

Informe mensual

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Resumen junio de 2024

Alejandra María Rangel P.

Gerente de Estudios Económicos y Mercados
arangel@fidubogota.com

Héctor Suescún Rojas.

Especialista de Estudios Económicos y Mercados
hsuescun@fidubogota.com

1. Contexto Internacional

1.1. Actividad económica

En junio, la actividad manufacturera global se ubicó en terreno de expansión en 50.9 según el PMI manufacturero de S&P. En Estados Unidos, país que representa aproximadamente el 24% del PIB mundial, la producción manufacturera no solo se ubicó en terreno de expansión sino también se aceleró frente al registro del mes de mayo, en tanto el indicador PMI pasó de 51.3 a 51.6 entre mayo y junio; por su parte, el PMI de servicios sorprendió al alza las expectativas de los analistas y aumentó de 54.8 a 55.1 en este mismo periodo. Los anteriores resultados estuvieron respaldados también por una amplia creación de empleo, según el Departamento de Trabajo de EE.UU., en mayo se crearon 272,000 nuevos empleos, cifra que sorprendió al alza los pronósticos (151,000) y mejoró contra el reporte del mes de abril (165,000); en este contexto, la tasa de desempleo se ubicó en 4.0%. En efecto, las cifras anteriores ratificaron el buen momento por el cual está pasando la economía de Estados Unidos. (ver Tabla 1)

Tabla 1: PMI manufacturero*, junio 2024

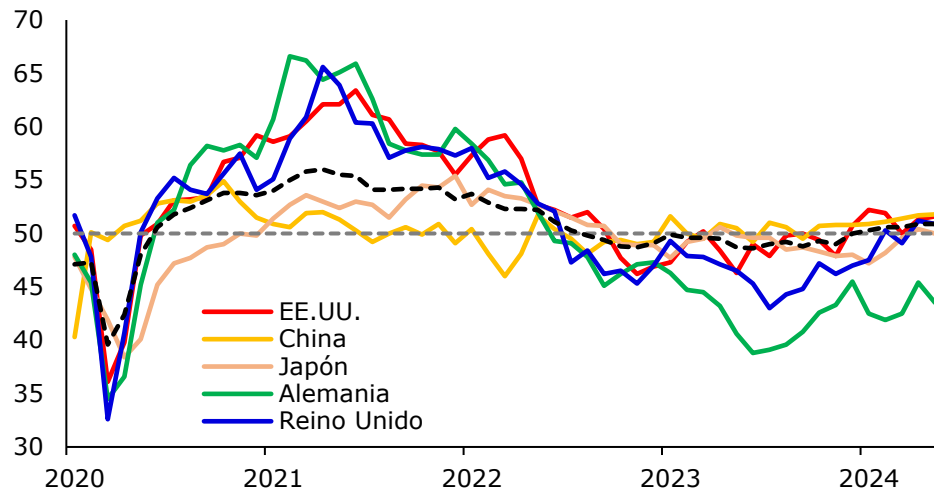
	abr-2024	may-2024	jun-2024	
Global	50,6	50,9	50,9	—
EE.UU.	50,0	51,3	51,6	▲
China	51,4	51,7	51,8	▲
Japón	49,6	50,4	50,0	▼
Alemania	42,5	45,4	43,5	▼
Reino Unido	49,1	51,2	50,9	▼

Fuente: S&P Global. Elaboración FiduBogotá.

*Una cifra superior a los 50 puntos se asocia a un sector en terreno de expansión mientras que una cifra inferior a los 50 puntos se asocia a un sector en terreno de desaceleración.

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

Gráfico 1. PMI manufacturero (Junio 2024).



Fuente: S&P Global. Elaboración FiduBogotá.
Los países de la muestra representan el 56% del PIB mundial.

