

Informe Semanal

*Expectativa de crecimiento
del PIB en 1T24: débil y
heterogénea recuperación*



Expectativa de crecimiento del PIB en 1T24: débil y heterogénea recuperación

Informe Semanal

14 de mayo de 2024

EDITORIAL: EXPECTATIVA DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 1T24: DÉBIL Y HETEROGÉNEA RECUPERACIÓN (PÁG 3)

- Este miércoles se divulgarán las cifras del Producto Interno Bruto (PIB) de Colombia para el primer trimestre de 2024 (1T24). Estimamos que la economía aceleró su crecimiento anual a 1,1%, desde 0,3% en 4T23, impulsada por el sector primario (agricultura y minas y canteras) y algunos servicios, incluyendo administración pública y defensa.
- El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) nos sorprendió positivamente en enero y febrero con incrementos anuales de 1,9% y 2,5%, respectivamente, debido a factores transitorios que esperamos se atenúen en los próximos meses. En particular, la anticipación del ciclo agrícola mejoró el abastecimiento, pero el efecto ha comenzado a desvanecerse. Estimamos que el ISE en su serie original se expandió a un ritmo de 0,1% anual en marzo.
- Observamos una gran disparidad en el desempeño sectorial: los sectores primario y terciario excluyendo el comercio mantienen crecimientos positivos, mientras que el sector secundario y el comercio se encuentran en recesión desde inicios del año pasado.
- Se mantiene el riesgo de la semilla de crecimiento. A pesar de las sorpresas positivas en el primer trimestre, mantenemos nuestra previsión de crecimiento para todo el 2024 en un 1,3%. Seguimos anticipando que el consumo de los hogares se moderará debido al deterioro del mercado laboral y la todavía cautelosa postura del Banco de la República, mientras que la incertidumbre continuará afectando la inversión.
- La reactivación económica no da espera. El Ministerio de Hacienda ha anunciado una agenda enfocada en proyectos de ley, cuyo trámite e implementación puede tomar tiempo. Se requieren acciones urgentes que permitan reactivar la débil actividad económica en sectores críticos como infraestructura, vivienda e industria, bajo un contexto de confianza.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 7)

- El Tesoro americano a 10 años finalizó en 4,50% y tuvo un rango de negociación en la semana entre 4,42% y 4,52%; mientras que el Tesoro a 2 años cerró en 4,87% y se osciló entre 4,78% y 4,87%.
- A pesar de que la inflación de abril estuvo en línea con lo esperado, los mercados de deuda pública en Colombia la semana pasada se desvalorizaron. Puntualmente, la parte larga de los TES en tasa fija (2033 – 2050) se desvalorizó en promedio 28 puntos básicos.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 13)

- Las exportaciones colombianas cayeron 14,2% anual en marzo, impulsadas por los productos tradicionales, y cerrando en 3.465 millones de dólares FOB. En volúmenes, las ventas externas se contrajeron 2,4%.
- En China, la inflación se aceleró en términos mensuales y anuales, pero continúa revelando el enfriamiento económico del gigante asiático.
- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.890.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 16)

- La inflación se ubicó en 0,59% en abril, impulsada a la baja por los bienes, los servicios y los regulados. La inflación anual descendió 20 pbs a 7,16%, su nivel más bajo desde enero de 2022.

14 de mayo de 2024

Expectativa de crecimiento del PIB en 1T24: débil y heterogénea recuperación

Editor:

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo

 Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Diego Alejandro Gómez

 Analista de Investigaciones
diego.gomez@corfi.com
Julio César Romero

Economista Jefe

julio.romero@corfi.com

- Este miércoles se divulgarán las cifras del Producto Interno Bruto (PIB) de Colombia para el primer trimestre de 2024 (1T24). Estimamos que la economía aceleró su crecimiento anual a 1,1%, desde 0,3% en 4T23, impulsada por el sector primario (agricultura y minas y canteras) y algunos servicios, incluyendo administración pública y defensa.
- El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) nos sorprendió positivamente en enero y febrero con incrementos anuales de 1,9% y 2,5%, respectivamente, debido a factores transitorios que esperamos se atenúen en los próximos meses. En particular, la anticipación del ciclo agrícola mejoró el abastecimiento, pero el efecto ha comenzado a desvanecerse. Estimamos que el ISE en su serie original se expandió a un ritmo de 0,1% anual en marzo.
- Observamos una gran disparidad en el desempeño sectorial: los sectores primario y terciario excluyendo el comercio mantienen crecimientos positivos, mientras que el sector secundario y el comercio se encuentran en recesión desde inicios del año pasado.
- Se mantiene el riesgo de la semilla de crecimiento. A pesar de las sorpresas positivas en el primer trimestre, mantenemos nuestra previsión de crecimiento para todo el 2024 en un 1,3%. Seguimos anticipando que el consumo de los hogares se moderará debido al deterioro del mercado laboral y la todavía cautelosa postura del Banco de la República, mientras que la incertidumbre continuará afectando la inversión.
- La reactivación económica no da espera. El Ministerio de Hacienda ha anunciado una agenda enfocada en proyectos de ley, cuyo trámite e implementación puede tomar tiempo. Se requieren acciones urgentes que permitan reactivar la débil actividad económica en sectores críticos como infraestructura, vivienda e industria, bajo un contexto de confianza.

Actividad económica de enero y febrero: sorpresa positiva

Este miércoles se divulgarán las cifras del PIB de Colombia para el primer trimestre de 2024. Los pronósticos oficiales y de diversos analistas sugieren un modesto incremento anual cercano al 0,1%. **Con base en la nueva información disponible, revisamos nuestra proyección de crecimiento de 0,2% a 1,1% para ese periodo, liderado principalmente por la sorpresa positiva del sector primario y algunos servicios, incluyendo administración pública y defensa.**

Según los datos sectoriales y el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE), la economía mostró una notable recuperación hasta febrero, superando el punto más bajo alcanzado a finales del año anterior. De hecho, el ISE en su serie original registró un incremento anual del 1,9% en enero y 2,5% en febrero. **Hasta la fecha, este repunte ha estado marcado por factores que consideramos transitorios y que probablemente se atenuarán durante el resto del año.** Por un lado, el sector primario ha tenido un rendimiento destacado, con un crecimiento promedio anual del 9,0% en los dos primeros meses. Sin embargo, este avance se da en el contexto de una anticipación del ciclo agrícola debido al fenómeno de El Niño, lo que se reflejó en los altos niveles de abastecimiento y una dinámica favorable en el comercio exterior.

