión necesarios para la transición energética.
- Se enfatiza la necesidad de llevar a cabo una transición energética ordenada y gradual en el país, impulsando el autoabastecimiento de energía. Además, es esencial fomentar la inversión privada y establecer reglas claras para incentivar nuevas inversiones en energías renovables y su conexión al Sistema Interconectado Nacional.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- El Tesoro americano a 10 años se valorizó ocho pbs en la semana, cerrando en 4,19%. Esta valorización se dio en respuesta a que la medida favorita de la inflación de la Fed (PCE) estuvo en línea con las expectativas del mercado.
- En Colombia, la curva de los TES en tasa fija se empinó. Por otra parte, los TES en UVR se desvalorizaron en promedio ocho pbs y se encuentran a la expectativa del resultado de la inflación de febrero de este año

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.947.
- Inflación PCE de EEUU se desaceleró en línea con lo esperado en enero. Sin embargo, inflación de servicios continúa reflejando rigideces en la demanda.
- Inflación IPC de la zona euro retrocedió menos de lo esperado en febrero. No obstante, abre la posibilidad de recortes en las tasas de interés desde inicios de 2024.
- Déficit en cuenta corriente de Colombia presentó en 2023 la mayor corrección anual desde que se tiene registro.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- El mercado laboral interrumpió su tendencia de deterioro y en enero la tasa de desempleo disminuyó hasta el 10,4% en su serie desestacionalizada (en diciembre fue de 10,8%).

4 de marzo de 2024

Empresas del sector energético en 2023 y retos de la transición energética

Editor:

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo

Investigaciones Económicas

cesar.pabon@corfi.com

Autor:

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

andres.duarte@corfi.com

- Los resultados financieros de las empresas del sector energético en Colombia para el año 2023 muestran resiliencia frente al entorno macroeconómico, aunque también revelan un deterioro con respecto al año anterior, con decrecimientos en ventas para la cuarta parte de las empresas analizadas y en utilidades para tres cuartas partes.
- Además de las condiciones macroeconómicas, el desempeño del sector en 2023 se vio influenciado por factores internos, como la interrupción o cancelación de algunos proyectos relacionados con la generación eléctrica y la producción de gas natural.
- Se observa con preocupación la disminución en las utilidades (-42,9% a/a) y reservas probadas de petróleo equivalente de Ecopetrol (-6,4% a/a). Su plan de inversiones para 2024 en exploración y producción de petróleo y gas es menor que el anterior en 19,8% a/a en USD. El buen desempeño de Ecopetrol es vital para la autosuficiencia energética en Colombia y los recursos de inversión necesarios para la transición.
- Se enfatiza la necesidad de llevar a cabo una transición energética ordenada y gradual en el país, impulsando el autoabastecimiento de energía. Además, es esencial fomentar la inversión privada y establecer reglas claras para incentivar nuevas inversiones en energías renovables y su conexión al Sistema Interconectado Nacional.

El DANE reveló que el crecimiento económico de Colombia en 2023 alcanzó un modesto 0,6%, como resultado de un ajuste necesario y previsible tras el sobrecalentamiento experimentado en los años 2021 y 2022. Sin embargo, destaca la sorprendente caída cercana al 25% en la inversión, atribuida al incremento de las tasas de interés, el alza en el costo del capital y la incertidumbre en sectores estratégicos, entre otros factores. Este tema se convierte en el más relevante en la coyuntura actual, ya que amenaza el crecimiento a largo plazo y el desarrollo del país (Ver Editorial "Riesgos para el crecimiento de largo plazo en Colombia", en [Informe Semanal, Febrero 12 de 2024](#)).

Paralelamente, se han dado a conocer los resultados financieros del cuarto trimestre y del año completo 2023 de las principales empresas del país, especialmente aquellas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), las cuales actúan como un termómetro de la situación del sector real durante este período de ajuste. Estos resultados también ofrecen una visión importante sobre los temas de inversión y consecuente crecimiento de largo plazo en el país.

Es especialmente relevante analizar el desempeño de las empresas energéticas, tanto petroleras como no petroleras, ya que no solo son la principal fuente de energía del país, sino también una de las fuentes más importantes de exportaciones, inversión, tributación y desarrollo económico en general. Es particularmente importante examinar este desempeño a la luz de la transición energética, una de las metas más relevantes de Colombia para asegurar un desarrollo económico compatible con el medio ambiente y que garantice un crecimiento sostenido en los próximos años.

4 de marzo de 2024

Principales resultados de las empresas energéticas

A pesar de las grandes diferencias, las empresas del sector energético demostraron resiliencia durante un año de ajuste económico. Las compañías generadoras y distribuidoras de electricidad experimentaron un incremento en sus ingresos en línea con los precios, volúmenes e inversiones previas, como se observa en el caso de Celsia (11,6% a/a), Enel Colombia (38,3% a/a) e Isagen (9,7% a/a). Por otro lado, tanto Grupo Energía Bogotá (GEB) como Empresas Públicas de Medellín (EPM) continuaron demostrando la solidez de sus portafolios, con presencia en toda la cadena de energía eléctrica y gas (a excepción de la producción de gas) reflejada el crecimiento de sus ingresos de 15,2% a/a y 14,2% a/a, con crecimientos en el EBITDA similares de 8,3% a/a y 8,8% a/a. Asimismo, Ecopetrol logró recuperar su producción de petróleo equivalente, alcanzando 758 kbped (miles de barriles de petróleo equivalente diario) en 4t23 y 736 kbped en el año 2023, su máximo nivel desde 2015, lo que compensó en parte la caída del precio promedio del petróleo.

Sin embargo, el crecimiento predecible en los resultados, típico de las actividades con cargos regulados, solo se reflejó en ISA (12% a/a) y en menor grado EPM (8,8% a/a), creciendo menos que la inflación, tal como nuestra estimación de GEB. En el caso de GEB, esto se debió a un evento no recurrente, el cual se explica más adelante, en ausencia del cual también habría continuado la senda de desempeño positivo en 2023 (Tabla 1).

Las empresas analizadas se vieron afectadas por una serie de variables que influyeron en su desempeño financiero. Entre estas se destacan: 1) el persistente incremento de las tasas de interés por segundo año consecutivo, lo que aumentó el costo de la deuda; 2) el deterioro del mercado accionario local, que se convirtió en una fuente de recursos de largo plazo muy costosa para las empresas; 3) la reducción de los escaladores contractuales en diversos países, con un retraso particular en Colombia; 4) la desaceleración del crecimiento del PIB colombiano; 5) la caída en el precio del petróleo; 6) la incertidumbre regulatoria; 7) el impacto adverso del fenómeno del Niño en los costos; 8) las dificultades para avanzar en proyectos, incluyendo la obtención de licencias ambientales y procesos de consultas previas; 9) el aumento en la carga tributaria luego de la última reforma. Estos elementos incidieron en los márgenes de las compañías, afectando tanto su EBITDA como su utilidad neta.

