

INFORME SEMANAL

TOCANDO FONDO

- Esta semana se conocerá qué tan profunda fue la contracción de la economía colombiana en el segundo trimestre de 2020, como consecuencia del choque generado por el COVID-19. Estimamos que el crecimiento del PIB en su serie original se desplomó a -16,7% (-16,0% en la serie desestacionalizada), desde +1,1% (+0,4%) en el primer trimestre.
- En un contexto de fuerte contracción económica en el que la inflación siguió desacelerándose y ya se ubica por debajo de 2% (límite inferior del rango objetivo), esperamos que BanRep extienda el ciclo de recortes a la tasa de interés.
- La última reunión de política monetaria evidenció un tono más pesimista por parte de la autoridad monetaria (el equipo técnico revisó a la baja sus pronósticos) y una mayor disposición a seguir recortando la tasa repo. Ratificamos nuestra expectativa de que la tasa de interés llegará a 2% y se mantendrá estable en ese nivel por varios meses, pero ahora tenemos un sesgo a la baja (podría llegar a 1,5%).

MERCADO DE DEUDA (PAG. 6)

- La renta fija a nivel internacional continuó presentando valorizaciones. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron volatilidad tras el dato de inflación de julio. Esta semana serán relevantes algunas emisiones de deuda privada y subasta de títulos tasa fija.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 13)

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 3.743 pesos por dólar, soportado en una mayor aversión al riesgo ante la expansión acelerada de los casos de coronavirus en el mundo, que a su vez amenaza la reactivación económica.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 14)

- Esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria en México y Perú. Se espera que la junta de Banxico reduzca en 50 pbs su tasa de intervención, hasta ubicarla en 4,5%.
- Además, se conocerá el PIB 2T20 de Perú y el Reino Unido; la inflación IPC, las ventas al por menor y la producción industrial de julio de EEUU y China.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 19)

- La inflación mantuvo una tendencia descendente en julio y volvió a ubicarse por debajo del 2,0% por primera vez desde enero de 2014.
- La confianza del consumidor presentó una leve mejora en julio.
- Estimamos una contracción de 16% en el PIB de 2T20.

Tocando fondo

Julio César Romero

Economista Jefe

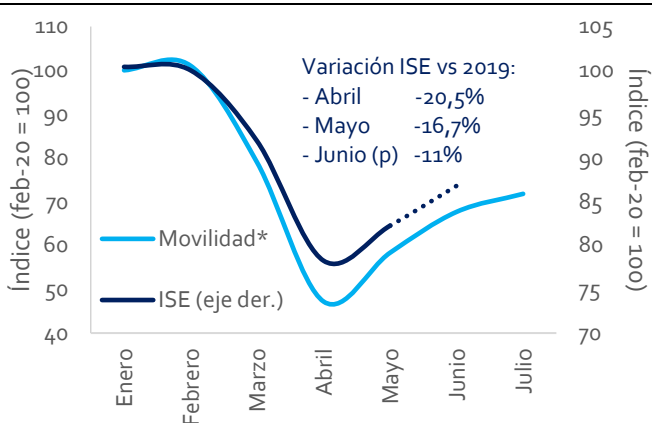
julio.romero@corficolombiana.com

- Esta semana se conocerá qué tan profunda fue la contracción de la economía colombiana en el segundo trimestre de 2020, como consecuencia del choque generado por el COVID-19. Estimamos que el crecimiento del PIB en su serie original se desplomó a -16,7% (-16,0% en la serie desestacionalizada), desde +1,1% (+0,4%) en el primer trimestre.
- El impacto más fuerte del aislamiento sobre la actividad productiva fue en abril. A partir de mayo se evidencia un rebote, especialmente en construcción e industria. Sin embargo, al cierre del primer semestre la economía seguía casi 15% por debajo de su nivel pre-pandemia.
- En un contexto de fuerte contracción económica en el que la inflación siguió desacelerándose y ya se ubica por debajo de 2% (límite inferior del rango objetivo), esperamos que BanRep extienda el ciclo de recortes a la tasa de interés.
- La última reunión de política monetaria evidenció un tono más pesimista por parte de la autoridad monetaria (el equipo técnico revisó a la baja sus pronósticos) y una mayor disposición a seguir recortando la tasa repo. Ratificamos nuestra expectativa de que la tasa de interés llegará a 2% y se mantendrá estable en ese nivel por varios meses, pero ahora tenemos un sesgo a la baja (podría llegar a 1,5%).

› EL segundo trimestre tocamos fondo

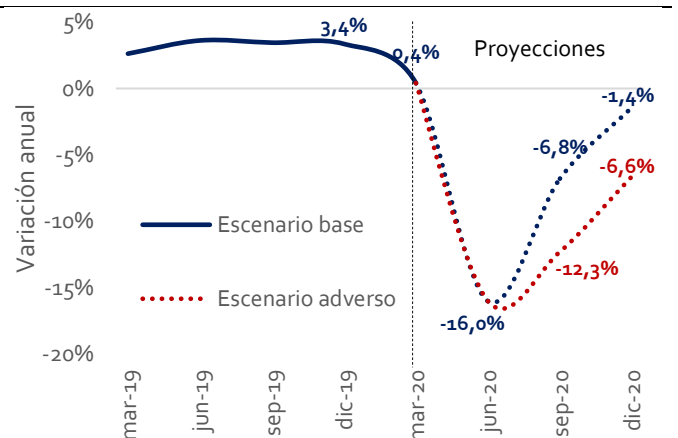
Es un hecho que el crecimiento económico del segundo trimestre será el peor de la historia reciente de Colombia. El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) –un buen proxy del PIB, aunque suele excluir información relevante del sector de construcción– registró contracciones anuales de 20,5% en abril y de 16,7% en mayo, y estimamos que la caída en junio fue de 11%, en línea con las menores restricciones de movilidad en ese mes (Gráfico 1). De esta forma, **la economía pasaría de crecer 0,4% a/a en el primer trimestre (1,1% en la serie original o sin desestacionalizar) a contraerse 16% en el segundo (16,7% sin desestacionalizar), lo que significa el mayor desplome del aparato productivo desde que hay información.**

Gráfico 1. ISE vs movilidad en 2020



Fuente: DANE y Google Mobility. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 2. PIB de Colombia y proyecciones



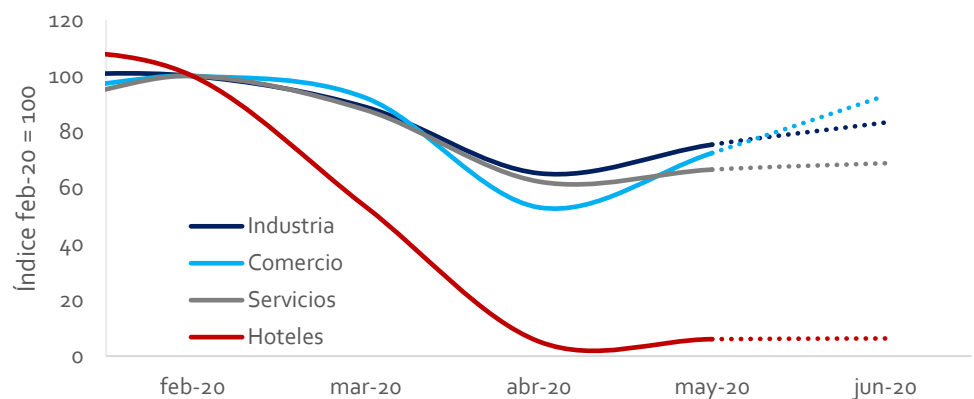
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Las perspectivas para la segunda mitad de 2020 siguen estando bajo un alto grado de incertidumbre. **En el escenario base esperamos que la economía mantenga su recuperación gradual en el segundo semestre y termine el año con una contracción de 5,9%**; sin embargo, en caso de que no cedan pronto los contagios y fallecimientos por COVID-19, las decisiones de consumo e inversión podrían verse afectadas por la incertidumbre que genera la pandemia, y la contracción económica superar el 8% este año (Gráfico 2).

En la medida que se ha ido relajando el aislamiento, sectores como construcción, industria manufacturera y algunas ramas del comercio están dando señales de reactivación, mientras que, en contraste, las actividades asociadas al turismo y el entretenimiento siguen paralizadas. Para dar algunos ejemplos, el PMI manufacturero de Davivienda pasó de -27,6 puntos en mayo a +54,7 puntos en junio, mientras que la demanda de energía aumentó 1,5% en junio¹, mejorando desde las caídas de 5,9% en abril y de 0,5% en mayo. Por lo anterior, estimamos que la producción manufacturera habría crecido 10,4% en junio respecto a mayo, lo cual permitiría que su contracción anual se moderara de 24% a 14% (Gráfico 3).

