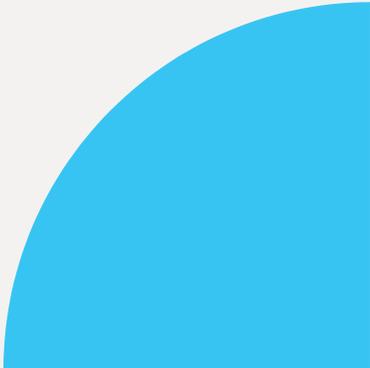
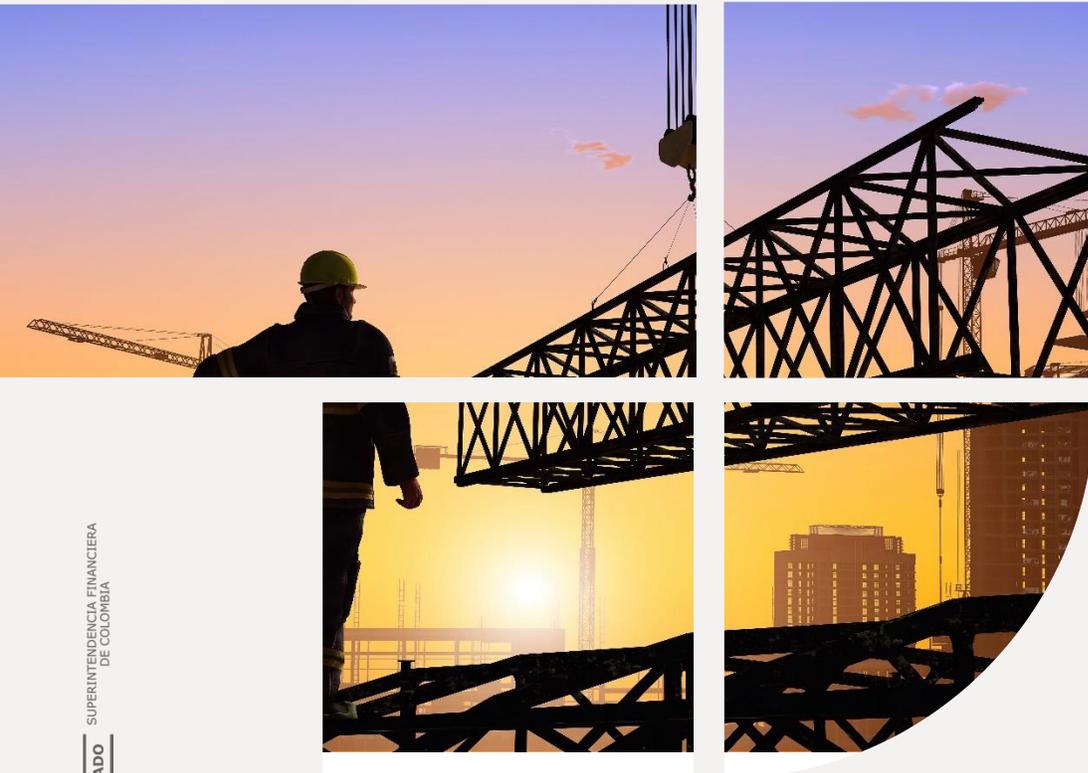


Informe Semanal



Edificaciones: entendiendo su heterogeneidad regional



Edificaciones: entendiendo su heterogeneidad regional

Informe Semanal

6 de mayo de 2024

EDITORIAL: EDIFICACIONES: ENTENDIENDO SU HETEROGENEIDAD REGIONAL (PÁG 3)

- El sector de construcción de edificaciones mantiene deterioros en ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda nueva, ubicándose en mínimos en más de una década.
- A pesar de la caída uniforme a nivel regional, los impactos de los choques en el sector varían según las diferencias de mercado, lo que produce resultados heterogéneos.
- En 2023 Antioquia y Santander sobresalieron en el sector edificador, mientras que Atlántico y Valle del Cauca experimentaron un deterioro más marcado que el promedio nacional.
- El notable aumento en los desistimientos de compra de vivienda durante 2023 estuvo jalonado en gran medida por Bogotá y Cundinamarca.
- La construcción de edificaciones no residenciales presentó un crecimiento positivo en 2023, que se concentró exclusivamente en Medellín y Bucaramanga.
- El número de empleados en la construcción de edificaciones se redujo en Valle y Bolívar, mientras que en los demás principales departamentos incrementaron.
- La construcción está llamada a liderar la reactivación, donde las regiones juegan un rol protagónico. Para lograrlo, es esencial asignar recursos de manera prioritaria, así como comprender los desafíos locales para encontrar soluciones a la medida. Además, estas iniciativas se deben coordinar oportunamente para garantizar el acceso a los ciudadanos.
- El Gobierno nacional, las autoridades locales y el sector privado deben trabajar en el desarrollo de políticas que restauren la confianza en el sector a mediano y largo plazo.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- La semana anterior las reducciones en promedio de las tasas de rendimiento de los bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes fueron de 10 y 11 puntos básicos (pbs), respectivamente.
- Moody's revisó la perspectiva de Brasil de "negativa" a "estable" con una nota crediticia en BB. Con ello, el CDS a 5 años de ese país se mantiene como el segundo más alto de la región, superado por la prima de riesgo colombiana.
- En Colombia, los TES en tasa fija se valorizaron en promedio 15 pbs. Sin embargo, los TES en UVR presentaron comportamientos heterogéneos, destacándose el título que vence esta semana con una desvalorización de 15 pbs..

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 16)

- La Reserva Federal decidió mantener el rango objetivo de los fondos federales en 5,25-5,50%, en línea con las expectativas del consenso.
- Las cifras del mercado laboral estadounidense sorprendieron a la baja en abril, revelando una mayor debilidad.
- La inflación de la Eurozona se mantuvo estable en 2,4% en abril, impulsada a la baja por el componente de energía.
- El peso colombiano se depreció levemente durante la semana pasada, en medio del retroceso de los precios del petróleo y del recorte de tipos de interés del BanRep.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 20)

- En marzo, mercado laboral retomó senda de deterioro y registró la primera caída anual en el número de ocupados desde feb-21. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,9% en la serie desestacionalizada y en 11,3% en la serie original.
- La Junta del Banco de la República redujo la tasa de intervención en 50 puntos básicos, a 11,75%, en línea con nuestra expectativa, optando por flexibilizar con cautela su política monetaria.

Informe realizado por: Área que hace el informe de Investigaciones Económicas

6 de mayo de 2024

Edificaciones: entendiendo su heterogeneidad regional

Editor:

César Pabón CamachoDirector Ejecutivo de
Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Andrés Felipe GallegoAnalista Sectores y Sostenibilidad
andres.gallego@corfi.com**Camila Orbeagozo**Directora Sectores y Sostenibilidad
maria.orbeagozo@corfi.com

- El sector de construcción de edificaciones mantiene deterioros en ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda nueva, ubicándose en mínimos en más de una década.
- A pesar de la caída uniforme a nivel regional, los impactos de los choques en el sector varían según las diferencias de mercado, lo que produce resultados heterogéneos.
- En 2023 Antioquia y Santander sobresalieron en el sector edificador, mientras que Atlántico y Valle del Cauca experimentaron un deterioro más marcado que el promedio nacional.
- El notable aumento en los desistimientos de compra de vivienda durante 2023 estuvo jalonado en gran medida por Bogotá y Cundinamarca.
- La construcción de edificaciones no residenciales presentó un crecimiento positivo en 2023, que se concentró exclusivamente en Medellín y Bucaramanga.
- El número de empleados en la construcción de edificaciones se redujo en Valle y Bolívar, mientras que en los demás principales departamentos incrementaron.
- La construcción está llamada a liderar la reactivación, donde las regiones juegan un rol protagónico. Para lograrlo, es esencial asignar recursos de manera prioritaria, así como comprender los desafíos locales para encontrar soluciones a la medida. Además, estas iniciativas se deben coordinar oportunamente para garantizar el acceso a los ciudadanos.
- El Gobierno nacional, las autoridades locales y el sector privado deben trabajar en el desarrollo de políticas que restauren la confianza en el sector a mediano y largo plazo.

