

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

# Informe Económico Mensual

**Colombia**

Mayo de 2025

# Evolución del contexto macroeconómico internacional

Los hechos en torno a la guerra comercial determinaron la evolución del contexto internacional en el último mes. Los aranceles recíprocos anunciados el 2 de abril por EE.UU. resultaron más restrictivos de lo previsto y se implementó una tarifa universal del 10%. Además, la escalada de la guerra comercial entre China y EE.UU. llevó a la imposición de tarifas superiores al 100% entre estas dos potencias. Así pues, prevalece una elevada incertidumbre, aunque la conversación entre estos países para negociar los aranceles habrían empezado durante la segunda semana de mayo.

En medio de esto, el Fondo Monetario Internacional redujo su pronóstico de crecimiento económico para dos tercios de los países en la actualización de su *Perspectiva Económica Global* (WEO, por sus siglas en inglés). Los países emergentes sufrieron revisiones significativas a la baja, en especial aquellos que resultaron más afectados por las medidas comerciales de Donald Trump. Además, el impacto potencial de los aranceles sobre el consumo privado, la inversión y el empleo en EE.UU. anticipa una desaceleración considerable de su economía. Junto con el sesgo inflacionario, esto sugiere vientos de “estancflación” en EE.UU. a los que la Fed deberá hacer frente (más información en nuestro [Radar Bancolombia del 28 de abril](#)).

En esta línea, el Producto Interno Bruto (PIB) de EE.UU. se contrajo 0,3% trimestral anualizado en el 1T25, debido al fuerte incremento de las importaciones, impulsado por la anticipación de los agentes a las inminentes medidas arancelarias de Donald Trump. A esto se sumaron una reducción del gasto del gobierno federal y una menor contribución del consumo privado ([aquí](#)).

Por otro lado, las cifras de inflación de marzo tuvieron una lectura positiva. La inflación por IPC se desaceleró en 0,4 pp -hasta 2,4% anual- y la inflación por PCE retrocedió hasta

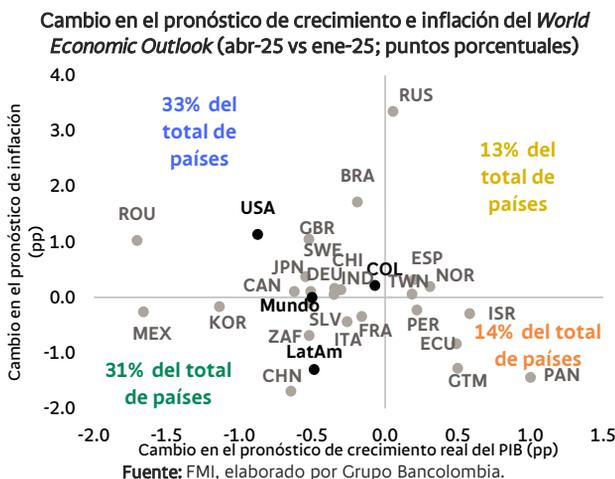
2,3% anual en marzo. No obstante, la visión de mediano plazo resulta más desafiante pues, aunque se pausaron los aranceles recíprocos por 90 días, la tasa arancelaria efectiva de Estados Unidos aumentó desde el 2,3 % de inicio de año hasta el 25,9 %, su nivel más alto en un siglo ([aquí](#)).

Como consecuencia, el Comité Federal de Mercado Abierto decidió, de manera unánime, mantener el rango de la tasa de los fondos federales en 4,25% - 4,50%. En buena medida, la decisión se sustentó en las señales de resiliencia del mercado laboral, en una inflación que permanece alejada de la meta y en un entorno de alta incertidumbre ([aquí](#)).

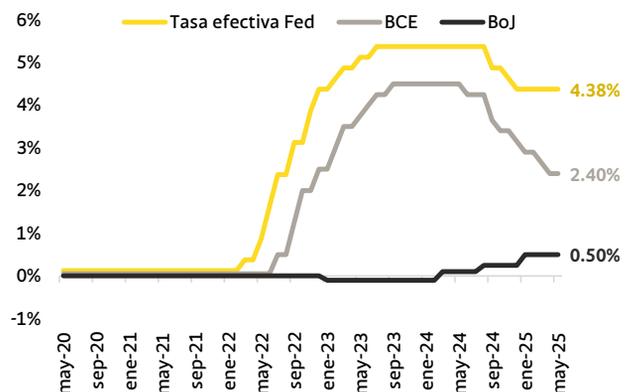
En contraste, la economía de la zona euro habría crecido 1,2% anual en el 1T25, por encima de lo esperado por el consenso de analistas (1,0% anual), lo que sugiere una recuperación gradual y sostenida de la producción en la región. Mientras tanto, la inflación se habría mantenido en 2,2% anual en abril, impulsada por los precios de los alimentos y los servicios, que compensaron la fuerte caída de los precios de la energía.

En este contexto, el Banco Central Europeo siguió adelante con el proceso de flexibilización monetaria y recortó su tasa de interés en 25 pb, para llevarla a 2,25%. No obstante, se destaca la persistencia de la incertidumbre respecto a los efectos de las tensiones comerciales en el crecimiento y la inflación, algo que podría conducir a una pausa de los recortes en el segundo semestre.

Por otro lado, en China, la Oficina Nacional de Estadísticas reveló que la economía del país creció 5,4% anual en el 1T25, respaldada por la demanda externa y el buen desempeño de la producción industrial y del comercio. Sin embargo, la perspectiva para los próximos trimestres es menos alentadora, debido a la guerra comercial y a los desafíos estructurales de su economía ([aquí](#)).



**Tasa de política monetaria de las economías avanzadas (% E.A.)**



# Evolución del contexto macroeconómico local

A pesar del efecto calendario adverso, en febrero la actividad económica colombiana continuó avanzando en su proceso de recuperación (aquí). El DANE reveló que el crecimiento anual del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) fue de 1,8% anual durante febrero. Destacaron el entretenimiento, el comercio y el sector financiero. Por el contrario, las actividades primarias volvieron a retroceder (-1,0%); continúa estable el crecimiento del agro, mientras resaltan las dificultades en minería, en especial en la extracción de carbón y petróleo.