Tabla 1: Resultados del sector energético petrolero y no petrolero colombiano en 2023. Bill. COP

	Ventas		EBITDA		Márgen	Utilidad		Activo no corriente
	2023	a/a	2023	a/a		2023	a/a	* a/a
Canacol (E1)	1,3	-5,9%	0,97	12,2%	72,5%	0,33	-48,1%	12,7%
Celsia	6,2	11,6%	1,8	3,8%	29,7%	0,19	-30,0%	7,3%
Ecopetrol	143,1	-10,3%	60,7	-19,3%	42,4%	19,1	-42,9%	-6,7%
EPM (E1)	36,2	14,2%	10,3	8,8%	28,5%	4,2	8,8%	6,7%
Enel Colombia	16,7	38,3%	5,8	-5,7%	34,7%	2,0	-31,8%	-3,2%
Grupo Energía Bogotá (E2)	7,9	15,2%	5,3	8,3%	66,6%	2,6	-8,0%	4,1%
ISA	14,2	6,1%	9,1	6,4%	64,3%	2,5	12,0%	-9,5%
Isagen (E3)	5,3	9,7%	3,3	-0,7%	61,7%	1,0	-16,1%	-1,4%

Fuente: IR de las empresas, Capital IQ, Superintendencia Financiera. Cálculos: Corficolombiana.

* Activo total - activo corriente. En todas las estimaciones, la variación anual del activo no corriente se calculó al cierre de septiembre. E1: Anualizado de las cifras acumuladas a septiembre para el PyG (pasadas a pesos con la tasa de cambio promedio del año en el caso de Canacol). E2: Usamos nuestras estimaciones de los resultados consolidados para 4t23 y año completo 2023. E3: Utilizamos la utilidad publicada en la propuesta de distribución de dividendos.

4 de marzo de 2024

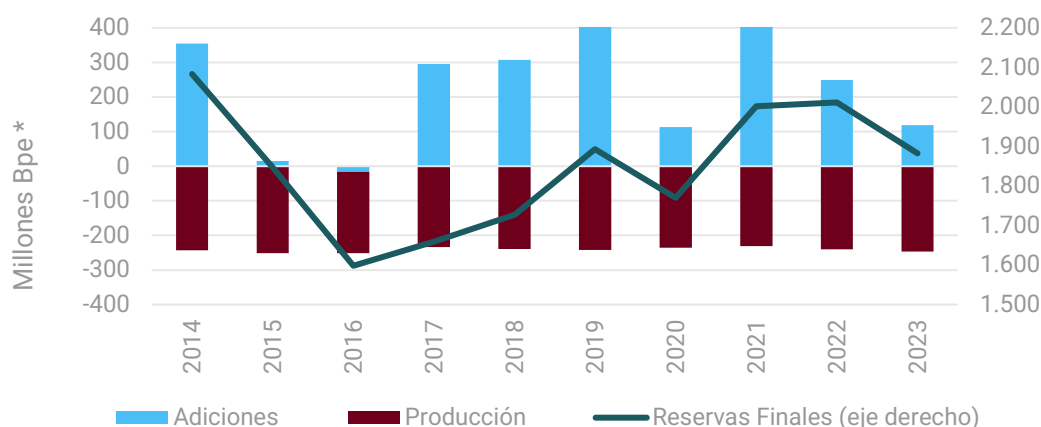
Las empresas analizadas han mantenido sus inversiones de capital y las variaciones negativas en el activo no corriente se relacionan más con ajustes contables puntuales sobre inversiones anteriores, como es el caso de Ecopetrol y Enel Colombia. Sin embargo, para empresas colombianas con presencia fuera del país, como ISA y GEB, pueden resultar más favorables las alternativas de inversión fuera del Colombia para los próximos años. Esto plantea la posibilidad de que otros agentes internacionales interesados en la región elijan invertir en países distintos a Colombia.

Evolución de las empresas a la luz de transición energética

Uno de los aspectos más críticos al analizar los resultados de las empresas energéticas es su avance hacia la meta de transición energética a largo plazo. Lamentablemente, las noticias en este sentido no son alentadoras.

Destaca el caso de Ecopetrol, la principal productora de petróleo del país. Aunque los resultados de producción fueron positivos, la empresa experimentó una reducción del 6,4% en sus reservas probadas de petróleo equivalente, con la vida media de estas reservas disminuyendo de 8,4 a 7,6 años (Gráfico 1). Esta situación, junto con el aumento en los costos de producción y la reducción del plan de inversiones en exploración y producción en cerca del 20% en comparación con el plan anterior, entre otros factores, genera preocupaciones sobre el futuro aporte de la compañía al país en términos de exportaciones, autosuficiencia de petróleo y gas, y transferencias a la nación (dividendos, impuestos y regalías). Limitándonos al impuesto de renta, dividendos y regalías, estimamos que estas transferencias disminuirán más del 20% en 2024 en comparación con 2023. Este panorama es inquietante, especialmente considerando que en el contexto de la transición energética se busca promover la autosuficiencia y la seguridad energética. Además, el país depende de los recursos proporcionados por esta empresa para invertir en la transformación de la matriz energética nacional, en consonancia con los principios de una "transición energética justa".

Gráfico 1. Reservas probadas (1P) de Ecopetrol



Fuente: Ecopetrol. Construcción: Corficolombiana.

Además, es relevante mencionar noticias desfavorables que involucran a otras empresas del sector, evidenciando un retroceso en los proyectos de generación de energía renovable. En octubre, Canacol anunció la ruptura del contrato de suministro de gas para EPM, generando un déficit adicional de 75 Mpcd (millones de pies cúbicos diarios) de gas en el balance de 2026, cuando el contrato alcanzaba su máximo nivel de despacho. Enel Colombia decidió

4 de marzo de 2024

abandonar el proyecto de generación eólica Windepeshi en La Guajira, lo que impactó sus resultados del año en 746 mil millones de pesos debido a pérdidas por deterioro, con un efecto indirecto en GEB por el método de participación, razón por la cual estimamos que la utilidad de GEB no creció en 2023. Asimismo, durante la teleconferencia de resultados del cuarto trimestre de 2023 de Celsia, la compañía anunció su disposición de vender los proyectos de generación no convencional en La Guajira, debido a demoras en licencias ambientales. Por otro lado, el proyecto de Hidroituango por parte de EPM, que inicialmente estaba programado para 2018, continúa avanzando, ahora con cuatro turbinas disponibles (1.200 de 2.400 MW en total). Además, persiste la incertidumbre sobre la modificación de las tarifas de la electricidad y la intervención del mercado eléctrico en Colombia, lo que añade preocupaciones adicionales para todas las empresas del sector.

Enfatizamos la importancia de contar con combustibles fósiles y recursos de inversión para la transición energética, a partir de eventos adversos sobre algunas empresas del sector. Sin embargo, también hay avances positivos. En febrero se realizó una subasta de Cargo por Confiabilidad; se asignaron 33 plantas de generación, la capacidad efectiva neta adicional para el Sistema sería de 4.489 MW, de los cuales 48 MW son térmicos y 4.441 MW van a ser de energía solar. A mediados del año GEB terminó su proceso de consultas previas para la construcción de la Línea de transmisión Copey – Cuestecitas – Fundación, que junto con la línea Colectora – Cuestecitas – La Loma constituirán la conexión de La Guajira y todo su potencial energético no convencional, al Sistema Interconectado Nacional. Por su parte, Ecopetrol se encuentra realizando el estudio de impacto ambiental para un centro de autogeneración de energía solar (82 MW) para suministrar energía en Reficar. Finalmente, debemos aclarar que la inversión y el crecimiento de las empresas colombianas fuera del país, no debe ser visto como negativo, pues puede servir en un futuro para fondear inversiones en Colombia.