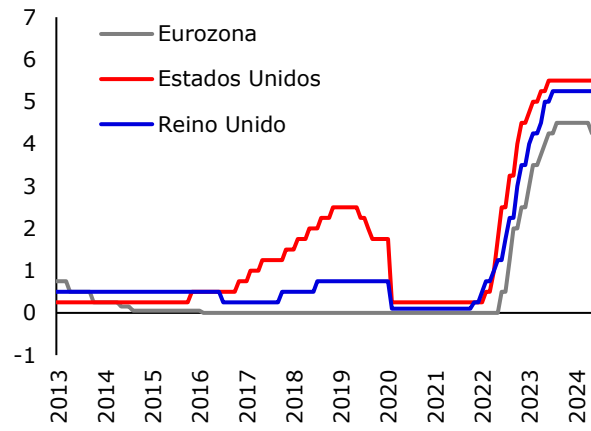
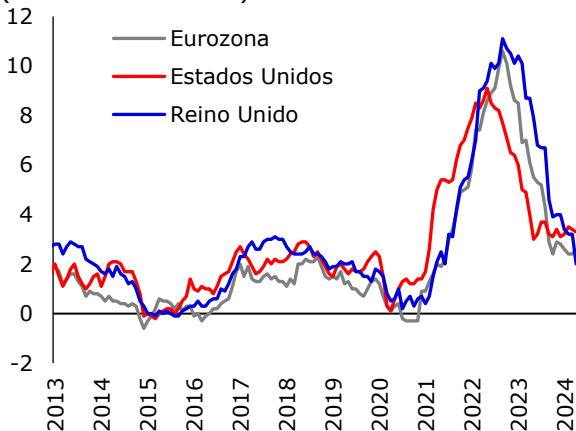
Por su parte, la producción manufacturera de China, país que representa el 18% del PIB mundial, se aceleró; en particular, el indicador PMI manufacturero pasó de 51.7 a 51.8 entre mayo y junio. Mientras, el superávit de balanza comercial aumentó de USD72 mil millones (MM) a USD83 MM entre abril y mayo; allí, las exportaciones registraron un crecimiento de 7.6% anual, mientras las importaciones lo hicieron en 1.8%. De otro lado, en junio la producción manufacturera de Japón, país que representa el 6% del PIB mundial, se ubicó en terreno de expansión, aunque se desaceleró frente al mes previo. El PMI manufacturero de Japón pasó de 50,4 a 50,0 entre mayo y junio.

1.2. Inflación y política monetaria

En junio, luego de doce meses de estabilidad, el Banco Central Europeo, en línea con lo esperado con los analistas del mercado, recortó la tasa de intervención en 25 puntos básicos a 4.25%; lo anterior, se dio en un contexto de menores presiones inflacionarias pues en la Eurozona la inflación al consumidor cayó desde 2.8% a 2.6% en los cinco primeros meses de 2024. De otro lado, el Banco de Canadá hizo lo propio en -25pb a 4.75%, mientras la inflación en este país se ha mantenido estable en un nivel cercano a 2.9% en lo corrido de 2024. (ver Gráfico 2)

Gráfico 2. Inflación y política monetaria países avanzados, junio 2024.

Panel A. Índice de Precios al Consumidor (variación anual %) **Panel B. Tasa de intervención (%)**



Inflación	mar-2024	abr-2024	may-2024
EE.UU.	3,5%	3,4%	3,3%
Eurozona	2,4%	2,4%	2,6%
Reino Unido	3,2%	3,2%	2,0%

Tasa interv.	abr-2024	may-2024	jun-2024
EE.UU.	5,50%	5,50%	5,50%
Eurozona	4,50%	4,50%	4,25%
Reino Unido	5,25%	5,25%	5,25%

Fuente: Bloomberg. Cálculos FiduBogotá.