En enero, la actividad del sector público volvió a avanzar, a diferencia del sector secundario. Esto tendría relación con un aumento de personal por parte de la administración pública, además de un buen resultado en educación y salud. Sin embargo, se mantiene la incertidumbre sobre los niveles de ejecución de gasto del Gobierno Nacional, en medio de las necesidades de austeridad fiscal. Por su parte, la producción de las actividades secundarias retrocedió después de dos meses de crecimiento (-3,1% anual). En este caso, la industria manufacturera se vio afectada por la menor cantidad de días hábiles durante febrero. Además, la actividad de la construcción fue menor ante afectaciones en el segmento de edificaciones, mientras que el segmento de obras civiles continúa en recuperación.

Este resultado implica un potencial sesgo al alza respecto a nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2025 completo de 2,6% (aquí), mientras se ubica en línea con nuestra expectativa de crecimiento para el 1T25 de 2,7% anual (aquí). La clave continuaría estando en la recuperación de macrosectores como la construcción y la manufactura.

En línea con los resultados previos, la industria y el comercio evidencian resultados mixtos en febrero, pues exhibieron

variaciones anuales de -1,2% y 7,5% respectivamente (aquí).

El aumento significativo en las ventas minoristas fue resultado del buen desempeño del segmento de equipos de informática y el automotriz; además, se ha evidenciado un cambio en la tendencia post-pandémica hacia el consumo de productos de cuidado personal y del hogar. Estos resultados apuntan a un nuevo ciclo de renovación de bienes durables luego de cerca de 3 años del último día sin IVA. Así pues, estas cifras dejan una señal clara de dinamismo, en donde las menores tasas de interés e inflación, junto a la resiliencia del mercado laboral y de los ingresos de remesas serían fundamentales. Por su parte, a pesar del retroceso anual de la producción manufacturera, en la serie ajustada por efecto estacional creció 1,4% anual, similar a enero. Es decir, más allá del efecto calendario, la dinámica de la industria manufacturera fue favorable.

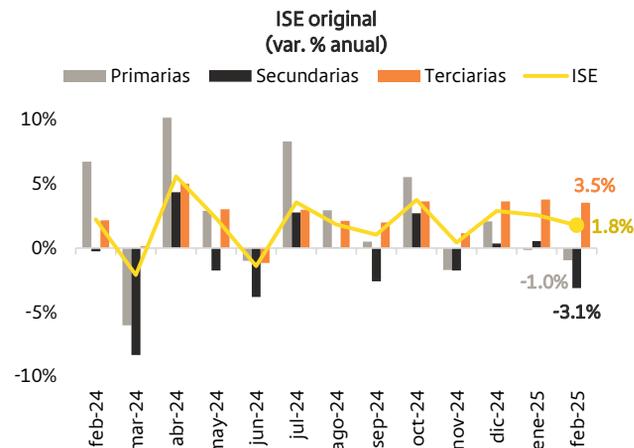
La tasa de desempleo (TD) nacional –serie original– se ubicó en 9,6% (aquí) en marzo. La TD ajustada por efecto estacional disminuyó 0,2 pp respecto a febrero. Se trató de un fortalecimiento del mercado impulsado por una clara mejora de la ocupación (que aumentó en algo más de 1 millón de personas respecto a marzo de 2024), algo positivo para la generación de ingresos laborales de los hogares y su capacidad de consumo e inversión, como pilares clave de la recuperación del crecimiento económico que se ha visto hasta ahora.

Finalmente, en febrero el déficit comercial aumentó hasta USD1.241 millones FOB debido al mayor dinamismo de las importaciones respecto al de las exportaciones. Entre tanto, en marzo, las exportaciones experimentaron un avance anual como resultado del favorable entorno para las ventas de café y de productos de la canasta no tradicional, como productos agrícolas y el oro no monetario.

Mapa de calor de indicadores líderes de Colombia (referencia para 24 meses móviles)