Del mismo modo, hay varias señales de que las ventas del comercio minorista mejoraron durante junio. En comparación con mayo, la movilidad hacia Supermercados aumentó 23% y hacia Tiendas creció 37% (según el reporte de Google Mobility); no sobra mencionar que la actividad comercial durante la pandemia ha sido especialmente sensible a este indicador. A su vez, el Índice de Confianza Comercial de Fedesarrollo mejoró 6,3 puntos porcentuales (p.p.) en el sexto mes del año, aunque permanece en niveles negativos (-3 p.p.). Así, nuestros cálculos indican que las ventas minoristas aumentaron cerca de 28% durante junio, de manera que su ritmo de contracción anual cedería de 27% a 5% (Gráfico 3).

Gráfico 3. Actividad sectorial en 2020



* Las líneas punteadas muestran datos proyectados

Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

¹ Variación con respecto al periodo previo a la pandemia (marzo 1 de 2020)

Por el lado de la demanda, esperamos que la inversión privada haya sido la más afectada en el segundo trimestre del año –debido a la incertidumbre que generó la pandemia sobre los planes de las empresas y, además, porque la caída de los precios del crudo a comienzos de marzo implicó una revisión a la baja en el gasto de capital de las firmas del sector hidrocarburos–. Por su parte, el consumo de los hogares –que había sido el principal motor de crecimiento económico antes de la pandemia– se vería afectado por la histórica pérdida de empleos (a junio, 4,3 millones de personas perdieron su trabajo) y los menores ingresos percibidos por quienes lograron mantener su actividad productiva (ver “Todos por el empleo” en [Informe Semanal – Agosto 3 de 2020](#)).

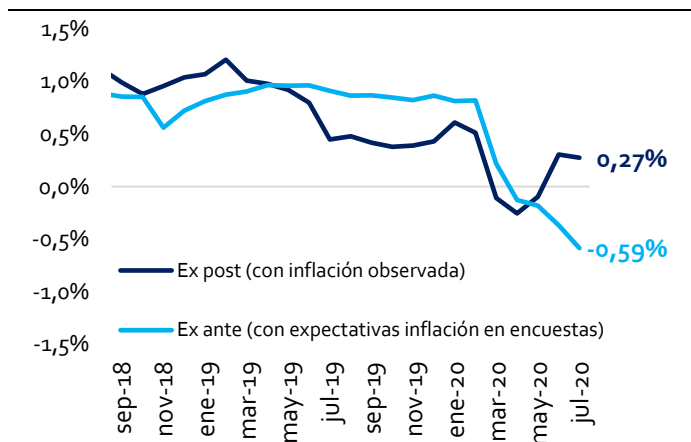
Con respecto a la balanza comercial, las cifras mensuales de comercio exterior en dólares indican que tanto las importaciones como las exportaciones registraron caídas anuales superiores a 20% durante el segundo trimestre. Lo anterior confirma que **el ajuste de la demanda interna (menores compras externas) está siendo compensado por la disminución de las ventas al exterior**, teniendo en cuenta que nuestros principales socios comerciales también están registrando contracciones económicas importantes.

› *¿Hasta dónde llegará BanRep con el recorte de tasas?*

En medio del fuerte choque generado por la pandemia, la Junta de BanRep ha recortado en 200 puntos básicos (pbs) su tasa de interés de intervención, llevándola a 2,25%, su nivel más bajo histórico. Además, para la reunión del mes de julio el equipo técnico revisó a la baja sus proyecciones para 2020, **advirtiendo “una recuperación más lenta de la economía mundial y local respecto a lo esperado inicialmente”²**.

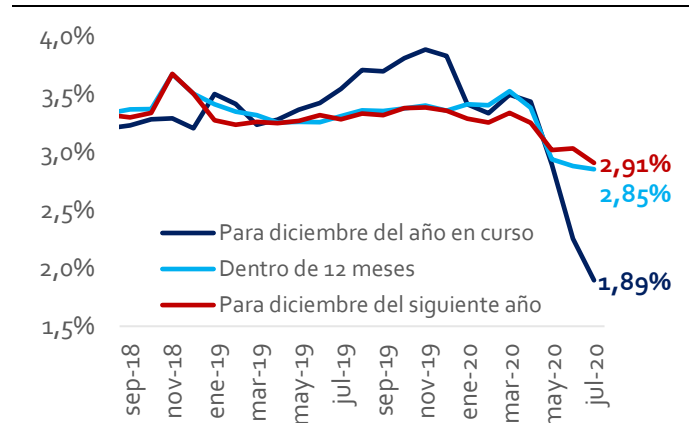
En particular, **las proyecciones oficiales de BanRep ahora indican que el crecimiento del PIB este año estará en el rango [-6%; -10%]**, por debajo del rango previo de [-2%; -6%], lo cual es consistente con una brecha del producto (diferencia entre el PIB observado y el potencial o de largo plazo) entre -5% y -7% al finalizar 2020. A su vez, el

Gráfico 4. Tasa de interés real ex post y ex ante



Fuente: DANE y BanRep. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 5. Expectativas de inflación a diferentes plazos



Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana

² Informe de Política Monetaria (Julio 2020). Banco de la República

equipo técnico ahora espera que la inflación total y la inflación sin alimentos ni regulados se ubiquen entre 1% y 2% (antes el rango iba hasta 3%)

En la rueda de prensa posterior a la última reunión, **el Gerente de BanRep, Juan José Echavarría, mostró un tono más dovish (pro-estímulo monetario), no sólo como consecuencia de las proyecciones más pesimistas, sino porque expresó abiertamente que no le preocupa que la tasa de interés real se ubique en niveles negativos**. En reuniones previas, Echavarría había mencionado que llevar la tasa repo a niveles muy bajos podría tener efectos adversos sobre la estabilidad financiera, en la medida que puede estimular la salida de capitales del país y presionar al alza la tasa de cambio.

Sin embargo, tras la reunión de julio el Gerente dijo que el efecto cambiario de recortar la tasa de interés “es parte del juego de la política económica”, advirtiendo que la Junta tiene espacio para seguir bajando la tasa y que no es un impedimento ni le preocupa que la tasa repo real sea negativa.

Con el dato de Índice de Precios al Consumidor (IPC) publicado la semana pasada (variación mensual de 0,0% y anual de 1,97%), la inflación acumula una caída de 189 pbs desde marzo y se ubica por debajo del límite inferior del rango meta de BanRep (2% a 4%) por primera vez desde mediados de 2014. Así, **la tasa repo real ex post –es decir, la que resulta de restar la inflación observada a la tasa repo nominal– se ubica actualmente en +0,27%, un nivel claramente expansivo, toda vez que la tasa real neutral sería cercana a 1,4% (Gráfico 4)**.

Con base en la tasa real *ex post*, el fuerte proceso desinflacionario permitiría que BanRep siga recortando su tasa de interés. No obstante, el Gerente también mencionó que sí le preocupa tener la tasa repo nominal cercana a cero, como ocurre en Chile y Perú. En estos países, la tasa real es negativa desde hace varios meses (cerca a -2% en Chile y a -1% en Perú). Además, la medida de tasa de interés real más relevante para las decisiones de política monetaria es aquella que tiene en cuenta las expectativas de inflación a 12 meses (tasa *ex ante*), es decir, en los mismos términos que está la tasa repo nominal (efectiva anual, con efecto hacia adelante). **La tasa repo ex ante se encuentra en niveles negativos desde abril y actualmente está en -0,59% (Gráfico 4)**.

Lo anterior es resultado de que las expectativas de inflación a 12 meses, según la encuesta mensual de BanRep, se encuentra en 2,9%, es decir, ha descendido mucho menos que la inflación observada (Gráfico 5). Al respecto, nuestra expectativa es que los choques desinflacionarios asociados a las medidas adoptadas en el marco de la emergencia económica (ver “Inflación en tiempos de pandemia” en [Informe de Inflación – Julio 7 de 2020](#)) van a mantener baja la inflación en los próximos meses pero se diluirán en el segundo y tercer trimestres de 2021. Hasta ahora, **las medidas de emergencia han explicado dos terceras partes de la caída en la inflación**.

Bajo este contexto, **seguimos esperando que la tasa repo llegue a 2%, pero ahora tenemos un sesgo a la baja y creemos que podría llegar incluso a 1,5% si la inflación y las expectativas de inflación siguen descendiendo**.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

ana.vera@corficolombiana.com

Renta fija presenta correcciones ante datos de empleo en EEUU.