En Estados Unidos la inflación total disminuyó de 3.4% a 3.3% entre abril y mayo, sin embargo, cabe mencionar que, en lo corrido del 2024, la inflación ha exhibido una tendencia lateral entre 3.1% y 3.5%, soportado por una actividad económica robusta. Por su parte, el indicador de precios PCE se moderó desde 2.7% en abril a 2.6% en mayo. Entretanto, en materia de política monetaria el 12 de junio se llevó a cabo la reunión de política monetaria de la Reserva Federal. Allí, el comité abierto de política monetaria (FOMC, por sus siglas en inglés), decidió mantener estable la tasa primaria de crédito en 5.5%. Tras la reunión, el FOMC publicó el sumario de proyecciones económicas con unas modificaciones significativas frente a la publicación de marzo pasado, en particular: 1) se aumentó la proyección de la inflación PCE desde 2.4% a 2.6% para el cierre de 2024, y desde 2.2% a 2.3% para el cierre de 2025; 2) se aumentó la proyección de la inflación PCE núcleo desde el 2.6% al 2.8% para el cierre de 2024 y desde 2.2% a 2.3% para el 2025; y 3) se aumentó la proyección de la tasa de los fondos federales desde 4.6% a 5.1% para el cierre de 2024. (ver Tabla 2)

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

Tabla 2. Proyecciones macroeconómicas de la Reserva Federal, junio de 2024.

	2024	2025	2026
Cambio en el PIB real	2,1	2,0	2,0
Proyección de marzo	2,1	2,0	2,0
Tasa de desempleo	4,0	4,2	4,1
Proyección de marzo	4,0	4,1	4,0
Inflación PCE	2,6	2,3	2,0
Proyección de marzo	2,4	2,2	2,0
Inflación núcleo PCE	2,8	2,3	2,0
Proyección de marzo	2,6	2,2	2,0
Tasa fondos federales	5,1	4,1	3,1
Proyección de marzo	4,6	3,9	3,1

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos. Elaboración FiduBogotá.

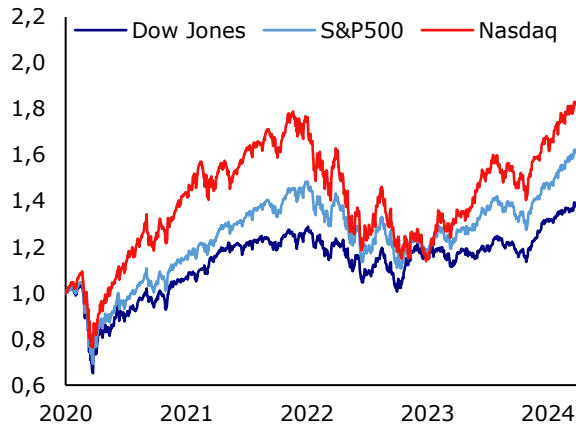
1.3. Mercados internacionales

En junio, los papeles de renta fija de las economías más industrializadas se valorizaron. Los títulos tasa fija de referencia a 10 años cayeron 14 puntos básicos en Alemania, Reino Unido, Canadá, Nueva Zelanda y Australia. Por su parte, el título de referencia de Japón cayó 1pb a 4.17% en junio. Este comportamiento se dio en línea con el comportamiento registrado por los títulos del Tesoro de Estados Unidos, dónde la referencia a 10 años registró una caída de 10pb a 4,39%. (ver Gráfico 3)

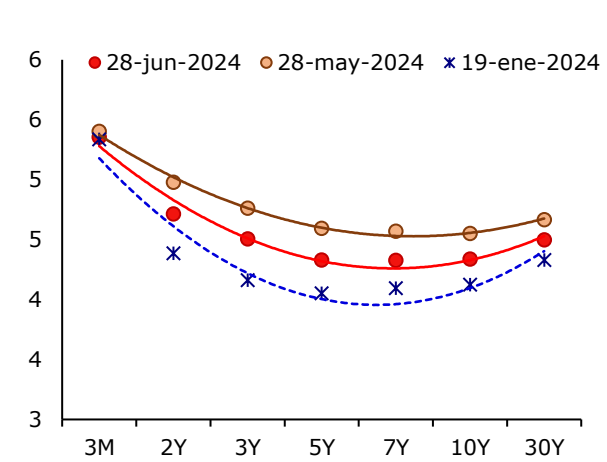
Cabe destacar que la valorización de los títulos del Tesoro se materializó ante la expectativa de la reunión de la Reserva Federal y se consolidó en la segunda parte del mes con la publicación de la inflación, que moderó respecto al mes previo (3.4% a 3.3%). En efecto, el balance de proyecciones publicado por la Reserva Federal el 12 de junio tuvo un impacto limitado en el mercado. Al cierre del mes, los operadores del mercado esperaban, con una probabilidad del 63%, un recorte de 25pb en la tasa de intervención de la Fed en la reunión de septiembre próximo y otro recorte de 25pb en la reunión de noviembre o diciembre.