Aunque hay algunas noticias positivas, el panorama general no lo es. Nos enfrentamos a dos situaciones preocupantes: por un lado, una de las principales fuentes de generación energética está experimentando una reducción en sus reservas; por otro lado, los proyectos de energía renovable han sido gravemente perjudicados, lo que pone en riesgo cualquier iniciativa de transición energética en el país.

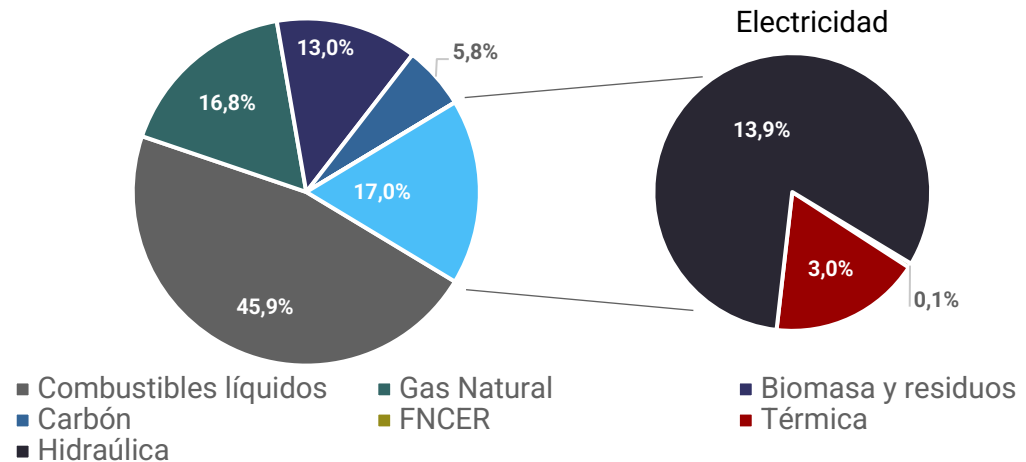
Transición energética: un proceso de ajuste ordenado y gradual

La transición energética representa una meta deseable para cualquier economía, ya que promueve un crecimiento más sostenible y respetuoso con el medio ambiente al reducir los niveles de consumo de hidrocarburos emisores de gases efecto invernadero (GEI). **Sin embargo, es importante tener en cuenta que Colombia contribuye solo con el 0,6% de los GEI a nivel mundial, siendo estos principalmente generados por la actividad agrícola, forestal y cambios en el uso de la tierra (AFOLU).**

A pesar de esto, en nuestro país cobra mayor relevancia el objetivo de transición energética para lograr un crecimiento más sostenido en las próximas décadas. Vale recordar que nuestra principal fuente de energía eléctrica, la hidroeléctrica, es limitada y su disponibilidad está sujeta a condiciones climáticas, como El Niño. Además, los combustibles fósiles son la segunda mayor fuente de energía, complementando a la generación hídrica en épocas de sequía (Grafico 2). Estos recursos tienen una vida útil limitada y, a medida que se extraen y consumen a un ritmo acelerado, su disponibilidad ha disminuido considerablemente. Por lo tanto, resulta necesario encontrar nuevas fuentes de energía para garantizar un suministro estable en una sociedad en desarrollo que demanda cada vez más energía.

4 de marzo de 2024

Gráfico 2. Oferta energética para consumo final en Colombia



Fuente: UPME (Balance Energético Colombiano 2022). Construcción: Corficolombiana.

Aunque en los últimos años ha habido un ligero crecimiento en otras fuentes de energía renovable, su contribución sigue siendo muy baja, inferior a 4 GWh. **Por consiguiente, la transición energética debe ser gradual y considerar los altos costos que podría implicar acelerarla.** Un riesgo potencial identificado es la intermitencia de la oferta, como sucede con la energía eólica, que tiene una capacidad de producción y un factor de despacho más bajos que el carbón. En un escenario en el que se sustituye la energía producida por gas y carbón por tecnología eólica, se estima un costo significativo para mantener el volumen de generación. Según Benavides, Cabrales y Delgado (2022), este costo puede ser superior a \$165 billones de pesos.

Además, una rápida reducción en el uso de combustibles fósiles podría tener efectos negativos en términos fiscales y en el balance externo, especialmente en regiones productoras de hidrocarburos. El desempeño modesto del sector energético colombiano en 2023 nos recuerda que los países en desarrollo como Colombia no cuentan con la capacidad de inversión requerida, especialmente considerando la necesidad de invertir en la mitigación del cambio climático. Dado el alto grado de vulnerabilidad de Colombia al cambio climático, es esencial preservar las fuentes de ingresos, incluso las provenientes de los combustibles fósiles, para garantizar los recursos necesarios para invertir en la transición energética y la mitigación del cambio climático.

Reflexiones

Los resultados del sector energético en 2023 reflejan una resiliencia notable frente a un año de ajustes económicos en Colombia. Sin embargo, este panorama no es tan alentador cuando se trata de avanzar hacia una de las metas más importantes del país: la transición energética. La disminución de las reservas de la principal compañía petrolera nacional indica que alcanzar el autoabastecimiento será un desafío en los próximos años. Además, las noticias sobre la no renovación o cancelación de proyectos de energía renovable por parte de algunas compañías del sector energético agravan aún más esta situación.

La transición energética es indudablemente un objetivo prioritario para Colombia, destacado como una de las principales metas de este gobierno bajo el concepto de "transición energética

4 de marzo de 2024

justa". Sin embargo, lograr este objetivo será difícil sin una transición ordenada y gradual que garantice, en primer lugar, mantener el autoabastecimiento de combustibles fósiles y, en segundo lugar, asegurar fuentes de recursos transformar la infraestructura energética existente.

En el primer caso, es crucial que las principales empresas del sector energético vuelvan a la senda de crecimiento en sus resultados. Esto requerirá de mantener la diversificación de sus portafolios. Además, en el caso de la exploración y producción de hidrocarburos, será fundamental planificar futuras inversiones en procura de descubrir nuevos recursos minero-energéticos, todo ello respaldado por una sólida gobernanza empresarial.

En el segundo caso, será vital fomentar una mayor inversión privada en energías renovables. Esto debe ir acompañado de medidas que faciliten el proceso de consultas previas y la obtención de licencias ambientales, lo que permitirá realizar apuestas a largo plazo en este ámbito.

Es importante recordar que la transición energética no solo promueve un crecimiento más sostenible, sino que también contribuye a cerrar las brechas energéticas existentes y a hacer que el servicio sea más accesible para todos a través de tecnologías innovadoras. Además, dada la privilegiada ubicación geográfica del país, Colombia podría convertirse en una potencia mundial en energías convencionales y no convencionales, como la hidráulica, solar y eólica, así como en la producción y exportación de hidrógeno. **La transformación energética representa una de las principales apuestas para un crecimiento sostenible que, a su vez, contribuirá a la erradicación de la pobreza y al desarrollo integral del país.**

4 de marzo de 2024

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

- El Tesoro americano a 10 años se valorizó ocho pbs en la semana, cerrando en 4,19%. Esta valorización se dio en respuesta a que la medida favorita de la inflación de la Fed (PCE) estuvo en línea con las expectativas del mercado.
- En Colombia, la curva de los TES en tasa fija se empinó. Por otra parte, los TES en UVR se desvalorizaron en promedio ocho pbs y se encuentran a la expectativa del resultado de la inflación de febrero de este año.