El sector de la administración pública y las actividades de salud humana creció en promedio 4,8% en el primer bimestre. Este desempeño va en línea con un mayor número de contrataciones en las ramas ejecutiva y judicial. Además, en el ámbito de la salud, al inicio del

14 de mayo de 2024

año se reactivaron convenios y contratos con las EPS que suelen cerrarse en diciembre. Si excluyéramos este sector, el ISE en febrero habría crecido 0,8%, en lugar del 2,5% (Gráfico 1).

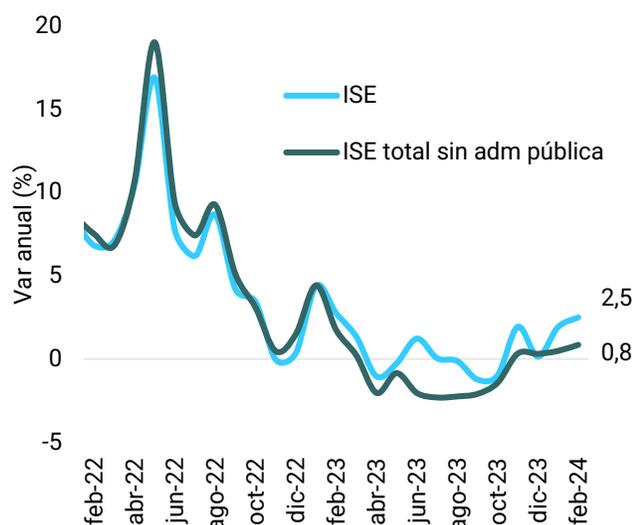
En febrero, el crecimiento anual del ISE en su serie original fue 1,1 puntos porcentuales (p.p.) superior al de la serie desestacionalizada, una diferencia significativa en comparación con el promedio de 0,01 p.p. registrado en los últimos doce meses (Gráfico 2). Este incremento se debe en gran medida al día adicional de producción que aporta el año bisiesto en 2024. **Sin este factor, el crecimiento de la actividad económica habría sido aproximadamente del 1,3%.**

A pesar de los resultados alentadores del ISE, persisten preocupaciones debido a las disparidades sectoriales en la actividad económica. Al analizar el ISE en dos grupos —uno que incluye la actividad del sector primario y del terciario (excepto el comercio), y otro que comprende el sector secundario y el comercio— se observan diferencias significativas. El ISE del primer grupo avanzó a un ritmo superior al total, con un promedio del 4,0% en lo que va del año. En contraste, la actividad del segundo grupo ha estado en declive desde marzo de 2023, y en el primer bimestre de 2024 se contrajo en promedio un 1,3%, lo que da cuenta de la necesidad de reactivar sectores esenciales para la atracción de nueva inversión y para la generación de empleo, como lo son la construcción y la industria (Gráfico 3).

Revisión al alza pronóstico primer trimestre

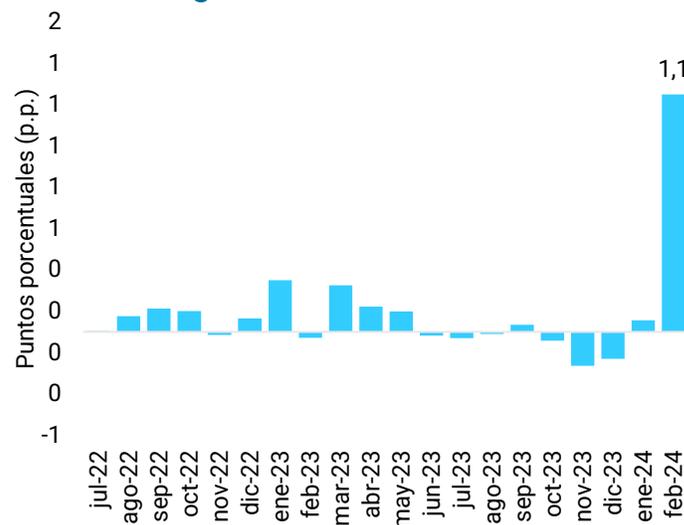
Para marzo, los indicadores adelantados del sector primario muestran resultados mixtos. Se prevé que la producción se expandió a un ritmo cercano al 0,5% anual. Desde el sector primario, el nivel de abastecimiento del sector agropecuario disminuyó por segundo mes consecutivo, con una caída anual del 1,2%, lo que indica que **los efectos positivos de la anticipación del ciclo agrícola están comenzando a disiparse y que el fenómeno de El Niño está impactando de manera más directa en la producción del sector.** Además, se observaron retrocesos en el sacrificio de ganado vacuno (6,3% anual), porcino (3,3%), bufalino (14,1%) y ovino (25,5%). No obstante, la producción de café verde en marzo aumentó un 8,3% anual. En el sector minero, la producción de petróleo creció un 1,0% en marzo, alcanzando los 780 mil barriles por día (kbpd), en línea con los promedios de los últimos 15 meses.

Gráfico 1. ISE e ISE sin admn. pública



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 2. Diferencia en la variación anual del ISE en la serie original vs la desestacionalizada



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

14 de mayo de 2024

En el sector secundario la caída anual en la demanda de energía comercial por parte de la industria, fuertemente correlacionada con los resultados generales de la encuesta mensual manufacturera, sugiere un panorama negativo para el sector, con contracciones similares a las de enero. **Es importante destacar que la celebración de la Semana Santa en marzo, en lugar de abril como sucedió el año pasado, más el lunes feriado en esa misma semana, redujeron los días de producción en la actividad industrial.**

La Semana Santa también impulsa el comercio y el sector hotelero, lo que nos lleva a prever un incremento en la actividad terciaria en marzo. De hecho, el número de pasajeros en vuelos nacionales aumentó un 9,6% anual, tras un promedio de crecimiento negativo del -8,5% desde enero de 2023. Por lo tanto, esperamos que la significativa participación del sector terciario en el PIB (65%) impulse el resultado general del ISE.