- La renta fija a nivel internacional continuó presentando valorizaciones. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron volatilidad tras el dato de inflación de julio. Esta semana serán relevantes algunas emisiones de deuda privada y subasta de títulos tasa fija.

› Mercado internacional

A nivel internacional, los títulos de deuda soberana corrigieron ligeramente ante la evolución de datos de empleo en países como EEUU (ver “Mercados Externos” de este informe).

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se valorizaron 2 pbs en promedio durante la semana pasada, contrario a los países emergentes, cuyos títulos de referencia se desvalorizaron 16 pbs en promedio. Los países con mayores incrementos de tasas (pérdidas) fueron Nigeria (-140 pbs), Turquía (+170 pbs) y Polonia (+8 pbs).

› Mercado local

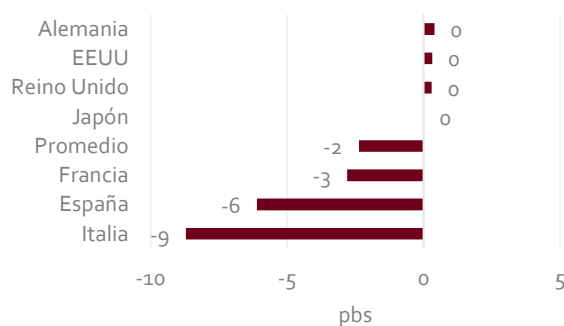
Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron buenos resultados.

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

1. Los títulos tasa fija se valorizaron en promedio 16 pbs, con la mayor reducción de tasas de títulos TES 2030 (-33 pbs).
2. En promedio, las referencias en UVR se valorizaron 12 pbs, con una disminución de 48 pbs en la tasa del TES 2021.
3. Los bonos en dólares se valorizaron en promedio 8 pbs, en línea con el comportamiento de los títulos a nivel global.

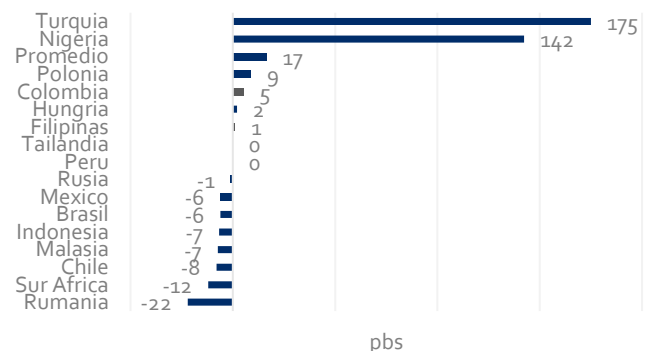
Por su parte, el Gobierno Nacional, a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES tasa UVR. Esta se realizó con tasas similares a la última subasta.

Comportamiento semanal bonos a 5 años desarrollados



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos: Corficolombiana

Por otra parte, el Ministerio de Hacienda informó de los resultados de la subasta de títulos en UVR, que mostró alta demanda tras el dato de inflación de julio, ligeramente por encima de lo esperado (ver “Actividad Económica” de este informe).

De igual modo, se llevó a cabo una subasta de TES de corto plazo de la referencia con vencimiento en junio de 2021.

Resumen colocación subasta de TES

Monto miles de millones de pesos

| Fecha vencimiento | Tasa de corte | Tasa anterior | Tasa Cupón | Monto Colocado | Diferencia en tasas frente a colocación anterior |
|--------------------------|---------------|---------------|------------|----------------|--|
| TCOS. 8 de junio de 2021 | 2,267% | 2,489% | No aplica | 250 | -22 pbs |
| 18-abr-2029 | 2,799% | 2,949% | 2,25% | 86 | -12 pbs |
| 25-feb-2037 | 3,485% | 3,457% | 3,75% | 160 | -3 pbs |
| 16-jun-2049 | 3,700% | 3,710% | 3,75% | 129 | -1 pbs |

Fuente: Ministerio de Hacienda

› Expectativas

El mercado estará atento a las nuevas emisiones de deuda privada, está semana probablemente se lleven a cabo emisiones de Grupo Sura e ISA.

Cifras de deuda pública interna

| Bono | Cupón | Vencimiento | Duración Modificada | Tasa | | Precio | |
|----------------------|--------|-------------|------------------------|-----------|----------|-----------|----------|
| | | | | 31-Jul-20 | 6-Aug-20 | 31-Jul-20 | 6-Aug-20 |
| TES Tasa Fija | | | | | | | |
| TFIT10040522 | 7,00% | 4-May-22 | 1,68 | 2,74 | 2,77 | 107,21 | 107,08 |
| TFIT16240724 | 10,00% | 24-Jul-24 | 3,51 | 3,39 | 3,46 | 124,23 | 123,83 |
| TFIT08261125 | 6,25% | 26-Nov-25 | 4,54 | 4,09 | 4,00 | 110,15 | 110,54 |
| TFIT15260826 | 7,50% | 26-Aug-26 | 4,87 | 4,49 | 4,36 | 115,71 | 116,37 |
| TFIT08031127 | 5,75% | 3-Nov-27 | 5,92 | 5,08 | 4,86 | 103,95 | 105,32 |
| TFIT16280428 | 6,00% | 28-Apr-28 | 6,36 | 5,24 | 4,98 | 104,74 | 106,42 |
| TFIT16180930 | 7,75% | 18-Sep-30 | 7,17 | 5,90 | 5,57 | 113,79 | 116,50 |
| TFIT16300632 | 7,00% | 30-Jun-32 | 8,53 | 6,39 | 6,12 | 104,97 | 107,27 |
| TFIT16181034 | 7,25% | 18-Oct-34 | 9,05 | 6,58 | 6,32 | 106,03 | 108,52 |
| TES UVR | | | | | | | |
| TUVT10100321 | 3,50% | 10-Mar-21 | 0,59 | 1,58 | 1,10 | 101,15 | 101,40 |
| TUVT17230223 | 4,75% | 23-Feb-23 | 2,42 | 1,49 | 1,40 | 108,14 | 108,33 |
| TUVT11070525 | 3,50% | 7-May-25 | 4,45 | 1,60 | 1,68 | 108,65 | 108,25 |
| TUVT11170327 | 3,30% | 17-Mar-27 | 6,00 | 2,10 | 2,01 | 107,35 | 107,91 |
| TUVT20250333 | 3,00% | 25-Mar-33 | 10,56 | 3,35 | 3,19 | 96,43 | 98,04 |
| TUVT20040435 | 4,75% | 4-Apr-35 | 11,05 | 3,40 | 3,30 | 115,39 | 116,62 |
| TUVT25022537 | 4,00% | 25-Feb-37 | 12,53 | 3,48 | 3,40 | 103,38 | 104,36 |
| TUVT17160649 | 3,50% | 16-Jun-49 | 18,11 | 3,68 | 3,66 | 101,23 | 101,58 |

Cifras de deuda pública externa

| Bono | Cupón | Vencimiento | Duración | Libor Z- Spread (pbs) | Tasa | | Precio | |
|----------|---------|-------------|----------|--------------------------|-----------|----------|-----------|----------|
| | | | | | 31-Jul-20 | 6-Aug-20 | 31-Jul-20 | 6-Aug-20 |
| COLGLB21 | 4,375% | 12-Jul-21 | 0,91 | 96,70 | 1,29 | 1,37 | 103,00 | 102,95 |
| COLGLB23 | 2,625% | 15-Mar-23 | 2,27 | 121,31 | 1,49 | 1,44 | 102,52 | 102,84 |
| COLGLB24 | 4,000% | 26-Feb-24 | 3,08 | 163,30 | 1,85 | 1,86 | 106,74 | 106,88 |
| COLGLB26 | 4,500% | 28-Jan-26 | 4,73 | 179,40 | 2,16 | 2,10 | 111,16 | 112,04 |
| COLGLB27 | 3,875% | 25-Apr-27 | 5,75 | 195,60 | 2,39 | 2,31 | 108,63 | 109,47 |
| COLGLB29 | 4,500% | 15-Mar-29 | 7,04 | 218,30 | 2,73 | 2,63 | 112,57 | 113,40 |
| COLGLB33 | 10,375% | 28-Jan-33 | 8,38 | 358,27 | 4,32 | 4,22 | 157,39 | 160,86 |
| COLGLB37 | 7,375% | 18-Sep-37 | 11,08 | 300,60 | 3,77 | 3,66 | 143,68 | 147,33 |
| COLGLB41 | 6,125% | 18-Jan-41 | 13,18 | 289,50 | 3,75 | 3,64 | 132,63 | 135,09 |
| COLGLB45 | 5,000% | 15-Jun-45 | 15,40 | 270,05 | 3,58 | 3,44 | 122,15 | 124,58 |
| COLGLB49 | 5,200% | 15-May-49 | 16,70 | 277,60 | 3,64 | 3,43 | 126,11 | 129,19 |