Indicador	abr 24	may 24	jun 24	jul 24	ago 24	sep 24	oct 24	nov 24	dic 24	ene 25	feb 25	mar 25	abr 25
Índice Nowcast Bancolombia (var. % anual, PM3)	1,6%	2,0%	1,7%	1,6%	1,5%	2,3%	2,3%	1,9%	-2,5%	2,0%	-2,8%	2,7%	2,0%
Desempleo urbano (% de PEA)	10,3%	10,4%	10,1%	10,0%	10,2%	9,7%	10,3%	9,5%	9,3%	9,0%	9,0%	9,0%	9,1%
Creación de empleo urbano (miles)	38	25	-36	11	98	-109	10	65	2	173	85	12	
Exportaciones (var. % anual)	17,9%	-1,0%	-4,0%	10,8%	2,5%	-0,9%	3,8%	-1,8%	0,6%	4,3%	-0,8%	12,2%	
Tradicional (var. % anual)	11,2%	-2,2%	-6,3%	7,0%	-8,6%	-16,2%	-13,5%	-5,7%	-11,2%	-3,0%	-12,1%	3,5%	
No tradicionales (var. % anual)	26,3%	0,3%	-0,6%	15,9%	5,2%	20,3%	26,9%	3,1%	17,1%	13,0%	12,1%	22,9%	
Importaciones (var. % anual)	18,1%	2,2%	-7,1%	12,9%	4,6%	4,4%	6,6%	13,7%	7,5%	8,5%	10,5%		
Consumo (var. % anual)	28,1%	7,2%	4,5%	24,1%	5,0%	13,9%	17,0%	19,6%	12,1%	15,5%	8,7%		
Bienes de capital (var. % anual)	18,9%	8,3%	17,5%	12,6%	5,8%	-5,4%	-7,5%	14,8%	-2,2%	-2,4%	-3,1%		
Ventas minoristas (var. % anual)	-1,5%	-1,7%	1,5%	1,6%	5,2%	1,6%	8,8%	10,4%	8,0%	10,2%	7,5%		
Confianza comercial (índice)	15,3%	12,5%	8,6%	17,0%	13,8%	12,2%	17,8%	17,6%	20,6%	21,6%	24,5%	21,8%	
Ventas de vehículos (var. % anual)	11,2%	-5,5%	0,9%	25,6%	11,1%	9,8%	33,5%	17,7%	27,6%	24,2%	9,6%	37,4%	13,8%
Confianza del consumidor (índice)	-11,4%	-14,1%	-12,7%	-9,0%	-15,3%	-16,0%	-3,7%	-5,7%	-3,4%	-1,1%	-12,0%	-7,1%	
Demanda de energía (var. % anual)	7,0%	1,2%	-0,6%	2,1%	-0,6%	-0,3%	2,0%	-1,2%	0,9%	-0,5%	-2,5%	0,1%	-0,7%
No regulada (var. % anual)	2,0%	-2,1%	-3,3%	0,2%	-4,9%	-4,2%	-1,6%	-2,7%	-0,5%	0,2%	-0,9%	2,5%	-2,3%
Producción industrial (var. % anual)	18,9%	3,5%	-5,0%	21,5%	1,9%	-4,1%	1,1%	-1,2%	2,1%	1,8%	1,2%		
Confianza Industrial (var. % anual)	-3,4%	-15,4%	-3,1%	-1,2%	-1,4%	1,9%	-0,4%	-2,8%	-0,2%	2,0%	0,2%	2,1%	
Producción de petróleo (ktbpd)	790	788	781	784	777	751	785	759	755	770	756	756	
Licencias de construcción (var. % anual)	41,3%	30,3%	13,9%	2,1%	-18,8%	-3,6%	-30,8%	15,9%	-26,1%	10,8%	57,4%		
Despachos de cemento (var. % anual)	3,1%	-11,6%	-4,2%	-5,4%	0,9%	-12,0%	-6,4%	0,8%	-11,3%	-5,9%	-3,9%	6,3%	
Cartera total (var. % real anual)	-6,7%	-6,1%	-5,8%	-5,5%	-5,0%	-5,2%	-4,8%	-3,2%	-2,2%	-2,0%	-1,8%	-1,3%	-1,1%
Comercial (var. % real anual)	-6,1%	-5,2%	-4,6%	-4,2%	-3,4%	-3,7%	-3,5%	-1,7%	0,0%	-0,1%	-0,3%	0,2%	0,3%
Consumo (var. % real anual)	-11,5%	-11,4%	-11,3%	-11,1%	-10,9%	-11,0%	-10,1%	-8,7%	-8,4%	-7,8%	-7,5%	-6,5%	-6,0%
Hipotecaria (var. % real anual)	-0,3%	0,6%	0,3%	0,3%	1,3%	1,0%	0,9%	2,2%	2,1%	2,8%	3,3%	3,5%	3,6%

Fuente: DANE, Banco de la República, Fedesarrollo, Andemos, ANH, XM, SuperFinanciera, elaborado por Grupo Bancolombia.



Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Evolución del contexto macroeconómico

## Inflación (aquí) y tasa de interés (aquí)

La inflación anual se aceleró en 7 puntos básicos (pb) entre marzo y abril, hasta 5,16%, como resultado de un registro mensual de 0,66%. El dato fue significativamente superior a la expectativa del consenso de analistas, que esperaba una cifra cercana a 0,47% mensual, y a nuestra previsión de 0,55%. Además, significa que se revierte la reducción de la inflación evidenciada el mes previo. En esta ocasión, el 77% de la inflación estuvo concentrada en los grupos de servicios y alimentos.

Los servicios completaron 21 meses de desaceleración de su inflación anual, que pasó de 6,38% a 6,37% entre marzo y abril. Este movimiento fue resultado de un registro mensual de 0,68%, que es 1,8 veces el dato habitual de referencia histórica de los meses de abril (0,38%). La cifra estuvo soportada por el aumento de los precios del arriendo efectivo y el imputado.

La inflación de alimentos registró una leve desaceleración anual de la mano del comportamiento de los perecederos. En abril, se observó una inflación mensual de 1,10% en alimentos, consistente con una variación anual que pasó de 4,64% a 4,57% entre marzo y abril. Aunque los perecederos ya acumulan cuatro meses de moderación de su inflación anual, el grupo de procesados marcó -por quinto mes en línea- una aceleración en sus registros.

El grupo de regulados revirtió la senda bajista en abril. La métrica anual se aceleró desde 6,30% hasta 6,58%. Por su parte, la inflación mensual fue de 0,54%, 1,3 veces superior a la inflación usual de abril (0,40%). La aceleración estuvo explicada por un avance de las tarifas de electricidad.

La inflación anual de bienes se aceleró en 18 puntos básicos, hasta 1,14% anual, y completó tres meses de tendencia

alcista. Este rubro del IPC tuvo una variación mensual de 0,28% y se ubicó levemente por debajo del 0,29% que usualmente marca el segmento de bienes el cuarto mes de cada año. El resultado estuvo explicado por los aumentos de precio en vehículos.

Este resultado confirma lo desafiante que será lograr una convergencia más rápida hacia la meta de inflación, lo que es consistente con nuestra previsión. Es de resaltar que las medidas de inflación básica revirtieron su senda de descenso como resultado del efecto indexación.

Por su parte, la Junta Directiva del Banco de la República decidió, por unanimidad, reducir su tasa de interés en 25 puntos básicos hasta 9,25%. Esta decisión confirmó el compromiso de la autoridad monetaria con la convergencia de la inflación hacia el rango de tolerancia, aunque no deja de lado los riesgos alcistas que enfrenta la inflación.

