

## INFORME SEMANAL

### TODOS POR EL EMPLEO

- El DANE publicó la semana pasada los datos de empleo de junio. Se evidencia que abril fue el punto más crítico y que la apertura gradual de la economía ha permitido una recuperación parcial y heterogénea del mercado laboral.
- Durante mayo y junio se recuperaron el 20% (1,1 millones) de los empleos perdidos en marzo y abril (5,4 millones), principalmente en la industria manufacturera, el comercio, la construcción y las actividades profesionales.
- La tasa de desempleo se mantuvo en niveles elevados (19,8% a nivel nacional y 24,5% en las 13 principales ciudades), debido a la mayor participación laboral. La desocupación es mayor en las áreas urbanas que en las rurales y afecta más a las mujeres y los jóvenes.
- Tras más de cuatro meses de cuarentena y teniendo en cuenta que el aparato productivo seguirá operando por debajo de su capacidad pre-pandemia por un buen tiempo, la capacidad de supervivencia de las empresas se está agotando y el riesgo de profundizar la destrucción del tejido empresarial sigue siendo muy alto.
- Estos resultados serán discutidos con mayor detalle en nuestro foro "Todos por el empleo: en la búsqueda de medidas no convencionales", que tendrá lugar este martes 4 de agosto, a las 9 a.m. Los invitamos a inscribirse [aquí](#).

#### MERCADO DE DEUDA (PAG. 7)

- La renta fija a nivel internacional continuó valorizándose ante la publicación de datos macroeconómicos que evidencian la magnitud de la caída en la actividad económica por la pandemia. En el ámbito local, los títulos de deuda se mantuvieron estables. Esta semana se estará atento al dato de inflación de Colombia.

#### MERCADO CAMBIARIO (PAG. 14)

- El tipo de cambio se devaluó la semana pasada y cerró en 3.733 pesos por dólar, soportado en una mayor búsqueda de activos refugio ante la expansión acelerada de los casos de coronavirus en EEUU y Europa.

#### MERCADOS EXTERNOS (PAG. 16)

- Esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria en el Reino Unido y Brasil.
- Además, se conocerá el reporte de empleo de julio de EEUU, el PIB2T20 de Japón y las cifras finales del PMI de julio.

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 20)

- Estimamos un nuevo descenso de la inflación en julio hacia 1,7%.

# Todos por el empleo

**Jose Ignacio López**

Director Ejecutivo

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

**Julio César Romero**

Economista Jefe

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

**María Paula Contreras**

Especialista economía local

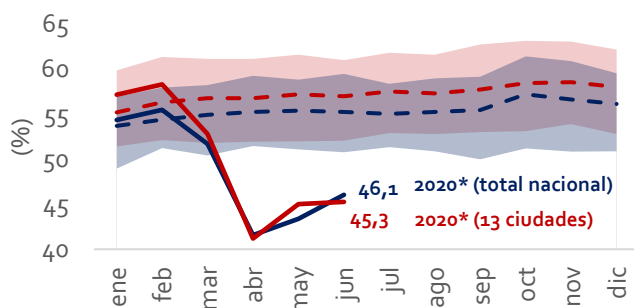
[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

- El DANE publicó la semana pasada los datos de empleo de junio. Se evidencia que abril fue el punto más crítico y que la apertura gradual de la economía ha permitido una recuperación parcial y heterogénea del mercado laboral.
- Durante mayo y junio se recuperaron el 20% (1,1 millones) de los empleos perdidos en marzo y abril (5,4 millones), principalmente en la industria manufacturera, el comercio, la construcción y las actividades profesionales.
- La tasa de desempleo se mantuvo en niveles elevados (19,8% a nivel nacional y 24,5% en las 13 principales ciudades), debido a la mayor participación laboral. La desocupación es mayor en las áreas urbanas que en las rurales y afecta más a las mujeres y los jóvenes.
- Tras más de cuatro meses de cuarentena y teniendo en cuenta que el aparato productivo seguirá operando por debajo de su capacidad pre-pandemia por un buen tiempo<sup>1</sup>, la capacidad de supervivencia de las empresas se está agotando y el riesgo de profundizar la destrucción del tejido empresarial sigue siendo muy alto.
- En este editorial analizamos la situación del mercado laboral colombiano al cierre del primer semestre de 2020 y sus perspectivas para el futuro próximo. Se requieren acciones coordinadas entre el sector público y el privado para proteger el empleo y fomentar la generación de nuevos puestos de trabajo durante la nueva normalidad.
- Estos resultados serán discutidos con mayor detalle en nuestro foro "Todos por el empleo: en la búsqueda de medidas no convencionales", que tendrá lugar este martes 4 de agosto, a las 9 a.m. Los invitamos a inscribirse [aquí](#).

## › El mercado laboral en el primer semestre de 2020

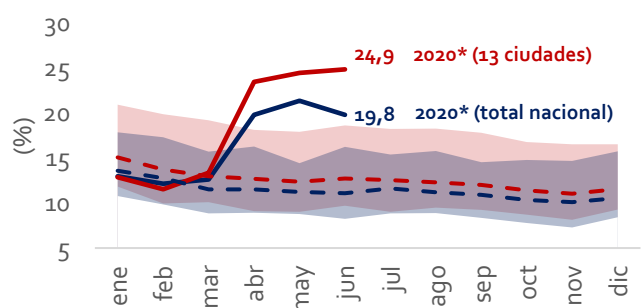
En junio continuó moderándose la destrucción de empleo en Colombia, como resultado de la reapertura gradual de algunas actividades económicas luego del estricto

**Gráfico 1. Tasa de ocupación en Colombia 2001-2020**



\* Las líneas punteadas son el promedio mensual 2001-2019. Las áreas sombreadas muestran el rango entre mínimo y máximo de ese periodo  
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

**Gráfico 2. Tasa de desempleo en Colombia 2001-2020**



\* Las líneas punteadas son el promedio mensual 2001-2019. Las áreas sombreadas muestran el rango entre mínimo y máximo de ese periodo  
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

<sup>1</sup> Mientras no haya una vacuna o un tratamiento disponible para toda la población, varias actividades económicas no podrán recuperarse completamente. La vacuna no estaría lista antes de un año.

aislamiento evidenciado desde finales de marzo y que alcanzó su punto más alto en abril. En comparación con los mismos meses de 2019, la disminución del número de ocupados en el país fue de 4,3 millones en junio, frente a 5,4 millones en abril y 4,9 millones en mayo. De esta forma, la tasa de ocupación a nivel nacional aumentó a 46,1%, desde el mínimo histórico de 41,2% en abril, pero aún se encuentra 11 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de los niveles registrados hace un año (Gráfico 1).

Por su parte, la tasa de desempleo a nivel nacional fue de 19,8% en junio, lo que significó un aumento anual de 10,4 p.p. (levemente inferior al de mayo, de 10,8 p.p.). No obstante, en las 13 principales ciudades la tasa de desempleo siguió deteriorándose y registró un nuevo máximo histórico de 24,5%, es decir, 14 p.p. superior al nivel de hace un año (Gráfico 2). Además, se evidencia una profundización de las brechas de género y edad, toda vez que la tasa de desempleo en las mujeres es 24,9% a nivel nacional (vs 16,2% en los hombres), mientras que en la población joven (de 14 a 28 años) es de 29,5%.