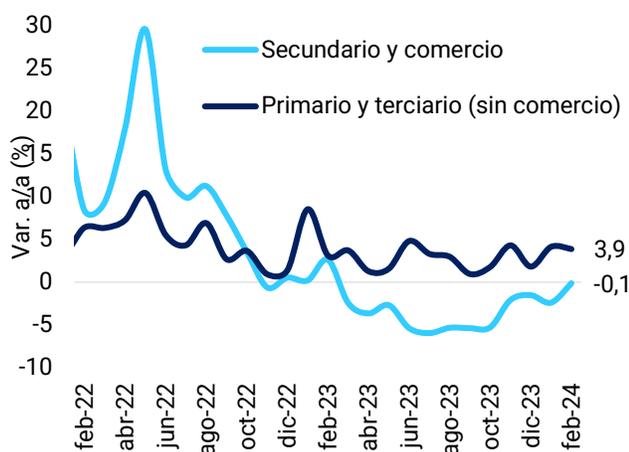
Con todo, proyectamos que la serie original del ISE se expandió a un ritmo del 0,1% anual en marzo, coherente con un crecimiento del 1,5% en el primer trimestre. Para el pronóstico del PIB se debe incluir a esta proyección el recaudo tributario. Recordemos que, a marzo, el recaudo fue 3,6 billones inferior a lo proyectado por el Ministerio de Hacienda, de manera que el recaudo registró una contracción real de 2,5%. Incluyendo este efecto, **estimamos un crecimiento del PIB de 1,1% en el primer trimestre (Gráfico 4).**

Panorama 2024 estable: baja inversión, cautela y agenda de reactivación

A pesar de las sorpresas positivas en la actividad durante el primer trimestre, el balance de riesgos para los tres trimestres restantes se inclina hacia la baja. Este desequilibrio se debe a factores como el crecimiento moderado del consumo de los hogares ante el deterioro del mercado laboral, la alta carga financiera y los bajos niveles de ahorro. Además, se anticipa una menor ejecución del gasto público debido a la reducción en la recaudación tributaria, reflejo de las tasas de crecimiento económico moderadas. A esto se suma la creciente incertidumbre en sectores intensivos en capital, que podría seguir frenando la inversión.

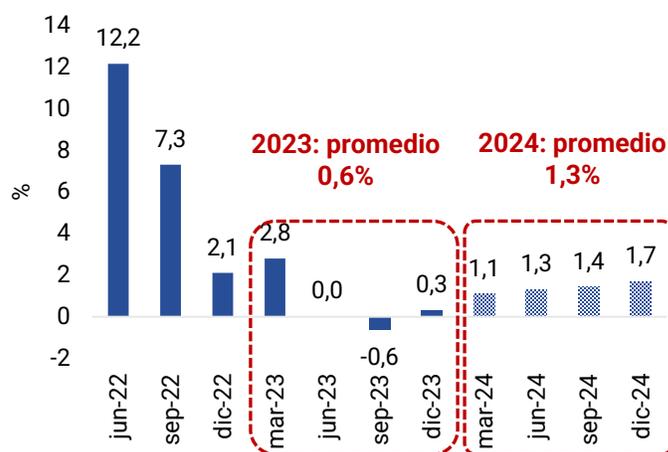
Las importaciones de bienes intermedios y de capital, que reflejan justamente la tendencia a invertir en el país, siguen evidenciando dificultades estructurales. En particular, las importaciones de consumo han disminuido un 1,9% en términos anuales hasta febrero, mientras que las importaciones de bienes intermedios y de capital se han reducido en un 9,3%.

Gráfico 3. ISE desagregado por sectores



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

14 de mayo de 2024

Aunque la caída en las compras externas de estos productos se ha suavizado después de un descenso anual del 22,0% en 2023, consideramos que el incremento de las tasas de interés no es el único obstáculo para atraer nuevas inversiones; el deterioro de las condiciones de inversión debido a la alta carga tributaria y la incertidumbre regulatoria también juegan un papel importante. Además, la posible depreciación del peso colombiano durante el segundo semestre del año podría disminuir aún más los incentivos para importar bienes esenciales para la actividad productiva.

Además, la sorpresa positiva en producción no debería alterar la postura de cautela del Banco de la República. En un entorno macroeconómico marcado por una inflación que sigue siendo alta, donde se espera un ritmo de desinflación más lento durante el segundo trimestre, y con expectativas que se mantienen por encima de la meta, **la Junta del Banco probablemente seguirá priorizando el objetivo de converger la inflación hacia su meta del 3%, por encima de los posibles efectos negativos que las altas tasas de interés puedan tener sobre la economía** (ver “Expectativa de la decisión de política monetaria en Colombia: Cautela en la bajada” en [Informe Semanal – Abril 29 de 2024](#)). **Esto nos lleva a tener un sesgo en reducción de 50 puntos básicos en la tasa de interés de política monetaria en la reunión de junio.**

El Ministerio de Hacienda ha propuesto una agenda de reactivación económica centrada en proyectos de ley. Sin embargo, el proceso legislativo y su posterior implementación pueden llevar tiempo, mientras que la reactivación económica no da espera. **Se necesitan medidas audaces y rápidas lideradas por el ejecutivo.** Por ejemplo, en el ámbito de la vivienda, es crucial priorizar recursos para ampliar la cobertura de subsidios, coordinar esfuerzos regionales y restaurar la confianza en el programa “Mi Casa Ya” (Ver [Informe Semanal – Mayo 6 de 2024](#)). En infraestructura, se deben destrabar los 6 de 29 proyectos 4G sin finalizar, acelerar la construcción de obras públicas (INVIAS) y agilizar la ejecución de los proyectos 5G. Además, es vital promover una agenda público-privada para destrabar los cuellos de botella del sector privado. Todo esto debe ir acompañado de señales que brinden confianza y seguridad jurídica, la principal causa del bajo rendimiento en la inversión y de poner en riesgo nuestra semilla de crecimiento.

