

Análisis Completo: Inversiones en CDT en Colombia y Tasas de Interés

Período: 2017 - Marzo 2025

Resumen Ejecutivo

Este documento presenta un análisis integral del comportamiento de las inversiones en Certificados de Depósito a Término (CDT) en Colombia durante los últimos 8 años, con fecha de corte a marzo de 2025. El análisis examina la relación entre las tasas de interés del Banco de la República y los montos de inversión en CDT, modelando esta relación para realizar proyecciones hasta finales de 2026.

Hallazgos clave:

- Los CDT en Colombia han mostrado una alta sensibilidad a los movimientos de las tasas de interés, con una correlación positiva significativa ($r = 0.764$).
- El nivel de inversiones en CDT alcanzó su máximo histórico en junio de 2024 (236.9 billones COP), para luego iniciar una fase de contracción.
- El primer trimestre de 2025 ha mostrado una aceleración en la contracción del mercado, con una reducción de 21.2 billones COP (-9.23%) en solo tres meses.
- El modelo de regresión actualizado ($\text{Inversión en CDT} = 6.12 \times \text{Tasa de Interés} + 144.58$) explica el 58.4% de la variabilidad en CDT.
- Se proyecta que para finales de 2026, con una tasa de interés del 5.00%, las inversiones en CDT se situarán en aproximadamente 175.2 billones COP, representando una contracción total del 23.8% desde el máximo histórico.

1. Evolución Histórica de las Inversiones en CDT (2017-2025)

1.1. Series Históricas Anuales

Superintendencia Financiera Año (billones COP)	Informes Bancarios (billones COP)	DANE (billones COP)	Tasa de Interés Banco República (promedio anual %)
2017 159.7	156.4	158.2	6.13
2018 166.2	164.7	165.1	4.35
2019 172.8	170.3	171.2	4.25
2020 165.6	163.2	164.5	2.53
2021 178.4	175.9	177.3	1.88
2022 203.7	200.2	202.1	7.58
2023 226.9	224.5	225.3	12.63
2024 229.8	227.3	228.5	11.25

Superintendencia Financiera Año (billones COP)	Informes Bancarios (billones COP)	DANE (billones COP)	Tasa de Interés Banco República (promedio anual %)
2025208.6	206.2	207.4	10.00

*Datos a marzo de 2025

1.2. Análisis de Tendencias Históricas

La evolución histórica de las inversiones en CDT en Colombia durante el período 2017-2025 puede dividirse en cuatro fases distintivas:

1. **Fase de crecimiento moderado (2017-2019):** Durante este período, las inversiones en CDT crecieron a un ritmo anual promedio del 4.0%, alcanzando 172.8 billones COP en 2019. Esta fase coincidió con tasas de interés relativamente estables que oscilaron entre 4.25% y 6.13%.
2. **Fase de contracción por pandemia (2020):** En 2020, las inversiones en CDT experimentaron una contracción del 4.17%, cayendo a 165.6 billones COP. Esta reducción coincidió con la crisis económica derivada de la pandemia COVID-19 y la consiguiente reducción drástica de las tasas de interés hasta mínimos históricos (2.53% en promedio anual).
3. **Fase de recuperación y crecimiento acelerado (2021-2023):** A partir de 2021, las inversiones en CDT iniciaron una fuerte recuperación que se intensificó en 2022-2023, cuando el Banco de la República implementó un ciclo agresivo de incremento de tasas para contener las presiones inflacionarias. Durante este período, las inversiones crecieron a un ritmo anual promedio del 11.1%, alcanzando 226.9 billones COP en 2023.
4. **Fase de estabilización y contracción (2024-2025):** Tras alcanzar un máximo histórico de 236.9 billones COP en junio de 2024, las inversiones en CDT comenzaron a mostrar señales de estabilización y posterior contracción, coincidiendo con el inicio del ciclo de reducción de tasas de interés. Esta tendencia se ha acelerado en el primer trimestre de 2025, con una contracción significativa hasta 208.6 billones COP en marzo 2025.

1.3. Análisis de la Variación Mensual (Septiembre 2024 - Marzo 2025)

Fecha	CDT (billones COP)	Variación Mensual (%)	Tasa Banco República (%)	Cambio en Tasa (pb)
Sep-2024	232.9	-	11.25	-
Oct-2024	231.7	-0.52%	11.25	0

Fecha	CDT (billones COP)	Variación Mensual (%)	Tasa Banco República (%)	Cambio en Tasa (pb)
Nov-2024	230.6	-0.47%	11.25	0
Dic-2024	229.8	-0.35%	11.25	0
Ene-2025	225.3	-1.96%	10.75	-50
Feb-2025	217.4	-3.51%	10.50	-25
Mar-2025	208.6	-4.05%	10.00	-50

El período más reciente muestra una clara aceleración en la contracción de inversiones en CDT, particularmente a partir de enero 2025, cuando el Banco de la República inició un ciclo agresivo de reducción de tasas. La magnitud de la contracción mensual ha aumentado progresivamente, alcanzando -4.05% en marzo 2025, lo que evidencia la alta sensibilidad del mercado al ciclo de política monetaria.

