

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

**PIB de economías andinas
se contrajo en 2T23**



5 de septiembre de 2023

Seguimiento mercados andinos y centroamericanos

PIB de economías andinas se contrajo en 2T23

PERÚ (PÁG 3)

- El PIB se contrajo 0,5% a/a en 2T23, en medio del detrimento de la inversión y un consumo, que muestra un pobre desempeño comparado con su estándar histórico.
- En 2T23, el déficit en cuenta corriente acumulado a un año disminuyó a 1,9% del PIB en 2T23 desde 3,0% de PIB en 1T23.
- La inflación anual retrocedió 31 pbs en agosto y se ubicó en 5,58%. El mayor cambio en la contribución provino de la desaceleración de la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas y de la desinflación de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles.

CHILE (PÁG 5)

- El PIB se contrajo 1,1% a/a en 2T23 como resultado de la fuerte caída de la demanda interna, que estuvo parcialmente compensada por el comportamiento de las exportaciones netas.
- En 2T23, el déficit en cuenta corriente acumulado a un año disminuyó a 4,5% del PIB en 2T23 desde 6,6% de PIB en 1T23.

COSTA RICA (PÁG 10)

- La actividad económica, medida por el IMAE, creció 6,4% a/a en la serie tendencia ciclo en julio (jun-23 = 6,1% a/a), impulsada por la recuperación de la construcción privada.

PANAMÁ (PÁG 11)

- La actividad económica, medida por el IMAE, creció 9,3% en la serie tendencia ciclo en mayo (abr-23 = 9,4% a/a), impulsada por la construcción.
- La inflación anual fue de 0,6% en julio (jun-23 = -0,6% a/a), impulsada a la baja por los precios de los combustibles.

Mercados Andinos

Perú: actividad económica sufre los efectos del fenómeno de El Niño Costero

María Paula González

Analista de investigaciones
económicas

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista Renta Fija

felipe.espitia@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de investigaciones
económicas

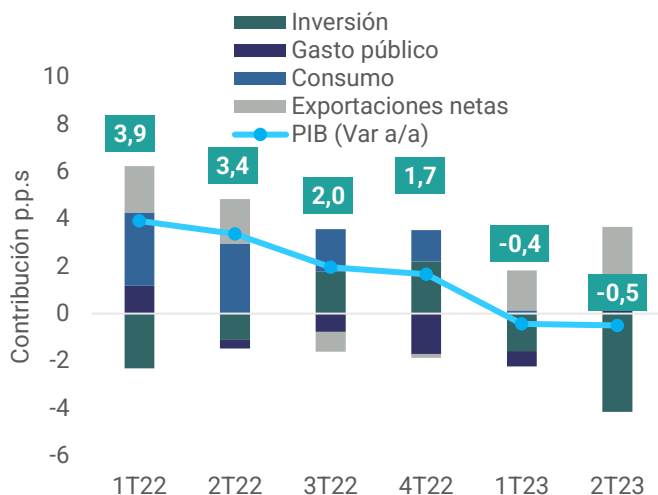
diego.gomez@corficolombiana.com

Producto Interno Bruto se contrajo 0,5% a/a en 2T23

En el segundo trimestre de 2023, el PIB cayó 0,5% a/a (1T23 = -0,4% a/a), como consecuencia de una caída importante de la demanda interna, impulsada por el detrimento de la inversión privada y el uso de inventarios. En efecto, la inversión sufrió los efectos del deterioro de la confianza empresarial en medio de los conflictos sociales y condiciones climáticas adversas, sumado a la pérdida del impulso del sector de la construcción, que se contrajo 8,3% a/a. En contraste, el gasto público aumentó 2,7% a/a, ante el mayor gasto asociado con proyectos de inversión como la línea 2 del Metro de Lima y Callao, además de algunas obras de prevención de riesgos. Por su parte, el consumo siguió mostrando un pobre desempeño comparado con su estándar histórico, al crecer 0,4% a/a. Finalmente, las exportaciones netas aportaron 3,0 p.p al crecimiento de 2T23, en medio de un crecimiento de las exportaciones y del detrimento de las compras externas (Gráfico 1).

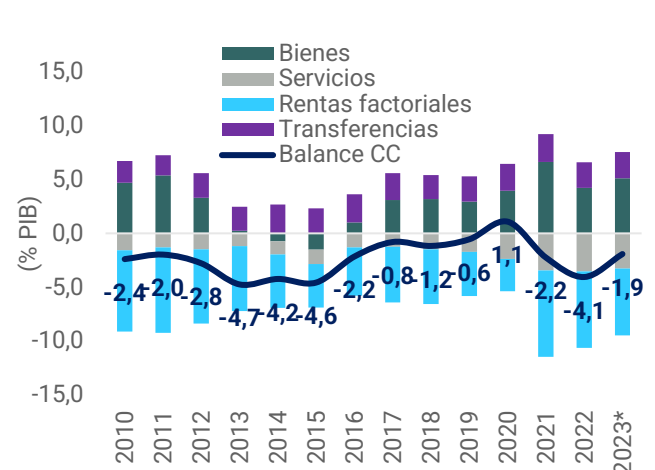
Desde la perspectiva de la oferta, el resultado de 2T23 reflejó la fuerte contracción de la actividad pesquera, en línea con la suspensión de la primera temporada de pesca de anchoveta por la alerta del fenómeno del Niño Costero. Además, las condiciones climáticas adversas han afectado el ciclo de cultivos y la superficie cosechada, llevando a una caída de la producción del sector agropecuario. Por su parte, la manufactura ha visto un deterioro generalizado en las industrias de bienes de consumo, intermedios y de capital, en medio de una debilidad de la demanda interna y externa. En contraste, el sector minero siguió contribuyendo positivamente al crecimiento, gracias al aporte de la producción de la mina Quellaveco, que inició operaciones en septiembre del año pasado (Tabla 1).