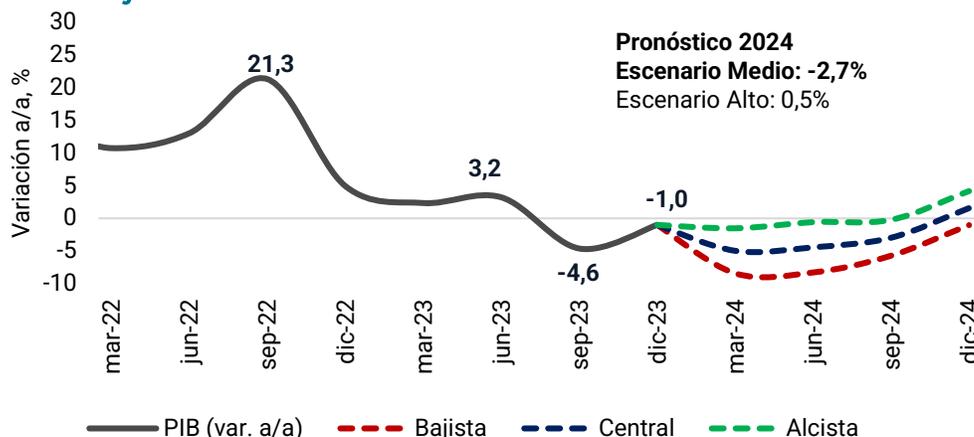
Desde finales de 2022, **el sector de construcción de edificaciones ha experimentado continuos deterioros en ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda nueva**. En particular, los niveles de las ventas y lanzamientos hoy se encuentran en mínimos de más 11 años, mientras los desistimientos de compra de vivienda, es decir, el número de hogares que renunciaron a la vivienda que iban a adquirir, aumentaron a cifras históricamente altas. El número de hogares colombianos que desistió de su compra de vivienda VIS se duplicó en 2023 frente al promedio de la última década.

Los últimos dos años han estado marcados por una serie de factores que afectaron al sector. En primer lugar, el aumento de las tasas de interés hipotecarias y de créditos para la construcción, que alcanzaron niveles máximos en la última década. En segundo lugar, el impacto de los altos costos de las materias primas a nivel global, lo que elevó los costos de construcción en Colombia. A esto se suma la pérdida de confianza en los apoyos gubernamentales, debido a los cambios en la focalización de los subsidios del programa Mi Casa Ya y las restricciones presupuestarias.

El panorama para 2024 no es alentador. **Nuestro pronóstico de crecimiento del PIB de edificaciones para el 2024 es de -2,7%**, con un rango entre -5,8% y 0,5% (Gráfico 1), profundizando la caída de 0,1% experimentada en 2023. La fuerte caída en ventas de vivienda nueva, lanzamientos e iniciaciones en 2023 tendrá un efecto adverso sobre el área causada¹ en 2024. La adopción inmediata de medidas de reactivación en el sector constructor es indispensable para revertir la adversa coyuntura que atraviesa de cara al 2025. Para ello, los gobiernos departamentales y locales que recién inician sus mandatos jugarán un rol central.

¹ La causación o el área causada refleja los metros cuadrados efectivamente construidos durante el trimestre.

6 de mayo de 2024

Gráfico 1. Proyección del PIB de edificaciones


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Para entender la dinámica actual de la construcción de edificaciones, es esencial comprender el proceso de comercialización y producción de vivienda nueva, que consta de tres etapas principales: preventa, construcción y culminación. Durante la preventa, que finaliza al alcanzar el equilibrio financiero planificado, se lleva a cabo el lanzamiento y comercialización del proyecto, así como el proceso de radicación y aprobación de la licencia de construcción. En la fase de construcción, se inician y avanzan los proyectos hasta su finalización y entrega. Aunque la fase de preventa ha sido más afectada en el sector de la construcción, la construcción de viviendas ha experimentado un menor impacto debido al rezago existente entre estas etapas. Así, **prevemos que en 2024 se reflejarán de manera rezagada los malos datos de comercialización, lo que resultará en una caída más pronunciada del PIB del sector.**

Resultados regionales en 2023

Los choques que ha experimentado el sector han impactado de forma diferenciada a las regiones del país, en la medida en que la estructura de sus propios mercados ha generado reacciones heterogéneas. Por ello, entender las diferencias regionales en la crisis que atraviesa el sector es esencial en la planeación y estructuración de estrategias de reactivación lideradas por los gobiernos locales. Este editorial resume los principales hallazgos de nuestra más reciente publicación [Perspectiva Sectorial Edificaciones: Análisis regional del deterioro del sector edificador colombiano](#).

Si bien en 2023 el PIB de la construcción de edificaciones disminuyó apenas 0,1% en 2023, el del segmento residencial presentó una caída anual de 2,5%. El segmento no residencial limitó una mayor caída al crecer 5,9% anual en promedio durante el año en mención. **Los datos de los seis principales departamentos y capitales del país, que representan el 80% del PIB de construcción de edificaciones, revelan lecturas mixtas.** Para entender estas diferencias, analizamos las variables de venta, iniciaciones, área causada, empleo y desistimientos, tal como resume la Tabla 1.

6 de mayo de 2024

**Tabla 1. Principales indicadores del sector edificador por departamento en 2023
(Variación anual, %)**

Departamento	Ventas	Lanzamientos	Iniciaciones	Área causada	Empleo	Desistimientos
Antioquia	-36,8	-33,3	-8,1	8,6	5,2	-4,5
Atlántico	-58,7	-59,0	-18,5	-12,2	2,1	42,6
Bogotá y Cundinamarca*	-28,5	-37,9	-31,5	-0,4	6,1	139,2
Bolívar	-35,9	-13,4	-32,1	-1,3	-8,9	288,7
Santander	-27,0	-12,9	-34,1	-4,2	12,1	61,8
Valle	-65,0	-61,2	-20,8	-12,1	-4,2	-1,1
Resto	-37,2	-30,0	-28,0	-4,5	-0,4	71,3
Total	-40,0	-38,9	-26,2	-3,3	1,0	77,0

Fuente: Camacol y DANE. Elaboración: Corficolombiana. *Solamente incluye Bogotá para área causada y empleo. Nota: los colores reflejan la diferencia respecto al total nacional. Los rojos más oscuros reflejan contracciones muy superiores a la del total nacional, mientras los verdes reflejan mejores desempeños frente a la misma referencia.

En cuanto a las **ventas**, **Bogotá, Cundinamarca y Santander mostraron resultados relativamente mejores que el promedio nacional**, con una disminución cercana al 30%, seguidos por Antioquia, que registró una reducción del 36,8%. Por su parte, **Valle y Atlántico presentaron el peor desempeño**, con caídas cercanas al 60%. En los departamentos con la mayor contracción en las ventas de viviendas en 2023, como Valle y Atlántico, más del 90% de esta disminución se atribuye al segmento de Vivienda de Interés Social (VIS). A nivel nacional, el 81% de la variación negativa en las ventas fue explicada por el segmento VIS. En contraste, en Santander, el resultado se distribuyó homogéneamente entre VIS y No VIS. Estos datos son los que seguramente se traducirán en una menor actividad constructora este año y, por ende, en un menor crecimiento del PIB del sector. Además, las diferencias identificadas en cuanto a la mayor afectación de los segmentos VIS o No VIS es relevante para el impacto vía encadenamientos, sobre todo con el sector industrial.

En cuanto al **inicio de nuevos proyectos**, medido mediante las iniciaciones de obra, a nivel nacional se observó una reducción del 26,2% en 2023. **Sin embargo, Santander (-34,1%), Bolívar (-32,1%) y Bogotá (-31,5%) fueron las regiones más afectadas, mientras que Antioquia destacó con la menor reducción (-8,1%)**. Estos datos son relevantes porque suelen considerarse como un indicador adelantado de la actividad económica en el sector de la construcción. Una mayor cantidad de iniciaciones puede sugerir un aumento en la inversión y la actividad económica relacionada con la construcción en el futuro cercano.

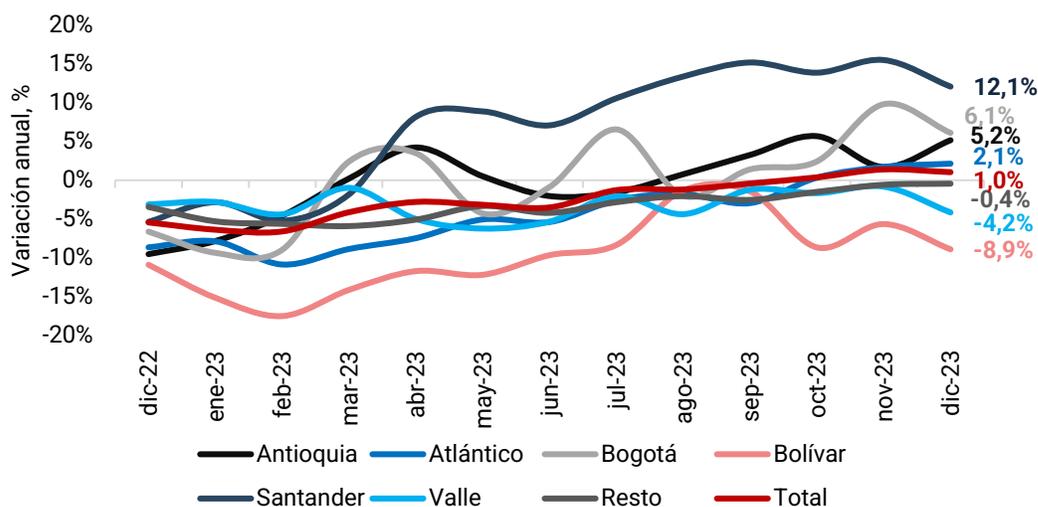
Además, en línea con la comercialización, las iniciaciones en vivienda VIS son las más afectadas. Todos los departamentos, excepto Valle del Cauca, presentan caídas anuales más significativas en iniciaciones de vivienda VIS, siendo Santander, Bolívar y Atlántico las regiones con la mayor contracción. Si bien el deterioro de las iniciaciones VIS es generalizado, preocupa especialmente el caso de Valle, con una contracción superior del segmento No VIS en 2023 del 62,3%, que se suma a la caída del 46% en iniciaciones VIS.

