



Investigaciones
Económicas

Informe Semanal

**Establecimientos de crédito
al primer trimestre de 2024:
se mantiene proceso de
ajuste**



BANK

Establecimientos de crédito al primer trimestre de 2024: se mantiene proceso de ajuste

Informe Semanal

04 de junio de 2024

ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO AL PRIMER TRIMESTRE DE 2024: SE MANTIENE PROCESO DE AJUSTE (PÁG 3)

- La economía sigue débil, con un crecimiento del PIB del 0,9% en el primer trimestre de 2024. Dado su carácter procíclico, la cartera mantuvo un desempeño negativo, mientras los Establecimientos de Crédito (EC) continuaron ajustándose para mantener la estabilidad del sistema y su capacidad para soportar la esperada reactivación.
- A marzo de 2024, la cartera bruta real disminuyó un 5,4% interanual, 5,5 puntos porcentuales por debajo del crecimiento anual registrado en marzo de 2023. Sin embargo, este mostró una mejoría en comparación con el cierre de diciembre de 2023, que registro un decrecimiento de 6,8%.
- La cartera vencida como porcentaje de la cartera bruta fue del 5,2%, lo que representa un empeoramiento de 87 y 17 puntos básicos (pbs) en comparación con el año anterior y el cierre de 2023, respectivamente. Este indicador se mantiene en niveles similares a los de la pandemia, lo que afecta negativamente los resultados a través de provisiones.
- Después de dos años de altas tasas, el primer trimestre del año mostró cierto alivio con una disminución de 100 puntos básicos en la tasa de referencia del Banco de la República entre diciembre y marzo. Además, los EC redujeron aún más sus tasas de captación y colocación, lo que indica que el sector financiero se está anticipando a la bajada de tasas.
- De los 53 EC, en marzo del presente año, 26 registraron pérdidas anuales, un empeoramiento en comparación con los 22 de diciembre de 2023. Las compañías de financiamiento comercial presentaron el peor desempeño, seguidas de los bancos.
- La relación de solvencia y los indicadores de liquidez se mantienen sólidos, superando los mínimos regulatorios y asegurando la estabilidad del sistema. Para que la solvencia se acerque a los límites mínimos exigidos actualmente, se necesitaría que ocurran eventos que reduzcan el patrimonio técnico cerca de la mitad de su valor actual.
- Mientras la calidad de los activos de los EC no se estabilice y recupere, las prácticas de originación seguirán siendo restrictivas, lo que conducirá a un crecimiento lento y un bajo dinamismo en la cartera de créditos.

- Además, la futura recuperación del crecimiento de la cartera, especialmente en los sectores de consumo y vivienda (que representaron dos tercios del total), requerirá más que solo acciones por parte de la banca.

MERCADO DE DEUDA (PÁG 9)

- En Estados Unidos, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se empinó la semana pasada, es decir, hubo una valorización en la parte corta y media de la curva, mientras existió una desvalorización de la parte larga.
- La semana anterior, los TES expusieron resultados mixtos. En primer lugar, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio seis puntos básicos (pbs). En contraste, los TES en UVR, a excepción del TES de 2025, se valorizaron en promedio nueve pbs.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PÁG 15)

- La inflación PCE de EE. UU. retrocedió en abril, reflejando aún las rigideces en la demanda en el componente núcleo y el retorno de las presiones de los energéticos. Por su parte, el Buró de Estadísticas Laborales revisó a la baja el crecimiento del PIB del primer trimestre de 2024 a 1,3% anualizado.
- La inflación de la Eurozona sorprendió al alza en mayo, al ubicarse en 2,6% en la estimación preliminar, en medio del avance de la inflación subyacente.
- El peso colombiano retrocedió levemente frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.865.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PÁG 18)

- En abril, mercado laboral repuntó tras la senda de deterioro evidenciada durante el primer trimestre del año. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,5% en la serie desestacionalizada y en 10,6% en la serie original.

4 de junio de 2024

Establecimientos de crédito al primer trimestre de 2024: se mantiene proceso de ajuste

Editor:

César Pabón Camacho

 Director Ejecutivo
 Investigaciones Económicas
cesar.pabon@corfi.com

Autores:

Andrés Duarte Pérez

 Director de Análisis
 Financiero
andres.duarte@corfi.com
Jaime Andrés Cárdenas

 Analista de Análisis
 Financiero

- La economía sigue débil, con un crecimiento del PIB del 0,9% en el primer trimestre de 2024. Dado su carácter procíclico, la cartera mantuvo un desempeño negativo, mientras los Establecimientos de Crédito (EC) continuaron ajustándose para mantener la estabilidad del sistema y su capacidad para soportar la esperada reactivación.
- A marzo de 2024, la cartera bruta real disminuyó un 5,4% interanual, 5,5 puntos porcentuales por debajo del crecimiento anual registrado en marzo de 2023. Sin embargo, este mostró una mejoría en comparación con el cierre de diciembre de 2023, que registro un decrecimiento de 6,8%.
- La cartera vencida como porcentaje de la cartera bruta fue del 5,2%, lo que representa un empeoramiento de 87 y 17 puntos básicos (pbs) en comparación con el año anterior y el cierre de 2023, respectivamente. Este indicador se mantiene en niveles similares a los de la pandemia, lo que afecta negativamente los resultados a través de provisiones.
- Después de dos años de altas tasas, el primer trimestre del año mostró cierto alivio con una disminución de 100 puntos básicos en la tasa de referencia del Banco de la República entre diciembre y marzo. Además, los EC redujeron aún más sus tasas de captación y colocación, lo que indica que el sector financiero se está anticipando a la bajada de tasas.
- De los 53 EC, en marzo del presente año, 26 registraron pérdidas anuales, un empeoramiento en comparación con los 22 de diciembre de 2023. Las compañías de financiamiento comercial presentaron el peor desempeño, seguidas de los bancos.
- La relación de solvencia y los indicadores de liquidez se mantienen sólidos, superando los mínimos regulatorios y asegurando la estabilidad del sistema. Para que la solvencia se acerque a los límites mínimos exigidos actualmente, se necesitaría que ocurran eventos que reduzcan el patrimonio técnico cerca de la mitad de su valor actual.
- Mientras la calidad de los activos de los EC no se estabilice y recupere, las prácticas de originación seguirán siendo restrictivas, lo que conducirá a un crecimiento lento y un bajo dinamismo en la cartera de créditos. Además, la futura recuperación del crecimiento de la cartera, especialmente en los sectores de consumo y vivienda (que representaron dos tercios del total), requerirá más que solo acciones por parte de la banca.

Cartera y estructura financiera al primer trimestre de 2024

Al cierre de marzo de 2024, **los indicadores de crecimiento y calidad de la cartera siguen mostrando deterioro en comparación con el trimestre y el año anterior**. Esto es coherente con la débil actividad económica durante el primer trimestre y 2023 ([Establecimientos de crédito al cierre de 2023](#)).

La cartera bruta real cayó un 5,4%, principalmente debido a una disminución del 10,7% en la cartera de consumo y a una menor contracción del 4,3% en la cartera comercial entre marzo de 2023 y marzo de 2024 (Gráfico 1). Desde abril de 2023, la cartera bruta ha estado en descenso. Cabe destacar que el crecimiento real anual de la cartera de consumo ha alcanzado sus niveles más bajos desde 2010. En contraste, las carteras de microcrédito y vivienda mostraron crecimientos reales positivos del 4,2% y 0,7%, respectivamente.