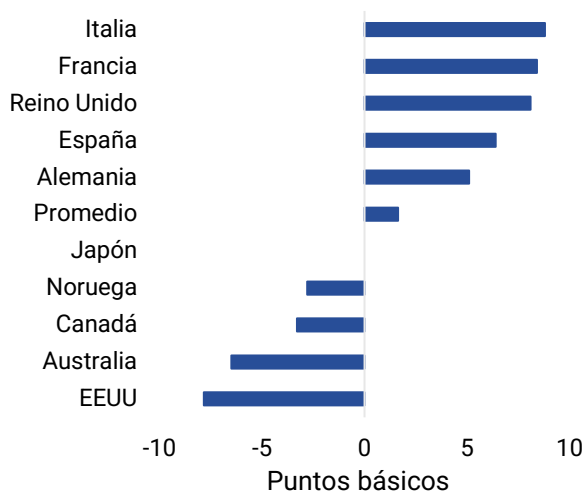
Mercado internacional

La semana anterior hubo un resultado heterogéneo dentro de los principales bonos a diez años de países desarrollados y emergentes. No obstante, el resultado del PCE de Estados Unidos de enero –medida favorita de la Fed sobre la inflación– estuvo en línea con lo esperado con el mercado (ver Sección Contexto externo y mercado cambiario en este informe).

Debido a este resultado mencionado anteriormente, el Tesoro americano a 10 años cerró en 4,19%, valorizándose ocho puntos básicos (pbs), obteniendo la mayor valorización en la semana entre el grupo de desarrollados. Por otra parte, Italia, Francia y Reino Unido percibieron las mayores desvalorizaciones (Gráfico 1).

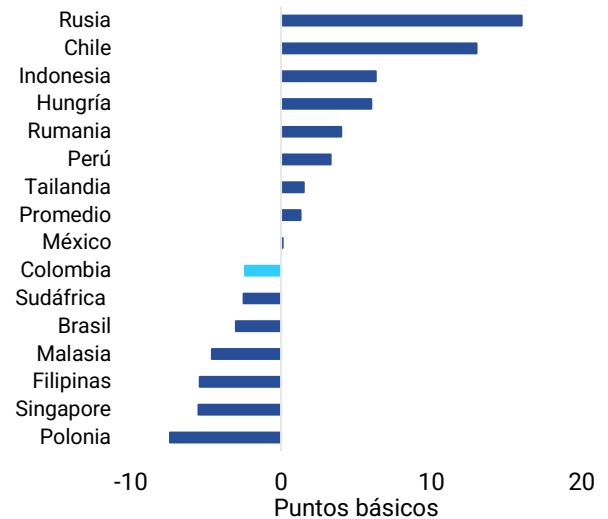
En cuanto a los bonos de países emergentes (Gráfico 2), los bonos de Polonia, Singapur y Filipinas percibieron las más altas caídas en tasas; mientras que Rusia, Chile e Indonesia fueron los que más se desvalorizaron.

Gráfico 1. Cambio semanal en puntos básicos de la tasa del bono a 10 años en países desarrollados



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Cambio semanal en puntos básicos de la tasa del bono a 10 años en países emergentes



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

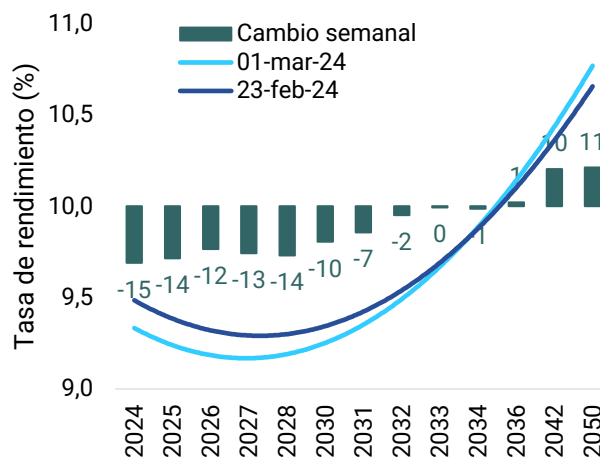
4 de marzo de 2024

Mercado local

En Colombia, la semana pasada la curva de los TES en tasa fija se empinó. Este comportamiento fue representado por una valorización promedio de los títulos de corto plazo (2025-2026) de 13 pbs, mientras que los papeles de mayor duración (2042-2050) percibieron un aumento de 10 pbs en la semana.

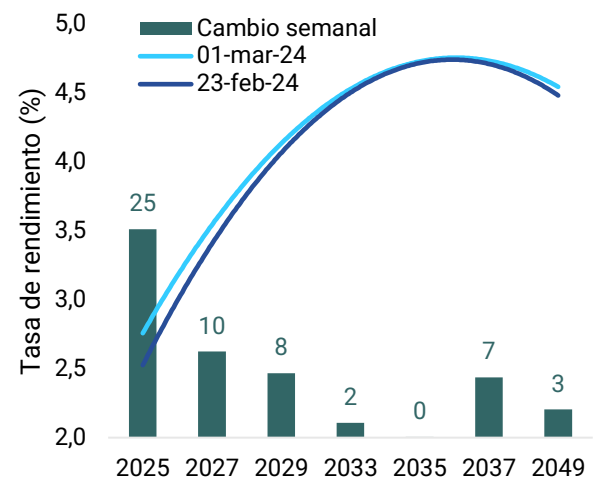
Por otra parte, la curva de los TES en UVR hubo un desplazamiento hacia arriba frente a la semana anterior. Esta desvalorización semanal promedio fue de ocho pbs, en donde los títulos de 2025 y 2027 fueron los más afectados, posiblemente por la expectativa que tienen los mercados sobre el resultado de la inflación de febrero que se conocerá esta semana. Recordamos que nuestra proyección sobre la variación del IPC mensual y anual para el segundo mes del año es del 0,93% y 7,57%, respectivamente.

Gráfico 2. Curva de rendimientos de los TES en tasa fija



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Curva de rendimientos de los TES en UVR



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

4 de marzo de 2024

Cifras de deuda pública interna

				Tasa		Precio	
Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	23-feb-24	1-mar-24	23-feb-24	1-mar-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.36	10.45%	10.30%	99.58	99.65
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.55	8.46%	8.31%	96.49	96.74
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	2.09	9.12%	9.00%	96.44	96.71
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	3.06	9.15%	9.02%	89.68	90.08
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.29	9.15%	9.02%	89.42	89.88
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.71	9.35%	9.25%	92.32	92.78
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.86	9.55%	9.48%	87.27	87.62
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.55	9.75%	9.72%	84.71	84.85
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.43	9.94%	9.94%	119.01	119.00
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.58	9.97%	9.96%	82.55	82.61
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	7.19	10.08%	10.09%	73.52	73.48
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.57	10.44%	10.54%	90.38	89.64
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	9.03	10.38%	10.48%	71.96	71.25
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	1.12	2.32%	2.57%	101.37	101.06
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.75	3.75%	3.85%	98.72	98.44
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.60	4.06%	4.14%	91.73	91.42
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.43	4.43%	4.45%	89.48	89.37
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.15	4.60%	4.60%	101.27	101.26
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.89	4.69%	4.76%	91.03	90.38
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.96	4.56%	4.59%	87.97	87.51