En el **avance de las obras en curso**, representado por los metros cuadrados efectivamente construidos durante el periodo, **Cali y Barranquilla contribuyeron significativamente al 45,3% y 36,7%, respectivamente, de la contracción nacional del 3,3% en 2023. En contraste, Medellín experimentó un crecimiento del 8,6% en el mismo lapso**. Sin embargo, es importante destacar que tanto Cali como Barranquilla registraron los mayores crecimientos en el área construida durante 2021 y 2022.

Aunque el deterioro en la construcción se centró en la VIS, este resultado fue compensado positivamente por las obras destinadas a usos no residenciales. Sin embargo, este crecimiento estuvo muy concentrado en Medellín y Bucaramanga. La construcción de inmuebles no residenciales aumentó en un 3,6%, siendo Medellín y Bucaramanga los únicos con expansiones del 18,5% y 25,9%, respectivamente. En Medellín, los mayores contribuyentes fueron edificaciones comerciales, educativas, hoteleras y de oficinas. Mientras tanto, el crecimiento en Bucaramanga se atribuyó a un 34% de mayor construcción de bodegas y un 68% de otros usos². Estos datos confirman los resultados positivos que surgieron después de la reactivación de algunos sectores y regiones tras la pandemia.

En 2023, el **empleo** en el subsector de edificaciones se mantuvo estable, a diferencia de la comercialización y la construcción, que experimentaron contracciones. Esto evidencia el efecto rezagado entre producción y empleo. A nivel nacional, el número de empleados en este subsector aumentó en un 1%. **Santander fue el departamento con el mayor incremento porcentual en el empleo, con un 12,1% anual, seguido por Bogotá (6,1%) y Antioquia (5,2%). Por otro lado, Valle (-4,2%) y Bolívar (-8,9%) registraron reducciones anuales en el empleo (Gráfico 2).** El total de ocupados en el sector en Santander ha aumentado un 12% en comparación con los niveles previos a la pandemia, mientras que en Bogotá y Antioquia aumentó un 6% y un 5%, respectivamente.

Gráfico 2. Variación anual del empleo en edificaciones por departamento



Fuente: DANE. Elaboración: Corfic Colombiana.

Otro indicador relevante para comprender la situación en el mercado de vivienda es la evolución de los desistimientos, es decir, las personas que abandonaron el proceso de compra de una vivienda. En 2023, esta cifra alcanzó 40,5 mil unidades a nivel nacional, marcando un récord y duplicándose frente a la última década. Esto reflejó la falta de confianza en el sector durante ese período. El aumento en las renunciaciones a la compra de vivienda respondió principalmente a un incremento en el segmento VIS en 2023 (170%), mientras que los desistimientos en el segmento No VIS aumentaron en 70,3%.

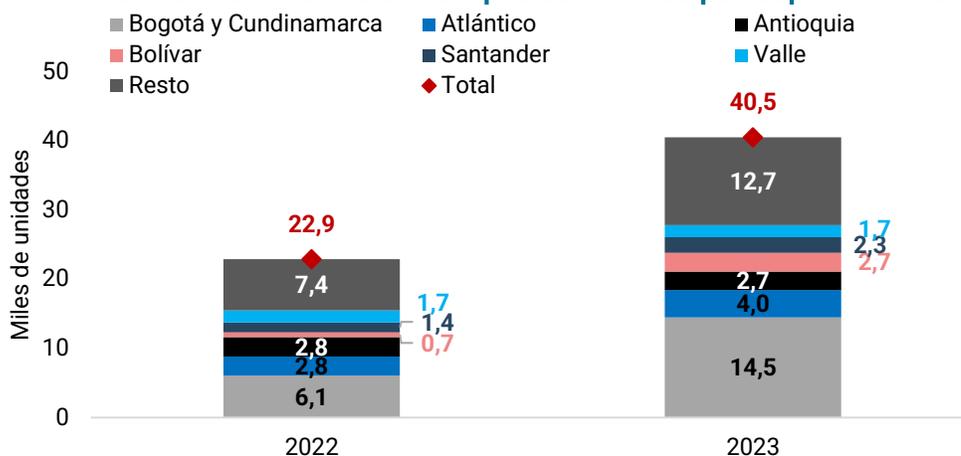
² La clasificación otros en edificaciones no residenciales son los inmuebles que no pertenecen a las categorías de administración pública, bodegas, comercio, educación, hospitales, hoteles ni oficinas.

6 de mayo de 2024

El mercado incremento de los desistimientos de compra de vivienda durante 2023 fue explicado principalmente por lo ocurrido en Bogotá y Cundinamarca (Gráfico 3). En esta región, los desistimientos aumentaron 139% durante el año anterior (6,1 mil unidades a 14,5 mil en 2023). Pasó de representar 26% del total nacional en 2022 a 36% en 2023.

De igual forma, Bolívar, que ha registrado las cifras de comercialización más favorables hasta hoy, es el segundo departamento con la mayor contribución en el número de desistimientos en 2023 (11,3% del aumento total). Solamente Valle y Antioquia presentaron disminución en el número de desistimientos (-1,1% y -4,5%, respectivamente).

Gráfico 3. Desistimientos de compra de vivienda por departamento



Fuente: Camacol. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye Cundinamarca.

En resumen, aunque la disminución en el sector de la construcción fue generalizada, sus resultados son heterogéneos entre regiones. En 2023, Antioquia y Santander destacaron por su sólido desempeño en el sector edificador, mientras que Atlántico y Valle del Cauca sufrieron un deterioro más marcado que el promedio nacional. En Valle del Cauca y Bolívar, la disminución en las ventas de viviendas nuevas casi duplicó la media nacional, y el aumento en los desistimientos de compra de vivienda durante 2023 se concentró principalmente en Bogotá y Cundinamarca. Además, el crecimiento positivo en la construcción de edificaciones no residenciales se observó solo en Medellín y Bucaramanga, mientras que el número de empleados en el sector de la construcción disminuyó en Valle y Bolívar.

Medidas regionales para enfrentar la coyuntura del sector

La construcción es un sector llamado a liderar la reactivación económica, en un momento de desaceleración y donde la semilla de crecimiento está en riesgo (ver [Informe Especial – abril 10 de 2024](#)). Además de sus aportes sociales, es uno de los sectores con mayores encadenamientos productivos, con amplios beneficios de empleo y producción del país. **Aunque el gobierno nacional ha anunciado un programa de 50.000 subsidios y focalización de estos, estas medidas resultan insuficientes frente a las necesidades actuales**, marcadas por limitaciones fiscales, problemas de confianza y todavía tasas de interés elevadas.

Por consiguiente, es crucial que las regiones asuman un rol protagónico en la reactivación del sector. **La priorización presupuestaria y programas surge como la primera medida necesaria.** En esta línea, es alentador el anuncio de la alcaldía de Bogotá de triplicar los recursos para el sector vivienda, otorgando 50.000 subsidios de programas de vivienda e integrando la gestión del suelo con la política de subsidio a la demanda. Otras ciudades han implementado

6 de mayo de 2024

iniciativas similares, como el programa "Mi Techo Propio" en Barranquilla, que busca otorgar 10.000 subsidios para la adquisición de vivienda VIS y VIP en el cuatrienio. Por su parte, la alcaldía de Medellín lanzó el programa "Compra tu casa", donde se busca otorgar al menos 4.000 subsidios a la compra de vivienda VIP y VIS nueva durante el mismo periodo, y la alcaldía de Cali anunció el programa "Casa Mía", que otorga 4.000 subsidios para el mismo destino, con una apuesta de generar 100.000 empleos e indirectos.

Es **esencial comprender los problemas específicos de cada región para identificar las soluciones más adecuadas**. Por ejemplo, el programa "Reactiva tu compra, Reactiva tu hogar" de Bogotá se ha enfocado en abordar los desistimientos, una de las principales problemáticas regionales. Este programa asignará subsidios a hogares vulnerables para cerrar financieramente la adquisición de viviendas próximas a ser escrituradas. En este sentido, cada región debe identificar sus falencias principales y dirigir sus esfuerzos hacia su solución.

Además, **es necesario que estas iniciativas se implementen de manera coordinada y articulada para garantizar un acceso claro y organizado a los beneficios por parte de los ciudadanos**. La creación de una plataforma virtual centralizada para gestionar estos beneficios es esencial, al igual que el establecimiento de mecanismos de coordinación efectiva entre los distintos actores involucrados, incluidas las cajas de compensación, que pueden contribuir a estos esfuerzos locales.