4 de junio de 2024

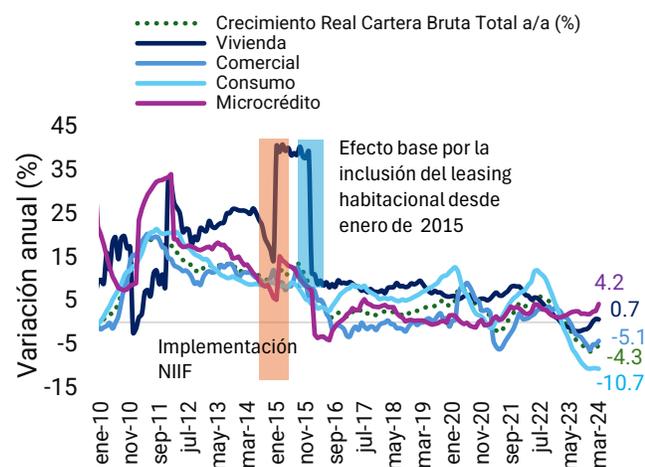
Tabla 1. Tabla crecimientos y participaciones por modalidad

	Crecimiento Nominal Cartera Bruta Total a/a (%)	Crecimiento Real Cartera Bruta Total a/a (%)	Calidad mar 2024 (%)	Calidad mar 2023 (%)	Participación Cartera Bruta mar 2024 (%)	Participación Cartera Bruta mar 2023 (%)
Comercial	2,8	-4,3	3,6	3,2	51,2	50,6
Consumo	-4,1	-10,7	8,4	6,7	30,3	32,1
Microcrédito	11,9	4,2	10,1	6,2	2,9	2,6
Vivienda	8,1	0,7	3,1	2,5	15,7	14,7
Total	1,6	-5,4	5,2	4,3	100,0	100,0

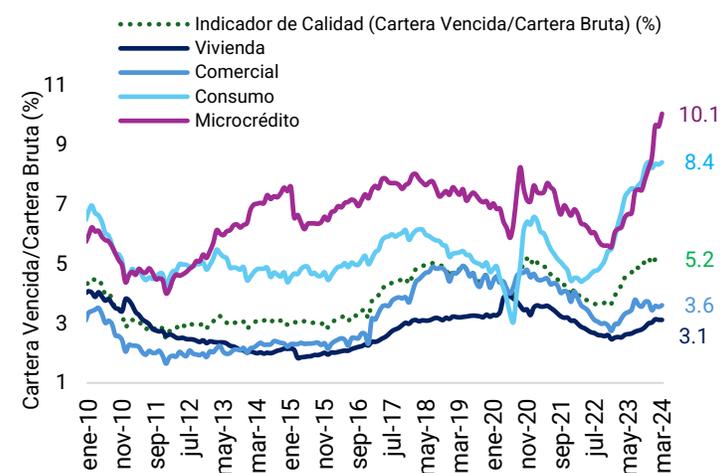
Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

En cuanto a las participaciones por tipo de crédito, la cartera de consumo, que representaba en promedio el 31,6% en 2023, se redujo al 30,3% al cierre de marzo de 2024. Por otro lado, la participación de la cartera comercial aumentó del 50,8% en promedio en 2023 al 51,0% en marzo de 2024, mientras que la cartera de vivienda incrementó su participación del 14,9% en promedio en 2023 al 15,7% en 2024.

La calidad de la cartera, medida como cartera vencida sobre cartera bruta, también se ha seguido deteriorando, un proceso que comenzó a finales de 2022. La cartera de consumo fue la primera en mostrar signos de deterioro, evidenciados desde diciembre de 2021. A marzo de 2024, las modalidades de microcrédito y consumo alcanzaron niveles máximos de deterioro desde principios de 2010, mientras que la cartera comercial y de vivienda han sido las menos afectadas en cuanto a la calidad (Gráfico 2). La cartera de consumo ha tenido una elevada incidencia sobre el comportamiento de la cartera total, a pesar de que su participación comenzó a disminuir desde septiembre de 2022 (Gráfico 3).

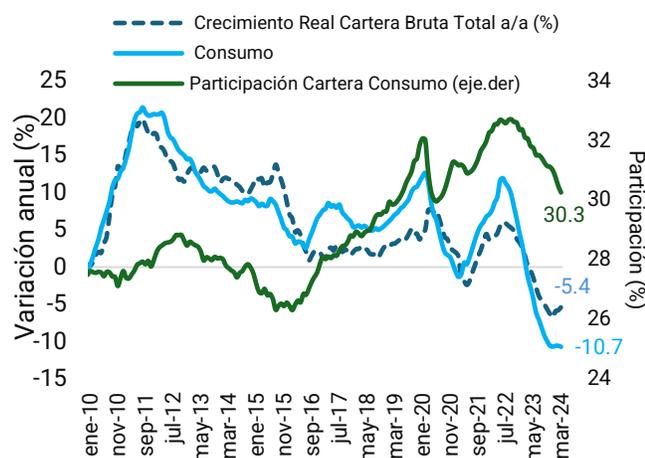
Gráfico 1. Crecimiento real de la cartera bruta por modalidad


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Calidad de la cartera de créditos por modalidad


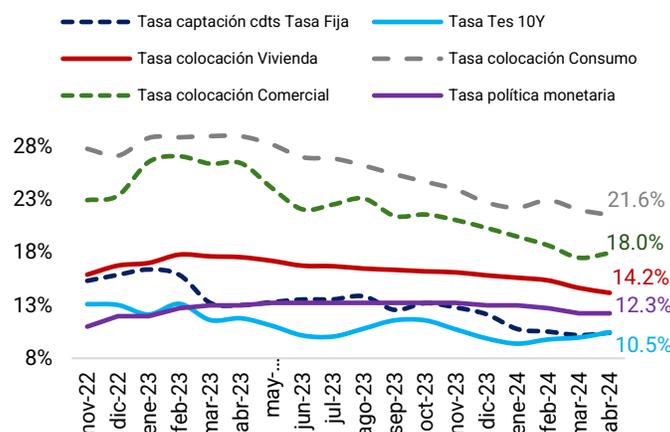
Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 3. Relación cartera y cartera de consumo



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 4. Tasas de captación y Tes 10 años



Fuente: BVC, Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

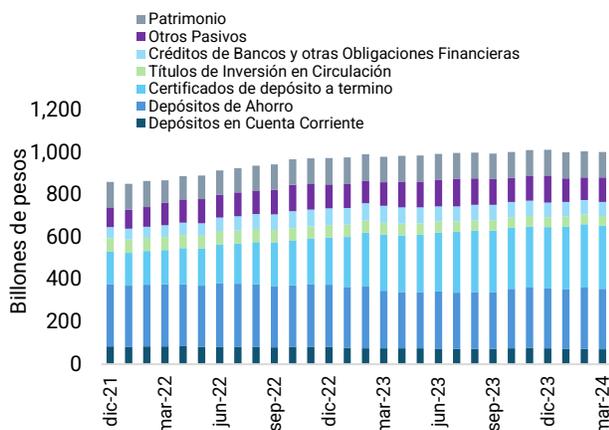
Durante el primer trimestre de 2024, la tasa de referencia de BanRep disminuyó 75 pbs. Tal como se observa en el Gráfico 4, desde que el Banco Central comenzó a disminuir sus tasas hasta el cierre de marzo, la disminución fue de 100 pbs. Durante este periodo, la banca disminuyó mucho más sus tasas de colocación promedio; 356 pbs para la cartera comercial, 192 para la cartera de consumo y 148 para la cartera de vivienda. Mientras tanto, la tasa de colocación promedio para CDTs (tasa fija, IBR e IPC) disminuyó 290 pbs. Adicionalmente, **la banca comenzó su reducción de tasas de interés desde mucho antes de que BanRep hiciera lo propio, iniciando junto con la disminución de la inflación.** Si comparamos las tasas del cierre del primer trimestre con las del año anterior, la disminución de las tasas de colocación promedio fue de 890 pbs en comercial, 697 en consumo y 300 en vivienda.

Frente a la estructura de balance, la participación de la cartera de créditos sobre el activo total se redujo del 63,7% al 63,2%, mientras que las inversiones aumentaron su participación del 21,3% al 21,8%, de \$209,2 a \$218,0 billones, de marzo de 2023 a marzo de 2024, lo que representa una disminución del 4,8% a/a en el saldo de los activos de los EC (+2,3% nominal).

Recordamos que la decisión de otorgar crédito o invertir no se limita únicamente a la rentabilidad esperada, sino que también incluye consideraciones relacionadas con la necesidad de contar con recursos líquidos de fácil realización para facilitar la gestión de la liquidez en el balance de los Establecimientos de Crédito (EC). Esto justifica la inversión en renta fija durante 2023, a pesar de que, durante dicho año, las tasas de valoración de los Títulos de Deuda Pública a 10 años fueron inferiores a las tasas de captación (*carry* negativo). La situación de los TES viene cambiando, teniendo en cuenta que las tasas de negociación continúan reduciendo su diferencial frente a las tasas de captación (Gráfico 4).

