



Investigaciones
Económicas

Informe Semanal

*Proyecciones económicas
2024: En riesgo la semilla del
crecimiento*



Proyecciones económicas 2024: en riesgo la semilla del crecimiento

Informe Semanal

15 de abril de 2024

EDITORIAL: PROYECCIONES ECONÓMICAS 2024: EN RIESGO LA SEMILLA DEL CRECIMIENTO (PÁG 3)

- Este editorial resume la actualización de nuestras “Proyecciones económicas 2024: En riesgo la semilla del crecimiento” (ver [Informe Especial – abril 10 de 2024](#)).
- **Revisamos nuestro pronóstico de crecimiento de la economía colombiana de 2024 desde 1,0% a 1,3%**. La inversión volvería a contraerse, aunque a un menor ritmo que en 2023. La disminución de las tasas de interés y los costos de producción permitirán un repunte leve en el segundo semestre del año.
- Existen ciertas inquietudes más allá de 2024. **En ausencia de medidas contundentes e inmediatas para reactivar la inversión, el crecimiento potencial caerá al rango entre 2,2% y 2,5%, desde 3,0%-3,5% antes de la pandemia**. Recuperar la tasa de inversión de 2022 requerirá que la formación bruta de capital crezca por encima del PIB en los próximos años.
- El desempeño de la economía mundial ha sido mejor de lo previsto. El escenario de recesión que se temía hace un año para los países desarrollados hoy luce poco probable. **La pérdida de crecimiento potencial de Colombia contrasta con las favorables condiciones internacionales para Latinoamérica**.
- Los riesgos sobre la sostenibilidad fiscal vienen en aumento. **En ausencia de un recorte adicional en los gastos, proyectamos que el déficit del Gobierno Nacional Central ascenderá a 5,6% del PIB, superior al 5,3% permitido por la Regla Fiscal**. Los ingresos del gobierno serían inferiores en 0,7% del PIB a lo establecido en el Plan Financiero. El menor crecimiento potencial de la economía puede tener un efecto “bola de nieve” y llevar a una senda creciente de la deuda como porcentaje del PIB en los próximos años.
- A Colombia le queda todavía un largo camino para alcanzar la meta de inflación. **El proceso desinflacionario continuará en los próximos meses y la inflación cerrará el 2024 en 5,5%**, aunque moderará su ritmo de caída en el segundo trimestre ante los efectos transitorios del Fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y la energía eléctrica.
- Por tanto, la postura de cautela seguirá prevaleciendo en las decisiones del BanRep. **La tasa de política monetaria disminuirá de 12,25% actualmente a 8,0% al cierre de 2024**. En abril, la tasa disminuiría en 50 puntos básicos (pbs) a 11,75%, debido a la incertidumbre por los efectos del Fenómeno de El Niño, los ajustes en el ACPM y el proceso de indexación. Anticipamos que a partir de junio se acelerará el ritmo de disminución de la TPM a 75 pbs por reunión.

- El déficit externo se ha ajustado, con vientos de depreciación. El déficit en Cuenta Corriente disminuyó de 6,2% del PIB en 2022 a 2,7% del PIB en 2023, la mayor corrección desde que se tiene registro. El precio del dólar en Colombia no ha incorporado el deterioro reciente de los fundamentales macroeconómicos, algo que sí captura la prima de riesgo. **La tasa de cambio se ubicará entre \$4.000 y \$4.300 durante el segundo semestre**.
- El empinamiento que esperábamos en la curva de rendimientos de los TES se cumplió anticipadamente, debido a la corrección de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, y ahora prevemos que la pendiente de la curva de los TES cero-cupón entre 2 y 10 años supere los 250 pbs más adelante este año.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- La inflación de marzo en EE. UU. consolidó las desvalorizaciones que se han visto en los Tesoros americanos en lo corrido de abril. Puntualmente, la semana pasada la curva de estos bonos se desvalorizó 13 puntos básicos.
- Los TES en tasa fija, en medio de la coyuntura internacional, se desvalorizaron en promedio 54 pbs. Adicionalmente, los títulos de la parte larga (2036, 2042 y 2050) alcanzaron tasas máximas de los últimos seis meses

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- La inflación anual estadounidense subió más de lo esperado a 3,5%, impulsada por los servicios y la energía.
- En la última decisión de política monetaria, el Banco Central Europeo mantuvo estables los tipos de interés oficiales. Además, envió mensajes *dovish* frente al inicio de recortes de tasas.
- La incertidumbre geopolítica en Oriente Medio retornó las presiones alcistas sobre los precios de las materias primas.
- El peso colombiano se depreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.856.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 19)

- En marzo, la confianza del consumidor se deterioró por tercer mes consecutivo y cayó a -13,0%.

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

Proyecciones económicas 2024: En riesgo la semilla del crecimiento

Equipo de Investigaciones
Económicas
Corficolombiana

- Este editorial resume la actualización de nuestras “Proyecciones económicas 2024: En riesgo la semilla del crecimiento” (ver [Informe Especial – abril 10 de 2024](#)).
- **Revisamos nuestro pronóstico de crecimiento de la economía colombiana de 2024 desde 1,0% a 1,3%**. La inversión volvería a contraerse, aunque a un menor ritmo que en 2023. La disminución de las tasas de interés y los costos de producción permitirán un repunte leve en el segundo semestre del año.
- Existen ciertas inquietudes más allá de 2024. **En ausencia de medidas contundentes e inmediatas para reactivar la inversión, el crecimiento potencial caerá al rango entre 2,2% y 2,5%, desde 3,0%-3,5% antes de la pandemia**. Recuperar la tasa de inversión de 2022 requerirá que la formación bruta de capital crezca por encima del PIB en los próximos años.
- El desempeño de la economía mundial ha sido mejor de lo previsto. El escenario de recesión que se temía hace un año para los países desarrollados hoy luce poco probable. **La pérdida de crecimiento potencial de Colombia contrasta con las favorables condiciones internacionales para Latinoamérica**.
- Los riesgos sobre la sostenibilidad fiscal vienen en aumento. **En ausencia de un recorte adicional en los gastos, proyectamos que el déficit del Gobierno Nacional Central ascenderá a 5,6% del PIB, superior al 5,3% permitido por la Regla Fiscal**. Los ingresos del gobierno serían inferiores en 0,7% del PIB a lo establecido en el Plan Financiero. El menor crecimiento potencial de la economía puede tener un efecto “bola de nieve” y llevar a una senda creciente de la deuda como porcentaje del PIB en los próximos años.
- A Colombia le queda todavía un largo camino para alcanzar la meta de inflación. **El proceso desinflacionario continuará en los próximos meses y la inflación cerrará el 2024 en 5,5%**, aunque moderará su ritmo de caída en el segundo trimestre ante los efectos transitorios del Fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y la energía eléctrica.
- Por tanto, la postura de cautela seguirá prevaleciendo en las decisiones del BanRep. **La tasa de política monetaria disminuirá de 12,25% actualmente a 8,0% al cierre de 2024**. En abril, la tasa disminuiría en 50 puntos básicos (pbs) a 11,75%, debido a la incertidumbre por los efectos del Fenómeno de El Niño, los ajustes en el ACPM y el proceso de indexación. Anticipamos que a partir de junio se acelerará el ritmo de disminución de la TPM a 75 pbs por reunión.
- El déficit externo se ha ajustado, con vientos de depreciación. El déficit en Cuenta Corriente disminuyó de 6,2% del PIB en 2022 a 2,7% del PIB en 2023, la mayor corrección desde que se tiene registro. El precio del dólar en Colombia no ha incorporado el deterioro reciente de los fundamentales macroeconómicos, algo que sí captura la prima de riesgo. **La tasa de cambio se ubicará entre \$4.000 y \$4.300 durante el segundo semestre**.
- El empinamiento que esperábamos en la curva de rendimientos de los TES se cumplió anticipadamente, debido a la corrección de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, y ahora prevemos que la pendiente de la curva de los TES cero-cupón entre 2 y 10 años supere los 250 pbs más adelante este año.