Mercado de deuda

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

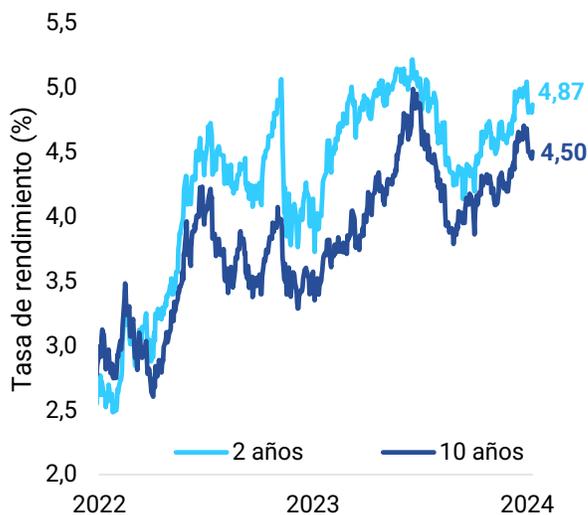
- El Tesoro americano a 10 años finalizó en 4,50% y tuvo un rango de negociación en la semana entre 4,42% y 4,52%; mientras que el Tesoro a 2 años cerró en 4,87% y se osciló entre 4,78% y 4,87%.
- A pesar de que la inflación de abril estuvo en línea con lo esperado, los mercados de deuda pública en Colombia la semana pasada se desvalorizaron. Puntualmente, la parte larga de los TES en tasa fija (2033 – 2050) se desvalorizó en promedio 28 puntos básicos.

Mercado internacional

La semana anterior no hubo demasiados cambios sustanciales en las tasas de rendimiento de los Tesoros americanos, respondiendo a la ausencia de información macroeconómica de interés para los mercados. El Tesoro americano a 10 años finalizó en 4,50% y tuvo un rango de negociación en la semana entre 4,42% y 4,52%; mientras que el Tesoro a 2 años cerró en 4,87% y osciló entre 4,78% y 4,87%. Adicionalmente, la pendiente entre estos dos títulos ha dejado de empinarse ante la incertidumbre sobre los recortes esperados en la tasa Fed en este año. Puntualmente, la semana pasada, la diferencia entre los títulos del Tesoro a 2 y 10 años terminó en 37 pbs.

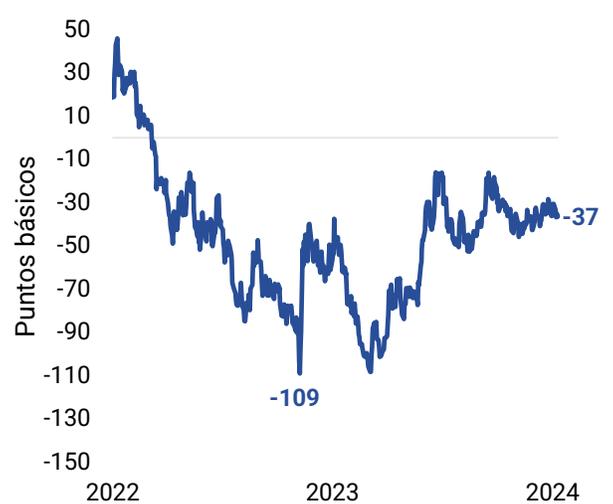
Para esta semana que inicia, los mercados de deuda estarán atentos al resultado de la inflación de abril en EE. UU. Mantener las valorizaciones recientes de estos primeros días de mayo dependerá de que no exista una sorpresa alcista en la inflación de ese país que le siga restando posibilidades al primer recorte de la tasa Fed.

Gráfico 1. Títulos del Tesoro americano por plazo



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Pendiente de la curva de Tesoros americanos (10 - 2 años)



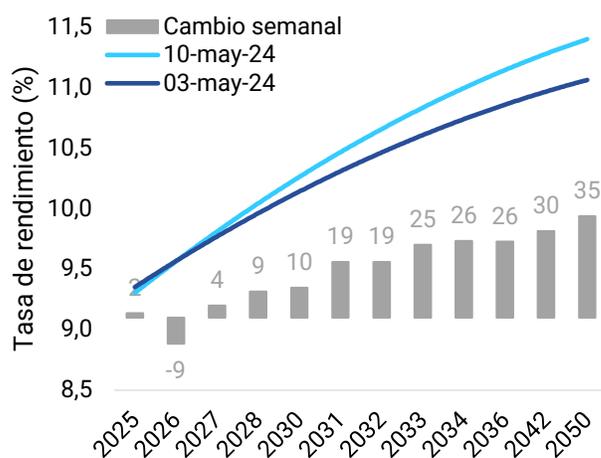
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercado local

A pesar de que la inflación de abril estuvo en línea con lo esperado, los mercados de deuda pública en Colombia la semana pasada se desvalorizaron. Una inflación total que se redujo, pero más lentamente que en resultados pasados, la continua venta de TES por parte del Banco de la República y una mayor incertidumbre fiscal pudieron ser los factores que más influenciaron a los agentes del mercado la semana pasada.

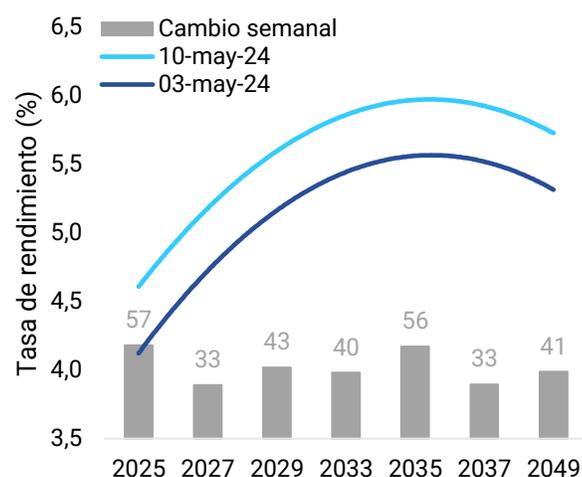
Reflejo de lo anterior, la parte larga de los TES en tasa fija (2033 – 2050) se desvalorizó en promedio 28 puntos básicos (pbs), obtenido el mayor aumento de tasa el título que vence en 2050 (Gráfico 3). En cuanto a los TES en UVR, el pesimismo ha sido más profundo al percibir una desvalorización promedio de 43 pbs, debido posiblemente a los factores mencionados anteriormente más un sentimiento estacional de los mercados para este momento del año.

