

INFORME SEMANAL

DINÁMICA RECIENTE Y PERSPECTIVA DE MEDIANO PLAZO DE LA INFRAESTRUCTURA EN COLOMBIA

- La construcción de obras civiles se contrajo 31% en 2020 y 4,6% en 2021, permaneciendo significativamente por debajo de los niveles prepandemia.
- El componente de carreteras, calles y puentes fue el que más contribuyó de forma negativa a este resultado, como consecuencia de la baja ejecución del Invías. Pese a la cantidad de obras, el monto de recursos y el horizonte de tiempo previsto en Compromiso por Colombia, no logrará revertir la dinámica reciente.
- Si bien las concesiones 5G serán un dinamizador importante del sector, estas tendrían el efecto esperado a partir de 2023.
- Estimamos que en 2023 y 2024 existirá una desincronización entre la finalización de las obras 4G y el despegue previsto de 5G, que tendrá un impacto negativo en el crecimiento del sector.
- Bajo el supuesto de una gestión distrital eficiente, la primera línea del Metro de Bogotá y el Metro Ligerero de Medellín jugarán un papel clave en el sector a partir de 2024.
- En el mediano plazo, prevemos una aceleración del sector desde 2024, alcanzando un pico en 2026, superior a lo observado en 2019.

MERCADO DE DEUDA (PAG.7)

- Las tensiones entre Rusia y Ucrania continuaron la semana pasada y aumentaron la aversión al riesgo. Los Bonos del Tesoro de EEUU se mantuvieron relativamente estables, cortando la tendencia de desvalorización de las semanas recientes.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.13)

- El tipo de cambio USDCOP avanzó levemente la semana pasada en línea con un fortalecimiento del dólar a nivel global y un precio del petróleo que cortó una racha de nueve semanas consecutivas al alza.

MERCADOS ANDINOS Y CENTROAMERICANOS (PAG.15)

Nota: Continuando con el seguimiento a las economías y mercados financieros de Perú y Chile, a partir de ahora vamos a incluir en el seguimiento a Panamá y Costa Rica.

- En Perú, la economía creció 13,3% en 2021 y la tasa de desempleo ascendió a 8,6% en el trimestre nov-21 a ene-22. Además, el Gabinete Ministerial liderado por Aníbal Torres buscará el voto de confianza. Por otra parte, en Chile, iniciaron las votaciones de la Convención Constitucional
- En Costa Rica, la actividad económica alcanzó su mayor nivel en diciembre de 2021, en gran medida por la baja base estadística presentada en 2020, particularmente en 2T20 y 3T20.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG.21)

- La actividad productiva cerró el año con un robusto ritmo de crecimiento mensual (+2,2%, ant: +1,4%), de forma que el valor agregado se ubicó 7,0% por encima de su referente prepandemia en diciembre.

Dinámica reciente y perspectiva de mediano plazo de la infraestructura en Colombia

Maria Camila Orbezo

Directora de Análisis Sectorial y

Sostenibilidad

+57 1 353 8787 ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

- La construcción de obras civiles se contrajo 31% en 2020 y 4,6% en 2021, permaneciendo significativamente por debajo de los niveles prepandemia.
- El componente de carreteras, calles y puentes fue el que más contribuyó de forma negativa a este resultado, como consecuencia de la baja ejecución del Invías.
- Pese a la cantidad de obras, el monto de recursos y el horizonte de tiempo previsto en *Compromiso por Colombia*, no logrará revertir la dinámica reciente.
- Si bien las concesiones 5G serán un dinamizador importante del sector, estas tendrían el efecto esperado a partir de 2023.
- Estimamos que en 2023 y 2024 existirá una desincronización entre la finalización de las obras 4G y el despegue previsto de 5G, que tendrá un impacto negativo en el crecimiento del sector.
- Bajo el supuesto de una gestión distrital eficiente, la primera línea del Metro de Bogotá y el Metro Ligero de Medellín jugarán un papel clave en el sector a partir de 2024.
- En el mediano plazo, prevemos una aceleración del sector desde 2024, alcanzando un pico en 2026, superior a lo observado en 2019.

› *Pobre desempeño del sector de obras civiles en 2021*

Si bien el crecimiento de la economía colombiana se ubicó en 10,6% en 2021, los datos revelados por el DANE la semana pasada evidencian desafíos importantes en los sectores de minería y construcción, cuyo desempeño permanece en terreno negativo en la comparación prepandemia.

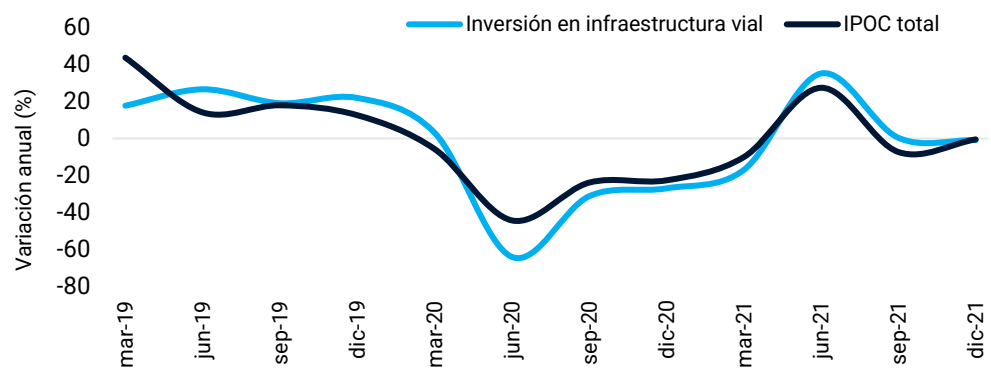
Si bien el sector construcción se expandió 5,7% el año pasado, resalta una preocupante disparidad en la dinámica de sus principales componentes, construcción de edificaciones y obras civiles. Mientras el segmento de edificaciones creció 11,6% en el 2021, jalonado por la construcción de vivienda, el componente de obras civiles o infraestructura se contrajo 4,6%. Como resultado de ello, y **tras contraerse dos años seguidos, el PIB del sector de infraestructura se ubicó al cierre de 2021 en un nivel 37% inferior al observado en 2019.**

Ante ello, surge el interrogante de cómo se compaginan los preocupantes datos observados, con las noticias y constantes anuncios de nuevos proyectos regionales y nacionales, la avanzada ejecución de las concesiones 4G y el reciente impulso a la estructuración de las 5G. Más aún, qué implicaciones tienen los anuncios recientes sobre las perspectivas del sector en los próximos años.

De acuerdo con el Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC), aproximadamente el 60% del producto del sector lo determina el componente de construcción de carreteras, puentes, calles y vías férreas. Es este componente el que contribuyó mayoritariamente a la contracción del sector a lo largo de 2021. En consecuencia, para entender los resultados recientes es esencial analizar este componente.

Al respecto, y como lo muestra el Gráfico 1, encontramos una alta correlación entre el IPOC a precios corrientes y nuestro indicador del sector, construido a partir del monto trimestral de ejecución de inversión en infraestructura vial por parte del Invías y las concesiones 4G. Al interior del indicador, se evidencia un marcado dinamismo de la ejecución de recursos de los proyectos 4G y una contracción importante de la ejecución a cargo del Invías.

Gráfico 1. Inversión en infraestructura vial* y Construcción de obras civiles (IPOC)**



Fuente: DANE, ANI, GPI (Mintransporte), Portal de Transparencia Económica. Elaboración: Corficolombiana. *Incluye ejecución Invías y concesiones 4G. **Precios corrientes.

Si bien la ejecución de los proyectos de infraestructura se vio afectada por las medidas de aislamiento, que afectaron la operación principalmente en el segundo trimestre de 2020, la ejecución de recursos de las concesiones privadas 4G se contrajo 9,6% en el año, mientras la ejecución del Invías decreció 58%. En 2021, estimamos que la ejecución de la entidad contribuyó negativamente al sector, al decrecer 15%, mientras la ejecución de concesiones habría crecido 5,7% en el año.