Fuente: <https://investigaciones.corficolombiana.com/informacion-de-mercados>

Liquidez

Saldos promedio de operaciones repos en BanRep (millones de pesos)

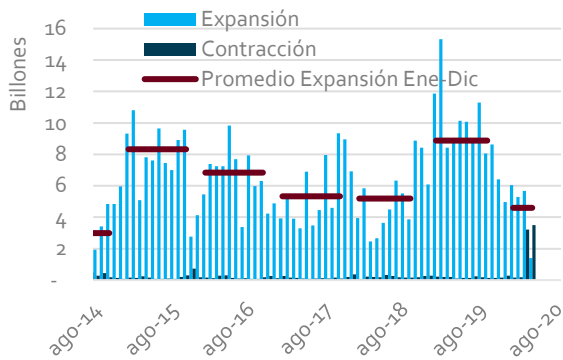
| Fecha | Expansión a 1 día | | Saldo Total | |
|--------|-------------------|----------------------|------------------------|----------------|
| | Cupo | Demanda ¹ | Expansión ² | Contracción |
| Ago-16 | 6.897.272 | 4.565.449 | 7.941.817 | 77.981 |
| Ago-17 | 9.900.000 | 8.010.332 | 7.954.975 | 95.311 |
| Ago-18 | 7.850.000 | 6.482.187 | 9.249.803 | 156.314 |
| Ago-19 | 12.285.750 | 11.250.234 | 5.510.961 | 186.851 |
| Ago-20 | ilimitado | 2.231.993 | 2.245.472 | 569.103 |

1. Comprende OMA's y ventanilla de expansión a 1 día.

2. Comprende OMA's y ventanilla de expansión a 1 día y OMA's entre 7 y 90 días, para la semana del 9 al 20 de marzo contempla la expansión de operaciones con respaldo de deuda privada

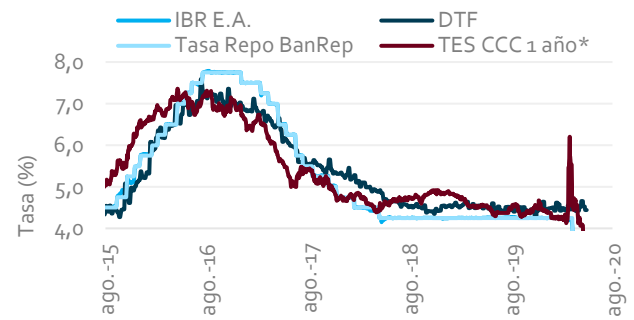
- El mercado demanda liquidez e incrementa el uso de los mecanismos del BanRep, con el fin de garantizar liquidez.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República finalizando el 24 de julio se ubicó en 32 billones de pesos, cifra inferior a la semana anterior, cuando se ubicaba en 34 billones de pesos.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



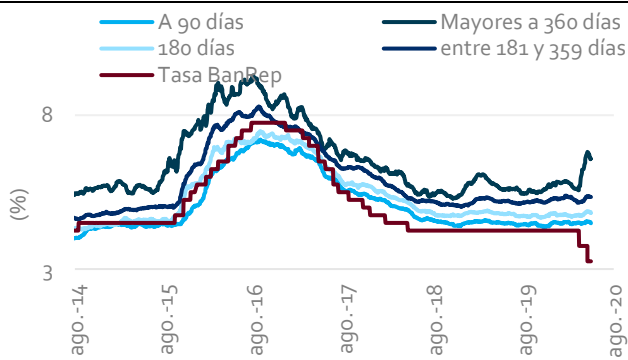
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



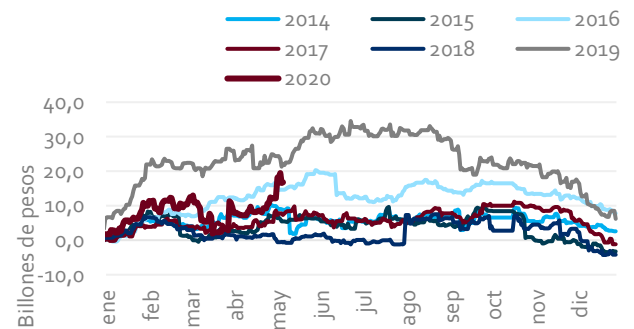
Fuente: BanRep Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



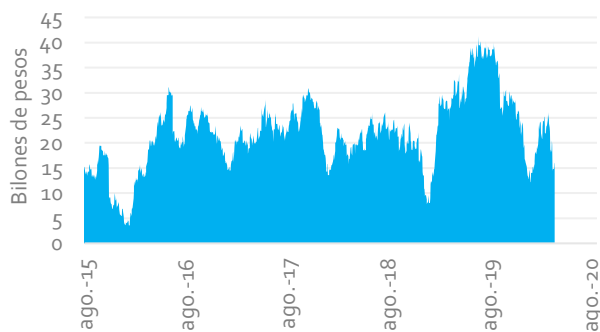
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



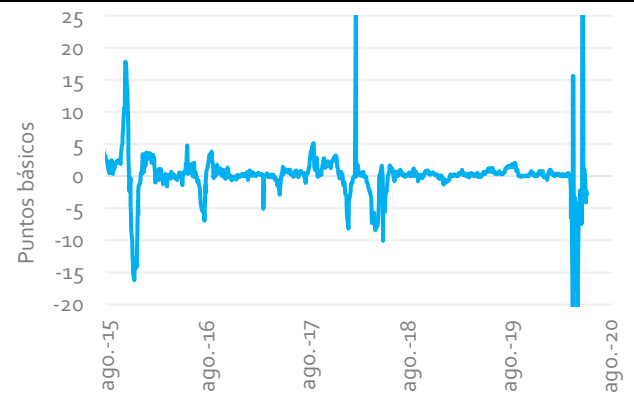
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se mantuvo redujo al 24 de julio. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un menor crecimiento frente al mes pasado, a pesar de las reducciones de tasas del BanRep.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

| Fecha | Total* | | Moneda legal | | Moneda extranjera | |
|-----------|--------|------------|--------------|------------|-------------------|------------|
| | Saldo | Var. Anual | Saldo | Var. Anual | Saldo | Var. Anual |
| 27-Jul-18 | 439,3 | 5,06% | 421,8 | 6,44% | 17,5 | -19,85% |
| 26-Jul-19 | 471,1 | 7,23% | 452,6 | 7,31% | 18,5 | 5,30% |
| 27-Dec-19 | 489,9 | 7,76% | 472,9 | 8,72% | 17,0 | -13,32% |
| 26-Jun-20 | 514,5 | 9,51% | 492,6 | 9,07% | 21,9 | 20,57% |
| 24-Jul-20 | 511,5 | 8,59% | 490,6 | 8,41% | 20,9 | 13,15% |

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 |
| 27-Jul-18 | 236,4 | 1,95% | 128,2 | 8,02% | 62,3 | 11,72% |
| 26-Jul-19 | 245,6 | 3,92% | 144,2 | 12,47% | 68,5 | 9,86% |
| 27-Dec-19 | 248,7 | 3,10% | 156,3 | 15,53% | 71,7 | 9,38% |
| 26-Jun-20 | 272,7 | 10,90% | 155,7 | 8,85% | 73,2 | 7,30% |
| 24-Jul-20 | 270,3 | 10,03% | 155,0 | 7,49% | 73,3 | 7,02% |

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 |
| 27-Jul-18 | 236,4 | 1,95% | 205,7 | 4,70% | 20,4 | -20,08% |
| 26-Jul-19 | 245,6 | 3,92% | 215,6 | 4,79% | 17,3 | -14,95% |
| 27-Dec-19 | 248,7 | 3,10% | 214,5 | 4,60% | 19,0 | -11,36% |
| 26-Jun-20 | 272,7 | 10,90% | 251,4 | 10,07% | 21,3 | 21,64% |
| 24-Jul-20 | 270,3 | 10,03% | 249,9 | 9,70% | 20,4 | 14,25% |

Fuente: Banco de la República

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

| Fecha | IBR Overnight | 1m | 3m | 6m | 9m | 12m | 18m |
|----------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 7-Aug-19 | 4,27% | 4,26% | 4,12% | 4,14% | 4,15% | 4,13% | 3,90% |
| 1-Jan-18 | 4,69% | 4,48% | 4,74% | 4,02% | 4,10% | 4,08% | 4,68% |
| 6-Jul-20 | 2,49% | 2,70% | 1,84% | 1,89% | 2,08% | 2,03% | 2,16% |
| 1-Jan-19 | 4,24% | 4,24% | 4,19% | 4,29% | 4,40% | 4,67% | 4,96% |
| 30-Jul-20 | 2,47% | 2,49% | 1,86% | 1,85% | 1,99% | 2,12% | 2,42% |
| 6-Aug-20 | 2,22% | 2,43% | 1,62% | 1,83% | 1,94% | 2,09% | 2,30% |
| Cambios (pbs) | | | | | | | |
| Semanal | -25 | -5 | -24 | -1 | -5 | -3 | -12 |
| Mensual | -27 | -27 | -22 | -6 | -13 | 6 | 14 |
| Año corrido | -202 | -181 | -256 | -246 | -246 | -258 | -266 |
| Anual | -205 | -182 | -250 | -231 | -220 | -204 | -160 |

Fuente: cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar alcanzó los 3.743 pesos, motivado por la mayor aversión al riesgo.