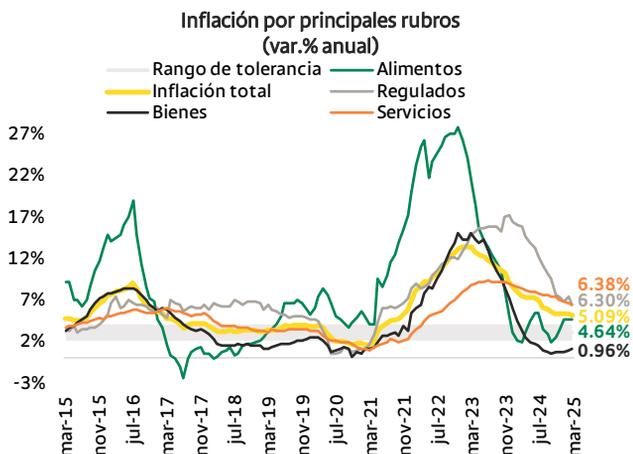
## Tasa de cambio

Durante el mes pasado, el peso colombiano registró una depreciación de 1,1% mensual, a pesar del debilitamiento del dólar a nivel global y en línea con la caída del precio del petróleo y el aumento de la prima de riesgo.

Durante el mes, el USDCOP osciló entre \$4.105,0 y \$4.479,5, con jornadas de alta volatilidad debido a la turbulencia arancelaria, el sell-off de activos financieros y la incertidumbre sobre el curso que tomará la guerra comercial entre China y EE.UU. Para más información, les invitamos a consultar nuestro informe mensual del mercado cambiario más reciente (aquí).

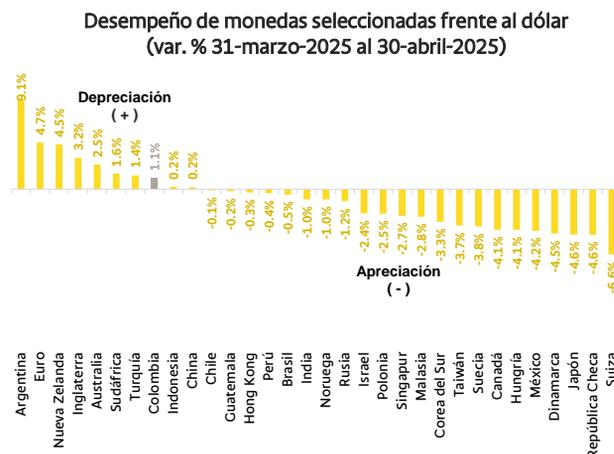
## Deuda pública

Pueden encontrar nuestro más reciente informe mensual del mercado de deuda pública en [este enlace](#).



Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Pesos de los principales rubros: alimentos 15,06%, bienes 18,56%, regulados 17,36% y servicios 49,04%.



Fuente: LSEC Workspace, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Temas de coyuntura

## Evolución reciente de los índices NowCast (aquí)

El indicador de actividad NowCast Bancolombia para el trimestre móvil terminado a abril registró una expansión estimada de 2% anual. El resultado refleja una desaceleración frente al resultado para el 1T25 (2,7% anual). De esta forma, la economía refleja una pérdida de tracción que se acompaña con el contexto incierto tanto en el frente local como en el externo.

El balance sectorial al cierre del trimestre móvil terminado en abril refleja desaceleraciones en los principales sectores productivos. Los sectores donde se evidenció esta tendencia de menor crecimiento frente al cierre del marzo fueron: industria manufacturera, servicios públicos (energía), construcción, comercio, servicios de recreación y agricultura. Entre tanto, minería y servicios de comunicaciones registraron caídas. Conviene señalar que el único sector que registró una aceleración fue el de servicios financieros.

La estimación de crecimiento del PIB para el 1T25 a partir de nuestro indicador se mantiene sin cambios frente al registro del mes pasado en 2,7% anual. Esto refleja una visión optimista frente a la expectativa del consenso de analistas, quienes redujeron la expectativa en 10 pb, a 2,3% anual. Los resultados oficiales de crecimiento para este periodo se darán a conocer el próximo 15 de mayo.

## ¿Daños colaterales? El costo fiscal de la turbulencia en los mercados financieros globales (aquí)

En lo corrido del año, la turbulencia en los mercados financieros globales ha generado un movimiento generalizado de *flight to quality*, en el cual los inversionistas

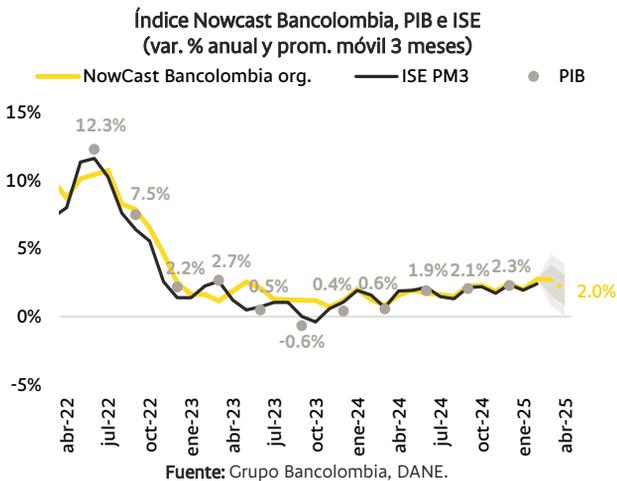
en el mundo han buscado activos refugio para resguardarse de la pronunciada volatilidad e incertidumbre. Los activos locales no han sido la excepción y en las semanas más recientes hemos observado una marcada desvalorización de los TES y el tipo de cambio. **Nuestro análisis sugiere que el recrudescimiento de la turbulencia en los mercados financieros globales podría exacerbar las vulnerabilidades fiscales internas, tal que sería mayor el riesgo de un elevado déficit en las finanzas públicas y un incremento de la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) al término del 2025.**

Esta turbulencia observada en los activos locales disminuye aún más la probabilidad de cumplir la Regla Fiscal este año y eleva la necesidad de recortar significativamente el gasto público durante el año. De lo contrario, el riesgo de una rebaja en el *rating* soberano de Colombia es inminente en el corto plazo.

## Actualización de proyecciones sectoriales: VO2max y crecimiento potencial en Colombia (aquí)

En el corto plazo, la reactivación sectorial continuaría liderada por la agroindustria, el comercio y el entretenimiento, apalancada por la mejor dinámica previsible de la cartera de créditos. El consumo de los hogares seguirá guiando el fortalecimiento de la economía. Como lo anticipamos, el gasto de los hogares mantuvo su participación en el PIB en máximos históricos, alcanzando 76% al cierre de 2024. En 2025 seguiremos la misma senda.