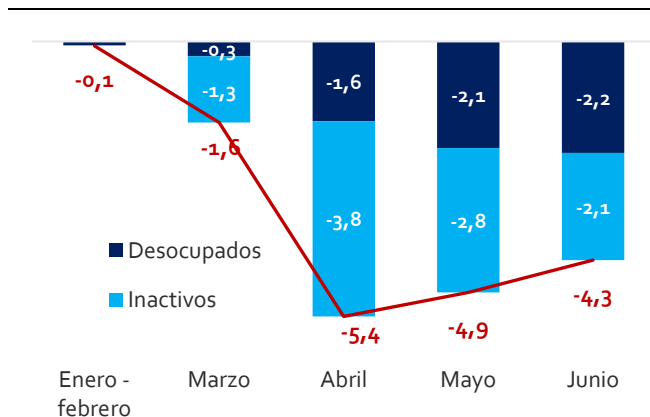
Ahora bien, el relajamiento de las medidas de aislamiento obligatorio durante mayo y junio permitió que 1,1 millones de personas recuperaran su empleo (20% del empleo destruido en marzo y abril), pero también generó un aumento de la participación laboral y del número de personas que son consideradas desempleadas. Así, más de la mitad de los 4,3 millones de personas que perdieron su trabajo durante el primer semestre de 2020 pasaron a ser desempleadas (2,2 millones), mientras que en abril eran menos del 30% (1,6 millones) (Gráfico 3).

>

> *Se acelera la destrucción de empleo formal*

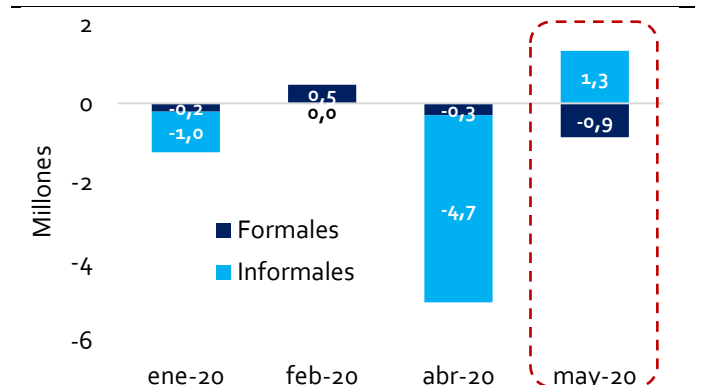
El incremento de la ocupación observado en mayo y junio no debe ocultar el hecho de que son los empleos informales los que están recuperándose –en función de las menores restricciones de confinamiento–, mientras que la destrucción de puestos de trabajo formales se está acelerando, como reflejo del impacto adverso que genera la prolongación del aislamiento sobre las firmas, especialmente las micro, pequeñas y medianas (Mipymes).

**Gráfico 3. Cambio anual número de ocupados (millones)**



Fuente: DANE

**Gráfico 4. Cambio en ocupados formales e informales**



\* Cambios vs el mes anterior. El cambio en abril es vs febrero  
Fuente: DANE y Asofondos (abril). Cálculos Corficolombiana

Los microdatos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) disponibles a mayo<sup>2</sup> indican que, de los casi 5 millones de empleos perdidos respecto al mismo mes de 2019, el 29,3% fueron formales (1,4 millones), mientras que en abril representaron sólo el 9,3%, según estimaciones de Asofondos<sup>3</sup> (500 mil empleos formales perdidos). En efecto, aunque más de 1,3 millones de personas pudieron regresar a su actividad informal durante mayo, cerca de 850 mil ocupados formales perdieron su empleo (Gráfico 4).

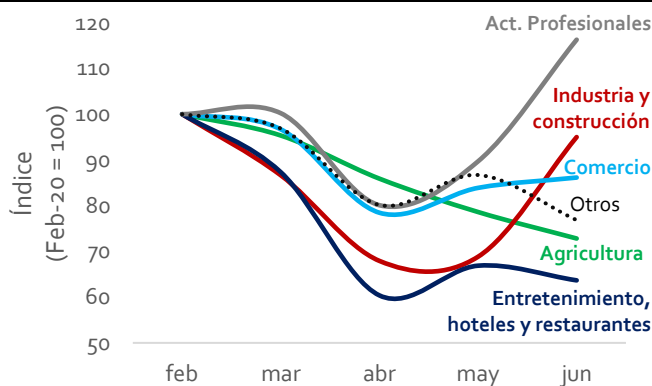
A nivel sectorial, tres de cada cuatro empleos perdidos durante la pandemia (entre febrero y mayo) están, en su orden, en entretenimiento, comercio, industria, administración pública (incluye salud y educación) y agricultura. Sin embargo, es importante mencionar que durante mayo y junio se registró un aumento de 1,6 millones de ocupados en las actividades profesionales, industria, construcción y comercio. En contraste, los sectores de agricultura, entretenimiento, restaurantes y hoteles mantuvieron o profundizaron la destrucción de empleo en ese periodo (Gráfico 5).

Vale la pena señalar que los sectores de industria, construcción y comercio concentraron más de la mitad de los empleos perdidos entre febrero y mayo, con 631 mil (55% de los 1,2 millones de empleos totales destruidos). Por su parte, la caída de la ocupación informal está concentrada en agricultura, entretenimiento, restaurantes, hoteles y comercio minorista, en donde se han perdido 2,2 millones de empleos informales (Gráfico 6).

La coyuntura actual también ha tenido un efecto importante sobre las condiciones laborales de quienes aún conservan su empleo, en la medida en que algunas empresas han tenido que limitar su operación, hacer uso de licencias no remuneradas o incluso llegar a acuerdos para reducir temporalmente los salarios y así evitar despidos.

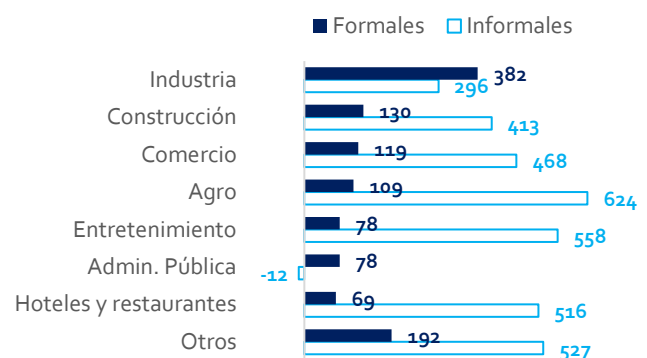
En efecto, en abril y mayo la proporción de personas que pasó a trabajar menos de 20 horas a la semana ascendió a 42% en promedio frente a los mismos meses de 2019, cuando dicha proporción era de 16,6%. En esta línea, **con corte a mayo, se observa una**

**Gráfico 5. Personas ocupadas por actividad económica**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

**Gráfico 6. Destrucción de empleos formales e informales entre febrero y mayo 2020 (miles)**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

<sup>2</sup> Los microdatos de la GEIH sólo están disponibles al mes de mayo. El DANE publicará en dos semanas la información desagregada para el mes de junio.

<sup>3</sup> En abril, los microdatos de la GEIH no incluyeron la información de contribuciones a seguridad social (con la cual se determina la formalidad de los ocupados), debido a que la encuesta realizada telefónicamente como consecuencia de la pandemia excluyó las preguntas relacionadas a dichas contribuciones.