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

4 de marzo de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					23-feb-24	1-mar-24	23-feb-24	1-mar-24
COLGLB24	8.125%	21-may-24	0.21	167.13	6.00%	7.00%	100.39	100.14
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.76	149.20	5.93%	6.05%	97.45	97.28
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.76	183.80	5.98%	6.03%	94.08	94.00
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.12	260.90	6.54%	6.56%	91.48	91.43
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	5.10	289.00	6.73%	6.78%	82.25	82.07
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.79	307.00	6.88%	6.91%	79.39	79.28
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.44	320.00	6.97%	7.02%	77.46	77.24
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.02	345.00	7.29%	7.28%	104.61	104.65
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.81	352.10	7.38%	7.34%	100.83	101.08
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	8.06	386.34	7.58%	7.63%	98.23	97.83
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.62	394.70	7.67%	7.73%	85.64	85.13
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.93	379.50	7.51%	7.57%	67.20	66.75
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.62	406.61	7.74%	7.82%	78.80	78.17
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.71	401.17	7.68%	7.75%	72.30	71.76
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.20	400.60	7.64%	7.72%	73.00	72.33
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.30	379.50	7.44%	7.44%	61.78	61.73
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.74	446.60	8.07%	8.12%	107.55	106.94
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	14.11	368.40	7.16%	7.21%	57.65	57.27

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

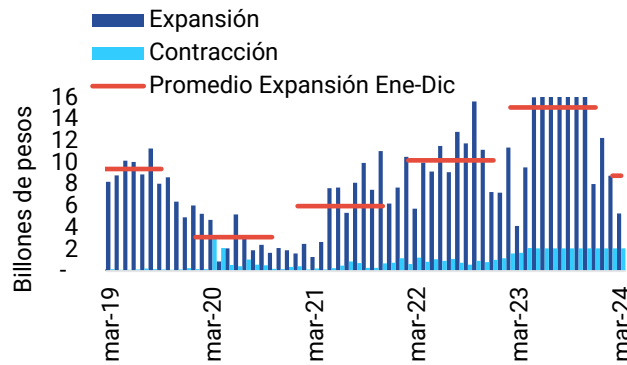
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
2-mar-23	9.14%	8.15%	7.61%	7.25%	7.50%
31-ene-24	5.48%	4.90%	4.68%	4.68%	5.15%
23-feb-24	5.66%	5.17%	4.97%	4.96%	5.40%
1-mar-24	5.42%	4.94%	4.76%	4.81%	5.35%
Cambios (pbs)					
Semanal	-24	-23	-21	-16	-5
Mensual	-6	3	7	12	20
Anual	-372	-321	-285	-244	-215
Año corrido	-75	-71	-69	-58	-24

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

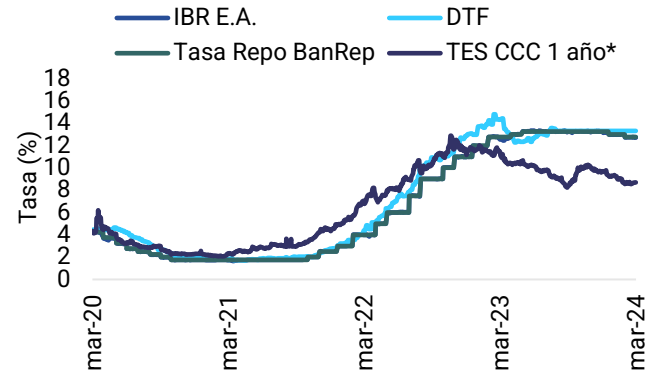
4 de marzo de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



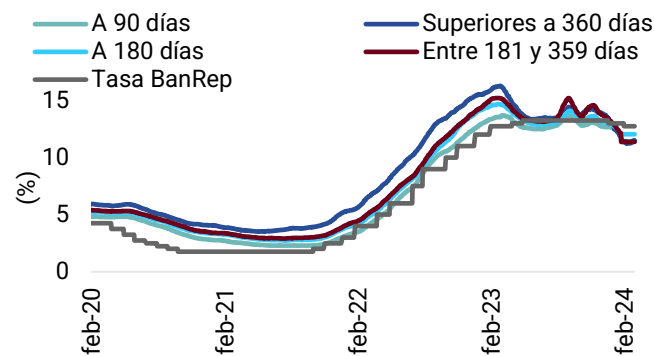
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



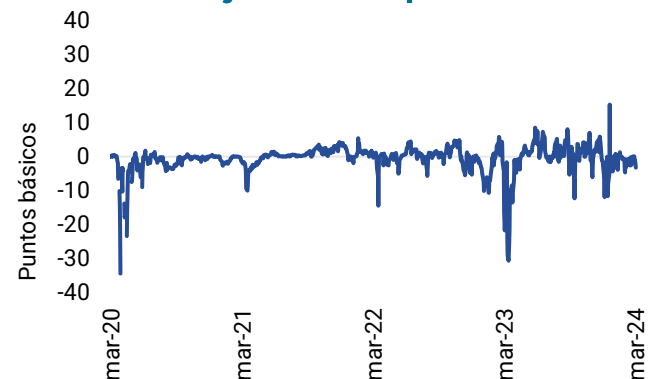
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



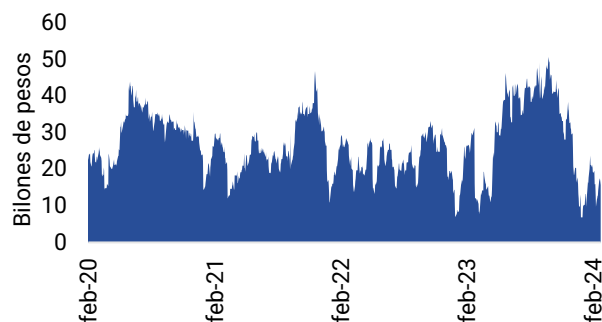
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



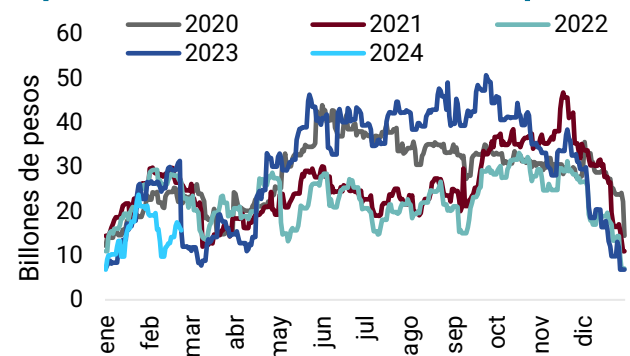
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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

4 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	569.0	11.74%	550.7	11.61%	18.3	15.60%
hace un año	656.9	15.45%	634.6	15.23%	22.3	21.90%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	663.5	2.07%	648.6	3.10%	14.9	-28.91%
16-feb.-24	666.7	1.50%	651.8	2.72%	14.9	-33.23%

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	283.1	9.02%	184.7	15.50%	86.5	13.40%
hace un año	329.7	16.46%	212.9	15.25%	97.5	12.70%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	333.5	3.10%	206.8	-2.80%	104.6	7.76%
16-feb.-24	337.1	2.26%	205.7	-3.38%	105.2	7.97%

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	283.1	9.02%	265.5	8.68%	17.6	14.42%
hace un año	329.7	16.46%	308.2	16.10%	21.4	22.03%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	333.5	3.10%	319.4	5.30%	14.1	-29.98%
16-feb.-24	337.1	2.26%	323.0	4.80%	14.1	-34.30%

Fuente: Banco de la República

4 de marzo de 2024

Contexto externo y mercado cambiario

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

- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.947.
- Inflación PCE de EEUU se desaceleró en línea con lo esperado en enero. Sin embargo, inflación de servicios continúa reflejando rigideces en la demanda.
- Inflación IPC de la zona euro retrocedió menos de lo esperado en febrero. No obstante, abre la posibilidad de recortes en las tasas de interés desde inicios de 2T24.
- Déficit en cuenta corriente de Colombia presentó en 2023 la mayor corrección anual desde que se tiene registro.