Contexto externo: vientos a favor

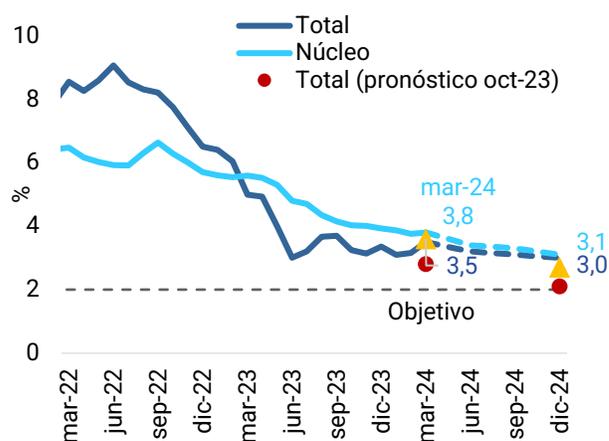
El desempeño de la economía mundial ha sido mejor de lo previsto. El escenario de recesión que se temía hace un año para los países desarrollados hoy luce poco probable. El “aterrizaje suave” de Estados Unidos es consistente con la postura de “tasas altas por más tiempo” (*higher for longer*). La inflación se aceleró a 3,5% en marzo y parece difícil que descienda en el

15 de abril de 2024

corto plazo a la meta del 2,0% (Gráfico 1), en un contexto donde el mercado laboral se mantiene sólido y el crecimiento económico en 2023 fue superior al 2,0%.

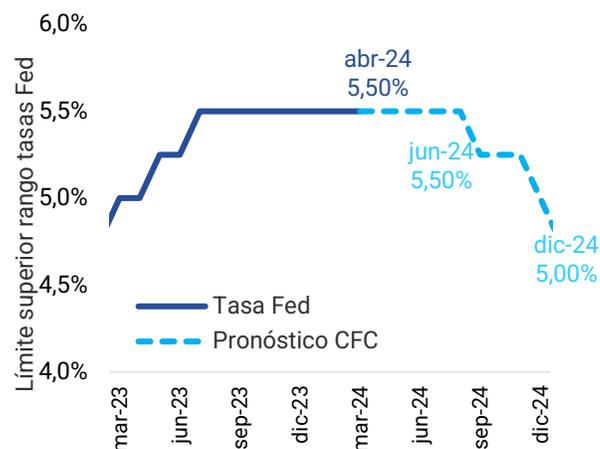
La Reserva Federal (Fed) empezaría a reducir su tasa de interés en el segundo semestre de 2024 y realizaría máximo dos recortes de 25 pbs este año (Gráfico 2). La postura monetaria de la Fed será más restrictiva que la del Banco Central Europeo (BCE), favoreciendo la fortaleza del dólar frente al euro y el apetito por activos de riesgo. Adicionalmente en China, los problemas estructurales del mercado inmobiliario y la débil confianza de los hogares mantendrán el crecimiento económico por debajo de 5,0% en 2024.

Gráfico 1. Inflación anual en EE. UU.



Fuente: Reserva Federal de San Luis. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Tasa Fed y senda proyectada 2024



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

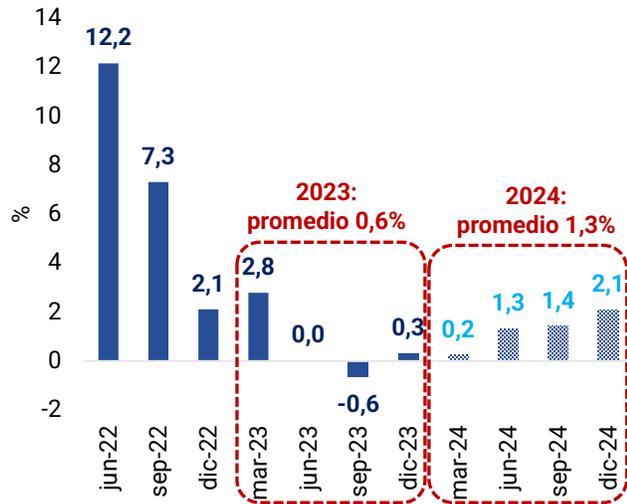
Los precios de las materias primas se mantendrían altos, debido a los conflictos geopolíticos en curso y las interrupciones en las cadenas de suministro, favoreciendo a los países exportadores de estos productos en América Latina. Proyectamos que el precio promedio del Brent sería de US \$83 en 2024, en un contexto en el que la demanda crecería 1,2 millones de barriles diarios (mdb), compensado por las restricciones de oferta de la OPEP+ (-2,2 mbd).

Actividad económica local: potencial en riesgo

Revisamos nuestro pronóstico de crecimiento de Colombia en 2024 a 1,3% desde 1,0%, debido principalmente a la menor base estadística en 2023 (crecimiento de 0,6% frente al 1,2% que esperábamos). La inversión volvería a contraerse, aunque a un menor ritmo que en 2023. El consumo de los hogares tendrá un crecimiento tímido en 2024, ante el deterioro del mercado laboral, la alta carga financiera y los bajos niveles de ahorro, y la eficiencia del gasto público será clave para aumentar su efecto multiplicador y contracíclico (Gráficos 3 y 4).

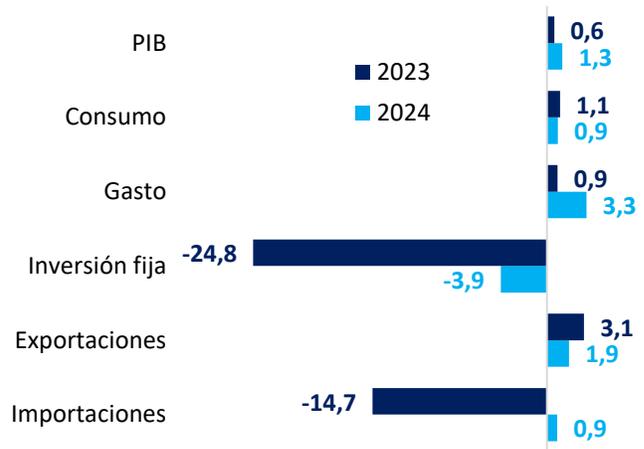
Existen ciertas inquietudes más allá de 2024. De mantenerse la baja tasa de inversión fija actual, cercana al 18% del PIB, **el crecimiento potencial de Colombia caerá al rango entre 2,2%- 2,5%, desde 3,0%-3,5% antes de la pandemia (Gráficos 5 y 6)**. Recuperar la tasa de inversión de 2022 (20% del PIB) requerirá que la formación bruta de capital fijo crezca significativamente más que el PIB en los próximos años, lo cual requiere de medidas contundentes e inmediatas para reactivar la inversión en sectores clave como infraestructura, energía e hidrocarburos.

