

Monitor deuda Pública

La tesis de mediano plazo sigue favoreciendo
el recorte de tasas de interés.

Abril 2024

Research Team Colombia

EconomicsColombia@scotiabankcolpatria.com

Scotiabank Colpatria

Carrera 7 No 114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

El recorte de tasas sigue siendo el caso base.

- En lo corrido del año 2024 los robustos datos de EEUU y los progresos más lentos de la inflación moderaron el entusiasmo del mercado sobre el recorte de tasas. **Los precios de los activos parecen balancear mejor los riesgos.**
- La Reserva Federal espera señales más contundentes antes de emprender un ciclo de reducciones de las tasas de política monetaria. **El primer recorte ahora se espera en septiembre.**
- Hay confianza en que las tasas bajarán a mediano plazo, el reto es superar la espera para materializar de esta perspectiva estructural.
- Sigue siendo importante conservar la visión de mediano plazo. Partiendo de los niveles de los COLTES actual, **la parte media de la corta, plazos entre 2030 y 2036 serían los que más potencien el view de recorte de tasas.**

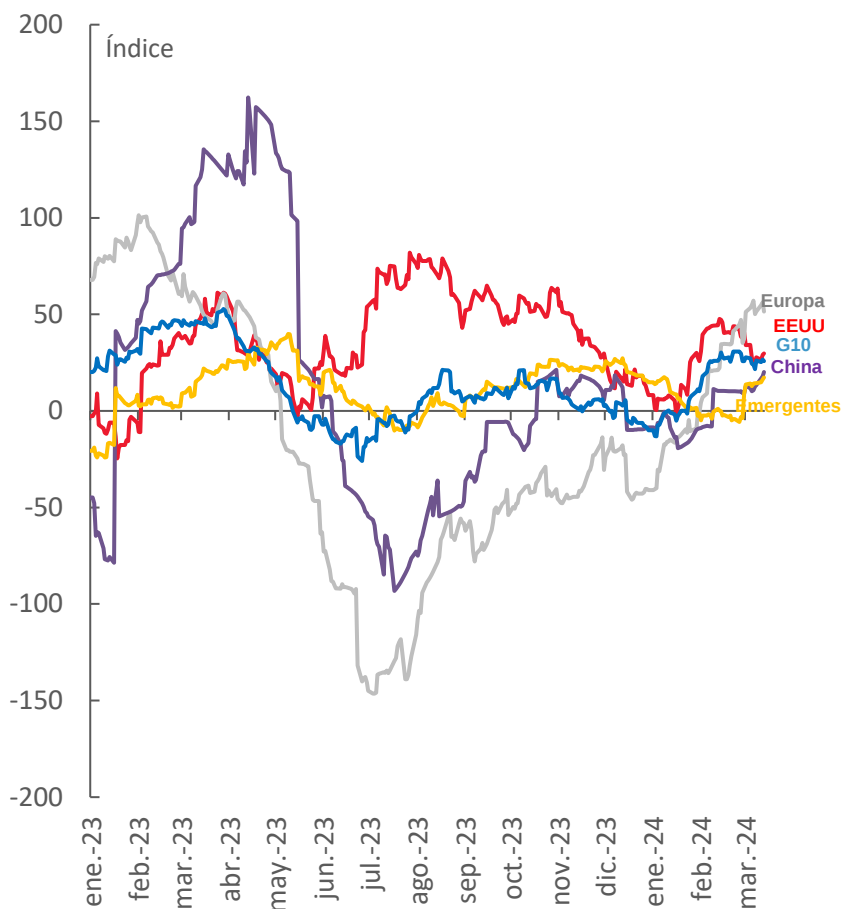
Contexto Macro

La paciencia de los Bancos Centrales no ha desvanecido la expectativa de que las tasas de interés seguirán bajando en el mediano plazo.

Mejor desempeño macro y menores progresos en la inflación llevan a esperar Bancos Centrales pacientes para la bajada de tasas

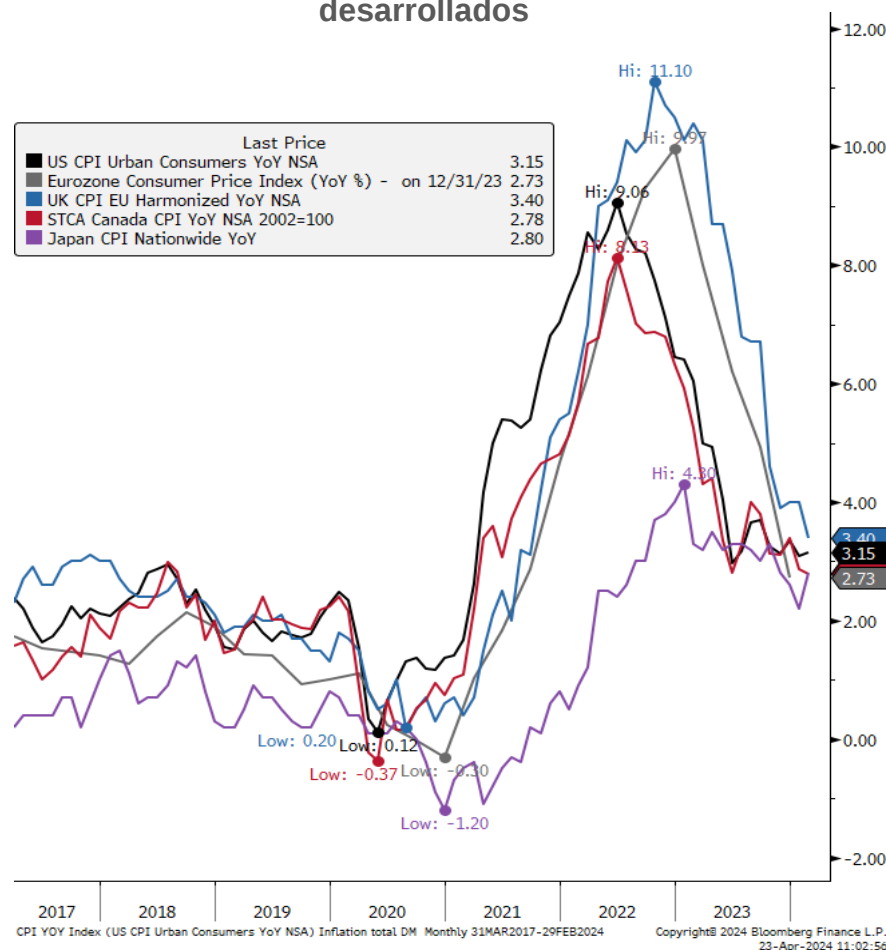
Las sorpresas en los indicadores macroeconómicos no solo se han concentrado en EEUU.

Índice de sorpresas en indicadores económicos



El rebote en los precios de la energía pone en pausa el progreso de la inflación.

Evolución de la inflación total en países desarrollados



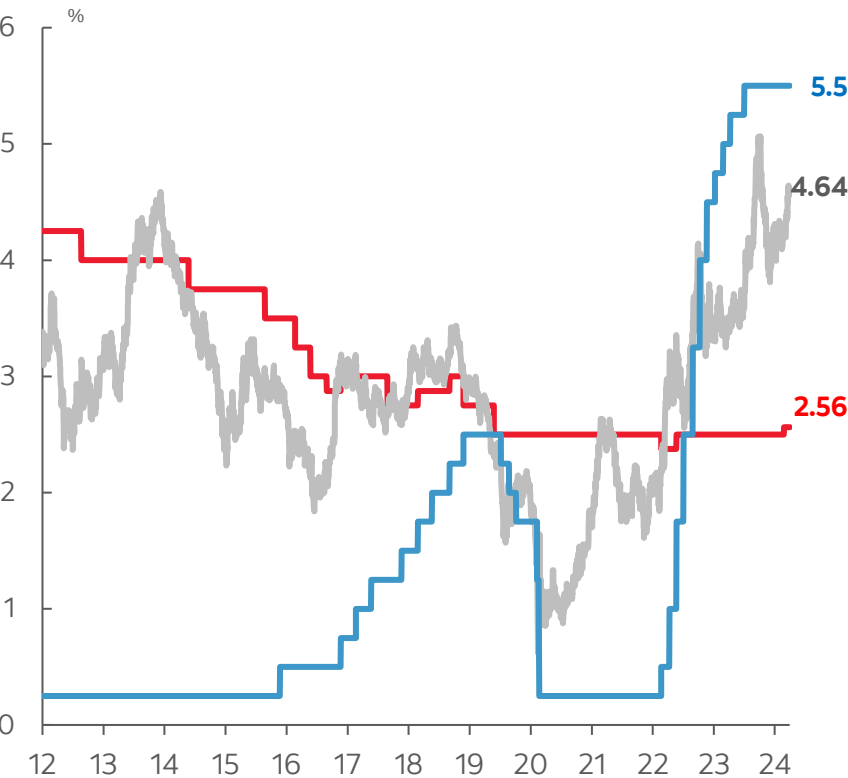
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

Sin embargo, los mercados están más cautos que los bancos centrales sobre las tasas de mediano plazo...

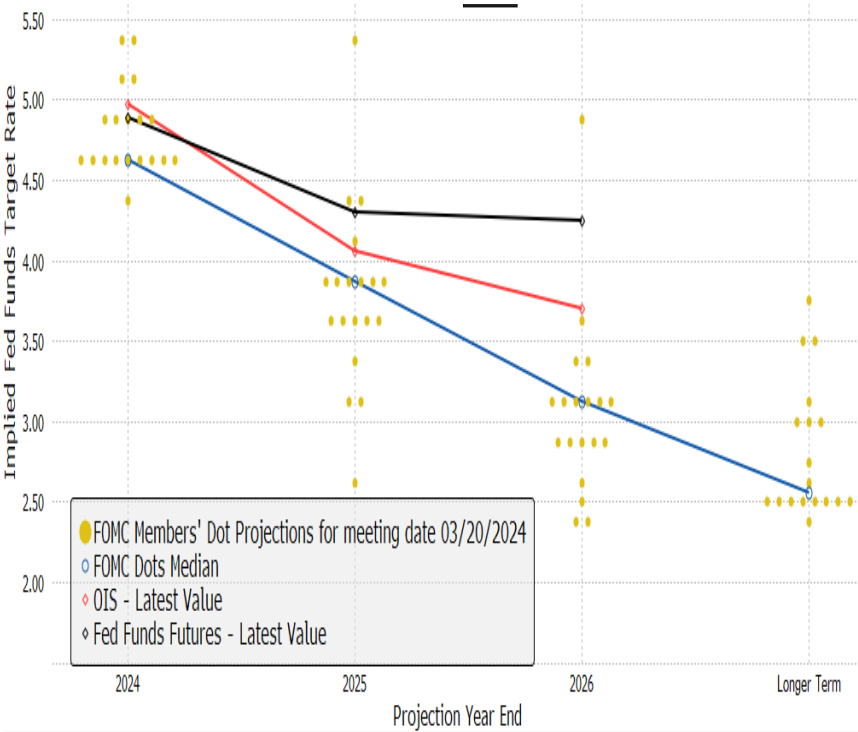
El punto terminal de la tasa de política monetaria se espera más bajo por la Fed que por el mercado

La trayectoria promedio de las tasas sugiere que el mercado tiene en precios la cautela de la Fed.

Comparación de Tasas de Interés
Reserva Federal, Tasa de largo plazo estimada por FOMC
vs Tasa US 5Y5Y



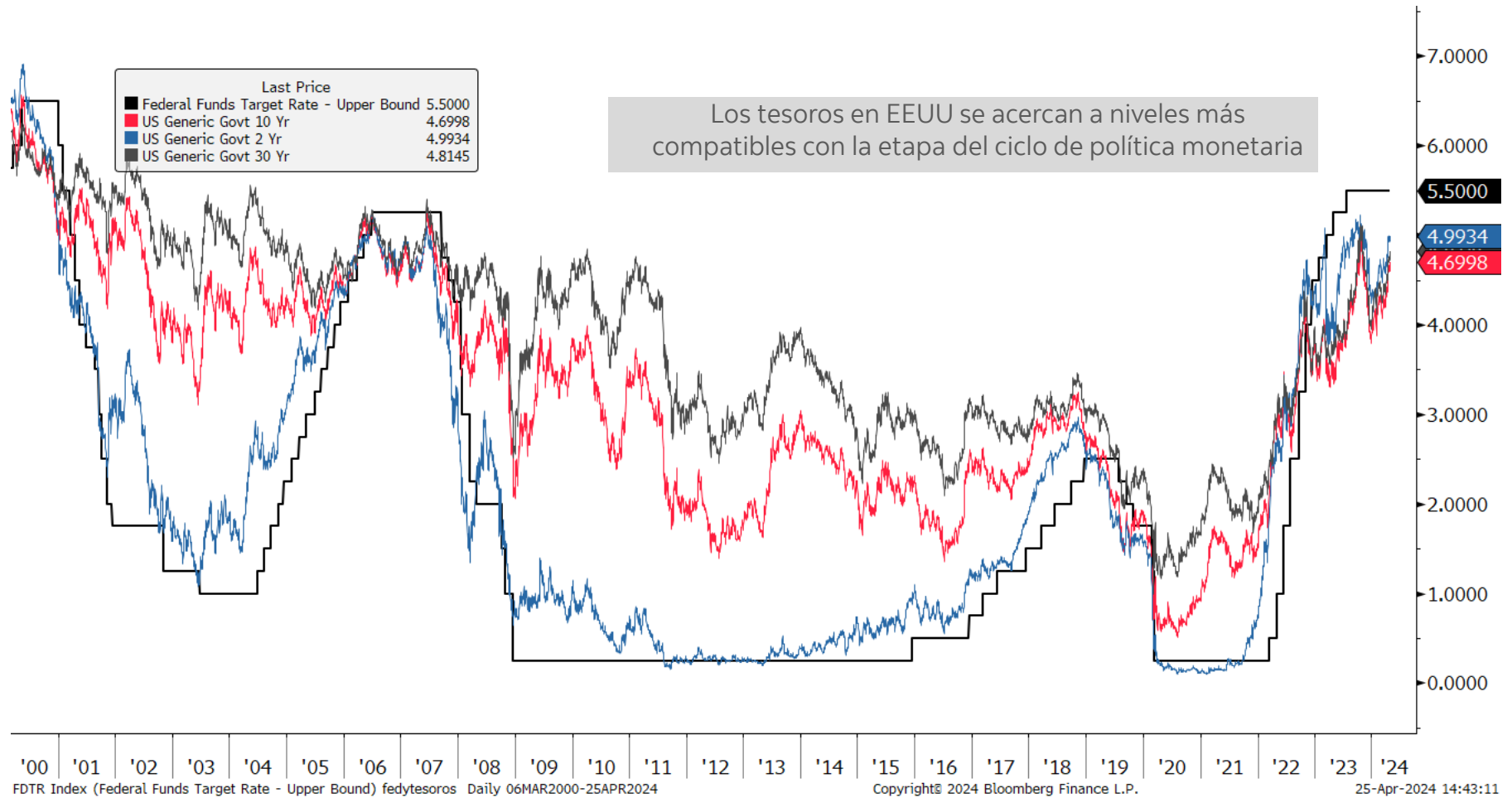
Dot plot Fed vs Expectativas del mercado



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

Los riesgos del “high for longer” se reflejan mejor en la curva.

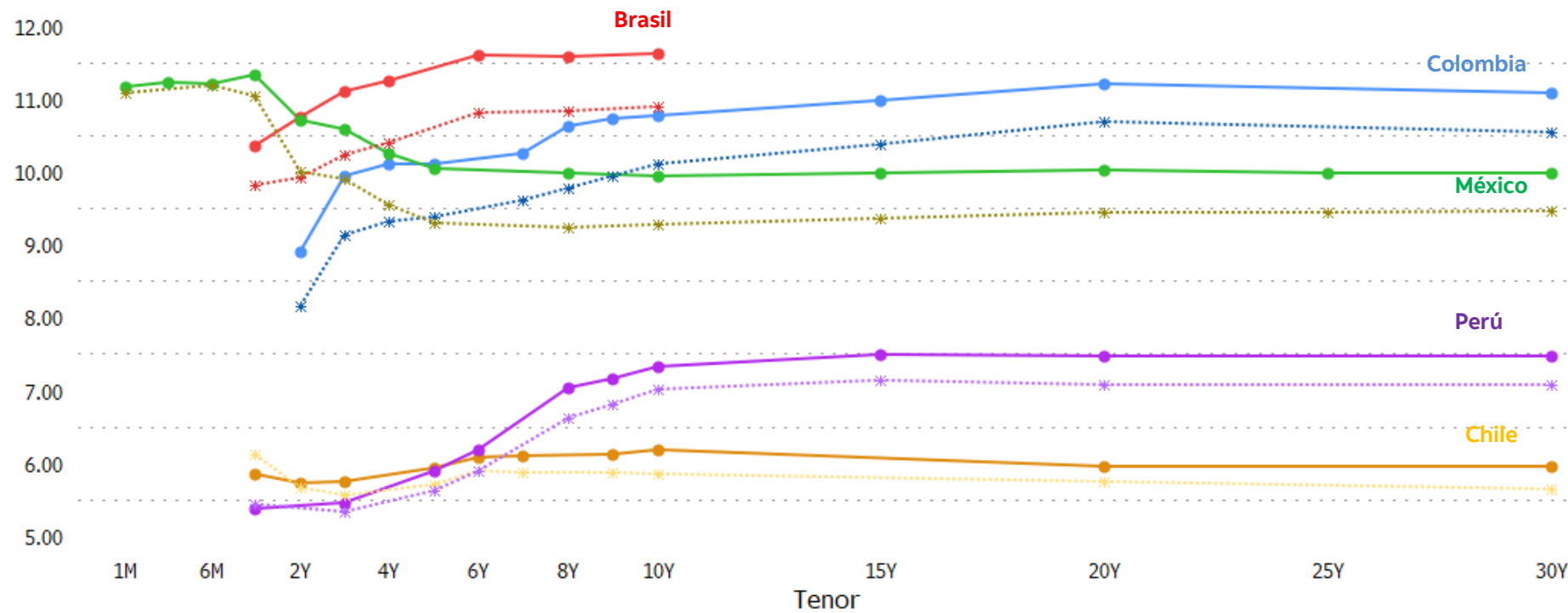
Evolución tasa de interés tesoros en EEUU



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

En Latinoamérica las curvas de rendimientos se han movido a la par de los tesoros.

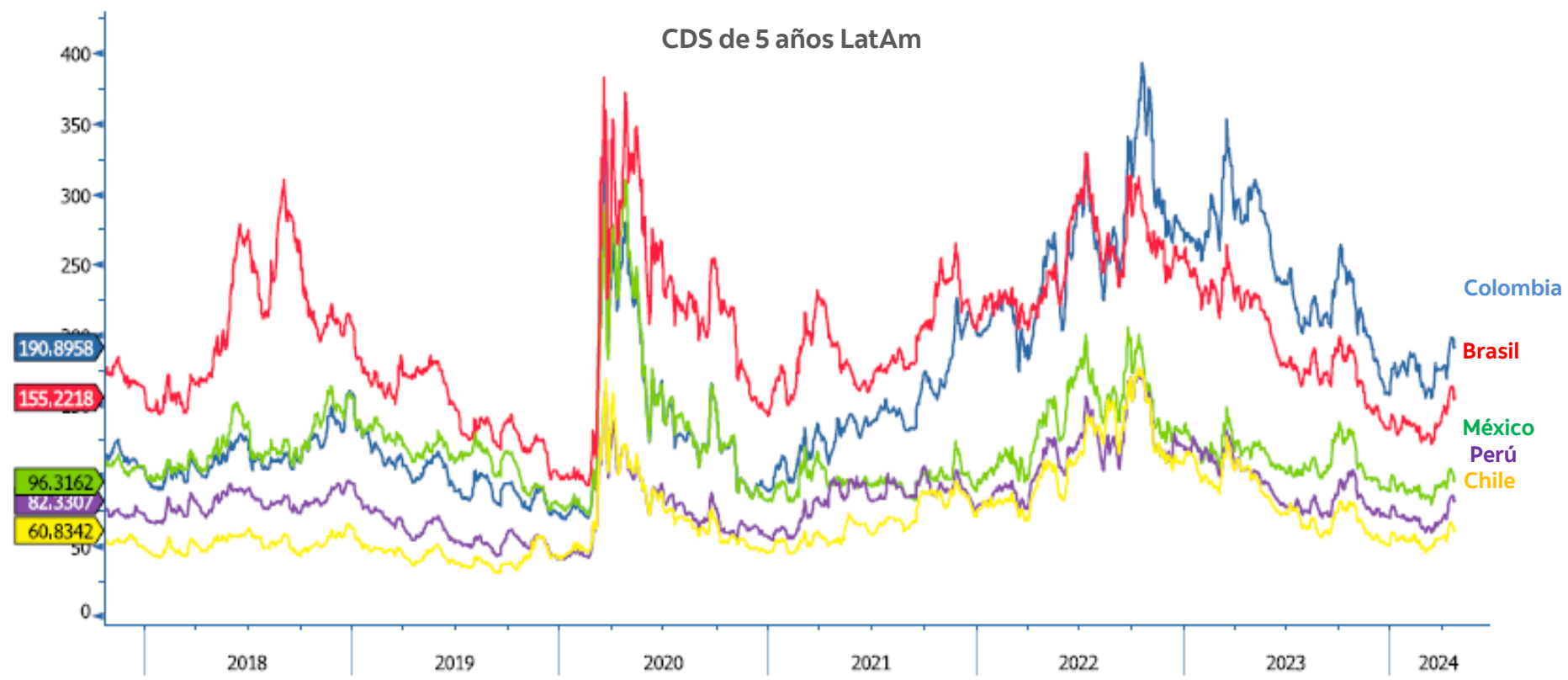
Curvas de rendimiento – LatAm en moneda local
Comparación actual vs Marzo 20 de 2024 (Reunión Fed)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

El ajuste a la expectativa del high-for-longer no ha supuesto un incremento significativo de las primas de riesgo.