Las preferencias por servicios de los hogares han favorecido el gasto en recreación y cultura, pero el sorpresivo impulso en el comercio de bienes del cierre de 2024 nos lleva observar señales sólidas de reactivación en 2025.



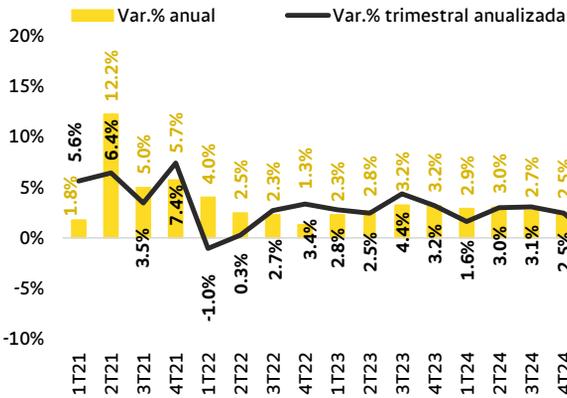
## Previsión del balance fiscal por escenarios para 2025 (% PIB)

	MinHacienda (PF)	CARF (sin recortes)	IE Bancolombia (base mar-25)	IE Bancolombia (estresado)
Ingresos	18.4	16.5	16.5	16.4 ▲
Gasto primario	18.6	19.3	17.8	17.8
Intereses	4.8	4.6	4.6	4.9 ▲
Balance primario	-0.2	-2.8	-1.3	-1.4
Balance total	-5.1	-7.4	-5.9	-6.3

Fuente: MinHacienda y CARF, pronósticos de Grupo Bancolombia.

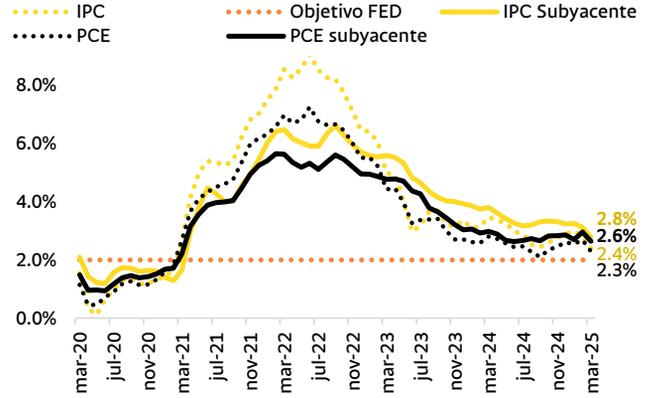
# Anexo 1 – Economía Internacional

**Crecimiento trimestral del PIB de EE.UU.**  
(var.% anual y trimestral anualizada)



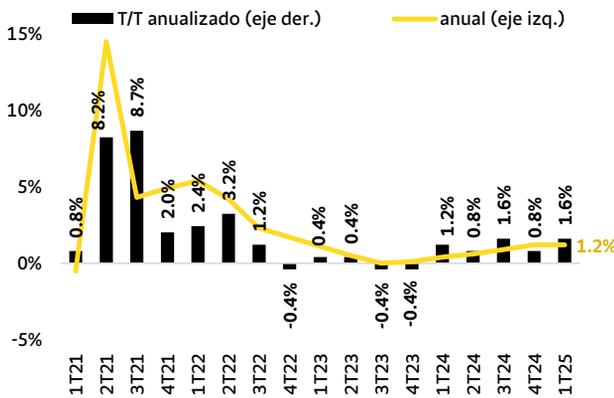
Fuente: BEA, elaborado por Grupo Bancolombia.

**Medidas de inflación IPC y PCE de EE.UU.**  
(% anual)



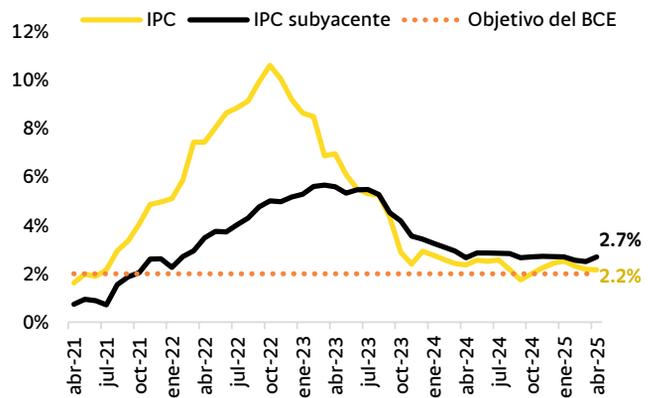
Fuente: LSEG Datastream. Elaborado por Grupo Bancolombia.

**Crecimiento del PIB de la zona euro**  
(var. % trimestral)



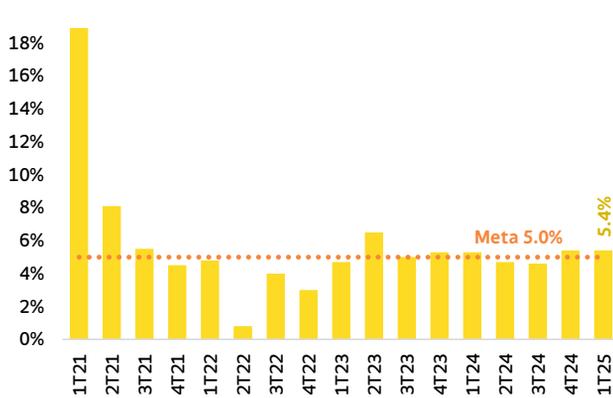
Fuente: LSEG Workspace, elaborado por Grupo Bancolombia.