Recuperar la confianza en el sector es una tarea colectiva que requiere medidas adaptadas a cada problemática específica. **Además de las acciones inmediatas necesarias para la reactivación del sector, el Gobierno nacional, autoridades locales y sector privado deben trabajar en el desarrollo de políticas que fomenten la confianza a mediano y largo plazo**. La simplificación de trámites es un aspecto clave en este sentido, considerando que un proyecto de vivienda actualmente debe atravesar 125 trámites en 27 entidades diferentes, con un tiempo promedio de 1.230 días para su ejecución (Camacol, 2023)³. Asimismo, es fundamental desarrollar esfuerzos orientados a la habilitación oportuna del suelo urbanizable, teniendo en cuenta las necesidades de vivienda en los próximos años.

³ <https://www.camacolbyc.co/comunicaciones/noticia/con-las-mejores-condiciones-para-el-mercado-de-vivienda-en-2024,-debemos-acelerar-la-reactivaci%C3%B3n-camacol-b-c.html>

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

Mercado de deuda

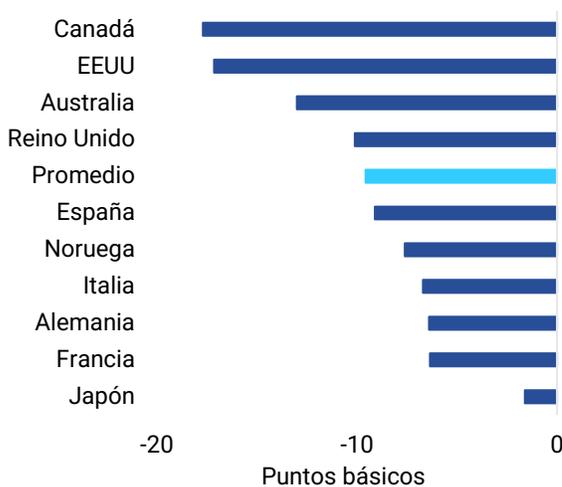
- La semana anterior las reducciones en promedio de las tasas de rendimiento de los bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes fueron de 10 y 11 puntos básicos (pbs), respectivamente.
- Moody's revisó la perspectiva de Brasil de "negativa" a "estable" con una nota crediticia en BB. Con ello, el CDS a 5 años de ese país se mantiene como el segundo más alto de la región, superado por la prima de riesgo colombiana.
- En Colombia, los TES en tasa fija se valorizaron en promedio 15 pbs. Sin embargo, los TES en UVR presentaron comportamientos heterogéneos, destacándose el título que vence esta semana con una desvalorización de 15 pbs.

Mercado internacional

En el inicio de mayo, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) mantuvo su tasa de interés estable (5,25% - 5,50%) y el mercado laboral en ese mismo país retrocedió un poco frente a la fortaleza que ha venido demostrando recientemente (ver Sección contexto externo y mercado cambiario en este informe). En razón a estos eventos macroeconómicos, los mercados de deuda pública arrancaron el quinto mes del año con valorizaciones, luego de que en abril se hayan presentado fuertes desvalorizaciones (ver "Tasas de intereses en EE. UU: en búsqueda del nuevo equilibrio" en [Informe Renta Fija – abril 30 de 2024](#)).

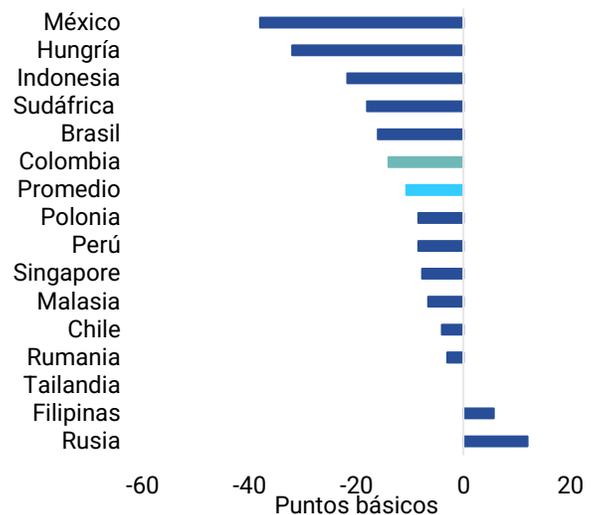
En resumen, la semana anterior las reducciones en promedio de las tasas de rendimiento de los bonos a 10 años de países desarrollados y emergentes fueron de 10 y 11 puntos básicos (pbs), respectivamente. Siendo el bono canadiense y el mexicano los más beneficiados en la semana (Gráfico 1 y 2).

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



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



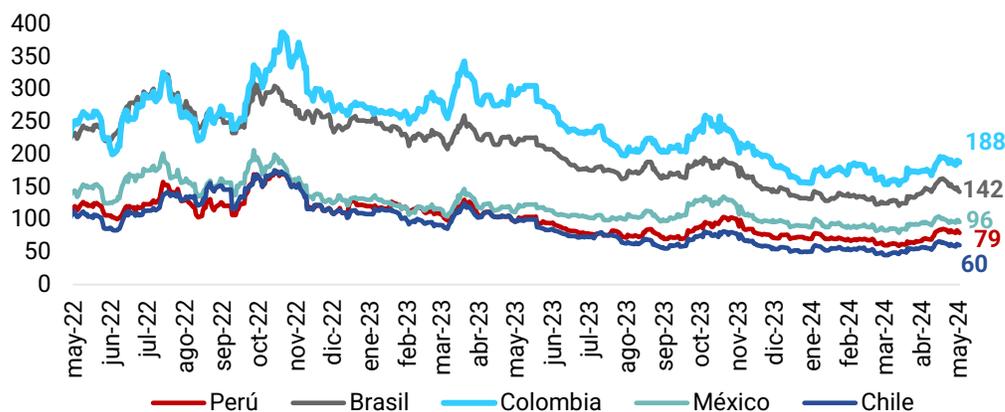
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

6 de mayo de 2024

En el plano regional, la agencia calificadora de riesgo Moody's comunicó un aumento en la perspectiva de Brasil de "negativa" a "estable", alineándose con la perspectiva y la nota (BB) que tienen las otras dos calificadoras (S&P y Fitch). Dentro de las principales razones de esta revisión, Moody's destacó el crecimiento más sólido de la economía, aunque gradual, y el proceso de consolidación fiscal por el cual atraviesan.

De esta forma, la prima de riesgo de Brasil –medido a través del CDS a 5 años– se mantiene como la segunda más alta de la región, pero aún lejos de los países grado de inversión (México, Perú y Chile) y manteniéndose nuestro CDS como el más alto de todos (Gráfico 3).

Gráfico 3. Credit Default Swap (CDS) a 5 años



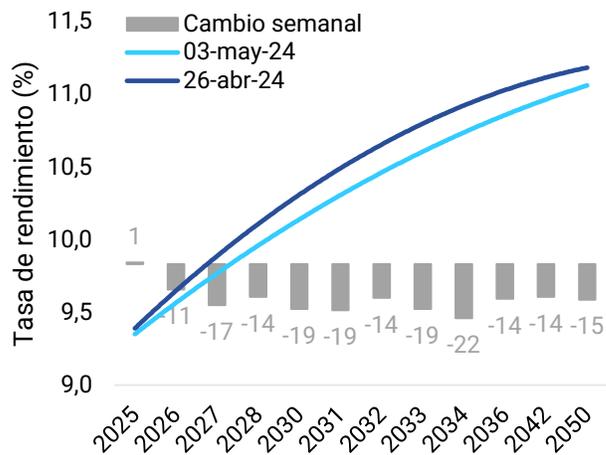
Fuente: Refinitiv Eikon.

Mercado local

En Colombia, el Banco de la República recortó su tasa de interés en 50 pbs, tal y como lo esperábamos (ver Actividad local en este informe). Debido a que no hubo muchas sorpresas en la decisión de política monetaria, el comportamiento del mercado de deuda local estuvo siguiendo las tendencias globales de valorización que mencionamos en la sección anterior.

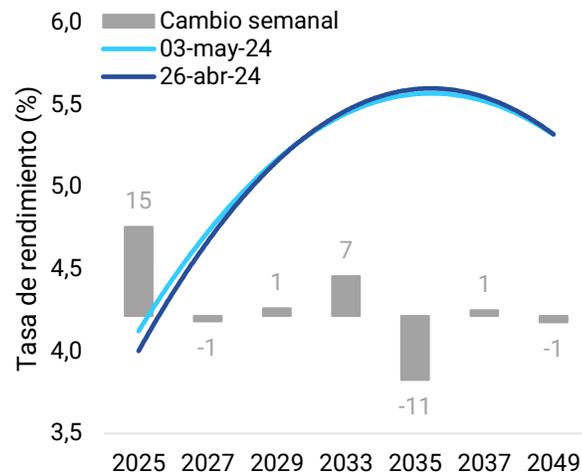
De tal forma que, en promedio la curva de los TES en tasa fija se valorizó 15 pbs, destacándose el título que vence en 2034 (Gráfico 4). Por otra parte, la curva de los TES en UVR tuvo un comportamiento heterogéneo entre los nodos que la componen. Puntualmente, el TES que paga cupón esta semana aumento su tasa de rendimiento desde 3,75% a 3,90%; por otra parte, la valorización más importante la presentó el título que vence en 2035 (Gráfico 5).