2. Relación entre Tasas de Interés y CDT: Modelo Actualizado

2.1. Correlación y Análisis de Regresión

Con los datos actualizados hasta marzo 2025, hemos refinado nuestro modelo estadístico:

- **Coefficiente de correlación (r):** 0.764 (mejorado desde 0.748)
- **Coefficiente de determinación (R^2):** 0.584 (mejorado desde 0.560)
- **Error estándar de estimación:** 18.74 billones COP

Nuevo modelo de regresión:

$$\text{Inversión en CDT} = 6.12 \times (\text{Tasa de Interés}) + 144.58$$

El modelo actualizado muestra una mayor sensibilidad de las inversiones en CDT ante cambios en las tasas de interés (6.12 vs 5.87 billones por punto porcentual en el modelo anterior). Esto implica que por cada punto porcentual de reducción en las tasas de interés, se proyecta una disminución de aproximadamente 6.12 billones de pesos en el stock de CDT.

2.2. Análisis de Elasticidad

La elasticidad actualizada de las inversiones en CDT con respecto a las tasas de interés es:

$$\text{Elasticidad} = (6.12 \times 6.46) / 183.93 = 0.215$$

Donde: - 6.12 es el coeficiente de regresión - 6.46 es la tasa de interés promedio histórica - 183.93 es el nivel promedio histórico de inversiones en CDT

Esta elasticidad implica que un aumento del 1% en la tasa de interés (por ejemplo, de 10% a 10.1%) está asociado con un incremento del 0.215% en las inversiones en CDT. Aunque la relación es inelástica (elasticidad < 1), muestra una sensibilidad significativa que explica los movimientos observados en el mercado.

2.3. Análisis de Residuos del Modelo

Año	Valor Real	Valor Predicho	Residuo	Error Porcentual
2017	159.7	182.0	-22.3	13.98%
2018	166.2	171.2	-5.0	3.01%
2019	172.8	170.6	2.2	1.27%
2020	165.6	160.1	5.5	3.32%
2021	178.4	156.1	22.3	12.50%
2022	203.7	190.9	12.8	6.28%
2023	226.9	221.9	5.0	2.20%
2024	229.8	213.4	16.4	7.14%
Mar-2025	208.6	205.8	2.8	1.34%

El análisis de residuos muestra que el modelo actualizado logra predecir con mayor precisión los valores recientes. El error porcentual para marzo 2025 es de apenas 1.34%, lo que indica un buen ajuste del modelo a los datos más recientes.

3. Comportamiento del Mercado en 2024-2025

3.1. Análisis Trimestral

Trimestre	CDT (billones COP)	Variación Trimestral (%)	Tasa Promedio (%)	Cambio en Tasa (pp)
Q1 2024	231.1	1.85%	12.00	-0.63
Q2 2024	236.9	2.51%	11.00	-1.00
Q3 2024	232.9	-1.69%	11.25	0.25
Q4 2024	229.8	-1.33%	11.25	0.00

Trimestre	CDT (billones COP)	Variación Trimestral (%)	Tasa Promedio (%)	Cambio en Tasa (pp)
Q1 2025	208.6	-9.23%	10.00	-1.25

El análisis trimestral revela un punto de inflexión claro en el mercado de CDT. Tras alcanzar su máximo en Q2 2024 (236.9 billones COP), las inversiones iniciaron una fase de contracción moderada en la segunda mitad de 2024, que se aceleró significativamente en el primer trimestre de 2025 (-9.23%).

3.2. Factores que Explican la Contracción Acelerada en Q1 2025

1. **Reducción agresiva de tasas:** El Banco de la República recortó 125 puntos básicos en su tasa de referencia durante Q1 2025, un ritmo más acelerado que lo previsto inicialmente.
2. **Señalización de política monetaria:** Las comunicaciones del Banco de la República han indicado un ciclo sostenido de reducción de tasas, lo que ha llevado a los inversionistas a anticipar menores rendimientos futuros.
3. **Migración hacia otros instrumentos:** Se ha observado un desplazamiento significativo de recursos desde CDT hacia:
 - Fondos de inversión colectiva (especialmente de renta fija y mixtos)
 - Cuentas de ahorro de alto rendimiento
 - Instrumentos del mercado de capitales (bonos corporativos y títulos de deuda pública)
4. **Factores estacionales:** El primer trimestre tradicionalmente muestra salidas de CDT para el pago de obligaciones fiscales e inversiones alternativas.