Gráfico 3. Mercados financieros Estados Unidos, junio 2024.

Panel A. Índices bursátiles (base 1 = enero 2020)



Panel B. Rendimientos bonos del Tesoro (%)



Fuente: Bloomberg. Cálculos FiduBogotá.

2. Contexto local

2.1. Actividad económica

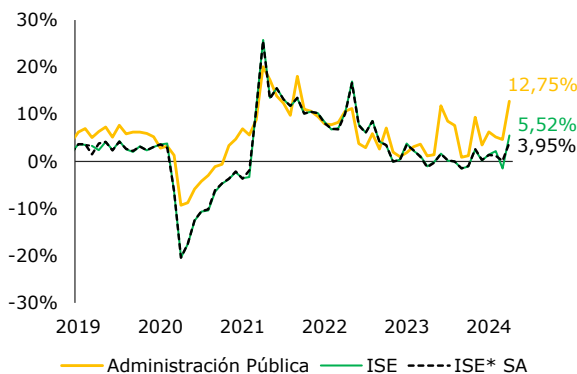
En junio, se dio a conocer el Indicador de Seguimiento a la Economía ISE para el mes de abril. Cabe destacar que este indicador conserva una correlación estadística significativa con el dato del PIB y realiza una compilación a través de nueve sectores de la economía. En particular, el ISE registró un crecimiento de 5.5% ubicándose por encima de las expectativas de los analistas (2.5%), y fue impulsado al alza por el rubro de administración pública, el cual creció a su mayor tasa en los últimos 30 meses (12.7%).

Este comportamiento se dio en línea con el registrado por el PIB desestacionalizado para el 1T2024, cuando 1) el crecimiento del Producto estuvo favorecido por el mayor gasto del sector público; y cuando 2) la actividad económica del sector privado registró un comportamiento limitado. La Gerencia de Estudios Económicos (GEE) calcula que cerca del 60% del repunte del ISE de abril estuvo explicado por el sector público, así mismo, resalta que al interior de la publicación del ISE el sector privado continúa rezagado. En abril, el sector de manufactura-construcción creció 1.7% mensual, financiero (2.6%), servicios profesionales (2.0%) y comercio (0.0%), ver panel B del Gráfico 5. Lo anterior evidencia una economía con unos niveles de gasto e inversión comparativamente bajos en un contexto de alta inflación y altas tasas de interés. En términos generales, la lectura del dato del PIB para el 1T2024 y el ISE de abril, permitió entrever que en los primeros cuatro meses del año la actividad real estuvo jalonada por el sector público, mientras el sector privado se mantuvo con un crecimiento débil.

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

Gráfico 4. Indicador de Seguimiento de la Economía ISE, abril de 2024.

Panel A. Indicador de Seguimiento a la Economía ISE (variación anual %).



Panel B. ISE por sectores de actividad económica (variación mensual %).

	Contrib.	mar-2024	abr-2024
ISE	100%	-0,85%	1,98%
Adm. Pública	61%	0,88%	7,39%
Agricultura y Minería	16%	-4,03%	4,40%
Manufactura y construcción	9%	-3,12%	1,70%
Financiero	7%	-0,27%	2,65%
Serv. Profesionales	6%	-1,04%	2,04%
Comunicaciones	1%	0,74%	0,97%
Act. Inmobiliarias	1%	0,18%	0,18%
Comercio	0%	-0,59%	-0,04%
Servicios públicos	-1%	1,50%	-0,68%

Fuente: DANE. Cálculos FiduBogotá.