Gráfico 4. Curva de los TES en tasa fija, cambio semanal



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 5. Curva de los TES en UVR, cambio semanal



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

6 de mayo de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				26-abr-24	3-may-24	26-abr-24	3-may-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.20	10.20%	10.44%	99.77	99.73
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.38	9.03%	9.04%	96.00	96.03
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.91	9.90%	9.80%	95.13	95.37
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.87	10.16%	9.99%	87.40	87.89
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.30	10.14%	10.00%	86.92	87.35
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.48	10.34%	10.16%	88.21	89.01
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	5.02	10.45%	10.26%	83.56	84.40
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.32	10.55%	10.41%	81.12	81.80
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.21	10.71%	10.52%	113.94	115.04
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.31	10.81%	10.59%	78.20	79.39
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	6.86	10.98%	10.84%	68.95	69.72
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.17	11.29%	11.15%	84.53	85.45
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.52	11.20%	11.05%	66.77	67.66
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.94	3.75%	3.90%	99.75	99.61
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.64	5.07%	5.06%	95.34	95.39
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.49	5.24%	5.25%	87.20	87.20
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.40	5.28%	5.35%	84.10	83.70
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.24	5.41%	5.30%	94.65	95.51
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.51	5.63%	5.64%	83.13	83.06
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.10	5.37%	5.36%	77.97	78.10

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

6 de mayo de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					26-abr-24	3-may-24	26-abr-24	3-may-24
COLGLB24	8.125%	21-may-24	0.05	273.34	7.84%	7.83%	99.98	99.99
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.59	140.70	6.56%	6.29%	96.67	97.12
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.69	191.90	6.72%	6.46%	92.49	93.19
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.15	241.30	7.04%	6.72%	89.79	91.04
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.92	269.50	7.25%	6.93%	80.52	81.86
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.84	282.90	7.35%	7.02%	77.56	79.14
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.54	292.80	7.41%	7.09%	75.59	77.19
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.26	345.00	7.67%	7.62%	102.10	102.42
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.64	329.10	7.74%	7.45%	98.33	100.27
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.84	377.40	7.94%	7.84%	95.42	96.14
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.42	372.30	8.06%	7.85%	82.50	84.21
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.71	359.00	7.96%	7.71%	64.12	65.90
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.37	390.48	8.17%	8.00%	75.42	76.76
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.48	378.45	8.02%	7.86%	69.72	70.96
COLGLB49	5.200%	15-may-49	10.91	386.70	8.08%	7.88%	69.44	71.06
COLGLB51	4.125%	15-may-51	11.93	368.30	7.86%	7.66%	58.61	60.10
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.46	428.20	8.43%	8.27%	103.42	105.16
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.68	355.20	7.62%	7.40%	54.15	55.77

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

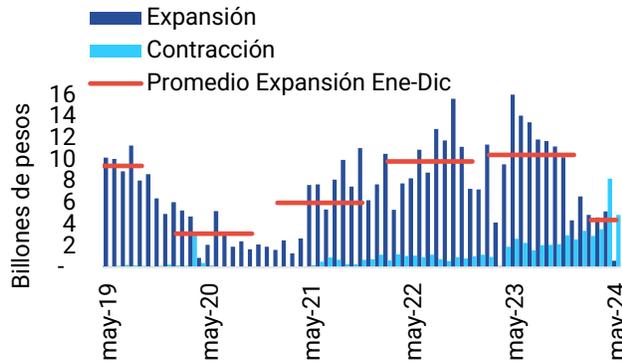
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
4-may-23	7.46%	6.68%	6.46%	6.47%	6.75%
3-abr-24	4.46%	4.25%	4.40%	4.77%	5.22%
26-abr-24	4.44%	4.48%	4.69%	4.95%	5.17%
3-may-24	4.60%	4.49%	4.62%	4.83%	5.01%
Cambios (pbs)					
Semanal	16	1	-7	-12	-16
Mensual	14	24	22	5	-21
Anual	-286	-219	-184	-164	-173
Año corrido	-157	-115	-83	-56	-58

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

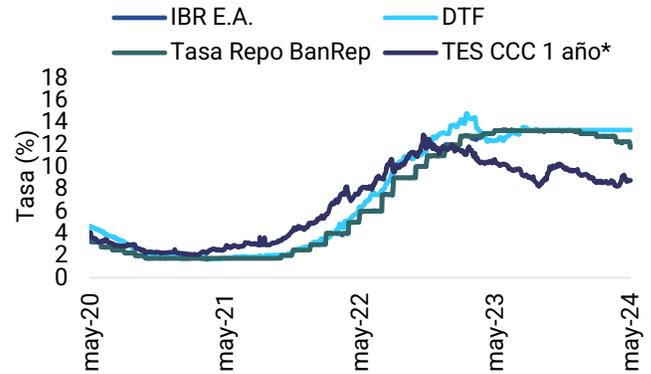
6 de mayo de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



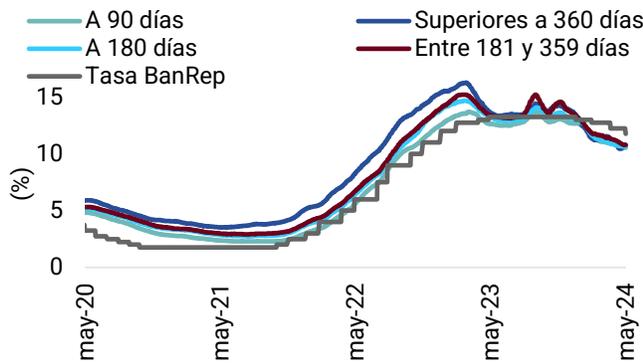
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



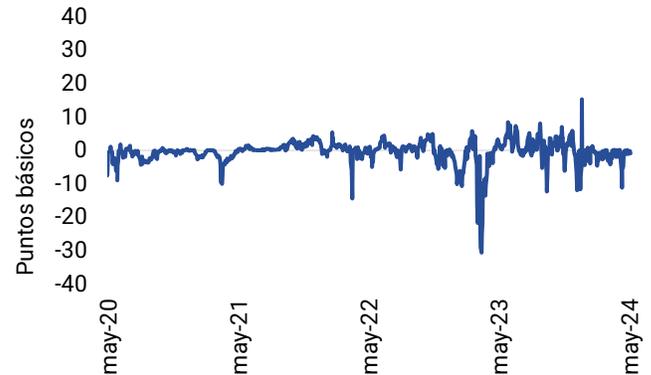
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



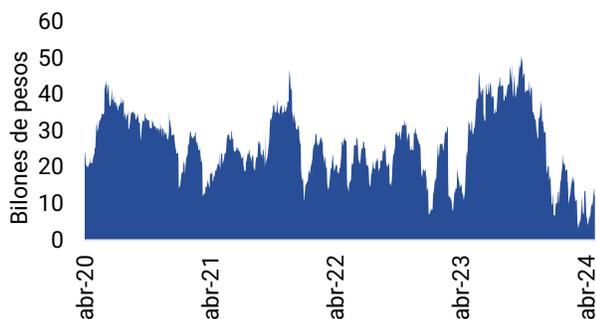
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



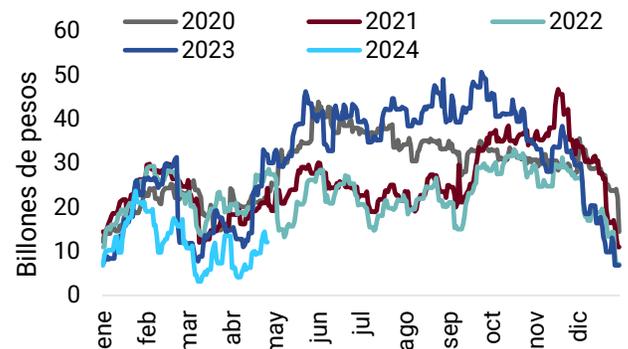
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

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



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

6 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	585.6	13.85%	569.3	14.34%	16.3	-0.79%
hace un año	657.2	12.22%	636.9	11.87%	20.3	24.51%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	667.2	1.66%	652.7	2.92%	14.5	-34.60%
19-abr.-24	667.3	1.53%	652.3	2.41%	15.0	-26.14%

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	290.1	10.86%	192.2	18.97%	88.3	13.74%
hace un año	329.3	13.50%	212.5	10.58%	98.2	11.20%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	338.9	2.98%	203.6	-4.07%	105.4	7.71%
19-abr.-24	338.4	2.77%	203.6	-4.19%	106.0	7.95%

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	290.1	10.86%	274.5	11.70%	15.6	-2.15%
hace un año	329.3	13.50%	309.8	12.83%	19.5	25.28%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	338.9	2.98%	325.2	5.67%	13.7	-35.75%
19-abr.-24	338.4	2.77%	324.2	4.67%	14.2	-27.35%

Fuente: Banco de la República

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

Contexto externo y mercado cambiario

- La Reserva Federal decidió mantener el rango objetivo de los fondos federales en 5,25-5,50%, en línea con las expectativas del consenso.
- Las cifras del mercado laboral estadounidense sorprendieron a la baja en abril, revelando una mayor debilidad.
- La inflación de la Eurozona se mantuvo estable en 2,4% en abril, impulsada a la baja por el componente de energía.
- El peso colombiano se depreció levemente durante la semana pasada, en medio del retroceso de los precios del petróleo y del recorte de tipos de interés del BanRep.