Las cifras revelan que la participación del Invías en la inversión del sector se redujo de 47% en 2018 a 26,5% en 2020. Más aún, el porcentaje de ejecución de recursos de la entidad en 2020 (57%) y en 2021 (62%) muestra una significativa reducción frente al promedio observado en el periodo 2013-2019 (79%). La ejecución presupuestal de la entidad en el 2021 se ubicó inclusive levemente por debajo del rango mínimo de dicho periodo. De esta forma, es posible concluir que, **pese al cumplimiento de los cronogramas de avance y entrega de las concesiones 4G, la ejecución pública a nivel nacional tuvo una desaceleración importante en los últimos dos años, explicando en gran medida la contracción del sector.**

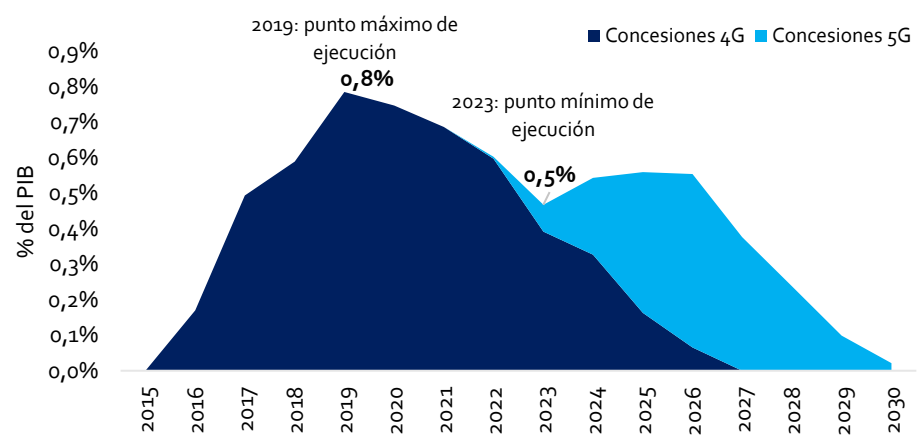
En este contexto, y en el marco del plan de reactivación económica, en julio de 2020 el gobierno estructuró un plan de ejecución de obra pública denominado *Compromiso por Colombia*. Este está conformado por dos programas ejecutados por el Invías: *Concluir, Concluir y Concluir* para la Reactivación de las Regiones (CCC), por un monto total de 2,2 billones de pesos (0,27% del PIB de 2020), y el programa *Vías para la Legalidad y la Reactivación, Visión 2030* (VpL), cuyos recursos ascienden a 9,2 billones de pesos (1,1% del PIB de 2021). El horizonte de ejecución del programa CCC es 2021-2022, mientras el de VpL es 2021-2030.

Respecto al impacto potencial en el corto y mediano plazo de *Compromiso por Colombia*, nuestras estimaciones sugieren que, dado el horizonte de tiempo del programa, los recursos destinados año a año resultan ser menores en proporción a la magnitud de recursos ejecutados anualmente por el Invías, y todavía más si se compara con la inversión anual asociada a los proyectos 4G.

A su vez, durante el 2021 se puso en marcha el proceso de estructuración y adjudicación de los proyectos 5G, por un monto total agregado de inversión de 50,26 billones de pesos de 2020. La primera ola contempla un CAPEX de 2,7% del PIB 2020 asociado a 14 proyectos, de los cuales a la fecha se han adjudicado 2, otros 2 se encuentran en etapa de licitación y 4 ya publicaron pliegos en SECOP.

Nuestras estimaciones sugieren que, si bien la construcción de la primera concesión 5G iniciaría en 2022, tendría un impacto limitado sobre el PIB del sector este año. De hecho, la magnitud esperada de ejecución de las obras de la primera ola solo empezaría a tener un impacto importante a partir de 2024, alcanzando un monto máximo de ejecución de recursos en 2026 (Gráfico 2).

Gráfico 2. Ejecución CAPEX en infraestructura – Concesiones 4G y 5G primera ola (% del PIB)



Fuente: ANI, GPI. Cálculos: Corficolombiana.

› *Desafío a futuro (2022-2026)*

Como se observa en el Gráfico 2, nuestro análisis prospectivo del agregado de las concesiones privadas 4G y 5G revela una preocupante desaceleración de la inversión total durante los años 2023 y 2024, que responde al ciclo normal de los proyectos. Tras el pico de ejecución observado en 2019 de las obras 4G, la evolución inherente a los proyectos revela una desaceleración gradual en el monto total de inversión. Dicha desaceleración sería particularmente pronunciada en el año 2023, año en el cual, si bien se inician más obras de 5G, el monto de recursos a ejecutarse no logra compensar esta dinámica. A partir de 2024 se daría una aceleración importante que se trasladaría al PIB del sector.

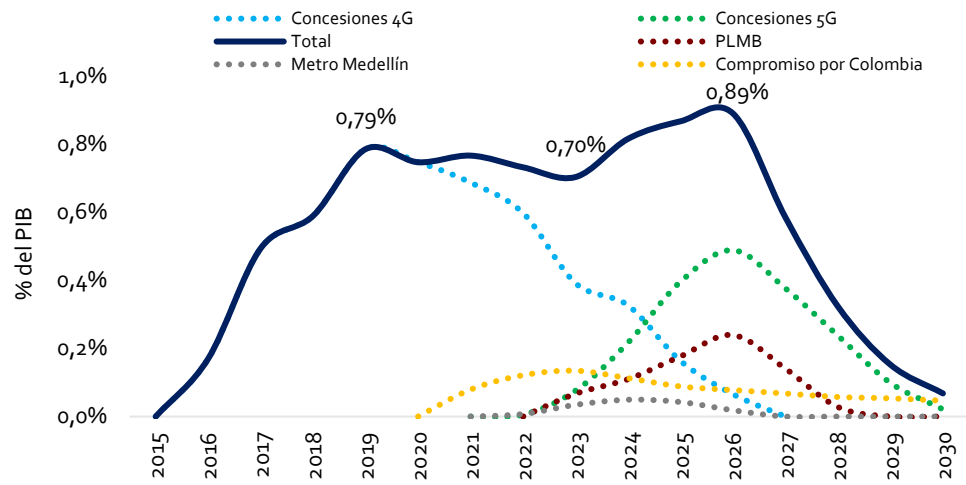
Con el fin de completar el panorama de grandes proyectos de infraestructura de los próximos años, incorporamos en nuestro análisis el impacto previsto por parte de la primera línea del Metro de Bogotá (PLMB) (CAPEX 8,3 billones de 2017) y el Metro Ligero de la Avenida 80 en Medellín (CAPEX 1,55 billones de 2020), siendo dos de los proyectos urbanos más ambiciosos de las últimas dos décadas.

Como lo muestra el Gráfico 3, de cara a los siguientes años (2024-2026), los megaproyectos urbanos jugarán un rol esencial en la dinámica del sector. La inversión CAPEX en infraestructura proyectada superaría inclusive los altos niveles observados en 2019 a partir del 2024. Sin embargo, este escenario supone el cumplimiento de los cronogramas planteados, lo que es particularmente retador en el caso de la ejecución del Invías y de las obras distritales.

En conclusión, de cara a los próximos cuatro años, el programa *Compromiso por Colombia* no tendría la magnitud suficiente para compensar la desaceleración prevista de la inversión en CAPEX en infraestructura por parte del agregado de concesiones 4G y 5G en 2023 y 2024. Sin embargo, de cara a los siguientes años (2024-2026), los megaproyectos urbanos jugarán un rol esencial en la dinámica del sector, en la medida en que una gestión distrital eficiente lo permita.