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

14 de mayo de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				3-may-24	10-may-24	3-may-24	10-may-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.19	10.44%	8.91%	99.73	100.08
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.36	9.04%	9.05%	96.03	96.06
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.90	9.80%	9.71%	95.37	95.58
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.85	9.99%	10.03%	87.90	87.84
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.28	10.00%	10.09%	87.35	87.14
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.46	10.16%	10.26%	89.01	88.61
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.99	10.26%	10.45%	84.40	83.62
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.28	10.41%	10.60%	81.80	80.95
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.16	10.52%	10.77%	115.04	113.49
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.25	10.59%	10.85%	79.39	78.05
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	6.78	10.84%	11.10%	69.72	68.42
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.04	11.15%	11.45%	85.45	83.50
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.29	11.05%	11.40%	67.66	65.60
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.95	3.90%	4.47%	99.61	99.08
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.61	5.06%	5.39%	95.39	94.61
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.45	5.25%	5.68%	87.20	85.57
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.34	5.35%	5.75%	83.70	81.29
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.12	5.30%	5.86%	95.51	91.23
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.41	5.64%	5.97%	83.06	80.50
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	13.71	5.36%	5.76%	78.10	73.64

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

14 de mayo de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					3-may-24	10-may-24	3-may-24	10-may-24
COLGLB24	8.125%	21-may-24	0.03	273.34	7.83%	6.09%	99.99	100.02
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.58	139.40	6.29%	6.21%	97.12	97.27
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.67	187.10	6.49%	6.33%	93.12	93.55
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.14	246.80	6.71%	6.67%	91.05	91.25
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.91	269.10	6.93%	6.82%	81.87	82.37
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.83	289.40	7.02%	6.97%	79.14	79.41
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.53	299.00	7.09%	7.04%	77.21	77.52
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.28	326.70	7.61%	7.32%	102.45	104.32
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.62	337.30	7.45%	7.41%	100.31	100.53
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.88	363.03	7.84%	7.65%	96.18	97.70
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.41	381.00	7.84%	7.81%	84.25	84.53
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.72	364.50	7.70%	7.64%	65.94	66.41
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.41	391.63	8.00%	7.89%	76.77	77.65
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.51	382.87	7.86%	7.78%	70.96	71.58
COLGLB49	5.200%	15-may-49	10.90	396.60	7.88%	7.87%	71.05	71.19
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.00	370.60	7.66%	7.57%	60.10	60.85
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.52	430.30	8.27%	8.17%	105.16	106.29
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.81	355.80	7.40%	7.29%	55.77	56.64

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

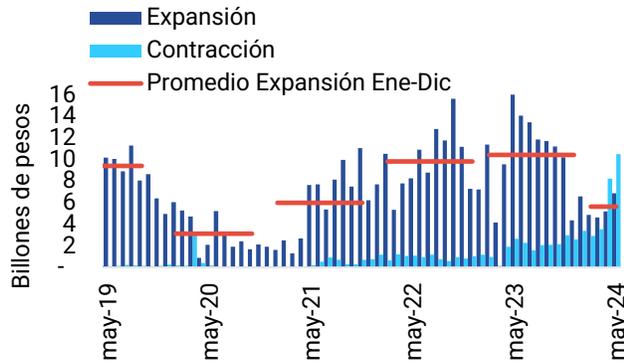
Inflación implícita extraída de la curva cero cupón de TES

Fecha	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
31-dic-23	6.18%	5.64%	5.45%	5.39%	5.59%
11-may-23	7.04%	6.34%	6.18%	6.23%	6.52%
10-abr-24	4.95%	4.78%	4.90%	5.18%	5.50%
3-may-24	4.60%	4.49%	4.62%	4.83%	5.01%
10-may-24	4.30%	3.98%	4.07%	4.42%	4.87%
Cambios (pbs)					
Semanal	-31	-51	-55	-41	-14
Mensual	-66	-80	-82	-76	-63
Anual	-274	-236	-210	-181	-164
Año corrido	-188	-166	-138	-97	-72

Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

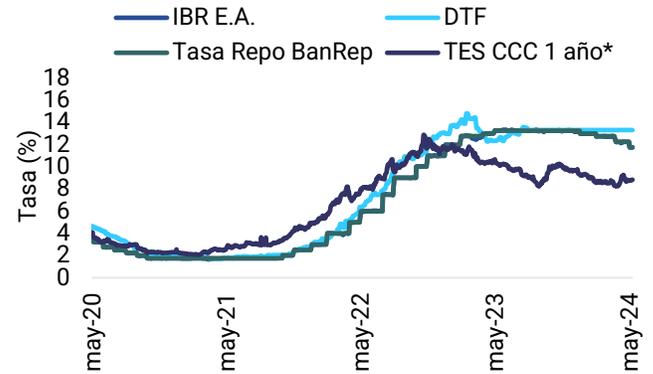
14 de mayo de 2024

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



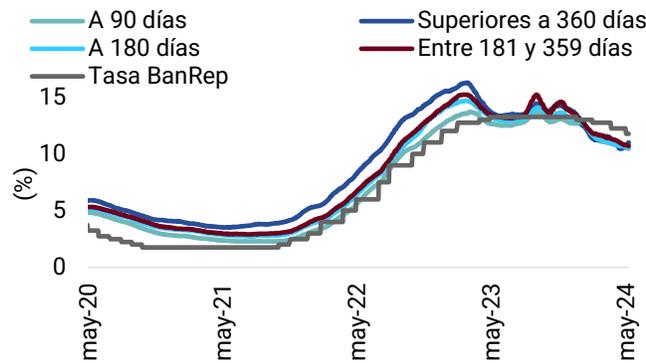
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



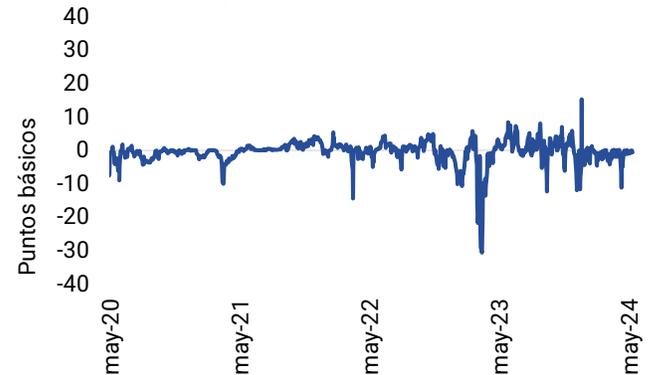
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