**Indicadores de inflación de la zona euro**  
(var. % anual)



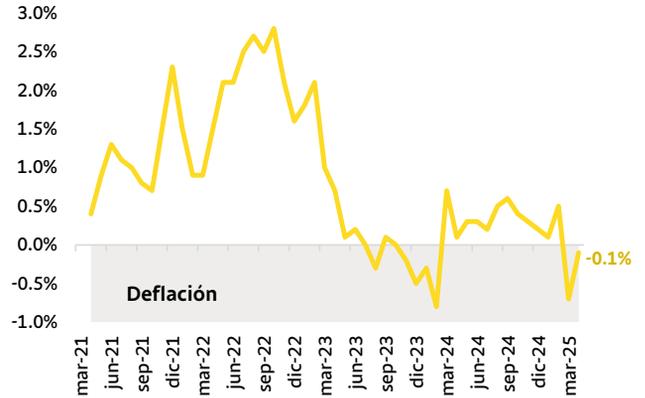
Fuente: LSEG Workspace. Elaborado por Grupo Bancolombia.

**Crecimiento del PIB de China**  
(var. % anual)



Fuente: LSEG Workspace, elaborado por Grupo Bancolombia.

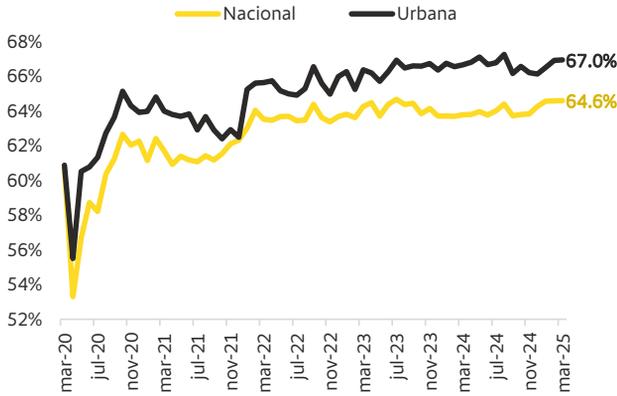
**Inflación IPC de China**  
(var.% anual)



Fuente: LSEG Workspace, elaborado por Grupo Bancolombia.

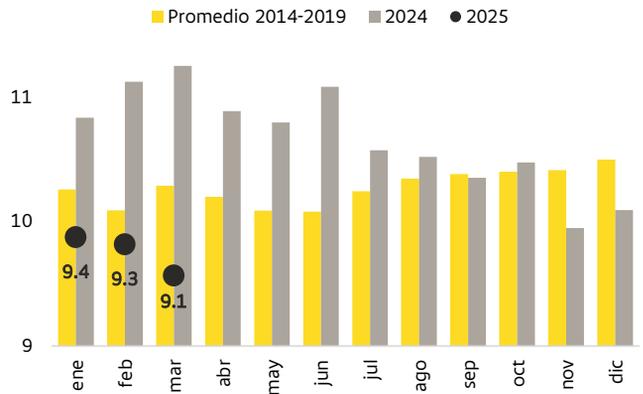
# Anexo 2 – Actividad Económica Local

Tasa Global de Participación (% de la PEA; serie ajustada estacionalmente)



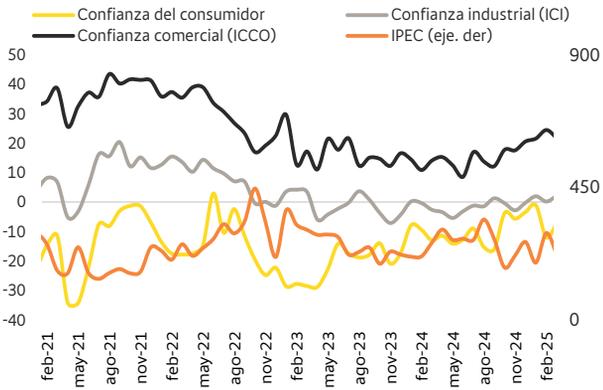
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Tasa de Desempleo mensual, total nacional SA (Promedio 2014-2019; 2023; 2024)



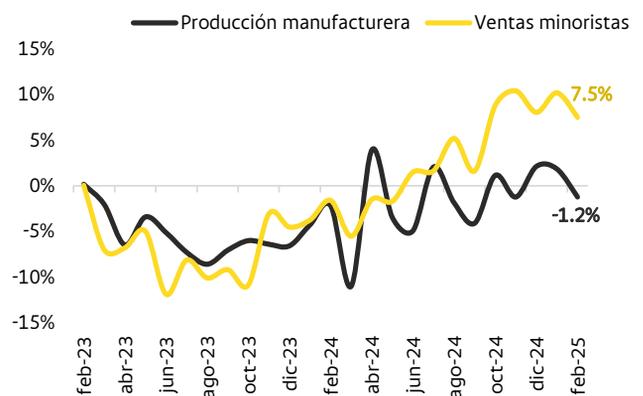
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Índices de Confianza del Consumidor, Comercial, Industrial y de Incertidumbre de la Política Económica en Colombia (var. % anual)



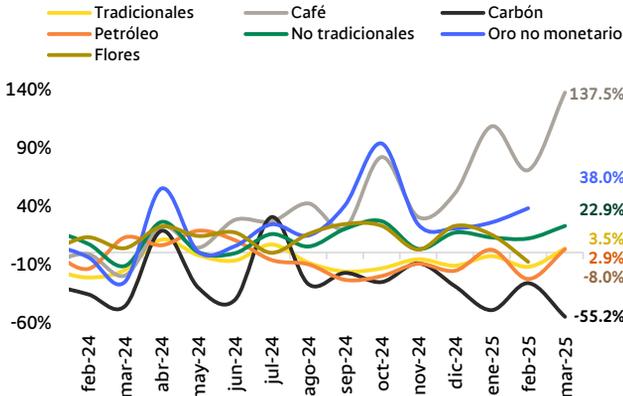
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Producción industrial y ventas del comercio minorista (Índices reales, var. % anual)



Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Exportaciones de bienes (USD mm FOB; diciembre-24; año corrido y año móvil –las no tradicionales–)



Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

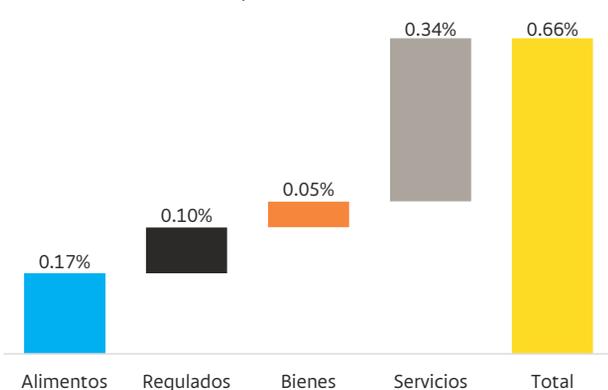
Importaciones y Balanza Comercial de Bienes de Colombia (USD mm)