Si bien las tasas de interés permanecen altas, la tesis de crecimiento económico global permite que los spreads de crédito se mantengan estrechos.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

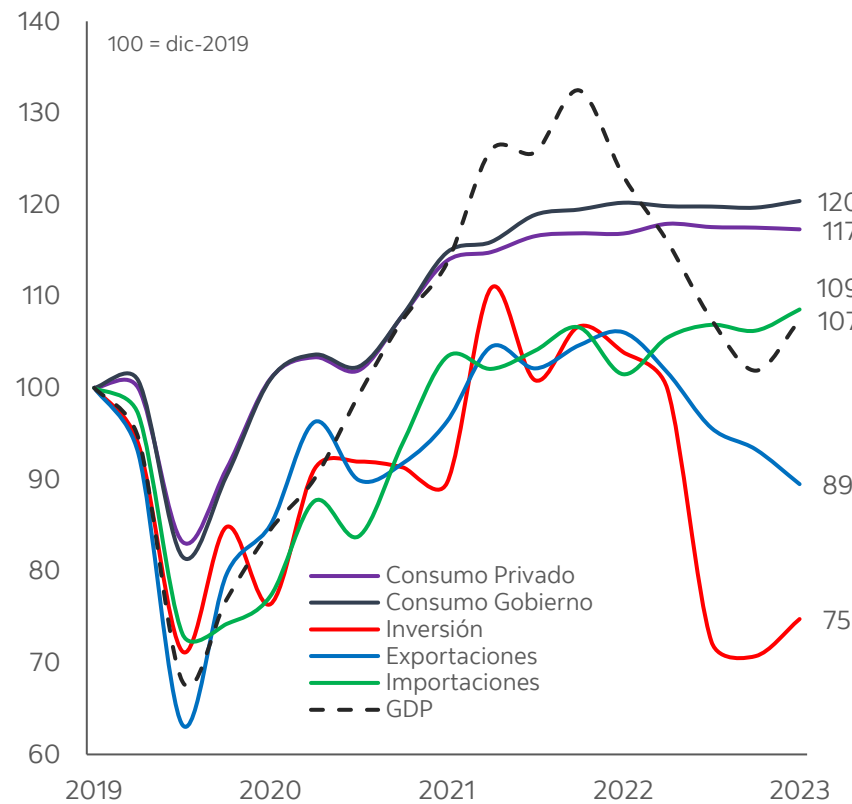
En Colombia la desaceleración de la economía todavía no supone un dilema para el Banco de la República que sigue enfocado en el cumplimiento de la meta de inflación para mediados del 2025.

Algunos codirectores han expresado que el consumo se ajustó a niveles más sostenibles. Mientras que, la caída de la inversión no se percibe como una responsabilidad de las tasas de interés.

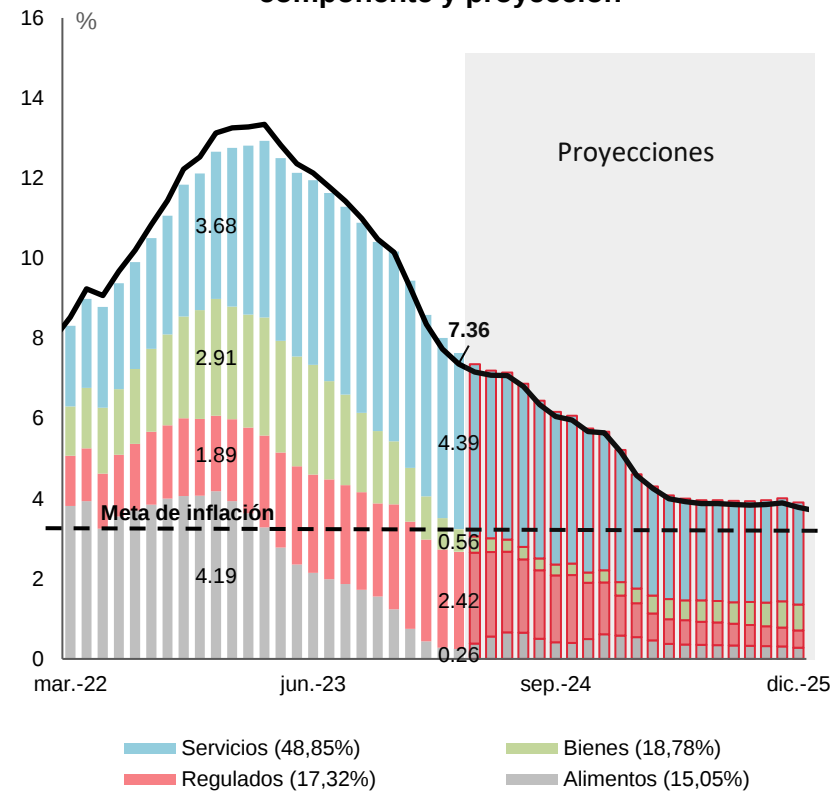
La resistencia a la baja de la inflación por el componente de servicios indexados tales como el arriendo hacen que el Banco de la República siga con una postura cauta en el recorte de las tasas de interés.

Evolución del PIB por demanda

(datos ajustados por efecto estacional, Base 100 = pre-pandemia)



Evolución de la inflación anual, contribución por tipo de componente y proyección

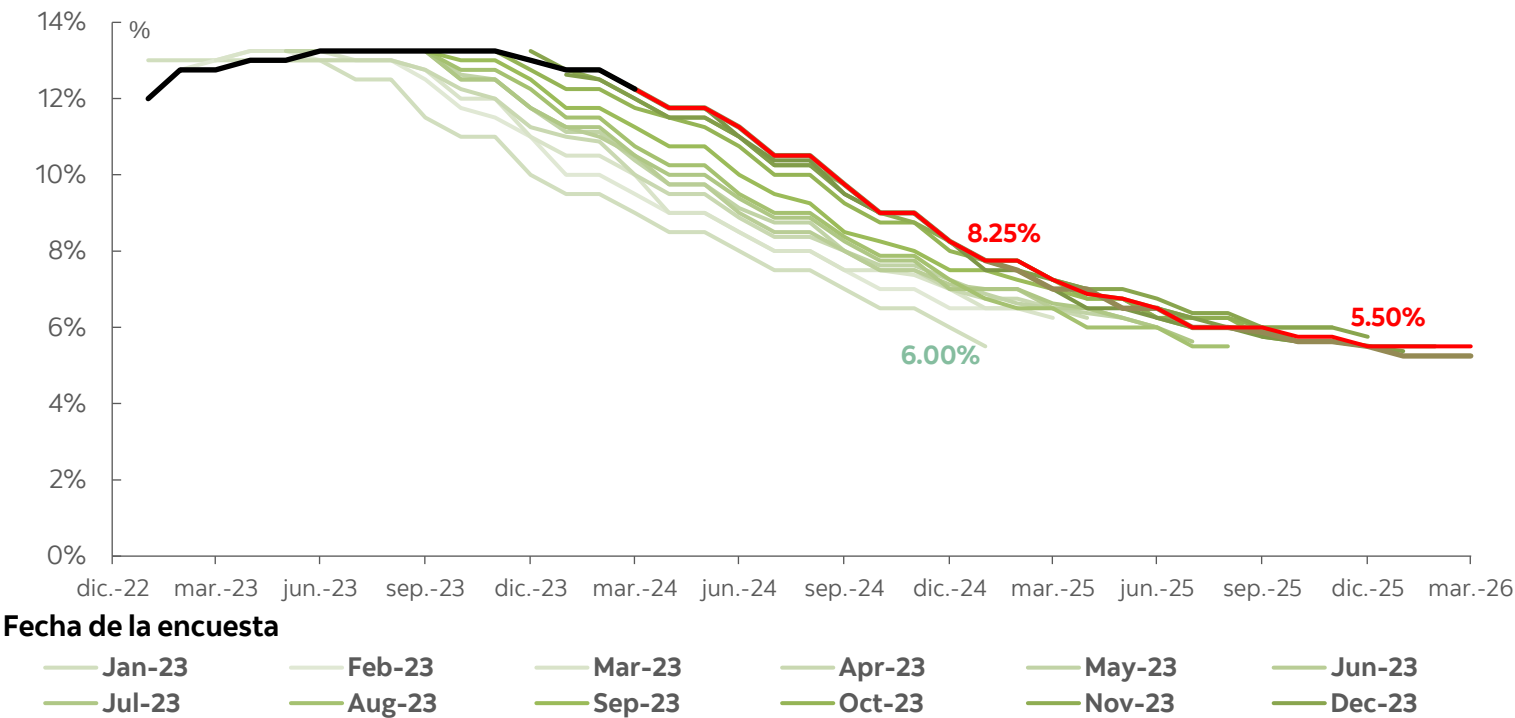


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

La nueva información motivó ajustes al alza en las expectativas de tasas de interés

Pese a que el ciclo de recortes de tasas de interés ha sido más lento de lo esperado, la visión de mediano plazo sigue siendo de tasas más bajas con el tiempo.

Evolución de las expectativas de tasa de política monetaria.
Encuestas del Banco de la República (Ene-2023 / Abril 2024)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

Perspectivas Macro para la Renta Fija

La perspectiva de mediano plazo sigue siendo favorable para esperar recortes en las tasas de interés. En este sentido, la curva de rendimientos sigue teniendo valor estructural, especialmente la parte media.

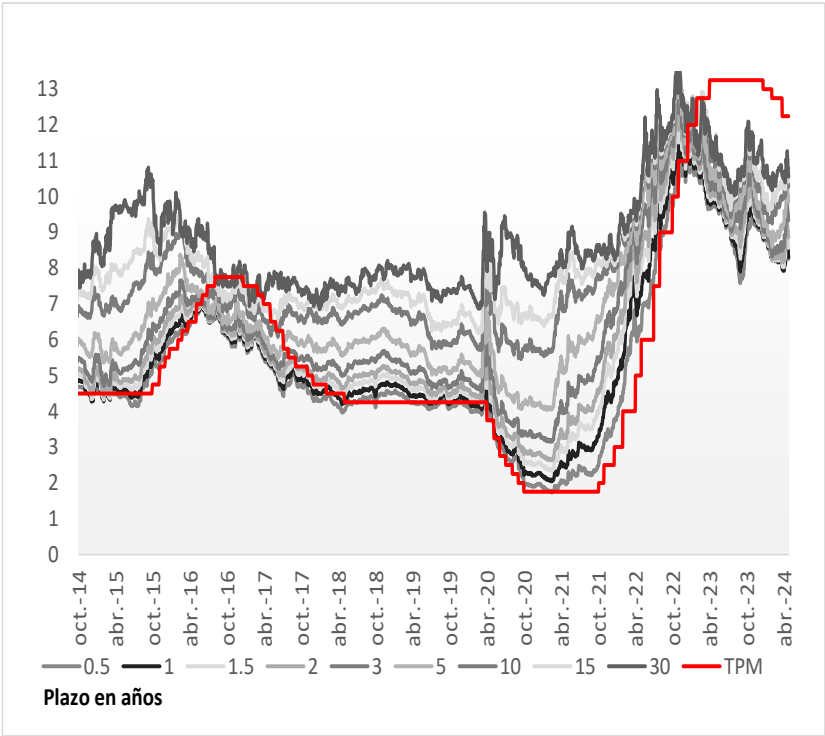
Los resultados mostrados a continuación se basan en un ejercicio que asocia los factores de nivel, pendiente y curvatura de la curva de rendimientos cero cupón a factores macroeconómicos que describen el estado de la política monetaria domestica e internacional, junto con variables de riesgo local.

Para más información sobre el modelo teórico contáctenos.

El ajuste en expectativas por los movimientos de la Fed impactó a la deuda pública local.

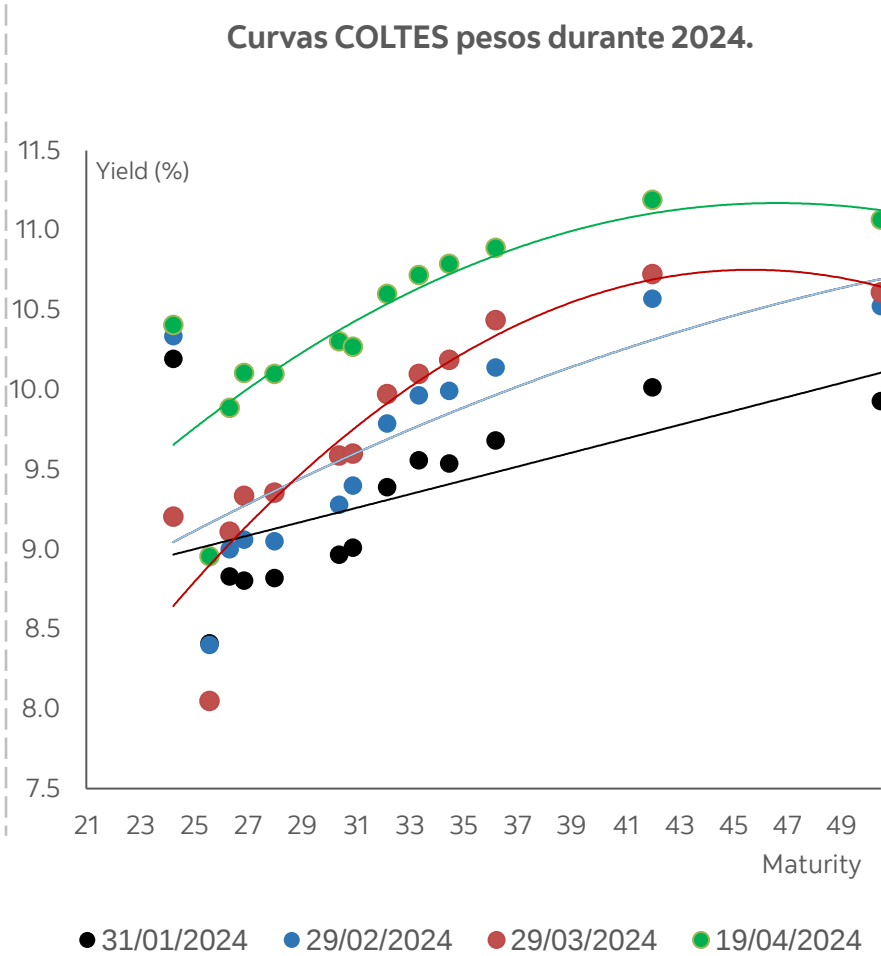
El nivel actual de la curva se asemeja al observado al nivel antes de la euforia de los mercados del final del 2023. Los niveles actuales pueden ofrecer una oportunidad de entrada más cómoda para los inversionistas que buscan operar el ciclo de recortes del Banco de la República.

Colombia Evolución de la curva cero cupón 2014-2024



Fuente: Precia, Bloomberg, Scotiabank Colpatria Economics.

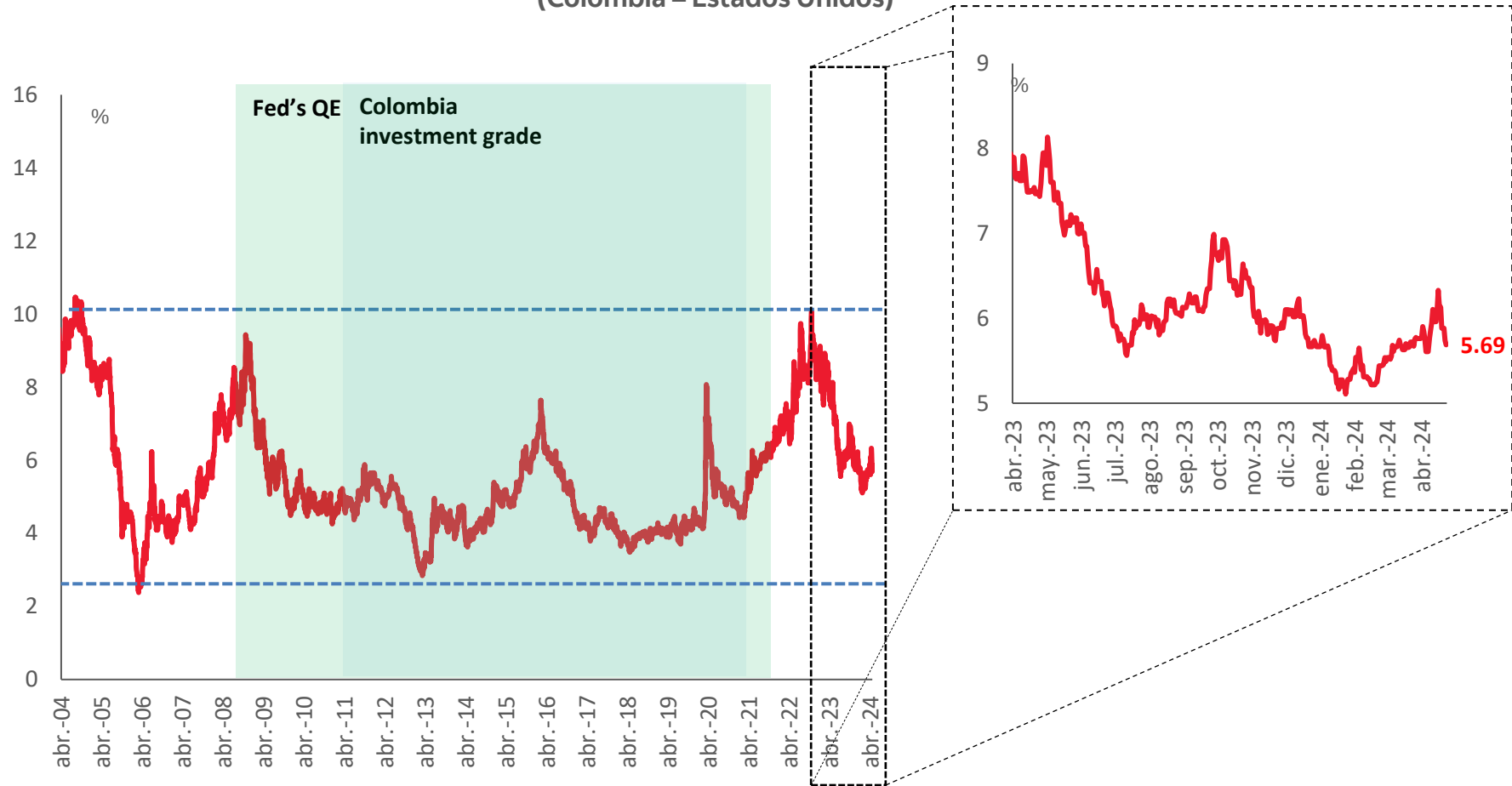
Curvas COLTES pesos durante 2024.



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Economics.

El episodio de ajuste de tasas a nivel global no supuso un deterioro en las métricas de riesgo para Colombia.

Evolución del diferencial del nodo a 10 años
(Colombia – Estados Unidos)

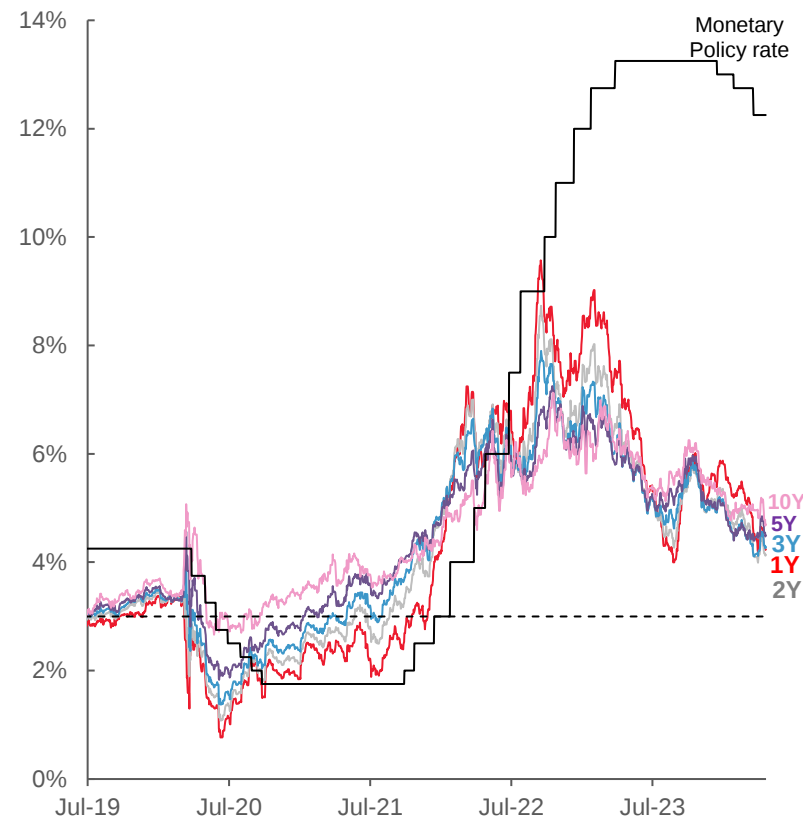


Fuente: Precia, Bloomberg, Scotiabank Colpatria Economics.