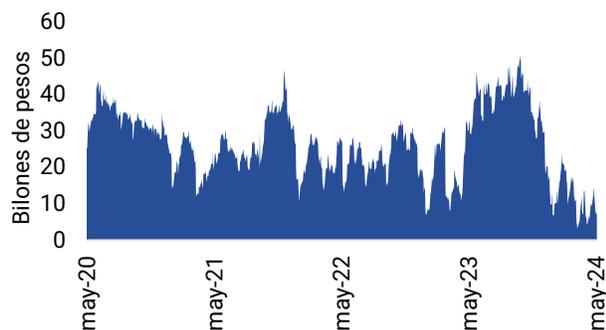
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



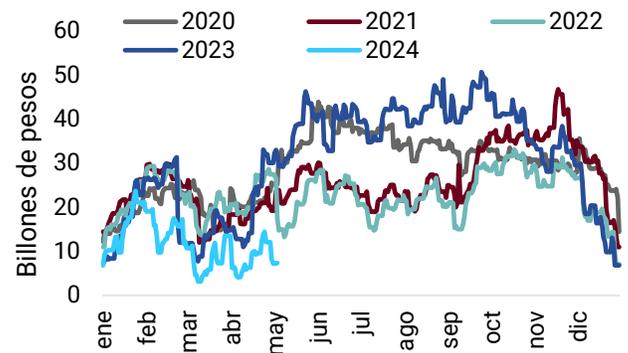
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

14 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	589.9	14.37%	573.4	14.93%	16.6	-1.95%
hace un año	661.0	12.04%	640.1	11.64%	20.8	25.81%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	666.8	1.51%	652.6	2.65%	14.3	-32.82%
26-abr.-24	666.9	0.90%	651.9	1.84%	15.0	-27.83%

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	292.5	11.47%	193.5	19.58%	88.8	13.79%
hace un año	332.8	13.79%	212.4	9.74%	98.4	10.84%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	338.2	2.80%	203.8	-4.15%	105.6	7.56%
26-abr.-24	338.1	1.61%	203.2	-4.31%	106.2	7.89%

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	292.5	11.47%	276.6	12.45%	15.8	-3.37%
hace un año	332.8	13.79%	312.7	13.05%	20.0	26.79%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	338.2	2.80%	324.7	5.24%	13.5	-34.06%
26-abr.-24	338.1	1.61%	323.9	3.57%	14.2	-29.07%

Fuente: Banco de la República

Gabriela Bautista

 Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

Contexto externo y mercado cambiario

- Las exportaciones colombianas cayeron 14,2% anual en marzo, impulsadas por los productos tradicionales, y cerrando en 3.465 millones de dólares FOB. En volúmenes, las ventas externas se contrajeron 2,4%.
- En China, la inflación se aceleró en términos mensuales y anuales, pero continúa revelando el enfriamiento económico del gigante asiático.
- El peso colombiano se apreció frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.890.

Exportaciones locales aumentaron su ritmo de caída en marzo

De acuerdo con las cifras entregadas por el DANE, las exportaciones colombianas cerraron en 3.465 millones de dólares FOB, lo que supuso una caída anual del 14,2% (feb-24 = -10,1%). Esto reveló contracciones transversales en las exportaciones tradicionales y no tradicionales (16,3% y -11,5%, respectivamente), donde destacó el impacto de las menores ventas externas de carbón y café (Gráfico 1). Si bien esto incorporó un efecto de menores precios internacionales, también reflejó los menores volúmenes exportados (-9,0% y -2,1%, respectivamente).

El único impulso positivo dentro de las exportaciones tradicionales provino del petróleo y sus derivados, **en un contexto donde los precios internacionales favorecieron los términos de intercambio locales**, presionados por las crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio. En particular, el incremento del 7,1% en los precios internacionales en marzo respecto a su nivel en el mismo mes del 2023, compensaron la caída del 1,5% en los volúmenes exportados, que correspondieron a 2,7 millones de toneladas métricas.

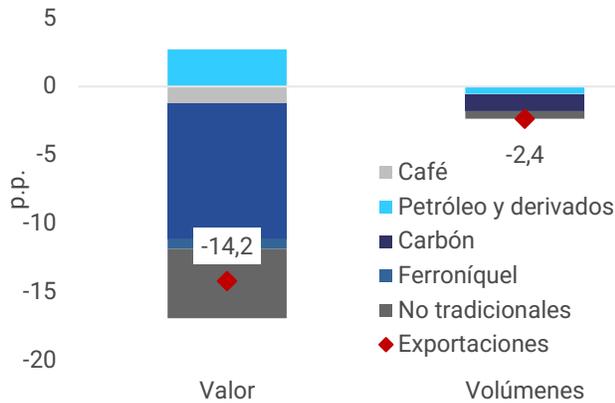
Al discriminar por países, China (4,7 p.p.), India (1,0 p.p.) y Venezuela (0,3 p.p.) contribuyeron de manera positiva a la variación anual de las exportaciones. Sin embargo, la Unión Europea (-8,0 p.p.) y Panamá (2,7 p.p.) fueron los que más restaron al crecimiento. EE. UU. tuvo una leve incidencia negativa en el resultado anual (-0,7 p.p.).