Los invitamos a consultar nuestro informe completo con el análisis de las perspectivas del sector para los próximos 4 años: <https://bit.ly/3gvE5hW>

Gráfico 3. Ejecución en infraestructura (CAPEX) - (% del PIB)



Fuente: DNP, ANI, GPI (Ministerio de Transporte). Elaboración: Corficolombiana.

Mercado de deuda

Julio Romero

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

- Las tensiones entre Rusia y Ucrania continuaron la semana pasada y aumentaron la aversión al riesgo. Los Bonos del Tesoro de EEUU se mantuvieron relativamente estables, cortando la tendencia de desvalorización de las semanas recientes.
- La curva de TES en pesos corrigió durante la semana pasada parte de las pérdidas de semanas previas, en medio de la publicación de datos positivos del PIB de 2021.

› Mercado internacional

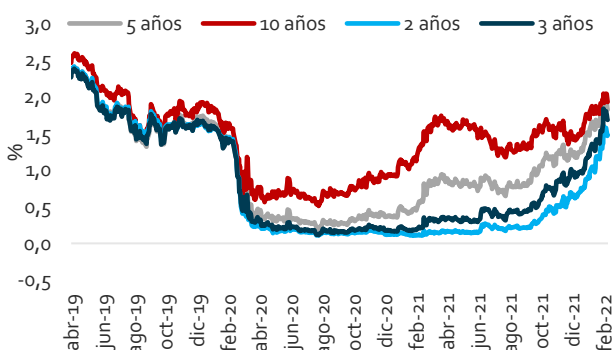
En medio del avance de las tensiones entre Rusia y Ucrania, la semana pasada los Bonos del Tesoro de EEUU interrumpieron la tendencia de aumento de sus tasas, reflejando la incertidumbre y mayor aversión al riesgo global. En efecto, aunque el principal determinante del comportamiento de las tasas de los Tesoros viene siendo el aumento de la inflación, la recuperación del mercado laboral y la expectativa creciente de que la Fed aumente sus tasas incluso más de 25 básicos en su reunión de marzo, los inversionistas parecieron dar mas importancia a la posibilidad de un conflicto armado en Ucrania que involucre a Rusia y a las principales potencias occidentales.

De esta forma, la tasa de los bonos del Tesoro estadounidense a 2 años se mantuvo relativamente estable en 1,477%, mientras que la de los Tesoros a 10 años aumentó apenas un punto básico, a 1,929%, si bien es importante resaltar que estuvieron en niveles de 2,04% mediados de la semana. La atención del mercado sigue estando en la decisión de la Fed el próximo 16 de marzo, en donde la pregunta es si el aumento será de 25 o de 50 pbs.

› Mercado local: semana de respiro para los TES

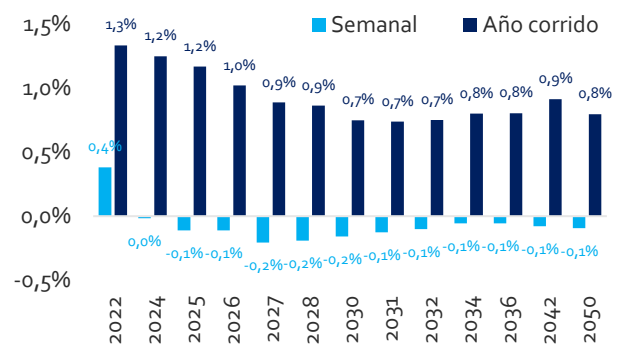
En medio de la menor presión alcista del contexto externo, el mercado local de deuda pública registró valorizaciones modestas durante la semana pasada. En promedio, los TES tasa fija registraron disminuciones de sus tasas de 7 pbs, si bien en la parte corta se

Cambio en la tasa de los TES tasa fija (al 18 de febrero)



Fuente: Eikon

Cambio en la tasa de los TES tasa fija (al 18 de febrero)



Fuente: Eikon

registró un aumento promedio de 18 pbs, mientras que en las partes media y larga los aumentos promedio fueron de 16 pbs y 10 pbs.

El mercado local está descontando implícitamente en los Swaps IBR que la tasa de BanRep aumente a niveles cercanos a 8,5% en los próximos 12 meses. Además de las sorpresas inflacionarias recientes, los datos del PIB de 2021 mostraron un crecimiento de 10.6%, superior a nuestra expectativa y reflejando el gran dinamismo del consumo privado, lo cual refuerza las expectativas de normalización acelerada de la tasa de intervención de BanRep en los próximos meses. Esperamos un aumento de 100 pbs en marzo, aunque no descartamos que el incremento sea mayor.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				11-feb-22	18-feb-22	11-feb-22	14-feb-22
TES Tasa Fija							
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	0,28	4,21	4,59	100,59	100,46
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,25	8,09	8,08	103,99	104,00
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,50	8,68	8,57	92,40	92,75
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,93	8,77	8,66	95,33	95,74
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,97	8,93	8,73	86,15	87,00
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	5,09	9,00	8,81	86,15	86,99
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,38	9,04	8,88	92,42	93,31
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	6,50	9,07	8,94	87,51	88,23
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	7,21	9,10	9,00	86,18	86,81
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	8,23	9,18	9,12	85,84	86,22
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	8,86	9,22	9,16	76,80	77,17
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,55	9,43	9,35	98,28	99,03
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	10,89	9,42	9,33	78,64	79,40
TES UVR							
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	1,05	0,31	0,31	104,57	104,49
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	3,10	1,84	2,25	105,16	103,84
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	4,70	2,90	3,02	101,88	101,32
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	9,34	3,84	3,90	92,51	91,98
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,90	3,92	3,99	108,36	107,64
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	11,34	3,98	4,04	97,43	96,78
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	16,86	4,08	4,14	94,61	93,70

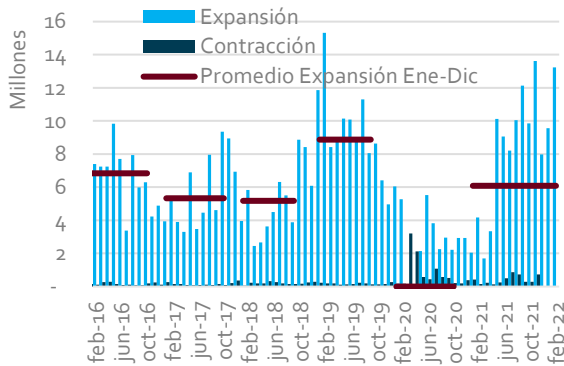
Fuente: SEN. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					11-feb-22	18-feb-22	11-feb-22	18-feb-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,84	127,65	2,27	2,50	100,33	100,13
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	1,73	133,10	2,72	2,97	102,19	101,81
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	3,47	202,70	3,75	4,00	102,79	101,99
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,71	133,00	3,06	4,73	97,54	96,34
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	6,05	302,20	4,85	4,85	97,91	97,91
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	8,59	-	5,16	5,16	85,02	85,02
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	9,74	-	6,17	6,17	111,96	111,96
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	11,40	436,70	6,25	6,49	97,72	96,51
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	12,84	-	5,90	5,90	79,33	79,33
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	13,15	421,34	6,17	6,44	84,80	83,13
COLGLB49	5,200%	15-may-49	14,00	-	6,19	6,19	87,00	87,00

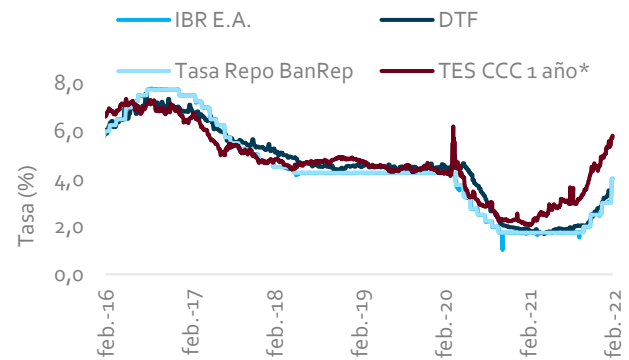
Fuente: Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