Entre tanto, los indicadores de confianza de Fedesarrollo para el mes de mayo registraron un deterioro en todos sus componentes, esto, en un periodo marcado por riesgo político e incertidumbre sobre la sostenibilidad del presupuesto fiscal. En el caso de la Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se registró una caída desde -11.4 a -14.1, dónde los subcomponentes de expectativas económicas y percepción de la situación actual se deterioraron en promedio -2.8 puntos entre abril y mayo. Similarmente, los indicadores de Confianza del Comercio (ICCO) y la Industria (ICI), cayeron 2.8 y 2.0 puntos, respectivamente (ver tabla 3). En el caso del ICCO y el ICI cabe resaltar que el deterioro del subcomponente de expectativas económicas revierte parcialmente las ganancias registradas en los meses anteriores. En efecto, los anteriores resultados ensombrecen parcialmente la perspectiva del gasto de los hogares para el 2T2024.

Tabla 3. Indicadores líderes de la economía colombiana, corte al 31 de mayo 2024.

Indicador	abr-24	may-24	mayo vs. abril
Índice de confianza consumidor	-11,4	-14,1	▼ -2,7
Expectativas económicas	-4,9	-7,0	▼ -2,1
Percepción de la situación actual	-21,2	-24,8	▼ -3,6
Índice de confianza comercial	15,3	12,5	▼ -2,8
Expectativas económicas	23,2	17,6	▼ -5,6
Percepción de la situación actual	24,3	19,1	▼ -5,2

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

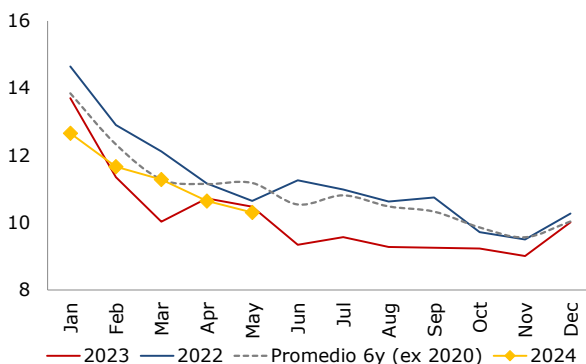
Índice de confianza industrial	-3,4	-5,4	▼	-2,0
Expectativas económicas	21,2	17,0	▼	-4,2
Volumen actual de pedidos	-27,9	-32,9	▼	-5,0
PMI manufacturero	49,2	49,8	▲	0,6

Fuente: DANE, Fedesarrollo y Davivienda. Cálculos FiduBogotá.

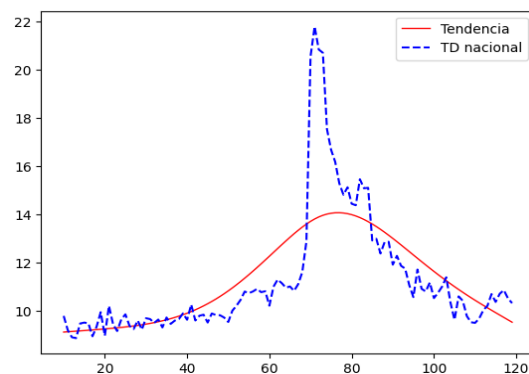
Por el lado del mercado laboral, en mayo la tasa de desempleo a nivel nacional se redujo a 10.3%, la cual se vio favorecida por un aumento más que proporcional de la tasa de ocupación (+30pb) en relación con la Tasa Global de Participación (+20pb). Por sectores de la economía, se presentó un movimiento asimétrico, con cifras de creación de empleo positivas en los sectores de: actividades artísticas (+231 mil empleos), construcción (160 mil), alojamiento (139 mil), administración pública (100 mil); los cuales acumularon el 80% de los nuevos empleos en mayo. En contraste, los sectores con las mayores tasas de destrucción de empleo fueron: el comercio (-137 mil), transporte (-63 mil) y actividades financieras (-55 mil). Si bien la tasa de desempleo a nivel nacional descendió, la GEE resalta que la situación del mercado laboral continúa siendo ajustada, pues: 1) en los últimos siete meses el desempleo desestacionalizado ha repuntado por encima de la tendencia de largo plazo; y 2) al incorporar las estadísticas laborales de abril y mayo en el modelo IS-COL® de la GEE, se genera una altera, la cuál es coincidente con los periodos de mayor dificultad económica de la última década.