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 3.743 pesos por dólar, soportado en una mayor aversión al riesgo ante la expansión acelerada de los casos de coronavirus en el mundo, que a su vez amenaza la reactivación económica.

El peso se devaluó respecto al dólar y avanzó 0,6% semanal, para cerrar en 3.743 pesos por dólar. Este movimiento se dio a pesar de la tendencia alcista del precio del petróleo –al jueves, la referencia Brent se ubicó en 45,2 dólares por barril (dpb) y el WTI en 42,1 dpb, lo que implicó un ascenso semanal de 4,4% y 4,5% respectivamente–, y del retroceso del índice DXY –cerró en 92,8 puntos, 1,7% menor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo soportada en la mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas a causa de la expansión de los casos de covid-19 en EEUU y Europa.

En particular, el aumento de los contagios de coronavirus en EEUU y Europa ha puesto en jaque los planes de relajamiento de las restricciones a la movilidad. La economía norteamericana al jueves registró 4,8 millones de casos, superando ampliamente a Brasil que se ubica de segundo en el mundo con 2,8 millones de casos. En el viejo continente, los rebrotes han elevado el número de contagios especialmente en España, Reino Unido, Italia y Francia. Adicionalmente, las tensiones recientes entre Washington y Pekín desde varios frentes se han configurado como una fuente adicional de incertidumbre. A mediados de agosto ambas potencias sostendrán una reunión para realizar un balance semestral del acuerdo comercial alcanzado a inicios de 2020.

Por su parte, las cotizaciones de crudo continúan presentando repuntes y han alcanzado niveles previos a la guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia. Aunque la reactivación de la demanda en el mundo ha permitido los incrementos sostenidos hasta niveles por encima de los 40 dpb, la expansión de covid-19 amenaza el relajamiento progresivo de las medidas de aislamiento y la recuperación del consumo global de petróleo.

Principales indicadores financieros de la semana

| Principales indicadores | País | Cierre | Variación | | |
|-------------------------|--------------|----------|-----------|----------|-------------|
| | | | Semanal | 12 meses | Año corrido |
| TRM | Colombia | 3.775,95 | -0,09% | 11,05% | 15,03% |
| Dólar Interbancario | Colombia | 3.743,00 | 0,56% | 9,14% | 13,95% |
| USDBRL | Brasil | 5,33 | 3,16% | 34,31% | 32,49% |
| USDCLP | Chile | 773,50 | 2,13% | 8,03% | 2,74% |
| USDPEN | Perú | 3,54 | 1,24% | 4,54% | 6,95% |
| USDMXN | México | 22,40 | 1,93% | 14,10% | 18,34% |
| USDJPY | Japón | 105,55 | 0,60% | -0,68% | -2,82% |
| EURUSD | Eurozona | 1,19 | 0,72% | 6,05% | 5,92% |
| GBPUSD | Gran Bretaña | 1,31 | 1,18% | 8,28% | -0,81% |
| DXY (Índice del Dólar) | EEUU | 92,77 | -1,73% | -3,55% | 5,01% |

Fuente: Thomson Reuters

Laura Daniela Parra Pérez
 Analista de Mercados Externos
 (+57) 1 353 8787 Ext. 6196
laura.parra@corficolombiana.com

Mercados Externos

- Esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria en México y Perú. Se espera que la junta de Banxico reduzca en 50 pbs su tasa de intervención, hasta ubicarla en 4,5%.

- Además, se conocerá el PIB 2T20 de Perú y el Reino Unido; la inflación IPC, las ventas al por menor y la producción industrial de julio de EEUU y China.

› *EEUU: creación de empleo se desaceleró menos de lo esperado en julio*

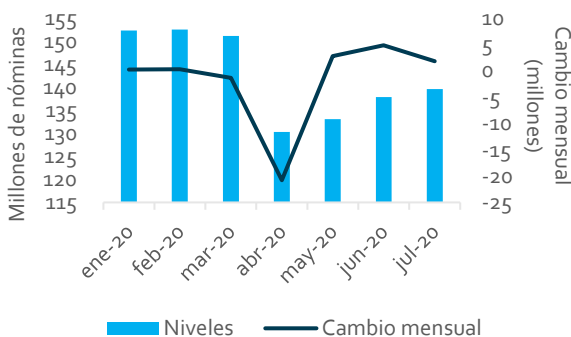
De acuerdo con el último reporte de empleo, se crearon 1,76 millones de nóminas no agrícolas durante el mes pasado (ant: 4,79 millones revisado a la baja desde 4,80, esp: 1,58 millones) gracias a un avance sectorial transversal. En particular, la creación de empleos fue importante en el sector de entretenimiento y alojamiento, cuyo aporte fue 34% de los nuevos puestos de trabajo. Otros avances significativos se dieron en comercio al por menor, servicios de salud y educación y servicios profesionales.

Por su parte, la tasa de participación en el mercado laboral se mantuvo relativamente estable en 61,4% (ant: 61,5%). A pesar de los incrementos presentados en 2T20 esta variable continúa 2 p.p. por debajo de su nivel de febrero. Así las cosas, la tasa de desempleo se redujo a 10,2% (ant: 11,1%, esp: 10,5%). Entre tanto, el crecimiento de los salarios se aceleró por primera vez en cuatro meses, sin embargo, la volatilidad en la empleabilidad de la población con bajos ingresos dificulta el análisis de esta variable.

Cabe aclarar que el número de empleados aumentó a 145,0 millones de personas (de acuerdo con las encuestas a los hogares), pero se mantiene significativamente inferior a los casi 150 millones de febrero.

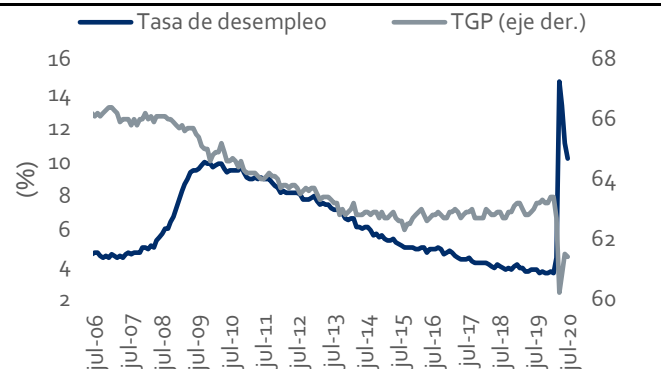
› *PMI global: actividad privada se expande por primera vez desde enero*

Nóminas no agrícolas en EEUU



Fuente: BLS.

Tasa de desempleo y participación en EEUU

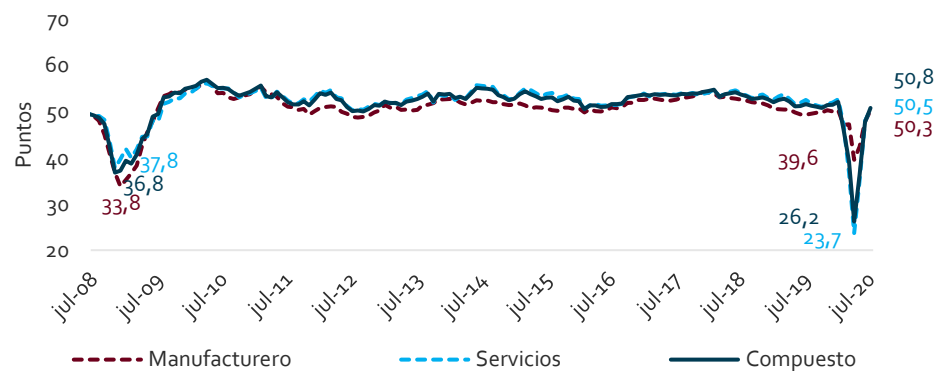


Fuente: BLS.