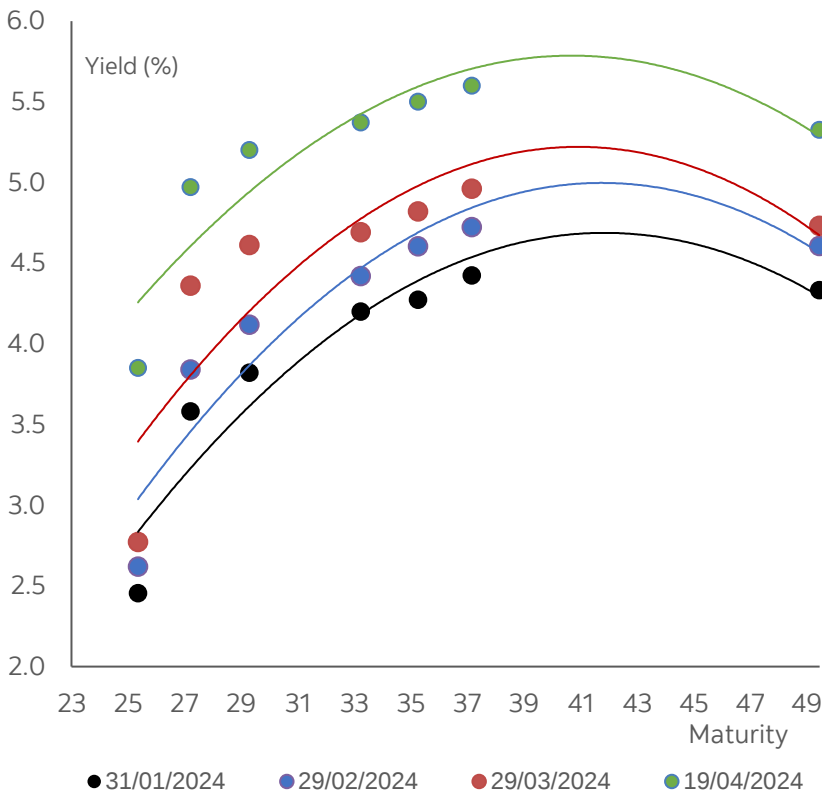
Renta fija

Los BEI promedian el 4,7%, si bien se mantienen por encima del rango meta del Banco de la República, las expectativas han tenido una tendencia decreciente consistente.

BreakEven Inflation vs Monetary Policy Rate.



Curvas COLTES UVR durante 2024.

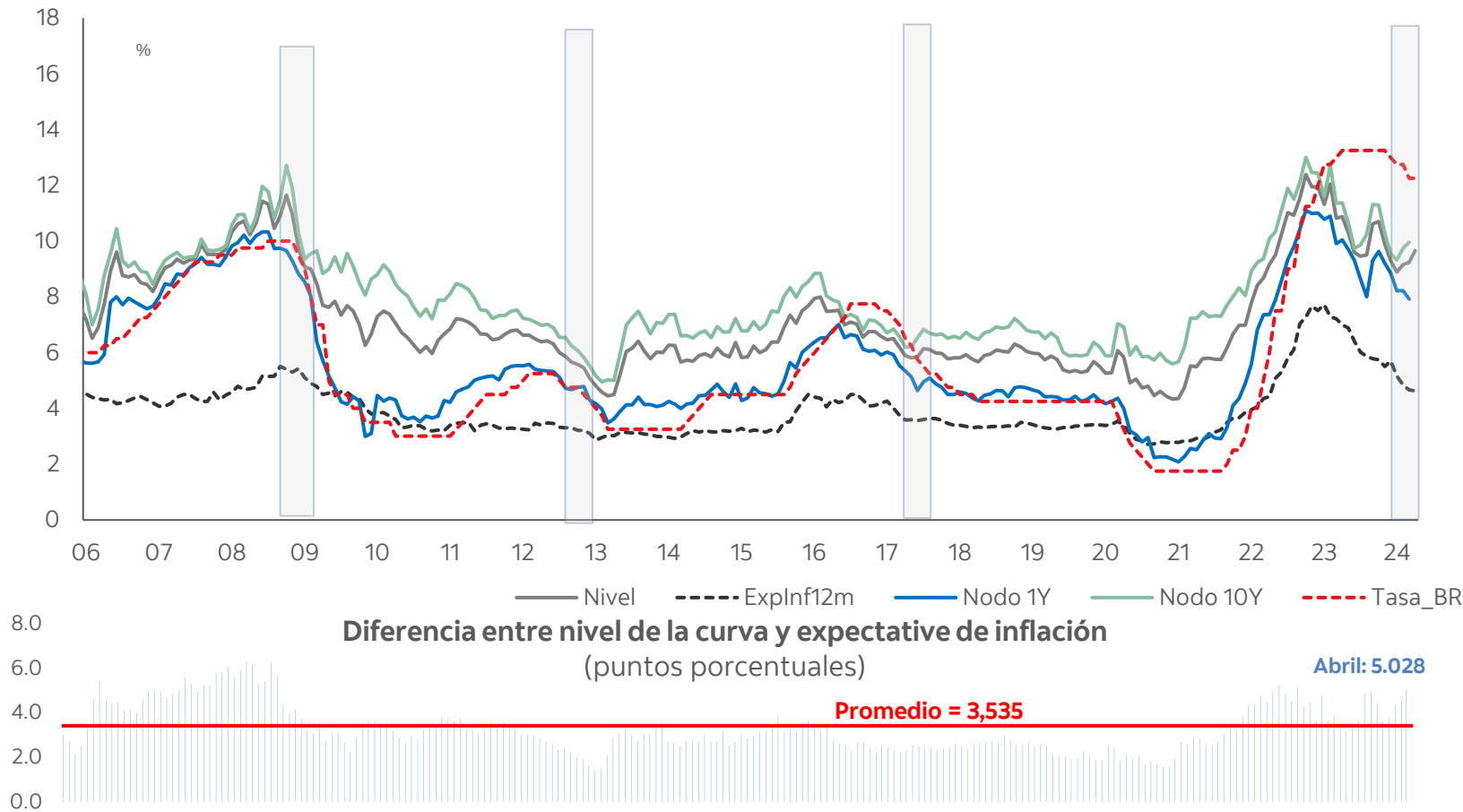


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics.

Renta fija: La corrección de la inflación es el principal fundamental de valor en la curva de Colombia.

La reversión de las tasas amplió la diferencia entre el nivel de la curva y las expectativas de inflación. En el mediano plazo, la relación debería normalizarse

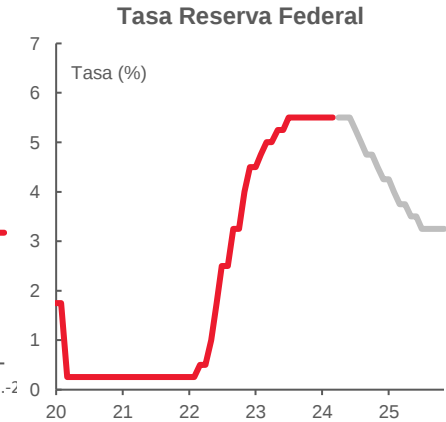
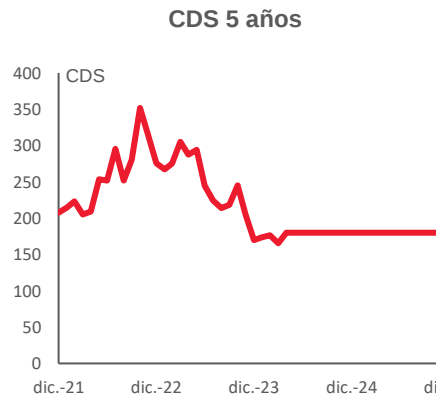
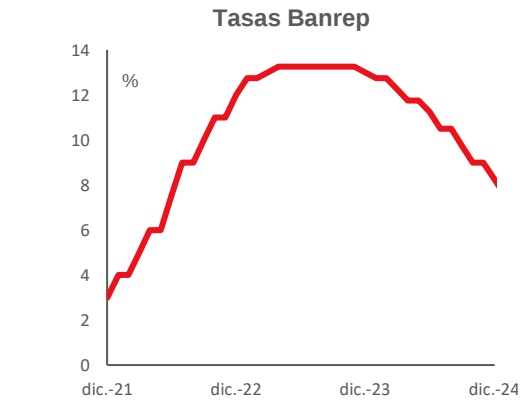
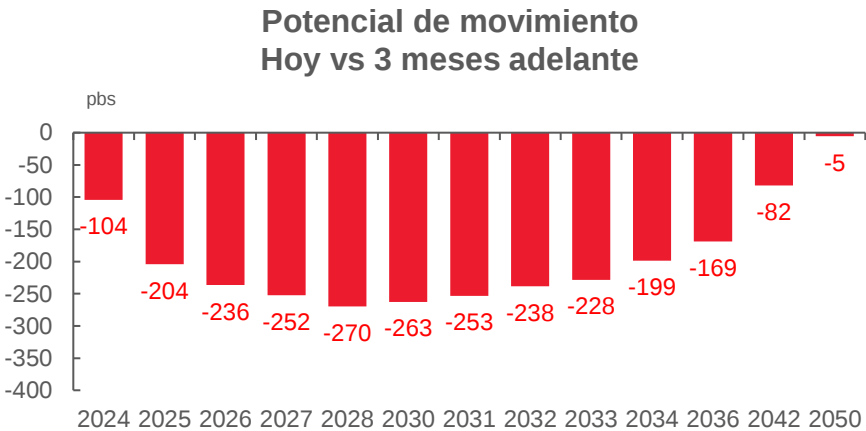
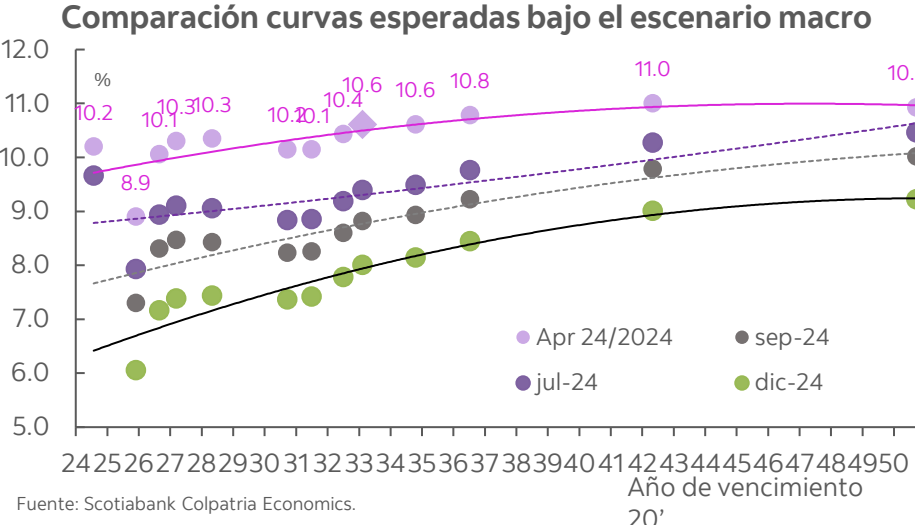
Relación nivel de la curva, nodos a 1 y 10 años vs expectativas de inflación a un año y tasa Banrep



Fuente: Precia, BanRep, Scotiabank Economics.

Renta fija: La perspectiva de mediano plazo no cambia.

La curva de rendimientos tendría espacio de ver menores tasas en la medida en que avance el ciclo de recorte de tasas de interés y la continuación en la reducción de la inflación.

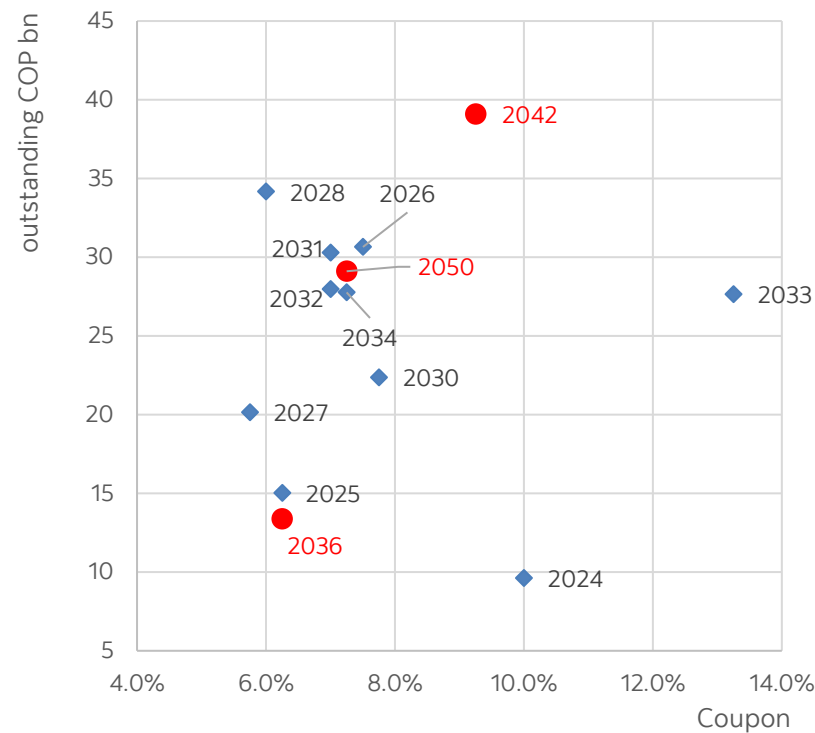


Fuente: Cálculos Scotiabank Economics.

Cambio de bonos On the Run: Cupón vs Duración

El ministerio de Hacienda decidió cambiar el bono 2033 por el 2036 como referencia on-the-run. Sin embargo, el cambio de cupón por duración genera un potencial de valor parecido entre ambas referencias.

Colombia: COLTES curve
Outstanding vs Coupon



Nota: En rojo referencias On the Run

Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatría Economics.

Características de la curva de COLTES y
expectativas según modelo macro

Referencia de COLTES	Tasa Cupón*	Duración	Movimiento estimado por el modelo macro 3 meses (pbs)
24-jul-24	10.00%	0.26	-104
26-nov-25	6.25%	1.54	-204
26-ago-26	7.50%	2.14	-236
3-nov-27	5.75%	3.20	-252
28-abr-28	6.00%	3.43	-270
18-sep-30	7.75%	4.97	-263
26-mar-31	7.00%	5.57	-253
30-jun-32	7.00%	5.89	-238
9-feb-33	13.25%	5.77	-228
18-oct-34	7.25%	6.98	-199
9-jul-36	6.25%	7.63	-169
28-may-42	9.25%	7.99	-82
26-oct-50	7.25%	9.45	-5

Nodos con la mejor capacidad de absorber la reducción de tasas del Banrep.

Estadísticas de Renta Fija

Mediano Plazo

- Estructura de Tenedores COLTES (Marzo 2024)

- Estructura curva de rendimientos (al 19 de Abril 2024)

Corto plazo

- Compras netas COLTES (al 5 de abril de 2024)

- Volúmenes de Transacción (al 29 de marzo de 2024)

- Rangos de operación mensual COLTES (al 25 de Abril de 2024)

- Bid ask spreads (al 19 de abril de 2024)

- Subastas 2024. Ejecución al 19 de Abril

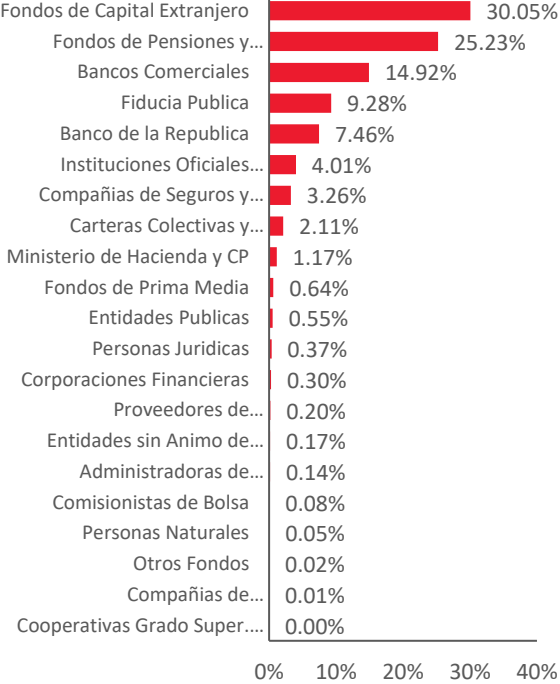
- Evolución del outstanding COLTES al 12 de abril

Tenedores de TES Marzo 2023

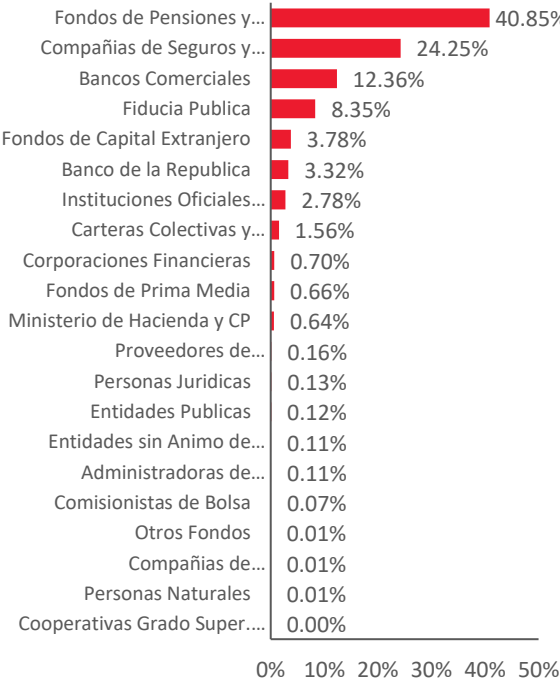
Participación por agente en las
tenencias de
COLTES TOTAL



Participación por agente en las
tenencias de
COLTES PESOS



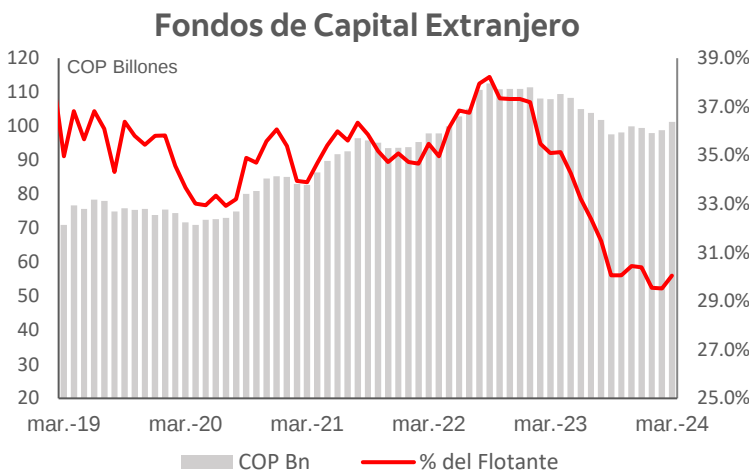
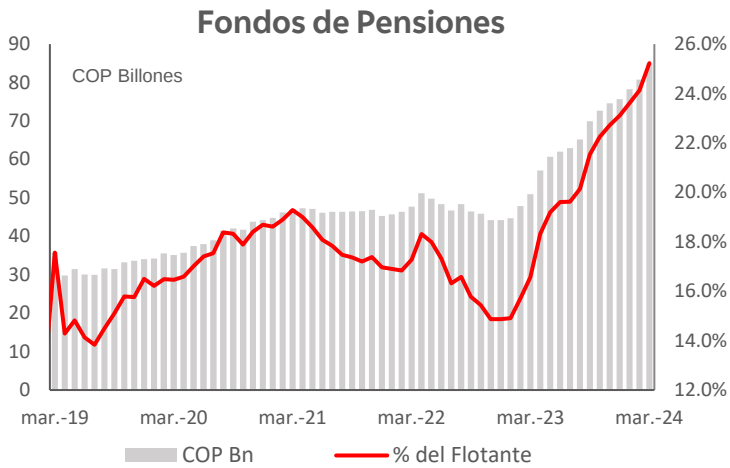
Participación por agente en
las tenencias de
COLTES UVR