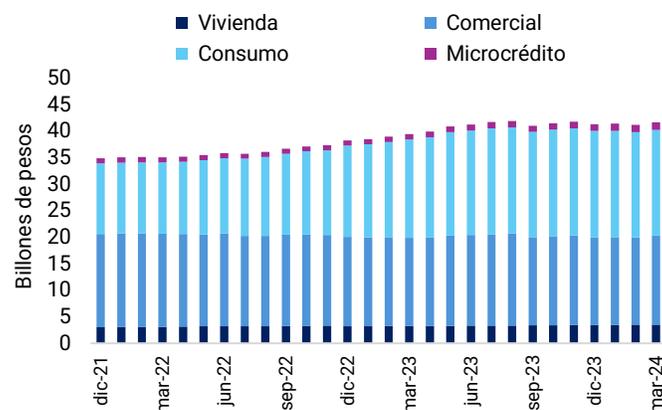
En cuanto a las fuentes de financiamiento, los Certificados de Depósito a Término (CDTs) siguen siendo la principal fuente, con una participación del 29,9% dentro de los pasivos totales, seguidos por las cuentas de ahorro con un 28,4%. Sin embargo, **el crecimiento anual de los CDTs ha disminuido notablemente**, pasando del 63,5% en marzo de 2023 al 12,3% en el mismo mes del presente año, debido a la reducción de las tasas de captación asociadas a una menor tasa de política monetaria (Gráfico 5).

Gráfico 5. Fuentes de fondeo



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 6. Provisiones por cartera



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Esta disminución en el financiamiento a través de CDTs podría llevar a los Establecimientos de Crédito a buscar nuevas fuentes de financiamiento, como la emisión de bonos, aprovechando las mejores condiciones de las tasas de interés y los menores riesgos de crédito y liquidez presentes en la deuda corporativa, tanto en tasa fija como variable. Asimismo, se espera un aumento en la participación de las cuentas de ahorro en el fondeo. Es importante destacar que el sector financiero enfrenta vencimientos de emisiones de deuda por un total de \$7,4 billones durante el próximo año.

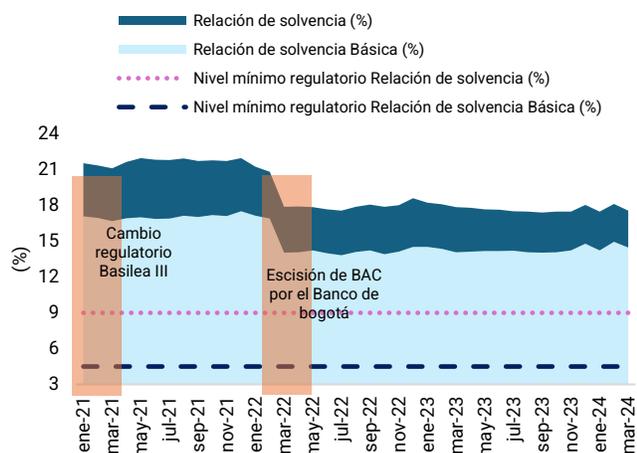
El aumento o estabilización en el ritmo de provisiones, en función de la calidad actual de la cartera, junto con un menor crecimiento de esta, afecta negativamente los resultados. Del histórico de provisiones por tipo de cartera (Gráfico 6), se observa que la provisión sobre la cartera de créditos de consumo es mayor que la provisión sobre la cartera comercial, a pesar de que esta última participa en un 51,2% del total, frente al 30,3% de la cartera de consumo.

Liquidez y Solvencia – Fortaleza probada

La banca ha prestado una atención considerable a los requisitos de capital regulatorio y la gestión del riesgo financiero, lo que ha permitido que el sistema se mantenga solvente y líquido incluso durante un período de marcado deterioro en el negocio de intermediación. Esta tendencia se refleja claramente en los Gráficos 7 y 8, donde se observa que **los niveles de solvencia y liquidez han permanecido consistentemente por encima de los mínimos regulatorios desde el inicio del ciclo de desaceleración económica.** Es destacable el mantenimiento de niveles adecuados de liquidez durante la difícil coyuntura de agosto de 2023, así como los niveles de solvencia al cierre de 2023 y al primer trimestre de 2024.

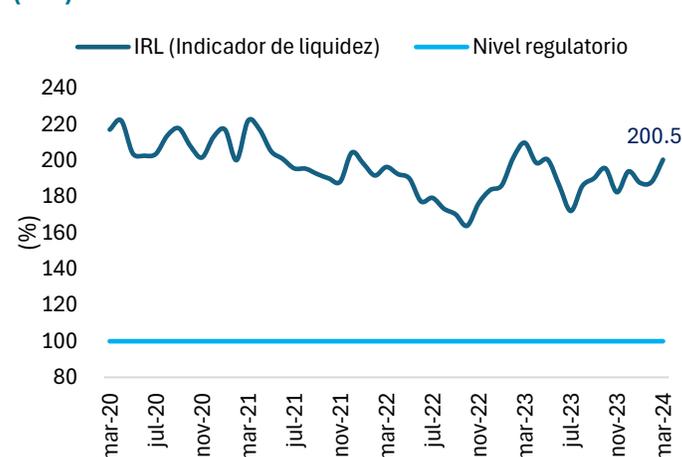
En este contexto, el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) de los bancos comerciales, que evalúa la capacidad de una institución para hacer frente a las obligaciones de liquidez en los próximos 30 días, ha mostrado una mejora desde finales de 2023, coincidiendo con una disminución en los Requerimientos de Liquidez. En cuanto a la solvencia, para marzo de 2024, la relación de solvencia total de los establecimientos de crédito se situó en un 17,5%. Esto indica que los establecimientos de crédito cumplen ampliamente con los límites regulatorios y cuentan con suficiente capital para hacer frente a eventos de alta volatilidad en sus inversiones y cartera, además de tener el capital requerido para expandir el activo (cartera e inversiones) cuando sea necesario.

Gráfico 7. Comportamiento Relación de Solvencia



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 8. Comportamiento medidas de liquidez (IRL)



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

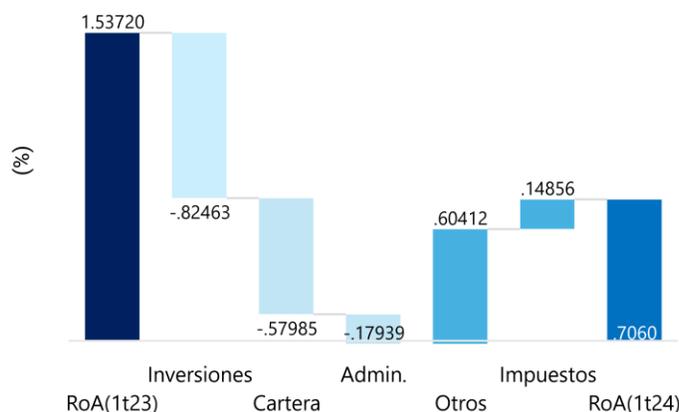
Holgura en la solvencia: Para que la solvencia se acerque a los límites mínimos exigidos actualmente (9% en la solvencia total sin incluir los colchones de solvencia adicionales, y 4,5% en la básica), se necesitaría que ocurran eventos que reduzcan el patrimonio técnico cerca de la mitad de su valor actual, pasando de \$124,7 billones a \$63 billones. Alternativamente, se requeriría un incremento en el riesgo de mercado de quince veces, un aumento de nueve veces en el riesgo operacional, o que se duplique el valor de los activos ponderados por el nivel de riesgo crediticio.

Desagregación de la rentabilidad y EC que presentaron pérdidas

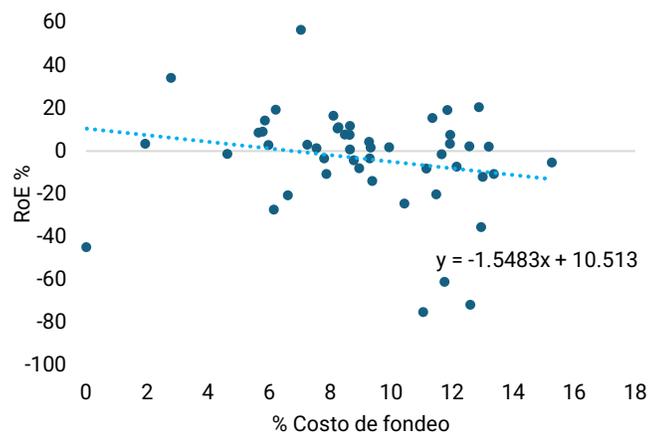
A marzo, el retorno sobre el activo (RoA) se ubicó en 0,71%, 83 puntos básicos menor al 1,54% del año anterior. En esta disminución, las inversiones contribuyeron más al deterioro de la rentabilidad que la cartera de créditos (ambas netas de fondeo), a pesar de que el tamaño de la cartera de créditos fue 2,1 veces el de las inversiones (Gráfico 9). Por su parte, el Retorno sobre el Patrimonio (RoE) de -1,5% (5,8% nominal) disminuyó 1,0 punto porcentual y 6,6 puntos porcentuales frente al trimestre y año anteriores, respectivamente.