En julio, la actividad del sector privado se ubicó en terreno expansivo por primera vez desde enero gracias a la recuperación de los componentes de producción y de nuevas órdenes, que pasaron a terreno expansivo. El crecimiento de la inflación tanto de insumos como productos y la continua mejora en el componente de expectativas también contribuyeron al avance. En contraste, las órdenes de exportación (que completaron 23 meses en terreno contractivo), el empleo (a excepción de EEUU) y los pedidos pendientes continuaron contrayéndose, aunque a un ritmo más moderado.

A nivel sectorial, la producción servicios a los consumidores fue la única categoría que registró contracción. Además, 9 de las 13 economías de la encuesta registraron expansiones. Japón, India, Brasil y Kazakstán continuaron contrayéndose.

PMI global



Fuente: JP Morgan.

› El Banco de Inglaterra descartó tasas negativas por el momento

Por decisión unánime, los instrumentos del BoE se mantuvieron en los niveles previos. Las compras de títulos de deuda pública y privada no financiera continuarán con el objetivo de alcanzar un stock de 745 mil millones de libras. El nivel de acomodación monetaria se mantendría por un tiempo prolongado, hasta que la inflación se ubique en el objetivo y se cierre la brecha del producto.

El comunicado señaló que a pesar de que en 2T20 la economía del Reino Unido se habría contraído a una tasa cercana al 20% frente a 4T19, los datos de consumo recientes sugieren una reactivación del gasto de los hogares, a niveles alrededor de 10% inferiores a los pre-pandemia. Entre tanto, aparentemente las intenciones de inversión continúan débiles.

En cuanto a las perspectivas, el Comité señaló que anticipan incrementos en la tasa de desempleo desde su nivel actual (4,0%) hasta 7,5% al cierre del año. Posteriormente, esta variable se reduciría en línea con la reanudación de las actividades. En materia de crecimiento se anticipa un exceso de capacidad instalada prolongado, de forma que el PIB se ubicaría en niveles de 2019 solo hasta el cierre de 2021. Finalmente, aunque el comité reconoce que es difícil determinar el balance entre oferta y demanda, se espera

que la inflación se desacelere hasta 0,25% a/a al cierre de 2020, y aumentaría hacia el objetivo de 2,0% en un horizonte temporal de dos años.

Durante la rueda de prensa, el gobernador de la entidad, Andrew Bailey, señaló que por ahora no se llevará la tasa de referencia a niveles negativos, sin embargo, no se descarta este tipo de medidas de manera definitiva.

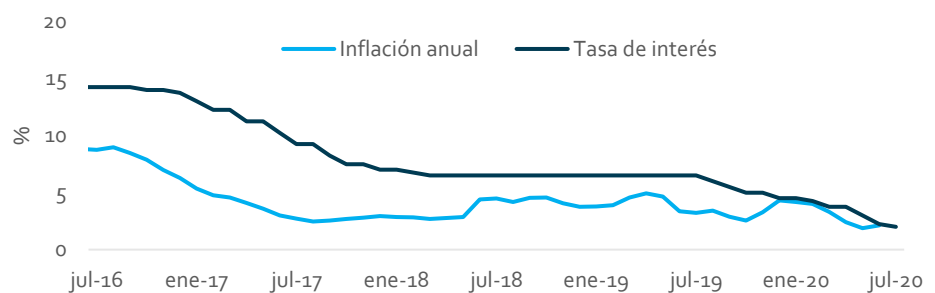
› **El Banco de Brasil redujo su tasa de intervención en 25 pbs a 2,0%**

En una decisión unánime, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de Brasil recortó en 25 pbs su tasa de intervención y la ubicó en 2,0%, en línea con lo esperado.

De acuerdo con el comunicado, la incertidumbre persiste sobre el balance de la inflación entre el exceso de capacidad instalada y el efecto de las transferencias y créditos impulsados por el lado fiscal sobre la demanda. Además, reconoció que, aunque la coyuntura soporta un alto grado de acomodación monetaria, el espacio adicional para reducir la tasa de referencia es limitado por razones prudenciales y de estabilidad financiera.

A pesar de que los riesgos están inclinados a la baja para la actividad económica, el COPOM prevé estabilidad en los instrumentos de política monetaria a menos que las expectativas y proyecciones en materia de inflación del próximo año (y en menor medida de 2022) se ubiquen muy cerca del objetivo.

Tasa de intervención e inflación en Brasil



Fuente: Eikon

A nivel macroeconómico se conoció que la tasa de desempleo aumentó a 13,3% en junio (ant: 12,9%), en línea con la caída de 3,2% m/m en la ocupación y a pesar de la reducción en la tasa global de participación.

PMI Global

| País / Región | Sector | feb-20 | mar-20 | abr-20 | may-20 | jun-20 | jul-20 | Cambio mensual |
|---------------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| Global | Manufacturero | 47,1 | 47,3 | 39,6 | 42,4 | 47,9 | 50,3 | 2,3 |
| Global | Servicios | 47,1 | 36,8 | 24,0 | 35,2 | 48,0 | 50,5 | 2,5 |
| Global | Compuesto | 46,1 | 39,2 | 26,2 | 36,3 | 47,8 | 50,8 | 3,0 |
| EEUU | Manufacturero | 50,7 | 48,5 | 36,1 | 39,8 | 49,8 | 51,3 | 1,5 |
| EEUU | Servicios | 49,4 | 39,8 | 26,7 | 37,5 | 47,9 | 49,6 | 1,7 |
| EEUU | Compuesto | 49,6 | 40,9 | 27,0 | 37,0 | 47,9 | 50,0 | 2,1 |
| Eurozona | Manufacturero | 49,2 | 44,5 | 33,4 | 39,4 | 47,4 | 51,1 | 3,7 |
| Eurozona | Servicios | 52,6 | 26,4 | 12,0 | 30,5 | 48,3 | 55,1 | 6,8 |
| Eurozona | Compuesto | 51,6 | 29,7 | 13,6 | 31,9 | 48,5 | 54,8 | 6,3 |
| Reino Unido | Manufacturero | 51,7 | 47,8 | 32,6 | 40,7 | 50,1 | 53,6 | 3,5 |
| Reino Unido | Servicios | 53,2 | 34,5 | 13,4 | 29,0 | 47,1 | 56,6 | 9,5 |
| Reino Unido | Compuesto | 53,0 | 36,0 | 13,8 | 30,0 | 47,7 | 57,1 | 9,4 |
| Japón | Manufacturero | 47,8 | 44,8 | 41,9 | 38,4 | 40,1 | 41,2 | 1,1 |
| Japón | Servicios | 46,8 | 33,8 | 21,5 | 26,5 | 45,0 | 45,2 | 0,2 |
| Japón | Compuesto | 47,0 | 36,2 | 25,8 | 27,8 | 40,8 | 43,9 | 3,1 |
| China | Manufacturero | 40,3 | 50,1 | 49,4 | 50,7 | 51,2 | 52,8 | 1,6 |
| China | Servicios | 26,5 | 43,0 | 47,6 | 54,5 | 58,4 | 54,1 | -4,3 |
| China | Compuesto | 27,5 | 46,7 | 44,4 | 55,0 | 55,7 | 54,5 | -1,2 |

Fuente: Eikon.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

| Fecha | Información | Período | Observado | Esperado | Anterior |
|----------|--|---------|-----------|----------|----------|
| 3-ago-20 | PMI manufacturero ISM (puntos) | Jul | 54,2 | 53,6 | 52,6 |
| 3-ago-20 | PMI manufacturero de Markit (puntos) | Jul | 50,9 | - | 51,3 |
| 4-ago-20 | Órdenes de fábrica (m/m) | Jun | 6,2% | 5,0% | 7,7% |
| 4-ago-20 | Órdenes de fábrica sin transporte (m/m) | Jun | 4,4% | - | 2,6% |
| 5-ago-20 | PMI compuesto de Markit (puntos) | Jul | 50,3 | - | 50,0 |
| 5-ago-20 | PMI de servicios de Markit (puntos) | Jul | 50,0 | - | 49,6 |
| 5-ago-20 | Reporte de empleo de ADP (miles) | Jul | 167 | 1500 | 4314 |
| 5-ago-20 | Balanza comercial (miles de millones de dólares) | Jun | -50,7 | -50,1 | -54,8 |
| 6-ago-20 | Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles) | 27 Jul | 1186 | 1415 | 1435 |
| 7-ago-20 | Inventarios mayoristas (m/m) | Jun | -1,4% | -2,0% | -2,0% |
| 7-ago-20 | Salario promedio (a/a) | Jul | 4,8% | 4,1% | 4,9% |
| 7-ago-20 | Tasa de desempleo | Jul | 10,2% | 10,5% | 11,1% |
| 7-ago-20 | Ventas mayoristas (m/m) | Jun | 8,8% | 4,9% | 5,7% |

Fuente: Thomson Reuters, Investing y Econoday

Actividad económica local

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local
3538787 ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Investigaciones
Tel. (571) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

- La inflación mantuvo una tendencia descendente en julio y volvió a ubicarse por debajo del 2,0% por primera vez desde enero de 2014.
- La confianza del consumidor presentó una leve mejora en julio.
- Estimamos una contracción de 16% en el PIB de 2T20.