**reducción de 6% en los ingresos reales de los ocupados**, la cual, a nivel desagregado, evidencia una caída mucho más pronunciada en el segmento de trabajadores informales, que han visto una baja en sus ingresos cercana al 21% anual<sup>4</sup> (Gráfico 7). Lo anterior expone la urgencia de discutir las reformas estructurales que se necesitan para que los elevados niveles de informalidad dejen de ser un lastre para el crecimiento económico y el cierre de brechas sociales en el país.

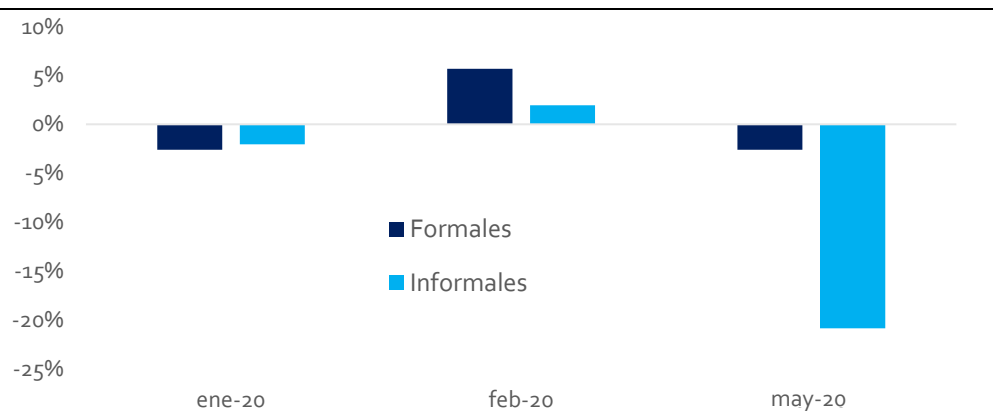
### › Mercado laboral por regiones

Cuando hacemos el análisis a nivel regional se observa que el choque actual ha afectado con más fuerza a la región Pacífica, donde la destrucción de empleo ha sido del 26% (19% formal vs 29% informal) en comparación con 22% (15% formal vs 28% informal) en la región andina y 14% en el caribe (5% formal vs 18% informal) (Gráfico 8).

En este nivel también se observan diferencias por sectores (Gráfico 9). Mientras que en las regiones Andina y Pacífica el sector secundario (industria y construcción) es el que más ha destruido empleo, en el Caribe el sector más afectado es el primario, con una reducción de 30% en el número de ocupados. Lo anterior se explica por una caída de los ocupados en la minería cercana al 60% y una caída cercana al 30% en el sector agropecuario. En contraste, el empleo en el sector primario permaneció estable en el Pacífico, situación que se explica por un incremento notable en los empleados de la minería (+88 mil personas) que compensó la reducción en el agro.

Por su parte, las actividades del sector terciario son las que han mostrado más resiliencia en la costa caribe, pese a que la economía de esa región depende en una mayor proporción de servicios turísticos. Si bien los ocupados en hoteles y restaurantes se redujeron cerca de un 30% entre febrero y mayo (similar a la región Andina, aunque inferior a la Pacífica), los ocupados de las ramas de transporte y comunicaciones

**Gráfico 7. Cambio anual en los ingresos reales de los ocupados**

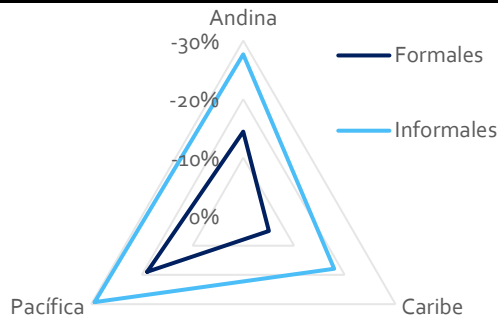


*Nota: Para los meses de marzo y abril la GEIH no presenta datos de informalidad por el criterio de seguridad social.*

*Fuente: GEIH DANE. Cálculos: Corficolombiana.*

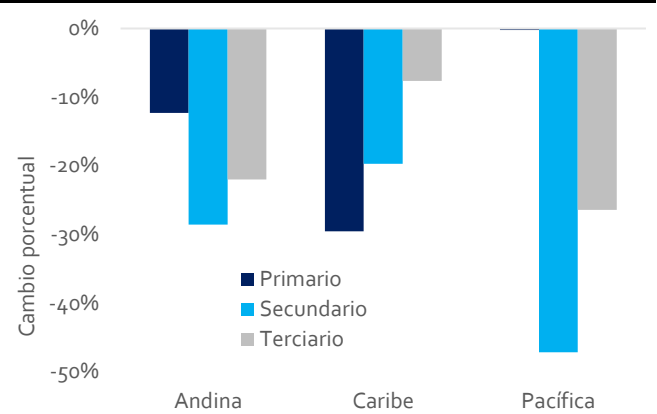
<sup>4</sup> Para la estimación de los ingresos se tienen en cuenta los ocupados que reportan un ingreso mayor a cero.

**Gráfico 8. Cambio ocupados formales e informales por región (feb-may)**



Fuente: GEIH DANE. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 9. Cambio en los ocupados por sector y región (feb-may)**



Fuente: GEIH DANE. Cálculos: Corficolombiana.

registraron un incremento de 29% y 14% respectivamente (vs caídas promedio de 28% en la región Andina y 15% en la Pacífica), compensando parcialmente el resultado.

› *Se requieren medidas adicionales para reactivar el empleo*

Tras más de cuatro meses de cuarentena y teniendo en cuenta que el aparato productivo seguirá operando por debajo de su capacidad pre-pandemia por un buen tiempo, la capacidad de supervivencia de las empresas se está agotando y el riesgo de profundizar la destrucción del tejido empresarial sigue siendo muy alto. En este sentido, resaltamos la necesidad de implementar acciones coordinadas entre el sector público y el privado para proteger el empleo y fomentar la generación de nuevos puestos de trabajo durante la nueva normalidad.

En nuestro foro “Todos por el empleo: en la búsqueda de medidas no convencionales”, que tendrá lugar este martes 4 de agosto, a las 9 a.m. discutiremos con académicos, líderes empresariales y el Ministro de Trabajo propuestas para proteger el empleo. Los invitamos a inscribirse [aquí](#).

## Mercado de deuda

**Ana Vera Nieto**

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

*Renta fija presenta valorizaciones ante Evolución de indicadores macroeconómicos*

- La renta fija a nivel internacional continuó valorizándose ante la publicación de datos macroeconómicos que evidencian la magnitud de la caída en la actividad económica por la pandemia. En el ámbito local, los títulos de deuda se mantuvieron estables. Esta semana se estará atento al dato de inflación de Colombia.

### › Mercado internacional

A nivel internacional, los títulos de deuda soberana se valorizaron ante la evolución de diferentes indicadores macroeconómicos, principalmente la fuerte caída del PIB del 2T20 en EEUU (ver “Mercados Externos” de este informe).

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se valorizaron 3 pbs en promedio durante la semana pasada, en línea con los países emergentes, cuyos títulos de referencia se valorizaron 7 pbs en promedio. Los países con mayores reducciones de tasas (ganancias) fueron Turquía (-63), Rumania (-11) y Colombia(-7 pbs).