Tal como observamos al cierre de 2023, **la participación de la cartera de consumo y el costo del fondeo fueron factores determinantes en la rentabilidad** (Gráfico 10). En este punto, debemos recordar que la disminución anual en las tasas promedio de captación en CDTs fue de 339 puntos básicos, menor a la disminución promedio de las tasas de colocación, lo cual explica parte de la disminución de 99 puntos básicos en el margen de intermediación ajustado por provisiones frente al año anterior y 37 puntos básicos frente al cierre de diciembre.

De los 53 EC, en marzo del presente año, 26 presentaron pérdidas anuales, empeorando frente a las 22 presentes en diciembre de 2023. Asimismo, de los 29 bancos analizados, 11 presentaron pérdidas anuales en marzo frente a 8 al cierre de 2023. Mientras tanto, 8 de las 10 compañías de financiamiento presentaron pérdidas en marzo, 7 al cierre de 2023 y 4 en marzo de 2023. Finalmente, de las 5 cooperativas financieras, dos presentaron pérdidas anuales durante los tres cortes analizados.

Gráfico 9. Descomposición RoA* (mar 2023 – mar 2024)


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.
*RoA, construido con información financiera de los últimos 12 meses.

Gráfico 10. Costo de fondeo* y RoE mar 2024


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.
*Gastos de intereses sobre pasivo total.

¿Recuperación postergada?

En general, la disminución en las tasas de interés y, por ende, en el costo de la deuda, debería repercutir en una mejora en los márgenes de intermediación ajustados por provisiones para los EC, en la medida en que se recupere la calidad de la cartera de créditos.

Teniendo en cuenta el desempeño de las carteras de consumo y microcrédito durante los últimos dos años, **las carteras llamadas a liderar una futura recuperación en el crecimiento serán la cartera comercial y de vivienda. Estas carteras tienen una mayor incidencia en el crecimiento de largo plazo del PIB.** Además de las acciones de la banca, para la recuperación de la cartera de vivienda, se necesitarán incentivos gubernamentales, como los que se otorgaron en el pasado, junto con el mantenimiento del mercado laboral. Asimismo, si bien consideramos que hay espacio de crecimiento en la cartera comercial, comenzando por la necesidad de mantener en buenas condiciones los activos fijos y, eventualmente, hacerlos crecer, hacen falta condiciones para que se dé un incremento en las inversiones, como la certidumbre regulatoria y fiscal, el mantenimiento de métricas de endeudamiento adecuadas y la viabilidad de las inversiones futuras.

Finalmente, recordando que los intermediarios financieros deben garantizar el buen uso de los recursos captados de los depositantes y/o ahorradores, en caso de querer incentivar la reactivación de carteras con pobre desempeño en términos de calidad, el gobierno deberá participar tal como lo hizo durante la pandemia COVID-19.

Exceptuando el período de la pandemia, 2023 fue el año más difícil para la banca en dos décadas. No creemos que la recuperación vaya a darse mediante un rebote rápido, aunque reconocemos que la solidez del balance y la gestión de activos y pasivos posicionan a la banca para crecer cuando las condiciones lo permitan.

Mercado de deuda

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

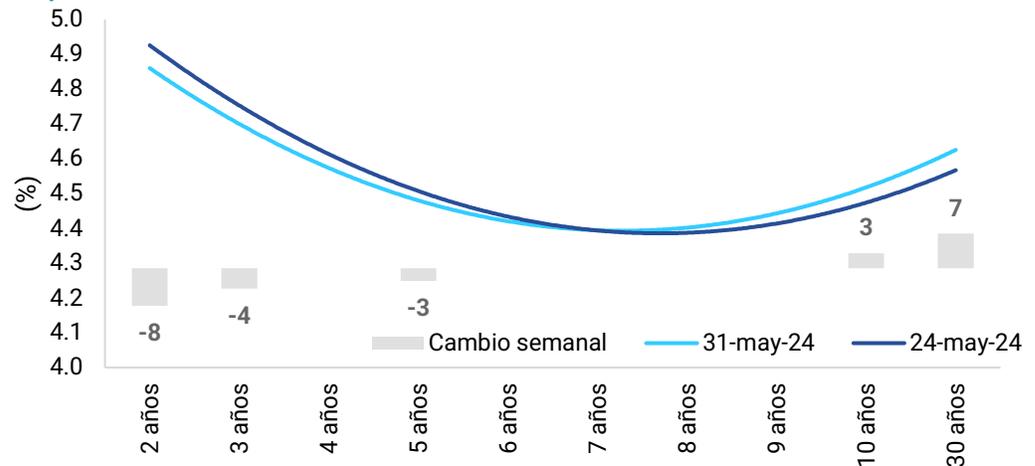
- En Estados Unidos, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se empinó la semana pasada, es decir, hubo una valorización en la parte corta y media de la curva, mientras existió una desvalorización de la parte larga.
- La semana anterior, los TES expusieron resultados mixtos. En primer lugar, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio seis puntos básicos (pbs). En contraste, los TES en UVR, a excepción del TES de 2025, se valorizaron en promedio nueve pbs.

Mercado internacional

La semana anterior, la curva de rendimientos de los Tesoros americanos se empinó, es decir, hubo valorizaciones en la parte corta y media de la curva, mientras existieron desvalorizaciones en la parte larga de la curva (Gráfico 1). Las reducciones en las tasas de rendimiento de más corto plazo respondieron posiblemente a la segunda revisión de crecimiento económico de EE. UU. del primer trimestre del año y los datos del PCE del mes pasado, las cuales mantienen la posibilidad de que existan dos recortes en la tasa Fed este año (ver [Sección contexto externo y mercado cambiario](#) en este informe).

No obstante, la tasa del Tesoro americano a 10 años alcanzó un máximo en el mes de 4,61% la semana anterior, lo cual mantiene refleja la alta volatilidad que permanece en los mercados de deuda y que se necesitan mejores noticias de parte de la economía americana para ver valorizaciones más fuertes en estos mercados.

Gráfico 1. Curva de rendimientos de los Tesoros americanos, cambio semanal en puntos básicos



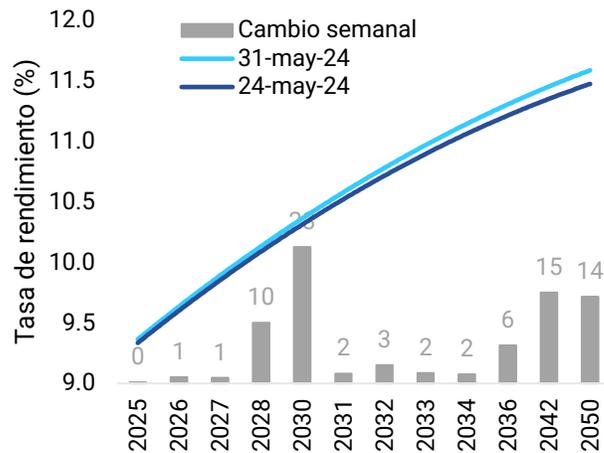
Fuente: Refinitiv Eikon.

Mercado local

En el mercado de deuda pública local hubo resultados mixtos. En primer lugar, la curva de los TES en tasa fija se desvalorizó en promedio seis puntos básicos (pbs), con un mayor impacto en los títulos que vencen en 2030, 2042 y 2050 (Gráfico 2). Estos títulos de la parte larga, posiblemente presentaron este desempeño debido a la publicación de los resultados de recaudo tributario de abril, los cuales enviaron una señal negativa para el cumplimiento de la Regla Fiscal de este año (ver “Riesgos fiscales y su impacto en los TES” en [Informe Renta – mayo 31 de 2024](#)).

