

INFORME SEMANAL

EFFECTOS ECONÓMICOS DEL CORONAVIRUS

- El creciente número de contagiados por Coronavirus (COVID-19) fuera de China exacerbó la aversión al riesgo en la última semana, generando fuertes pérdidas en los mercados accionarios, devaluaciones de monedas emergentes y valorización de activos refugio.
- Aunque el Gobierno de China parece haber controlado el avance del virus dentro de su territorio, hay dudas sobre la capacidad de otros países de evitar una nueva pandemia global. Los riesgos de un choque negativo sobre la demanda que precipite una desaceleración fuerte de la economía mundial han aumentado.
- Independientemente de si está fundamentado o no, el pánico observado la semana pasada constituye un evento suficientemente adverso para modificar las perspectivas económicas globales. Ahora vemos una probabilidad elevada de menor crecimiento económico mundial y recortes de tasas de interés en EEUU en 2020.

MERCADO DE DEUDA (PAG. 7)

- La renta fija a nivel internacional reflejó un episodio de mucha aversión al riesgo ante el impacto del Coronavirus, de ahí que los bonos del Tesoro en EEUU alcanzaran mínimos históricos. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron las mayores volatilidades semanales del último año.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 14)

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 3.519 pesos por dólar, registrando un nuevo máximo histórico. El aumento respondió a la persistencia de la aversión al riesgo en el mundo, producto del incremento en el número de contagios de coronavirus fuera de China.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 16)

- Durante la semana el mercado estará atento a la publicación del dato de crecimiento 4T19 de Brasil, el reporte de empleo de febrero en EEUU, la reunión de la OPEP en Viena y los resultados de múltiples elecciones primarias en EEUU. También se conocerán las estimaciones finales de PMI así como la inflación de febrero en la Eurozona.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 19)

- En enero la tasa de desempleo a nivel nacional moderó su deterioro, favorecida principalmente por una fuerte corrección en la desocupación urbana.

Efectos económicos del Coronavirus

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57) 1 353 8787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

- El creciente número de contagiados por Coronavirus (COVID-19) fuera de China exacerbó la aversión al riesgo en la última semana, generando fuertes pérdidas en los mercados accionarios, devaluaciones de monedas emergentes y valorización de activos refugio.
- Aunque el Gobierno de China parece haber controlado el avance del virus dentro de su territorio, hay dudas sobre la capacidad de otros países de evitar una nueva pandemia global. Los riesgos de un choque negativo sobre la demanda que precipite una desaceleración fuerte de la economía mundial han aumentado.
- Independientemente de si está fundamentado o no, el pánico observado la semana pasada constituye un evento suficientemente adverso para modificar las perspectivas económicas globales. Ahora vemos una probabilidad elevada de menor crecimiento económico mundial y recortes de tasas de interés en EEUU en 2020.
- Además de la velocidad de avance del COVID-19 fuera de China, resulta clave monitorear la situación de las empresas ante el choque, especialmente de aerolíneas y aquellas dedicadas a actividades de consumo discrecional como el turismo, las cuales pueden ver afectada su liquidez y tener problemas de refinanciación.

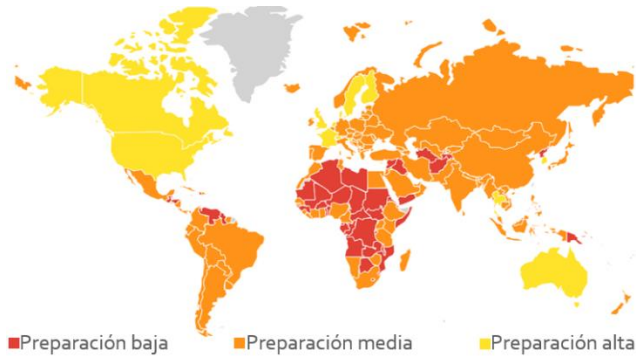
La preocupación por la propagación del Coronavirus (COVID-19) se ha evidenciado en el comportamiento reciente de los mercados financieros: durante las últimas dos semanas se presentaron importantes correcciones a la baja en los activos de riesgo mientras que los activos refugio continúan presentando valorizaciones en medio del episodio de *flight to quality* desencadenado por el brote (Tabla 1). Aunque consideramos que lo anterior es una sobrerreacción de los mercados al COVID-19, lo cierto es que el evento de pánico está modificando las decisiones de consumo e inversión y puede precipitar una desaceleración económica de mayores proporciones.