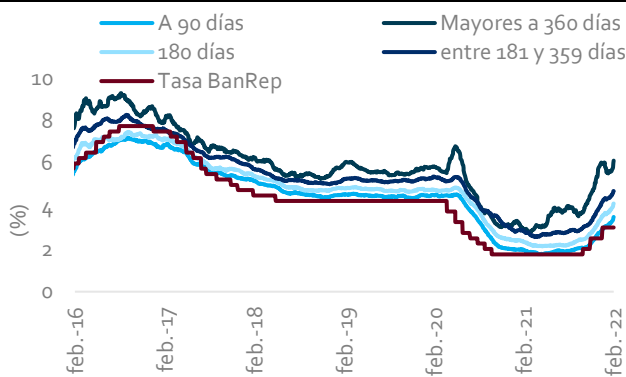
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



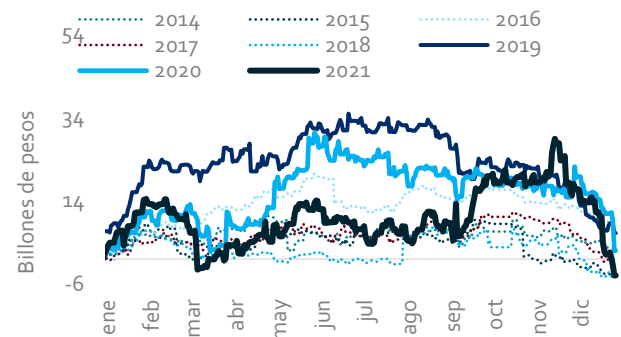
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



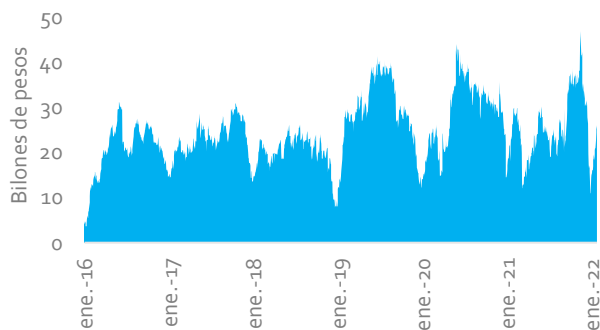
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidades de la DTN en BanRep (año corrido)



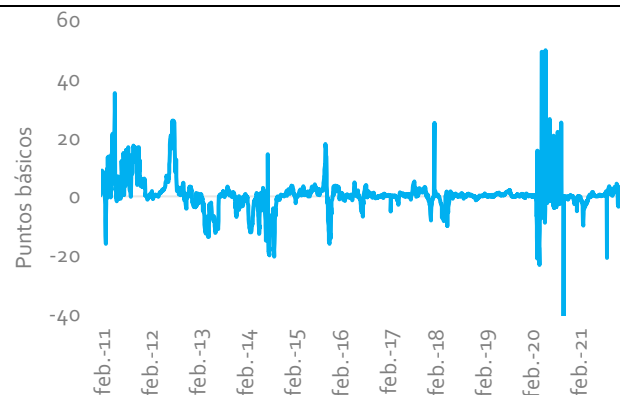
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	488,5	8,04%	471,3	8,63%	17,3	-5,96%
hace un año	505,3	3,43%	489,7	3,91%	15,6	-9,60%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	558,3	10,66%	538,5	9,99%	19,7	32,81%
4-feb.-22	562,6	11,35%	544,0	11,10%	18,6	19,18%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Comercial		Consumo		Hipotecaria	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	245,7	3,14%	157,6	16,23%	72,0	9,44%
hace un año	257,0	4,61%	159,1	0,97%	75,8	5,18%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	278,3	8,44%	180,0	13,24%	85,5	13,08%
4-feb.-22	279,4	8,68%	182,6	14,75%	86,0	13,55%

Fuente: Banco de la República

* Ajustada por titularizaciones de cartera hipotecaria

Créditos comerciales del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	245,7	3,14%	229,1	3,92%	16,6	-6,56%
hace un año	257,0	4,61%	241,9	5,58%	15,1	-8,75%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	278,3	8,44%	259,3	7,06%	19,0	31,69%
4-feb.-22	279,4	8,68%	261,5	8,09%	17,9	18,06%

Fuente: Banco de la República

Tasa IBR overnight implícita en los swaps (Tasas E.A.)

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
21-feb-21	1,75%	1,75%	1,69%	1,65%	1,86%	2,16%	2,85%
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
21-ene-22	3,02%	3,01%	4,87%	6,22%	6,07%	7,78%	7,92%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
14-feb-22	4,01%	3,57%	6,59%	9,05%	8,47%	9,35%	9,02%
21-feb-22	4,00%	3,76%	6,25%	8,57%	8,38%	9,41%	8,65%
Cambios (pbs)							
Semanal	-1	19	-34	-49	-9	6	-38
Mensual	98	76	138	235	230	163	73
Año corrido	226	201	463	694	667	746	625
Anual	225	202	456	692	652	725	580

Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Contexto externo y mercado cambiario

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

diego.gomez@corficolombiana.com

- El tipo de cambio USDCOP avanzó levemente la semana pasada en línea con un fortalecimiento del dólar a nivel global y un precio del petróleo que cortó una racha de nueve semanas consecutivas al alza.
- A mediados de la semana pasada se publicaron las minutas de la última reunión de la Fed. En estas se ratifica el compromiso de la entidad por endurecer su política monetaria a partir de marzo.
- Anuncios contradictorios por parte de diplomáticos de Rusia y OTAN mantienen la tensión sobre la situación en Ucrania.

Minutas de la Fed: postura firme ante inicio de subida de tasas

La semana pasada se dieron a conocer las minutas de la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal (25 y 26 de enero). Durante esta reunión, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) **decidió mantener el rango objetivo de las tasas de interés en sus niveles previos y continuar con el proceso de reducción gradual en el ritmo de compra de activos (tapering)**. En efecto, el Comité considera que, a la luz de las elevadas presiones inflacionarias y la solidez del mercado laboral, las compras netas de activos deberían concluir en marzo. Sin embargo, dos de los participantes estuvieron de acuerdo con terminarlas incluso antes con el fin de enviar una señal más fuerte al mercado sobre el compromiso del Comité por contrarrestar la inflación.

En su discusión sobre las condiciones económicas actuales, el Comité precisó que “los indicadores de actividad económica y empleo han seguido fortaleciéndose”. Sin embargo, aunque los sectores más golpeados por la pandemia como el turismo, el ocio y los restaurantes han mejorado en los últimos meses, estos siguen viéndose afectados por el reciente repunte en los casos de Covid-19. **De manera que los participantes consideran que el rumbo de la economía sigue dependiendo del curso del virus**. En particular, sobre la ola de la variante Ómicron, los participantes estiman que sus principales efectos sobre la economía se materializarán durante el primer trimestre de 2022.

Sobre el mercado laboral, los participantes consideran que este ha logrado un progreso notable en su recuperación respecto al punto más álgido de la pandemia. La mayoría de los miembros estuvieron de acuerdo en afirmar que “las condiciones del mercado laboral ya están muy cerca de las consistentes con el pleno empleo, citando indicios de mercados laborales sólidos, incluidos los bajos niveles de las tasas de desempleo, presiones salariales elevadas, niveles casi récord de vacantes y renuncias laborales, y una amplia escasez de trabajadores en muchas partes de la economía”.