EE. UU.: Reserva Federal mantuvo los tipos de interés sin cambio y cifras de empleo revelaron una mayor debilidad del mercado laboral en abril

En la última decisión de política monetaria, la Reserva Federal (Fed) mantuvo el rango objetivo de los fondos federales (*Federal Funds Rate*) en 5,25-5,50%, en línea con las expectativas del mercado. Esta decisión estuvo enmarcada en el reciente retroceso en el proceso desinflacionario hacia el objetivo del 2% por la sorpresa de marzo (ver sección de Contexto externo y mercado cambiario en [Informe semanal – 29 de abril de 2024](#)).

En un característico tono *hawkish*, la Fed apeló a la necesidad de mantener los tipos de interés elevados, en la medida que no se consolide la confianza en que la inflación convergerá a la meta, haciendo hincapié en que centrará la atención en la evolución de las condiciones del mercado laboral, de la inflación y de las expectativas de inflación. Si embargo, durante la rueda de prensa, el presidente de la Fed, Jerome Powell, cerró la puerta a la posibilidad de eventuales incrementos adicionales en las tasas de interés objetivo.

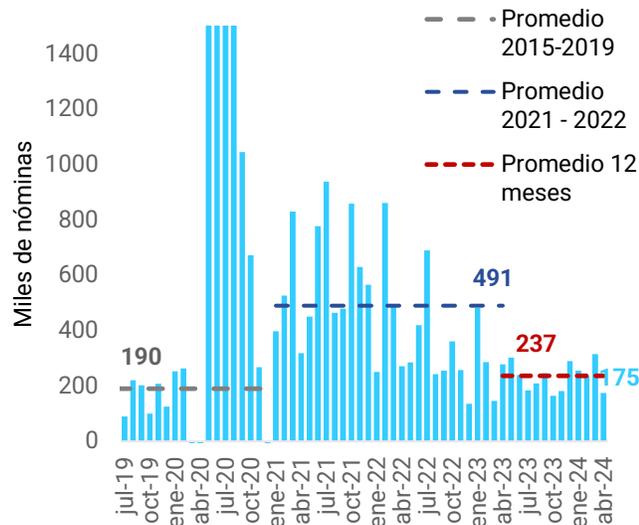
Por su parte, durante la semana pasada se conocieron las cifras del mercado laboral para abril; donde las ganancias salariales, la creación de empleo y la tasa de desempleo sorprendieron negativamente tras meses de fortaleza. En detalle, el salario promedio por hora aumentó 0,2% mensual y 3,9% anual, mientras que se esperaban incrementos de 0,3% y 4,0%,

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
29-abr-24	JP	Tasa de desempleo	Mar	2,6%	2,5%	2,6%
29-abr-24	JP	Ventas minoristas (a/a)	Mar	1,2%	2,5%	4,7%
30-abr-24	EZ	IPC (a/a) preliminar	Abr	2,4%	2,4%	2,4%
30-abr-24	EZ	PIB (a/a)	1T24	0,4%	0,2%	0,1%
3-may-24	US	Tasa de desempleo	Abr	3,9%	3,8%	3,8%

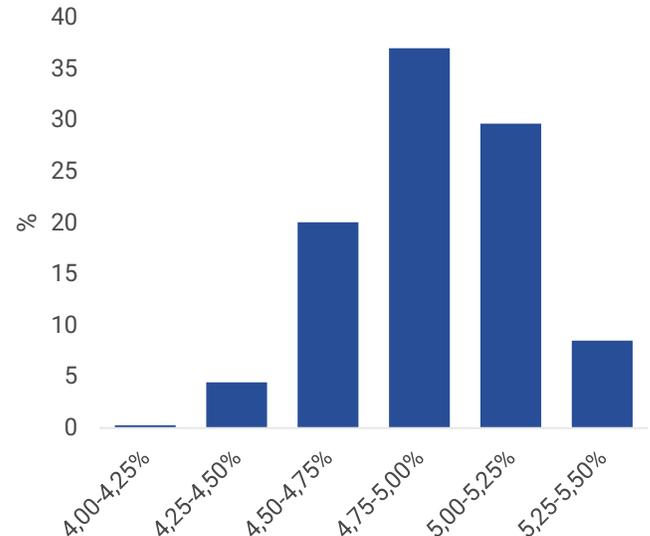
Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

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



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Probabilidades de la tasa de interés de la Fed al cierre de 2024



Fuente: FedWatch Tool de CME Group

A su vez, se moderó el ritmo de creación de nóminas no agrícolas, al registrarse 175 mil nuevas plazas, inferiores a las 315 mil de marzo y a las 238 mil esperadas por el consenso, siendo el menor registro de creación de empleo en cuatro meses (Gráfico 1). Con esto, la tasa de desempleo subió a 3,9% desde 3,8% en el mes previo. Igualmente, de acuerdo con las cifras del reporte JOLTS, se reveló que en marzo retrocedió a 1,32 el ratio de vacantes disponibles por desempleado, un nivel no visto desde 2021 (-32 pbs frente a marzo de 2023).

La reciente debilidad del mercado laboral podrá suavizar las presiones inflacionarias provenientes de la demanda, pero las expectativas frente al inicio de recortes seguirán ampliamente sujetas a la evolución de la inflación y el empleo. Por el momento, tras conocerse los datos del mercado laboral se observó un ajuste en las expectativas de los mercados, que descuentan dos recortes de tasas durante 2024. Esto llevaría a que los tipos de interés cierren el año en el rango 4,75-5,00%.

Inflación en la zona euro se mantuvo estable en abril y crecimiento económico supera las expectativas en el primer trimestre

Los datos preliminares de inflación total de la zona euro se mantuvieron estables en abril en 2,4% anual, en línea con las expectativas del consenso. Por otro lado, la inflación núcleo, que excluye los precios volátiles de los alimentos y la energía, sorprendió a la baja y retrocedió a 2,7% desde 2,9% (Gráfico 3). Por principales componentes, la variación anual más alta la presentaron los servicios (3,7%) seguido de los alimentos procesados, el alcohol y el tabaco (3,2%). El contexto inflacionario ratifica el posible inicio del ciclo de recortes en las tasas de interés por parte del Banco Central Europeo a inicios del segundo trimestre del año.

Por su parte, de acuerdo con la estimación preliminar del PIB de la eurozona, la economía del bloque sorprendió positivamente durante el primer trimestre de 2024. En efecto, el PIB se expandió 0,3% trimestralmente, tras haberse contraído 0,1% durante el último trimestre del 2023. Así, acumuló un crecimiento anual de 0,4% (ant: 0,1%).

Tasa de cambio USDCOP cerró el primer trimestre con apreciación

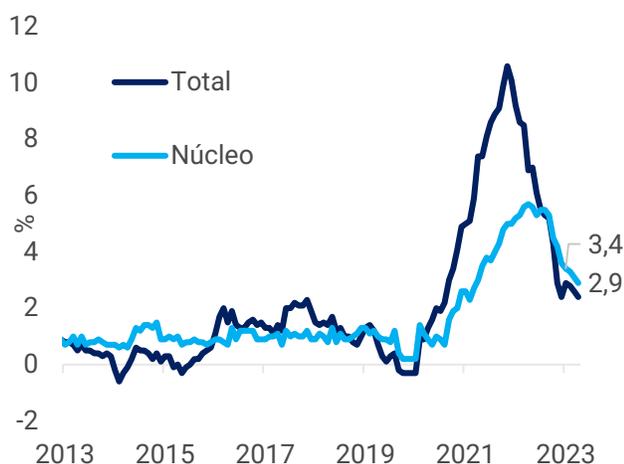
El tipo de cambio USDCOP subió levemente durante la semana pasada y cerró el viernes en 3.913 pesos por dólar. Con ello, el peso colombiano se depreció 0,3% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso un alza de 12 pesos. Este comportamiento se dio en el marco de las decisiones de política monetaria en EE. UU. y a nivel local, con un recorte de 50 pbs en los tipos de interés del BanRep que continuó reduciendo el diferencial de tasas de interés.

La depreciación del peso se dio a pesar de la debilidad global del dólar, en un contexto en el que los mercados ajustaron sus expectativas respecto al inicio del ciclo de recortes de la tasa de interés de la Fed. Así, el índice DXY cayó 0,9% durante la semana pasada; mientras que las principales monedas de LatAm⁴ se apreciaron en promedio 0,7%, siendo el peso colombiano el único con comportamiento alcista (Gráfico 4).