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB



Fuente: DANE. Proyecciones de Corfic Colombiana

Gráfico 4. Crecimiento proyectado del PIB



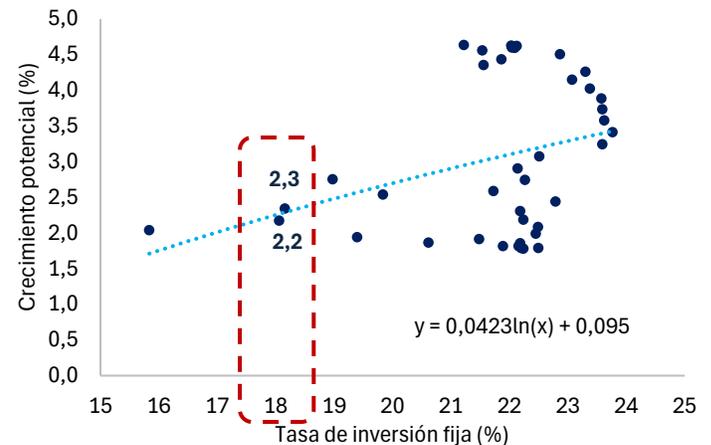
Fuente: DANE. Proyecciones de Corfic Colombiana.

Gráfico 5. Tasa de inversión: formación bruta de capital fijo como % del PIB



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana

Gráfico 6. Tasa de inversión fija vs crecimiento potencial



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Vale la pena señalar que el contexto global ofrece grandes oportunidades para Colombia. Para aprovecharlas se necesita mejorar el ambiente para invertir en el país (estabilidad macroeconómica y fiscal), respeto a condiciones regulatorias y mayor competitividad tributaria. Un menor crecimiento potencial en los próximos años reduciría el nivel de ingreso per cápita y generaría presiones fiscales adicionales.

Inflación y política monetaria: un largo camino hacia la meta

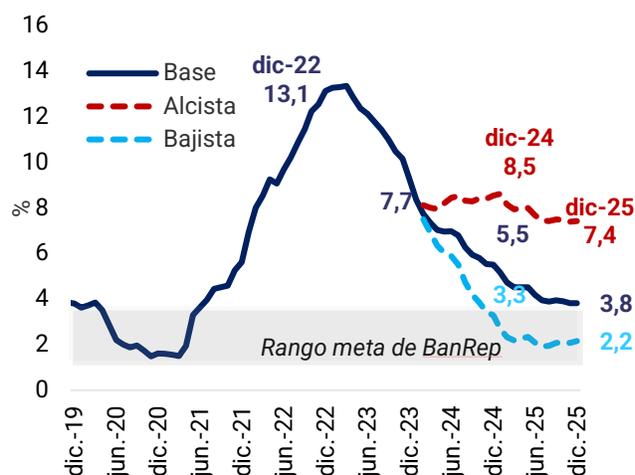
La inflación seguirá bajando en los próximos meses y cerrará el 2024 en 5,5% (Gráfico 7). El proceso desinflacionario se moderará en el segundo trimestre ante los efectos transitorios del Fenómeno de el Niño sobre los precios de los alimentos perecederos y la energía eléctrica. El

15 de abril de 2024

68% de la desinflación esperada en 2024 (-3,8 puntos porcentuales) se explica por los grupos de servicios y regulados; **estimamos que la mayor parte de la desinflación de bienes y alimentos ya tuvo lugar**, mientras que las inflaciones básicas mantendrán su tendencia a la baja en los próximos meses.

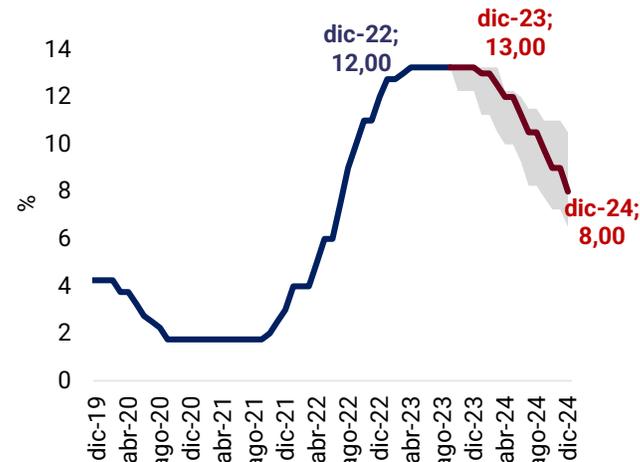
Por su parte, **la Tasa de Política Monetaria (TPM) disminuirá de su nivel actual de 12,25% a 8,0% al cierre de 2024 (Gráfico 8)**. La Junta BanRep disminuiría en 50 pbs la TPM en su reunión de abril, a 11,75%, manteniendo la cautela en el ritmo de recortes mientras se despeja la incertidumbre por los efectos del Fenómeno de el Niño, los ajustes en el precio del ACPM y el proceso de indexación. A partir de junio se acelerará el ritmo de recortes de la TPM a 75 pbs por reunión, en un contexto en donde la inflación estará debajo del 7,0%, las expectativas estarán ancladas dentro del rango meta y brecha del producto sería negativa.

Gráfico 7. Escenarios inflación anual local



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 8. Tasa de política monetaria observada y proyectada



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana.

Cuentas fiscales: ajuste insuficiente

En ausencia de un recorte adicional en los gastos, proyectamos que el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) ascenderá a 5,6% del PIB, superior al 5,3% permitido por la Regla Fiscal (Tabla 1). Los ingresos del gobierno serían inferiores en 0,7% del PIB a lo establecido en el Plan Financiero, debido al efecto del menor crecimiento económico sobre el recaudo tributario y al ajuste en los ingresos esperados por la eficiencia en la administración tributaria y los litigios. Se necesitaría un recorte adicional del gasto primario de \$14,2 billones para cumplir con la Regla Fiscal, aunque no descartamos que parte del ajuste se realice a través de una menor ejecución del presupuesto, como sucedió en 2023.

A mediano plazo, vemos riesgos sobre la sostenibilidad fiscal. Al comparar con las condiciones previas a la pandemia (2019), el aumento en la tasa de interés de la deuda del gobierno y el menor crecimiento potencial de la economía pueden tener un efecto “bola de nieve” y llevar a una senda creciente de la deuda como porcentaje del PIB.

15 de abril de 2024

Tabla 1. Proyección del balance fiscal GNC 2024

	(% del PIB)		
	Plan Financiero	Corfi	Diferencia
Ingresos	18.5	17.8	-0.7
Tributarios	16.8	16.1	-0.7
No tributarios	0.1	0.1	0.0
Fondos especiales	0.2	0.2	0.0
Ingresos de capital	1.4	1.4	0.0
Otros	0.0	0.0	0.0
Gastos	23.7	23.4	-0.3
Intereses	4.3	4.4	0.0
Gasto primario	19.3	19.0	-0.3
FEPC	1.2	1.2	0.0
Balance total	-5.3	-5.6	-0.3
Balance primario	-0.9	-1.2	-0.3

Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana.

Mercados financieros: vientos de depreciación

Los recortes previstos en la tasa de política monetaria local, las operaciones de canje de deuda del Ministerio de Hacienda y la incertidumbre fiscal están aumentando la pendiente de la curva de los TES, según lo anticipamos (Gráfico 9). Por ende, este empinamiento se cumplió más rápido de lo previsto, principalmente por las presiones que está generando el ajuste reciente en las tasas de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Ahora prevemos que **el diferencial entre los nodos de 2 y 10 años de la curva de los TES cero cupón ascienda más adelante este año a un rango entre 250 y 300 pbs**, por encima de los 200 pbs que esperábamos inicialmente, en un contexto de mayores presiones externas en el que los riesgos fiscales en Colombia se mantienen latentes (ver “Una pendiente más empinada para los TES” en [Informe Semanal – abril 8 de 2024](#)).