Gráfico 5. Estadísticas del mercado laboral para mayo de 2025.

Panel A. Tasa de desempleo nacional (%).



Panel B. Tasa de desempleo nacional desestacionalizada (%).



Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

2.2. Inflación y política monetaria

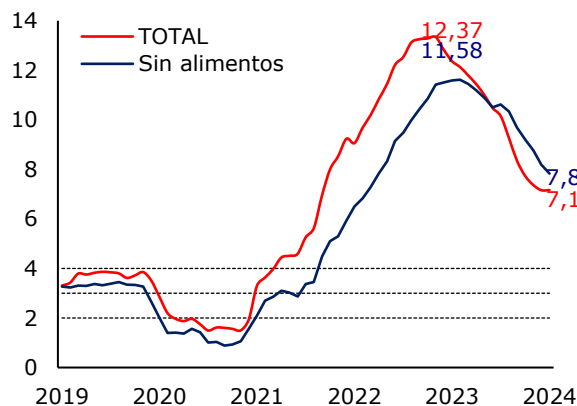
En mayo, la inflación total registro una variación mensual de 0.43%. En particular, cerca del 90% de la inflación del mes estuvo explicada por los grupos de vivienda, el cual registró una variación mensual de 0,74%, alimentos (0.51%) y comidas fuera del hogar (0,65%). En el caso del grupo de vivienda los rubros de arriendo imputado y arriendo efectivo aumentaron 0,75% mensual y aportaron en conjunto 16pb a la inflación total, mientras los rubros de electricidad (0,78%) y gas (1.29%) aportaron en total 4pb. En el caso del grupo de alimentos se registró un incremento significativo en la papa (20.5% mensual) y el plátano (4.5% mensual), los cuales aportaron 11pb a la inflación mensual de mayo.

En este contexto, la inflación total anual se mantuvo inalterada en 7.16%, mientras las mediciones de inflación básica registraron caídas significativas. De un lado, el IPC que excluye alimentos cayó 37pb a 7.83% (anual), y el IPC que excluye alimentos y regulados lo hizo en 24pb a 6.13%. Por su parte, la inflación de bienes continuó descendiendo hasta 1.69% y la inflación de servicios se moderó ligeramente 7pb a 7.95% (ver Panel A del Gráfico 6).

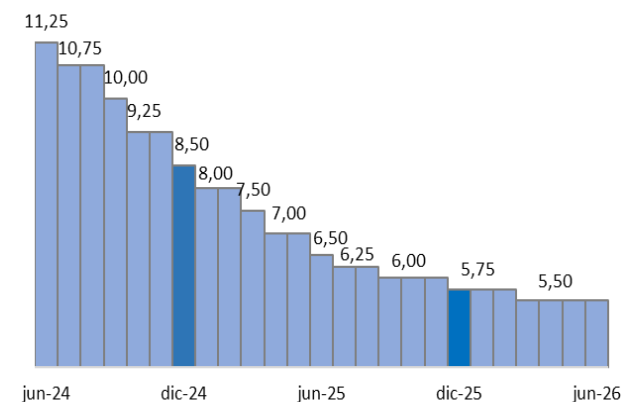
Entretanto, en materia de pronósticos de inflación de los analistas, si bien las expectativas de inflación total para el cierre de 2024 se han corregido ligeramente al alza a 5.7%, las expectativas a 12 meses han corregido a la baja, ubicándose en 4.4% en la última encuesta del Banco de la República. De otro lado, las expectativas para cierre de 2025 se ubicaron en 3.9% y las expectativas a 24 meses en 3.6%.

Gráfico 6. Inflación y política monetaria, junio 2024.

Panel A. Índice de Precios al Consumidor (variación anual %).



Panel B. Senda esperada de la tasa de intervención del Banco de la República (%)



Fuente: DANE, Banco de la República. Cálculos FiduBogotá.