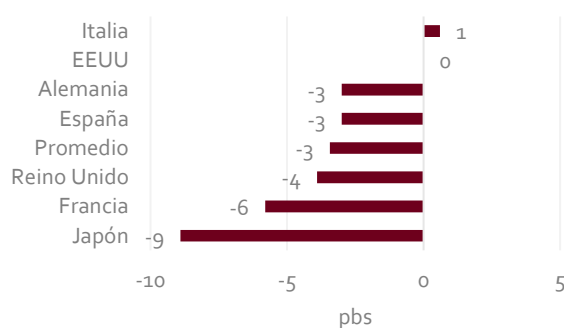
### › Mercado local

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

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

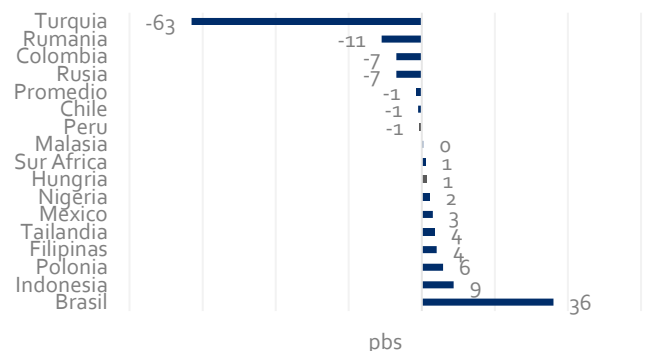
1. Los títulos tasa fija se valorizaron en promedio 7 pbs, con la mayor reducción de tasas de títulos TES 2026 (-16 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se valorizaron 7 pbs, con reducción de 29 pbs en la tasa del TES 2027.
3. Los bonos en dólares se valorizaron en promedio 11 pbs, en línea con el comportamiento de los títulos a nivel global.

**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 su parte, el Gobierno Nacional, presentó el plan de presupuesto del 2021, que sigue evidenciando la alta necesidad de recursos para su financiamiento (ver “Financiamiento Pendiente” en [Informes Especiales – Julio 1 2020](#)).

De igual modo, se llevó a cabo una subasta de TES de corto plazo de la referencia con vencimiento en junio de 2021 y se hizo una emisión de deuda privada, esta vez por parte de RCI Colombia S.A. Compañía de Financiamiento, quien logró financiarse, pero a unas tasas muy elevadas, lo que señala la mayor aversión al riesgo en medio del confinamiento.

### Resumen colocación bonos

Monto miles de millones de pesos

Emisor	Tasa de corte	Tasa referencia	Monto colocado	Monto demanda	Bid to cover
TCOS. 8 de junio de 2021	2,489%	Tasa fija	250.000	576.000	2,3 veces
RCI Colombia S.A. Compañía de Financiamiento	5,80%	Tasa fija 4 años	37.750	37.750	1 veces
RCI Colombia S.A. Compañía de Financiamiento	2,85%	IBR 2 años	262.250	395.900	1,5 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

### › Expectativas

El mercado estará atento al dato de inflación del mes de julio, lo que dará señales del horizonte de política monetaria (ver “Actividad Económica” de este informe).



**Cifras de deuda pública interna**

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio	
				24-Jul-20	31-Jul-20	24-Jul-20	31-Jul-20
<b>TES Tasa Fija</b>							
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,70	2,83	2,74	107,04	107,21
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,52	3,32	3,39	124,55	124,23
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,56	4,10	4,09	110,12	110,15
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,88	4,55	4,49	115,52	115,71
TFIT08031127	5,75%	3-Nov-27	5,93	5,20	5,08	102,58	103,95
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	6,36	5,41	5,24	103,27	104,74
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,15	6,01	5,90	112,54	113,79
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	8,51	6,45	6,39	104,15	104,97
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	9,00	6,63	6,58	105,10	106,03
<b>TES UVR</b>							
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,61	1,55	1,58	101,05	101,15
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,44	1,50	1,49	107,79	108,14
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,46	1,77	1,60	107,05	108,65
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,02	2,39	2,10	105,81	107,35
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,56	3,37	3,35	95,62	96,43
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	11,05	3,44	3,40	114,69	115,39
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,52	3,53	3,48	102,91	103,38
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,11	3,71	3,68	100,88	101,23

**Cifras de deuda pública externa**

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					24-Jul-20	31-Jul-20	24-Jul-20	31-Jul-20
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	0,93	95,60	1,21	1,29	103,00	103,00
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,29	136,39	1,62	1,49	102,35	102,52
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,09	167,50	1,99	1,85	106,49	106,74
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,75	196,80	2,32	2,16	110,97	111,16
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	5,77	209,60	2,54	2,39	107,80	108,63
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,05	238,90	2,85	2,73	112,09	112,57
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	8,38	386,40	4,40	4,32	156,02	157,39
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	11,06	325,16	3,91	3,77	143,37	143,68
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	13,14	313,10	3,87	3,75	132,05	132,63
COLGLB45	5,000%	15-Jun-45	15,33	292,95	3,68	3,58	121,05	122,15
COLGLB49	5,200%	15-May-49	16,52	301,40	3,77	3,64	125,89	126,11

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

# Liquidez

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

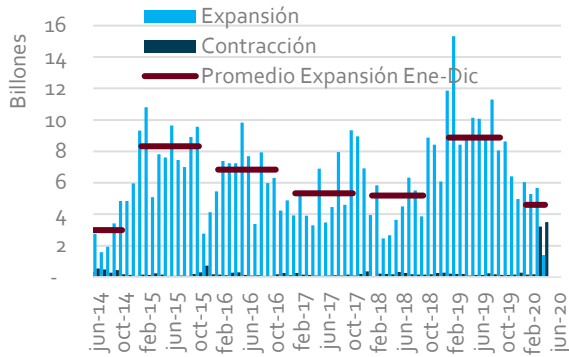
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda <sup>1</sup>	Expansión <sup>2</sup>	Contracción
Jul-16	6.315.789	3.434.184	3.372.380	114.692
Jul-17	6.868.421	4.457.829	4.457.829	111.727
Jul-18	9.040.000	6.325.119	9.249.803	186.762
Jul-19	11.140.227	8.778.433	6.325.119	233.058
Jul-20	<b>ilimitado</b>	<b>3.243.668</b>	<b>3.450.448</b>	<b>1.085.066</b>

1. Comprende OMAs y ventanilla de expansión a 1 día.

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

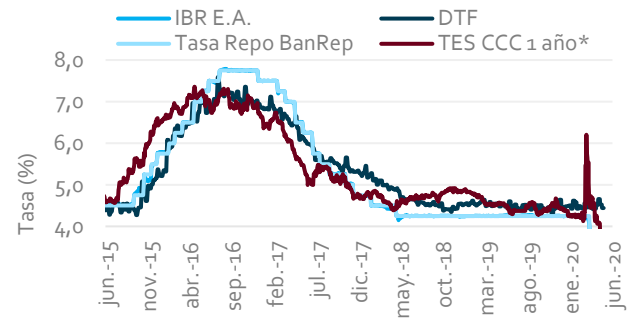
- El mercado demanda liquidez e incrementa el uso de los mecanismos del BanRep, con el fin de garantizar liquidez de largo plazo.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República finalizando el 24 de julio se ubicó en 33 billones de pesos, cifra inferior a la semana anterior, cuando se ubicaba en 37 billones de pesos.