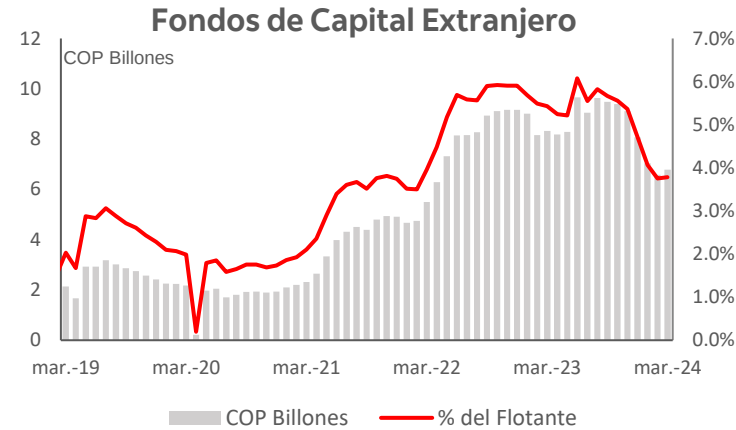
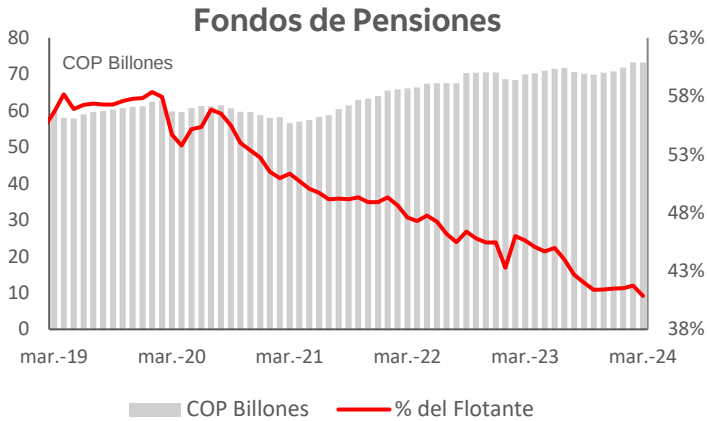
Fuente: IRC, Scotiabank Economics./ Fecha de corte: Marzo 2024

Evolución tenencias de los principales agentes

COLTES Pesos



COLTES UVR

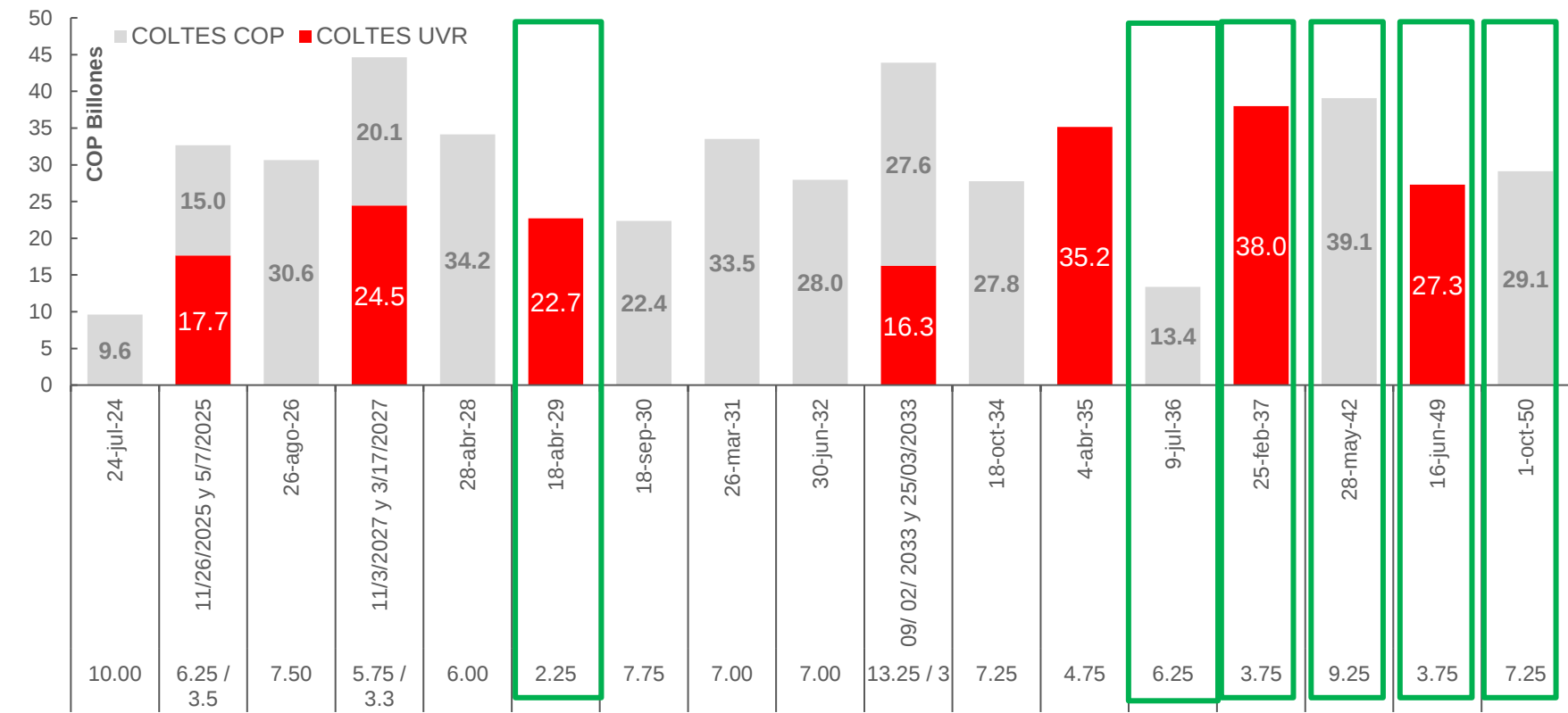


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Fecha de corte: 31 de Marzo de 2024

Estructura de la Curva

Oustanding por referencia – Cifras en billones de pesos.

Estructura de la deuda interna



Cupón

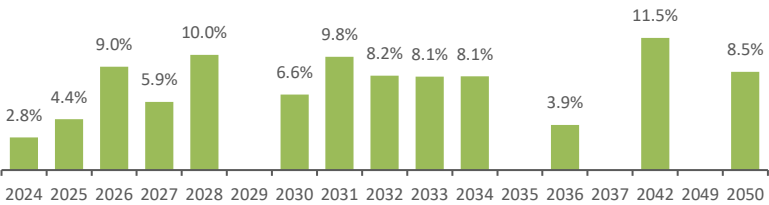
 Referencias On the Run 2023

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Cálculos Scotiabank Colpatría Economics, Fecha de corte 19 de Abril de 2024

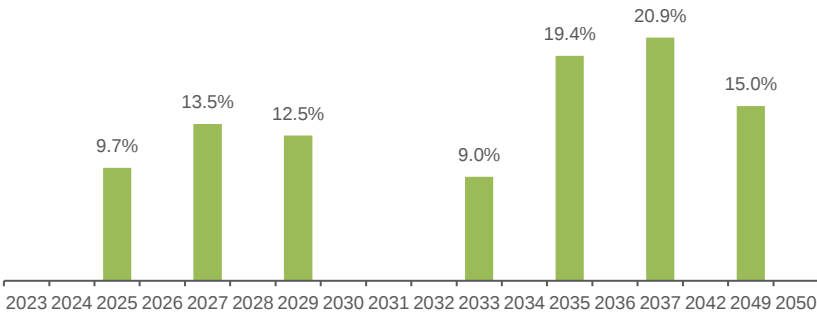
Estructura de la Curva: Peso de cada referencia de TES sobre el outstaning total.

Peso de cada referencia de TES sobre el outstaning total.

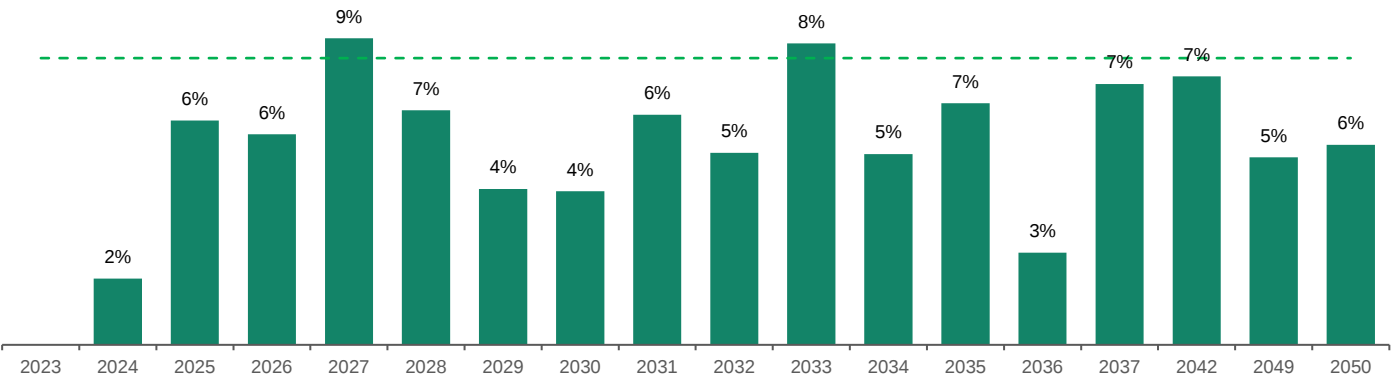
Peso de cada referencia de COLTES pesos sobre el total del outstanding de los COLTES pesos



Peso de cada referencia de COLTES UVR



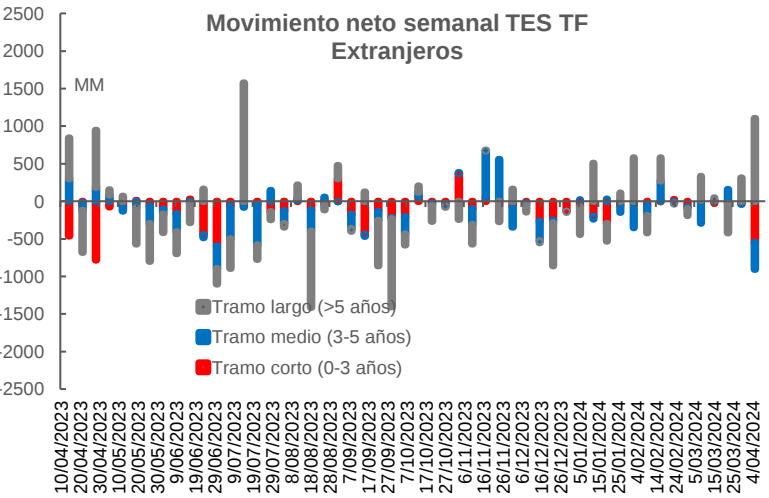
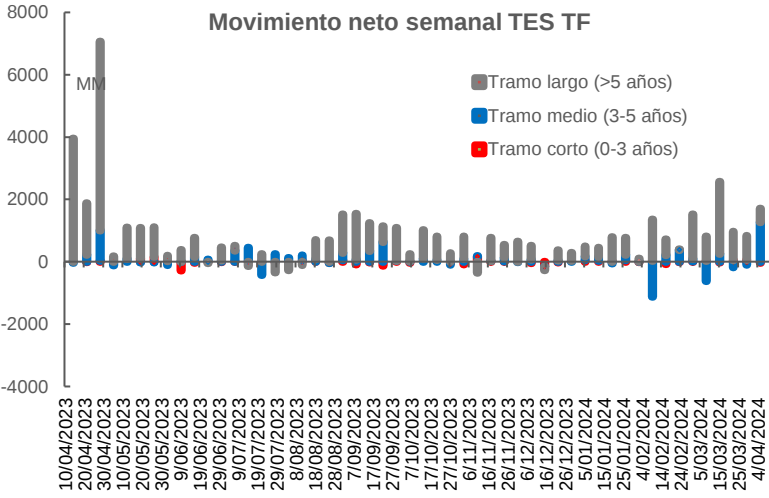
Peso de cada referencia por año sobre el total del outstanding



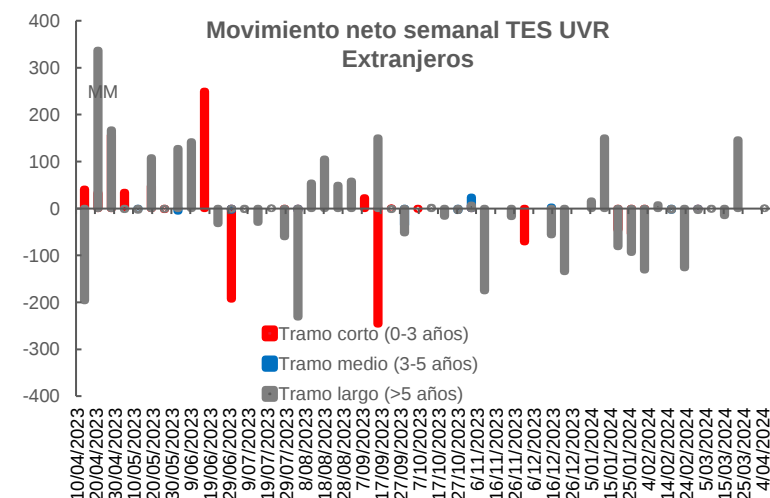
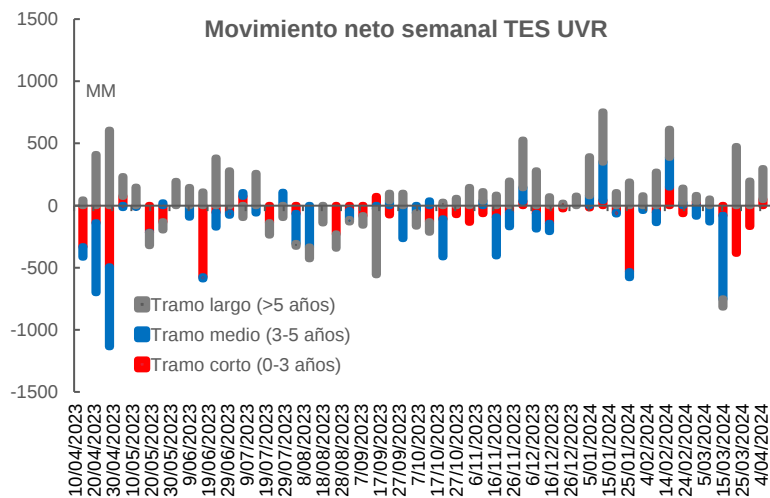
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Cálculos Scotiabank Colpatría Economics, Fecha de corte 19 de Abril de 2024

Evolución de las compras netas semanales

Compras netas COLTES Pesos



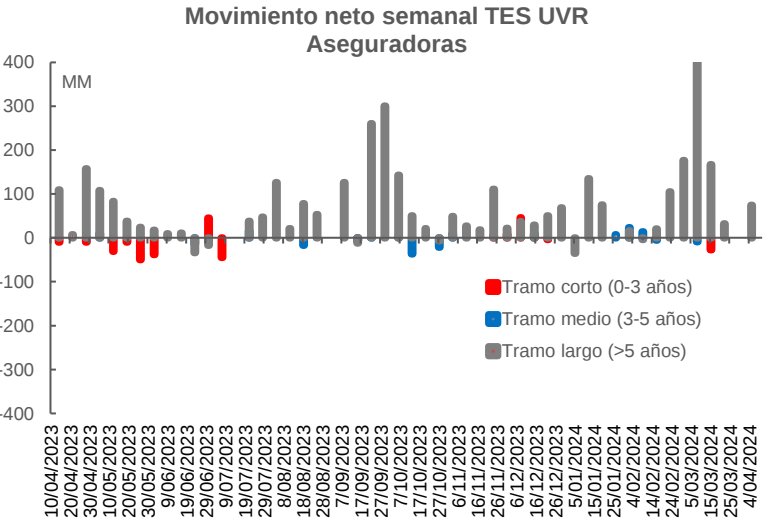
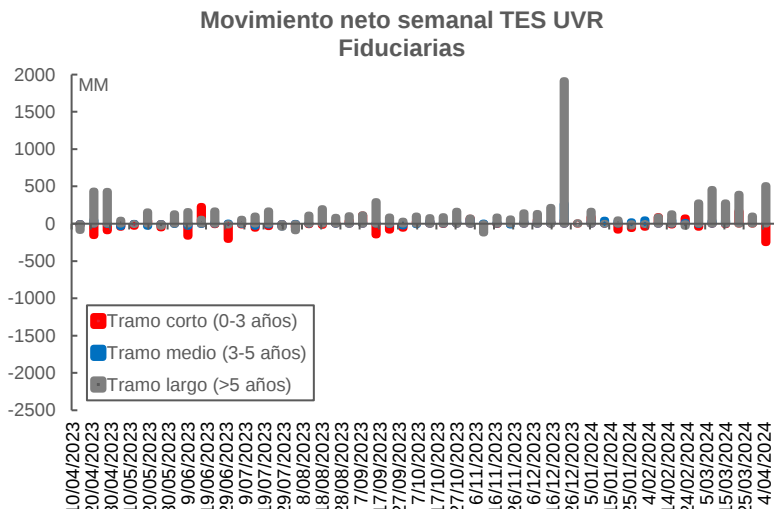
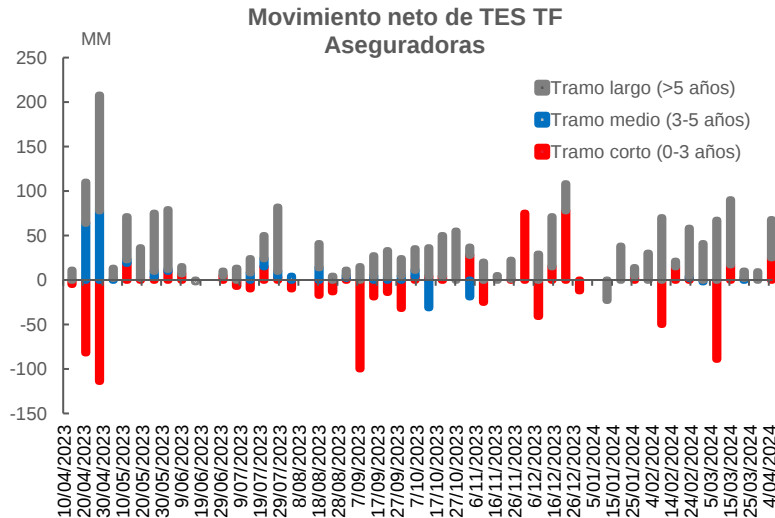
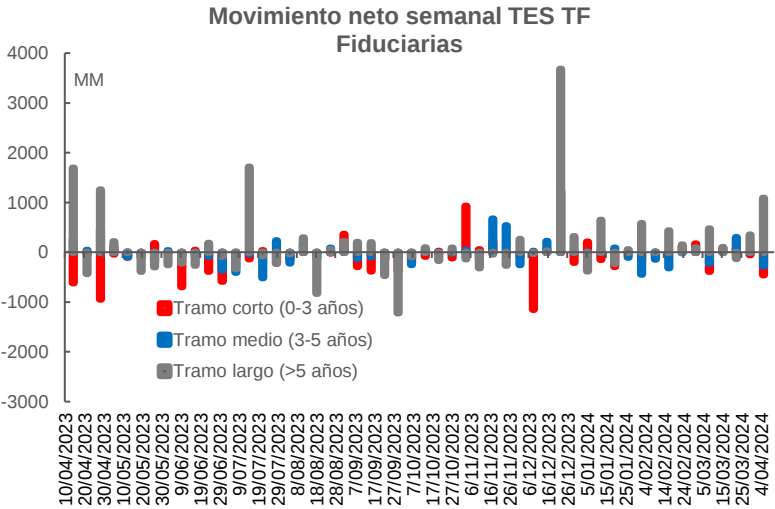
Compras netas COLTES UVR



Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatria. Fecha de corte Abril 5 de 2024