Gráfico 1. Contribuciones al crecimiento del PIB de Perú (variación anual)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 2. Balance en cuenta corriente como porcentaje del PIB en Perú (año acumulado)



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana *Datos 2T23

5 de septiembre de 2023

Tabla 1. PIB trimestral desde la producción en Perú (variaciones anuales)

	1T23 var a/a	2T23 var a/a	1S23 var a/a
PIB	0,4	-0,5	-0,5
Agropecuario	0,1	-5,7	-3,4
Pesca	5,9	-60,9	-31,4
Extracción de petróleo, gas y minerales	2,9	16,7	9,8
Manufactura	-0,4	-11,5	-6,1
Electricidad, gas, suministro de agua y alcantarillado	4,6	5,9	5,2
Construcción	-1,5	-6,7	-9,0
Comercio y reparación de vehículos	2,2	3,1	2,7
Otros servicios	-0,2	0,5	0,2

Fuente: INEI. Cálculos: Corficolombiana

Déficit en cuenta corriente disminuyó en 2T23

En 2T23, el balance en cuenta corriente registró un superávit de 443 millones de dólares, equivalente al 0,7% del PIB (2T22: -2.081 millones de dólares). Frente a lo observado un año atrás, el resultado del segundo trimestre reflejó el mayor superávit comercial, en línea con el aumento en el volumen de exportaciones de cobre y algunos productos pesqueros no tradicionales. A su vez, las importaciones cayeron 16,4% a/a, reflejo del detrimento de la demanda interna. De igual manera, el déficit comercial de servicios disminuyó este trimestre favorecido por los menores costos de los fletes y la recuperación del turismo. En contraste, se registró un mayor pago por las utilidades de las empresas con inversión extranjera directa en el país, en línea con menores costos de producción, lo cual desfavoreció el desbalance de las rentas pagadas al exterior. Con esto, el déficit en cuenta corriente acumulado a un año disminuyó a 1,9% del PIB en 2T23 desde 3,0% de PIB en 1T23 (Gráfico 2).

Inflación anual se ubicó en 5,6% en agosto

En agosto, el IPC de Lima Metropolitana registró una variación de 0,38% m/m (jul-23 = 0,39% m/m). Este resultado estuvo explicado principalmente por el alza en el segmento de transporte ante el aumento de los precios de los combustibles para vehículos, tanto por una menor oferta como por el aumento del precio internacional del petróleo. De igual manera, el precio de los alimentos y bebidas alcohólicas subió 0,85% m/m, impulsado por el mayor precio de las frutas frescas y de las hortalizas. En contraste, la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles registró su séptima caída mensual consecutiva. En esta oportunidad, incidió el ajuste de las tarifas de electricidad residencial, la caída del precio del gas doméstico y el ajuste de la tarifa del gas natural por red para vivienda (Tabla 2).

Con este resultado, la inflación anual retrocedió 31 pbs hasta ubicarse en 5,58% a/a (jul-23 = 5,88% a/a). El retroceso estuvo explicado principalmente por la desaceleración de la inflación de alimentos y de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, este último registrando una variación anual negativa. Ahora bien, la inflación núcleo (que excluye alimentos y energía) retrocedió nuevamente y se situó en 3,81% a/a (jul-23 = 3,89% a/a), dando cuenta de que aún persisten presiones por parte de la demanda.

5 de septiembre de 2023

Tabla 2. IPC de Lima Metropolitana por componentes – Agosto 2023

	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Contribución (p.p.)	Contribución (p.p.)	Cambio en la contribución (p.p.)*
	ago-23	ago-23	Mensual	Anual	Inflación anual
IPC Total	0,38	5,58	0,38	5,58	-0,31
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,85	11,02	0,19	2,53	-0,22
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,24	4,46	0,00	0,07	0,00
Vestuario y calzado	0,15	3,57	0,01	0,15	0,00
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	-1,09	-1,95	-0,11	-0,21	-0,24
Muebles, artículos para el hogar	0,16	2,55	0,01	0,13	-0,01
Salud	0,16	3,48	0,01	0,12	-0,02
Transporte	1,01	2,30	0,12	0,29	0,23
Comunicaciones	-0,33	0,49	-0,02	0,02	-0,01
Recreación y cultura	0,38	4,84	0,02	0,19	0,01
Educación	0,36	6,57	0,03	0,57	-0,03
Restaurantes y hoteles	0,43	7,93	0,07	1,26	-0,03
Bienes y servicios diversos	0,33	5,48	0,02	0,35	-0,01

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)

*Cambio en la contribución en la inflación anual ago-23 vs jul-23

Chile: debilidad de la demanda interna marcó la contracción en 2T23

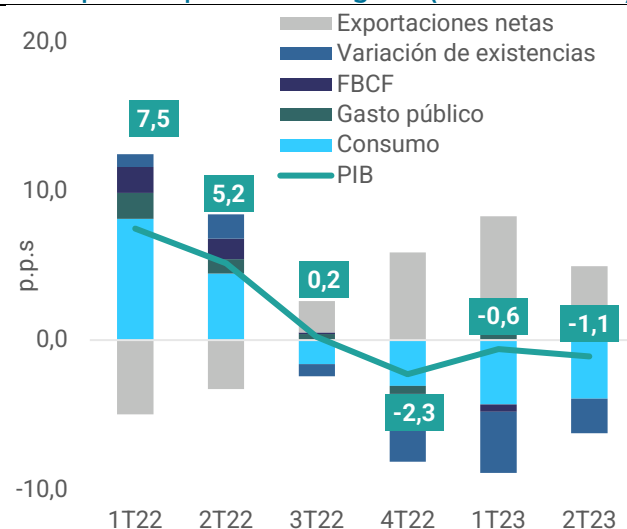
Actividad económica cayó 1,1% a/a en 2T23

El PIB se contrajo 1,1% a/a en 2T23 (1T23 = -0,8% a/a revisado a la baja desde -0,6% a/a, esp: -1,0% a/a), como resultado de la fuerte caída de la demanda interna, que estuvo parcialmente compensada por el comportamiento de las exportaciones netas. En efecto, el consumo cayó 6,1% a/a (1T23: -6,7% a/a), en línea con el agotamiento de las ayudas otorgadas en la pandemia, un mercado laboral débil y una inflación que, si bien ha descendido desde su máximo alcanzado en agosto del año pasado, permanece en niveles elevados. Por tipo de bien o servicio, la caída del consumo se concentró en los bienes no durables (por vestuario y calzado), bienes durables (ante la menor compra de vehículos) y servicios en restaurantes y hoteles.