Finalmente, sobre la inflación, los participantes comentaron que esta continúa excediendo significativamente la meta de largo plazo del Comité y que sus niveles históricamente altos persistirían por más tiempo de lo que habían anticipado. Sin

Las minutas de la reunión de enero ratificaron la firmeza de la Fed para comenzar a endurecer su política monetaria a partir de marzo.

embargo, los miembros del Comité esperan que la inflación ceda a lo largo del año a medida que los desequilibrios entre la oferta y la demanda disminuyan, así como el acomodo de las tasas de interés surta efecto sobre el nivel de precios. Algunos participantes fueron enfáticos en afirmar que las expectativas de la inflación de largo plazo parecen estar ancladas, lo que contribuiría a que la inflación retorne paulatinamente al nivel objetivo de largo de plazo establecido por el Comité (2%). **No obstante, persisten algunos riesgos que podrían jalonar al alza la inflación, entre ellos i) la política china de tolerancia cero contra el Covid-19, la cual podría estimular la irrupción en las cadenas de suministro, ii) la agitación de tensiones geopolíticas que encarezcan el precio de la energía a nivel mundial y iii) un empeoramiento de la pandemia.**

Mensajes contradictorios entre Rusia y OTAN mantienen la incertidumbre sobre el panorama geopolítico

A inicios de la semana pasada, diplomáticos rusos afirmaron que varias de las tropas ubicadas sobre la frontera con Ucrania habían culminado exitosamente sus ejercicios tácticos, y con ello el mercado comenzaba a especular sobre la posibilidad de una desescalada militar. Sin embargo, tan solo un día después de este anuncio, el jefe de la OTAN, Jens Stoltenberg, desmintió dichas versiones afirmando que lejos de haberse generado una disminución en el número de tropas, estas habían aumentado en las últimas horas a cerca de 150 mil soldados. En línea con esto, el rendimiento de los tesoros a 10 años de EEUU cayó 10,9 pbs el viernes pasado respecto al 2,0% observado a inicios de semana.

Incluso el alto representante de la Unión Europea para Asuntos Exteriores, Josep Borrell, aseguró que ha habido bombardeos en algunas zonas de la frontera con Ucrania, lo que ha aumentado la incertidumbre en los mercados sobre la posibilidad de alcanzar una salida pacífica del conflicto. Entre tanto, el ministro de Relaciones Exteriores de Rusia, Sergei Lavrov, acordó reunirse con el secretario de Estado de los EEUU, Antony Blinken, durante esta semana con el fin de alcanzar puntos en común que alivien las tensiones.

Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
15-feb-22	Zona Euro	PIB Preliminar (t/t)	4T	0,3%	0,3%	0,3%
15-feb-22	Zona Euro	PIB Preliminar (a/a)	4T	4,6%	4,6%	4,6%
16-feb-22	Reino Unido	IPC (m/m)	Ene	-0,1%	-0,2%	0,5%
16-feb-22	Reino Unido	IPC (a/a)	Ene	5,5%	5,4%	5,4%
16-feb-22	EEUU	Ventas al detal (m/m)	Ene	3,8%	2,0%	-1,9%
16-feb-22	EEUU	Publicación Minutas Fed	Ene	-	-	-
17-feb-22	EEUU	Solicitudes iniciales al subsidio por desempleo	12 Feb (semanal)	248 mil	219 mil	223 mil
18-feb-22	Francia	IPC (m/m)	Ene	0,2%	0,1%	0,1%
18-feb-22	Francia	IPC (y/y)	Ene	3,3%	3,3%	3,3%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Tasa de cambio en Colombia: leve devaluación en línea con caída en los precios del petróleo y aversión al riesgo a nivel mundial

En medio del contexto externo explicado previamente, el tipo de cambio USDCOP avanzó levemente la semana pasada en línea con un fortalecimiento del dólar a nivel global y un precio del petróleo que cortó su racha de nueve semanas consecutivas al alza.

El precio del crudo cortó una racha de nueve semanas consecutivas al alza, en línea con el avance en las conversaciones sobre el Acuerdo Nuclear de Irán.

El peso se devaluó un 0,1% respecto al dólar durante la semana y cerró en 3.932 pesos. Este movimiento se dio a la par con la caída del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 93,5 dpb y el WTI en 90,7 dpb, lo que implicó un retroceso semanal de 1,0% y de 2,5% respectivamente–, y el avance en el índice DXY, que cerró en 96,0 puntos, 0,3% mayor frente a su punto más bajo de mediados de semana, en relación con la incertidumbre geopolítica generada por Rusia y la OTAN.

En particular, el precio del barril de petróleo se vio afectado a la baja la semana pasada por el avance de las conversaciones entre EEUU e Irán con el fin de salvar el Acuerdo Nuclear de 2015. En este sentido, el objetivo de las conversaciones contempla eliminar las sanciones sobre exportaciones de petróleo que el país norteamericano impuso sobre Irán, lo que significaría un aumento de alrededor de un millón de barriles en la oferta mundial de crudo. Sin embargo, pese a que ha habido avances sustanciales en las conversaciones, los voceros estadounidenses afirman que aún faltan puntos clave que tratar, por lo que la fecha del posible levantamiento de la suspensión aún no está definida. En efecto, noticias adicionales sobre este frente en los próximos días podrían significar presiones bajistas sobre el precio del crudo.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3927,25	-0,31%	14,08%	-1,35%
Dólar Interbancario	Colombia	3932,00	0,08%	10,84%	-3,39%
USDBRL	Brasil	5,14	-2,17%	-5,02%	-9,56%
USDCLP	Chile	801,25	-1,08%	12,35%	-5,90%
USDPEN	Perú	3,73	-0,60%	2,28%	-6,34%
USDMXN	México	20,29	-1,22%	0,31%	-1,07%
USDJPY	Japón	115,03	-0,35%	8,65%	-0,26%
EURUSD	Europa	1,13	-0,25%	-5,94%	0,24%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,36	0,22%	-1,90%	0,88%
DXY - Dollar Index		96,04	-0,04%	6,02%	-0,18%

Fuente: Eikon

Mercados Andinos y Centroamericanos

María Paula González

Analista de Investigaciones

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Gabriela Bautista Escobar

Analista de Investigaciones

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Nota: Continuando con el seguimiento a las economías y mercados financieros de Perú y Chile, a partir de ahora vamos a incluir en el seguimiento a Panamá y Costa Rica.

- En Perú, la economía creció 13,3% en 2021 y la tasa de desempleo ascendió a 8,6% en el trimestre nov-21 a ene-22. Además, el Gabinete Ministerial liderado por Aníbal Torres buscará el voto de confianza. Por otra parte, en Chile, iniciaron las votaciones de la Convención Constitucional.
- En Costa Rica, la actividad económica alcanzó su mayor nivel en diciembre de 2021, al marcar un crecimiento en el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de 9,8% a/a. Por su parte, el IPC nacional urbano de Panamá subió 2,6% a/a (ant: 2,6% a/a).

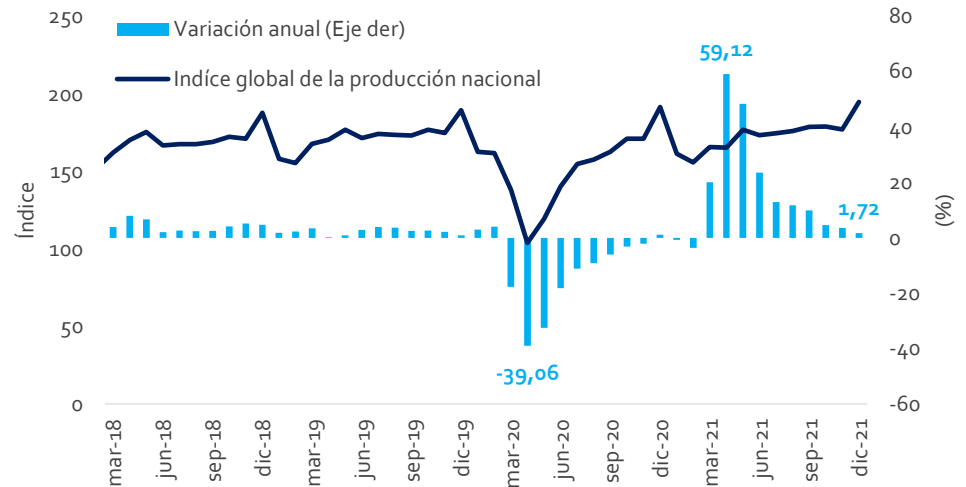
› Mercados andinos

Perú: actividad economía creció 13,31% en 2021

- **Actividad económica:** de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística e Informática INEI, en diciembre de 2021 la actividad económica creció 1,72% frente al resultado un año atrás y 2,82% frente al resultado de 2019; ya que, con excepción de los sectores de pesca, minería, construcción y financiero, la mayoría de los segmentos experimentaron variaciones interanuales positivas en el último mes de 2021. En particular, se destaca el crecimiento del sector de alojamiento y restaurantes (32,07% a/a), en medio de la reanudación de las actividades y la flexibilización de medidas de restricción como la ampliación de horarios de atención en los restaurantes y la eliminación del límite de aforo en los establecimientos, otros servicios (5,86% a/a), agropecuario (9,20% a/a), transporte y almacenamiento (10,62% a/a) y del comercio (2,69% a/a). En contraste, la pesca registró una caída de 12,60% a/a, seguida de la contracción del sector de la construcción (-8,90% a/a) y de los servicios financieros (-8,33% a/a).