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



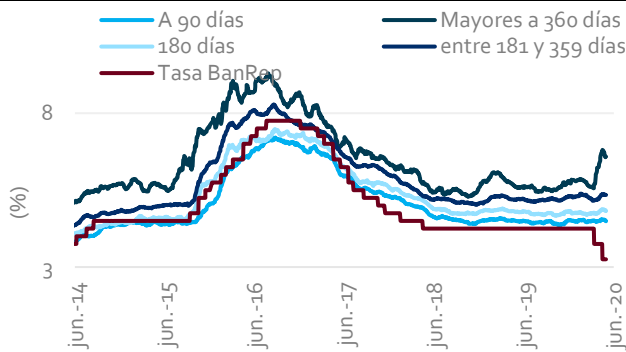
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



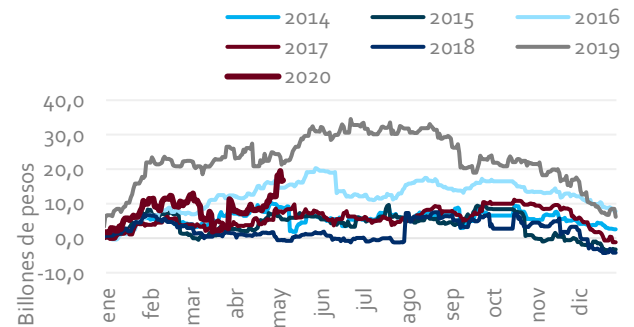
Fuente: BanRep Cálculos: Corficolombiana \*Cero cupón

### Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



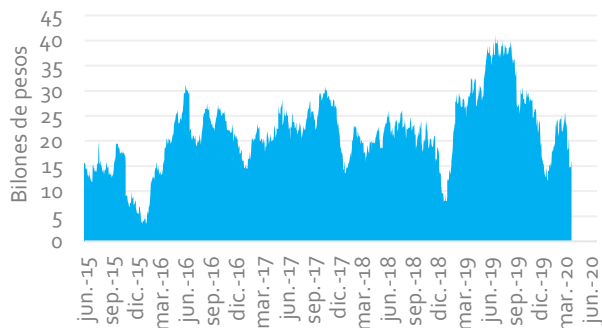
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



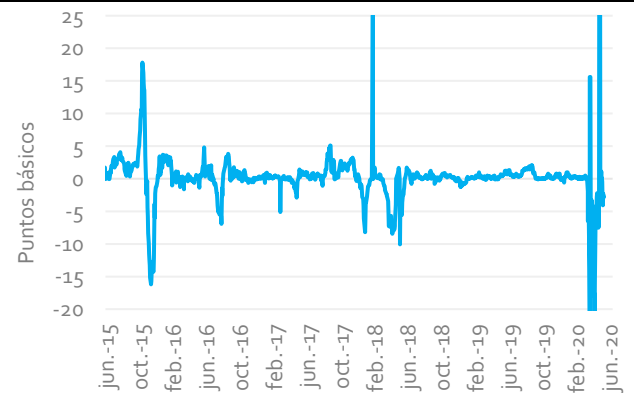
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### 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 mantiene estable al 17 de julio. En general, las diferentes líneas de crédito muestran un crecimiento constante 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
20-Jul-18	438,9	5,13%	421,3	6,52%	17,6	-19,83%
19-Jul-19	470,2	7,14%	452,2	7,34%	18,0	2,19%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
19-Jun-20	514,7	9,75%	492,8	9,35%	21,9	19,70%
17-Jul-20	511,5	8,79%	490,8	8,53%	20,8	15,37%

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
20-Jul-18	237,0	2,24%	127,5	7,85%	62,0	11,40%
19-Jul-19	245,7	3,67%	143,5	12,51%	68,3	10,17%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
19-Jun-20	273,1	10,89%	155,6	9,42%	73,1	7,68%
17-Jul-20	270,5	10,07%	154,9	7,92%	73,3	7,23%

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
20-Jul-18	237,0	2,24%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
19-Jul-19	245,7	3,67%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
19-Jun-20	273,1	10,89%	251,7	10,13%	21,4	20,66%
17-Jul-20	270,5	10,07%	250,2	9,59%	20,2	16,45%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
1-Aug-19	4,27%	4,26%	4,13%	4,09%	4,08%	4,08%	4,09%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
30-Jun-20	2,76%	2,79%	1,69%	2,13%	2,15%	2,13%	2,28%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
24-Jul-20	2,49%	2,54%	1,80%	1,91%	2,06%	2,14%	2,52%
31-Jul-20	2,46%	2,49%	1,80%	1,79%	2,01%	2,15%	2,38%
<b>Cambios (pbs)</b>							
Semanal	-3	-6	0	-12	-5	1	-14
Mensual	-31	-31	11	-34	-14	2	10
Año corrido	-179	-176	-239	-250	-239	-252	-258
Anual	-181	-177	-233	-230	-207	-193	-171

Fuente: cálculos Corficolombiana

## Mercado cambiario

**Jose Luis Mojica**

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

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

*El dólar alcanzó los 3.733 pesos, motivado por la mayor aversión al riesgo.*

- El tipo de cambio se devaluó la semana pasada y cerró en 3.733 pesos por dólar, soportado en una mayor búsqueda de activos refugio ante la expansión acelerada de los casos de coronavirus en EEUU y Europa.

El peso se devaluó respecto al dólar y retrocedió 1,1% semanal, para cerrar en 3.733 pesos por dólar. Este movimiento se dio en línea con la tendencia bajista del precio del petróleo –al jueves, la referencia Brent se ubicó en 43,3 dólares por barril (dpb) y el WTI en 40,3 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 0,1% y 2,5% respectivamente–, y a pesar del retroceso del índice DXY –cerró en 94,3 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 las principales economías.

En particular, el número de casos de coronavirus en el mundo llegó el viernes pasado a los 17,6 millones, de los cuales 4,5 millones corresponden a EEUU. Adicionalmente, en Europa el creciente número de contagios, luego del relajamiento de las medidas de aislamiento para reactivar la economía desde abril, se ha convertido en una fuente de preocupación por la fuerza que podría tomar una segunda ola de coronavirus, especialmente en España. A este menor optimismo se sumaron los resultados del PIB de EEUU y la zona euro en 2T20 que exhiben las caídas más profundas desde que se tiene registro (ver “Mercados externos” en este informe).

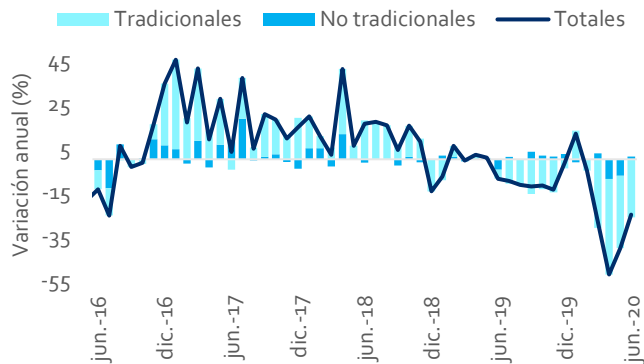
Por su parte, las cotizaciones de crudo presentaron ligeras disminuciones, aunque se mantienen por encima de los 40 dólares por barril, en línea con la reactivación de la demanda por las menores restricciones a la movilidad en el mundo. Sin embargo, la expansión de covid-19 amenaza el relajamiento progresivo de las medidas de aislamiento, lo que haría más lenta la recuperación de la demanda de crudo pérdida entre marzo y abril.

### Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3739,49	2,23%	12,10%	15,13%
Dólar Interbancario	Colombia	3733,33	1,06%	11,72%	13,66%
USDBRL	Brasil	5,22	0,24%	36,03%	29,80%
USDCLP	Chile	756,76	-1,77%	7,28%	0,52%
USDPEN	Perú	3,53	0,42%	6,21%	6,69%
USDMXN	México	22,28	-1,04%	15,78%	17,71%
USDJPY	Japón	105,90	-0,91%	-1,35%	-2,50%
EURUSD	Eurozona	1,18	1,55%	6,23%	5,02%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,31	2,74%	7,93%	-1,26%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	94,35	-1,73%	-3,55%	5,01%

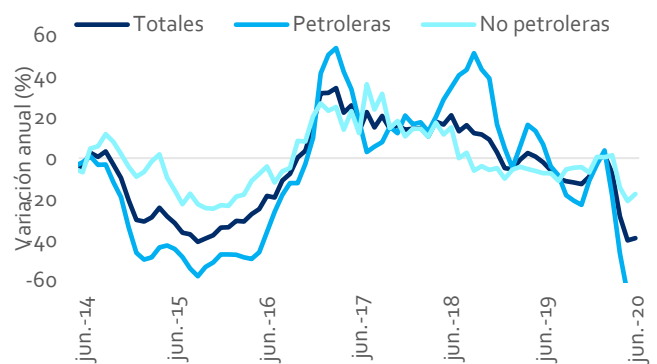
Fuente: Thomson Reuters

### Contribución exportaciones totales



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

### Exportaciones colombianas (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

*Las exportaciones cayeron 25,1% en junio, alcanzando los 2.278 millones de dólares.*

### Exportaciones desaceleran su caída en junio

El DANE reveló que las exportaciones totales en junio fueron de US\$ 2.2378 millones FOB, lo que supone una caída anual (a/a) de 25,1%, menor al descenso de 40,3% registrado en mayo. En general, el retroceso está asociado a las menores ventas externas de petróleo, cuya contribución negativa fue de 28,2 puntos porcentuales (p.p.), a diferencia del resto de los grupos que presentaron contribuciones positivas. Por países, China, EEUU y Ecuador fueron los destinos más golpeados, restando al crecimiento 10,9 p.p., 8,9 p.p. y 2,8 p.p. respectivamente. Así las cosas, el petróleo mostró un deterioro en su desempeño externo, asociado tanto al efecto negativo de los precios como al descenso en las cantidades exportadas. En efecto, las ventas de crudo al exterior pasaron de los 19,9 millones de barriles en mayo de 2019 a 14,8 millones de barriles en el mismo mes de 2020, exhibiendo una caída del 25,8%. Adicionalmente, el precio de la canasta colombiana se ubicó en 30,1 dpb -aproximadamente 11 dpb por debajo de la referencia Brent- registrando una caída de 49,7%.

## Mercados Externos

**Laura Daniela Parra Pérez**

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

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

- Esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria en el Reino Unido y Brasil.

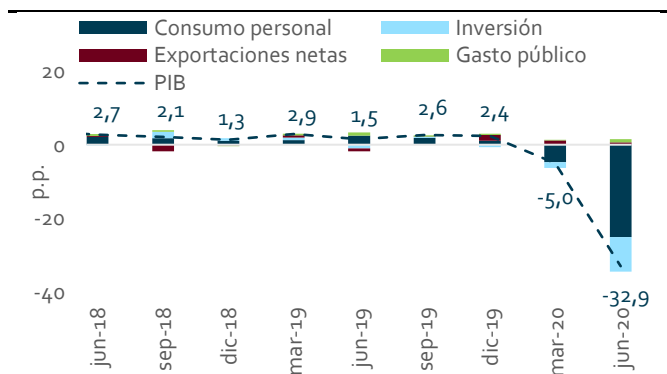
- Además, se conocerá el reporte de empleo de julio de EEUU, el PIB2T20 de Japón y las cifras finales del PMI de julio.

### › EEUU: PIB 2T20 se contrajo a la tasa trimestral más acelerada de la historia

El PIB de la economía más grande del mundo se redujo a una tasa trimestral anualizada<sup>5</sup> de 32,9% en 2T20 (ant: -5,0% esp: -34,1%, equivalente a un decrecimiento de 9,5% t/t y a/a) debido al fuerte deterioro de la demanda privada ocasionado por la pandemia. En contraste, el gasto gubernamental y las exportaciones netas contribuyeron positivamente al producto. Por el lado de los ingresos, las transferencias del gobierno llevaron al ingreso personal disponible a aumentar 44,9% a/a. Al excluir estos pagos, se registra una contracción de 22,3%. De esta manera, la tasa de ahorro aumentó a 25,7%, nivel máximo histórico.

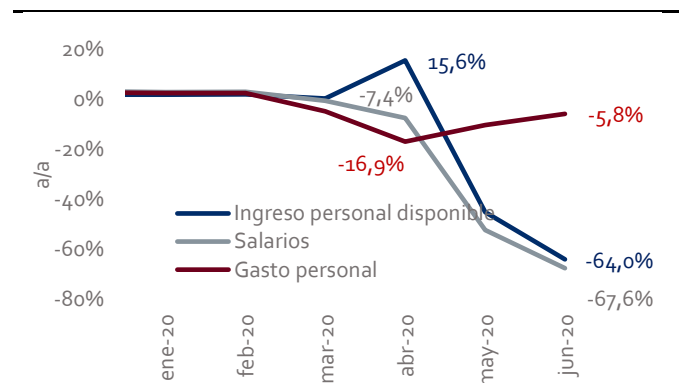
- El consumo se contrajo 34,6%, impulsado a la baja por la contracción de 43,5% en el rubro de servicios, que explicó cerca del 70% de la contracción total. No obstante, de acuerdo con el reporte de ingreso y gasto personal de junio, el gasto personal aumentó por segundo mes consecutivo, a una tasa de 5,6% a pesar de la reducción de 1,1% m/m del ingreso personal. Así, la fuerte contracción de los gastos en servicios estuvo concentrada en abril, mes en el que la reducción mensual alcanzó el 23,2% (-19% a/a). La recuperación ha sido gradual, de forma que en junio el gasto en servicios se mantiene 10,5% por debajo del mismo mes del 2019.

### PIB en EEUU



Fuente: BEA

### Ingreso y gasto personal real en EEUU



Fuente: BEA

<sup>5</sup> En adelante, las variaciones serán trimestrales anualizadas a menos que se indique lo contrario.



- La inversión se contrajo 48% debido a la reducción tanto de la inversión fija como de los inventarios.
- Las importaciones se contrajeron por tercer trimestre consecutivo (-53,4%), lo que compensó la disminución de 64,1% de las exportaciones.

Por su parte, el Comité Federal de Mercado abierto de la Fed (FOMC) mantuvo sus instrumentos de política inalterados y afirmó que está listo a ajustarlos si es necesario. En línea con lo anterior, la autoridad monetaria anunció que siete líneas de financiamiento<sup>6</sup> continuarán disponibles hasta el cierre de este año (anteriormente finalizaban en septiembre) y prolongó las líneas SWAP de provisión de dólar a siete bancos centrales, así como la línea de financiamiento a otros bancos centrales (FIMA) hasta marzo del próximo año.