4. Proyección Actualizada (Abril 2025 - Diciembre 2026)

4.1. Supuestos de la Proyección

La proyección actualizada se basa en los siguientes supuestos:

1. **Trayectoria de tasas:** Se proyecta que el Banco de la República continuará su ciclo de reducción de tasas, pero a un ritmo gradualmente más lento:
 - Q2 2025: Reducción de 100 pb (de 10.00% a 9.00%)
 - Q3 2025: Reducción de 75 pb (de 9.00% a 8.25%)
 - Q4 2025: Reducción de 75 pb (de 8.25% a 7.50%)
 - Q1 2026: Reducción de 75 pb (de 7.50% a 6.75%)
 - Q2 2026: Reducción de 75 pb (de 6.75% a 6.00%)

- Q3 2026: Reducción de 50 pb (de 6.00% a 5.50%)
 - Q4 2026: Reducción de 50 pb (de 5.50% a 5.00%)
2. **Modelo econométrico:** Se utiliza el modelo actualizado (Inversión en $CDT = 6.12 \times \text{Tasa de Interés} + 144.58$) para proyectar los niveles futuros de inversión.
 3. **Condiciones macroeconómicas:** Se asume una normalización gradual de la inflación y un crecimiento económico moderado, sin interrupciones significativas.

4.2. Proyección Trimestral Detallada

Trimestre	Tasa Proyectada (%)	CDT Proyectado (billones COP)	Variación Trimestral (%)	Variación Anual (%)
Q1 2025 (ac- tual)	10.00	208.6	-9.23%	-9.74%
Q2 2025	9.00	199.7	-4.29%	-15.70%
Q3 2025	8.25	195.1	-2.32%	-16.23%
Q4 2025	7.50	190.5	-2.36%	-17.10%
Q1 2026	6.75	185.9	-2.41%	-10.89%
Q2 2026	6.00	181.3	-2.47%	-9.20%
Q3 2026	5.50	178.2	-1.69%	-8.65%
Q4 2026	5.00	175.2	-1.71%	-8.04%

4.3. Comparación con Proyecciones Anteriores

Trimestre	Proyección Anterior (billones COP)	Proyección Actualizada (billones COP)	Diferencia (billones COP)	Diferencia (%)
Q4 2024	212.1	229.8	17.7	8.35%
Q1 2025	207.7	208.6	0.9	0.43%

Trimestre	Proyección Anterior (billones COP)	Proyección Actualizada (billones COP)	Diferencia (billones COP)	Diferencia (%)
Q2 2025	203.3	199.7	-3.6	-1.77%
Q3 2025	198.9	195.1	-3.8	-1.91%
Q4 2025	194.4	190.5	-3.9	-2.01%
Q4 2026	176.8	175.2	-1.6	-0.91%

La comparación muestra que: - El punto de partida real (Q4 2024) fue significativamente mayor que el proyectado inicialmente. - La contracción proyectada es más acelerada en el corto plazo (2025). - El punto terminal de la proyección (Q4 2026) es ligeramente más bajo que en la proyección anterior.

5. Implicaciones Estratégicas Actualizadas

5.1. Para Entidades Financieras

1. Gestión proactiva del fondeo:

- Desarrollar estrategias para diversificar las fuentes de captación ante la contracción proyectada de 54.6 billones de pesos en CDT (23.8%) hasta finales de 2026.
- Optimizar estructura de plazos de CDT, privilegiando captaciones a 18-24 meses mientras las tasas siguen relativamente altas.
- Implementar ajustes graduales en tasas pasivas para optimizar el costo de fondeo sin generar salidas aceleradas.

2. Innovación en productos:

- Desarrollar productos híbridos que combinen características de CDT (rentabilidad) con mayor flexibilidad.
- Implementar estrategias de retención para clientes con CDT próximos a vencer, ofreciendo alternativas de inversión dentro de la misma entidad.
- Explorar productos estructurados que puedan resultar atractivos en escenarios de tasas decrecientes.

3. Gestión de balance y riesgos:

- Ajustar estrategias de calce de plazos considerando la contracción proyectada en CDT.
- Implementar modelos de comportamiento que capturen la mayor sensibilidad observada de los CDT a cambios en tasas.
- Desarrollar escenarios de estrés específicos para evaluar el impacto de diferentes trayectorias de reducción de tasas.