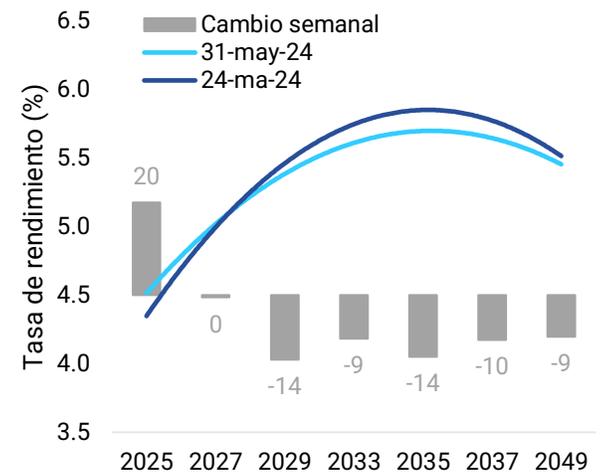
En otro lugar, la gran mayoría de los títulos que componen la curva de los TES en UVR se valorizaron, debido a que están ofreciendo unas altas tasas de rentabilidad, las cuales no se percibían desde febrero del año anterior. En promedio esta curva, y exceptuando el título que vence en 2025, tuvo una reducción en sus tasas de nueve pbs (Gráfico 3).

Gráfico 2. Curva de los TES en tasa fija, cambio semanal



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 3. Curva de los TES en UVR, cambio semanal



Fuente: SEN y Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

4 de junio de 2024

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Tasa		Precio	
				24-may-24	31-may-24	24-may-24	31-may-24
TES Tasa Fija							
TFIT16240724	10.00%	24-jul-24	0.13	9.41%	9.36%	99.97	99.98
TFIT08261125	6.25%	26-nov-25	1.31	9.05%	9.05%	96.15	96.19
TFIT15260826	7.50%	26-ago-26	1.84	9.79%	9.80%	95.49	95.50
TFIT08031127	5.75%	3-nov-27	2.80	10.13%	10.14%	87.71	87.73
TFIT16280428	6.00%	28-abr-28	3.23	10.10%	10.20%	87.20	86.97
TFIT16180930	7.75%	18-sep-30	4.39	10.18%	10.40%	89.01	88.10
TFIT16260331	7.00%	26-mar-31	4.93	10.58%	10.60%	83.11	83.07
TFIT16300632	7.00%	30-jun-32	5.21	10.67%	10.70%	80.71	80.60
TFIT11090233	13.25%	9-feb-33	5.09	10.84%	10.86%	113.01	112.88
TFIT16181034	7.25%	18-oct-34	6.18	10.91%	10.92%	77.82	77.76
TFIT16070936	6.25%	9-jul-36	6.70	11.17%	11.23%	68.13	67.85
TFIT21280542	9.25%	28-may-42	7.68	11.55%	11.70%	82.86	81.92
TFIT260950	7.25%	26-oct-50	8.13	11.45%	11.59%	65.34	64.54
TES UVR							
TUVT11070525	3.50%	7-may-25	0.90	4.14%	4.34%	99.41	99.24
TUVT11170327	3.30%	17-mar-27	2.56	5.29%	5.28%	94.92	94.96
TUVT10180429	2.25%	18-abr-29	4.41	5.56%	5.42%	86.12	86.71
TUVT20250333	3.00%	25-mar-33	7.30	5.70%	5.61%	81.65	82.25
TUVT20040435	4.75%	4-abr-35	8.13	5.64%	5.50%	92.94	93.98
TUVT25022537	3.75%	25-feb-37	9.44	5.74%	5.64%	82.32	83.11
TUVT17160649	3.75%	16-jun-49	13.87	5.62%	5.53%	75.16	76.17

Fuente: Refintiv Eikon, SEN. Cálculos: Corficolombiana.

4 de junio de 2024

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada (años)	Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					24-may-24	31-may-24	24-may-24	31-may-24
COLGLB26	4.500%	28-ene-26	1.52	120.30	6.27%	6.13%	97.24	97.47
COLGLB27	3.875%	25-abr-27	2.62	183.50	6.54%	6.40%	93.11	93.50
COLGLB29	4.500%	15-mar-29	4.07	254.30	7.01%	6.84%	90.02	90.70
COLGLB30	3.000%	30-ene-30	4.85	286.90	7.13%	7.09%	81.22	81.44
COLGLB31	3.125%	15-abr-31	5.76	297.90	7.23%	7.14%	78.30	78.75
COLGLB32	3.250%	22-abr-32	6.45	312.50	7.32%	7.26%	76.17	76.52
COLGLB33	8.000%	20-abr-33	6.20	337.00	7.58%	7.51%	102.63	103.04
COLGLB34	7.500%	2-feb-34	6.54	345.40	7.69%	7.58%	98.70	99.39
COLGLB37	7.375%	18-sep-37	7.79	370.08	7.89%	7.76%	95.76	96.85
COLGLB41	6.125%	18-ene-41	9.31	385.30	8.07%	7.94%	82.46	83.51
COLGLB42	4.125%	22-feb-42	10.64	363.30	7.93%	7.71%	64.36	65.91
COLGLB44	5.625%	26-feb-44	10.28	396.85	8.12%	8.03%	75.79	76.56
COLGLB45	5.000%	15-jun-45	10.37	388.90	8.09%	7.93%	69.23	70.48
COLGLB49	5.200%	15-may-49	11.56	399.30	8.01%	7.98%	70.00	70.32
COLGLB51	4.125%	15-may-51	12.61	378.70	7.87%	7.73%	58.61	59.60
COLGLB53	8.750%	14-nov-53	10.33	438.10	8.40%	8.34%	103.67	104.42
COLGLB61	3.875%	15-feb-61	13.43	371.20	7.65%	7.53%	53.89	54.79

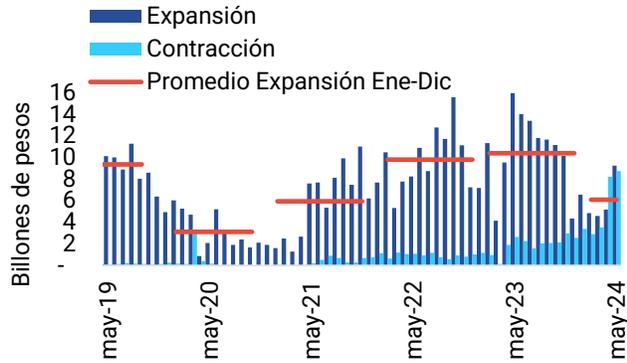
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

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%
1-jun-23	6.81%	6.25%	6.14%	6.20%	6.42%
1-may-24	4.49%	4.44%	4.60%	4.83%	5.04%
24-may-24	4.54%	4.17%	4.22%	4.57%	5.14%
31-may-24	4.49%	4.12%	4.19%	4.59%	5.26%
Cambios (pbs)					
Semanal	-6	-4	-3	2	12
Mensual	0	-31	-41	-24	23
Anual	-232	-213	-195	-160	-115
Año corrido	-169	-152	-126	-80	-33

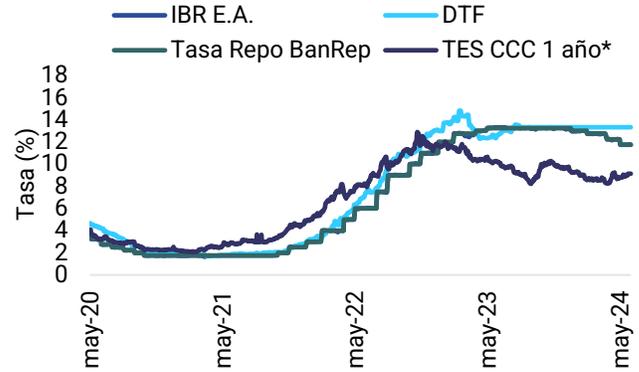
Fuente: Precia. Cálculos: Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



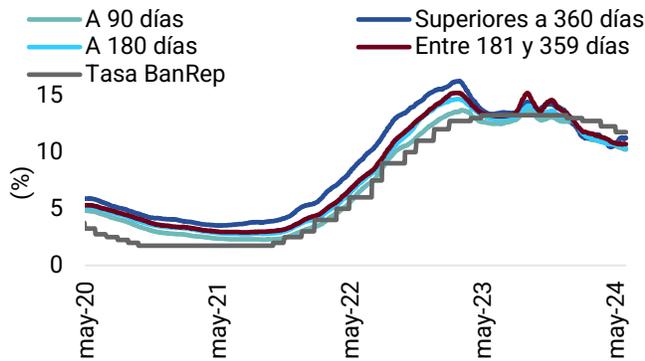
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