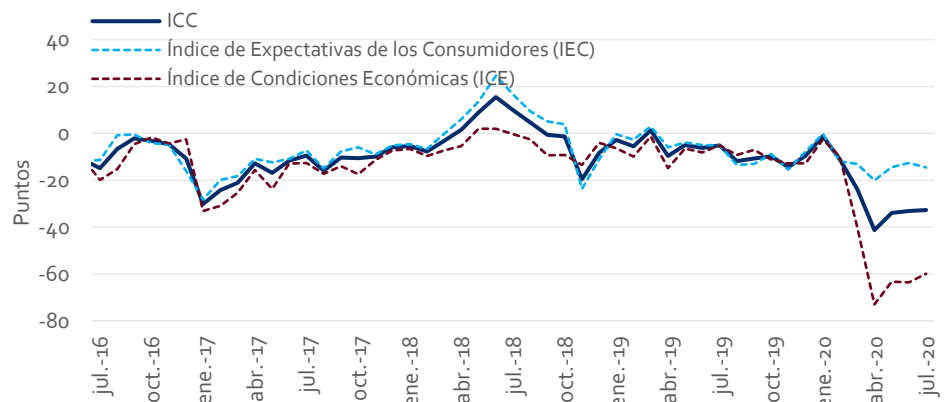
› *La inflación volvió a ubicarse por debajo del rango meta*

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0,0% en julio, sorprendiendo al alza nuestra expectativa y la del promedio del mercado (-0,27% y -0,13%, respectivamente). Pese a la sorpresa, la inflación anual mantuvo una tendencia descendente y se redujo desde 2,19% en junio hasta 1,97% en julio, ubicándose por debajo del límite inferior del rango meta por primera vez en más de seis años. El rubro de alimentos consumidos al interior del hogar lideró las presiones a la baja al registrar una variación mensual de -0,8%. En contraste, los grupos de regulados y transables registraron variaciones mensuales positivas (contrario a nuestra expectativa), evitando un mayor descenso en el nivel de precios.

› *Confianza del consumidor*

En julio, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo presentó una leve mejora y se ubicó en -32,7 puntos (0,4 p.p. por encima del dato registrado en junio). El resultado mensual estuvo explicado por dos fuerzas encontradas: la percepción acerca de la situación económica actual evidenció una leve mejora impulsando el índice total al alza, mientras que el componente de expectativas sufrió un nuevo deterioro, limitando el resultado y reflejando un mayor pesimismo ante la imposición de medidas de aislamiento sectorizadas en algunas ciudades del país.

Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: DANE. *Trimestre móvil.

› *Expectativa para la semana: PIB 2T20*

Esta semana el DANE publicará los datos de crecimiento de la economía colombiana en 2T20. Estimamos que la actividad económica registraría una contracción de 16% anual en la serie ajustada por efecto estacional (16,7% en la serie original) debido a las restricciones a la operación de los diversos sectores económicos y a la debilidad de la demanda agregada. De cumplirse nuestra expectativa, este sería el trimestre con peor desempeño en la historia.

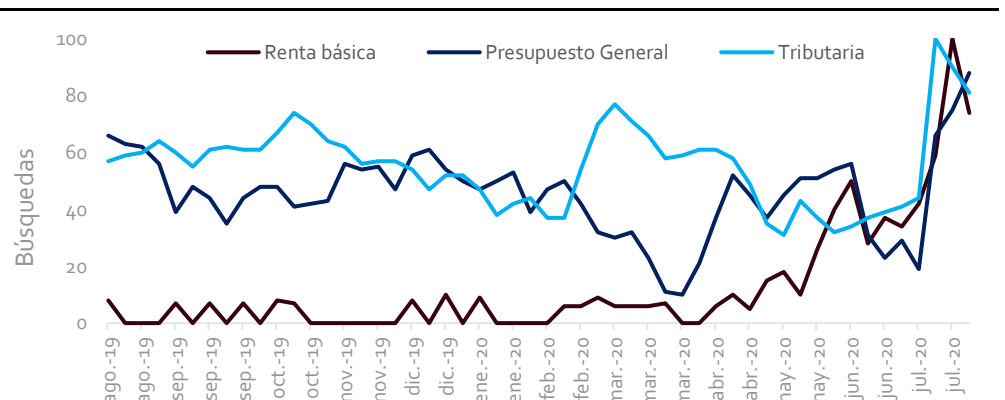
› *Urgencia por recursos monetarios*

El impacto de las medidas de confinamiento sobre el empleo y los ingresos de los hogares, ha generado la necesidad de transferencias monetarias hacia los más vulnerables y el fortalecimiento institucional de los programas ya existentes de transferencias monetarias condicionadas (Familias en Acción, Jovenes en Acción y Adulto Mayor). Estas medidas han venido acompañadas por subsidios a la nómina para las empresas afectadas, reducciones transitorias del pago de los impuestos y alivios sobre los créditos (comerciales, consumo e hipotecarios).

Esto dibuja un panorama de incertidumbre frente al futuro próximo y genera varias preguntas, ¿cambiarán los montos de transferencias? ¿Por cuánto tiempo más se podrá brindar ayuda a los empleos/empresas más afectados? Las decisiones que se tomen al respecto tendrán una implicación directa sobre los limitados recursos del Estado.

En línea con esto, los consumidores también han aumentado su interés por saber qué pasará con los recursos próximamente. Según Google Trends, **las búsquedas por las reformas, medidas y propuestas adoptadas por el Gobierno han aumentado** (ver Búsqueda Google – Recursos monetarios). Particularmente, los temas que han adquirido un gran interés tienen que ver con la Renta Básica, una Reforma Tributaria y sobre el Presupuesto General de la Nación.

Búsqueda Google – Recursos monetarios



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corficolombiana.

Nota: Escala va de 0-100 dependiendo del volumen de búsquedas. 100 representa la mayor cantidad de búsquedas.

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

| Tasa | Último | Una semana atrás | Variación semanal (pbs) | Un mes atrás | Cierre 2019 | Un año atrás |
|---------------------------|--------|------------------|-------------------------|--------------|-------------|--------------|
| DTF E.A. (8 Jun – 12 Jun) | 3,14% | 3,29% | -15,0 | 4,17% | 5,21% | 4,52% |
| DTF T.A. (8 Jun – 12 Jun) | 3,08% | 3,22% | -14,0 | 4,06% | 5,05% | 4,40% |
| IBR E.A. overnight | 2,22% | 2,47% | -24,5 | 2,48% | 4,69% | 4,26% |
| IBR E.A. a un mes | 2,29% | 2,33% | -4,0 | 2,50% | 4,94% | 4,25% |
| TES - Julio 2024 | 3,46% | 3,41% | 5,2 | 3,52% | 6,09% | 5,17% |
| Tesoros 10 años | 0,54% | 0,54% | -0,7 | 0,68% | 2,41% | 1,64% |
| Global Brasil 2025 | 2,30% | 2,45% | -15,1 | 2,73% | 3,92% | 0,00% |
| Libor 3 meses | 0,25% | 0,24% | 0,7 | 0,27% | 1,69% | 2,18% |

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

| Indicador | Último | Variación semanal | Variación último mes | Variación año corrido | Variación 12 meses |
|-------------------------------------|----------|-------------------|----------------------|-----------------------|--------------------|
| Deuda Pública – IDP Corficolombiana | 679,69 | -0,03% | -0,29% | 18,64% | 5,34% |
| COLCAP | 1142,18 | -1,93% | 1,13% | -24,54% | -25,41% |
| COLEQTY | 794,63 | -1,73% | 1,32% | -23,74% | -24,78% |
| Cambiarío – TRM | 3775,95 | 1,59% | 3,93% | 26,54% | 9,24% |
| Acciones EEUU - Dow Jones | 27386,98 | 3,02% | 4,18% | 10,79% | 3,82% |