Evolución de las compras netas semanales

Compras netas COLTES Pesos

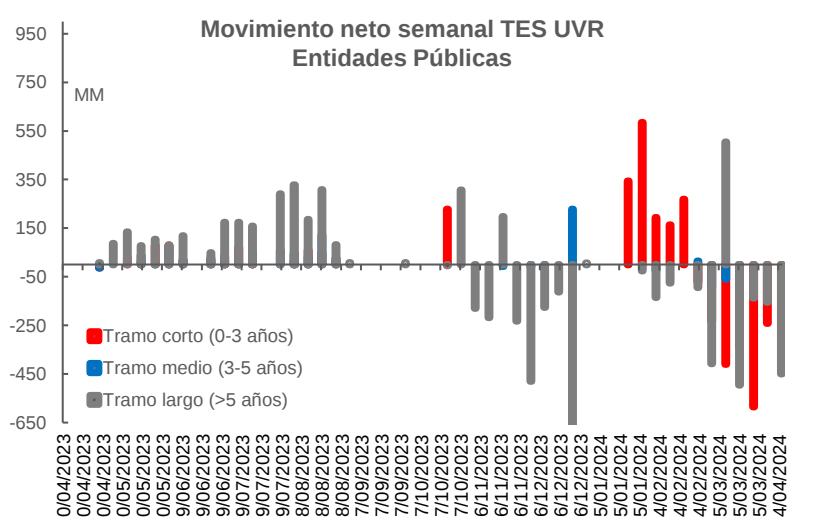
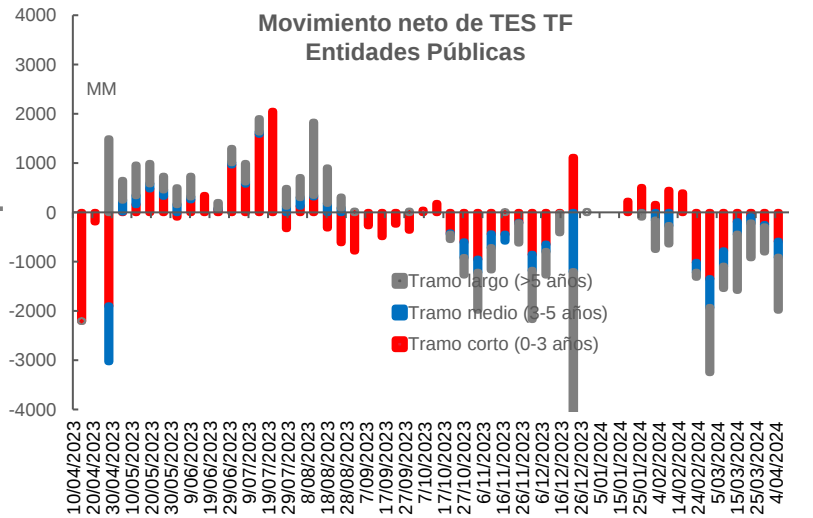
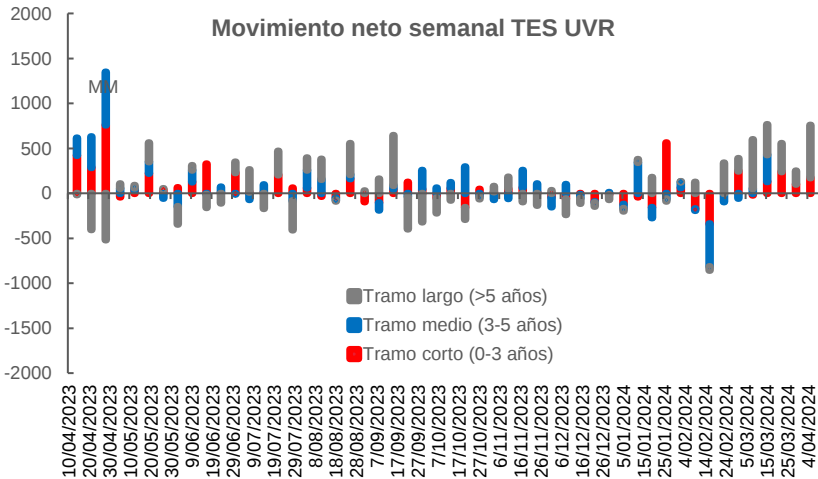
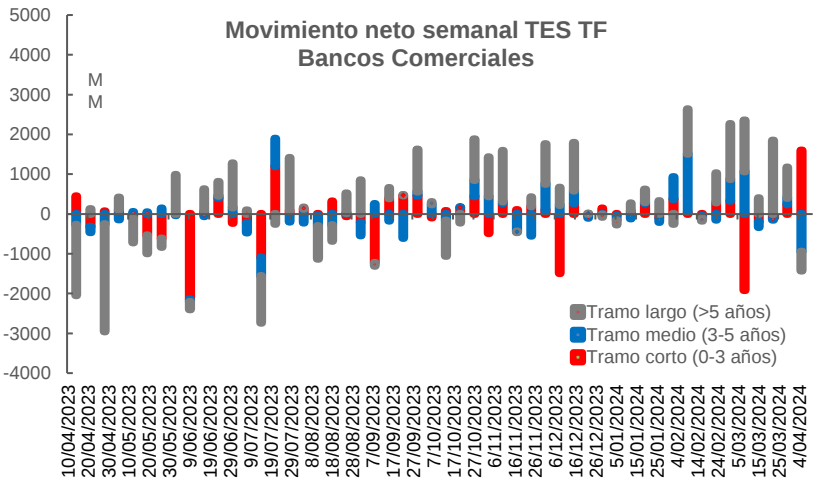


Compras netas COLTES UVR

Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatria. Fecha de corte Abril 5 de 2024

Evolución de las compras netas semanales

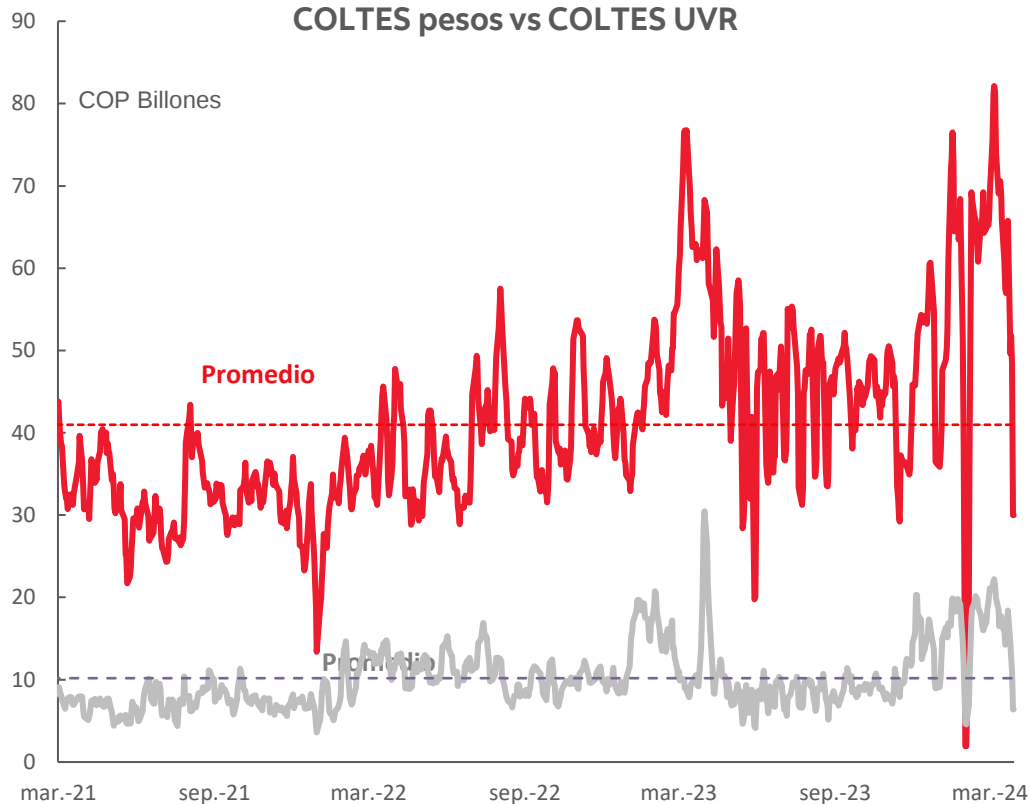
Compras netas COLTES Pesos



Compras netas COLTES UVR

Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatria. Fecha de corte Abril 5 de 2024

Evolución promedio de 5 días de negociación COLTES pesos vs COLTES UVR



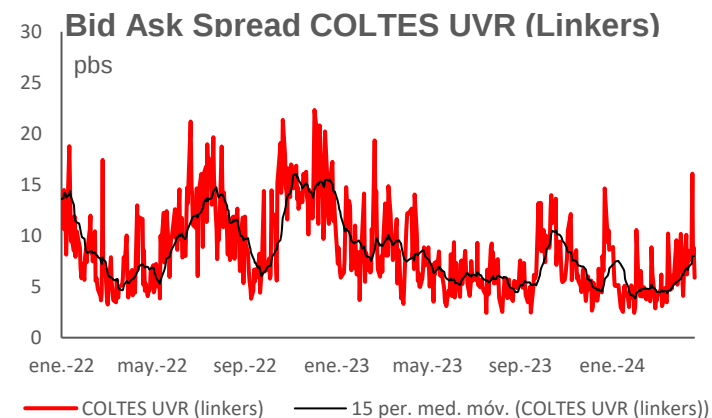
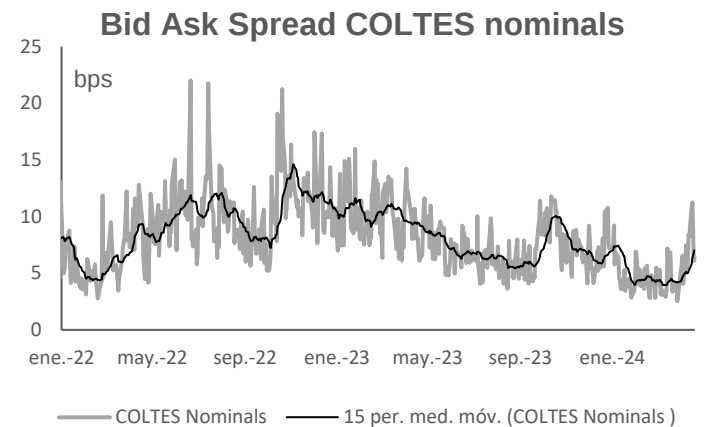
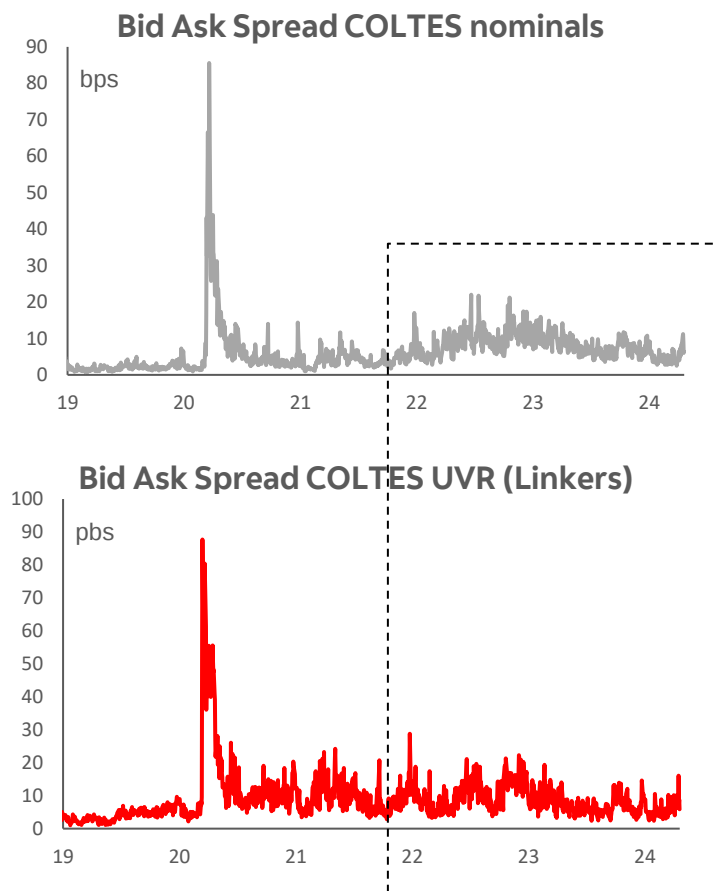
Distribución por percentiles de los niveles de negociación promedio 5 días desde Enero de 2021 (Billones de pesos)

Percentil	COP	UVR
5%	27	5.7
10%	29	6.5
20%	32	7.3
30%	34	7.9
40%	36	8.7
50%	39	9.3
60%	42	10.0
70%	45	11.0
80%	49	12.6
90%	56	15.9
100%	82	30.5
Último corte	30	6

La negociación de títulos COLTES pesos y UVR se aleja del promedio

Fuente: Banco de la República, Scotiabank Colpatria. Fecha de corte Marzo 29, 2024

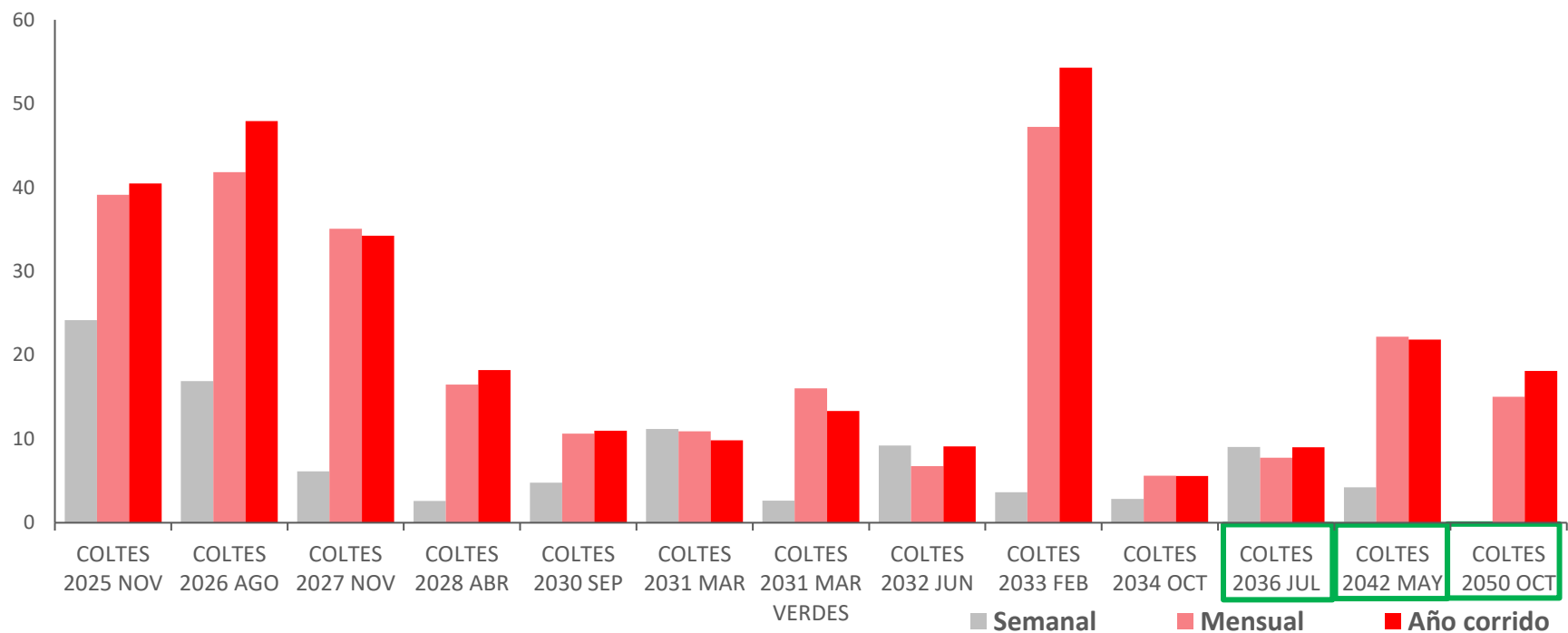
Bid Ask spreads



Fuente: Banrep. Corte al 19 de abril de 2024

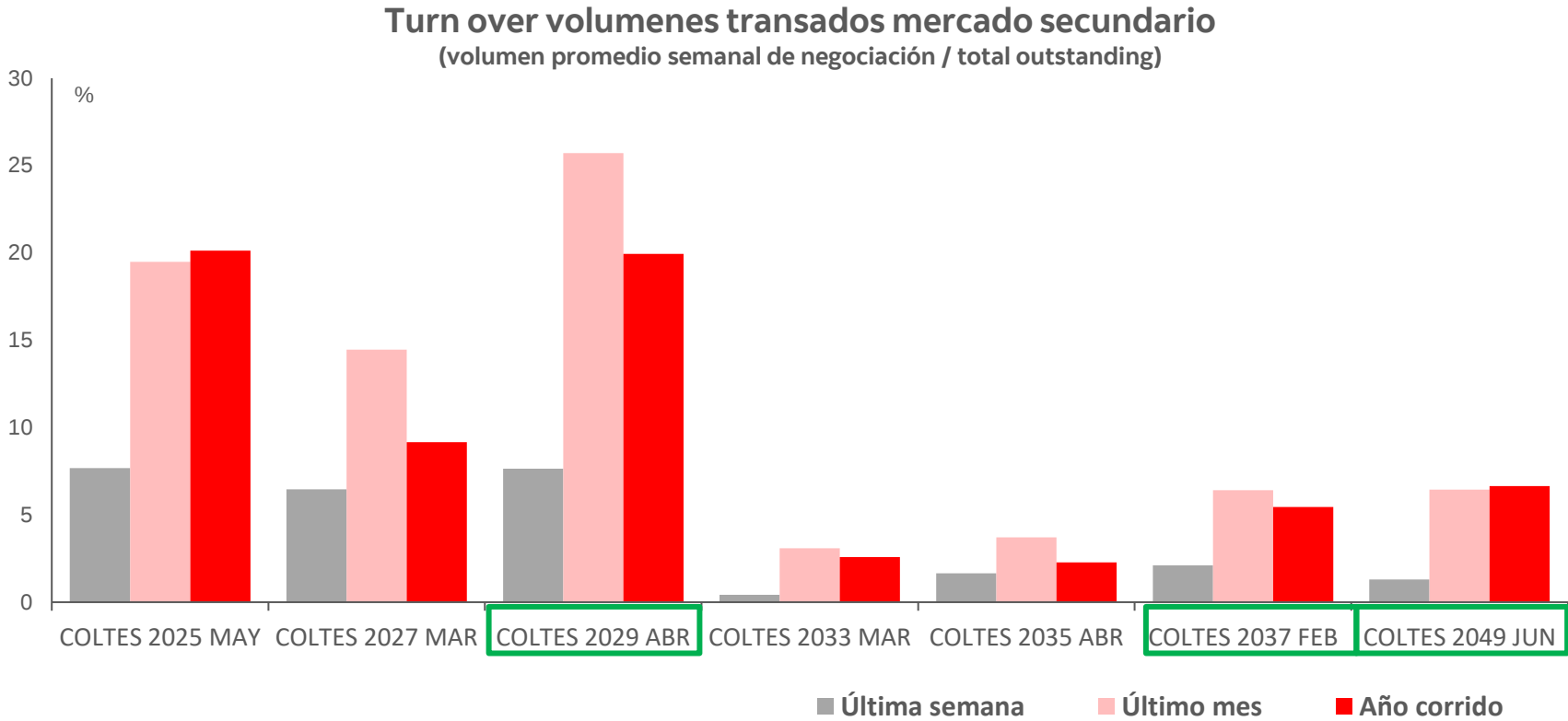
Turn over por referencia COLTES pesos

Turn over volúmenes transados mercado secundario
(volumen promedio semanal de negociación / total outstanding)



Referencias On the Run 2024

Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatria Economics. Fecha de corte: Marzo 29, 2024

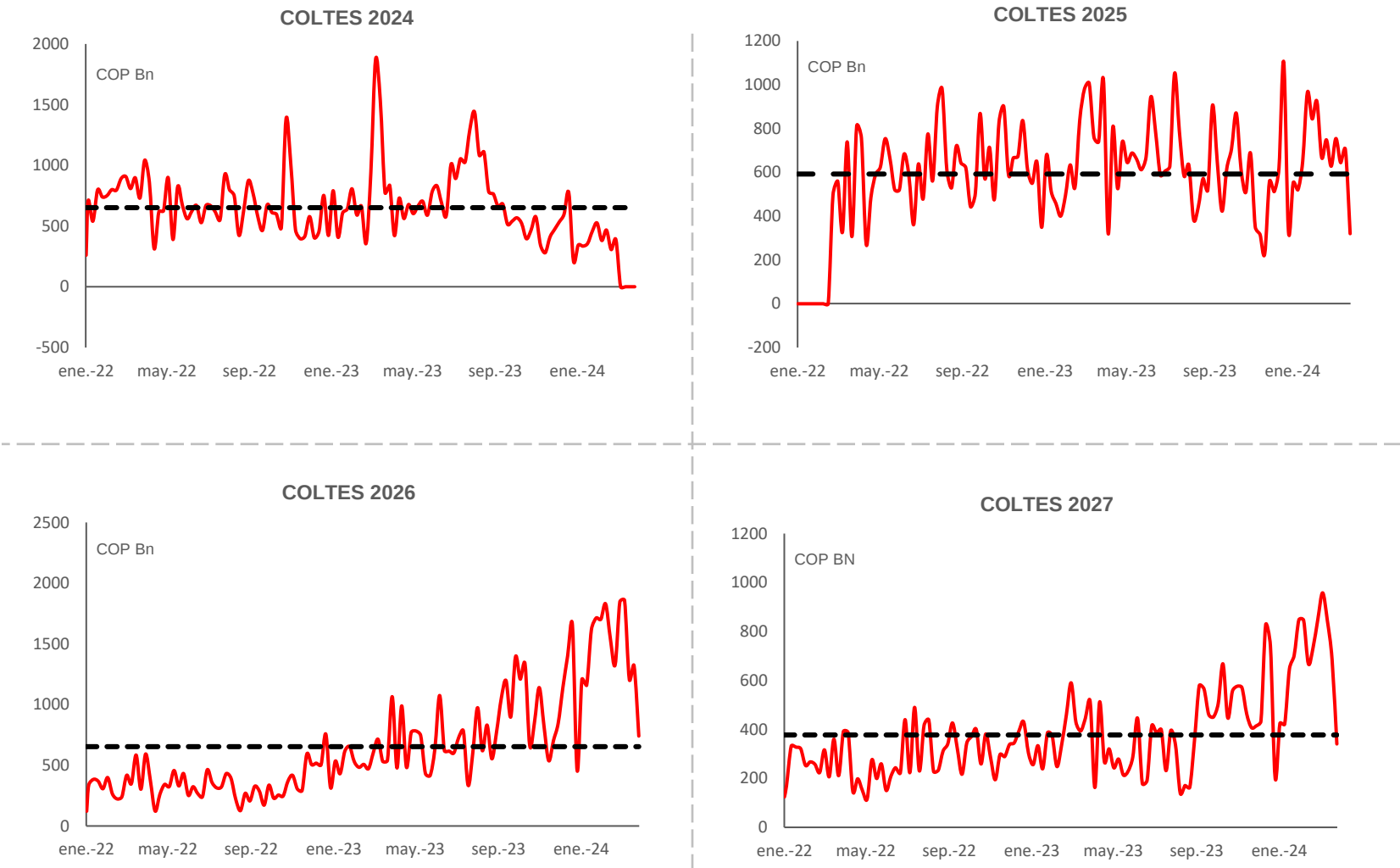


Referencias On the Run 2024

Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatria Economics. Fecha de corte: Marzo 29 de 2024