Inflación PCE de EEUU cae en enero, pero la inflación de servicios sigue siendo una preocupación para la Fed

En EEUU, los datos de inflación PCE mostraron resultados mixtos en enero. Por una parte, la inflación total cayó a un 2,4% anual, en línea con las expectativas y por debajo del 2,6% del mes anterior. En términos mensuales, la inflación total avanzó un 0,3%, también en línea con lo esperado por el mercado y superior al 0,1% del mes anterior. Por otra parte, la inflación núcleo, que excluye los precios volátiles de los alimentos y la energía, moderó su avance 0,1 puntos porcentuales respecto al dato del mes anterior y cerró en 2,8% anual, su nivel más bajo desde marzo de 2021.

Sin embargo, la inflación de servicios avanzó un 0,4% m/m y la inflación de servicios excluyendo vivienda fue de 0,6% mensual, su registro más alto desde diciembre de 2021. Si bien los datos reflejan una desaceleración del choque inflacionario, también muestran rigideces provenientes de la inflación de demanda que no permitirían que los miembros del FOMC adopten una postura monetaria menos contractiva en el corto plazo.

Inflación en la zona euro retrocede en febrero y permite especular con el comienzo del ciclo de recortes a inicios de 2T24

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
26-feb-24	JP	IPC (a/a)	Ene	2,2%	-	2,6%
29-feb-24	EU	PCE (a/a)	Ene	2,4%	2,4%	2,6%
29-feb-24	CH	PMI compuesto	Feb	50,9	-	50,9
29-feb-24	CH	PMI manufacturero	Feb	49,1	49,1	49,2
1-mar-24	EZ	IPC (a/a)	Feb	3,1%	2,9%	3,3%
1-mar-24	UK	PMI manufacturero	Feb	47,5	47,1	47,0
1-mar-24	EZ	Tasa de desempleo	Ene	6,4%	6,4%	6,5%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

Los datos de inflación de la zona euro de febrero mantuvieron la tendencia descendente de los últimos meses y continúan ratificando que el inicio del ciclo de recortes en las tasas por

4 de marzo de 2024

parte del Banco Central Europeo se podría materializar a inicios del segundo trimestre del año. En efecto, la inflación total retrocedió a un 2,6% anual, ligeramente por encima de las expectativas del 2,5% y tras el 2,8% del mes anterior. Por otro lado, la inflación núcleo, que excluye los precios volátiles de los alimentos y la energía, presentó un avance de 3,1% (esp: 2,9%; ant: 3,3%). Por principales componentes, la variación anual más alta la presentaron los alimentos, el alcohol y el tabaco (4,0%), seguidos de los servicios con un 3,9%. Los bienes energéticos continuaron contribuyendo a la desaceleración de la inflación con una caída anual de 3,7%.

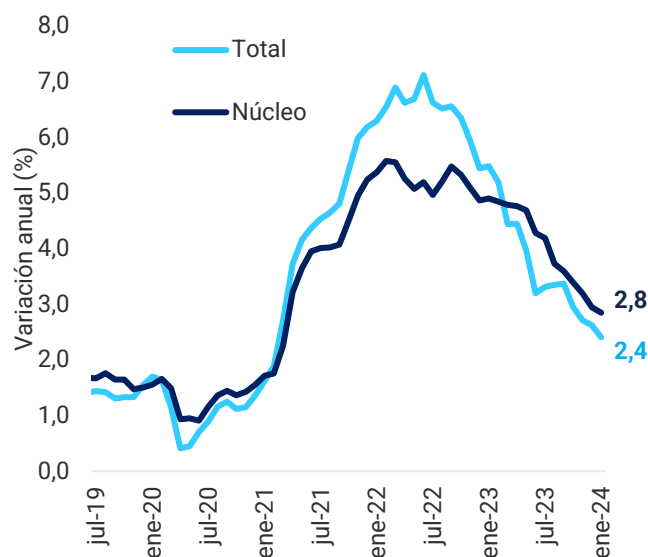
Déficit en cuenta corriente de Colombia presentó en 2023 su mayor corrección anual desde que se tiene registro

El déficit en cuenta corriente de Colombia se redujo a 2,7% del PIB en 2023, desde 6,2% PIB en 2022, siendo el mayor ajuste en un solo año (3,5 puntos porcentuales) desde que se tiene registro.

De los 3,5 puntos porcentuales (p.p.) que se redujo el desbalance en Cuenta Corriente, 2,5 p.p. fueron por un menor déficit comercial, especialmente por las menores importaciones de componentes asociados con la inversión como bienes de capital y bienes intermedios. Esto contrasta con lo observado en México, Perú y Brasil, donde el ajuste del déficit externo también provino del aumento de las exportaciones. La reducción de 15,5% en los egresos factoriales y el aumento de 4,9% en las transferencias netas (remesas) explicaron un punto porcentual de la reducción del déficit externo de Colombia en 2023.

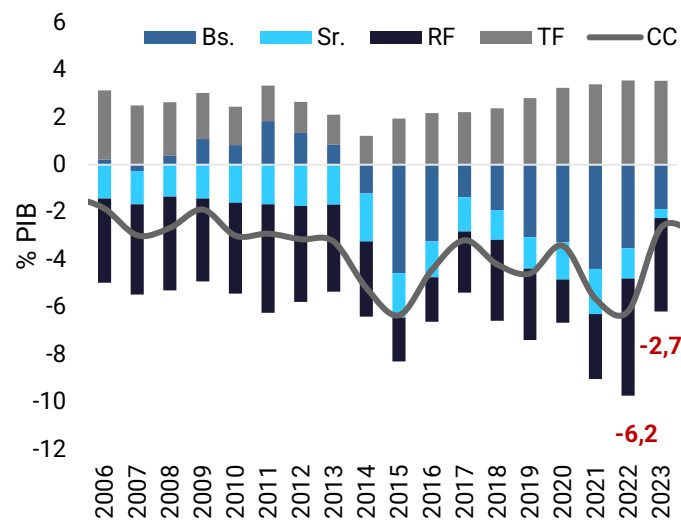
La Inversión Extranjera Directa (IED) se mantuvo estable con un ligero avance del 1,5% en 2023, en línea con una caída de 5,7% de la IED petrolera en un contexto de menores precios internacionales del crudo (-17,0% en la referencia Brent). No obstante, la IED fue suficiente

Gráfico 1. Inflación PCE - EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon. Elaboración: Corficolombiana.

Gráfico 2. Cuenta corriente anual - Colombia



Fuente: Banco de la República. Cálculos Corficolombiana. Bs: Bienes; Sr: Servicios; RF: Rentas Factoriales; TF: Transferencias; CC: Cuenta Corriente

4 de marzo de 2024

para cubrir más que proporcionalmente el déficit en cuenta corriente (1,8 veces) por primera vez desde 2017.