Con este resultado, en 4T21 la economía peruana creció 3,21% frente a 4T20 y 1,81% respecto a 4T19; acumulando una expansión de 13,31% en 2021, explicada en su mayoría por la baja base estadística de 2020 cuando la actividad económica se contrajo -11,03%, en medio de la crisis sanitaria por COVID-19.

Evolución mensual de la producción nacional



Fuente: INEI

- Empleo en Lima Metropolitana:** en el trimestre móvil de nov-21 a ene-22 la población empleada creció un 9,5% en comparación con el mismo trimestre un año atrás. Mientras que, el número de personas desempleadas asciende a 458 mil, con lo que la tasa de desempleo se ubica en 8,6% (ant: 7,8%), nivel que si bien es mejor al promedio del último año (11,3%) se ubica por encima del promedio de 2019 (6,6%). Adicionalmente, preocupa que la recuperación del nivel de empleo “adecuado” ha sido más rezagada; ya que, aunque en el trimestre actual creció 11,7% a/a, frente a nov-19-ene 20 este tipo de empleo disminuyó 18,2%. Por su parte, los subempleados crecieron 7,0% a/a. Así las cosas, cerca de la mitad de los trabajadores tienen empleos poco adecuados o están subempleados, trabajando menos horas o recibiendo un salario insuficiente.
- Cuarto Gabinete de Ministros buscará voto de confianza:** el actual Gabinete Ministerial liderado por Aníbal Torres buscará la aprobación por parte del Congreso para continuar en el ejercicio de sus funciones el próximo 8 de marzo. Durante esta semana, el Primer Ministro estuvo reuniéndose con diferentes bancadas políticas para llegar a un acuerdo y buscar la aprobación del actual Gabinete Ministerial. Como fruto de estas reuniones, el Partido Perú Libre confirmó que dará su voto de confianza, mientras que, otras bancadas condicionan su aprobación a la renuncia o cambio de algunos de los Ministros como el de Salud, Hernán Condori, el de Minas y Energía, Carlos Palacios, el de Defensa, José Gaviria y el de Transportes.

Por otro lado, la tasa de cambio USDPEN se depreció 0,09% y cerró la semana en 3,72 soles por dólar, a pesar del incremento del precio de las materias primas. El sol peruano acumula en lo corrido de 2022 una revaluación de 6,6% y se aleja de los 3,90 soles por dólar de las primeras semanas de este año. Entre tanto, durante la semana pasada la prima de riesgo disminuyó 1,4 pbs (CDS a 5 años), a niveles de 90,1 pbs.

Chile: inician las votaciones de las Comisiones de la Convención Constitucional

- **Convención Constitucional:** durante la semana pasada se iniciaron las votaciones de las normas propuestas por la Convención Constitucional, las cuales deben pasar una votación de 2/3 del quórum. En particular, esta semana consultó sobre las temáticas de i) la Comisión de Sistemas de Justicia en la que se aprobaron 14 de las 16 normas presentadas, y de la ii) Comisión de Forma de Estado en la que se aprobaron 28 de las 36 normas. Cabe mencionar que, una vez votadas las normas se empieza la discusión y aprobación de cada artículo, momento en el que se tendrá mayor claridad sobre las implicaciones de los cambios de la nueva Constitución.

Por otro lado, durante la semana pasada el peso chileno se revaluó 0,6% respecto al dólar, en línea con el aumento de las perspectivas del precio del cobre y cerró en 800,5 pesos por dólar, alcanzando durante esta semana su mejor nivel desde noviembre del año pasado (794,5 pesos por dólar el 17 de febrero). Por su parte, la prima de riesgo disminuyó 2,9% y se ubicó en 80,90 pbs (CDS 5 años).

En el mercado de renta fija, los bonos con vencimiento a 5 años se mantuvieron relativamente estables descontando apenas un -0,3% con respecto al cierre de la semana pasada y acumulando un incremento de 7,6% en lo corrido de este año. El avance del rendimiento de los bonos a cinco años va en línea con las mayores expectativas de inflación y el mayor ajuste que se prevé de la tasa de interés de referencia en la próxima reunión de política monetaria (marzo 29).

El dato de inflación de enero resultó peor de lo previsto mostrando una fuerte aceleración de la inflación anual que se mantiene en niveles no observados desde 2008 (7,7% en enero de 2022 vs 7,2% en diciembre de 2021) (Ver Sección de Mercados Andinos y centroamericanos en [Informe Semanal – Febrero 14 de 2022](#)). Al mismo tiempo, los resultados de la última Encuesta de Expectativas Económicas revelaron que, las expectativas de inflación a 12 meses se ubican en 4,8% (promedio de los últimos seis meses: 4,65%) y descuentan una subida de hasta 150 pbs en la próxima reunión, llevando a la tasa de política monetaria al 7,0%.

› ***Mercados centroamericanos***

Costa Rica: la actividad económica creció 9,8% a/a en diciembre

- **Actividad económica:** La actividad económica alcanzó su mayor nivel diciembre, pese a mostrar cierta desaceleración en el ritmo de crecimiento, lo cual se explica en gran medida por la baja base estadística presentada en 2020, particularmente en 2T20 y 3T20. En este sentido, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) marcó un crecimiento de 2,7% m/m y 8,3% a/a en la serie original (ant: 4,6% m/m y 10,9% a/a), mientras que la serie tendencia ciclo mostró crecimientos de 0,6% m/m y 9,8% a/a (ant: 0,5% m/m y 10,3% a/a), superando en 5,1% su nivel pre-pandemia (febrero de 2020).

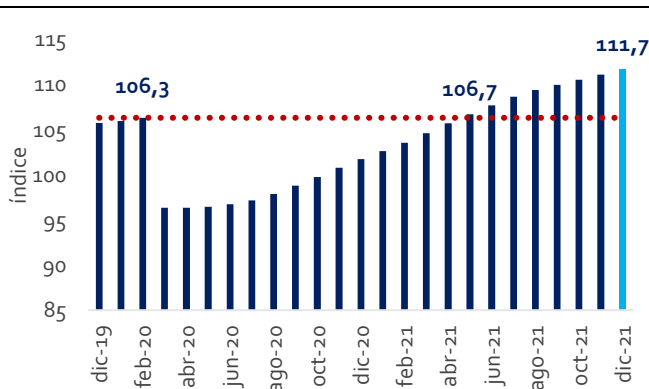
Puntualmente, las mayores variaciones interanuales se evidenciaron en el comercio y en las actividades de alojamiento y servicios de comida, ambos como consecuencia de la apertura económica tras el relajamiento de las medidas de confinamiento y la disminución de los casos de COVID-19 a nivel nacional; sin embargo, este último se mantiene 14,0% por debajo de su nivel pre-pandemia al ser el rubro más afectado por las restricciones.