Por su parte, la formación bruta de capital fijo vio una ligera recuperación en el segundo trimestre del año al crecer 1,6% a/a (1T23: -2,1% a/a), ante una mayor inversión en maquinaria y equipo. No obstante, la menor acumulación de inventarios conllevó a un fuerte deterioro de la inversión total. Puntualmente, la formación bruta de capital cayó 8,1% a/a en 2T23. En cambio, el gasto del gobierno contribuyó positivamente al crecimiento (Gráfico 3).

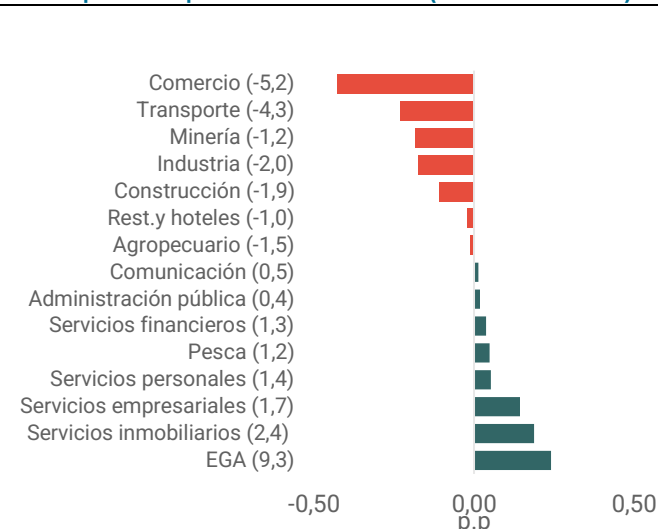
Ahora bien, la debilidad del consumo interno se tradujo en una profunda contracción de las importaciones, que disminuyeron 13,2% a/a en 2T23 (2T23: -17,4% a/a). Esto más que compensó el deterioro de la demanda externa, pues las exportaciones cayeron 1,2% a/a, ante menores envíos de productos industriales como madera y vino, frutas, litio y cobre. En suma, el resultado de la demanda externa aportó positivamente al crecimiento, al contribuir con 4,7 p.p.

Gráfico 3. Contribuciones al crecimiento del PIB de Chile por componentes del gasto (variación anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 4. Contribuciones al crecimiento del PIB de Chile por componentes de oferta (variación anual)*



Fuente: Banco Central de Chile *Variaciones anuales entre paréntesis.

Por otro lado, desde la perspectiva de la oferta, en el 2T23 hubo una importante contribución a la baja por parte del comercio, el transporte, la minería y la industria manufacturera (Gráfico 4). El deterioro del comercio estuvo en línea con una demanda interna débil, percibiendo caídas en todos los componentes: ventas minoristas, mayoristas y de automotores. Por su parte, la minería estuvo afectada por una caída en la producción de cobre, ante la menor extracción y recuperación del mineral en un periodo en el que se presentaron condiciones climáticas desfavorables e interrupciones locativas debido a operaciones de mantenimiento. Entre tanto, la industria manufacturera retrocedió ante la menor demanda externa.

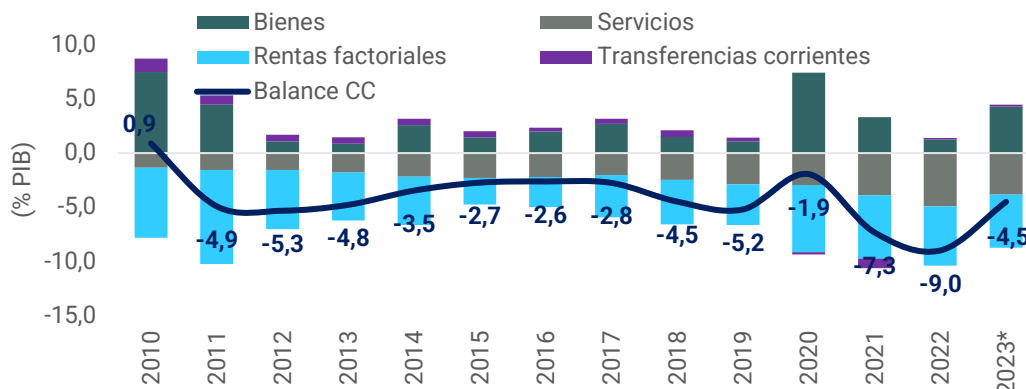
En contraste, el sector de electricidad, gas, agua y gestión de desechos (EGA) sorprendió positivamente y fue el que más contribuyó al alza al crecimiento. En particular, esta actividad creció 9,3% a/a, favorecida por un menor costo de la generación eléctrica gracias al uso de energías renovables no convencionales –solar y eólica– y la hidroelectricidad.

Déficit en cuenta corriente retrocedió a 4,5% del PIB

En 2T23, el déficit en cuenta corriente se ubicó en 2.754 millones de dólares, con lo cual el déficit acumulado en un año retrocedió al 4,5% del PIB (1T23 = 6,6% del PIB) (Gráfico 5). El resultado del desbalance en la cuenta corriente en el segundo trimestre del año reflejó el déficit de las rentas factoriales y de la balanza de servicios, que fueron parcialmente compensados por el superávit de la balanza de bienes y de las transferencias.