Por su parte, la fuerte caída de la demanda interna impulsó una **disminución del déficit en Cuenta Corriente de 6,2% del PIB en 2022 a 2,7% del PIB en 2023, la mayor corrección anual desde que se tiene registro (3,5 puntos del PIB)**. Proyectamos que el déficit externo se mantenga estable en 2,7% del PIB en 2024, en la medida que la balanza comercial reflejará nuevamente un bajo desempeño de las importaciones y un crecimiento modesto de las ventas externas. La Inversión Extranjera Directa (IED) financió más que proporcionalmente el déficit en Cuenta Corriente en 2023 y seguirá haciéndolo en 2024.

La reducción de la demanda de divisas –reflejo de las menores compras externas por la debilidad de la demanda interna– viene impulsando una apreciación importante de la tasa de cambio, la cual se ubicó en los primeros días de abril por debajo de \$3.750, su nivel más bajo desde junio de 2022. Adicionalmente, la entrada de divisas asociada a la OPA de Nutresa reforzó en las últimas semanas la apreciación del peso colombiano. Sin embargo, **creemos que el precio del dólar en Colombia no ha incorporado el deterioro reciente de los**

15 de abril de 2024

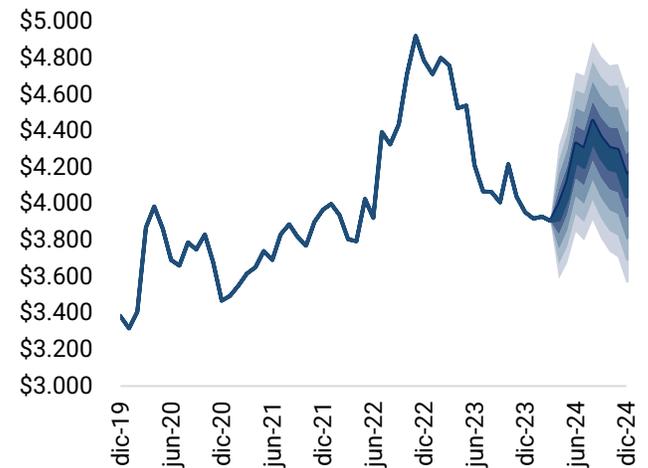
fundamentales macroeconómicos, algo que sí captura la prima de riesgo. El deterioro en las cuentas fiscales del país, las perspectivas de menor crecimiento de largo plazo, los riesgos sobre la producción petrolera y el menor diferencial de tasas de interés frente a Estados Unidos **presionarán una depreciación de la tasa de cambio USDCOP a niveles entre \$4.000 y \$4.300 durante el segundo semestre (Gráfico 10).**

Gráfico 9. Pendiente 2-10 años de la curva TES cero-cupón en tasa fija



Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 10. Pronóstico USDCOP



Fuente: BanRep. Proyecciones Corficolombiana.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
felipe.espitia@corfi.com

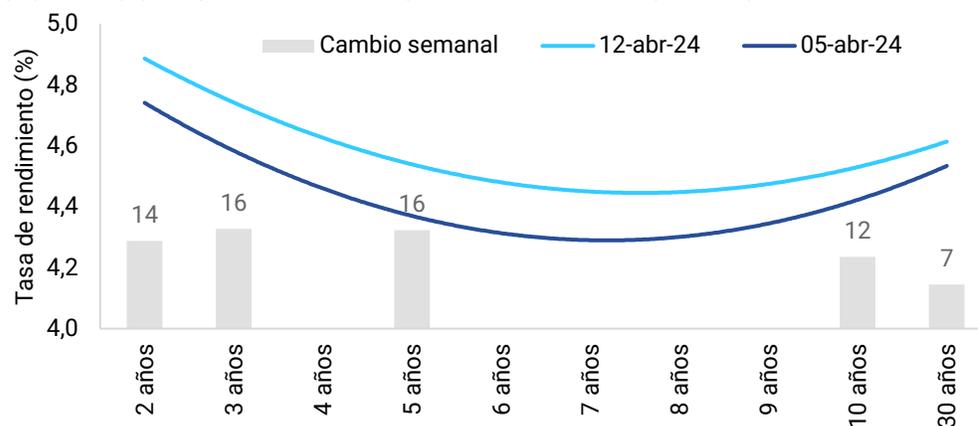
- La inflación de marzo en EE. UU. consolidó las desvalorizaciones que se han visto en los Tesoros americanos en lo corrido de abril. Puntualmente, la semana pasada la curva de estos bonos se desvalorizó 13 puntos básicos.
- Los TES en tasa fija, en medio de la coyuntura internacional, se desvalorizaron en promedio 54 pbs. Adicionalmente, los títulos de la parte larga (2036, 2042 y 2050) alcanzaron tasas máximas de los últimos seis meses.

Mercado internacional

La semana anterior se conoció el resultado de la inflación en Estados Unidos de marzo y estuvo por encima de las expectativas del mercado (ver Contexto externo y mercado cambiario en este informe). Este contexto configura lo posibilidad cada vez más certera que a la Reserva Federal le tome un poco más de tiempo en reducir su tasa de política monetaria este año. Debido a lo anteriormente mencionado, los mercados de deuda pública continuaron desvalorizándose en la segunda semana de abril.

Puntualmente, la curva de los Tesoros americanos aumentó en promedio 13 puntos básicos (pbs), en donde los títulos de la parte corta y media de la curva fueron los más afectados (Gráfico 1).

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos



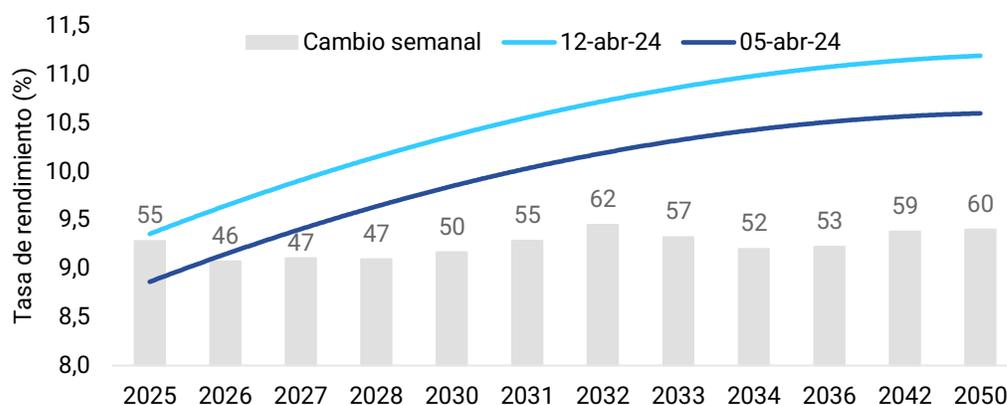
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Mercado local

En medio de lo ocurrido con los Tesoros americanos y la posibilidad de que la Fed mantenga su tasa alta por un tiempo más prolongado, la curva de los TES en tasa fija cerró la semana anterior con desvalorizaciones en todos los nodos que la componen. Particularmente, los títulos de la parte larga (2036, 2042 y 2050) percibieron niveles máximos de los últimos seis meses, lo que demuestra la alta incertidumbre por la cual atraviesa nuestro mercado de deuda.