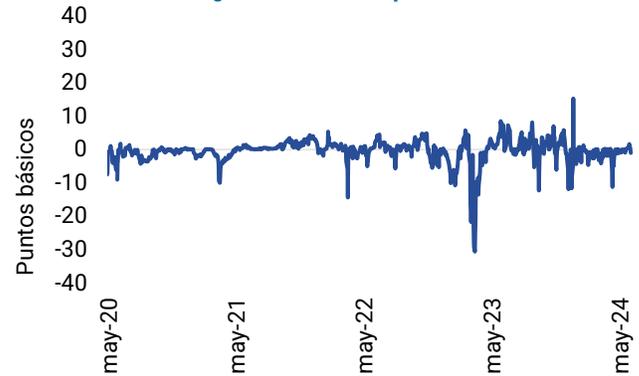
Fuente: BanRep y Precia. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



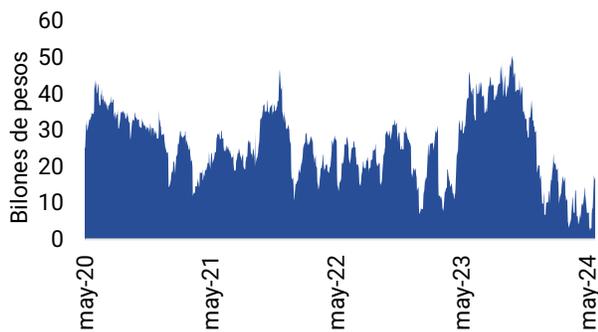
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



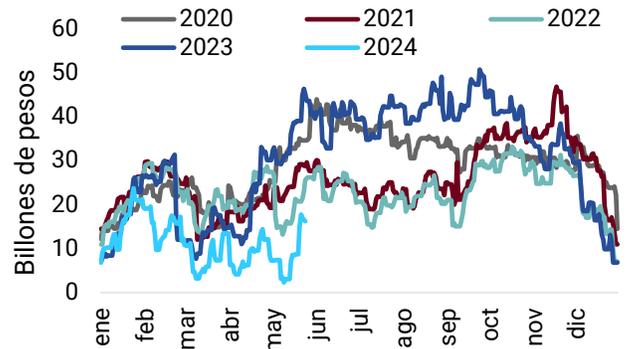
Fuente: Superintendencia Financiera y BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: BanRep.

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep, estacional



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

4 de junio 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	592.6	14.29%	575.3	14.82%	17.2	-0.82%
hace un año	661.6	11.65%	641.2	11.45%	20.4	18.25%
cierre 2023	665.8	1.91%	651.4	3.18%	14.4	-34.63%
hace un mes	667.3	1.53%	652.3	2.41%	15.0	-26.14%
17-may.-24	666.9	0.80%	652.1	1.70%	14.7	-27.64%

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	295.1	11.41%	195.7	20.94%	86.5	10.49%
hace un año	333.3	12.94%	212.3	8.48%	98.5	13.91%
cierre 2023	334.4	2.70%	208.3	-2.43%	104.5	7.13%
hace un mes	338.4	2.77%	203.6	-4.19%	106.0	7.95%
17-may.-24	338.4	1.52%	202.7	-4.53%	106.5	8.10%

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	295.1	11.41%	278.7	12.32%	16.4	-2.12%
hace un año	333.3	12.94%	313.7	12.58%	19.6	19.08%
cierre 2023	334.4	2.70%	320.8	5.35%	13.6	-35.56%
hace un mes	338.4	2.77%	324.2	4.67%	14.2	-27.35%
17-may.-24	338.4	1.52%	324.4	3.42%	13.9	-28.87%

Fuente: Banco de la República

Contexto externo y mercado cambiario

Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones
gabriela.bautista@corfi.com

- La inflación PCE de EE. UU. retrocedió en abril, reflejando aún las rigideces en la demanda en el componente núcleo y el retorno de las presiones de los energéticos. Por su parte, el Buró de Estadísticas Laborales revisó a la baja el crecimiento del PIB del primer trimestre de 2024 a 1,3% anualizado.
- La inflación de la Eurozona sorprendió al alza en mayo, al ubicarse en 2,6% en la estimación preliminar, en medio del avance de la inflación subyacente.
- El peso colombiano retrocedió levemente frente al dólar y la tasa de cambio USDCOP cerró la semana en \$3.865.

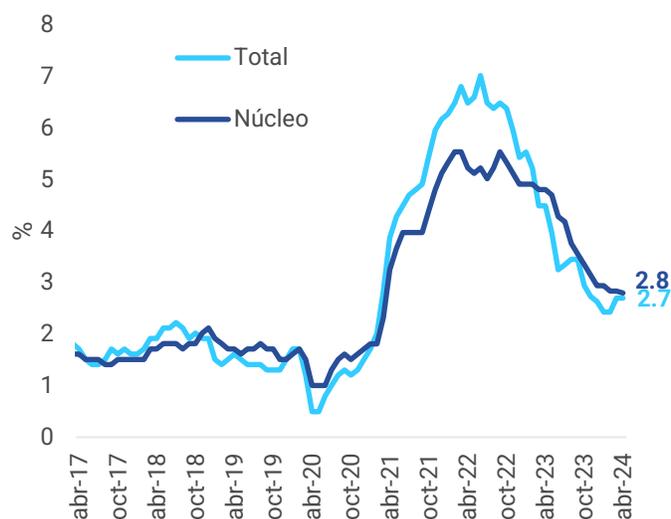
EE. UU: inflación PCE se mantuvo estable en abril en 2,7% anual y la segunda revisión del PIB revela un enfriamiento del consumo

La semana pasada se conocieron los datos de inflación PCE para abril que fue de 0,3% mensual y 2,7% anual, en línea con las expectativas del consenso y con el resultado de marzo. Entre los volátiles, la inflación de los energéticos se aceleró nuevamente y fue de 3,0%, en medio de las presiones externas sobre las referencias internacionales de los combustibles. Sin embargo, esto fue compensado por una leve moderación en los precios de los alimentos.

Por su parte, el componente núcleo ascendió 0,2% mensual, su menor nivel en lo corrido del año, y por debajo del 0,3% esperado, lo que reveló un avance en la moderación de la inflación. Sin embargo, en términos anuales, la inflación núcleo se mantuvo en 2,8% por tercer mes consecutivo, protagonizada por la inflación de servicios (3,9%), que sigue liderando los impulsos al alza a la inflación al mantenerse persistentemente elevada. Entre tanto, los precios de los bienes subieron levemente en 0,1%.

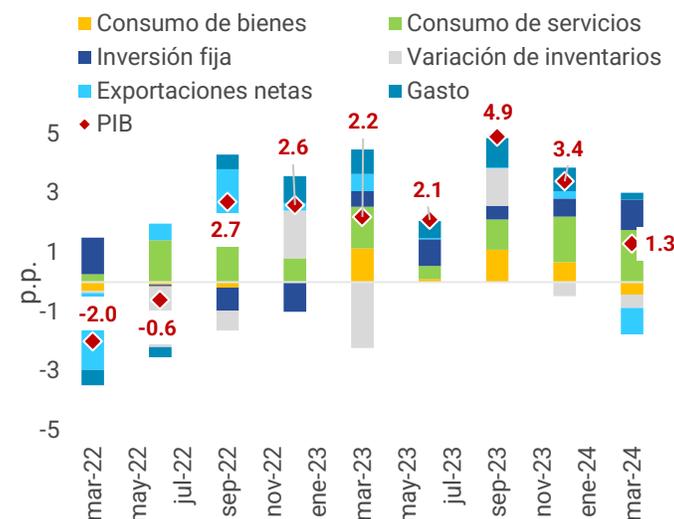
Por su parte, de acuerdo con la segunda revisión del PIB del 1T24 entregado por el Buró de Análisis Económico de EE. UU. (BEA), la economía creció 1,3% trimestral anualizado, inferior

Gráfico 1. Inflación PCE anual en EE. UU.



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico 2. Aportes al crecimiento del PIB*



Fuente: Bureau of Economic Analysis. Crecimiento del trimestre anualizado

4 de junio de 2024

al 1,6% anunciado en la primera estimación y al 3,4% del trimestre previo (Gráfico 2). Este trimestre aportó negativamente la desacumulación de inventarios, y el desbalance comercial debido al repunte de las importaciones (7,7%).