En particular, el déficit de servicios fue de 2.417 millones de dólares en 2T23, lo que significó una caída de 35,6% frente al mismo periodo un año atrás. Este resultado se vio nuevamente favorecido por la recuperación del turismo en Chile y la caída del costo de los fletes. En tanto que, el déficit de las rentas de factores disminuyó 23,8% a/a, en línea con las menores utilidades de la inversión extranjera directa en Chile, en medio del deterioro de la actividad económica. En contraste, la balanza comercial de bienes registró un superávit de 1.160 millones de dólares en 2T23, impulsado por la caída de las importaciones (-20,2% a/a) que sobre compensó el detrimento de las exportaciones (-6,0% a/a).

Gráfico 5. Balance en cuenta corriente como porcentaje del PIB en Chile (año acumulado)



Fuente: Banco Central de Chile. Cálculos: Corficolombiana. *Datos 2T23

Minutas del Banco Central revelan un ajuste esperado entre 325 y 350 pbs en la tasa de interés

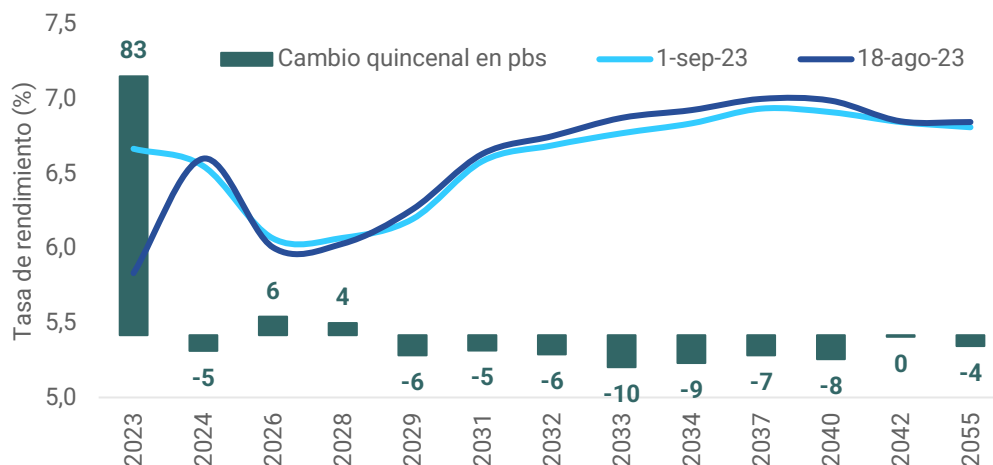
En su reunión de julio, el Consejo del Banco Central de Chile decidió por unanimidad recortar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 100 pbs, llevándola a 10,25% (ver [Seguimiento mercados andinos y centroamericanos – Agosto 09 de 2023](#)). De acuerdo con las minutas de la reunión, el Consejo coincidió en que la evolución del escenario macroeconómico muestra un avance en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en los años anteriores, lo que implica la materialización de una trayectoria de la brecha del producto hacia valores negativos que, a su vez, favorecería la convergencia de la inflación a la meta del 3,0% en la medida en que exista cierto alivio de las presiones inflacionarias del componente subyacente.

El Consejo consideró recortar la TPM entre 75 y 100 pbs en la reunión de julio, donde algunos miembros señalaron su preocupación sobre las expectativas del mercado, pues una decisión que fuera considerada *dovish* podría conllevar a caídas adicionales en las tasas de corto plazo y a una mayor depreciación. **En efecto, en las dos semanas posteriores a la decisión del Banco, el tipo de cambio USDCLP avanzó 4,4% frente al dólar**, mientras que la depreciación promedio del tipo de cambio de sus pares regionales fue de 1,4%, influenciado por la fortaleza del dólar a nivel global. Finalmente, el Consejo manifestó que en los próximos meses podría verse un ajuste de entre 325 a 350 pbs, para llevar la TPM entre el 7,75% y 8,0% al cierre de este año.

Mercados financieros mercados andinos con corte al 1° de septiembre de 2023

En **Perú**, en las últimas dos semanas a excepción del título que esta por vencerse (12 de septiembre) se presentaron ligeros cambios al cierre del primer día de septiembre. En concreto, la desvalorización del título de más corto plazo puede ser la respuesta a un título que pierde su liquidez a la espera de su vencimiento. Por otra parte, los títulos restantes que componen la curva de bonos soberanos en tasa fija se valorizaron en promedio 4 pbs (Gráfico 6).

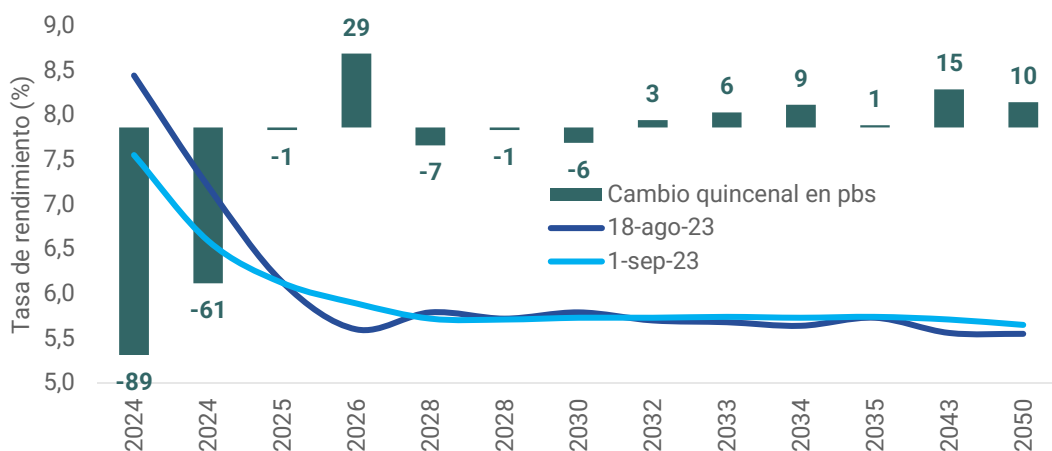
Gráfico 6. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija del Perú en soles



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Por su parte, en **Chile** empiezan a existir señales un poco más claras sobre el cambio de la estructura de la curva de rendimientos de los bonos soberanos. En las últimas dos semanas, esta curva se ha empujado al evidenciar una valorización promedio de 50 pbs de los títulos de menor duración (entre 2024 y 2026), mientras que los títulos entre 2032 y 2050 se desvalorizaron 7 pbs (Gráfico 7). Dicho comportamiento se encuentra en línea con el ciclo esperado de flexibilización monetaria y las desvalorizaciones que se han presentado recientemente en la renta fija global, especialmente en la deuda emergente (ver Mercado de deuda en [Informe Semanal – Agosto 28 de 2023](#)).