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

Calendario económico

Estados Unidos

| Fecha | Información | Período | Esperado | Anterior |
|-----------|--|---------|----------|----------|
| 10-ago-20 | Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (millones) | Jun | - | 5397 |
| 11-ago-20 | Índice de Precios al Productor núcleo (a/a) | Jul | - | 0,1% |
| 11-ago-20 | Índice de Precios al Productor (a/a) | Jul | -0,6% | -0,8% |
| 12-ago-20 | Inflación IPC (a/a) | Jul | 0,8% | 0,6% |
| 12-ago-20 | Inflación IPC (m/m) | Jul | 0,3% | 0,6% |
| 12-ago-20 | Inflación núcleo IPC (a/a) | Jul | 1,1% | 1,2% |
| 12-ago-20 | Inflación núcleo IPC (m/m) | Jul | 0,2% | 0,2% |
| 13-ago-20 | Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles) | 3 - Ago | 1125 | 1186 |
| 14-ago-20 | Condiciones actuales U. Michigan preliminar (puntos) | Ago | - | 82,8 |
| 14-ago-20 | Confianza del consumidor U. Michigan preliminar (puntos) | Ago | 71,5 | 72,5 |
| 14-ago-20 | Expectativas económicas U. Michigan preliminar (puntos) | Ago | - | 65,9 |
| 14-ago-20 | Utilización de la capacidad instalada | Jul | 60,0% | 68,6% |
| 14-ago-20 | Producción industrial (m/m) | Jul | 3,0% | 5,4% |
| 14-ago-20 | Ventas al por menor (m/m) | Jul | 1,7% | 7,5% |
| 14-ago-20 | Ventas al por menor sin vehículos (m/m) | Jul | 1,3% | 7,3% |

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 |
|-----------|---|---------|----------|----------|
| 11-ago-20 | Índice de confianza ZEW de confianza inversora (puntos) | Ago | - | 59,6 |
| 12-ago-20 | Producción industrial (a/a) | Jun | -11,7% | -20,9% |
| 12-ago-20 | Producción industrial (m/m) | Jun | 10,0% | 12,4% |
| 14-ago-20 | Balanza comercial (miles de millones de euros) | Jun | - | 8,0 |
| 14-ago-20 | PIB preliminar (a/a) | 2T | -15,0% | -15,0% |
| 14-ago-20 | PIB preliminar (t/t) | 2T | -12,1% | -12,1% |

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 |
|-----------|--------------------------------|---------|----------|----------|
| 11-ago-20 | Tasa de desempleo 3 meses | Jun | 4,2% | 3,9% |
| 12-ago-20 | PIB preliminar(a/a) | 2T | -22,5% | -1,7% |
| 12-ago-20 | PIB preliminar(t/t) | 2T | -20,2% | -2,2% |
| 12-ago-20 | PIB (a/a) | Jun | -18,1% | -24,0% |
| 12-ago-20 | PIB (m/m) | Jun | 8,0% | 1,8% |
| 12-ago-20 | Producción industrial (a/a) | Jun | -13,1% | -20,0% |
| 12-ago-20 | Producción industrial (m/m) | Jun | 9,4% | 6,0% |
| 12-ago-20 | Producción manufacturera (m/m) | Jun | 10,0% | 8,4% |

Fuente: Thomson Reuters

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

Colombia

| Fecha | Información | Período | Esperado | Anterior |
|-----------|--|---------|----------|----------|
| 13-ago-20 | Balanza comercial (miles de millones de dólares) | Jun | -1164 | -0,475 |
| 13-ago-20 | Importaciones CIF (miles de dólares) | Jun | - | -40,8% |
| 13-ago-20 | Producción industrial (a/a) | Jun | -27,0% | -26,2% |
| 13-ago-20 | Ventas al por menor (a/a) | Jun | -25,8% | -26,8% |
| 14-ago-20 | PIB (a/a) | 2T | 1,5% | 1,1% |
| 14-ago-20 | PIB (t/t) | 2T | -0,7% | -2,4% |

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 |
|-----------|---------------------------|---------|----------|----------|
| 12-ago-20 | Ventas al por menor (m/m) | Jun | 6,0% | 13,9% |
| 12-ago-20 | Ventas al por menor (a/a) | Jun | -12,1% | -7,2% |

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 |
|-----------|-------------------------------|---------|----------|----------|
| 10-ago-20 | Producción industrial (m/m) | Jun | 0,8% | -1,8% |
| 10-ago-20 | Producción industrial (a/a) | Jun | -24,3% | -30,7% |
| 13-ago-20 | Reunión de política monetaria | Ago | - | 5,0% |

Fuente: Thomson Reuters

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

Perú

| Fecha | Información | Período | Esperado | Anterior |
|-----------|--------------------------------|---------|----------|----------|
| 12-ago-20 | Decisión de política monetaria | Ago | - | 0,25% |

Fuente: Thomson Reuters

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

China

| Fecha | Información | Período | Esperado | Anterior |
|-----------|-----------------------------|---------|----------|----------|
| 13-ago-20 | Producción industrial (a/a) | Jul | 4,7% | 4,8% |
| 13-ago-20 | Ventas al por menor (a/a) | Jul | 0,3% | -1,8% |

Fuente: Thomson Reuters

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

Proyecciones económicas

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020p | 2021p |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Actividad Económica | | | | | | |
| Crecimiento real | | | | | | |
| PIB (%) | 2,0 | 1,4 | 2,5 | 3,3 | -4,8 | 2,8 |
| Consumo Privado (%) | 1,7 | 2,1 | 3,0 | 4,5 | -7,3 | 2,7 |
| Consumo Público (%) | 2,4 | 3,8 | 7,0 | 4,3 | 6,0 | 2,0 |
| Formación Bruta de Capital Fijo (%) | -2,7 | 1,9 | 1,5 | 4,3 | -11,6 | 6,0 |
| Exportaciones (%) | -1,2 | 2,5 | 0,9 | 2,6 | -10,2 | 1,5 |
| Importaciones (%) | -7,3 | 1,2 | 5,8 | 8,1 | -15,4 | 3,2 |
| Contribuciones (puntos porcentuales) | | | | | | |
| Consumo Privado (p.p.) | 1,1 | 1,4 | 2,1 | 3,1 | -5,0 | 1,9 |
| Consumo Público (p.p.) | 0,4 | 0,6 | 1,1 | 0,7 | 0,9 | 0,3 |
| Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.) | -0,7 | 0,4 | 0,3 | 0,9 | -2,5 | 1,3 |
| Exportaciones (p.p.) | -0,2 | 0,4 | 0,1 | 0,4 | -1,6 | 0,2 |
| Importaciones (p.p.) | 1,8 | -0,3 | -1,2 | -1,8 | 3,4 | -0,7 |
| Precios | | | | | | |
| Inflación, fin de año (%) | 5,8 | 4,1 | 3,2 | 3,8 | 2,2 | 3,0 |
| Inflación, promedio anual (%) | 7,5 | 4,3 | 3,2 | 3,5 | 2,8 | 2,9 |
| Tasas de Interés | | | | | | |
| Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%) | 7,50 | 4,75 | 4,25 | 4,25 | 2,00 | 2,00 |
| DTF E.A., fin de año (%) | 6,86 | 5,21 | 4,54 | 4,48 | 2,50 | 2,25 |
| Finanzas Públicas | | | | | | |
| Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB) | -4,0 | -3,6 | -3,1 | -2,5 | -7,9 | -6,3 |
| Balance fiscal primario GNC (% PIB) | -1,0 | -0,7 | -0,3 | 0,7 | -4,8 | -3,0 |
| Deuda bruta GNC (% PIB)* | 46,0 | 47,0 | 49,8 | 50,2 | 63,3 | 63,4 |
| Sector Externo | | | | | | |
| Tasa de cambio, fin de año (COP/USD) | 3.002 | 2.984 | 3.249 | 3.297 | 3.756 | 3.720 |
| Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD) | 3.053 | 2.951 | 2.958 | 3.282 | 3.778 | 3.773 |
| Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB) | -4,3 | -3,3 | -3,9 | -4,3 | -3,7 | -3,5 |
| Inversión extranjera directa (% PIB) | 4,2 | 3,2 | 3,5 | 4,5 | 4,6 | 4,0 |

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

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

María Paula Campos

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

maria.campos@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@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.