Entre tanto, destacó la moderación del consumo de los hogares -que fue revisado a 2,0% desde 2,5% en la primera estimación-. Esto obedeció a la caída de 4,1% en el consumo de bienes durables y no durables (de -0,6%), en un contexto donde la inflación y los tipos de interés continúan elevados, y ya se ha observado una moderación en el crecimiento de las ganancias salariales.

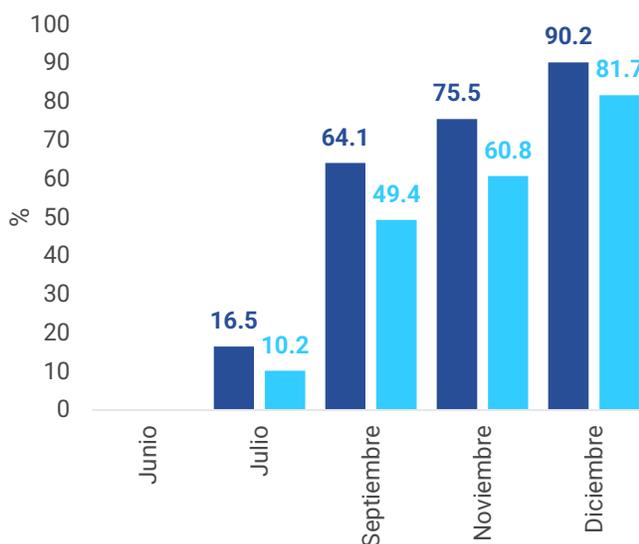
Esto motivó un ajuste de las expectativas del mercado frente a los recortes de tasas de interés este 2024. De acuerdo con el *FedWatch Tool* de CME Group, el mercado nuevamente se inclina por el posible inicio de recortes de tasas en la reunión de septiembre con una probabilidad del 59%, y anticipa dos recortes durante 2024 (Gráfico 3). Sin embargo, las acciones de la política de la Fed en los próximos meses seguirán ampliamente sujetas a las rigideces de la inflación y del mercado laboral.

La inflación de la Zona euro se aceleró más de lo esperado en abril

De acuerdo con la estimación preliminar de la inflación en mayo para la Eurozona, se registró un incremento mensual del 0,2%. Esto llevó la inflación anual al 2,6%, superando tanto el 2,4% de abril como el 2,5% previsto por el consenso de los analistas. Esta sorpresa fue impulsada por el componente núcleo, que ascendió al 2,9% (frente al 2,7% anterior y estimado), debido al repunte en los precios de los servicios (4,1%).

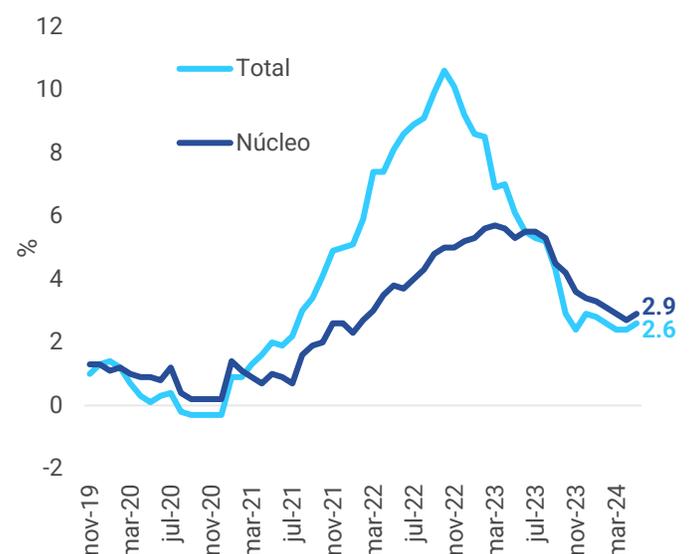
Este resultado se presenta pocos días antes de la decisión de tipos de interés del Banco Central Europeo, en la cual se espera el primer recorte de tasas. La expectativa de un recorte se da en un contexto de actividad económica débil, expectativas de inflación a 12 meses que se habían normalizado, y una inflación núcleo que mostraba consistentemente un retroceso.

Gráfico 3. Probabilidad de recortes de la tasa de interés de la Fed



Fuente: *FedWatch Tool* de CME Group

Gráfico 4. Inflación anual en la Eurozona



Fuente: Eurostat

4 de junio de 2024

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

El tipo de cambio USDCOP retrocedió levemente durante la semana pasada y cerró el viernes en 3.865 pesos por dólar. Con ello, el peso colombiano se apreció 0,3% respecto al cierre del viernes anterior (Tabla 1). Este comportamiento estuvo enmarcado en una semana tranquila para el mercado local, y alineado la estabilidad global del dólar tras conocerse las cifras de inflación PCE que estuvieron alineadas con lo esperado por el consenso (Tabla 1).

Esto también se dio en medio del leve retroceso de las principales referencias del Petróleo. En efecto, la referencia brent cerró la semana en 81,6 dólares por barril (dpb) y la referencia WTI cerró en 77,0 dpb, lo que representa una caída semanal de 0.6% y 0,9%, respectivamente.

Tabla 1. Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3,874.32	1.10%	-15.24%	1.37%
Dólar Interbancario	Colombia	3,865.40	-0.25%	-11.97%	-0.26%
USDBRL	Brasil	5.2510	1.65%	3.83%	8.22%
USDCLP	Chile	917.75	1.70%	13.54%	4.22%
USDPEN	Perú	3.7094	-0.44%	1.46%	0.15%
USDMXN	México	16.9643	1.69%	-4.06%	0.06%
USDJPY	Japón	157.28	0.18%	12.87%	11.50%
EURUSD	Europa	1.0849	0.04%	1.51%	-1.69%
GBPUSD	Gran Bretaña	1.2742	0.02%	2.45%	0.10%
DXY - Dollar Index		104.67	-0.05%	1.07%	1.75%

Fuente: Refinitiv Eikon

Tabla 2. Cifras publicadas durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
28-may-24	JP	IPC núcleo (a/a)	Abr	1,8%	2,2%	2,2%
29-may-24	JP	Confianza de los hogares	May	36,2	39,1	38,3
30-may-24	EZ	Confianza del consumidor	May	-14,3	-14,3	-14,7
30-may-24	EZ	Tasa de desempleo	Abr	6,4%	6,5%	6,5%
30-may-24	US	PIB (t/t) preliminar	1T24	1,3%	1,6%	3,4%
30-may-24	JP	IPC (a/a)	May	1,2%	-	1,4%
30-may-24	JP	Ventas minoristas (a/a)	Abr	2,4%	1,8%	1,1%
30-may-24	CH	PMI compuesto	May	51,0	-	51,7
31-may-24	EZ	IPC (a/a) preliminar	May	2,6%	2,5%	2,4%
31-may-24	EZ	IPC (m/m) preliminar	May	0,2%	0,2%	0,6%
31-may-24	US	Índice de precios PCE (a/a)	Abr	2,7%	2,7%	2,7%

Fuente: Refinitiv Eikon

Actividad Económica Local

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

- En abril, mercado laboral repuntó tras la senda de deterioro evidenciada durante el primer trimestre del año. De esta manera, la tasa de desempleo se ubicó en 10,5% en la serie desestacionalizada y en 10,6% en la serie original.

Mercado laboral se fortaleció en abril

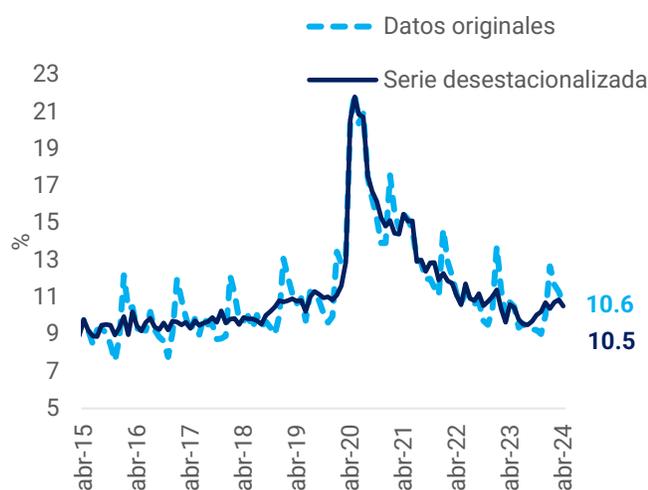
Luego de la caída observada en marzo (Ver sección de *Actividad Económica Local* en [Informe semanal – Mayo 5 de 2024](#)), el empleo repuntó en abril tanto en su serie original como en la desestacionalizada. En efecto, la tasa de desempleo mostró un menor nivel en ambas series frente al mismo mes del año anterior, interrumpiendo la tendencia creciente observada desde agosto del año pasado.