Específicamente, la semana pasada el aumento promedio en las tasas de rendimiento fue de 54 pbs, viéndose más afectados los TES de 2032, 2050 y 2042 que se desvalorizaron 52, 60 y 59 pbs, respectivamente (Gráfico 2).

Gráfico 2. Curva de rendimientos de los TES



Fuente: Refinitiv Eikon y SEN. Cálculos: Corficolombiana

15 de abril de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				5-abr-24	12-abr-24	5-abr-24	12-abr-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.25	9.56%	10.44%	99.93	99.68
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.43	8.45%	9.00%	96.70	95.95
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.96	9.48%	9.94%	95.87	95.00
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.92	9.69%	10.16%	88.49	87.30
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.13	9.68%	10.15%	88.09	86.77
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.52	9.83%	10.33%	90.30	88.19
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	5.05	9.95%	10.50%	85.65	83.30
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.33	10.08%	10.71%	83.22	80.34
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.22	10.25%	10.82%	116.82	113.29
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.32	10.33%	10.85%	80.66	77.97
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	6.88	10.47%	10.99%	71.53	68.83
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.16	10.74%	11.33%	88.26	84.21
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.48	10.60%	11.20%	70.48	66.75
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	1.00	3.05%	3.50%	100.47	100.00
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.70	4.64%	4.84%	96.38	95.89
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.44	4.85%	4.95%	88.62	88.25
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.50	4.90%	4.99%	86.50	85.91
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.30	5.03%	5.30%	97.68	95.52
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.62	5.19%	5.41%	86.71	84.92
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	14.41	4.96%	5.08%	82.77	81.33

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

15 de abril de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					5-abr-24	12-abr-24	5-abr-24	12-abr-24
COLGLB24	8.125%	21-may-24	0.10	273.34	12.43%	7.87%	99.43	99.97
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.65	132.70	6.25%	6.25%	97.08	97.10
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.64	168.10	6.18%	6.28%	93.79	93.55
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.21	233.20	6.64%	6.68%	91.24	91.10
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.99	255.30	6.83%	6.83%	82.09	82.15
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.66	293.20	6.94%	7.14%	79.36	78.49
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.32	297.40	7.06%	7.15%	77.23	76.81
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	5.88	329.60	7.33%	7.48%	104.32	103.33
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.69	325.80	7.40%	7.43%	100.65	100.45
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.94	361.31	7.61%	7.67%	97.98	97.52
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.50	367.70	7.73%	7.78%	85.17	84.71
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.79	356.70	7.54%	7.66%	67.07	66.19
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.51	375.06	7.78%	7.83%	78.53	78.15
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.57	375.75	7.74%	7.81%	71.85	71.34
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.04	380.10	7.72%	7.79%	72.38	71.80
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.07	362.70	7.49%	7.58%	61.41	60.74
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.60	420.10	8.10%	8.16%	107.13	106.39
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.80	353.50	7.26%	7.35%	56.90	56.15

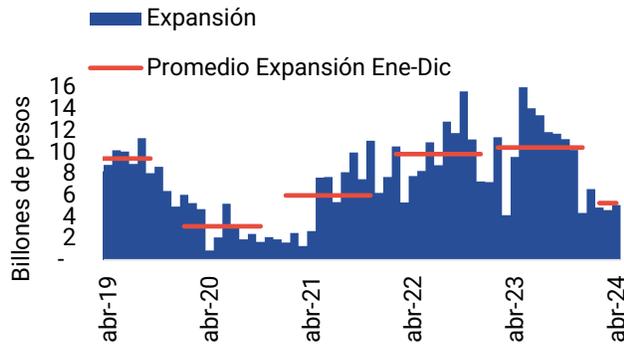
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
13-abr-23	7.94%	7.14%	6.83%	6.69%	6.81%
13-mar-24	5.39%	4.93%	4.78%	4.86%	5.39%
5-abr-24	4.67%	4.41%	4.50%	4.80%	5.19%
12-abr-24	4.93%	4.69%	4.81%	5.13%	5.52%
Cambios (pbs)					
Semanal	26	28	31	33	33
Mensual	-46	-24	3	27	12
Anual	-301	-245	-203	-156	-129
Año corrido	-125	-95	-65	-26	-8

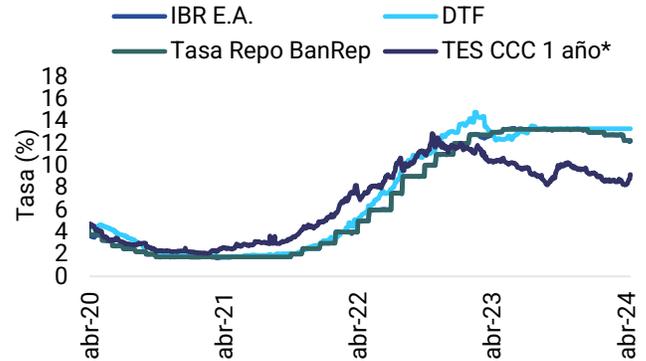
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



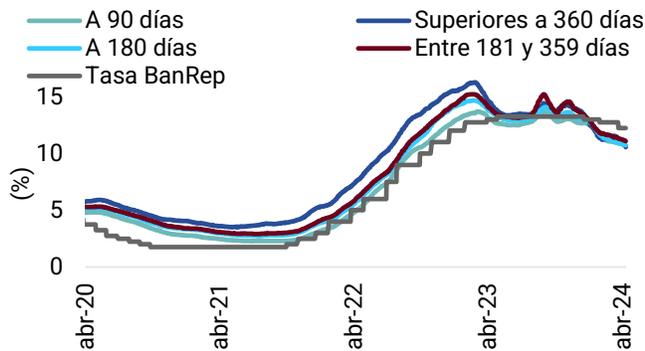
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



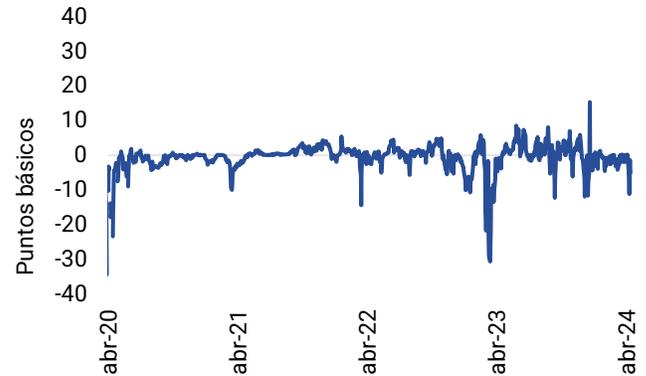
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



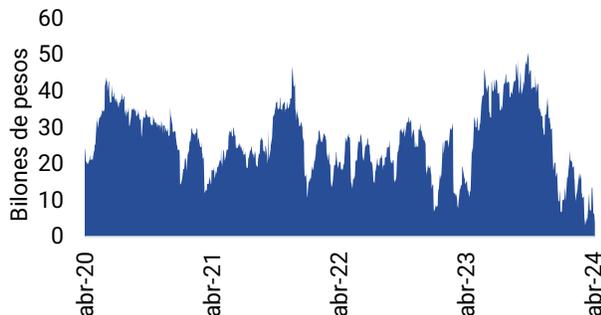
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