Tabla 1. Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
06-may-24	EZ	IPP (a/a)	Mar	-7,8%	-	-8,5%
06-may-24	EZ	PMI compuesto	Abr	51,7	51,4	50,3
06-may-24	JP	PMI sector servicios	Abr	54,3	54,6	54,1
07-may-24	EZ	Ventas minoristas (a/a)	Mar	0,7%	-	-0,5%
08-may-24	CH	Balanza comercial (USD)	Abr	72,35B	81,40B	58,55B
09-may-24	UK	Decisión de tipos de interés	Abr	5,25%	5,25%	5,25%
09-may-24	JP	Gasto de los hogares (a/a)	Mar	-1,2%	-2,3%	-0,5%
10-may-24	UK	PIB (t/t) preliminar	1T24	0,6%	0,4%	-0,3%
10-may-24	UK	Producción industrial (a/a)	Mar	0,5%	0,3%	1,0%

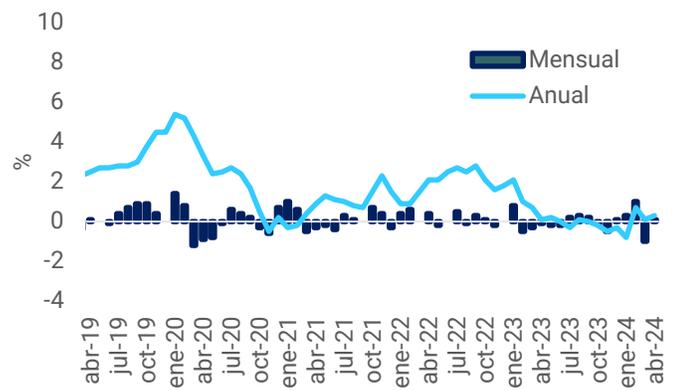
Fuente: Refinitiv Eikon y Econoday

Gráfico 1. Contribuciones a la variación anual de las exportaciones colombianas



Fuente: DANE

Gráfico 2. Inflación IPC en China



Fuente: Refinitiv Eikon

China: inflación anual se recuperó levemente en abril

De acuerdo con los datos publicados por el Buró Nacional de Estadísticas, el IPC subió 0,1% mensual (ant: -1,0%). Con esto, la inflación anual fue de 0,3%, superando las expectativas del consenso (Gráfico 2). Entre tanto, los precios a los productores, medidos por el IPP, sorprendieron a la baja al caer 2,5%, manteniéndose en terreno negativo por decimonoveno mes consecutivo. La inflación continúa reflejando el deterioro de la actividad interna, donde la producción ha crecido de manera moderada, mientras que la demanda se ha desacelerado durante los últimos meses.

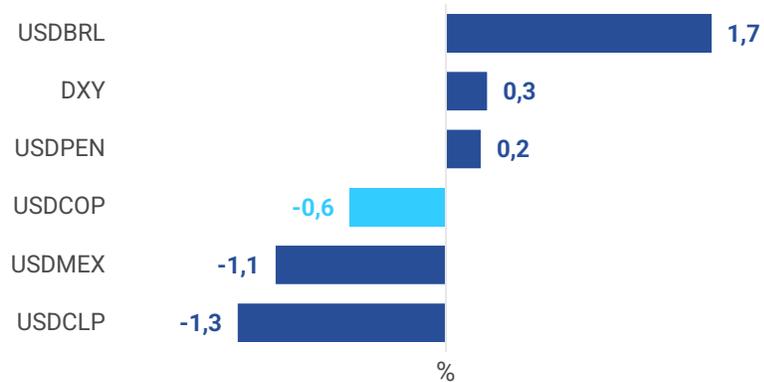
Tasa de cambio USDCOP: Peso colombiano se apreció frente al dólar al cierre de la semana

El tipo de cambio USDCOP corrigió durante la semana pasada y cerró el viernes en 3.890 pesos por dólar. Esto se reflejó en una leve apreciación del peso colombiano de 0,6% respecto al cierre del viernes anterior, lo que supuso una caída de 23 pesos. Este comportamiento se dio pese al avance global del dólar de 0,3% en el índice DXY en la última semana, y estuvo en contravía de la caída en el precio internacional de la referencia Brent del barril de petróleo. En efecto, la referencia Brent cerró la semana en 83 dólares por barril (dpb) y la referencia WTI cerró en 78 dpb, lo que representa una variación semanal de -0,2% y 0,2%, respectivamente.

En el ámbito regional, la semana estuvo marcada por las decisiones de política monetaria en Brasil, Perú y México, que influyeron sobre el comportamiento de las divisas de estos países. Además, destacó la depreciación del real brasilero, en medio de la fuerte crisis por lluvias al sur del país, que ha encendido las alertas por inundaciones, daños materiales, y un creciente número de personas desplazadas y fallecidas.

Finalmente, durante la semana pasada se negociaron USD 6.561 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.312 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.918 por dólar y se registró el jueves. Por su parte, el valor mínimo fue de \$3.876 y se alcanzó en la sesión del martes.

14 de mayo de 2024

Gráfico 3. Variación anual del tipo de cambio


Fuente: Refinitiv Eikon

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3,900.38	-0.65%	-17.74%	2.05%
Dólar Interbancario	Colombia	3,890.00	-0.59%	-15.50%	0.38%
USDBRL	Brasil	5.1557	1.65%	4.32%	6.26%
USDCLP	Chile	925.60	-1.40%	17.47%	5.11%
USDPEN	Perú	3.7121	0.12%	1.55%	0.22%
USDMXN	México	16.7792	-1.07%	-4.37%	-1.03%
USDJPY	Japón	155.74	1.80%	15.93%	10.41%
EURUSD	Europa	1.077	0.11%	-1.91%	-2.41%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2526	-0.14%	-0.78%	-1.59%
DXY - Dollar Index		105.30	0.26%	3.18%	2.36%

Fuente: Refinitiv Eikon

14 de mayo de 2024

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

Actividad Económica Local

- La inflación se ubicó en 0,59% en abril, impulsada a la baja por los bienes, los servicios y los regulados. La inflación anual descendió 20 pbs a 7,16%, su nivel más bajo desde enero de 2022.

Desinflación agridulce

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,59% en abril, muy cerca de nuestra expectativa y la del consenso de analistas (0,57%). La inflación anual disminuyó 20 puntos básicos (pbs) a 7,16%, desde 7,36% el mes previo, su nivel más bajo desde enero de 2022. Entre tanto, la inflación anual sin alimentos cayó 57 pbs a 8,19% en abril, desde 8,76% en marzo, consolidándose por cuarto mes consecutivo en terreno de un dígito. El registro de abril es el más bajo desde septiembre de 2022 (Ver *Informe de inflación mayo 2024: pausa en la desinflación* en [Informe Especial – Mayo 10 de 2024](#)).