En primer lugar, de acuerdo con las cifras publicadas por el DANE, el número de ocupados avanzó en la serie desestacionalizada a 22,8 millones de personas, superior en 111 mil frente al dato de marzo. Así mismo, en la serie original, el número de desocupados alcanzó los 2,7 millones de personas, 156 mil menos que en el mismo mes del año pasado. Aunque el número de ocupados aumentó en 123 mil personas en la serie original en términos anuales, este registro se ubicó por debajo del ritmo de creación mensual promedio evidenciado durante 2023 (756 mil) y sigue reflejando el enfriamiento progresivo del mercado laboral, en medio de un contexto de crecimiento económico bajo, en especial en sectores intensivos en mano de obra como el industrial y el constructor.

En efecto, a nivel sectorial, 8 de las 13 ramas de actividad presentaron avances anuales en la ocupación, lideradas por las actividades financieras, actividades profesionales y alojamiento y servicios de comida. En contraste, en el agro, la industria manufacturera y la construcción se destruyeron en conjunto 204 mil empleos.

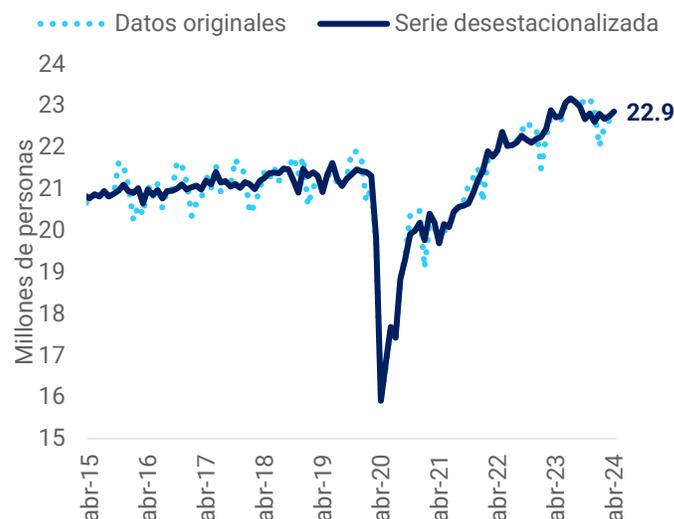
Así las cosas, la tasa de desempleo se ubicó en 10,6% en la serie original, inferior en 0,1 puntos porcentuales (p.p.) al dato de abril de 2023 (10,7%). A su vez, en la senda desestacionalizada, la tasa de desempleo registró un nivel de 10,5%, tras el 10,9% del mes anterior y el 10,6% del mismo mes del año pasado. Por su parte, la tasa de participación laboral retrocedió en

Gráfico 1. Tasa de desempleo – Total nacional



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Gráfico 2. Número de ocupados - Total nacional



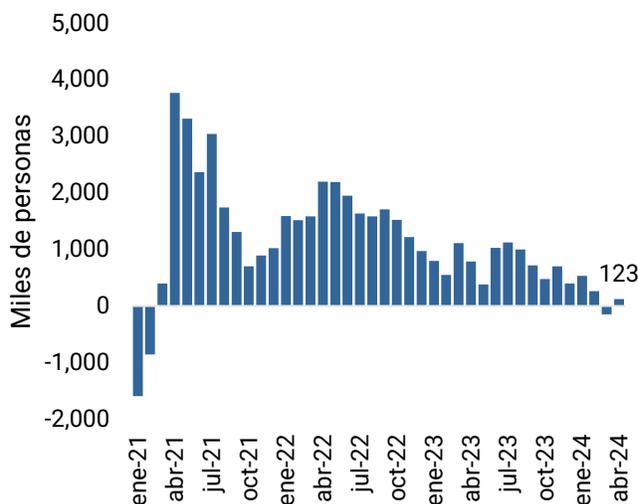
Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

4 de junio de 2024

términos anuales tanto en la serie original como en la desestacionalizada, al pasar de 64,6% a 64,0% en ambos casos.

Finalmente, pese a los resultados de abril, el mercado laboral ha reaccionado con rezago a la desaceleración de la economía, por lo cual esperamos que en los próximos meses continúe la tendencia al alza de la tasa de desempleo y la caída en el número de ocupados. Los resultados del PIB en 1T24 evidencian que el desempeño de sectores clave para el empleo como las actividades del sector secundario sigue contrayéndose en términos anuales y continuarán imprimiendo presiones sobre la creación de empleo general.

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



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

Tabla 1. Creación sectorial del empleo – Total nacional serie original

Ocupados por sector	Δ anual
Total nacional	123
Actividades financieras y de seguros	77
Actividades profesionales	63
Alojamiento y servicios de comida	62
Comercio y reparación de vehículos	52
Administración pública y defensa	49
Transporte y almacenamiento	19
Servicios públicos	18
Actividades artísticas y entretenimiento	7
Construcción	-3
Actividades inmobiliarias	-7
Información y comunicaciones	-14
Industria manufacturera	-93
Agropecuaria	-109

Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana.

4 de junio de 2024

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2023	Un año atrás
DTF E.A. (27 may - 02 jun)	10,24%	10,23%	1,0	10,49%	12,35%	12,34%
DTF T.A. (27 may - 02 jun)	9,62%	9,62%	0,0	9,85%	3,15%	11,74%
IBR E.A. overnight	11,76%	11,75%	0,6	12,24%	12,98%	13,29%
IBR E.A. a un mes	11,75%	11,75%	0,5	11,89%	12,95%	13,25%
TES - Feb 2033	10,83%	10,44%	39,5	10,62%	9,92%	11,41%
Tesoros 10 años	4,47%	4,42%	4,5	4,61%	3,87%	3,74%
Global Brasil Mar 2034	6,49%	6,42%	7,1	6,69%	6,26%	6,18%
SOFR	5,31%	5,31%	0,0	5,31%	5,38%	5,05%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Refinitiv Eikon

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	687,49	-1,39%	2,74%	-1,88%	8,91%
COLCAP	1405,65	-1,46%	4,17%	2,28%	25,21%
COLEQTY	1009,68	-1,46%	3,81%	0,56%	26,81%
Cambiarío – TRM	3857,58	0,75%	-1,71%	0,93%	-14,31%
Acciones EEUU - Dow Jones	39065,26	-2,11%	1,46%	3,65%	19,10%

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

Calendario económico

Estados Unidos

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

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Eurozona

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

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Reino Unido

hora	UK	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
-	UK	27-may-24	Festivo burátil	-	-	-

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Perú

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

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Brasil

hora	BR	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
06:30	BR	27-may-24	Préstamos bancarios (m/m)	Abr	-	1,20%
07:00	BR	28-may-24	IPP (m/m)	Abr	-	0,35%

4 de junio de 2024

06:00	BR	29-may-24	Relación deuda neta/PIB	Abr	-	61,1%
07:00	BR	29-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	7,9%
13:00	BR	31-may-24	Balanza comercial	Abr	-	9,04B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Japón

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

Fuente: Refinitiv Eikon

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

Colombia

hora	CO	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
10:15	CO	31-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	11,3%

Fuente: Refinitiv Eikon

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

México

hora	MX	Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
07:00	MX	30-may-24	Tasa de desempleo	Abr	-	2,70%
16:00	MX	30-may-24	Balanza fiscal	Abr	-	437,20B

Fuente: Refinitiv Eikon

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

CHILE

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

Fuente: Refinitiv Eikon

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

4 de junio de 2024

CHINA

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

Fuente: Refinitiv Eikon

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

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

4 de junio de 2024

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

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

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

4 de junio de 2024

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija
(+57-601) 3538787 Ext. 70495
felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica
(+57-601) 3538787 Ext. 69964
alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica
(+57-601) 3538787 Ext. 69628
mateo.pardo@corfi.com

Valentina Hernández

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

Análisis Financiero**Andrés Duarte**

Director Renta Variable
(+57-601) 3538787 Ext. 70007
andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas
(+57-601) 3538787 Ext. 69798
jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad**Maria Camila Orbezo**

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

Andrés Gallego

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

Nicolas Cruz Walteros

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

Dino Francisco Córdoba

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

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.

4 de junio de 2024

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.