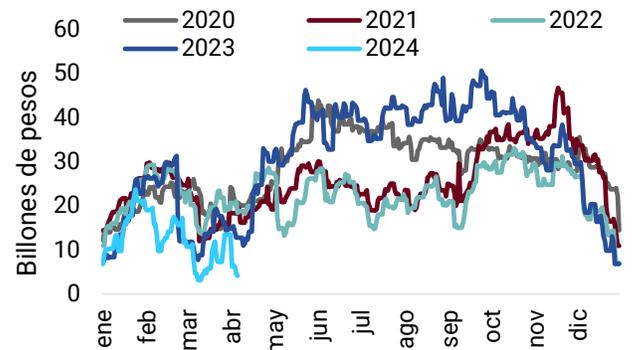
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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

15 de abril 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	580.1	13.20%	564.0	13.68%	16.1	-1.51%
hace un año	656.9	13.23%	635.7	12.71%	21.2	31.68%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	666.5	1.70%	651.8	2.93%	14.7	-33.42%
29-mar.-24	666.8	1.51%	652.6	2.65%	14.3	-32.82%

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	287.1	10.22%	190.1	17.94%	88.0	13.84%
hace un año	328.9	14.59%	212.6	11.84%	98.1	11.49%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	336.9	2.55%	204.8	-3.46%	105.5	8.03%
29-mar.-24	338.2	2.80%	203.8	-4.15%	105.6	7.56%

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	287.1	10.22%	271.6	11.05%	15.4	-2.69%
hace un año	328.9	14.59%	308.5	13.59%	20.4	32.26%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	336.9	2.55%	322.9	5.13%	14.0	-34.61%
29-mar.-24	338.2	2.80%	324.7	5.24%	13.5	-34.06%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

- La inflación anual estadounidense subió más de lo esperado a 3,5%, impulsada por los servicios y la energía.
- En la última decisión de política monetaria, el Banco Central Europeo mantuvo estables los tipos de interés oficiales. Además, envió mensajes *dovish* frente al inicio de recortes de tasas.
- La incertidumbre geopolítica en Oriente Medio retornó las presiones alcistas sobre los precios de las materias primas.
- El peso colombiano se depreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.856.

EE. UU.: Sorpresas alcistas de inflación reconfiguran nuevamente expectativas de recortes de tasas de interés

El índice de precios al consumidor (IPC) de EE. UU. aumentó 0,4% en marzo respecto al mes anterior, de acuerdo con los datos publicados por la Oficina de Estadísticas Laborales. La inflación núcleo —que excluye los precios de los alimentos y energía— explicó el 80% de la variación mensual. Dentro de los componentes volátiles, destacó el repunte de la inflación de la energía (3,1% en marzo), debido a los mayores precios de la gasolina y de las materias primas relacionadas con la energía.

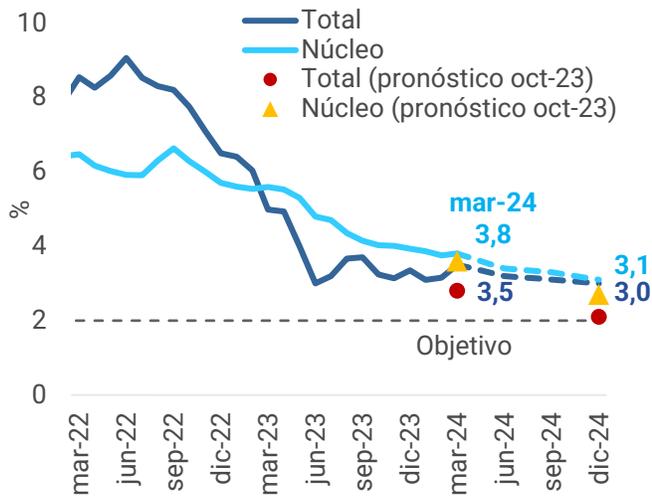
En términos anuales, la inflación alcanzó su mayor nivel desde septiembre de 2023 al ubicarse en 3,5%, por encima del 3,4% esperado por consenso y del 3,2% de enero (Gráfico 1). El componente núcleo se mantuvo en 3,8%, impulsado por el transporte y los servicios de alquiler. Por su parte, la inflación de energía creció 2,1%, tras acumular 12 meses de variaciones anuales negativas, impulsada por la electricidad y los servicios energéticos.

La inflación de los productores (IPP) también se aceleró en marzo a 2,1% anual, su mayor nivel desde abril de 2023, donde destacaron los mayores costos de los servicios que se aceleraron por tercer mes consecutivo. Esta situación podrá añadir nuevas presiones inflacionarias por la transmisión de los costos hacia los precios al consumidor final.

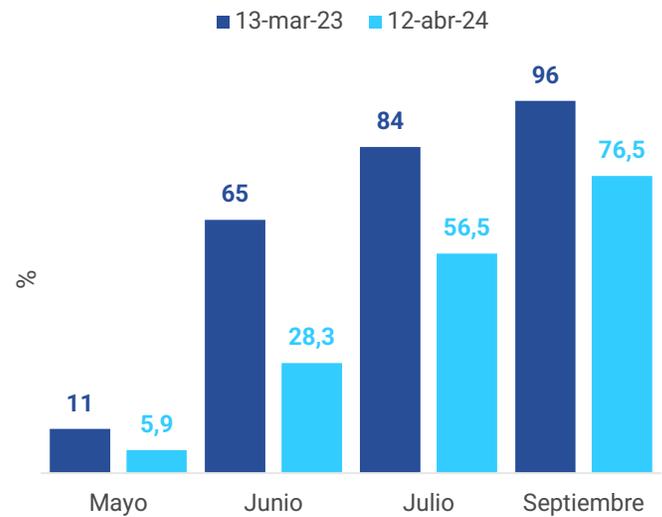
Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
9-abr-24	JP	Confianza de los hogares	Mar	39,5	39,6	39,0
10-abr-24	US	IPC núcleo (a/a)	Mar	3,8%	3,7%	3,8%
10-abr-24	US	IPC (m/m)	Mar	0,4%	0,3%	0,4%
10-abr-24	US	IPC (a/a)	Mar	3,5%	3,4%	3,2%
10-abr-24	CH	IPC (a/a)	Mar	0,1%	0,4%	0,7%
11-abr-24	US	IPP (a/a)	Mar	2,1%	2,2%	1,6%
11-abr-24	EZ	Decisión de tipos de interés	Abr	4,50%	4,50%	4,50%

Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

Gráfico 1. Inflación IPC anual de EE. UU.


Fuente: Refinitiv Eikon y JP Morgan.

Gráfico 2. Probabilidad de inicio de recortes en la tasa Fed


Fuente: CME Group

Tras conocerse el IPC de marzo, los mercados financieros reaccionaron ante la expectativa de que la Reserva Federal (Fed) postergue el inicio de recortes de tasas de interés. En efecto, el *FedWatch Tool* de CME Group, sugiere que **el mercado espera que la Fed comience el ciclo de recortes de tasas en 3T24 con una probabilidad del 57-74%** (Gráfico 2).

Este panorama de persistencia de las tasas de interés elevadas se ratifica con lo conocido en las minutas de la última reunión de la Fed que se conocieron la semana pasada. Así pues, se espera que la Fed mantenga los tipos de interés estables hasta que aumente la confianza en que la trayectoria de la inflación converja de manera sostenida a la meta del 2%. Por esta línea, de acuerdo con la encuesta de la Fed de Nueva York, las expectativas de inflación a 12 meses de los consumidores se estabilizaron en 3% desde enero, mientras que las expectativas de inflación a un año descontadas del mercado de deuda ubican la inflación implícita en 2,3%.