A su vez, durante la semana pasada se registró un retroceso de 3,4% en los precios de las materias primas, según el índice de *commodities* de Refinitiv Eikon, en una caída liderada por el colapso en los precios del petróleo. Esto incorporó los menores temores de desabastecimiento por las negociaciones entre Israel y Hamas, una situación que reduce las posibilidades de una escalada del conflicto en Oriente Medio. Así pues, la referencia Brent cerró la semana en 82,9 dólares por barril (dpb) y la referencia WTI cerró en 78,1 dpb, lo que representa una caída semanal de 7,4% y 6,8%, respectivamente.

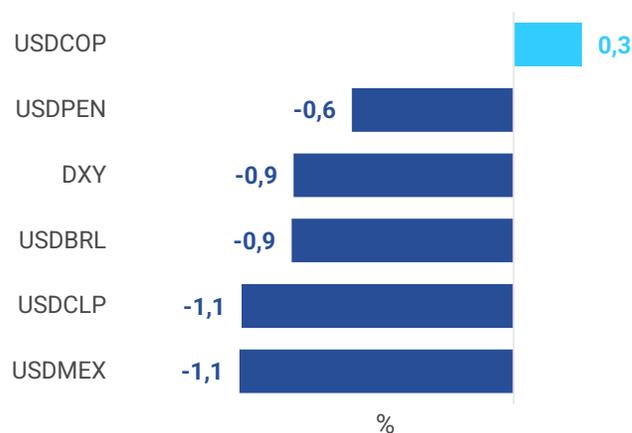
Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 4.569 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.142 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.927 por dólar y se registró el martes, mientras que el mínimo fue de \$3.855 y se alcanzó en la sesión del lunes.

Gráfico 3. Inflación anual de la Zona Euro



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Variación semanal de las principales divisas latinoamericanas



Fuente: Refinitiv Eikon

⁴ Incluye al peso colombiano, el real brasilero, el sol peruano, el peso mexicano y el peso chileno.

6 de mayo de 2024

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.898,62	-0,98%	-19,19%	2,00%
Dólar Interbancario	Colombia	3.913,10	0,31%	-15,02%	0,97%
USDBRL	Brasil	5,0709	-0,86%	1,52%	4,51%
USDCLP	Chile	938,78	-1,06%	16,92%	6,61%
USDPEN	Perú	3,7077	-0,63%	0,32%	0,10%
USDMXN	México	16,9561	-1,07%	-5,36%	0,01%
USDJPY	Japón	152,88	-3,44%	13,51%	8,38%
EURUSD	Europa	1,0766	0,69%	-2,65%	-2,45%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2547	0,46%	-0,14%	-1,43%
DXY - Dollar Index		105,03	-0,86%	3,58%	2,10%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Actividad Económica Local

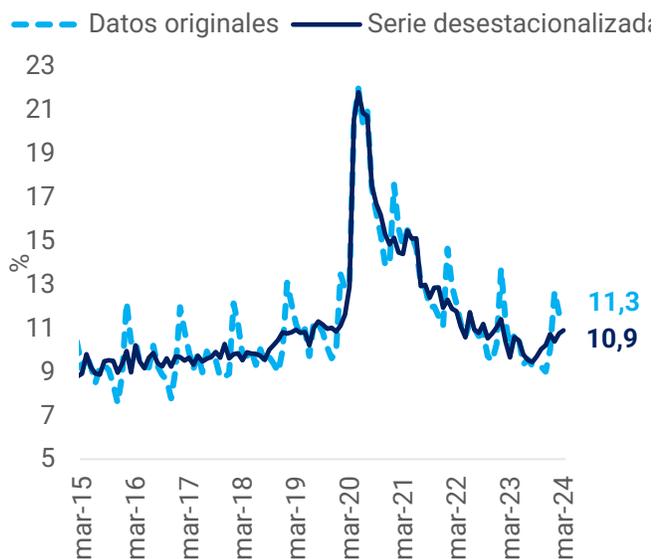
- En marzo, mercado laboral retomó senda de deterioro y registró la primera caída anual en el número de ocupados desde feb-21. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,9% en la serie desestacionalizada y en 11,3% en la serie original.
- La Junta del Banco de la República redujo la tasa de intervención en 50 puntos básicos, a 11,75%, en línea con nuestra expectativa, optando por flexibilizar con cautela su política monetaria.

Mercado laboral continuó mostrando signos de deterioro en marzo

El mercado laboral continuó su senda de deterioro en marzo tanto en la serie original como en la desestacionalizada. En efecto, la tasa de desempleo mostró un mayor nivel en ambas series frente al mismo mes del año anterior, manteniendo la tendencia creciente observada desde agosto del año pasado. Por una parte, la tasa de desempleo en su serie original se ubicó en 11,3%, 1,3 puntos porcentuales (p.p.) superior al 10,0% del mismo mes del año anterior (Gráfico 1). A su vez, en la serie desestacionalizada la tasa de desempleo se ubicó en 10,9%, superior al 9,7% de mar-23 y del 10,7% de febrero. Por su parte, la tasa de participación laboral aumentó 0,1 p.p. y 0,2 p.p. en la serie original como en la desestacionalizada, con niveles de 63,9% y 63,8% respectivamente.

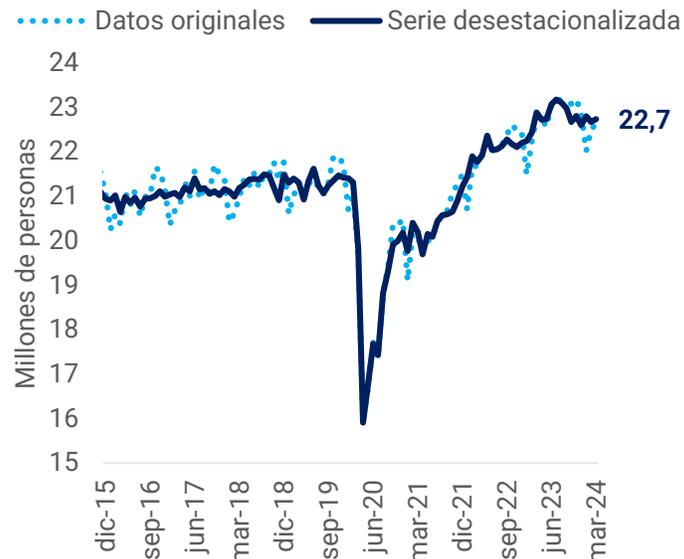
En primer lugar, de acuerdo con las cifras publicadas por el DANE, el número de ocupados retrocedió en la serie original a 22,6 millones de personas, inferior en 149 mil frente al dato del mismo mes del año anterior. Así mismo, en la serie desestacionalizada, el número de desocupados alcanzó los 2,7 millones de personas, 50 mil más que en febrero.

Gráfico 1. Tasa de desempleo



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. Se refiere a la tasa de desempleo del total nacional.

Gráfico 2. Número de ocupados - Total nacional



Fuente: DANE. Proyecciones Corficolombiana.

6 de mayo de 2024

A nivel sectorial, solo 6 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por el sector de servicios públicos (132 mil), comercio (120 mil) y transporte (70 mil). En contraste, en el sector agropecuario (207 mil), alojamiento (99 mil), administración pública (77 mil) y construcción (73 mil) se destruyeron en conjunto 456 mil empleos (Gráfico 2).

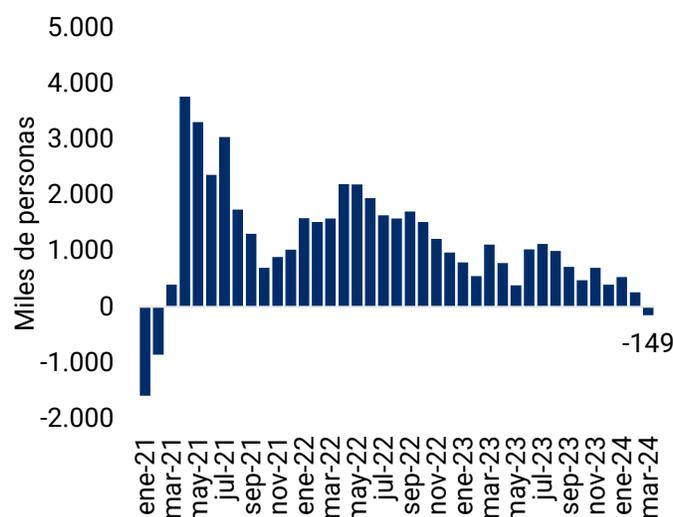
Finalmente, anticipamos que el declive observado en el mercado laboral desde mediados del año pasado persistirá en los próximos meses, siempre y cuando la actividad económica general siga mostrando un ritmo moderado. Pese a que los resultados del Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) sorprendieron al alza en los dos primeros meses del año, el desempeño de sectores clave para el empleo como las actividades del sector secundario sigue contrayéndose en términos anuales, a lo que se suma el reciente deterioro en la creación de empleo en sectores que han venido impulsando la actividad recientemente como el agro y la administración pública.

En línea con las expectativas, BanRep recortó en 50 pbs la tasa de política monetaria

En línea con la expectativa del mercado, la Junta del Banco de la República decidió por mayoría recortar en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 11,75%. Cinco miembros votaron por esta decisión, uno votó por una reducción de 75 pbs y otro por un recorte de 100 pbs.