Gráfico 7. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Chile en pesos



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

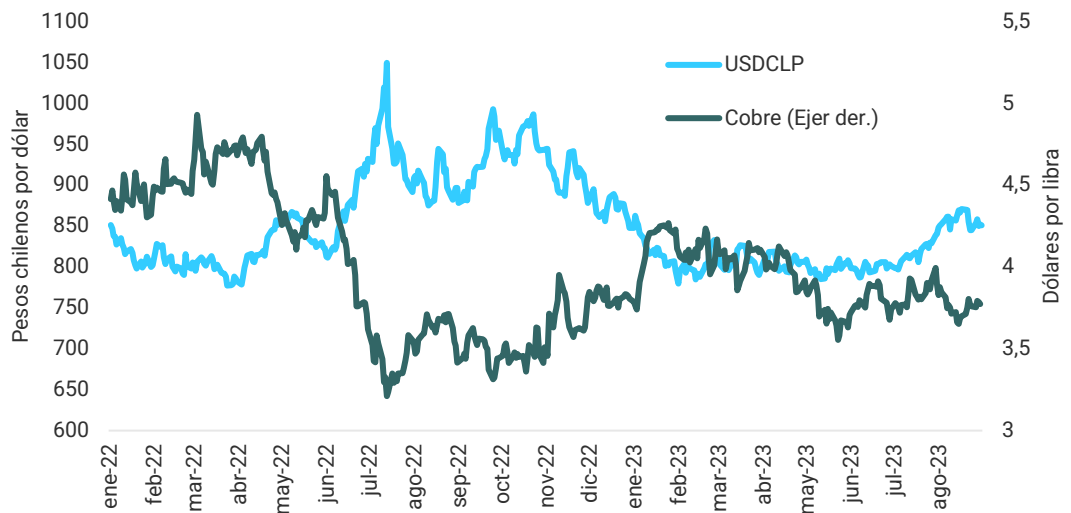
Por su parte, **entre el 18 de agosto y el 1 de septiembre el sol peruano y el peso chileno se apreciaron frente al dólar**, en un contexto en el que la aversión al riesgo se mantuvo relativamente estable con unas cifras de mercado laboral y PMI que continúan mostrando un

5 de septiembre de 2023

enfriamiento gradual en la economía estadounidense. Además, el aumento del 3,1% en los precios del cobre a raíz del recorte en las tasas hipotecarias en China mejoró la perspectiva para dichas monedas. En particular, el peso chileno se apreció 2,3% y el sol peruano 0,5%. El comportamiento sobresaliente del USDCLP se da en línea con la extensión del programa de ventas de dólares del Ministerio de Hacienda. En efecto, se estiman ventas de hasta USD 2 mil millones mensuales, con un máximo diario de hasta USD 150 millones para el periodo entre agosto y diciembre de 2023.

Según el Ministro de Hacienda, Mario Marcel, la decisión está inspirada en la naturaleza superavitaria del fisco nacional en dólares, lo que hace necesario monetizar el exceso de ingresos para honrar los gastos en moneda local.

Gráfico 8. Evolución USDCLP y el precio del cobre



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Mercados Centroamericanos

Costa Rica: actividad económica creció 6,4% a/a en junio

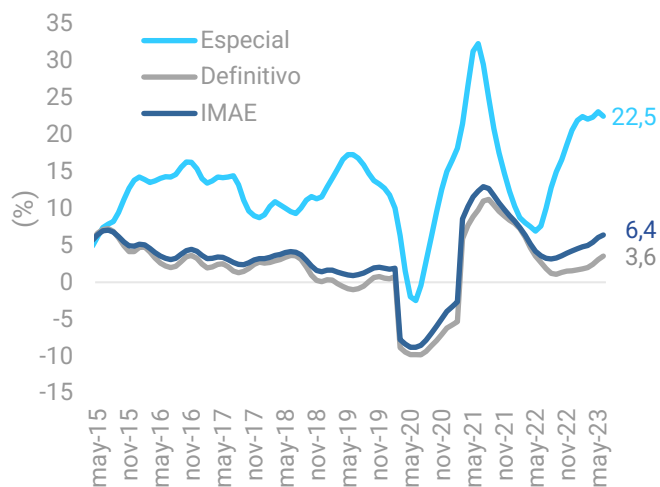
IMAE de junio reflejó reactivación del régimen definitivo

De acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) la producción creció 0,5% m/m en junio (may.-23 = 1,5% m/m), lo que se tradujo en un incremento interanual del 7,9% en la serie original y de 6,4% en la serie tendencia ciclo (jun-23 = 8,1% a/a y 6,1% a/a respectivamente) (Gráfico 9).

Este mes continuó acelerándose el crecimiento de la producción de las empresas del régimen definitivo; impulsado por la notoria recuperación de la construcción que, tras un 2022 en terreno contractivo, se ha visto favorecida por la normalización de los costos de sus insumos. En particular, se observó un mayor dinamismo de la construcción privada, especialmente de obras residenciales. A su vez, aportaron positivamente los servicios relacionados con el sector turístico, publicidad y los servicios profesionales. Sin embargo, la industria textil y la producción relacionada con la administración pública impulsaron a la baja el resultado anual.