El comunicado tuvo pocos cambios. De acuerdo con el comité, la actividad y el empleo han mejorado gradualmente, sin embargo, se mantienen en niveles comparativamente muy bajos frente a los de inicio de año. Además, señalaron que la trayectoria de la economía estará asociada con la evolución del virus.

Durante la rueda de prensa, Powell afirmó que la reimposición de medidas de distanciamiento social está afectando nuevamente la actividad (hecho que se refleja en el deterioro reciente de la confianza de los consumidores y el aumento de las peticiones iniciales al desempleo de las dos últimas semanas) e hizo un llamado más pronunciado sobre la necesidad de estímulo fiscal ahora y durante los meses en los que el mercado laboral tarde en recuperar la dinámica previa a la pandemia. En cuanto a medidas adicionales, el presidente de la entidad reiteró que la compra de acciones está descartada por el Comité.

Durante la próxima reunión la atención estará centrada en el avance de la revisión a la estrategia de política monetaria de la Fed. Hay consenso en que los resultados deberían conducir a forward guidance en función de la evolución de la inflación (al igual que lo implementó el BCE recientemente). Lo anterior, sumado a un nuevo escenario de proyecciones y mayor claridad de los efectos del balance entre distanciamiento y reapertura, permitirían a la autoridad monetaria aumentar el estímulo no convencional.

### › *Eurozona: PIB 2T20 cayó más de lo esperado*

De acuerdo con la estimación preliminar, el PIB de la Eurozona se contrajo 12,1% t/t y 15,0% a/a (ant: -3,6% y -3,1/ a/a), en línea con la fuerte contracción de la demanda privada. El PIB de Alemania, la economía más grande de la región, se contrajo más de lo esperado al disminuir 10,1% t/t y 11,7% a/a (ant: -2,0 t/t y -1,8 a/a). Todos los rubros de la demanda, a excepción del gasto público, contribuyeron negativamente al producto. En Francia, el PIB se contrajo menos de lo esperado al disminuir 13,8% t/t y 19,0% a/a (ant: -5,9% t/t y -5,7% a/a). Los inventarios fueron el único rubro que contribuyó

<sup>6</sup> Líneas de financiamiento: mercado primario de tesoros (PDCF), instituciones del mercado monetario (MMLF), compañías privadas con grado de inversión (PMCCF), mercado secundario de bonos corporativos (SMCCF), activos crediticios respaldados (TALF), financiamiento respaldado para pequeñas empresas para gastos de nómina (PPPLF) y créditos para pymes (Main Street Lending Program).

positivamente al crecimiento (0,6 p.p.). En Italia y España se presentaron las contracciones más fuertes, si bien la sorpresa fue positiva en Italia, en línea con las mayores restricciones a la movilidad y el menor espacio fiscal en España para compensar la caída en los ingresos de los hogares. El reciente incremento de los casos en Cataluña y Aragón supone un riesgo adicional a la baja.

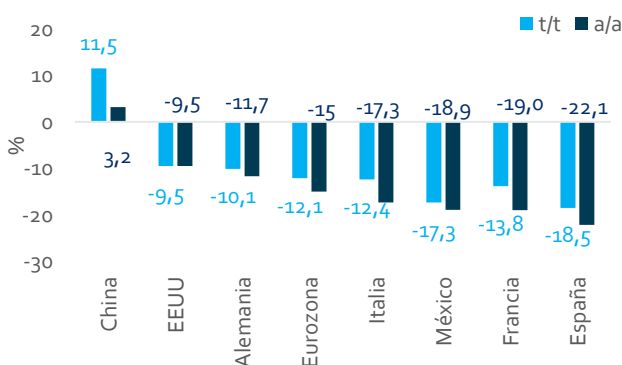
Entre tanto, la inflación mensual se aceleró más de lo esperado al ubicarse en 0,4% a/a en julio (ant: 0,3%, esp: 0,2%), impulsada al alza por el rubro de bienes núcleo por el aplazamiento de las temporadas de descuento y a pesar de que el IVA fue reducido en 3 p.p. en Alemania. En esta línea, la estimación núcleo se aceleró a 1,2% (ant y esp: 0,8%).

Finalmente, la tasa de desempleo aumentó 0,1 p.p. m/m en junio y se ubicó en 7,8%. Desde febrero, la tasa de desempleo ha aumentado en 0,6 p.p., en línea con los importantes programas fiscales que cubren un porcentaje de los salarios de los inactivos.

› **México: contracción récord del PIB 2T20**

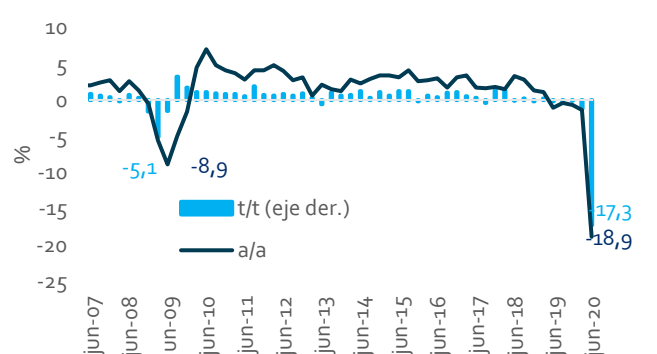
El PIB 2T20 se contrajo menos de lo esperado al disminuir 17,3% t/t y 18,9% a/a (ant: -1,2% y -1,4%). La contracción fue transversal a todos los sectores de la economía. Sin embargo, fue especialmente acentuada en los sectores secundario (-23,6 t/t y -26,0% a/a) y terciario (-14,5% t/t y -15,6% a/a). La reactivación de la economía mexicana sería menos robusta que la de otros países pares pues la respuesta de política a la pandemia ha sido moderada. La tasa de interés se sitúa actualmente en 5,5% y el gasto fiscal adicional ha sido de los más bajos de la región.

**PIB 2T20**



Fuente: Corficolombiana.

**PIB de México**



Fuente: Eikon

**Cifras publicadas durante la última semana en EEUU**

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
27-jul-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Jun	7,3%	7,0%	15,1%
27-jul-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Jun	3,3%	3,6%	3,6%
28-jul-20	Confianza del consumidor (puntos)	Jul	92,6	94,5	98,3
29-jul-20	Balanza comercial de bienes (miles de millones de dólares)	Jun	-70,64	-	-75,26
29-jun-20	Decisión de la Fed de política monetaria	Jul	0-0,25%	0-0,25%	0-0,25%
29-jul-20	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Jun	16,6%	15,0%	44,3%
30-jul-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	20 - Jul	1434	1450	1422
30-jul-20	PIB (t/t anualizado)	2T	-32,9%	-34,1%	-5,0%
31-jul-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Jul	82,8	-	84,2
31-jul-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Jul	72,5	73,0	73,2
31-jul-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Jul	65,9	-	66,2
31-jul-20	Gasto en consumo personal (m/m nominal)	Jun	5,2	-	8,4
31-jul-20	Ingreso personal (m/m nominal)	Jun	-1,1%	-0,5%	-4,4%

Fuente: Thomson Reuters, Investing y Econoday

## Actividad económica local

---

### **Maria Paula Contreras**

Especialista Economía Local

3538787 ext. 6164

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

### **Juan Camilo Pardo Niño**

Analista de Investigaciones

Tel. (571) 3538787 Ext. 6120

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

- La Junta de BanRep recortó la tasa repo en 25 pbs, en línea con lo anticipado por el mercado.
- Estimamos un nuevo descenso de la inflación en julio hacia 1,7%.