Rubro	Mensual		Año corrido	
	feb-25	Var. %	feb-25	Var. %
<b>Import. CIF</b>	\$ 5,326	10.5%	\$ 10,705	9.5%
Consumo	\$ 1,318	8.7%	\$ 2,636	12.0%
Mat. primas	\$ 2,719	19.4%	\$ 5,325	15.7%
B. de capital	\$ 1,288	-3.1%	\$ 2,743	-2.7%
<b>Balanza com.</b>	<b>-\$ 1,241</b>	<b>-62.8%</b>	<b>-\$ 2,520</b>	<b>-36.5%</b>
Import. FOB	\$ 5,021	9.8%	\$ 10,077	8.6%
Export. FOB	\$ 3,780	-0.8%	\$ 7,557	1.7%

Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

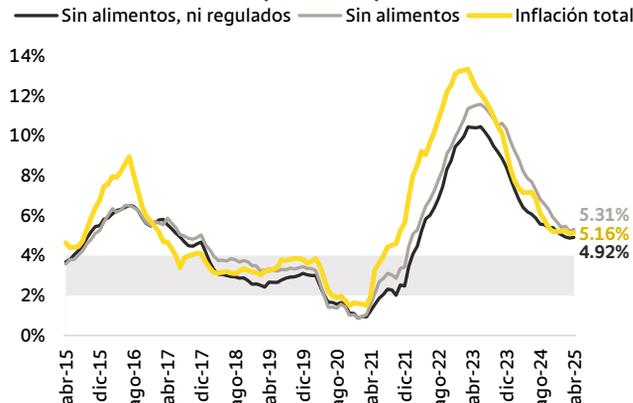
# Anexo 3 – Inflación y Tasas de Interés

Contribución a la variación mensual (puntos básicos)



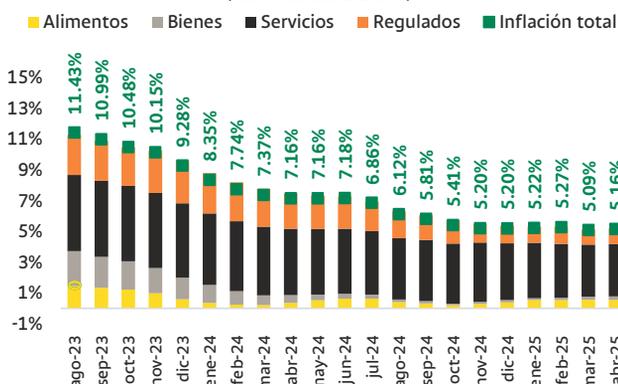
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Inflación total y medidas de inflación núcleo (var. % anual)



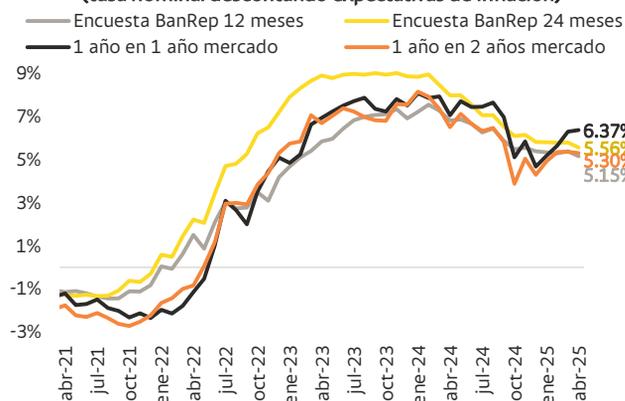
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Contribución por componentes a la inflación anual (var. % anual del IPC)



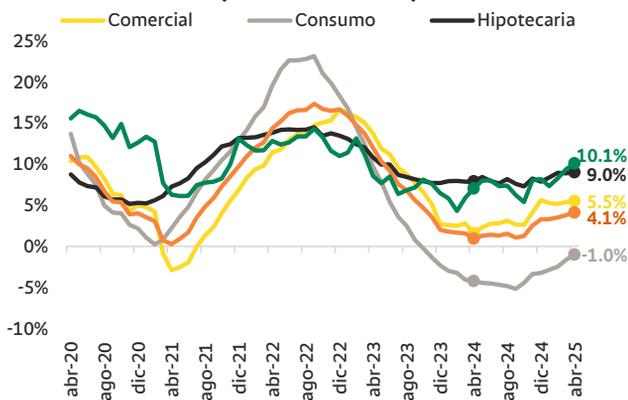
Fuente: DANE, elaborado por Grupo Bancolombia.

Tasa de interés de política monetaria real *ex-ante* (tasa nominal descontando expectativas de inflación)



Fuente: DANE, BanRep, elaborado por Grupo Bancolombia.

Cartera por segmento y oferta monetaria ampliada (M3) (var. % anual nominal)



Fuente: Banco de la República, elaborado por Grupo Bancolombia.

Principales agregados monetarios y crediticios \*Saldo al 25 de marzo de 2025

Rubro	25/04/24	25/04/25	Var % mes	Var % anual	Var % año corrido	Crec. % anual real
Comercial	356,947	356,816	0.1%	0.0%	1.0%	-5.0%
Consumo	201,321	201,399	0.4%	0.0%	-0.2%	-4.9%
Microcrédito	20,615	20,705	0.7%	0.4%	2.8%	-4.5%
Hipotecaria	115,733	115,811	0.5%	0.1%	2.7%	-4.9%
Cartera Bruta total	694,615	694,731	0.3%	0.0%	1.0%	-4.9%
Base monetaria	142,657	167,914	0.3%	17.7%	-2.1%	11.9%
Efectivo	106,233	129,018	-0.4%	21.4%	-4.3%	15.5%
Reservas	36,424	38,896	2.6%	6.8%	6.0%	1.5%
Oferta Monetaria	821,179	901,168	1.3%	9.7%	1.5%	4.3%
PSE	714,947	772,149	1.6%	8.0%	2.6%	2.7%
Cuentas de ahorro	290,061	314,950	0.8%	8.6%	-0.7%	3.2%
CDT	303,297	334,346	1.3%	10.2%	8.5%	4.8%
Cuenta corriente	68,549	73,914	1.5%	7.8%	-2.8%	2.5%
Bonos	27,757	20,667	-0.4%	-25.5%	-7.1%	-29.2%
Otros	25,283	28,272	17.7%	11.8%	-2.5%	6.3%
DTN	12,045	12,357	11.0%	2.6%	241.5%	-2.5%

Fuente: Banco de la República, elaborado por Grupo Bancolombia.

# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

**Laura Clavijo Muñoz**  
Directora  
laclavij@bancolombia.com.co

## Investigaciones Económicas

**Santiago Espitia Pinzón**  
Gerente Macroeconómico  
sespitia@bancolombia.com.co

**José Luis Mojica Agudelo**  
Especialista Macroeconómico  
jlmojica@bancolombia.com.co

**Valentina Guáqueta Sterling**  
Analista de Banca Central  
vaguaque@bancolombia.com.co

**Lisa Daniela Salgado Ortegón**  
Analista Macroeconómica  
ldsalgad@bancolombia.com.co

**María Paula González Rodríguez**  
Analista Internacional y de Tasa de Cambio  
mapgonza@bancolombia.com.co

**Manuela Bernal Rojas**  
Analista Regional  
maberna@bancolombia.com.co

**Nicol Daniela Pineda Torres**  
Estudiante en Práctica  
ndpineda@bancolombia.com.co

## Investigaciones Sectoriales

**Jhon Fredy Escobar Posada**  
Gerente Sectorial Agroindustria  
jhescoba@bancolombia.com.co

**Óscar Camilo Roperó Osorio**  
Analista Sectorial Agroindustria  
oropero@bancolombia.com.co

**Daniel Jiménez Cardona**  
Analista Sectorial Agroindustria  
dajimen@bancolombia.com.co

**Santiago Gómez Monsalve**  
Auxiliar Administrativo  
sgmonsas@bancolombia.com.co

**Andrea Atuesta Meza**  
Gerente Sector Financiero y Gobierno  
aatuesta@bancolombia.com.co

**Daniel Felipe Ramírez Cadaví**  
Especialista Sector Gobierno y Salud  
drcadavi@bancolombia.com.co

**Andrés Camilo Miranda**  
Analista Sector Financiero  
acmirand@bancolombia.com.co

**Nicolás Pineda Bernal**  
Gerente Construcción y Recursos Naturales  
nipineda@bancolombia.com.co

**Mateo Andrés Rivera Arbeláez**  
Analista Construcción e Infraestructura  
marivera@bancolombia.com.co

**Matthew Diez Aguirre**  
Especialista Recursos Naturales  
matdiez@bancolombia.com.co

**Daniel Cárdenas Carmona**  
Analista Sectorial  
daniecar@bancolombia.com.co

**Paolo Betancur Montoya**  
Gerente Sectorial Comercio y Consumo  
pabetanc@bancolombia.com.co

**Diego Alberto Sáenz Cubillos**  
Analista Sectorial Comercio  
disaenz@bancolombia.com.co

**Laura Natalia Capacho Camacho**  
Analista Sectorial Comercio  
lcapacho@bancolombia.com.co

**María José Bustamante Grajales**  
Analítica  
mabustam@bancolombia.com.co

**Laura Juliana Osorio Torres**  
Estudiante en Práctica  
lajosori@bancolombia.com.co

## Investigaciones de Mercado

**Juan Camilo Dauder Sánchez**  
Gerente Investigaciones Renta Variable  
jdauder@bancolombia.com.co

**Ricardo Andrés Sandoval Carrera**  
Analista Acciones  
rsandova@bancolombia.com.co

**Javier David Villegas Restrepo**  
Analista Acciones  
javilleg@bancolombia.com.co

**Simón Londoño Duque**  
Analista Acciones  
silondon@bancolombia.com.co

**Valentina Marín Quintero**  
Analista Acciones  
valmarin@bancolombia.com.co

**Alejandro Molina Toro**  
Estudiante en Práctica  
almolin@bancolombia.com.co

## Analítica

**Arturo Yesid González Peña**  
Gerente Cuantitativo y de Analítica  
arygonza@bancolombia.com.co

**Sebastián Ospina Cuartas**  
Analítico  
sospina@bancolombia.com.co

**Yoriadys Soley Montoya Villa**  
Profesional en Entrenamiento  
yosmonto@bancolombia.com.co

## Edición

**Alejandro Quiceno Rendón**  
Editor de Investigaciones  
aqrendo@bancolombia.com.co

**Juan Esteban Echeverri Agudelo**  
Comunicaciones  
jueagude@bancolombia.com.co

**Condiciones de Uso:** Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis de Bancolombia S.A.. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de Bancolombia S.A., ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación profesional o personalizada o sugerencia de Bancolombia S.A. para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto número 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros.

.Si requiere ampliar el contenido de esta información, debe comunicarse con su gerente comercial. Tenga en cuenta que no debe tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Tenga en cuenta que los resultados pasados no le garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte, sin que lo anterior constituya una situación que pueda ocasionar un conflicto de interés, pues el Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de dichos conflictos. En relación con los conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A., para sus filiales y para otros emisores (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia –FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.

**Escala de Estrategias de Largo Plazo:** La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las estrategias de largo plazo de los activos, así:

- Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.
- Especulativo:** se da en aquellos activos cuyo caso de inversión representa un riesgo por encima de la media del COLCAP. Implica para el inversionista asumir riesgos superiores.
- Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Subponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de sobreponderar a Neutral, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivos publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 16 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	5	8	1	2
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	31,25%	50%	6,25%	12,50%

\*Nota: Se actualizará cuando el emisor cumpla 15 jornadas consecutivas en la misma estrategia.