Por otro lado, el colón costarricense se revaluó 0,4% y cerró la semana en 637,4 USDCRC, acumulando en lo corrido de 2022 una ligera revaluación de 0,1%. Durante la semana pasada la prima de riesgo disminuyó 0,5% y cerró en 421,6 pbs (CDS a 5 años).

Panamá: Inflación se mantuvo en 2,6% a/a en enero

- Inflación:** En enero, la inflación IPC nacional urbana subió 0,3% m/m (ant: -0,4% m/m), manteniendo la cifra interanual en 2,6%. En este periodo, los precios fueron impulsados al alza principalmente por los mayores precios en el rubro de Transporte (+1,3% m/m) que se vieron afectados por el transporte aéreo (+13,1%) y por el incremento en el precio del combustible (+2,9%). Por su parte, los grupos de Vivienda, agua, electricidad y gas; Comunicaciones, y Educación fueron los únicos que aportaron negativamente al índice de precios (-0,03 puntos en conjunto).

Índice Mensual de Actividad Económica IMAE



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias (Variación anual)



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	800,5	-0,6%	13,0%	-5,9%
USDPEN	Perú	3,72	0,1%	2,0%	-6,6%
USDCRC	Costa Rica	637,4	-0,4%	4,8%	-0,1%
Renta fija					
Bono a 5 años	Chile	5,9%	-0,3%	277,7%	7,6%
Bono a 5 años	Perú	4,9%	0,0%	173,8%	4,6%
Bono a 5 años	Costa Rica	5,8%	13,3%	-22,4%	27,0%
Bono a 5 años	Panamá	3,1%	2,0%	49,3%	38,3%
Renta variable					
S&P IPSA	Chile	4549,1	-2,6%	-1,6%	5,8%
S&P/BLV	Perú	23717,5	-0,2%	4,1%	12,5%
IACR	Costa Rica	11894,2	0,0%	54,4%	0,0%
BVPSI	Panamá	388,7	-0,5%	8,8%	0,6%
Prima de riesgo					
CDS 5 años	Chile	80,0	-2,9%	71,9%	13,1%
CDS 5 años	Perú	90,1	-1,6%	54,0%	19,2%
CDS 5 años	Costa Rica	421,6	-0,5%	0,2%	-0,1%
CDS 5 años	Panamá	92,1	-3,1%	52,6%	19,2%

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

Fuente: Eikon y Corficolombiana

Actividad económica local

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

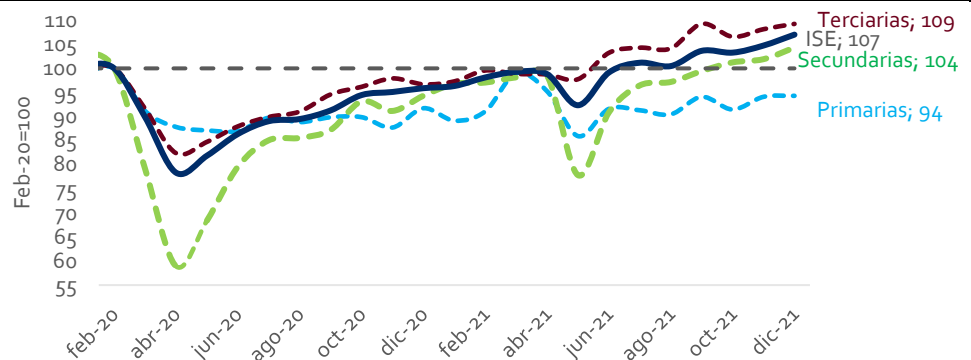
laura.parra@corficolombiana.com

- La actividad productiva cerró el año con un robusto ritmo de crecimiento mensual (+2,2%, ant: +1,4%), de forma que el valor agregado se ubicó 7,0% por encima de su referente pre-pandemia en diciembre.

› ISE aumentó 2,2% m/m y 11,8% a/a en diciembre

El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) presentó una variación mensual de 2,2% en diciembre (ant: 1,4%), llevando a la actividad económica a ubicarse 7,0% por encima del nivel pre-pandemia en términos desestacionalizados (ant: 4,7%). Este importante ritmo de crecimiento resultó en un mayor ritmo de crecimiento anual, que pasó desde 10,3% en noviembre a 11,8% en diciembre de acuerdo con la serie original.

ISE y ramas de actividad en niveles



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

A nivel desagregado, el sector primario fue el de menor dinámica al presentar un crecimiento del valor agregado de 0,2% (ant: 2,9%), impulsado por el sector de minas y canteras, a pesar de la contracción de la producción agropecuaria (concentrada en café).

Por su parte, el valor agregado del sector terciario registró la segunda tasa de variación más alta (+1,0%, ant: 1,5%), como resultado del balance entre el decrecimiento de 2,6% del sector financiero (ant: 1,5%), y la variación positiva del resto de actividades, entre las que se destaca actividades artísticas y de entretenimiento (5,9% ant: 6,9%), administración pública y defensa (+4,3%, ant: 3,0%), información y comunicaciones (1,7% ant: 4,9%) y actividades profesionales (1,2% ant: 2,2%).

Frente al comercio, vale la pena señalar que las ventas al por menor crecieron 1,0% en el último mes del año (ant: -2,4%), en el marco del último día sin IVA, promociones por temporada y aumento en el gasto por las fiestas navideñas. Las variaciones anuales más altas se presentaron en equipos informáticos, vestuario, televisores, calzado, y electrodomésticos. En contraste, el gasto en alimentos y vehículos se redujo frente a 2019, segmentos en los que el IPC se ubica en niveles récord y no vistos desde 2016, respectivamente.

Finalmente, el valor agregado del sector secundario creció 2,4% m/m (ant: 0,7%) impulsado presentó una variación mensual de 1,0% impulsado por el buen desempeño de la industria (1,7%, ant: 2,9%) y la construcción (1,4%, ant: -11%).

En términos anuales, el ISE aumentó 11,8% (ant: 10,3%) impulsado por las contribuciones del comercio, la administración pública y la industria –que en conjunto contribuyeron con 8,2 p.p.–, si bien todas las ramas de actividad –excepto agro– presentaron variaciones positivas. Así las cosas, el sector terciario contribuyó con 9,8 p.p. a la variación anual, seguido por el sector secundario (1,6 p.p.) y el primario (0,4 p.p.).

Con estos resultados, el PIB del último trimestre aumentó 4,2% t/t y 10,7% a/a de acuerdo con la serie desestacionalizada, llevando el crecimiento de todo el año a ubicarse en 10,6% (para un análisis en profundidad consultar PIB 2021: crecimiento desbalanceado en [Informe Especial – Febrero 17 de 2020](#)).

Variación del ISE y sus componentes

Rubro	Variación (%)		
	Mensual	Anual	vs. Feb-20
Indicador de Seguimiento a la Economía	2,2	11,8	7,0
Actividades primarias	0,2	2,9	-5,7
Agricultura	-0,2	-1,2	-0,3
Minas y canteras	0,5	10,5	-12,1
Actividades secundarias	2,4	10,6	4,3
Industrias manufactureras	1,7	12,0	14,1
Construcción	1,4	6,7	-20,5
Actividades terciarias	1,0	13,3	9,2
Servicios públicos	0,2	4,5	2,6
Comercio, transporte, alojamiento y restaurantes	0,4	22,7	10,6
Información y comunicaciones	1,7	17,2	20,5
Actividades financieras y de seguros	-2,6	0,0	2,0
Actividades inmobiliarias	0,2	2,6	3,8
Actividades profesionales	1,2	10,5	7,1
Administración pública y defensa	4,3	10,6	13,9
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	5,9	36,6	28,4