Por su parte, la producción de las empresas ubicadas en los regímenes especiales de comercio¹ continúa creciendo a ritmo de dos dígitos, favorecida por la fabricación y ventas externas de implementos médicos, y por los servicios profesionales y de desarrollo informático. Con esto, la actividad económica se expandió 7,2% a/a en el segundo trimestre del año, mostrando un ritmo sólido de crecimiento económico (Gráfico 10).

Gráfico 9. IMAE de Costa Rica por régimen de comercio



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Gráfico 10. Crecimiento anual del IMAE de Costa Rica por actividad económica – Junio 2023



Fuente: Banco Central de Costa Rica

¹ Se refiere a las empresas ubicadas en los regímenes de zonas francas y de perfeccionamiento activo. Estas tienen unos beneficios tributarios en aras de promover la producción y las exportaciones nacionales.

Panamá: fenómeno de El Niño impacta actividad del Canal

Actividad económica continúa resiliente pese a afectaciones de El Niño

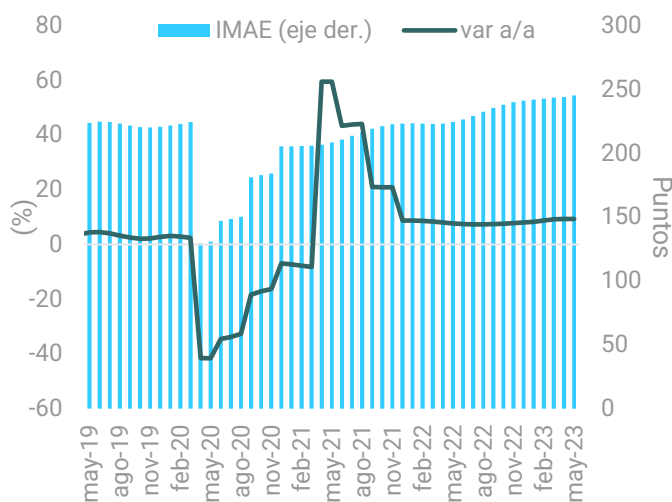
De acuerdo con los últimos datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística, la actividad económica, medida por el IMAE, creció 0,5% m/m en mayo (abr-23 = 0,2% m/m), lo que se tradujo un crecimiento interanual de 9,0% en la serie original y de 9,3% en la serie tendencia ciclo (abr-23 = 7,4% a/a y 9,4% a/a, respectivamente) (Gráfico 11).

El dinamismo de la actividad económica continuó impulsado por la construcción, que se ha recuperado gracias a la mayor ejecución de obras de infraestructura pública y de proyectos privados. Principalmente, esta actividad se ha visto favorecida por el relajamiento de los precios de los principales materiales para la construcción, algunos de los cuales alcanzan a presentar inflaciones negativas. Además, su reactivación ha dinamizado las compras externas de los insumos relacionados con la industria, y la producción de concreto que se vio profundamente afectada por la pandemia.

De igual forma, el crecimiento del IMAE reflejó un mejor desempeño de los servicios de intermediación financiera, ante la expansión de la cartera crediticia y de los depósitos al exterior. También, se observó un mayor dinamismo de la actividad pesquera, que se ha reflejado en el alivio de los precios a los consumidores.

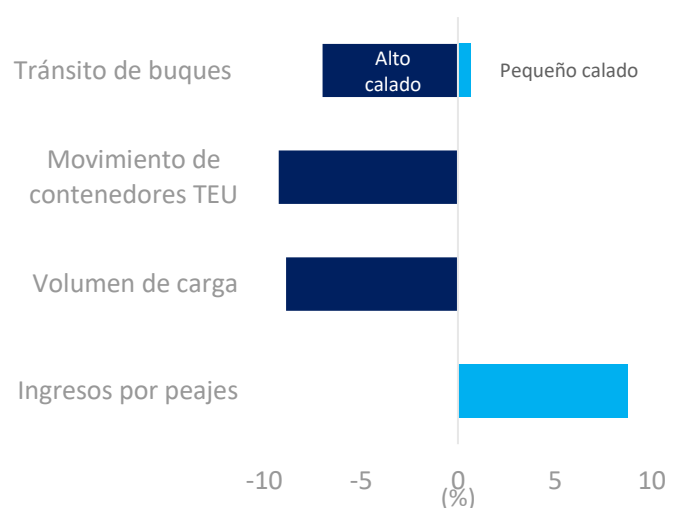
En contraste, este mes continuó el deterioro de la actividad minera, que se ha mantenido en terreno negativo desde finales del 2022 tras la disputa entre el Gobierno y la empresa encargada de la producción de la mina Cobre Panamá, First Quantum Minerals, que a su vez impulsó una caída en las exportaciones de cobre. Adicionalmente, dentro de la producción agropecuaria, aportó negativamente la industria ganadera por la menor cría de ganado vacuno y de producción natural de leche.

Gráfico 11. Índice Mensual de Actividad Económica de Panamá



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

Gráfico 12. Indicadores de transporte relacionados con el Canal de Panamá – Agosto 2023



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

5 de septiembre de 2023

Ahora bien, dada la coyuntura actual de sequía en los lagos que alimentan el Canal de Panamá, es necesario entrar en detalle en algunos de los indicadores relacionados con su actividad, que comienzan a enviar señales de detrimento. Parte de esta afectación es atribuible a las medidas adoptadas por el Fenómeno de El Niño, que consistieron en la imposición de límites máximos a la profundidad que pueden alcanzar las naves. Esto se vio reflejado en menores niveles de carga por buque que explicarían las caídas interanuales en el movimiento de contenedores TEU² a través del Sistema Portuario Nacional durante abril y mayo, la caída en el volumen de carga y un menor tránsito de buques de alto calado³ (Gráfico 12).