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

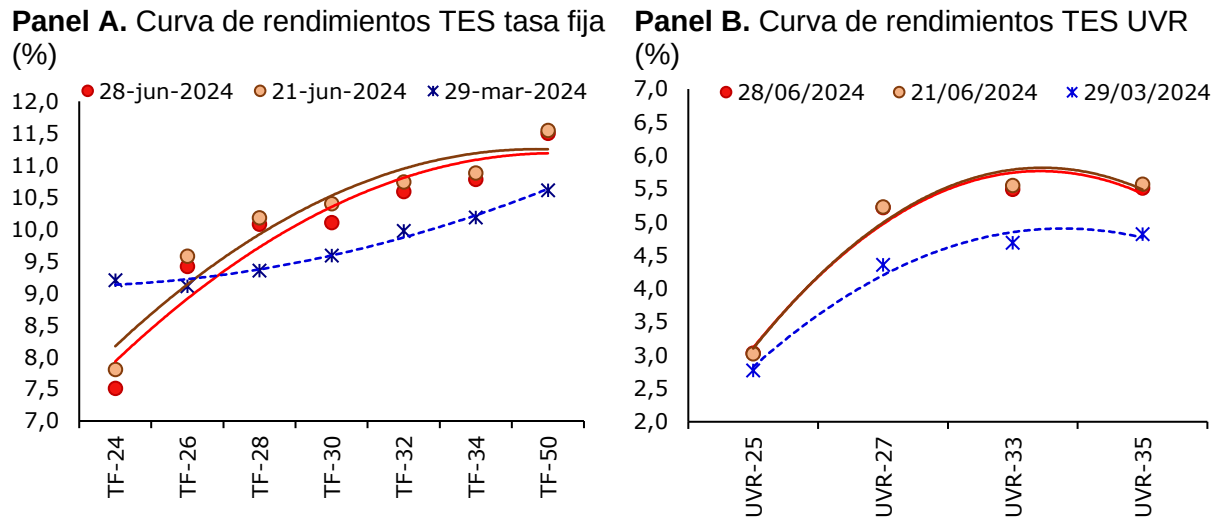
En materia de política monetaria, el 28 de junio se llevó a cabo la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR). Allí, se decidió por mayoría, recortar la tasa de intervención en 50pb a 11.25%; con cuatro Codirectores que votaron a favor de un recorte de 50pb y dos a favor de un recorte de 75pb. Dentro de los Codirectores que votaron a favor de -75pb se destaca el cambio de postura del Ministro de Hacienda, quien en las reuniones anteriores había votado por un recorte de 100pb. En el comunicado de prensa, la JDBR destacó la caída en las mediciones de inflación básica y el crecimiento económico del 1T2024 por encima de lo estimado por el equipo técnico del BR (0.9% vs. 0.3%). Por su parte el Gerente General, L. Villar, destacó que al interior de la Junta hay consenso respecto al deseo de continuar recortando la tasa de intervención, sin embargo, que las futuras decisiones dependerán de la nueva información que se vaya conociendo. Así mismo, que existen algunos riesgos normales sobre la inflación, como la inflación de servicios, en particular la inflación de arriendos, y el impacto del fenómeno de la niña sobre el precio de los alimentos. En adelante, destacó el Gerente, el BR continuará optando por la prudencia, y llevará a cabo movimientos de la tasa repo que no generen necesidad de reversiones en el futuro.

En adelante, según la encuesta de expectativas del BR, se espera otro recorte de 50pb en la reunión de julio y otros tres recortes de 75pb en las reuniones de septiembre, octubre y diciembre. Se espera que la tasa repo cierre en 8.50% y 5.75% en 2024 y 2025, respectivamente. Ver Panel B del Gráfico 6.

2.3. Mercados locales

En junio, los TES tasa fija se valorizaron, registrando una caída de 18 puntos básicos (pb) en promedio; destacándose la apreciación del título con vencimiento en 2042, el cual bajó 22pb a 11.47%. En el mes, el comportamiento de los títulos de renta fija se dio en línea con las expectativas de política fiscal en Colombia y al comportamiento del mercado de renta fija a nivel global. (ver Gráfico 7)

Gráfico 7. Mercado renta fija local.