14 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. (13 may - 19 may)	10,26%	10,42%	-16,0	10,55%	12,35%	12,41%
DTF T.A. (13 may - 19 may)	9,65%	9,79%	-14,1	10,00%	3,15%	11,53%
IBR E.A. overnight	11,74%	11,74%	0,3	12,14%	12,98%	13,26%
IBR E.A. a un mes	11,73%	11,73%	-0,2	12,12%	12,95%	13,23%
TES - Feb 2033	10,77%	10,52%	25,0	10,59%	9,92%	11,46%
Tesoros 10 años	4,50%	4,50%	0,5	4,36%	3,87%	3,44%
Global Brasil Mar 2034	6,47%	6,49%	-1,7	6,33%	6,26%	6,18%
SOFR	5,31%	5,32%	-1,0	5,31%	5,38%	5,06%

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	676,636	0,89%	1,23%	-3,43%	8,97%
COLCAP	1.392,350	0,63%	-1,20%	1,31%	20,08%
COLEQTY	1.003,450	0,54%	-0,99%	-0,06%	22,46%
Cambiario – TRM	3.900,380	0,05%	3,49%	2,05%	-14,09%
Acciones EEUU - Dow Jones	39.387,760	3,92%	1,30%	4,51%	17,47%

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

14 de mayo de 2024

Calendario económico

Estados Unidos

hora	US	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:30	US	14-may-24	IPP núcleo (a/a)	Abr	-	2,4%
07:30	US	14-may-24	IPP núcleo (m/m)	Abr	0,2%	0,2%
07:30	US	14-may-24	IPP (m/m)	Abr	0,2%	0,2%
07:30	US	14-may-24	IPP (a/a)	Abr	-	2,1%
7:30	US	15-may-24	IPC núcleo (a/a)	Abr	-	3,8%
7:30	US	15-may-24	IPC núcleo (m/m)	Abr	0,3%	0,4%
07:30	US	15-may-24	IPC (m/m)	Abr	0,3%	0,4%
07:30	US	15-may-24	IPC (a/a)	Abr	-	3,5%
07:30	US	15-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Abr	-	4,05%
07:30	US	15-may-24	Ventas minoristas (m/m)	Abr	0,4%	0,7%
07:30	US	15-may-24	Ventas minoristas núcleo (m/m)	Abr	-	1,1%
07:30	US	16-may-24	Índice de precios de exportación (a/a)	Abr	-	-1,4%
07:30	US	16-may-24	Índice de precios de exportación (m/m)	Abr	0,20%	0,3%
07:30	US	16-may-24	Índice de precios de importación (a/a)	Abr	-	0,4%
07:30	US	16-may-24	Índice de precios de importación (m/m)	Abr	0,20%	0,4%
08:15	US	16-may-24	Producción industrial (a/a)	Abr	-	0,00%
08:15	US	16-may-24	Producción industrial (m/m)	Abr	0,20%	0,4%

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-may-24	Evolución del empleo preliminar (t/t)	1T24	-	0,3%
04:00	EZ	15-may-24	Evolución del empleo preliminar (a/a)	1T24	-	1,2%
04:00	EZ	15-may-24	PIB (a/a)	1T24	0,4%	0,4%
04:00	EZ	15-may-24	PIB (t/t)	1T24	0,3%	0,3%
04:00	EZ	15-may-24	Producción industrial (m/m)	Mar	-	0,8%
04:00	EZ	15-may-24	Producción industrial (a/a)	Mar	-	-6,4%
04:00	EZ	17-may-24	IPC núcleo (m/m)	Abr	0,70%	1,1%
04:00	EZ	17-may-24	IPC núcleo (a/a)	Abr	2,70%	2,9%
04:00	EZ	17-may-24	IPC (a/a)	Abr	2,40%	2,40%
04:00	EZ	17-may-24	IPC (m/m)	Abr	0,60%	0,80%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

14 de mayo de 2024

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
01:00	UK	14-may-24	Ingresos medios de los trabajadores excluyendo primas	Mar	-	6,0%
01:00	UK	14-may-24	Tasa de desempleo	Mar	-	4,2%
02:00	UK	14-may-24	Productividad laboral	Mar	-1,0%	0,7%

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
10:30	PE	15-may-24	PIB (a/a)	1T24	-	2,85%
10:30	PE	15-may-24	Tasa de desempleo	-	-	7,7%

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
05:00	BR	14-may-24	Crecimiento del sector servicios (m/m)	Mar	-	-0,9%
05:00	BR	14-may-24	Crecimiento del sector servicios (a/a)	Mar	-	2,5%
07:00	BR	15-may-24	Índice de actividad económica	Mar	-	0,40%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

hora	JP	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18:50	JP	13-may-24	Índice de precios de bienes corporativos (a/a)	Abr	-	0,8%
18:50	JP	13-may-24	Índice de precios de bienes corporativos (m/m)	Abr	-	0,2%
18:50	JP	15-may-24	PIB (a/a)	1T24	-	0,4%
18:50	JP	15-may-24	PIB (t/t)	1T24	-	0,1%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

14 de mayo de 2024

China

hora	CH	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20:30	CH	16-may-24	Precios de la vivienda (a/a)	Abr	-	-2,2%
21:00	CH	16-may-24	Índice de producción industrial (a/a)	Abr	-	4,5%
21:00	CH	16-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Abr	3,80%	3,1%
21:00	CH	16-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	5,2%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
-	CO	13-may-24	Festividad - Día de la Ascensión	-	-	-
10:00	CO	14-may-24	Índice de producción industrial (a/a)	Mar	-	-2,2%
10:00	CO	14-may-24	Ventas minoristas (a/a)	Mar	-	-1,8%
11:00	CO	15-may-24	PIB (t/t)	1T24	-	-0,2%
11:00	CO	15-may-24	PIB (a/a)	1T24	-	0,3%
10:00	CO	16-may-24	Importaciones	Mar	-	-4,70%
10:00	CO	16-may-24	Balanza comercial (USD)	Mar	-	-0,763B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

14 de mayo de 2024

Proyecciones económicas

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

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Valentina Hernández

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

daniela.hernandez@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

14 de mayo 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.