Eurozona: mensaje del BCE indican el inicio cercano de recortes de tasas de interés

En la decisión de política monetaria del pasado 11 de abril, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) mantuvo estables los tipos de interés oficiales. Así pues, las tasas de las operaciones principales de financiación, las de facilidad marginal de crédito y de facilidad de depósito se mantendrán en 4,50%, 4,75% y 4,00%, respectivamente.

En esta reunión, el BCE anunció la posibilidad de reducir los tipos de interés desde su nivel actual de consolidarse una mayor confianza en que la inflación está convergiendo sostenidamente a la meta del 2%. Sin embargo, los tipos de interés seguirán en terreno contractivo durante el tiempo necesario para asegurar este objetivo. Así pues, se espera que el BCE comience a recortar sus tipos de interés en los próximos meses, incluso antes que la Fed. El margen para estos recortes se sustenta en el deterioro de la actividad productiva y de la demanda privada, sumado a trayectoria a la baja de la inflación anual que la ubicaron en 2,4% en marzo.

15 de abril de 2024

Incertidumbre geopolítica retorna las presiones de precios de los *commodities*

Los precios de las materias primas a nivel global han mostrado una tendencia al alza en lo corrido del año, en un comportamiento que ha estado representado por el encarecimiento de los precios de referencia del petróleo y de los metales (Tabla 2). Este *rally* de las materias primas se enmarca en la intensificación de los conflictos geopolíticos en Oriente Medio, que involucran a actores clave en la producción global de petróleo. Particularmente, la referencia Brent alcanzó los 92 dpb en la jornada del viernes, lo que representó su mayor nivel desde octubre de 2023 (+21% en lo corrido del año). Del mismo modo, los futuros del oro alcanzaron cifras récord en la semana pasada, en medio de la creciente aversión al riesgo.

Destacan las implicaciones inflacionarias, especialmente por el retorno de las presiones sobre los componentes más volátiles, que venían explicando la desinflación global. En paralelo, los mejores datos de actividad productiva de China, sumado a la resiliencia de la economía estadounidense, han mejorado las expectativas de demanda por crudo. Sin embargo, de acuerdo con las estimaciones de la Agencia Internacional de Energía (IEA), la demanda de petróleo se moderará en este bienio frente a las cifras récord observadas en 2022 y 2023.

Tabla 2. Monitor de precios de materias primas



Fuente: Refinitiv Eikon. *Índice de precios de los *commodities* de Refinitiv Eikon.

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

El tipo de cambio USDCOP subió durante la semana pasada y cerró el viernes en 3.856 pesos por dólar. Esto se reflejó en una depreciación del peso colombiano de 2,3% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso un alza de 90 pesos. En el panorama regional¹ se replicó este comportamiento de depreciación, siendo el peso colombiano la moneda con peor desempeño (Gráfico 3). La situación estuvo alineada con la fortaleza global del dólar,

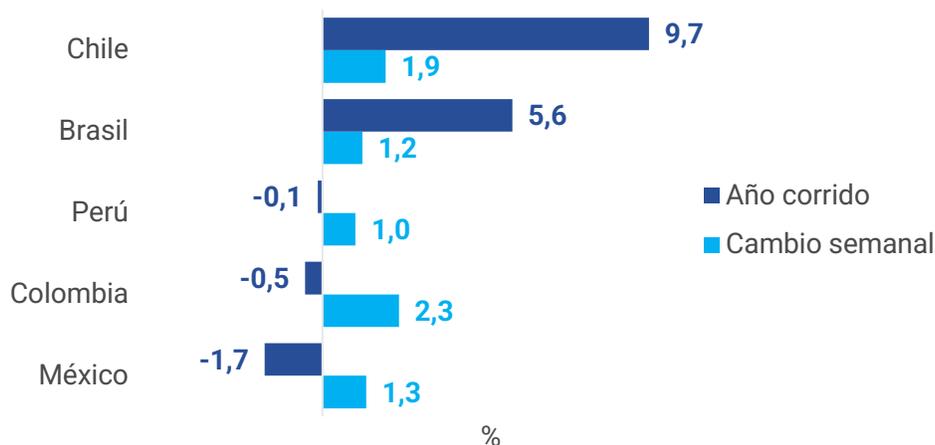
¹ Incluye el Peso chileno, el Peso colombiano, el Peso mexicano, el Sol peruano y el Real brasilero.

15 de abril de 2024

evidenciada en el aumento en el índice DXY del 1,7%, que se dio tras conocerse el dato de inflación IPC de EE. UU. para marzo, pues reveló la persistencia de las presiones inflacionarias y elevó las expectativas frente al panorama *higher for longer* de tasas de la Fed.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 1.437 millones en la sesión spot, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.486 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.882 por dólar y se registró el viernes. El valor mínimo por su parte fue de \$3.736 y se alcanzó en la sesión del lunes

Gráfico 3. Variación del tipo de cambio frente al dólar



Fuente: Refinitiv Eikon

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3.820,10	-1,11%	-19,31%	-0,05%
Dólar Interbancario	Colombia	3.855,88	2,39%	-12,57%	-0,50%
USDBRL	Brasil	5,1283	1,24%	4,27%	5,69%
USDCLP	Chile	966,05	1,89%	20,21%	9,71%
USDPEN	Perú	3,6999	1,00%	-1,60%	-0,11%
USDMXN	México	16,6648	1,31%	-7,74%	-1,71%
USDJPY	Japón	153,22	1,06%	15,10%	8,62%
EURUSD	Europa	1,0640	-1,80%	-3,18%	-3,59%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,2445	-1,51%	-0,29%	-2,23%
DXY - Dollar Index		106,02	1,65%	4,96%	3,06%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

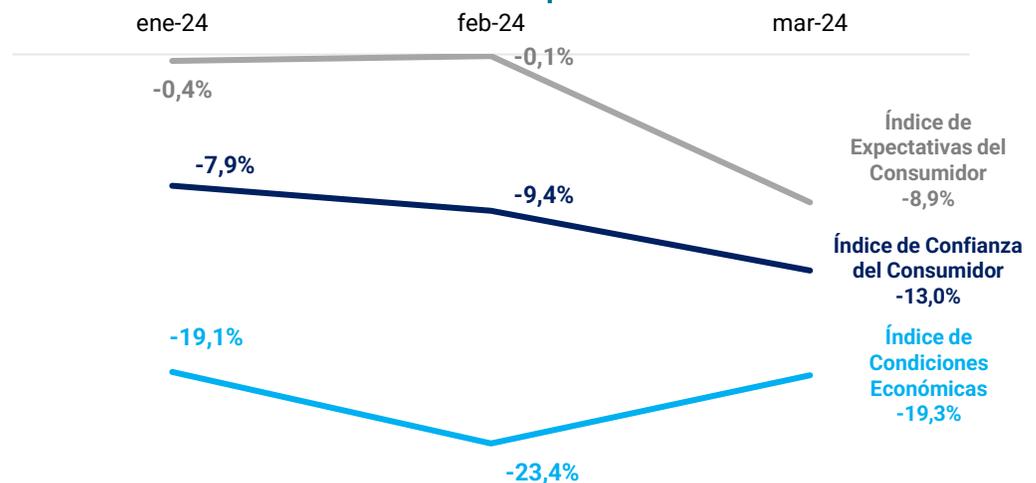
- En marzo, la confianza del consumidor se deterioró por tercer mes consecutivo y cayó a -13,0%.