### › *Decisión BanRep: se modera el ritmo de recortes*

En una decisión ampliamente descontada por el mercado, la Junta de BanRep redujo por votación unánime la tasa de intervención en 25 pbs, ubicándola en 2,25%. La decisión de brindar un estímulo adicional a la economía estuvo motivada por el comportamiento descendente de las diversas medidas de inflación, las cuales se ubican muy cerca del límite inferior del rango meta, así como por la debilidad que evidencia la demanda interna en el marco de la pandemia.

A lo anterior se sumó un cambio en los pronósticos realizados por el equipo técnico del banco para las principales variables macroeconómicas. En efecto, el equipo técnico revisó a la baja su rango de pronóstico para el PIB desde [-2%, -7%] hasta [-6%, -10%], debido principalmente a una mayor debilidad en los componentes de inversión y exportaciones. Asimismo, y en línea con el cambio en las expectativas de los analistas, el rango de pronóstico de la inflación fue revisado a [1%, 2%], antes [1%, 3%]. En materia de desempleo, el Gerente aseguró en la rueda de prensa que el equipo técnico estima que lo peor ya pasó y que la tasa de desocupación debería empezar a ceder en los próximos meses hasta ubicarse al cierre del año entre -7 y -10 puntos por debajo del número actual.

Un mayor detalle de estas nuevas proyecciones será presentado esta semana en el Informe de Política Monetaria.

### › *Expectativa para la semana*

Esta semana se conocerá el dato de inflación correspondiente al mes de julio. Esperamos que el IPC registre una variación mensual negativa por tercer mes consecutivo (-0,27%), lo que reduciría la inflación anual desde 2,19% en junio hasta 1,70%, el nivel más bajo desde que se tiene registro (1993). Este nivel se ubica nuevamente por debajo de la expectativa del promedio del mercado (1,84%). Al igual que en los meses anteriores, estimamos que los cuatro componentes de la inflación tendrían una contribución negativa, siendo alimentos y regulados los que mayores presiones generarían.

## 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	3,60%	5,21%	4,52%
DTF T.A. (8 Jun – 12 Jun)	3,08%	3,22%	-14,4	3,52%	5,05%	4,40%
IBR E.A. overnight	2,46%	2,49%	-2,9	2,50%	4,69%	4,27%
IBR E.A. a un mes	2,32%	2,36%	-3,8	2,57%	4,94%	4,25%
TES - Julio 2024	3,39%	3,19%	20,0	3,80%	6,09%	5,24%
Tesoros 10 años	0,54%	0,59%	-4,8	0,66%	2,41%	1,71%
Global Brasil 2025	2,45%	2,58%	-12,7	2,91%	3,92%	0,00%
Libor 3 meses	0,25%	0,27%	-2,5	0,30%	1,69%	2,19%

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%	0,00%	18,64%	5,27%
COLCAP	1134,34	-3,37%	2,03%	-25,06%	-25,02%
COLEQTY	789,46	-3,11%	2,18%	-24,23%	-24,32%
Cambiario – TRM	3739,49	2,17%	-0,45%	25,32%	13,43%
Acciones EEUU - Dow Jones	26428,32	-1,54%	2,38%	6,91%	-0,21%

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

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3-ago-20	PMI manufacturero ISM (puntos)	Jul	53,6	52,6
3-ago-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Jul	-	51,3
4-ago-20	Órdenes de fábrica (m/m)	Jun	5,0%	8,0%
4-ago-20	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Jun	-	2,6%
5-ago-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Jul	-	50,0
5-ago-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Jul	-	49,6
5-ago-20	Reporte de empleo de ADP (miles)	Jul	1500	2369
5-ago-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Jun	-50,3	-54,6
6-ago-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	27 Jul	1400	1434
7-ago-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Jun	-2,0%	-2,0%
7-ago-20	Salario promedio (a/a)	Jul	4,1%	5,0%
7-ago-20	Tasa de desempleo	Jul	10,5%	11,1%
7-ago-20	Ventas mayoristas (m/m)	Jun	-	5,4%

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
3-ago-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Jul	51,1	51,1
5-ago-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Jul	54,8	54,8
5-ago-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Jul	55,1	55,1
5-ago-20	Ventas al por menor (a/a)	Jun	0,2%	-5,1%
5-ago-20	Ventas al por menor (m/m)	Jun	5,0%	17,8%

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
3-ago-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Jul	53,6	53,6
5-ago-20	PMI servicios de Markit (puntos)	Jul	56,6	56,6
5-ago-20	PMI compuesto de markit (puntos)	Jul	57,1	57,1
6-ago-20	Reunión de política monetaria BOE	Jul	0,10%	0,10%

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
3-ago-20	PMI manufacturero	Jul	-	54,7
5-ago-20	Inflación (m/m)	Jul	-0,16	-0,38%
5-ago-20	Inflación (a/a)	Jul	1,84	2,19%

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
3-ago-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Jul	-	51,6
4-ago-20	Producción industrial (m/m)	Jun	-	7,0%
4-ago-20	Producción industrial (a/a)	Jun	-	-21,9%
5-ago-20	Decisión de política monetaria	Ago	2,00%	2,25%
5-ago-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Jul	-	35,9
5-ago-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Jul	-	40,5
6-ago-20	Tasa de desempleo	Jun	13,2%	12,9%
7-ago-20	Inflación (m/m)	Jul	-	0,26%

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
3-ago-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Jul	-	38,6
7-ago-20	Inflación (m/m)	Jul	-	0,55%
7-ago-20	Inflación núcleo (m/m)	Jul	-	0,37%

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
3-ago-20	Inflación (m/m)	Jul	-	-0,27%
6-ago-20	Balanza comercial (millones de dólares)	Jun	-	-229,0

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
4-ago-20	Caixin PMI de servicios de Markit (puntos)	Jul	-	58,4
6-ago-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Jul	42,50	4642
6-ago-20	Exportaciones (a/a)	Jul	-0,6%	0,5%
6-ago-20	Importaciones (a/a)	Jul	1,0%	2,7%

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
3-ago-20	Inflación (a/a)	Jul	-	0,3%
3-ago-20	Inflación núcleo, sin alimentos frescos y energía (a/a)	Jul	0,2%	0,2%
3-ago-20	PIB (a/a)	2T	-	-2,2%
3-ago-20	PIB (t/t)	2T	-	-0,6%
3-ago-20	PMI manufacturero	Jul	42,6	45,2
4-ago-20	PMI de servicios	Jul	45,2	45,0

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
<b>Actividad Económica</b>						
<b>Crecimiento real</b>						
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
<b>Contribuciones (puntos porcentuales)</b>						
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
<b>Precios</b>						
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
<b>Tasas de Interés</b>						
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
<b>Finanzas Públicas</b>						
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
<b>Sector Externo</b>						
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](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Macroeconomía y Mercados

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

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

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

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

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

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

### Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

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

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

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

### María Paula Campos

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

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

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

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

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

### Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

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

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

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

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto: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 TALEMISORES.

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.