La decisión de abril tuvo en cuenta el retroceso de 1,9 p.p. en la inflación en el primer trimestre de 2024, la reducción de 1 p.p. de las expectativas a 1 año y, en especial, la reciente evolución de la economía internacional y su efecto sobre los activos financieros locales. Sobre este último aspecto, el Gerente General del banco central, Leonardo Villar, reconoció que, teniendo en cuenta el reciente aumento en la percepción de riesgo de las economías emergentes por el ajuste en las expectativas de política monetaria en las economías desarrolladas, “la mayoría de la Junta consideró que era prudente mantener la cautela que ha traído hasta ahora en el ciclo de recortes”. Además, aseguro que los miembros reevalúan constantemente su postura

Gráfico 3. Cambio anual en ocupados - Total nacional serie original



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 4. Creación sectorial del empleo - Total nacional serie original

Ocupados por sector	Δ anual
Total nacional	-149
Servicios públicos	132
Comercio y reparación de vehículos	120
Transporte y almacenamiento	70
Actividades financieras y de seguros	33
Actividades profesionales	33
Actividades inmobiliarias	23
Actividades artísticas y entretenimiento	-18
Industria manufacturera	-26
Información y comunicaciones	-55
Construcción	-73
Administración pública y defensa	-77
Alojamiento y servicios de comida	-99
Agropecuaria	-207

Fuente: DANE. Proyecciones Corfic Colombiana.

6 de mayo de 2024

teniendo en cuenta cuándo es conveniente acelerar o mantener el ritmo de reducciones de la tasa de interés.

Así mismo, gracias al desempeño positivo de algunas actividades de los sectores primario y terciario (servicios) durante los primeros dos meses del año, según lo reflejó los datos recientes del Indicador de Seguimiento Económico (ISE), el equipo técnico revisó su proyección de crecimiento económico a 1,4% para 2024 y a 3,2% para 2025.

Tal como anticipamos en nuestro último informe sobre política monetaria (Ver Expectativa de la decisión de política monetaria en Colombia: cautela en la bajada en [Informe semanal – Abril 29 de 2024](#)), el balance de riesgos sobre la inflación tiene un sesgo al alza, con presiones en los precios de los regulados y los alimentos que podrían resultar en un menor ritmo desinflacionario en el segundo trimestre del año, con inflaciones cercanas al 7% durante dicho periodo. Así las cosas, anticipamos que el balance de riesgos se mantendrá relativamente equilibrado para un recorte entre 50 pb y 75 pbs en la reunión de junio.

6 de mayo 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. (06 may - 12 may)	10,42%	10,60%	-18,0	10,60%	12,35%	12,90%
DTF T.A. (06 may - 12 may)	9,79%	9,95%	-15,9	9,95%	3,15%	11,47%
IBR E.A. overnight	11,74%	12,25%	-51,0	12,25%	12,98%	13,27%
IBR E.A. a un mes	11,73%	11,87%	-13,4	12,21%	12,95%	13,23%
TES - Feb 2033	10,52%	10,72%	-20,0	10,41%	9,92%	12,05%
Tesoros 10 años	4,50%	4,66%	-16,6	4,35%	3,87%	3,36%
Global Brasil Mar 2034	6,49%	6,76%	-27,6	6,35%	6,26%	6,18%
SOFR	5,31%	5,31%	0,0	5,34%	5,38%	4,81%

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	663,20	0,89%	-2,33%	-5,35%	7,48%
COLCAP	1371,67	1,13%	3,70%	-0,19%	14,53%
COLEQTY	991,09	1,50%	4,93%	-1,29%	19,29%
Cambiarío – TRM	3964,59	0,67%	1,62%	3,73%	-11,63%
Acciones EEUU - Dow Jones	38239,66	1,29%	-2,65%	1,46%	14,83%

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

6 de mayo de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
09:00	US	08-may-24	Inventarios mayoristas (m/m)	Mar	-0,4%	0,5%
09:00	US	08-may-24	Ventas del comercio mayoristas (m/m)	Mar	-	2,3%

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	06-may-24	PMI compuesto	Abr	51,4	50,3
03:00	EZ	06-may-24	PMI servicios	Abr	52,9	51,5
04:00	EZ	06-may-24	IPP (m/m)	Mar	-	-1,0%
04:00	EZ	06-may-24	IPP (a/a)	Mar	-	-8,3%
02:30	EZ	07-may-24	PMI de construcción	Abr	-	42,4
03:30	EZ	07-may-24	PMI de construcción	Abr	-	50,2
04:00	EZ	07-may-24	Ventas minoristas (m/m)	Feb	-	-0,5%
04:00	EZ	07-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-	-0,7%

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
18:00	UK	06-may-24	Índice de ventas al por menor del BRC (a/a)	Abr	-	3,2%
04:00	UK	08-may-24	Tipo hipotecario (GBP)	Abr	-	7,92%
06:00	UK	09-may-24	Decisión de tipos de interés	Abr	5,25%	5,25%
01:00	UK	10-may-24	Inversión empresarial (a/a) preliminar	1T24	-	2,8%
01:00	UK	10-may-24	Inversión empresarial (t/t) preliminar	1T24	-	1,4%
01:00	UK	10-may-24	PIB (a/a)	1T24	-	-0,2%
01:00	UK	10-may-24	PIB (m/m)	Mar	-	0,1%
01:00	UK	10-may-24	PIB (t/t)	1T24	-	-0,3%
01:00	UK	10-may-24	Producción industrial (a/a)	Mar	-	1,4%
01:00	UK	10-may-24	Producción industrial (m/m)	Mar	-	1,1%
01:00	UK	10-may-24	Producción manufacturera (a/a)	Mar	-	2,7%
01:00	UK	10-may-24	Producción manufacturera (m/m)	Mar	-	1,2%

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
18:00	PE	09-may-24	Decisión de tipos de interés	May	-	6,00%
18:30	PE	09-may-24	Balanza comercial	Mar	-	1,351M

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
06:30	BR	06-may-24	Relación deuda pública neta/ PIB	Mar	-	60,9%
06:30	BR	06-may-24	Balance presupuestario	Mar	-	-113,858B
06:30	BR	06-may-24	Superávit presupuestario	Mar	-	-48,692B

6 de mayo de 2024

06:30	BR	06-may-24	Relación deuda pública bruta / PIB	Mar	-	75,5%
06:30	BR	06-may-24	PMI compuesto	Mar	-	55,1
06:30	BR	06-may-24	PMI servicios	Mar	-	54,8
07:00	BR	08-may-24	Ventas minoristas (m/m)	Mar	-	1,0%
07:00	BR	08-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Mar	-	8,2%
08:00	BR	08-may-24	Producción de automóviles (m/m)	Abr	-	3,2%
08:00	BR	08-may-24	Ventas de vehículos (m/m)	Abr	-	13,6%
16:00	BR	08-may-24	Decisión de tipos de interés	May	-	10,75%
07:00	BR	10-may-24	IPC (a/a)	Abr	-	3,93%
07:00	BR	10-may-24	IPC (m/m)	Abr	-	0,16%

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	07-may-24	Confianza del consumidor	Abr	-	47,3
07:00	MX	09-may-24	IPC núcleo (m/m)	Abr	-	0,44%
07:00	MX	09-may-24	IPC (m/m)	Abr	-	0,29%
07:00	MX	09-may-24	IPC (a/a)	Abr	-	4,42%
07:00	MX	09-may-24	IPC (a/a)	Abr	-	4,42%
14:00	MX	09-may-24	Decisión de tipos de interés	May	-	11,00%
07:00	MX	10-may-24	Producción industrial (m/m)	Mar	-	-0,1%
07:00	MX	10-may-24	Producción industrial (a/a)	Mar	-	3,3%

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
19:30	JP	06-may-24	PMI servicios	Abr	54,6	54,1
18:00	JP	29-abr-24	Gasto de los hogares (m/m)	Mar	-0,30%	1,4%
18:00	JP	29-abr-24	Gasto de los hogares (a/a)	Mar	-2,40%	-0,5%

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
20:30	CH	29-abr-24	PMI compuesto	Abr	-	52,7
20:30	CH	09-may-24	PMI manufacturero	Abr	-	50,8
20:30	CH	09-may-24	PMI servicios	Abr	-	53,0

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Chile

hora	CL	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:30	CL	07-may-24	Exportaciones de cobre (USD)	Abr	-	4,087M
07:30	CL	07-may-24	Importaciones (USD)	Abr	-	6,182M
07:30	CL	07-may-24	Balanza comercial	Abr	-	1,77B
07:00	CL	08-may-24	IPC núcleo (m/m)	Abr	-	0,5%
07:00	CL	08-may-24	IPC (m/m)	Abr	-	0,4%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

6 de mayo de 2024

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	07-may-24	Exportaciones	Mar	-	-10,10%
18:00	CO	08-may-24	IPC (m/m)	Abr	0,59%	0,70%
18:00	CO	08-may-24	IPC (a/a)	Abr	7,15%	7,36%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

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

6 de mayo de 2024

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

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

6 de mayo de 2024

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**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

6 de mayo de 2024

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.