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2021	Un año atrás
DTF E.A. (11 feb-18 feb)	4,00%	3,74%	26,0	3,52%	3,08%	1,81%
DTF T.A. (11 feb-18 feb)	3,90%	3,65%	24,8	3,44%	3,15%	1,79%
IBR E.A. overnight	4,00%	4,01%	-0,6	3,05%	2,99%	1,75%
IBR E.A. a un mes	4,08%	4,12%	-3,8	#N/D	3,05%	1,75%
TES - Julio 2024	8,08%	8,09%	-1,6	7,43%	6,83%	3,25%
Tesoros 10 años	1,93%	1,92%	1,2	1,87%	1,51%	1,30%
Global Brasil 2025	2,66%	2,62%	3,2	2,36%	1,69%	1,77%
LIBOR 3 meses	0,51%	0,31%	19,6	0,26%	0,21%	0,19%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	598,29	0,50%	0,15%	-2,04%	-12,33%
COLCAP	1493,88	0,07%	-5,76%	5,88%	9,34%
COLEQTY	1060,60	-0,27%	-4,51%	6,98%	11,11%
Cambiarío – TRM	3927,25	0,25%	-1,35%	-2,40%	10,46%
Acciones EEUU - Dow Jones	34079,18	-1,90%	-3,65%	-6,37%	8,21%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Thomson Reuters, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
22-feb-22	PMI Manufacturero	Feb (p)	-	55,50
22-feb-22	PMI de Servicios	Feb (p)	-	51,20
22-feb-22	PMI compuesto de Markit	Feb (p)	-	51,10
22-feb-22	Confianza del Consumidor	Feb	110,0	113,80
24-feb-22	PIB segunda estimación (t/t)	T4	7,0%	6,9%
24-feb-22	Deflactor del PIB	T4 (p)	-	7,0%
24-feb-22	Inflación Núcleo	T4 (p)	-	4,9%
24-feb-22	Solicitudes Iniciales de Empleo	14 Feb, w/e	-	248 mil
25-feb-22	Consumo (m/m)	Ene	0,6%	-0,6%
25-feb-22	Precios del gasto en consumo personal subyacente (m/m)	Ene	0.50%	0,5%
25-feb-22	Precios del gasto en consumo personal subyacente (a/a)	Ene	-	4,9%
25-feb-22	IPC (a/a)	Ene	-	0,4%
25-feb-22	Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (m/m)	Ene	-	5,8%
25-feb-22	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	Ene	0,5%	-0,7%
25-feb-22	Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan	Feb	-	61,70

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-feb-22	IPP (m/m)	Ene	0,8%	5,0%
21-feb-22	IPP (a/a)	Ene	-	24,2%
21-feb-22	PMI Manufacturero	Feb (p)	57,00	59,8
21-feb-22	PMI de servicios	Feb (p)	48,00	52,2
21-feb-22	PMI compuesto de Markit	Feb (p)	49,20	53,8
22-feb-22	Índice Ifo de confianza empresarial	Feb	96,50	95,2
23-feb-22	Índice Gfk de clima de consumo	Mar	-7,80	-6,7
25-feb-22	PIB (a/a)	T4	1,4%	1,4%

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
22-feb-22	Balanza Comercial	Ene	-	371 M
23-feb-22	Actividad Económica (a/a)	Dic	-	9,3%
24-feb-22	Ventas minoristas (a/a)	Dic	-	55,7%

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
23-feb-22	Cuenta Corriente	Ene	-	-590 MM
23-feb-22	Inversión Extranjera directa	Ene	-	-390MM
23-feb-22	IPC a mediado de mes (m/m)	Feb	-	0,6%
23-feb-22	IPC a mediados de mes (a/a)	Feb	-	10,2%
24-feb-22	Tasa de desempleo	Dic	-	11,6%

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
24-feb-22	IPC subyacente de la 1ª mitad del mes (m/m)	Feb	0,25%	0,3%
24-feb-22	IPC subyacente de la 1ª mitad del mes (a/a)	Feb		6,1%
24-feb-22	IPC de la 1ª mitad del mes (m/m)	Feb	0,4%	0,39%
24-feb-22	IPC de la 1ª mitad del mes (a/a)	Feb		7,1%
24-feb-22	Ventas minoristas (a/a)	Dic		5,4%
24-feb-22	Ventas minoristas (m/m)	Dic		0,9%
25-feb-22	PIB (a/a)	T4	4,5%	1,0%
25-feb-22	PIB (t/t)	T4		-0,1%
25-feb-22	Actividad Económica (a/a)	Dic		1,7%
25-feb-22	Actividad Económica (m/m)	Dic		0,3%
25-feb-22	Balanza Comercial	Ene		0,590 MM
25-feb-22	Balanza Comercial	Ene		-1,838 MM
25-feb-22	Cuenta Corriente	T4		4,070 M

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-feb-22	PMI manufacturero	Feb (p)	55,50	55,5
21-feb-22	PMI de servicios	Feb (p)	55,30	53,1
21-feb-22	PMI compuesto de Markit	Feb (p)	54,50	52,7
23-feb-22	Encuesta de negocios de Francia	Feb	-	112,0
24-feb-22	Confianza del consumidor	Feb	-	99,0
25-feb-22	Gasto del consumidor (m/m)	Ene	-	0,2%
25-feb-22	IPP (m/m)	Ene	-	1,0%

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-feb-22	PMI manufacturero	Feb(p)	57,50	58,70
21-feb-22	PMI de servicios	Feb (p)	52,20	51,10
21-feb-22	PMI compuesto de Markit	Feb (p)	52,60	52,30
23-feb-22	IPC (m/m)	Ene	0,4%	0,4%
23-feb-22	IPC (a/a)	Ene	5,1%	5,1%
25-feb-22	Clima empresarial	Feb	-	1,8
25-feb-22	Confianza de empresas y consumidores	Feb	114,50	112,70
25-feb-22	Confianza industrial	Feb	15,00	13,90
25-feb-22	Confianza del sector servicios	Feb	10,30	9,10
25-feb-22	Confianza del consumidor	Feb	-8,50	-8,50

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
21-feb-22	PMI compuesto de Markit	Feb (p)	-	54,20
21-feb-22	PMI manufacturero	Feb(p)	-	57,30
21-feb-22	PMI de servicios	Feb (p)	-	54,10

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
20-feb-22	PMI manufacturero	Feb (p)	-	55,40
24-feb-22	IPC Núcleo de Tokio (a/a)	Feb	-	0,2%
24-feb-22	IPC de Tokio (a/a)	Feb	-	0,5%

Fuente: Thomson Reuters

P: preliminar; F: final; m/m: variación mensual; t/t: variación trimestral; a/a: variación anual

Proyecciones económicas

	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-6,8	9,7	5,0
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,6	13,8	4,1
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	12,1	5,4
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-20,6	8,5	5,4
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-18,3	40,0	12,7
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-17,3	52,7	9,7
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,4	2,1	2,7	-4,1	4,8	2,3
Consumo Público (p.p.)	0,6	1,1	0,8	0,6	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,4	0,3	0,7	-4,6	2,4	1,0
Exportaciones (p.p.)	0,4	0,1	-1,2	1,5	1,4	0,6
Importaciones (p.p.)	-0,3	-1,2	3,3	-6,8	2,9	0,6
Precios						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	5,6	5,2
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	5,9
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	3,00	6,5
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	2,70	6,0
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,5	-7,8	-7,1	-6,2
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,7	-0,3	0,7	-4,9	-3,7	-2,6
Deuda bruta GNC (% PIB)*	47,0	49,8	50,2	64,7	63,8	62,7
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.250	3.277	3.433	3.981	3.956
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.956	3.281	3.693	3.744	4.017
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-5,4	-4,8
Inversión extranjera directa (% PIB)	3,2	3,5	4,5	3,4	3,4	4,1

Fuente: BanRep, DANE, MinHacienda. Cálculos: Corficolombiana. *Corresponde a deuda financiera del GNC.

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. 69962

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. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

María Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Pablo Fernández Luna

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

pablo.fernandez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

María Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

juan.pardo@corficolombiana.com

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 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.