El ajuste del déficit en cuenta corriente alivió las necesidades de financiación externa, disminuyendo la vulnerabilidad de la economía colombiana ante choques externos y favoreciendo la apreciación del peso colombiano en 2023 (20,1%). Sin embargo, la corrección del déficit se dio a costa de unas menores importaciones de bienes intermedios y de capital para la industria (-22% a/a), lo cual plantea desafíos para la inversión y el crecimiento económico de largo plazo.

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

El tipo de cambio USDCOP retrocedió durante la semana pasada y cerró el viernes en 3.947 pesos por dólar. Con ello, el peso colombiano se apreció un 0,4% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supone un retroceso de 17 pesos.

El comportamiento de la moneda ocurrió en línea con las noticias positivas desde el frente inflacionario en las economías desarrolladas y la caída en la tasa de desempleo local. En efecto, que la senda inflacionaria de EEUU y la zona euro haya mantenido su tendencia bajista y en línea con las expectativas del mercado permitió estimular el apetito por riesgo en los inversionistas. Así mismo, en el frente local, el aumento en el número de ocupados en enero interrumpió el deterioro del mercado laboral y sostuvo la apreciación del peso. Este comportamiento se reforzó con el aumento de los precios del petróleo. En efecto, la referencia Brent cerró la semana en 83,5 dólares por barril (dpb) y la referencia WTI cerró en 79,9 dpb, lo que representa un repunte semanal de 2,3% y 4,6%, respectivamente.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 5.406 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.081 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.972 por dólar y se registró el lunes. El valor mínimo por su parte fue de \$3.916 y se alcanzó en la sesión del viernes.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.931,31	0,34%	-17,69%	2,86%
Dólar Interbancario	Colombia	3.947,25	-0,43%	-17,77%	1,86%
USDBRL	Brasil	4,9541	-0,76%	-4,35%	2,10%
USDCLP	Chile	964,32	-1,43%	18,99%	9,51%
USDPEN	Perú	3,7690	-0,47%	0,51%	1,75%
USDMXN	México	17,0135	-0,61%	-5,96%	0,35%
USDJPY	Japón	150,14	-0,23%	10,27%	6,44%
EURUSD	Europa	1,0836	0,15%	1,60%	-1,81%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2654	-0,10%	5,18%	-0,59%
DXU - Dollar Index		103,86	-0,07%	-1,11%	0,96%

Fuente: Refinitiv Eikon

4 de marzo de 2024

Actividad Económica Local

Jose Luis Mojica Agudelo

Analista de Economía Local
jose.mojica@corfi.com

- El mercado laboral interrumpió su tendencia de deterioro y en enero la tasa de desempleo disminuyó hasta el 10,4% en su serie desestacionalizada (en diciembre fue de 10,8%).

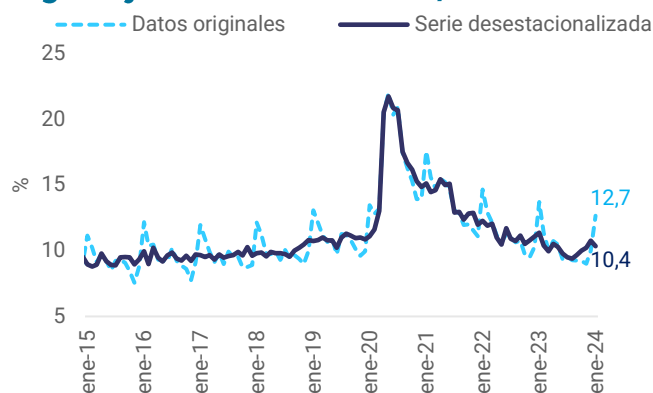
El mercado laboral mejoró en enero

De acuerdo con las cifras publicadas por el DANE la semana pasada, **la evolución del mercado laboral en enero exhibió una leve mejoría, a pesar de la mayor debilidad en la actividad económica en los últimos meses**. En efecto, la tasa de desempleo mostró un menor nivel que en el mismo mes del año pasado, tanto en la serie original como la desestacionalizada, interrumpiendo la tendencia creciente que hemos observado desde agosto.

En primer lugar, el número de ocupados ascendió a los 22,8 millones de personas, aumentando en 214 mil frente a diciembre, en la serie desestacionalizada. Asimismo, los datos originales confirmaron una disminución frente a enero del 2023 y la creación de nóminas interrumpió la tendencia decreciente. No obstante, el número de ocupados aumentó en 533 mil personas entre enero del 2024 y enero del 2023, registro que se ubica por debajo del ritmo del año pasado que estuvo cercano a las 756 mil personas.

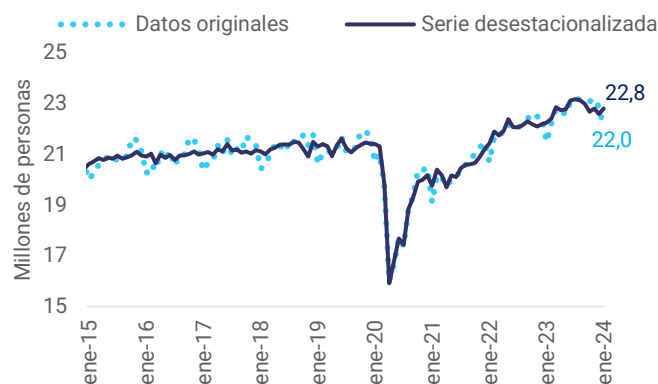
A nivel sectorial, 8 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por el sector agropecuario, administración pública, entretenimiento e industria (ver “Monitor Sectorial del Empleo: Resultados enero de 2024” en [Monitor empleo – febrero de 2024](#)). Sin embargo, 8 de las 13 ramas generaron menos nóminas que las que habían generado en promedio en el 2023, lo que confirma un deterioro transversal en el ritmo de creación de empleo para todos los sectores.

Tasa de desempleo total nacional (serie original y desestacionalizada)



Fuente: DANE y Corficolombiana.

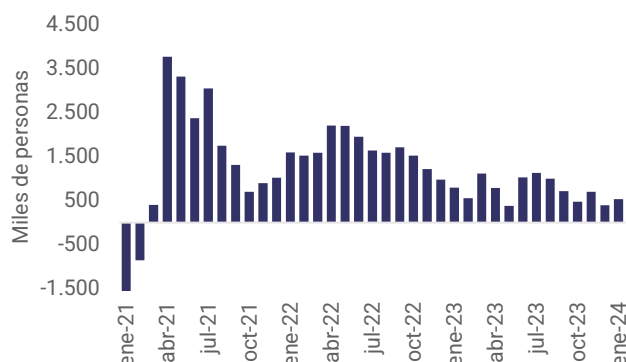
Evolución del número de ocupados en el total nacional



Fuente: DANE, BanRep y Corficolombiana.

4 de marzo de 2024

Cambio anual en el número de ocupados del total nacional



Fuente: DANE y Corficolombiana.

Creación sectorial del empleo en diciembre del 2023 (Total nacional)

Ocupados por sector	Δ anual
Total nacional	533
Agropecuario	244
Administración pública y defensa	174
Industria manufacturera	115
Actividades artísticas y entretenimiento	110
Construcción	51
Actividades financieras y de seguros	42
Actividades inmobiliarias	38
Transporte y almacenamiento	8
Comercio y reparación de vehículos	-15
Alojamiento y servicios de comida	-44
Servicios públicos	-57
Actividades profesionales	-62
Información y comunicaciones	-69

Fuente: DANE, BanRep y Corficolombiana.