Así pues, el impacto del Fenómeno de El Niño comienza a reflejarse en los indicadores de actividad económica, esperando que el efecto se intensifique durante el segundo semestre, ante las restricciones impuestas al tránsito de buques y la escasez de agua dulce prevista para los próximos meses (ver Deterioro del tránsito en el Canal de Panamá ante la llegada de El Niño en [Informe Semanal – Septiembre 04 de 2023](#)). En efecto, en agosto se ha visto una mayor congestión de embarcaciones para atravesar el Canal y, de acuerdo con la Autoridad del Canal de Panamá, el tráfico ascendió a alrededor de 120 buques (+30 buques frente a lo habitual), lo que ha provocado un repunte en los tiempos de espera para el tránsito de naves no reservadas (+8,4 días en promedio en agosto frente al promedio reportado hace un año).

Inflación anual fue de 0,6% en julio

De acuerdo con las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censo, el IPC tuvo un ajuste marginal en julio de -0,04% m/m (jun-23 = 0,05% m/m), con variaciones negativas en ocho de sus 12 componentes, sin cambios significativos frente a junio. Así, en términos anuales, la inflación fue de 0,6% (jun-23 = -0,6% a/a), impulsada al alza por el rubro de vivienda y servicios (+0,8 p.p.) que reflejó los mayores precios en el alquiler de vivienda y el ajuste de la tarifa eléctrica, debido a factores de indexación y regulatorios, respectivamente. En contraste, la inflación de alimentos (+0,5 p.p.) alcanzó su mínimo desde febrero del 2022, favorecida por la caída en los precios de algunos productos agropecuarios (Tabla 3).

Tabla 3. IPC de Panamá por divisiones de consumo

	Variaciones (%)		Contribución a la inflación anual	
	mensual	anual	jul-23 (p.p.)	Cambio vs jul-22
IPC Total	0,0	0,6	0,6	-0,9
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-0,1	2,3	0,5	-0,6
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,3	2,3	0,0	0,0
Vestuario	-0,2	-1,3	-0,1	-0,1
Vivienda y servicios	0,0	9,2	0,8	0,6
Artículos para la vivienda	-0,2	-0,4	0,0	-0,1
Salud	0,1	-2,5	-0,1	-0,1
Transporte	0,2	-5,9	-1,0	-0,7
Comunicación	-0,1	-0,5	0,0	0,0
Recreación y cultura	-0,2	-0,4	0,0	0,0
Educación	0,0	3,7	0,1	0,0
Restaurantes y hoteles	0,0	2,7	0,2	-0,1
Bienes y servicios diversos	-0,1	3,9	0,4	0,3

Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

² Un TEU una medida estándar de capacidad de un contenedor de 20 pies o de 9,5 toneladas métricas en promedio.

³ Los buques de alto calado están diseñados para aguas profundas, pues tienen un calado que puede superar los 20 metros para cargar mayores volúmenes, pero limitado en puertos someros. En contraste, los buques bajo calado son adecuados para aguas poco profundas y puertos pequeños, su calado que suele estar por debajo de los 10 metros, lo que restringe su capacidad de carga.

Por su parte, la inflación de transporte presentó comportamientos mixtos, pese a que, en el balance, continuó siendo el principal contribuyente a la baja de la inflación total (-1,0 p.p.). En particular, el combustible para automóvil fue el rubro que más se contrajo frente a su nivel un año atrás, y acumula doce meses en terreno negativo, situación que más que compensó el incremento de dos dígitos en el precio del pasaje de avión. Con esto, en lo corrido del año, el nivel de precios aumentó 1,6%.

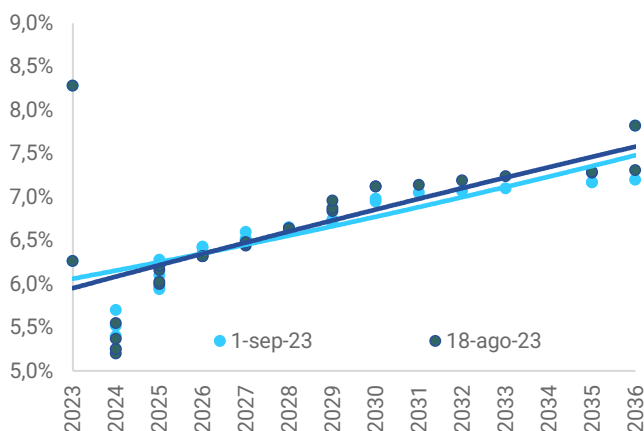
Mercados financieros centroamericanos con corte al 1° de septiembre de 2023

En **Costa Rica**, entre el 18 de agosto y el 1 de septiembre, el tipo de cambio USDCRC avanzó 0,2% y cerró en 538,6 colones por dólar. Este comportamiento se encuentra en línea con la relativa estabilidad de las monedas de la región durante el periodo de análisis tras los datos publicados en las economías desarrolladas, los cuales se ubicaron entre las expectativas del mercado. En efecto, el menor dinamismo en la creación de nóminas no agrícolas en EEUU y la desaceleración de la inflación PCE, permitieron que las monedas de la región adoptaran una menor volatilidad. Así mismo, la estabilidad del colón se da pese al aumento en los precios del petróleo del orden del 5,3% para la referencia WTI, a raíz de la caída en las exportaciones de Arabia Saudita.

Particularmente, durante las últimas dos semanas se negociaron USD 372,2 millones a través del Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX), lo que significó un promedio diario de negociación de USD 33,8 millones. El valor máximo alcanzado fue de 544,9 colones por dólar y se registró el 23 de agosto. El valor mínimo, por su parte, fue de 535,0 colones por dólar y se alcanzó en la sesión del 30 de agosto.