Confianza del consumidor se deterioró por tercer mes consecutivo en marzo

En marzo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo disminuyó por tercer mes consecutivo, al caer 3,6 puntos porcentuales (p.p.) a -13,0 puntos, su nivel más bajo desde diciembre de 2023. La disminución de la confianza ocurrió en línea con la caída de 8,8 p.p. en el índice de expectativas del consumidor, resultado parcialmente compensado por el incremento de 4,1 p.p. en el índice de condiciones económicas.

Pese a los resultados negativos en lo corrido del año, al comprar el primer trimestre de 2024 con el mismo periodo del año anterior, se evidencia una mejora en la valoración de los consumidores sobre la situación del país y de sus hogares. Además, también se ha evidenciado un incremento en la disposición a comprar bienes durables, en línea con la fuerte apreciación del peso colombiano que ha incidido en la menor inflación de este componente de la canasta básica de consumo (Ver *Informe de inflación abril 2024: Baja la velocidad del descenso* en [Informe Especial – Abril 12 de 2024](#)). Por niveles socioeconómicos, la confianza disminuyó en el nivel medio y bajo y en cuatro de las cinco ciudades encuestadas.

Gráfico 1. Resultados de encuesta de Opinión del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Corficolombiana.

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. (15 abr - 21 abr)	10,55%	10,66%	-11,0	10,88%	12,35%	12,29%
DTF T.A. (15 abr - 21 abr)	9,91%	10,00%	-9,7	10,20%	3,15%	11,81%
IBR E.A. overnight	12,20%	12,25%	-5,3	12,73%	12,98%	12,97%
IBR E.A. a un mes	12,06%	12,18%	-11,8	12,47%	12,95%	13,01%
TES - Feb 2033	10,82%	10,30%	52,0	10,08%	9,92%	11,82%
Tesoros 10 años	4,52%	4,11%	41,0	4,15%	3,87%	3,40%
Global Brasil Mar 2034	6,59%	6,39%	20,2	6,20%	6,26%	6,18%
SOFR	5,31%	5,32%	-1,0	5,31%	5,38%	4,80%

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	659,958	-2,73%	-2,69%	-5,81%	8,27%
COLCAP	1.398,000	1,24%	9,14%	1,73%	14,46%
COLEQTY	1.007,810	2,54%	10,36%	0,37%	19,64%
Cambiarío – TRM	3.820,100	-0,65%	-2,24%	-0,05%	-15,42%
Acciones EEUU - Dow Jones	37.983,240	-2,92%	-2,62%	0,78%	12,89%

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

15 de abril de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:30	US	15-abr-24	Ventas minoristas núcleo (m/m)	Mar	-	0,3%
07:30	US	15-abr-24	Ventas minoristas (m/m)	Mar	-	0,6%
07:30	US	15-abr-24	Ventas minoristas (a/a)	Mar	-	1,50%
08:15	US	16-abr-24	Producción industrial (a/a)	Mar	-	-0,23%
08:15	US	16-abr-24	Producción industrial (m/m)	Mar	-	0,1%

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	15-abr-24	Producción industrial (a/a)	Feb	-	-6,7%
04:00	EZ	15-abr-24	Producción industrial (m/m)	Feb	-	-3,2%
04:00	EZ	15-abr-24	Total de activos de reserva	Mar	-	1.156,11B
04:00	EZ	16-abr-24	Balanza comercial	Feb	-	11,4B
04:00	EZ	16-abr-24	Índice de confianza inversora	Abr	-	33,5
04:00	EZ	17-abr-24	IPC núcleo (m/m)	Mar	1,1%	0,7%
04:00	EZ	17-abr-24	IPC núcleo (a/a)	Mar	2,9%	3,1%
04:00	EZ	17-abr-24	IPC (a/a)	Mar	2,4%	2,6%
04:00	EZ	17-abr-24	IPC (m/m)	Mar	0,8%	0,6%

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
08:00	BR	15-abr-24	Índice de actividad económica IBC-Br	Feb	-	0,60%

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	19-abr-24	Ventas minoristas (m/m)	Feb	-	-0,6%
07:00	MX	19-abr-24	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-	-0,8%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

15 de abril de 2024

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:50	JP	16-abr-24	Exportaciones (a/a)	Mar	-	7,8%
18:50	JP	16-abr-24	Importaciones (a/a)	Mar	-	0,5%
18:50	JP	16-abr-24	Balanza comercial	Mar	-	-379,4B
18:30	JP	18-abr-24	IPC núcleo (a/a)	Mar	-	2,8%
18:30	JP	18-abr-24	IPC (a/a)	Mar	-	2,8%
18:30	JP	18-abr-24	IPC (m/m)	Mar	-	0,0%

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	15-abr-24	Precios de la vivienda (a/a)	Mar	-	-1,4%
21:00	CH	15-abr-24	PIB (a/a)	1T24	-	5,2%
21:00	CH	15-abr-24	PIB (t/t)	1T24	-	1,0%
21:00	CH	15-abr-24	Índice de producción industrial (a/a)	Mar	-	7,0%
21:00	CH	15-abr-24	Ventas minoristas (a/a)	Mar	-	5,5%
21:00	CH	15-abr-24	Tasa de desempleo	Mar	-	5,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	CO	15-abr-24	Índice de producción industrial (a/a)	Feb	-	-4,3%
10:00	CO	15-abr-24	Ventas minoristas (a/a)	Feb	-	-3,9%
07:00	CO	19-abr-24	Importaciones (a/a)	Feb	-	-10,30%
07:00	CO	19-abr-24	Balanza comercial (USD)	Feb	-	-0,960B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Perú

hora	PE	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:00	PE	15-abr-24	PIB (a/a)	Feb	-	1,37%
10:00	PE	15-abr-24	Tasa de desempleo	Feb	-	7,2%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

15 de abril de 2024

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
01:00	UK	16-abr-24	Tasa de desempleo	Feb	-	3,9%
01:00	UK	17-abr-24	IPC núcleo (m/m)	Mar	-	0,6%
01:00	UK	17-abr-24	IPC núcleo (a/a)	Mar	-	4,5%
01:00	UK	17-abr-24	IPP núcleo (m/m)	Mar	-	0,2%
01:00	UK	17-abr-24	IPP núcleo (a/a)	Mar	-	0,3%
01:00	UK	17-abr-24	IPC(m/m)	Mar	-	0,6%
01:00	UK	17-abr-24	IPC(a/a)	Mar	-	3,4%
01:00	UK	17-abr-24	Índice de precios al por menor (m/m)	Mar	-	0,8%
01:00	UK	18-abr-24	Índice de precios al por menor (a/a)	Mar	-	4,5%
01:00	UK	19-abr-24	Cuenta corriente	Feb	-	39,4B
01:00	UK	19-abr-24	Ventas minoristas núcleo (m/m)	Mar	-	0,2%
01:00	UK	19-abr-24	Ventas minoristas núcleo (a/a)	Mar	-	-0,5%
01:00	UK	19-abr-24	Ventas minoristas (a/a)	Mar	-	-0,4%
01:00	UK	19-abr-24	Ventas minoristas (m/m)	Mar	-	0,0%

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
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

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corfi.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Alejandra Gacha Mendoza

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Daniela Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

daniela.hernandez@corfi.com

Análisis financiero

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y

Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corfi.com

Andres Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

15 de abril 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.