Fuente: Bloomberg. Cálculos FiduBogotá.

De un lado, el 14 de junio el Ministerio de Hacienda presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) dónde anunció un recorte de gasto fiscal en \$20 billones (B) para la vigencia fiscal del 2024; esta cifra, que fue bien recibida por los inversionistas, dispó la incertidumbre acerca de las medidas que tomaría el Gobierno con relación al descalce del recaudo tributario y la desfinanciación de Plan Financiero para 2024. En efecto, a través de los decretos 0766 y 0763, el Ministerio puntualizó el recorte del gasto y el ajuste de los precios de Diesel para Grandes Consumidores, respectivamente. En el primer caso, se destacó: 1) el ajuste a la baja de los giros de Hacienda a entidades del Presupuesto General de la Nación por -\$9.9 B; 2) un ajuste de -\$2.0 B en el Ministerio de Trabajo; 3) -\$1.1B en el rubro de actividades de mantenimiento de red vial primaria de la ANI; y 4) -\$1.0 B en los gastos de nómina permanente de la DIAN. En el caso del decreto 0763 del ajuste del precio de Diesel, se puntualizó que a partir de 02 de agosto se elevará el precio a la referencia internacional para Grandes Consumidores (entidades con un consumo promedio de más de 20 mil galones al mes), lo cual afectaría al 5% de la demanda nacional de Diesel según lo mencionó el Ministro de Hacienda.

Estas medidas fueron bien recibidas por los analistas e inversionistas y también revirtieron parte de las pérdidas materializadas en el mercado de TES en la semana del 10 de junio, cuando el mercado operó con cierta volatilidad ante la expectativa de la publicación del MFMP. Un comportamiento similar registró la tasa de cambio peso/dólar la cual se devaluó cerca de \$200 en la semana del 10 de junio, no solo por la incertidumbre previa al MFMP sino también por la reunión de política monetaria de la Reserva Federal y la publicación de sus pronósticos

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.

macroeconómicos. Entre tanto, al cierre de mes la calificadora de riesgo Moody's ratificó el grado de inversión de la deuda soberana de Colombia en BAA2, pero rebajó la perspectiva de estable a negativa.

Así las cosas, la tasa de cambio rompió al alza la figura de \$4,000 y se registró una devaluación de \$281 a \$4,150 en junio. Los analistas de la encuesta del Banco de la República esperan una tasa de cambio al cierre del 2024 y 2025 en \$4,051 y \$4,045, respectivamente.

3. Proyecciones macroeconómicas para Colombia

Variables	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	10,8	7,3	0,6	1,5	3,0
Inflación	5,6	13,1	9,3	5,7	3,9
Inflación esperada por analistas					
\1				5,6	3,9
Inflación sin Alimentos	3,4	9,99	10,3	6,1	3,7
Tasa de Desempleo (promedio)	13,7	11,2	10,2	11,2	
Tasa de Desempleo - 13 ciudades	15,3	11,4	10,4	11,5	
SMMLV (variación anual %)	3,5	10,1	12,0	6,5	
Tasa de Política Monetaria (fdp) \2	3,00	12,00	13,00	8,50	5,50
Tasa de Política esperada por analistas				8,50	5,75
TRM (Promedio)	3.742	4.253	4.328	3.949	3.906
TRM (fdp)	3.981	4.810	3.822	3.991	3.872
TRM esperada por los analistas (fdp)				4.051	4.045
Petróleo (Precio Promedio)					
WTI	68	94	78	78	
Brent	71	99	83	85	

\1 Los datos son tomados directamente de la última Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos que realiza el Banco de la República.

\2 fdp= Fin del Periodo

Fuente: DANE, Banco de la República. Cálculos FiduBogotá.

Este documento fue realizado por la Vicepresidencia de Inversiones de Fiduciaria Bogotá S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye 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. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas.