



Investigaciones  
Económicas

## Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

# La inflación continuó retrocediendo en junio



**11 de julio de 2023**

## Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

### La inflación continuó retrocediendo en junio

#### PERÚ (PÁG 3)

- En junio la inflación anual retrocedió 143 pbs y se ubicó en 6,49%, desde 7,89% en mayo. El mayor cambio en la contribución provino de la desaceleración de la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas.

#### COSTA RICA (PÁG 10)

- En junio, Costa Rica presentó deflación por primera vez desde agosto de 2020. La inflación anual se ubicó en -1,04% desde 0,88% en mayo, impulsada a la baja por el rubro de transporte.

#### CHILE (PÁG 4)

- En junio, la inflación anual retrocedió 117 pbs y se ubicó en 7,6%, desde 8,7% en mayo. El mayor cambio en la contribución provino de la desaceleración de la inflación de energía.
- En mayo, la actividad económica se contrajo 2,0% a/a, en línea con la caída de la producción en todos los sectores, excepto en el segmento de resto de bienes del sector secundario.
- Las minutas de la última reunión del Banco Central dan cuenta de una postura menos *hawkish* y anticipan el inicio de recorte de la tasa de política monetaria en julio.
- El Ministerio de Hacienda realizó una emisión de bonos sostenibles por 2.250 millones de dólares.

**María Paula González**

Analista de investigaciones  
económicas  
[paula.gonzalez@corficolombiana.com](mailto:paula.gonzalez@corficolombiana.com)

**Felipe Espitia**

Especialista Renta Fija  
[felipe.espitia@corficolombiana.com](mailto:felipe.espitia@corficolombiana.com)

**Diego Alejandro Gómez**

Analista de investigaciones  
económicas  
[diego.gomez@corficolombiana.com](mailto:diego.gomez@corficolombiana.com)

## Mercados Andinos

### Perú: Inflación anual retrocedió con fuerza en junio

#### Inflación anual se ubicó en 6,5% en junio

En junio, el IPC de Lima Metropolitana sorprendió a la baja al registrar una variación de -0,15% m/m (may-23 = 0,32% m/m; esp: 0,15% m/m). El resultado de junio estuvo explicado principalmente por la caída en el precio de los alimentos y bebidas no alcohólicas, ante los menores precios de la carne y el pollo. A este efecto se sumó la caída en el costo del transporte por un menor precio de los combustibles de uso vehicular, en línea con los movimientos de la cotización del crudo. Por su parte, la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles registró su quinta caída mensual consecutiva. En esta oportunidad, incidió el ajuste de las tarifas de electricidad residencial y la caída del precio del gas doméstico. En cambio, el efecto fue parcialmente contrarrestado por el ajuste (trimestral) al alza de la tarifa del gas natural por red para vivienda (Tabla 1).

Con este resultado, la inflación anual retrocedió 143 pbs hasta ubicarse en 6,46% a/a (may-23 = 7,89% a/a). El retroceso estuvo explicado principalmente por la desaceleración de la inflación de alimentos y del transporte. Ahora bien, la inflación núcleo -que excluye alimentos y energía- retrocedió por tercer mes consecutivo y se situó en 4,35% a/a (may-23 = 5,11% a/a), dando cuenta de que aún persisten presiones por parte de la demanda.

**Tabla 1. IPC de Lima Metropolitana por componentes - Junio 2023**

	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Contribución (p.p.)	Contribución (p.p.)	Cambio en la contribución (p.p)*
	jun-23	jun-23	Mensual	Anual	Inflación anual
<b>IPC Total</b>	<b>-0,15</b>	<b>6,46</b>	<b>-0,15</b>	<b>6,46</b>	<b>-1,43</b>
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-1,20	12,89	-0,28	2,96	-0,81
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,33	4,59	0,01	0,07	0,00
Vestuario y calzado	0,34	3,61	0,01	0,15	0,01
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	-0,13	1,11	-0,01	0,12	-0,09
Muebles, artículos para el hogar	0,15	2,75	0,01	0,14	-0,01
Salud	0,25	4,44	0,01	0,15	-0,02
Transporte	-0,28	2,65	-0,04	0,33	-0,45
Comunicaciones	-0,02	0,41	0,00	0,02	0,00
Recreación y cultura	0,31	3,67	0,01	0,15	0,01
Educación	0,15	6,83	0,01	0,59	0,00
Restaurantes y hoteles	0,72	8,36	0,11	1,33	-0,05
Bienes y servicios diversos	0,40	5,88	0,03	0,38	-0,02

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)

\*Cambio en la contribución en la inflación anual jun-23 vs may-23

## Chile: Inflación continuó retrocediendo en junio

### Inflación anual retrocedió a 7,6% en junio

En junio, la inflación sorprendió nuevamente a la baja al ubicarse en -0,2% m/m (may-23 = 0,1% m/m; esp: 0,1% m/m). Durante este mes, la inflación de la energía retrocedió con fuerza (-1,9% m/m), ante la caída en el precio de los combustibles, sobre todo del precio de la gasolina y el diésel, en medio de la corrección del precio internacional del crudo (Gráfico 1). Este efecto fue parcialmente compensado por el comportamiento del IPC de alimentos no procesados (volátiles) que registró un alza de 0,5% m/m (Gráfico 2), nivel similar al observado en junio de 2022.

Con este resultado, la inflación anual retrocedió 117 pbs y se ubicó en 7,6% (may-23 = 8,7% a/a), ante menores presiones inflacionarias por parte del transporte, la vivienda y servicios básicos y los alimentos (Tabla 2). Ahora bien, el indicador del componente núcleo -excluye alimentos y energía- retrocedió por tercer mes consecutivo, después de mantenerse en niveles cercanos al 11% durante ocho meses. Puntualmente, en junio, el IPC núcleo registró una variación mensual nula y un incremento de 9,1% a/a (may-23 = +0,5% m/m y +9,9% a/a), y si bien esta permanece muy por encima de la meta del emisor, la desaceleración de este componente da cierto alivio sobre las presiones desde la demanda en un contexto de deterioro de la actividad económica. **Con este escenario, esperamos que la inflación mantenga esta tendencia de desaceleración y cierre el año en 5,0% a/a.**

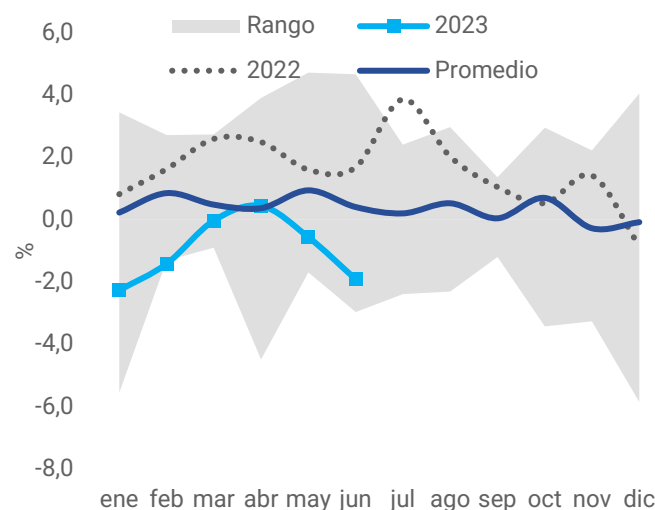
**Tabla 2. IPC de Chile por componentes – Junio 2023**

	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Contribución (p.p.)	Contribución (p.p.)	Cambio en la contribución (p.p)*
	jun-23	jun-23	Mensual	Anual	Inflación anual
<b>IPC Total</b>	<b>-0,2</b>	<b>7,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>7,6</b>	<b>-1,2</b>
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,3	11,7	0,1	2,3	-0,2
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,3	12,5	0,0	0,6	0,0
Vestuario y calzado	-2,4	6,5	-0,1	0,2	0,0
Vivienda y servicios básicos	-0,1	6,1	0,0	0,9	-0,2
Equipo y mantenimiento del hogar	-0,7	6,7	-0,1	0,4	0,0
Salud	0,2	7,6	0,0	0,6	0,0
Transporte	-0,4	2,1	-0,1	0,3	-0,4
Comunicaciones	-0,4	-1,6	-0,1	-0,1	0,0
Recreación y cultura	-0,6	3,2	-0,1	0,2	-0,1
Educación	0,0	11,3	0,0	0,7	0,0
Restaurantes y hoteles	0,4	11,2	0,0	0,7	-0,1
Bienes y servicios diversos	-0,8	10,8	-0,1	0,6	-0,1

Fuente: Instituto Nacional de Estadística de Chile (INE). Cálculos: Corficolombiana.

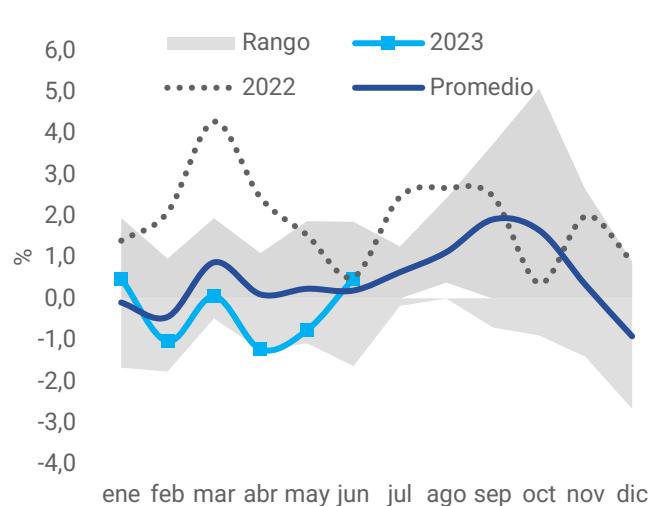
\*Cambio en la contribución en la inflación anual jun-23 vs may-23

**Gráfico 1. Inflación mensual de energía en 2023 frente a su promedio 2010 - 2021**



Fuente: Banco Central de Chile. Cálculos: Corficolombiana

**Gráfico 2. Inflación mensual de alimentos en 2023 frente a su promedio 2010 - 2021\***



Fuente: Banco Central de Chile. Cálculos: Corficolombiana  
\*Alimentos volátiles

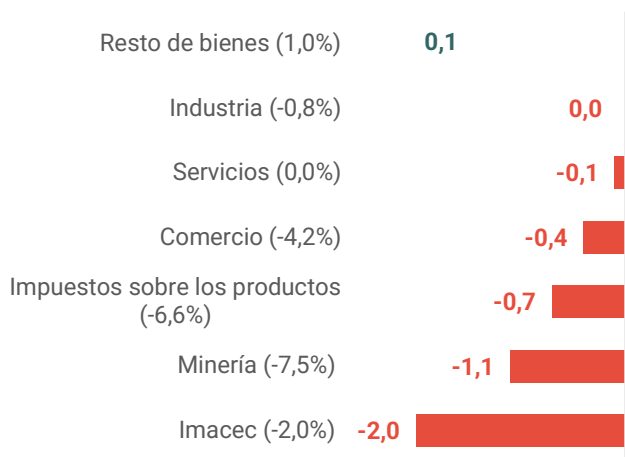
### IMACEC: caída de la actividad económica impulsada por la minería

En mayo de 2023, el índice mensual de actividad económica (IMACEC) registró su cuarta caída mensual consecutiva. En esta oportunidad, la economía se contrajo 0,5% m/m (abr-23 = -0,1% m/m) impulsada a la baja por el resultado de la actividad minera que cayó 3,5% m/m, por la menor extracción y procesamiento de cobre. En términos anuales, la actividad económica se contrajo 2,0% (abr-23 = -0,6% a/a), en medio de la caída de la producción en todos los sectores, excepto en el segmento de resto de bienes del sector secundario (Gráfico 3). Así las cosas, los meses transcurridos de 2T23 dan cuenta de un deterioro marcado de la actividad económica, con una caída promedio de 1,4% anual entre abril y mayo (1T23 = -0,8% a/a).

### La tasa de desempleo se situó en 8,5% en mayo

En el trimestre móvil mar-23 – may-23, la tasa de desempleo ajustada estacionalmente descendió 0,1 p.p con respecto al trimestre móvil inmediatamente anterior (feb-23 – abr-23) y se ubicó en 8,3%, en medio del incremento de la fuerza laboral (0,4%), de la población ocupada (0,5%) y de la caída en el número de desocupados (-1,1%). Por su parte, la tasa de desempleo en su serie original ascendió hasta ubicarse en 8,5% (+0,7 p.p frente a lo observado un año atrás). Este resultado refleja la incidencia del reintegro de la población que permanecía cesante y el menor ritmo de creación de empleos en un contexto de contracción de la actividad productiva. Hace un año se creaban cerca de 814 mil nuevos puestos de trabajo, mientras que, en el trimestre terminado en mayo de 2023, se crearon cerca de 180 mil empleos (Gráfico 4).

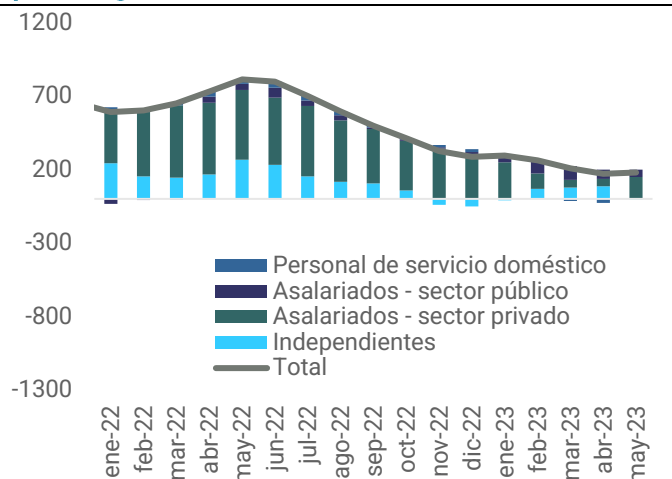
**Gráfico 3. Contribución a la variación anual del IMACEC en p.p. - Mayo 2023\***



Fuente: Banco Central de Chile.

\*Variaciones anuales entre paréntesis

**Gráfico 4. Cambio anual en el número de ocupados por categoría (trimestre móvil)**



Fuente: INE. Cálculos: Corficolombiana.

## Minutas del Banco Central: el ciclo de recorte de la tasa de interés está próximo a iniciar

En su reunión de junio, el Consejo del Banco Central de Chile decidió por mayoría mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 11,25%, contra dos votos a favor de recortarla en 50 pbs (ver [Seguimiento mercados andinos y centroamericanos – Junio 27 de 2023](#)). De acuerdo con las minutas de la reunión, el Consejo coincidió en que la evolución del escenario macroeconómico “apuntaba en la dirección requerida”, reconociendo que pese a la persistencia de algunos riesgos que podrían aumentar o mermar las presiones inflacionarias, estos parecen haberse equilibrado, por lo que, de mantenerse esta tendencia, la “TPM iniciaría un proceso de reducción en el corto plazo”. Adicionalmente, algunos de los argumentos que apuntaban a una reducción de 50 pbs hicieron referencia a que una estrategia de empezar a reducir la TPM inmediatamente era más adecuada para la efectividad de la política monetaria que una estrategia de mantener un sesgo explícito a la baja (Tabla 3).

Ahora bien, el escenario que se configuró da cuenta de una corrección sostenida de la inflación (-653 pbs desde el máximo de este ciclo). A este comportamiento se suma el deterioro de la actividad económica en lo corrido del segundo trimestre, medido a través del IMACEC. Con esto en mente, y considerando la postura menos *hawkish* del Banco Central, **mantenemos la expectativa sobre el inicio de recortes de la TPM en la reunión del 27 y 28 de julio, anticipando un recorte de por lo menos 50 pbs.**

**Tabla 3. Discusión de la decisión de política monetaria en Chile – Junio 2023**

Decisión	Discusión	Votos
Recorte de 50 pbs	<ul style="list-style-type: none"> <li>En próximas reuniones se podrían dar movimientos de una magnitud similar, dependiendo de los datos que se conozcan</li> <li>La política monetaria actualmente es altamente contractiva, por lo cual un recorte de 50 pbs no podría interpretarse como un relajamiento de la política monetaria</li> <li>Es más efectivo para la política monetaria una estrategia de empezar a reducir la TPM inmediatamente que una estrategia de mantener un sesgo explícito a la baja, el cual podría ser considerado como un adelanto a recortes más agresivos de la TPM</li> <li>Preocupa el riesgo de que la inflación disminuya más de lo previsto, sumado a una fuerte caída de la actividad económica.</li> <li>Las expectativas de inflación descendieron y se acercan a la de 3% en el horizonte de 2 años. Además, la apreciación del peso chileno contribuye a mermar las presiones inflacionarias</li> </ul>	2
Mantener la TPM	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantener la TPM es congruente con la información disponible y con la trayectoria que se tiene prevista para la convergencia a la meta de inflación a dos años</li> <li>Aunque algunas cifras muestran más claramente que otras el ajuste de la actividad económica y de la inflación, nada indica con certeza que el ajuste este siendo mayor al previsto</li> <li>Dar la sensación de que la política monetaria se empezaba a guiar sobre un mayor riesgo de deterioro de la actividad económica, podría poner en riesgo la efectividad de la política monetaria, lo que afectaría la convergencia de la inflación al 3% en el horizonte de dos años</li> </ul>	3

Elaboración: Corficolombiana a partir de la información de las minutas del Banco Central de Chile.

### Ministerio de Hacienda realizó emisión de bonos en dólares

El pasado 27 de junio, el Ministerio de Hacienda emitió dos bonos sostenibles en dólares con vencimiento en 2036 y 2054 por 1150 y 1100 millones de dólares, respectivamente. Estos bonos tienen una particularidad asociada al cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad, por lo cual, si no se logra cumplir con los objetivos, se impondrá una sanción financiera asociada con un incremento de la tasa. Adicionalmente, el gobierno chileno incluyó por primera vez un indicador de desempeño vinculado con un criterio de igualdad de género. En este sentido, la tasa de interés de los bonos a 2036 y 2054 aumentará 25 pbs y 5 pbs cada año, respectivamente, en caso de no alcanzar: i) emisiones absolutas de gases de efecto invernadero (GEI) anuales de 95 MtCO<sub>2e</sub><sup>1</sup> a diciembre de 2030 y un presupuesto máximo de GEI de 1100 MtCO<sub>2e</sub> entre 2020 y 2030, y ii) 40% de mujeres en cargos directivos en empresas supervisadas por la Comisión para el Mercado Financiero para el 2031.

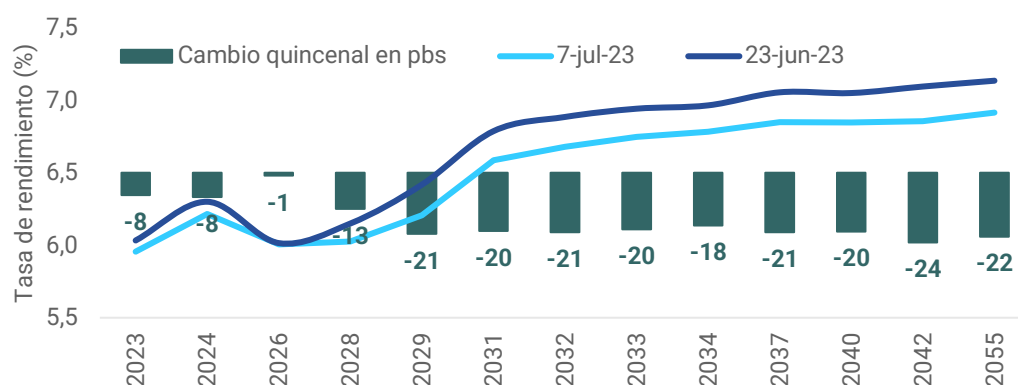
Por otro lado, el Ministerio resaltó la alta demanda recibida por estas referencias, la cual alcanzó 6,4 veces el monto colocado. La referencia a 2036 tuvo un cupón de 4,95%, mientras que el bono con vencimiento a 2054 tuvo un cupón de 5,33%. Finalmente, el Ministerio anunció que parte de los recursos obtenidos se usarán para una operación de recompra de algunos de los bonos en dólares.

<sup>1</sup> Tonelada métrica equivalente de dióxido de carbono

## Mercados financieros mercados andinos con corte al 7 de julio de 2023

En primer lugar, en **Perú** los distintos bonos soberanos que componen la parte media y larga de la curva (vencimientos mayores a 2029) presentaron una mayor valorización frente a lo percibido en la parte corta de la curva. Si bien la inflación ha continuado cediendo, aún no es una señal suficiente para que la curva pueda iniciar el proceso de empinamiento esperado. Por lo pronto, el mercado peruano ha continuado comportándose tal y como lo ha hecho la región, valorizaciones generalizadas de la curva pero que se encuentran muy planas (ver “Mercado de deuda” en [Informe Semanal – Julio 10 de 2023](#)).

### Gráfico 5. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija del Perú en soles



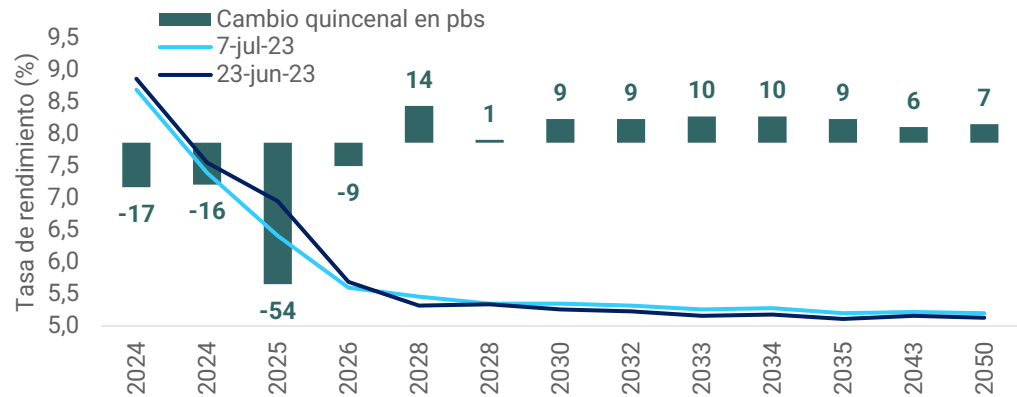
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

En **Chile**, la estructura de la curva se mantiene invertida. No obstante, ya existen señales de empinamiento de esta, tal y como ha sucedido en las últimas dos semanas. Mientras la parte media y larga de la curva se desvalorizó 8 pbs, la parte corta se valorizó 24 pbs, destacándose la referencia que vence en 2025 (Gráfico 6).

Ante la expectativa del primer recorte de la TPM en la reunión de este mes y el proceso esperado en este segundo semestre, consideramos que los comportamientos percibidos en estas últimas dos semanas podrían ser más frecuentes para lo que viene en la segunda parte del año.



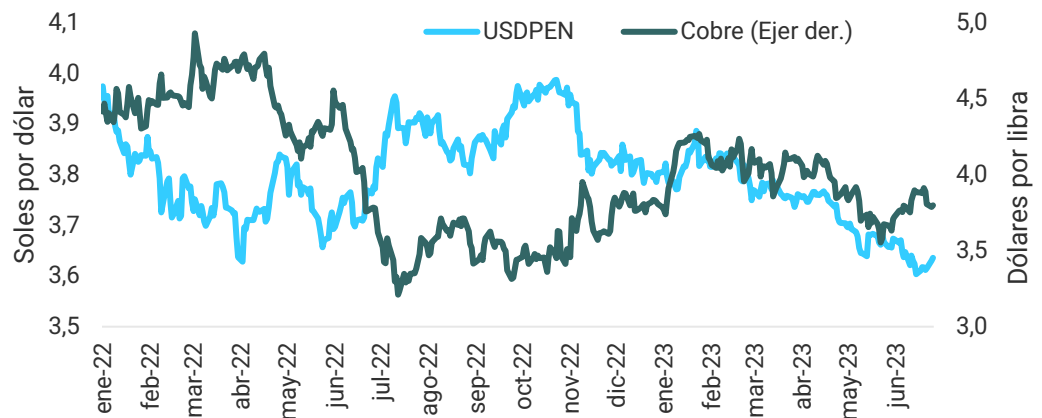
### Gráfico 6. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Chile en pesos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, las monedas de la región se comportaron relativamente estables durante el último par de semanas, en un contexto de ratificación del tono alcista por parte de los bancos centrales desarrollados y unas cifras de actividad económica que han mitigado el sentimiento de recesión global (Ver sección de Contexto externo y mercado cambiario en [Informe semanal – Julio 10 de 2023](#)). **El sol peruano y el peso chileno no fueron la excepción: los tipos de cambio USDPEN y USDCLP avanzaron modestamente entre el 7 de julio y el 23 de junio.** En efecto, el sol y el peso se depreciaron un 0,3% y 0,2% respectivamente, en un movimiento respaldado por la caída en los precios del cobre que retrocedieron 1,0% en el mismo periodo, tras los resultados menos optimistas de la actividad económica china y tras el aumento de los inventarios en las Bolsas de Metales de Shanghai y Comex (13,1% y 5,6% en la última semana respectivamente).

### Gráfico 7. Evolución USDPEN y el precio del cobre



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

**Gabriela Bautista Escobar**

Analista de investigaciones económicas  
gabriela.bautista@corficolombiana.com

**Felipe Espitia**

Especialista Renta Fija  
felipe.espitia@corficolombiana.com

**Diego Alejandro Gómez**

Analista de investigaciones económicas  
diego.gomez@corficolombiana.com

## Mercados Centroamericanos

### Costa Rica: precios de los alimentos impulsaron la deflación en junio

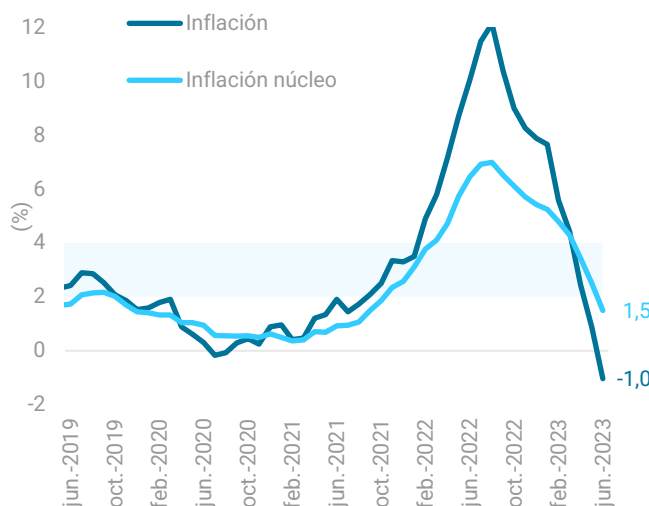
#### Inflación anual se ubicó en -1,0% en junio

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central, el IPC se contrajo por quinto mes consecutivo en junio, con una variación mensual de -0,16% (may-23 = -0,11% m/m), mostrando caídas en siete de los 13 de los rubros que componen la canasta. Durante este mes continuó bajando la inflación de alimentos, que presentó variaciones negativas de los precios en el 56% de sus productos, lideradas por los menores precios de productos agrícolas. Asimismo, los servicios de información y comunicaciones contribuyeron a este resultado, gracias a la baja en los precios de los servicios de telefonía móvil (Gráfico 8).

Así, en términos anuales, Costa Rica presentó deflación por primera vez desde agosto de 2020. Puntualmente, la inflación se ubicó en -1,04% a/a (may-23 = 0,88% a/a), su menor nivel desde marzo de 2016. Este mes continuó desacelerándose la inflación de alimentos, cuyo proceso desinflacionario obedece a las menores presiones de los productos agropecuarios por la normalización de los costos y la recuperación de la producción agrícola. Por su parte, los bienes y servicios regulados y los bienes no alimentarios contribuyeron a la baja al resultado anual (Tabla 4).

Este mes continuó jugando un papel importante la desaceleración de la inflación de los productores, en mayor medida del sector manufacturero, y el relajamiento de las referencias internacionales de crudo que han favorecido la tendencia bajista del IPC desde septiembre del 2022 (Gráfico 9). También, esto responde a una base estadística elevada, que un año atrás ubicó la inflación en 1,8% m/m y 10,1% a/a.

**Gráfico 8. Evolución de la inflación de Costa Rica**



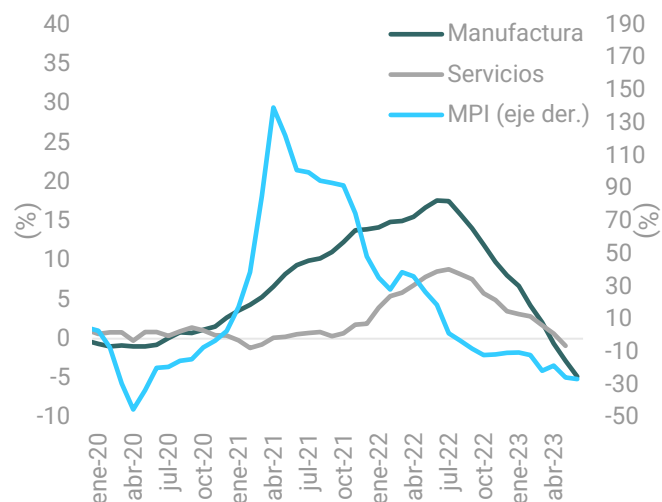
Fuente: Banco Central de Costa Rica

**Tabla 4. Inflación de Costa Rica por divisiones de consumo - junio 2023**

	Variaciones (%)		Aportes (p.p.)		Cambio aportes (a/a en p.p.)
	mensual	anual	mensual	anual	
<b>IPC Total</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-11.1</b>
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-0.6	3.8	-0.2	-0.3	-2.8
Bebidas alcohólicas y tabaco	-0.4	4.9	0.0	0.0	-0.1
Vestuario	-0.2	-0.9	0.0	0.0	-0.4
Vivienda y servicios	0.1	1.6	0.0	-0.1	-1.3
Artículos para la vivienda	-0.1	2.6	0.0	-0.1	-0.6
Salud	0.1	1.5	0.0	-0.1	-0.6
Transporte	0.4	-15.6	0.1	-0.2	-2.0
Comunicación	-2.2	-5.7	-0.1	-0.1	-0.8
Recreación, deporte y cultura	2.3	3.2	0.1	-0.1	-0.5
Educación	0.0	3.0	0.0	-0.1	-0.6
Restaurantes y hoteles	0.0	5.5	0.0	-0.1	-0.7
Servicios financieros y seguros	0.2	-1.7	0.0	0.0	-0.1
Bienes y servicios diversos	-0.2	3.1	0.0	-0.1	-0.7

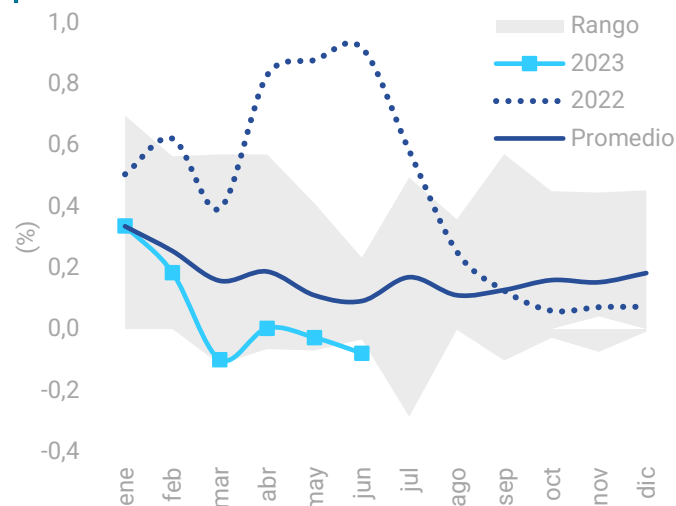
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Gráfico 9. Índices de precios al productor y de materias primas importadas**



Fuente: Banco Central de Costa Rica. MIP: Índice de precios internacionales de materias primas importadas

**Gráfico 10. Inflación núcleo mensual frente a su promedio 2010 - 2021**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Ahora bien, el componente núcleo de la inflación replicó este comportamiento y se ubicó en 1,5% a/a (may-23 = 2,5%), por debajo del límite inferior del rango de tolerancia del Banco Central (2,0%-4,0%), quien ya en las últimas dos reuniones recortó los tipos de interés en 100 y 50 pbs, respectivamente. En efecto, su evolución intermensual está marcando variaciones mucho menores a las observadas en 2022, e incluso inferiores al promedio observado en la década pasada (Gráfico 10). Esto refleja el enfriamiento de la demanda interna en medio de los mayores costos de endeudamiento por la postura monetaria aún restrictiva del banco central. Además, parte de la contracción de la inflación es igualmente atribuible a las menores presiones de la actividad productiva que ha mostrado notorias señales de desaceleración, pese a que sigue creciendo a un ritmo considerado “saludable” por la autoridad monetaria (may-23 = 4.0% a/a).

## Panamá: expectativas de salida de la lista GAFI

### Se evaluará la presencia de Panamá en la lista GAFI

De acuerdo autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas, el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) realizará una visita *in situ* en las primeras semanas de septiembre para evaluar el cumplimiento del Plan de Acción del GAFI. En esta se pretende que el grupo evalúe eliminar al país de la lista gris de lavado de activos, tras cumplir con los 15 puntos del acuerdo. Si bien el buen ambiente para la inversión que promueve Panamá y la estabilidad de sus cuentas fiscales le han permitido sostener los flujos de inversión, su exclusión de la lista significará un mayor atractivo reputacional para la atracción de inversión extranjera directa (IED) por su compromiso con la transparencia.

## Mercados financieros centroamericanos con corte al 7 de julio de 2023

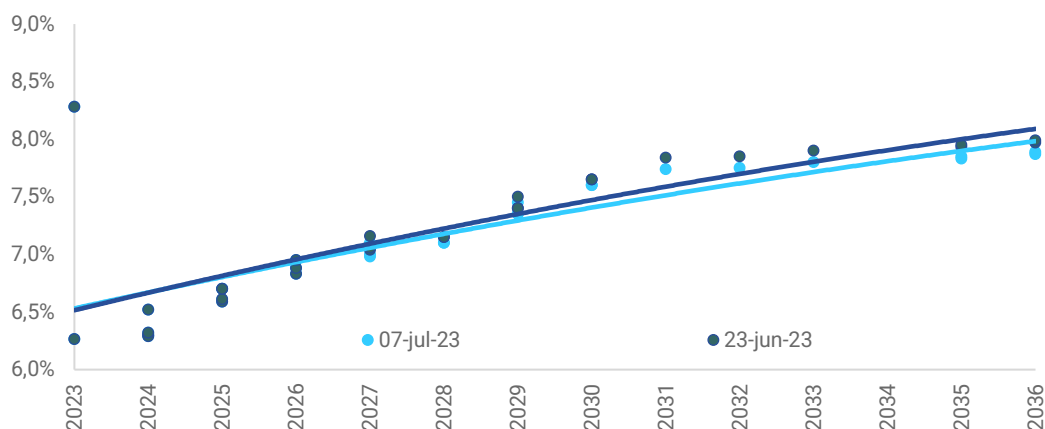
En Costa Rica, al igual que en la mayoría de los pares regionales, el **tipo de cambio USDCRC** se mantuvo estable al aumentar 0,7% en el último par de semanas (7-jul. vs. 23-jun.). El comportamiento del colón frente al dólar se da en un contexto en el que, dada la naturaleza importadora del país centroamericano, el reciente aumento en los precios del crudo (WTI: +6,8% en el mismo periodo de tiempo) ha resquebrajado las oportunidades de apreciación en la moneda. Comportamiento compensado parcialmente con la caída pronunciada de la inflación que ha mejorado el rendimiento real de los activos financieros locales.

Particularmente, durante las últimas dos semanas se negociaron USD 305,6 millones a través del Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX), lo que significó un promedio diario de negociación de USD 30,5 millones, inferior un 30,2% al promedio diario de las dos semanas anteriores. El valor máximo alcanzado fue de 555,0 colones por dólar y se registró el 7 de julio. El valor mínimo, por su parte, fue de 539,0 colones por dólar y se alcanzó en la sesión del 26 de junio.

Por otra parte, el **mercado de renta fija local** las valorizaciones se han limitado en las últimas semanas. Con un proceso que ya es deflacionario y con recortes en la TPM, la curva debería seguir empinándose. No obstante, el mercado ha mostrado reducciones marginales en las tasas de rendimiento que componen la curva, lo cual mostraría que esta información ya se encuentra incorporada dentro de los precios.

Por lo pronto, acelerar el empinamiento de esta curva dependerá enteramente si el Banco Central decide acelerar su velocidad de recorte en su tasa de interés, y que pueda sorprender al mercado.

### Gráfico 11. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Costa Rica en colones



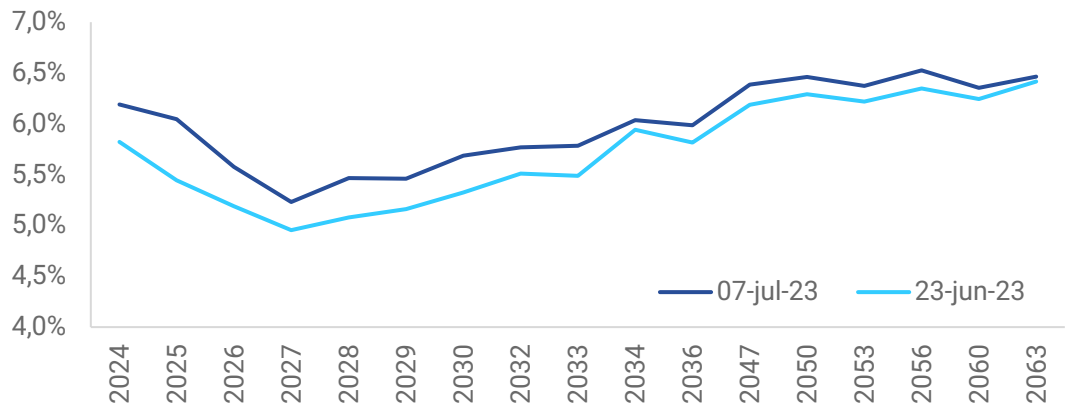
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

En **Panamá**, sin mucha información que pudiese afectar al mercado de deuda pública, en las últimas dos semanas se percibieron desvalorizaciones en promedio 26 pbs en su curva de rendimientos. Ante la ausencia de información local, las desvalorizaciones en los tesoros

11 de julio de 2023

americanos, a causa de un mercado laboral que se muestra resiliente explicaría el comportamiento de las últimas dos semanas.

### Gráfico 12. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija en Panamá



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

11 de julio de 2023

## Principales indicadores financieros de Sudamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	807,02	0,15%	-17,04%	-4,81%
USDPEN	Perú	3,63	0,32%	-6,96%	-4,64%
USDBRL	Brasil	4,87	1,79%	-7,26%	-7,83%
USDCOP	Colombia	4152,00	-0,82%	-5,87%	-14,34%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Chile	5,46%	14,0	-114,0	-24,0
Bono a 5 años	Perú	6,03%	-12,5	-96,3	-69,5
Bono a 5 años	Brasil	10,53%	-25,5	-256,5	-218,0
Bono a 5 años	Colombia	9,92%	0,5	-141,7	-283,0
Renta variable					
IPSA	Chile	5942,20	4,62%	16,22%	12,92%
S&P/BVL LIMA 25 INDEX	Perú	30125,33	0,25%	15,55%	0,03%
BOVESPA	Brasil	118897,99	-0,07%	18,56%	8,35%
COLCAP	Colombia	1133,11	-0,04%	-16,37%	-11,89%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Chile	76,71	4,06	-37,40	-31,70
CDS 5 años	Perú	77,96	-1,07	-47,91	-42,23
CDS 5 años	Brasil	180,19	3,47	-106,71	-70,35
CDS 5 años	Colombia	241,4	8,27	-39,46	-29,57

Nota: La referencia de bonos a cinco años toma la tasa del bono genérico en moneda local calculada por Refinitiv Eikon

\*Variaciones calculadas en pbs \*\*Variaciones en puntos

Fuente: Refinitiv Eikon y Corficolombiana

11 de julio de 2023

## Principales indicadores financieros de Centroamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCRC	Costa Rica	544,28	0,70%	-20,67%	-7,96%
USDGTQ	Guatemala	7,84	0,06%	1,25%	-0,06%
USDHNL	Honduras	24,51	-0,24%	0,58%	-0,17%
USDNIO	Nicaragua	36,15	0,00%	1,23%	0,36%
Renta fija*					
Bono a 5 años	Costa Rica	9,68%	0,0	3,0	-0,1
Bono a 5 años	Panamá	5,68%	17,8	0,9	-0,1
Renta variable					
IACR	Costa Rica	11892,89	0,00%	-0,01%	0,00%
BVPSI	Panamá	391,55	0,93%	-0,27%	1,52%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Costa Rica	426,63	0,52	0,00	0,76
CDS 5 años	Panamá	105,47	0,50	-0,19	-11,45

Nota: La referencia de bonos a cinco años toma la tasa del bono genérico en moneda local calculada por Refinitiv Eikon

\*Variaciones calculadas en pbs \*\*Variaciones en puntos

Fuente: Refinitiv Eikon y Corficolombiana

11 de julio de 2023

## Cifras publicadas durante la última quincena

Fecha	País	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
3 jul 2023	Brasil	PMI Global Manufacturero	Jun	46,6	45,7	47,1
3 jul 2023	Brasil	Balanza Comercial	Jun	10,59MM	9,90MM	11,38MM
4 jul 2023	Brasil	Producción Industrial (a/a)	May	1,9%	1,1%	-2,7%
7 jul 2023	México	Inflación Subyacente (m/m)	Jun	6,89%	6,87%	7,39%
7 jul 2023	México	IPC (a/a)	Jun	5,06%	5,02%	5,84%
7 jul 2023	Costa Rica	Inflación (a/a)	Jun	1,04%	-	0,88%
7 jul 2023	Costa Rica	Tasa de usura micro créditos en colones	2S23	53,83%	-	-
7 jul 2023	Costa Rica	Tasa de usura resto de créditos en colones	2S23	38,16%	-	-
7 jul 2023	México	IPP (a/a)	Jun	-0,9%	-	0,1%
7 jul 2023	Chile	Inflación (m/m)	Jun	-0,20%	0,10%	0,10%
7 jul 2023	Chile	Balanza Comercial (millones USD)	Jun	1574	870	952
11-jul-23	Brasil	IPC (a/a)	Jun	-	3,20%	3,94%
12-jul-23	México	Producción Industrial (a/a)	May	-	2,20%	0,70%
13-jul-23	Perú	Balanza comercial	May	-	-	1.214M
13-jul-23	Perú	Tasa de interés	Jul	-	7,75%	7,75%
14-jul-23	Brasil	Ventas minoristas (a/a)	May	-	2,50%	0,50%
15-jul-23	Perú	PIB (a/a)	May	-	-	0,31%

 Fuente: *Refinitiv Eikon*, Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá.



## Equipo de investigaciones económicas

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

#### Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

#### Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

[diego.gomez@corficolombiana.com](mailto:diego.gomez@corficolombiana.com)

#### Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

[paula.gonzalez@corficolombiana.com](mailto:paula.gonzalez@corficolombiana.com)

#### Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

[gabriela.bautista@corficolombiana.com](mailto:gabriela.bautista@corficolombiana.com)

#### Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corficolombiana.com](mailto:felipe.espitia@corficolombiana.com)

#### Maria Ximena Carrillo

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

[maria.carrillo@corficolombiana.com](mailto:maria.carrillo@corficolombiana.com)

### Renta Variable

---

#### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Finanzas Corporativas

---

#### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

#### Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[Jaime.cardenas@corficolombiana.com](mailto:Jaime.cardenas@corficolombiana.com)

### Análisis Sectorial y Sostenibilidad

---

#### Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

[maria.orbezo@corficolombiana.com](mailto:maria.orbezo@corficolombiana.com)

#### Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

#### Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

11 de julio de 2023

**ADVERTENCIA**

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

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

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

**Certificación del analista**

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

**Información de interés**

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

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

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

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

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