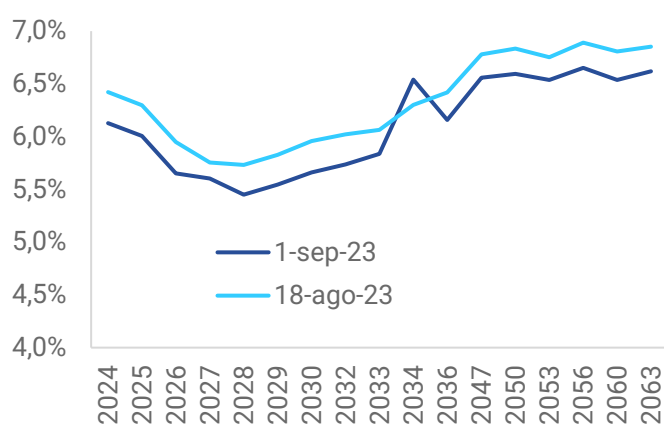
Por su parte, **en el mercado de renta fija**, la curva de rendimientos de los bonos soberanos de Costa Rica se aplanó, mientras la valorización ha continuado principalmente en la parte larga de la curva. Si bien este país fue el pionero en iniciar un proceso de flexibilización monetaria que la curva ya descontaba, las noticias en materia de crecimiento podrían imponerles un freno a dichas valorizaciones, en especial a los títulos de menor duración (Gráfico 13).

Gráfico 13. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Costa Rica en colones



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 14. Curva de rendimientos de bonos soberanos tasa fija de Panamá



Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana

5 de septiembre de 2023

En **Panamá**, en las últimas dos semanas hubo un desplazamiento hacia abajo de casi toda la curva, a excepción título de 2034 que pasó de 6,30% a 6,54%. Dicha valorización se encuentra en línea con una inflación que sigue reduciéndose. Otro fundamental importante en la explicación de este comportamiento ha sido la valorización que han demostrado los tesoros americanos en las últimas semanas, ya que los mercados consideran que la Fed no volvería a subir su tasa de interés durante este 2023 (ver Mercado de deuda en [Informe Semanal – Septiembre 04 de 2023](#)) (Gráfico 14).

5 de septiembre de 2023

Principales indicadores financieros mercados de Sudamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	850,78	-2,27%	-3,13%	0,35%
USDPEN	Perú	3,68	-0,49%	-4,64%	-3,12%
USDBRL	Brasil	4,95	-0,46%	-4,29%	-6,43%
USDCOP	Colombia	4060,70	-1,28%	-9,35%	-16,22%
Renta fija*					
Tasa Bono a 5 años	Chile	5,72%	-7,0	-123,0	2,0
Tasa Bono a 5 años	Perú	6,07%	3,9	-78,7	-65,1
Tasa Bono a 5 años	Brasil	10,88%	-1,0	-83,5	-183,0
Tasa Bono a 5 años	Colombia	10,37%	3,0	-158,0	-238,0
Renta variable					
IPSA	Chile	5996,36	-2,23%	6,07%	13,95%
S&P/BVL LIMA 25 INDEX	Perú	31348,63	2,39%	16,69%	4,09%
BOVESPA	Brasil	117892,96	2,15%	6,34%	7,43%
COLCAP	Colombia	1084,71	-4,23%	-12,02%	-15,66%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Chile	55,29	-14,00	-90,29	-53,12
CDS 5 años	Perú	70,23	-13,91	-50,61	-49,96
CDS 5 años	Brasil	164,85	-23,35	-83,71	-85,69
CDS 5 años	Colombia	203,78	-20,33	-56,02	-67,19

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

5 de septiembre de 2023

Principales indicadores financieros mercados de Centroamérica

Indicador	País	Último	Variación (% o en pbs)		
			Quincenal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCRC	Costa Rica	532,97	0,19%	-18,98%	-9,87%
USDGTQ	Guatemala	7,87	0,32%	1,61%	0,32%
USDHNL	Honduras	24,58	0,06%	0,46%	0,10%
USDNIO	Nicaragua	36,18	0,03%	0,84%	0,44%
Renta fija*					
Tasa Bono a 5 años	Costa Rica	9,68%	0,0	2,0	-0,1
Tasa Bono a 5 años	Panamá	5,25%	-87,8	0,9	-0,5
Renta variable					
IACR	Costa Rica	11892,74	0,00%	-0,01%	0,00%
BVPSI	Panamá	388,36	0,01%	-1,97%	0,69%
Prima de riesgo (pbs)**					
CDS 5 años	Costa Rica	426,65	0,52	0,01	0,78
CDS 5 años	Panamá	103,98	-3,98	-0,33	-12,94

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

5 de septiembre de 2023

Cifras publicadas durante la última quincena

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
29 ago 2023	México	Actividad económica (a/a)	Jun	4.1%	4.1%	4.3%
30 ago 2023	Chile	Tasa de desempleo	Jul	8.8%	8.6%	8.5%
31 ago 2023	Brasil	Tasa de desempleo	Jul	7.9%	7.9%	8.0%
31 ago 2023	México	Tasa de desempleo	Jul	2.9%	-	2.7%
1 sep 2023	Brasil	PIB (a/a)	T2	3.4%	2.7%	4.0%
1 sep 2023	Chile	Actividad económica (a/a)	Jul	1.8%	0.9%	-1.0%
1 sep 2023	Perú	Inflación (m/m)	Ago	0.38%	0.28%	0.39%
5 sep 2023	Brasil	Producción Industrial (a/a)	Jul	-	-0.5%	0.3%
5 sep 23	Brasil	PMI Compuesto	Ago	-	-	49.6
5 sep 23	Chile	Tasa de interés	Ago	-	9.25%	10.25%
7 sep 23	México	Inflación (a/a)	Ago	-	4.91%	4.79%
7 sep 23	México	Inflación Núcleo(a/a)	Ago	-	0.30%	0.39%
7 sep 23	México	IPP (a/a)	Ago	-	-	-0.8%
7 sep 23	Costa Rica	Inflación (a/a)	Ago	-	-	-2.3%
8 sep 2023	Chile	Inflación (m/m)	Ago	-	0.4%	0.4%

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

5 de septiembre de 2023

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corficolombiana.com

Maria Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Maria Ximena Carrillo

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

maria.carrillo@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Karen Ospina

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

karen.ospina@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

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

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@corficolombiana.com

5 de septiembre 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.