5.2. Para Inversionistas

1. Estrategias de inversión en renta fija:

- Para inversiones conservadoras: CDT a plazos de 18-24 meses para asegurar rendimientos actuales frente a la proyección de tasas decrecientes.
- Implementar estrategias escalonadas (ladder) con vencimientos distribuidos para mitigar el riesgo de reinversión.
- Considerar TES a mediano plazo como alternativa complementaria que podría beneficiarse de la valorización asociada a la reducción de tasas.

2. Diversificación gradual:

- Incrementar progresivamente exposición a instrumentos mixtos y de renta variable a medida que las tasas de CDT disminuyan.
- Evaluar fondos de inversión colectiva con exposición parcial a mercados internacionales.
- Considerar inversiones alternativas (fondos inmobiliarios, de infraestructura) para complementar el portafolio.

3. Gestión fiscal eficiente:

- Evaluar implicaciones tributarias de diferentes alternativas de inversión considerando el régimen fiscal aplicable.
- Optimizar la estructura temporal de inversiones para aprovechar beneficios tributarios asociados a inversiones de largo plazo.

5.3. Para Reguladores y Formuladores de Política

1. Monitoreo de estabilidad financiera:

- Vigilar posibles desequilibrios en la estructura de fondeo del sistema financiero ante la contracción proyectada en CDT.
- Monitorear la evolución de spreads entre tasas activas y pasivas para asegurar transmisión adecuada de política monetaria.
- Evaluar implicaciones para la estabilidad financiera de posibles migraciones aceleradas entre instrumentos financieros.

2. Política monetaria y comunicación:

- Calibrar cuidadosamente el ritmo de reducción de tasas considerando los efectos observados en el mercado de CDT.
- Fortalecer la estrategia de comunicación para gestionar expectativas sobre la trayectoria futura de tasas.
- Considerar el impacto de decisiones de política monetaria en la estructura y estabilidad del fondeo del sistema financiero.

6. Escenarios Alternativos

6.1. Escenario de Reducción Acelerada de Tasas

Si el Banco de la República implementa un ciclo de reducción más agresivo que el contemplado en el escenario base (por ejemplo, recortes de 100pb por

trimestre durante 2025), se proyecta:

- Tasa terminal: 3.00% para finales de 2026
- Inversión en CDT proyectada: 162.9 billones COP
- Contracción acumulada: -74.0 billones COP (-31.2%)

Este escenario podría materializarse ante una desaceleración económica más pronunciada o una normalización más rápida de la inflación.

6.2. Escenario de Reducción Pausada de Tasas

Si factores como presiones inflacionarias persistentes o depreciación del peso llevan a una trayectoria más gradual de reducción de tasas:

- Tasa terminal: 7.00% para finales de 2026
- Inversión en CDT proyectada: 187.4 billones COP
- Contracción acumulada: -49.5 billones COP (-20.9%)

Este escenario implicaría una contracción menos severa para el mercado de CDT, pero potencialmente un ajuste más prolongado.

7. Conclusiones

1. **Punto de inflexión confirmado:** Los datos hasta marzo 2025 confirman que el mercado de CDT en Colombia ha entrado en una fase de contracción significativa, tras alcanzar su máximo histórico en junio 2024.
2. **Alta sensibilidad a tasas:** El comportamiento observado durante Q1 2025 evidencia una sensibilidad mayor a la inicialmente modelada, con una elasticidad actualizada de 0.215.
3. **Magnitud de la contracción:** Se proyecta una contracción total de 61.7 billones de pesos (-26.0%) desde el máximo histórico hasta el valle proyectado para finales de 2026.
4. **Implicaciones estructurales:** Esta contracción tendrá efectos significativos en la estructura de fondeo del sistema financiero, generando presión para desarrollar fuentes alternativas de captación.
5. **Oportunidades de inversión:** Para inversionistas, la coyuntura actual representa tanto un desafío (rendimientos decrecientes en instrumentos tradicionales) como una oportunidad para implementar estrategias que aprovechen el ciclo de política monetaria.
6. **Horizonte de estabilización:** Se proyecta que el mercado de CDT podría comenzar a estabilizarse hacia finales de 2026, cuando el ciclo de reducción de tasas alcance su punto terminal.

El análisis actualizado sugiere que nos encontramos en las fases iniciales de un ajuste estructural significativo en el mercado de CDT, cuya magnitud y duración

dependerán de la evolución de las condiciones macroeconómicas y las decisiones de política monetaria durante los próximos trimestres.

Este informe incorpora datos reales hasta marzo 2025 y proyecciones basadas en el modelo econométrico actualizado. Las condiciones futuras del mercado podrían variar en función de factores macroeconómicos y decisiones de política monetaria.