Volúmenes semanales COLTES Pesos

COLTES PESOS 0 a 5 años

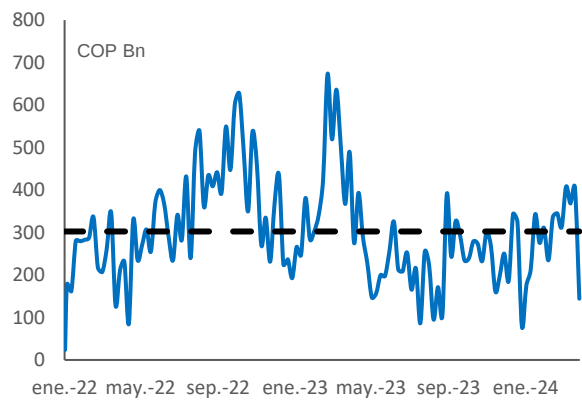


Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Marzo 29, 2024

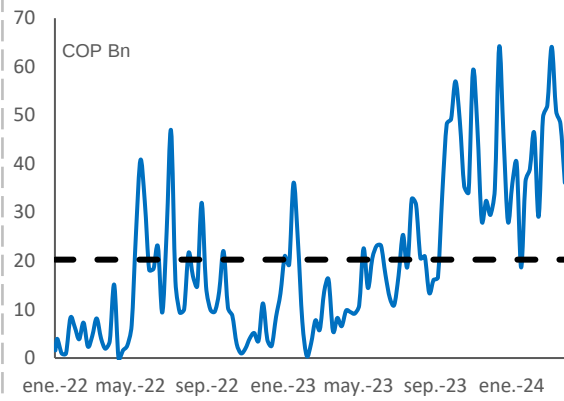
Volúmenes semanales COLTES Pesos

COLTES PESOS 5 a 10 años

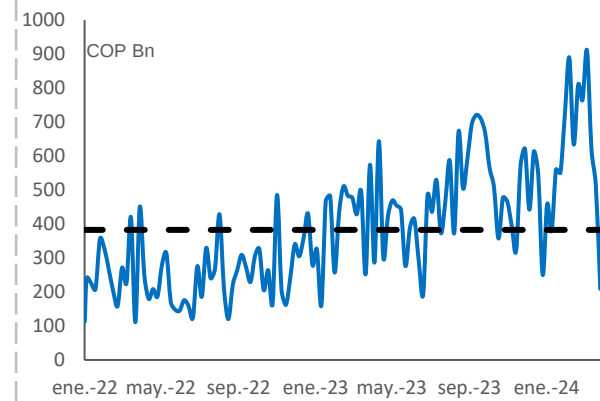
COLTES 2031



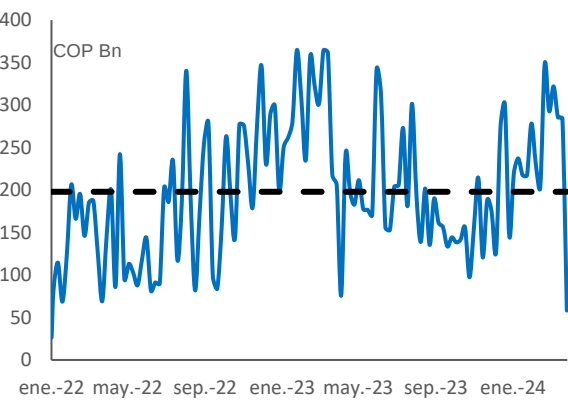
COLTES 2031 VERDES



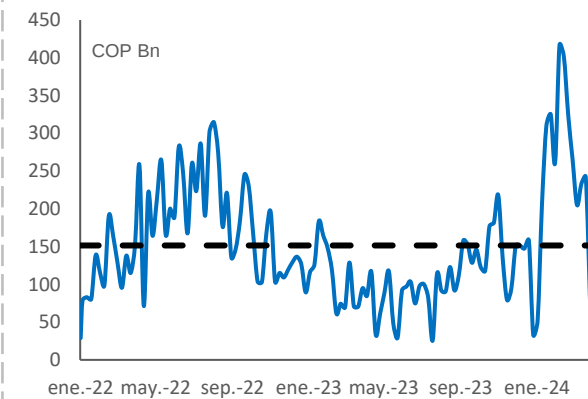
COLTES 2028



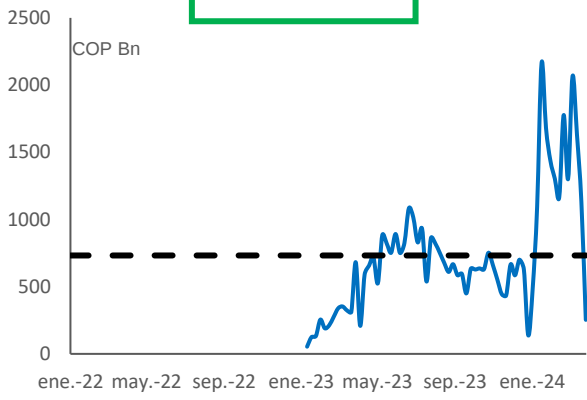
COLTES 2030



COLTES 2032



COLTES 2033

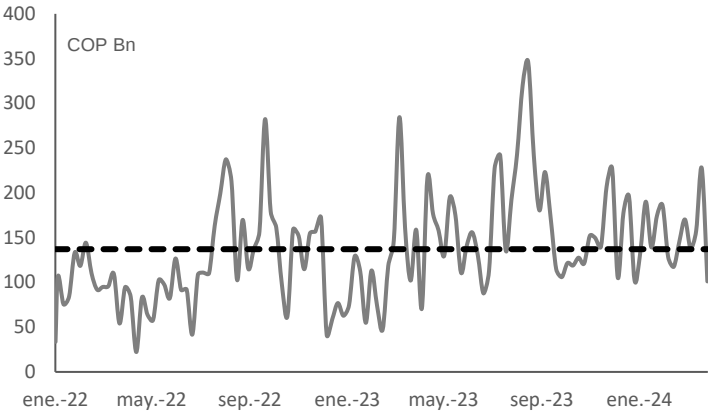


Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Marzo 29, 2024

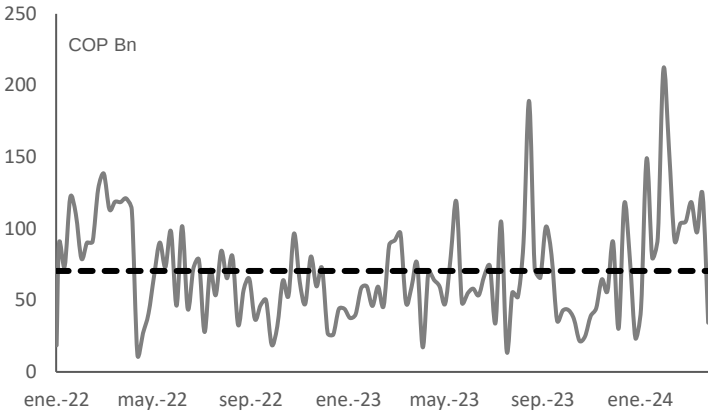
Volúmenes semanales COLTES Pesos

COLTES PESOS más de 10 años

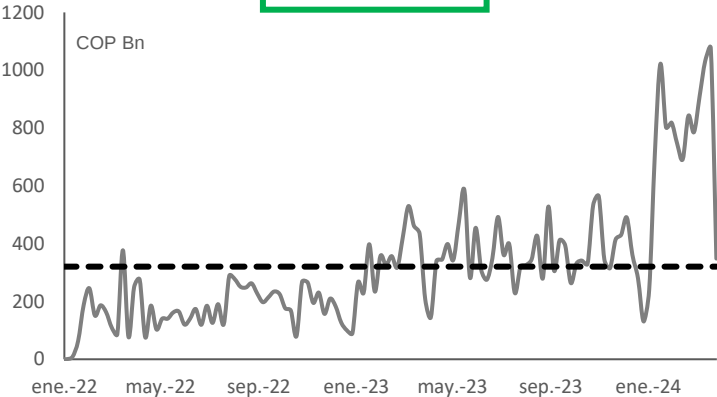
COLTES 2034



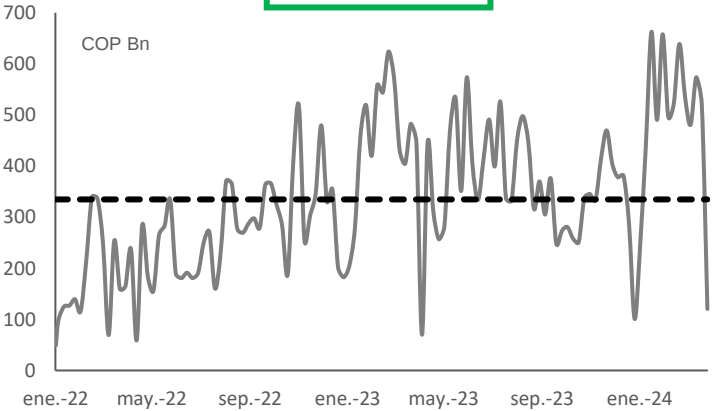
COLTES 2036



COLTES 2042



COLTES 2050

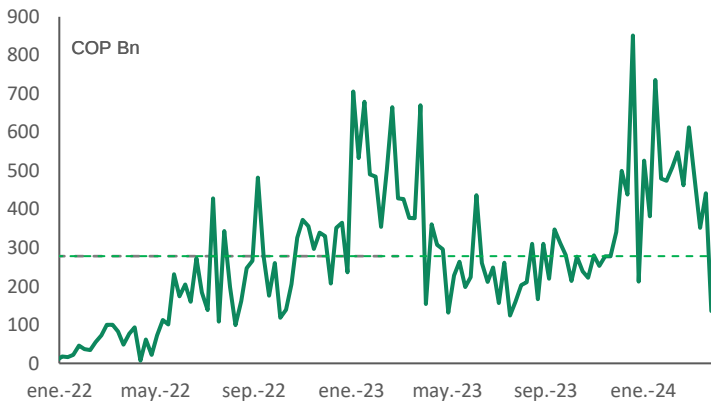


Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Marzo 29, 2024

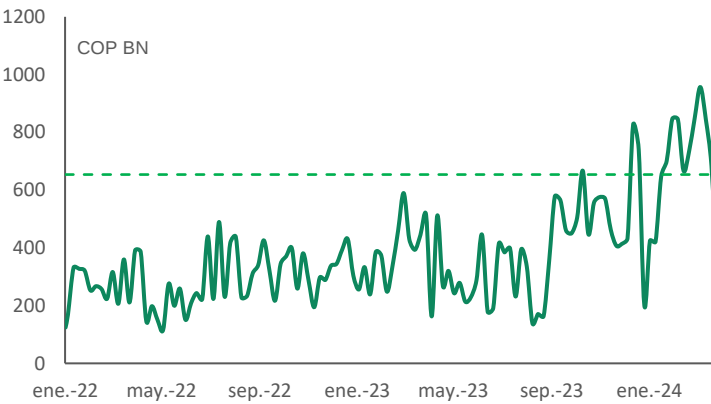
Volúmenes semanales COLTES UVR

COLTES UVR hasta 10 años

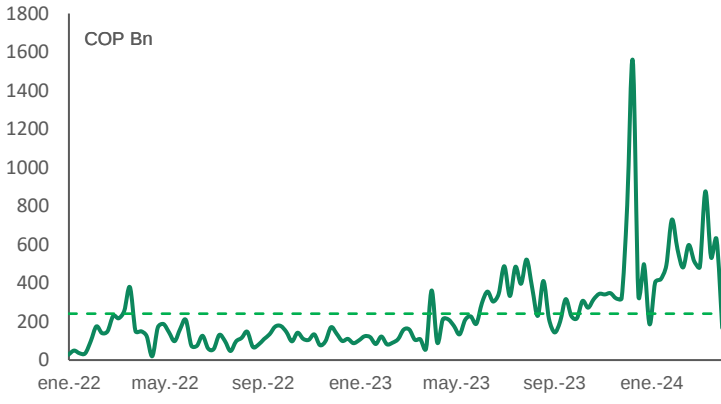
COLTES UVR 2025



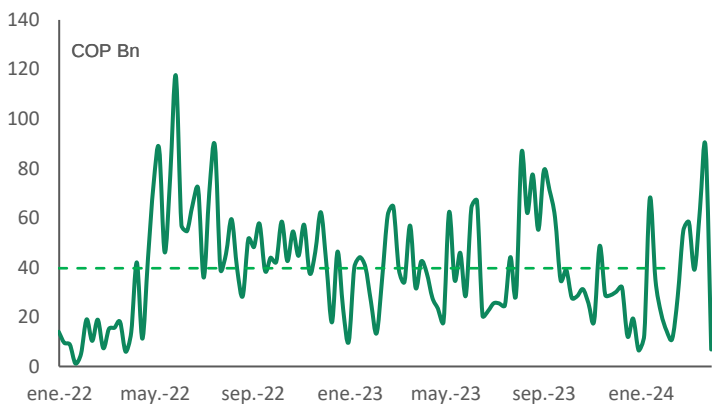
COLTES UVR 2027



COLTES UVR 2029



COLTES UVR 2033

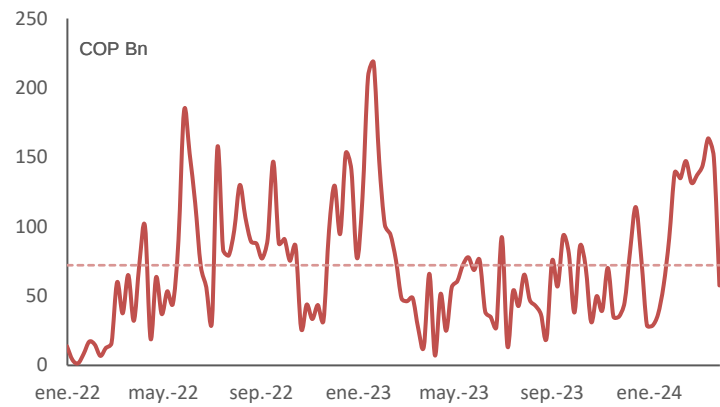


Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Marzo 29, 2024

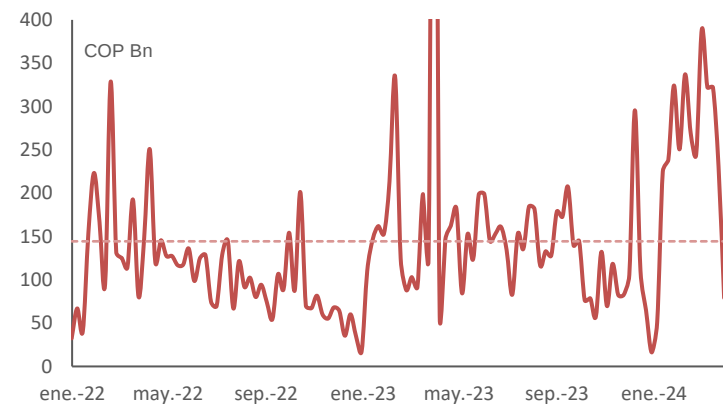
Volúmenes semanales COLTES UVR

COLTES UVR Más de 10 años

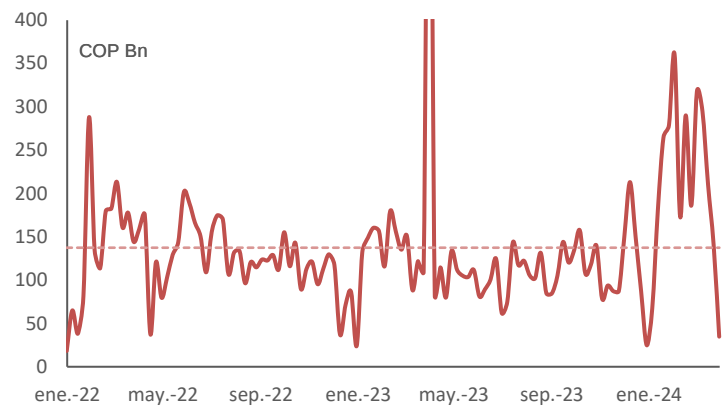
COLTES UVR 2035



COLTES UVR 2037



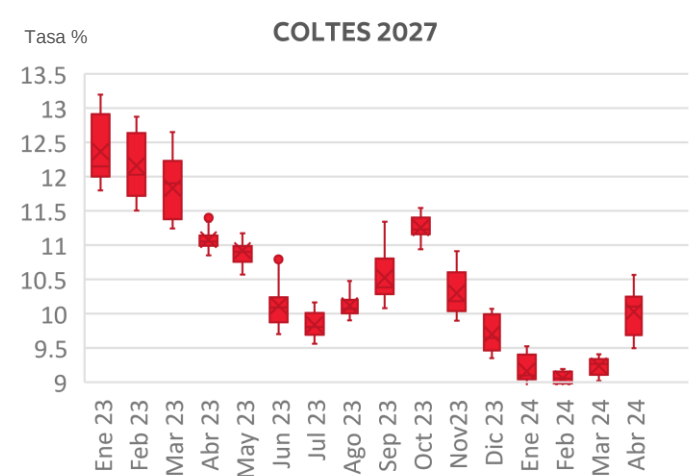
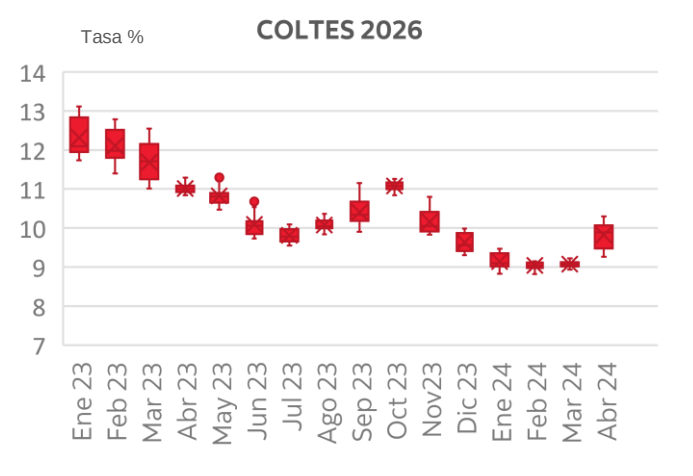
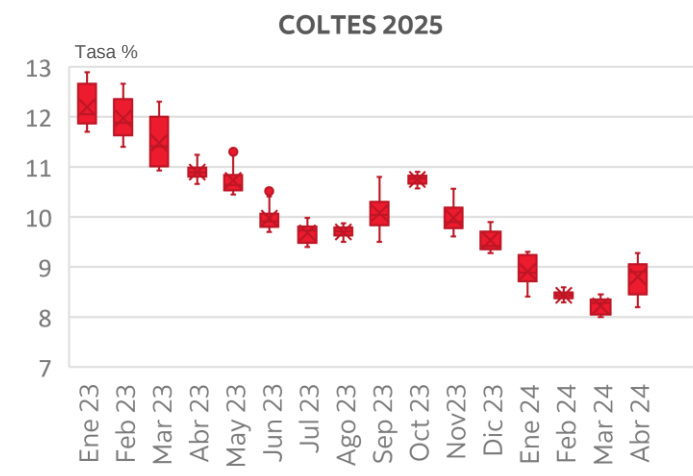
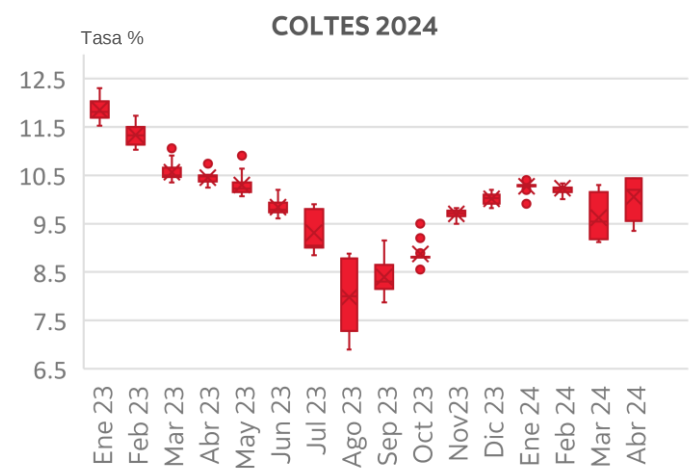
COLTES UVR 2049



Fuente: Ministerio de Hacienda, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Enero 19, 2024

Rango de operación

COLTES PESOS 0 a 5 años

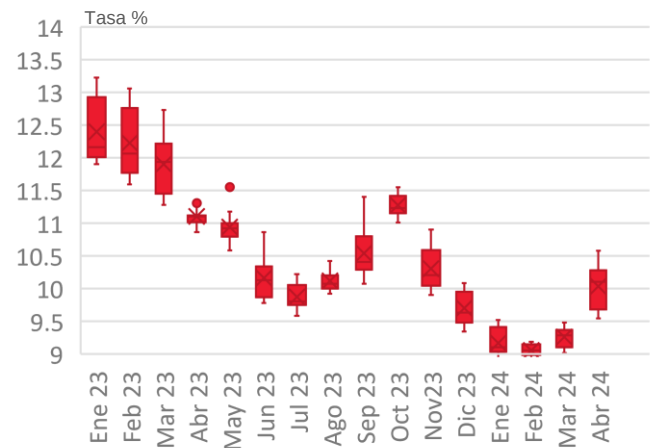


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Abril 25, 2024

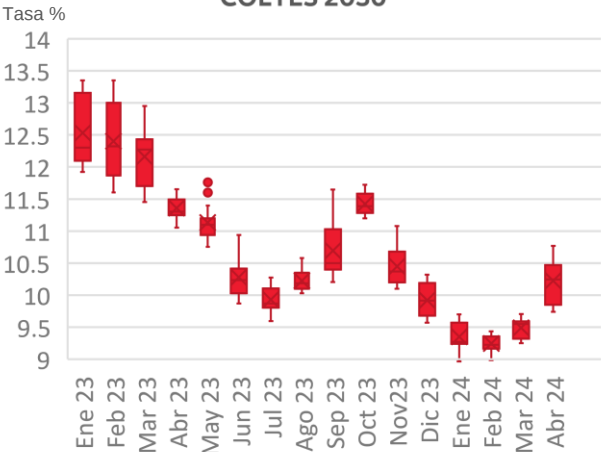
Rango de operación

COLTES PESOS 5 a 10 años

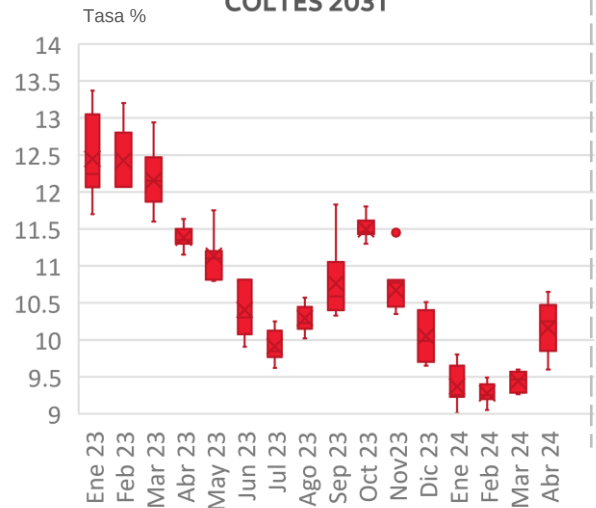
COLTES 2028



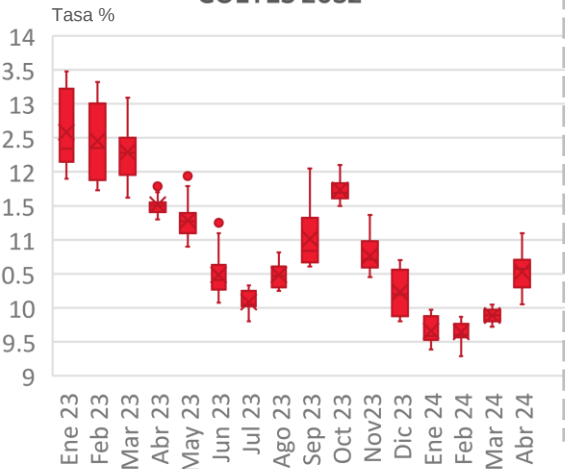
COLTES 2030



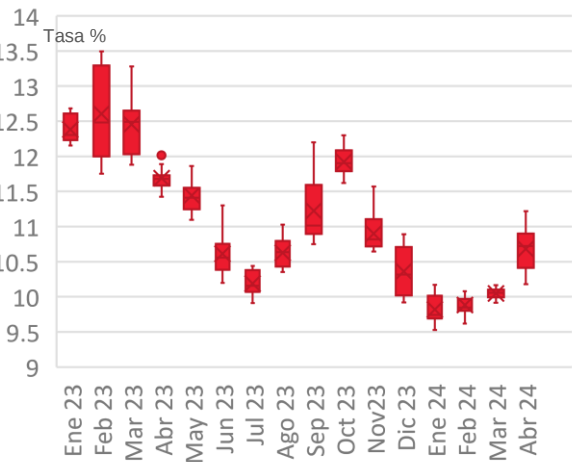
COLTES 2031



COLTES 2032



COLTES 2033

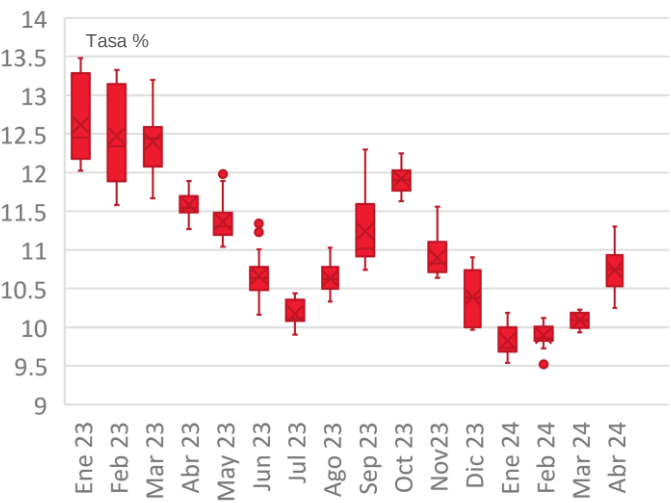


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Abril 25, 2024

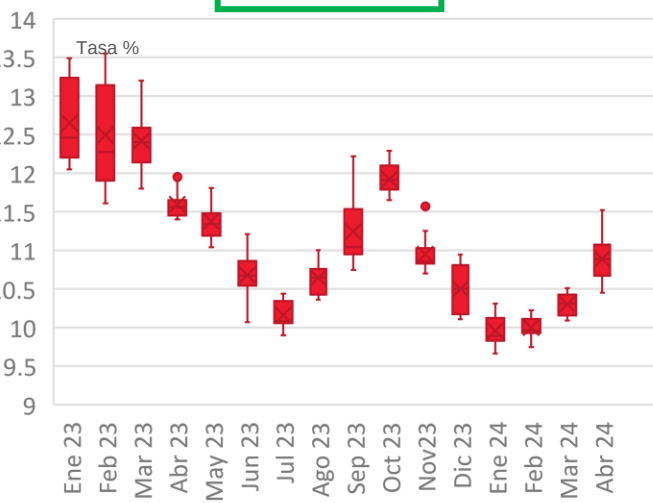
Rango de operación

COLTES PESOS 5 a 10 años

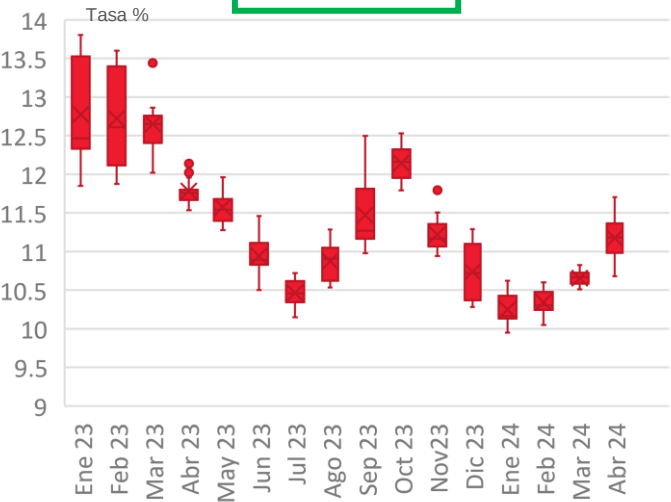
COLTES 2034



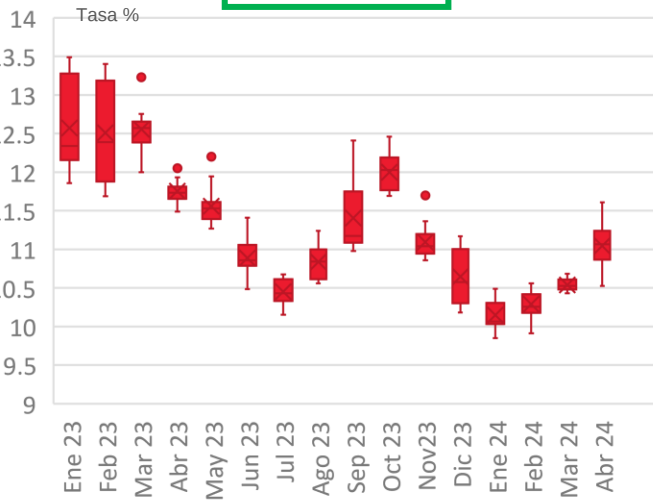
COLTES 2036



COLTES 2042



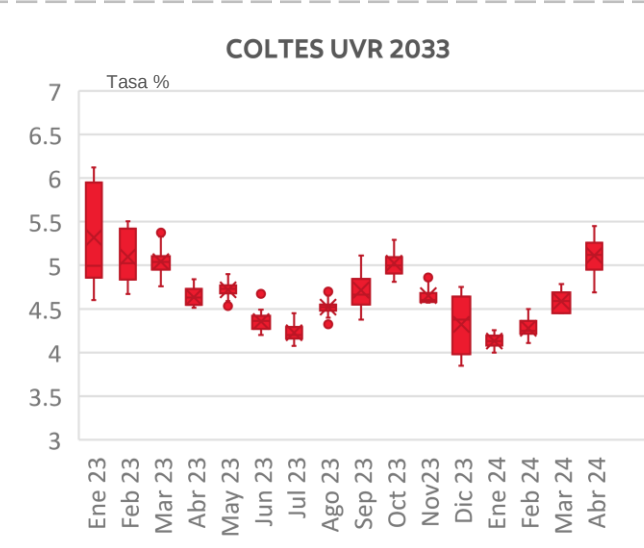
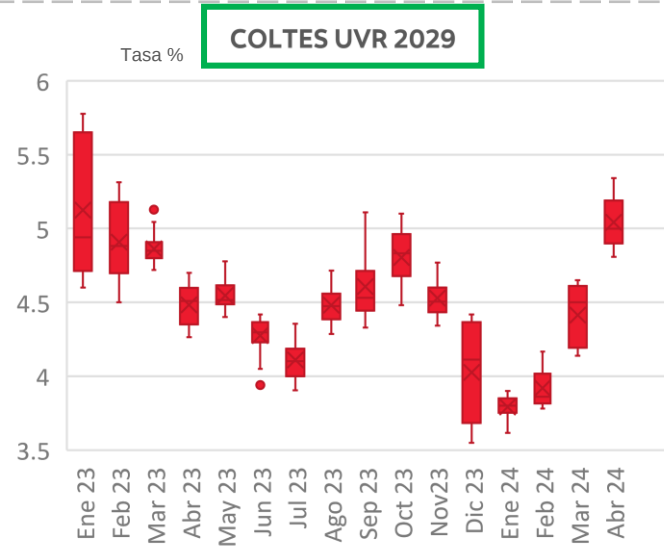
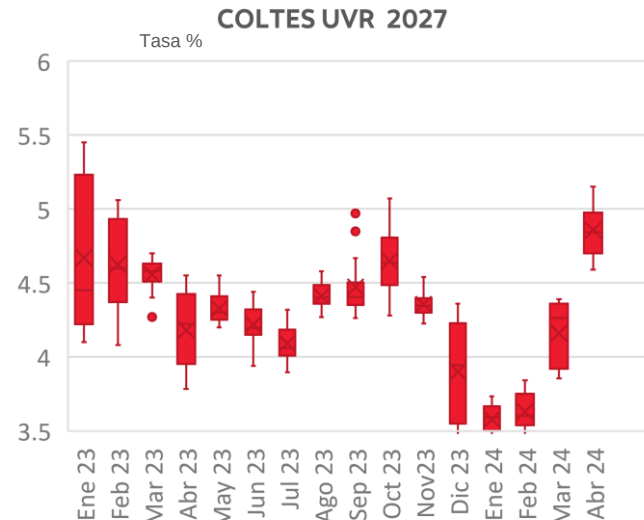
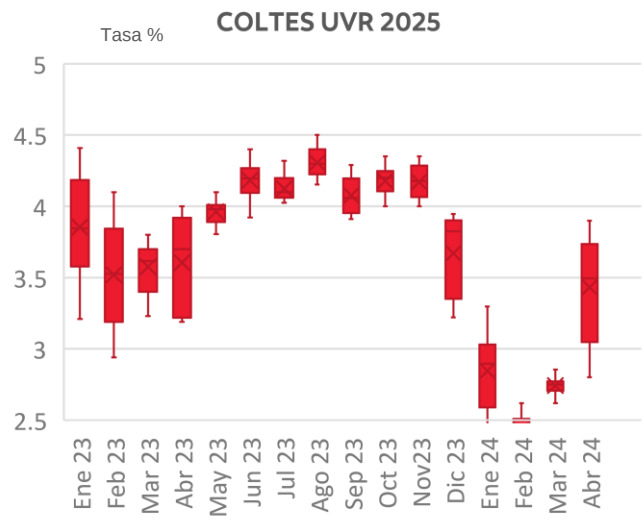
COLTES 2050



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Abril 25, 2024

Rango de operación

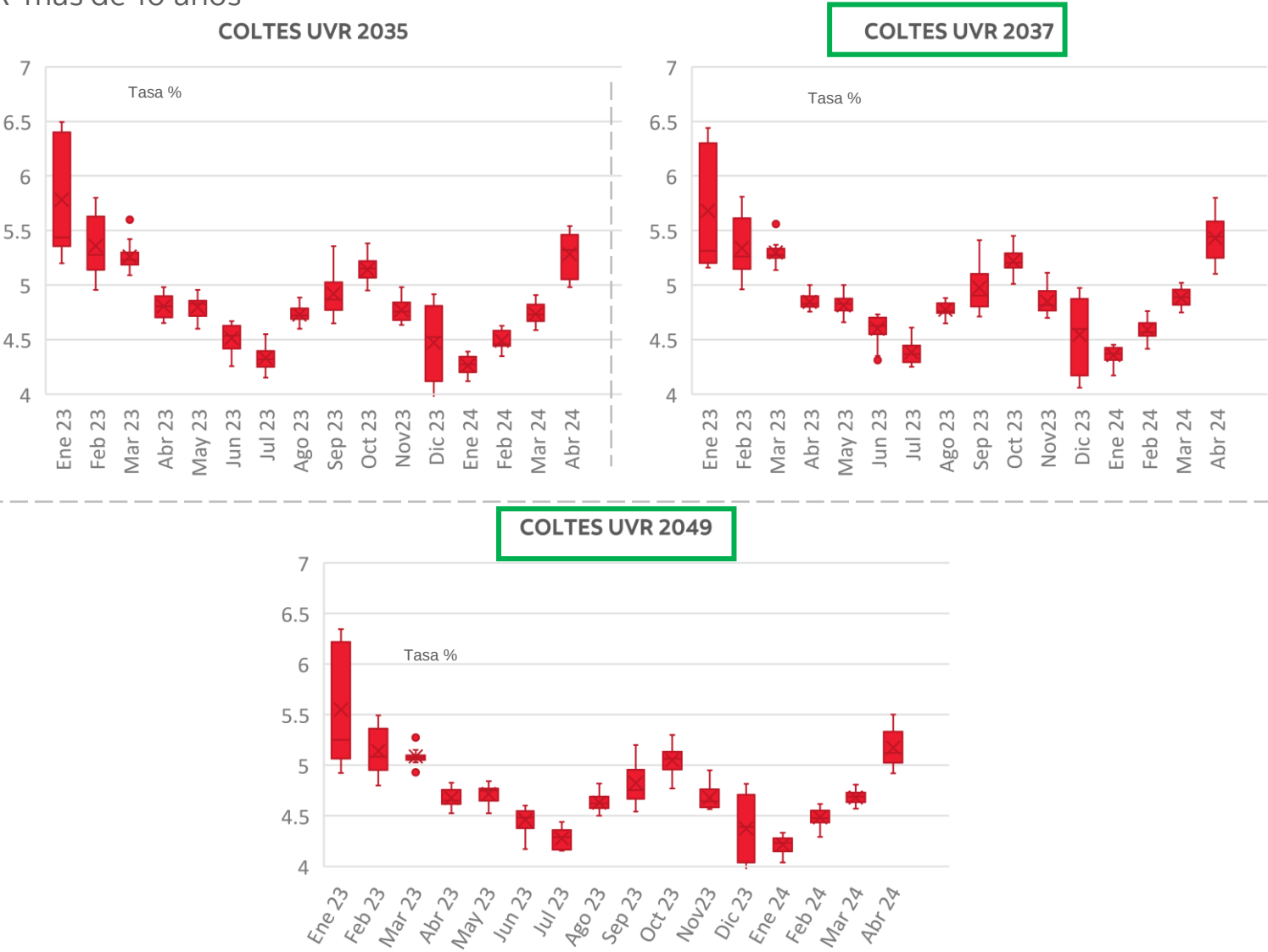
COLTES UVR hasta 10 años



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Abril 25, 2024

Rango de operación

COLTES UVR más de 10 años

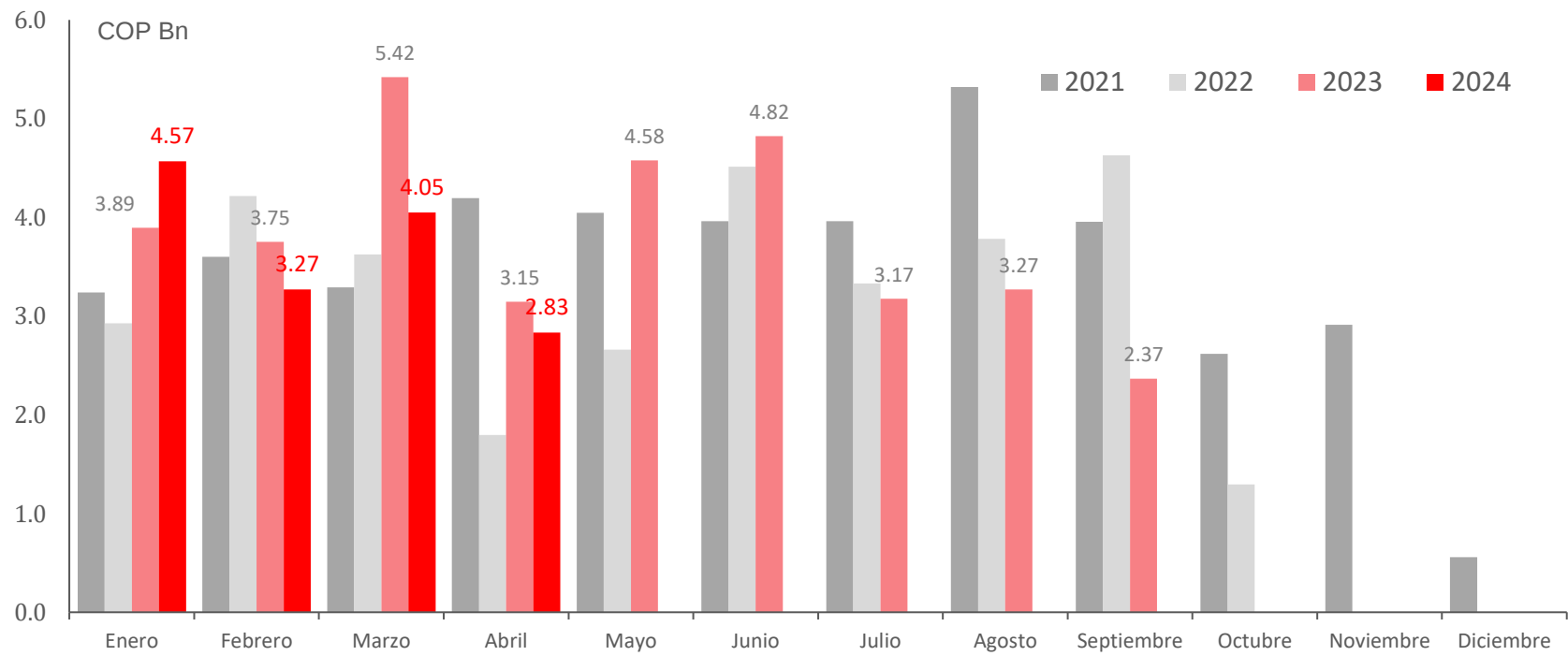


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Colpatría Economics. Fecha de corte: Abril 25, 2024

Evolución de las Subastas

En lo corrido de 2024 con corte a Abril 19, la colocación de deuda vía subasta alcanzó COP 14,42 bn. La ejecución rodea el 40% del previsto en el año.