Así las cosas, la tasa de desempleo llegó al 12,7% en su serie original, lo que representa una disminución frente al 13,7% de enero del año 2023. En línea con esta recuperación, la serie desestacionalizada confirmó que en enero se rompió la tendencia creciente observada desde agosto del año pasado, alcanzando un registro de 10,4% (ant. 10,8%). No obstante, prevemos que el deterioro que se observó entre agosto y diciembre del 2023 continuará en los próximos meses. Este proceso se dio en medio de un aumento paulatino en el número de desocupados, mientras que el número de ocupados y la población económicamente activa ha retrocedido.

Finalmente, la tasa de participación laboral disminuyó en términos anuales y se mantuvo estable en términos mensuales. En su serie original, la tasa global de participación fue de 63,3%, mientras que en su serie desestacionalizada se ubicó en 63,7%.

4 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 2022	Un año atrás
DTF E.A. (22 jul- 29 jul)	11,03%	11,12%	-9,0	11,44%	3,08%	14,30%
DTF T.A. (22 jul-29 jul)	10,33%	10,41%	-7,9	10,69%	3,15%	13,14%
IBR E.A. overnight	12,72%	12,75%	-2,9	12,96%	2,99%	12,56%
IBR E.A. a un mes	12,64%	12,72%	-7,7	12,63%	3,05%	12,74%
TES - Julio 2024	10,30%	10,45%	-15,5	10,19%	6,83%	11,06%
Tesoros 10 años	4,18%	4,11%	7,8	4,03%	1,51%	4,06%
Global Brasil 2025	5,69%	5,65%	3,9	5,82%	1,69%	5,38%
LIBOR 3 meses	5,60%	5,59%	1,0	2,57%	0,21%	5,03%

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	682,501	-0,80%	-4,76%	11,75%	25,07%
COLCAP	1.286,460	-0,30%	0,49%	-8,82%	7,30%
COLEQTY	908,250	0,51%	0,56%	-8,39%	12,99%
Cambiario – TRM	3.931,310	-0,11%	0,32%	-2,30%	-18,92%
Acciones EEUU - Dow Jones	39.087,380	-0,11%	1,61%	7,39%	18,43%

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

4 de marzo de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
09:45	US	5-mar-24	PMI compuesto	Feb	51,4	52,0
09:45	US	5-mar-24	PMI servicios	Feb	51,3	52,5
08:30	US	5-mar-24	Exportaciones	Ene	-	258,20B
08:30	US	7-mar-24	Importaciones	Ene	-	320,40B
08:30	US	7-mar-24	Productividad no agrícola (t/t)	4T23	3,2%	5,2%
08:30	US	7-mar-24	Balanza comercial	Ene	-	-62,20B
08:30	US	8-mar-24	Ingresos medios por hora (a/a)	Feb	-	4,50%
08:30	US	8-mar-24	Ingresos medios por hora (m/m)	Feb	-	0,6%
08:30	US	8-mar-24	Tasa de desempleo	Feb	-	3,7%

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
04:00	EZ	5-mar-24	PMI compuesto	Feb	48,9	47,9
04:00	EZ	5-mar-24	PMI servicios	Feb	50,0	48,4
05:00	EZ	5-mar-24	IPP (m/m)	Ene	-	-0,8%
05:00	EZ	5-mar-24	IPP(a/a)	Ene	-	-10,6%
03:30	EZ	6-mar-24	PMI construcción	Feb	-	41,3
05:00	EZ	6-mar-24	Ventas minoristas (m/m)	Ene	-	-1,1%
05:00	EZ	6-mar-24	Ventas minoristas (a/a)	Ene	-	-0,8%
08:05	EZ	7-mar-24	Decisión de tipos de interés	Mar	-	4,5%
05:00	EZ	8-mar-24	PIB (t/t)	4T23	0,0%	-0,1%
05:00	EZ	8-mar-24	PIB (a/a)	4T23	0,1%	0,0%

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
19:00	UK	4-mar-24	Índice de ventas al por menor (a/a)	Feb	-	1,4%
04:30	UK	5-mar-24	PMI compuesto	Feb	53,3	52,9
04:30	UK	5-mar-24	PMI servicios	Feb	54,3	54,3
04:30	UK	6-mar-24	PMI construcción	Feb	-	48,8

Fuente: Refinitiv Eikon

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

4 de marzo de 2024

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	4-mar-24	Exportaciones (a/a)	Ene	-	-4,20%
18:00	CO	7-mar-24	IPC (m/m)	Feb	-	0,92%
18:00	CO	7-mar-24	IPC(a/a)	Feb	-	8,35%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:00	BR	5-mar-24	IPP (m/m)	Ene	-	-0,18%
07:00	BR	5-mar-24	PMI compuesto	Feb	-	53,2
07:00	BR	5-mar-24	PMI servicios	Feb	-	53,1
06:30	BR	6-mar-24	Cuenta corriente (USD)	Ene	-5,30B	-5,80B
06:30	BR	6-mar-24	Inversión extranjera directa (USD)	Ene	4,05B	-0,39B
11:00	BR	6-mar-24	Producción industrial (a/a)	Ene	-	1,0%
11:00	BR	6-mar-24	Producción industrial (m/m)	Ene	-	1,1%
13:00	BR	6-mar-24	Balanza comercial	Feb	-	6,53B

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	6-mar-24	Confianza del consumidor	Feb	-	47,1
07:00	MX	7-mar-24	IPC (a/a)	Feb	-	4,88%
07:00	MX	7-mar-24	IPC (m/m)	Feb	-	0,89%
07:00	MX	7-mar-24	IPC núcleo (m/m)	Feb	-	0,40%

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
04:00	PE	7-mar-24	IPC (m/m)	Feb	-	0,02%
18:00	PE	7-mar-24	Desición de tipos de interés	Mar	-	6,25%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

4 de marzo de 2024

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:30	JP	4-mar-24	IPC (a/a)	Feb	-	2,2%
18:30	JP	4-mar-24	IPC núcleo (a/a)	Feb	-	1,6%
20:45	JP	4-mar-24	PMI sector servicios	Feb	52,5	53,1

Fuente: Refinitiv Eikon

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

China

hora	CH	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
22:00	CH	6-mar-24	Exportaciones (m/m)	Feb	-	3,80M
22:00	CH	6-mar-24	Importaciones (m/m)	Feb	-	1,60M
22:00	CH	6-mar-24	Balanza comercial (USD)	Feb	-	75,34B
22:00	CH	6-mar-24	Exportaciones (a/a)	Feb	-	2,3%
22:00	CH	6-mar-24	Importaciones (a/a)	Feb	-	0,2%
6:30	CH	7-mar-24	Exportaciones	Feb	-	9,14M
6:30	CH	7-mar-24	Importaciones (a/a)	Feb	-	6,522M
6:30	CH	7-mar-24	Balanza comercial (USD)	Feb	-	2,62B
6:00	CH	8-mar-24	IPC núcleo (m/m)	Feb	-	0,70%
6:00	CH	8-mar-24	IPC (m/m)	Feb	-	0,70%
20:30	CH	8-mar-24	IPC (m/m)	Feb	-	0,30%
20:30	CH	8-mar-24	IPC (a/a)	Feb	-	-0,8%
20:30	CH	8-mar-24	IPP (a/a)	Feb	-	-2,5%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

4 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

4 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

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

Jose.mojica@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

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@corfi.com

Andres Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

4 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.