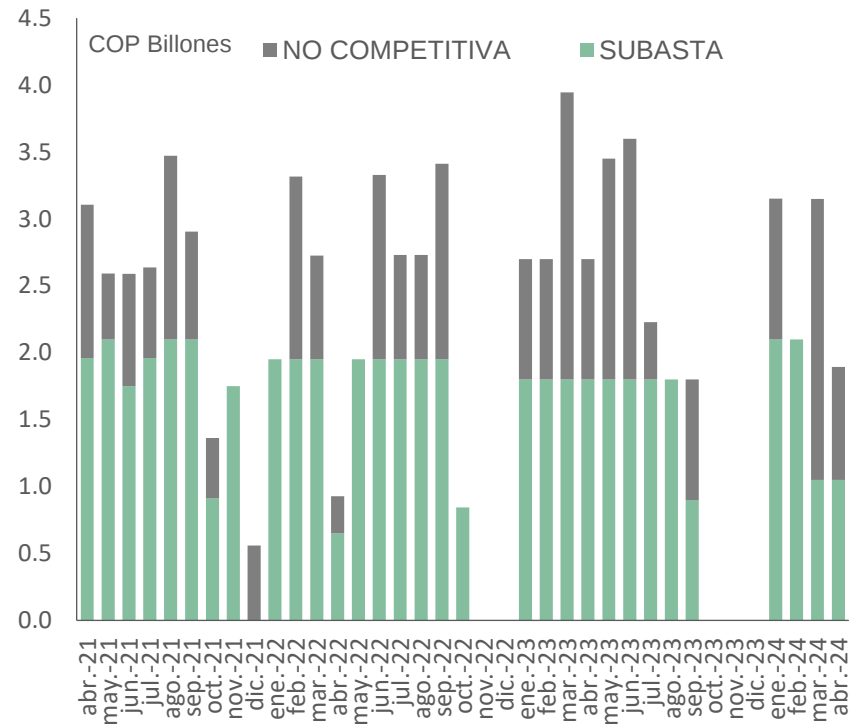
Comparativo subastas por mes



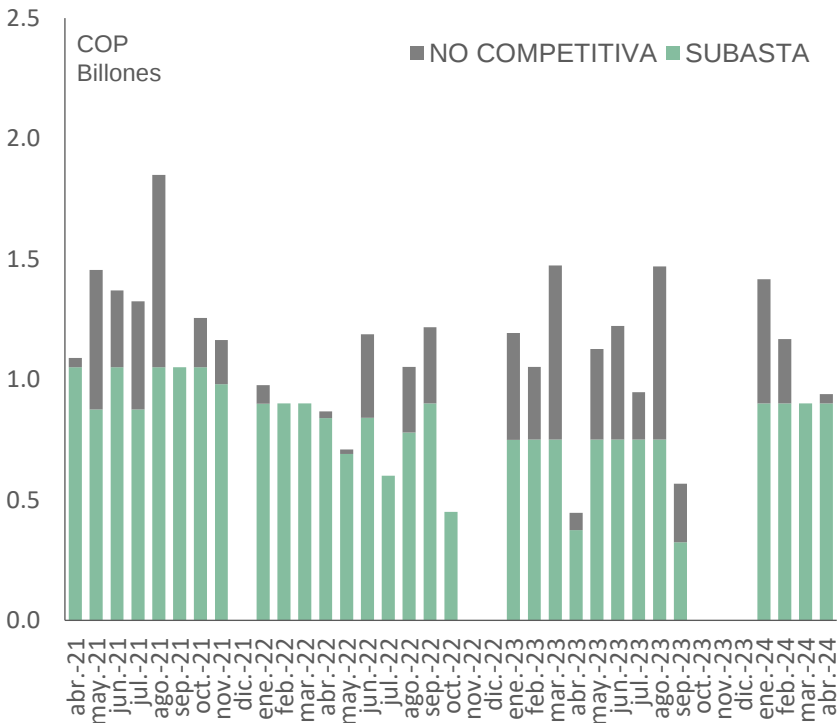
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics. Fecha de corte: Abril 19, 2024.

El 2024 inició con el programa de subastas.

COLTES PESOS



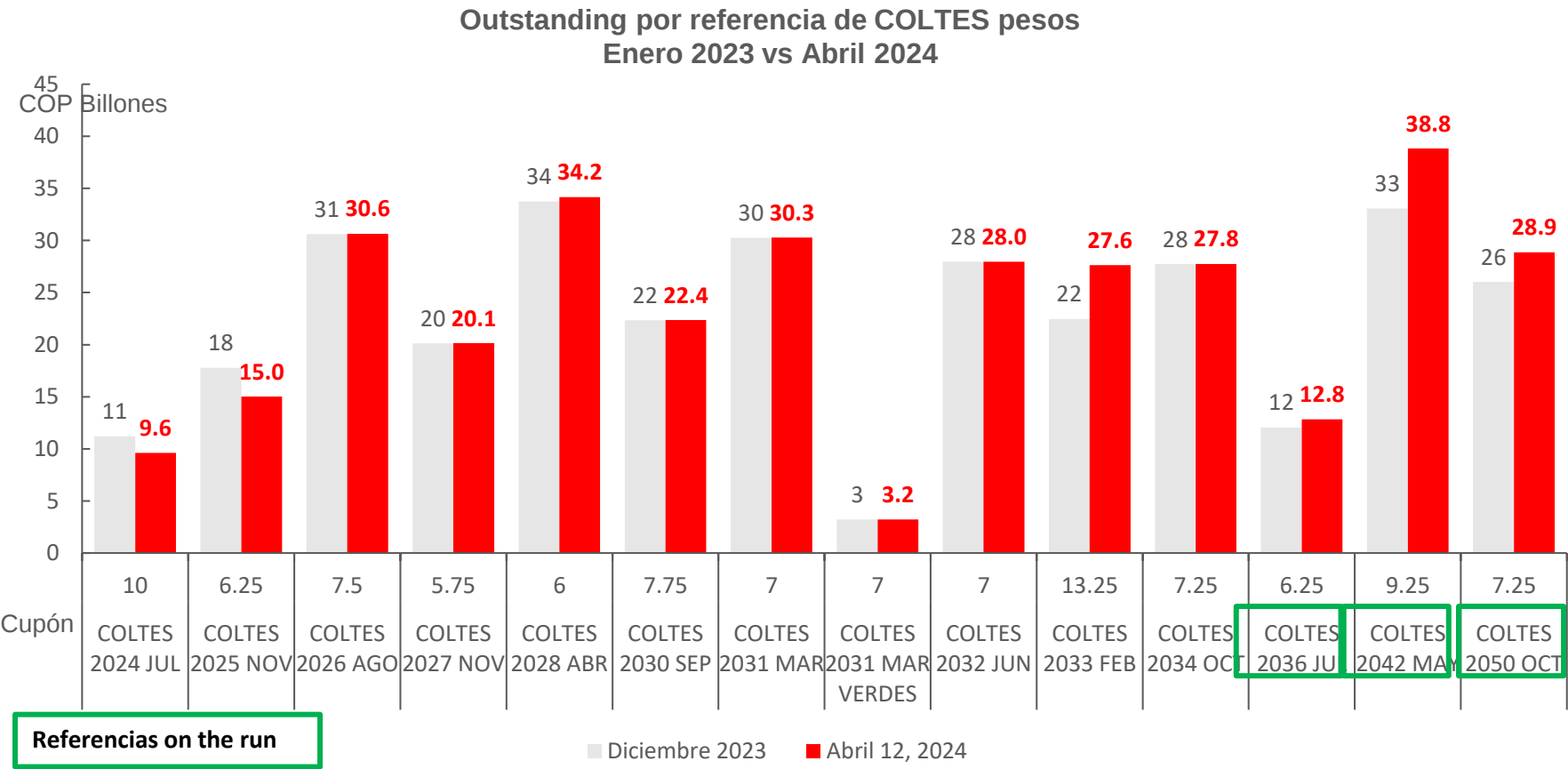
COLTES UVR



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics. Fecha de corte: Abril 19, 2024.

Outstanding COLTES Pesos

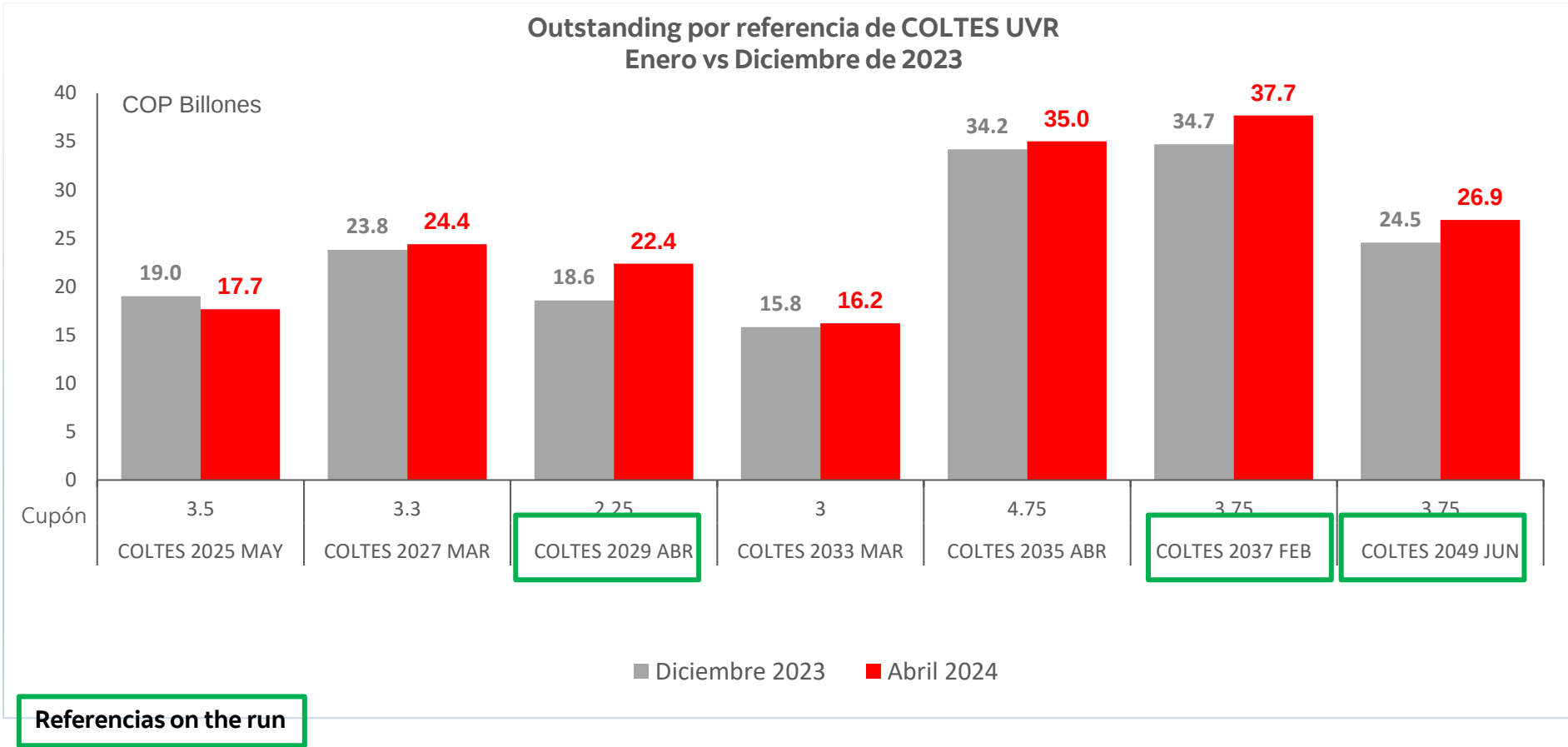
El Ministerio de hacienda continua hacienda canjes de deuda. En lo corrido del año se evidencia que solo las referencias on-the-run están utilizándose para este fin.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics. Fecha de corte: Abril 12, 2024.

Outstanding COLTES UVR

Por el momento no se identifica la ejecución de un canje de deuda en los COLTES UVR 2025.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Scotiabank Economics. Fecha de corte: Abril 12, 2024.

Expectativas de inflación mensual y evolución de expectativas de inflación al cierre de 2022, 2023, 2024 y 2025

date	Scotiabank Colpatría Forecast (%)	Banrep Survey (average %)	Dane Report (Result)	Scotiabank Colpatría Error (Bps)	Economist Consensus error (bps)			%		%		%		%
ene-22	1.11	0.89	1.67	-55.71	-77.29		Expectativa Fin de 2022	4.55						
feb-22	1.27	1.23	1.63	-36.37	-40.09			5.33						
mar-22	0.80	0.90	1.00	-19.59	-9.97			6.27						
abr-22	1.07	0.77	1.25	-17.64	-48.10			7.25						
may-22	0.84	0.82	0.84	-0.39	-2.20			8.53						
jun-22	0.71	0.51	0.51	20.23	0.47			9.10						
jul-22	0.63	0.53	0.81	-18.00	-27.74			9.74						
ago-22	0.54	0.54	1.02	-48.00	-48.11			10.3						
sep-22	0.68	0.71	0.93	-25.00	-21.76			11.4						
oct-22	0.76	0.62	0.72	4.00	-10.14			12.45		4.58				
nov-22	0.67	0.54	0.77	-10.00	-22.72			12.37		6.11				
dic-22	0.84	0.82	1.26	-42.00	-44.01			12.66		7.51				
ene-23	1.63	1.61	1.78	-15.00	-17.30					8.88		5.03		
feb-23	1.78	1.57	1.66	12.00	-9.25					9.23		4.92		
mar-23	1.02	0.99	1.05	-3.00	-6.04					9.3		4.96		
abr-23	1.16	0.87	0.78	38.00	9.42					9.45		5.04		
may-23	0.65	0.61	0.43	22.00	18.46					8.84		4.43		
jun-23	0.51	0.37	0.3	21.00	6.76					8.88		4.38		
jul-23	0.37	0.30	0.5	-13.00	-19.53					8.4		4.2		
ago-23	0.45	0.44	0.7	-25.00	-25.97					8.6		4.22		
sep-23	0.60	0.53	0.54	6.00	-0.54					9.09		4.31		
oct-23	0.32	0.37	0.25	7.00	12.38					9.43		4.64		
nov-23	0.41	0.46	0.47	-6.00	-1.37					9.33		4.52		
dic-23	0.47	0.64	0.45	2.00	18.85							4.62		
ene-24	0.96	0.94	0.92	4.00	2.00							5.39		3.8
feb-24	0.57	0.95	1.09	-52.00	-14.00							5.43		3.83
mar-24	0.71	0.64	0.70	1.00	-6.00							5.6		3.82
abr-24	0.59	0.57										5.62		3.9
Average error in bps				-9.24	-14.21									

Fuente: Scotiabank Colpatría y resultados oficiales Banrep y DANE

Seguimiento de las proyecciones macro Scotiabank Colpatría.

Expectativas de movimiento en las tasas de interés y evolución de expectativas de tasas de cierre de año 2022, 2023 y 2024.

Date	Scotiabank Colpatría forecast (rate move in bps)	Economist Consensus (Median Banrep Survey)	BanRep move (result)	Scotiabank Colpatría (1 = hit; 0 = fail)	Economist Consensus (1 = hit; 0 = fail)	Tasa %	%	%	%	%
jul-21	0	0	0	1	1	1.75	4.00			
sep-21	25	25	25	1	1	2.00	4.50			
oct-21	25	25	50	0	0	2.50	5.00			
dic-21	50	50	50	1	1	3.00	5.00			
ene-22	75	75	100	0	0	4.00	5.00	5.00		
mar-22	150	150	100	0	0	5.00	7.50	5.00		
abr-22	100	100	100	1	1	6.00	8.00	5.50		
jun-22	150	100	150	1	0	7.50	9.00	6.00		
jul-22	100	150	150	0	1	9.00	10.00	8.00		
sep-22	150	100	100	0	1	10.00	11.50	9.00		
oct-22	50	100	100	0	1	11.00	10.50	9.00		
dic-22	100	100	100	1	1	12.00	12.00	10.00		
ene-23	100	100	75	0	0	12.75		12.00	5.50	
mar-23	25	25	25	1	1	13.00		12.00	5.50	
abr-23	0	0	25	0	0	13.25		12.00	5.50	
jun-23	0	0	0	1	1	13.25		12.25	5.75	
jul-23	0	0	0	1	1	13.25		12.25	5.75	
sep-23	0	0	0	1	1	13.25		12.75	6.75	
oct-23	0	0	0	1	1	13.25		13.00	7.00	
dic-23	-25	0	-25	1	0	13.00		13.00	7.00	
ene-24	-50	-50	-25	0	0	12.75				8.25
mar-24	-75	-50	-50	0	1	12.25				8.25
abr-24	-50	-50								8.25
Number of correct forecast				12	14					

Fuente: Scotiabank Colpatría y resultados oficiales Banrep y DANE

Pronósticos Macroeconómicos

Pronósticos	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (Pr)
Cuentas Nacionales						
Crecimiento real del PIB (anual %)	3,2	-7,3	11,3	7,5	0,6	1,4
Demanda Interna (a/a, %)	4,0	-7,5	13,9	9,7	-3,8	1,0
Consumo (a/a, %)	4,3	-4,2	14,0	8,3	1,1	0,6
Privado (a/a, %)	4,0	-4,9	15,2	9,8	1,1	0,7
Gobierno (a/a, %)	5,5	-0,8	10,0	1,4	0,9	5,2
Formación bruta de capital (a/a, %)	2,4	-21,5	14,5	16,9	-24,8	-0,9
Exportaciones (a/a, %)	3,3	-22,5	17,0	16,1	3,1	2,9
Importaciones (a/a, %)	7,7	-19,6	28,5	23,4	-14,7	-0,9
Mercado Laboral						
Desempleo (% , promedio)	10,9	16,7	13,8	11,2	10,2	10,6
Balanza de Pagos						
Balanza Comercial (USD\$, MM)	-14.1	-13.1	-20.0	-16.6	-8.2	-11,6
Exportaciones (USD\$, MM)	51.3	38.2	50.9	73.1	67.8	68,0
Importaciones (USD\$, MM)	65.5	51.3	70.9	89.6	76.0	79,1
Cuenta Corriente (Balance USD\$, MM)	-15	-9	-18	-21	-10	-13,77
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4.6	-3.4	-5.6	-6.2	-2.7	-3,5
Términos de Intercambio (a/a, %)	4,04	-12,62	20,74	5,94		
Precios, tasas & Tasa de Cambio						
IPC (a/a, %, fin periodo)	3,80	1,61	5,62	13,12	9.28	5.54
IPC (a/a, %, promedio)	3,52	2,53	3,49	10,15	11.77	6.69
IPC sin alimentos (a/a, %, fin periodo)	3,45	1,03	3,44	9,99	10.33	6.06
COP (\$, fin periodo)	3297	3422	4077	4850	3902	4116
COP (\$, promedio)	3281	3694	3766	4254	4322	4050
BanRep tasa de política (% , fin periodo)	4,25	1,75	3,00	12	13,0	8,25
Indicadores Fiscales*						
Deuda Neta del GNC (% del PIB)	48,4	60,7	60,1	57,9	55,8	57,1
Balance de primario del GNC (% del PIB)	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	0,0	0,0
Déficit del GNC (% del PIB)	-2,5	-7,8	-7,1	-5,3	-4,3	-4,5
*Fuente: Plan Financiero 2023						

Contacto:

Sergio Olarte

Gerente de Research

sergio.olarte@scotiabankcolpatria.com

Jackeline Piraján – Autor Principal del Reporte

Directora de Research

jackeline.pirajan@scotiabankcolpatria.com

Santiago Moreno

Profesional Senior de Research

santiago1.moreno@scotiabankcolpatria.com

Daniela Silva

Profesional I de Research

daniela1.silva@scotiabankcolpatria.com

David Sarmiento

Estudiante en práctica de Research

david.sarmiento@scotiabankcolpatria.com

Página web:



Research Team Colombia

EconomicsColombia@scotiabankcolpatria.com

Scotiabank Colpatria | Capital Markets
Carrera 7 No 114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

DISCLAIMER

- Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Colpatria S.A. Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria Scotiabank Colpatria S.A. Sociedad de Servicios Financieros y Scotia Securities (Colombia) S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
 - El contenido del presente documento no constituye una recomendación profesional o un informe de investigación sobre inversiones para realizar inversiones, en los términos de los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 o de las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.
 - La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de Scotiabank Colpatria S.A., ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
 - Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
 - Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
 - Ni Scotiabank Colpatria S.A., ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
 - La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
 - Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
 - Este documento no es, y no debe interpretarse como: (i) una oferta de venta o solicitud de una oferta para comprar valores; (ii) una oferta para realizar transacciones comerciales; o (iii) una asesoría de inversión.
- ® Marca registrada de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia. * Scotiabank se refiere a The Bank of Nova Scotia.

ACERCA DE SCOTIABANK COLPATRIA

Scotiabank Colpatria cuenta con un amplio portafolio de productos destinados a clientes de los segmentos Corporativo, Empresarial, Pyme y Banca Privada así como créditos de consumo, préstamos hipotecarios, entre otros dirigidos al segmento Retail. Es uno de los principales emisores de tarjetas de crédito -incluyendo las de marca compartida- y créditos rotativos. Tiene presencia en 22 ciudades colombianas, una amplia red de oficinas, corresponsalía bancaria y más de 700 cajeros automáticos propios a nivel nacional, más de 190 de ellos multifuncionales para pagos y depósitos en línea. Para acceder al variado portafolio de productos se puede consultar la página web: www.scotiabankcolpatria.com, con la fuerza comercial en las sucursales o en la línea de atención en Bogotá (601) 756 1616 y a nivel nacional 01 8000 522222.

Acerca de Scotiabank

La visión de Scotiabank es ser el socio financiero más confiable de nuestros clientes para ofrecer un crecimiento sostenible y rentable y maximizar el rendimiento total para los accionistas. Inspirándonos en nuestro propósito corporativo, “por nuestro futuro”, ayudamos a nuestros clientes, sus familias y sus comunidades a lograr el éxito a través de una completa gama de asesoría, productos y servicios en los sectores de banca personal y comercial, gestión patrimonial, banca privada, corporativa y de inversión, y mercados de capital. Con alrededor de \$1.4 billones en activos (al 31 de octubre de 2023), Scotiabank cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX: BNS) y la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: BNS). Para obtener más información, visite <http://www.scotiabank.com> y síganos en X @Scotiabank.