Tabla 1. Comportamiento dispar entre activos según el nivel de riesgo

Activo	Cierre 28-feb	Δ año corrido	Comentario
Activos refugio			
Oro	1.586	+4,5%	El 24-ene alcanzó un máximo de 2013
Tesoros a diez años	1,1486	-77 pbs	Mínimo histórico
DXY	98,1	+1,8%	El 20-ene alcanzó un máximo de 2017
Activos de riesgo			
SPX 500	2.954	-8,6%	Mínimo desde agosto de 2019
MSCI EM	1.006	-9,8%	Mínimo desde octubre de 2019
COLCAP	1.550	-6,8%	Mínimo desde agosto de 2019
Índice Divisas Latinoamericanas LACI	48	-6,6%	Mínimo histórico
COP (Pesos por dólar)	3.524	+7,2%	Máximo histórico
Otros indicadores			
Condiciones financieras EEUU	-1,135	-1,9 puntos	Mínimo desde 2016
Brent	50,5	-23,5%	Mínimo desde 2018

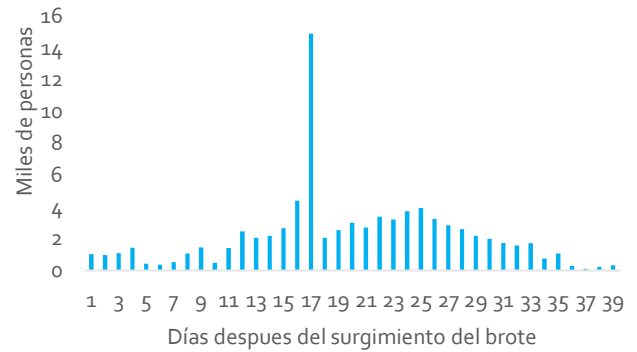
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 1. Capacidad de respuesta a una epidemia



Fuente: EIU, Centro para la Seguridad Sanitaria Johns Hopkins y otros.

Gráfico 2. Nuevos contagiados a nivel global



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana. Datos al 28 de febrero.

› ¿Pánico fundamentado?

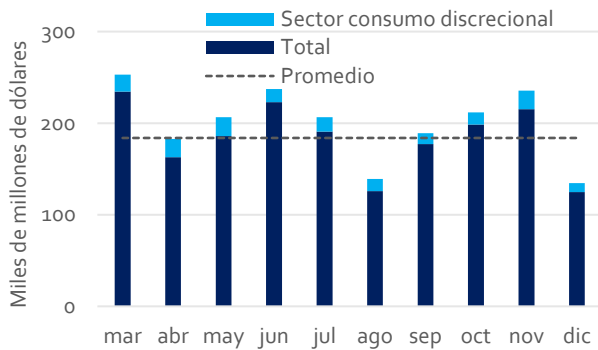
La falta de capacidad para contener el virus es una fuente de preocupación a nivel global. Al respecto, el Índice de Seguridad Sanitaria calculado por *The Economist* revela que “colectivamente, la capacidad de preparación para epidemias y pandemias se mantenía débil en octubre de 2019”. En este sentido, resulta especialmente preocupante que solo nueve de 195 países están adecuadamente preparados para evitar una pandemia global (Gráfico 1) y tan solo cuatro de 195 países cuentan con estándares satisfactorios en materia de calidad del sistema de salud local. En particular, Colombia cuenta con un indicador superior a la media en ambos indicadores y está relativamente preparado para evitar la propagación de una epidemia. Sin embargo, los componentes de comunicación adecuada, operación en estado de emergencia, ejecución de planes de contingencia y la capacidad de las clínicas y hospitales se ubican por debajo de la media global y, en consecuencia, son las principales debilidades a nivel local.

Lo anterior, sumado a la facilidad de contagio que tiene el virus –se estima que una persona puede contagiar en promedio a 2,5 personas– son los factores que soportan la preocupación generalizada. No obstante, la velocidad en la propagación se ha desacelerado recientemente (Gráfico 2). Además, la tasa de mortalidad del virus (3,4%) podría estar sobreestimada partiendo de que el número de afectados sería mayor al que indican las cifras oficiales (no todos los infectados están detectados). Finalmente, múltiples fuentes hacen énfasis en que la gravedad de la enfermedad se acentúa especialmente en casos en los que afecta a personas mayores o cuando existen condiciones médicas adicionales. Tomando en consideración este balance, la preocupación ocasionada por el virus pareciera ser excesiva.

› Efectos económicos

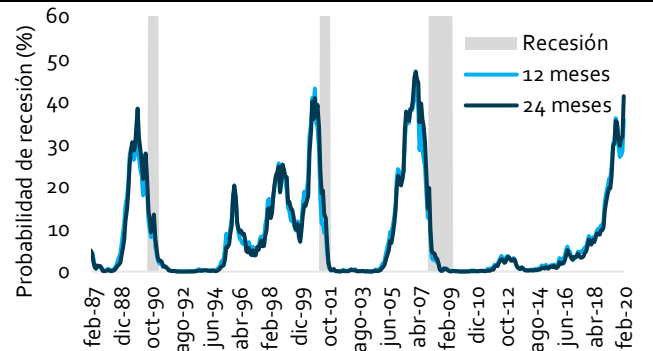
Pese a lo anterior, el pánico y la volatilidad han dominado, y la confianza tanto de los hogares como de las empresas comienza a verse afectada. De prolongarse, la propagación del virus a nivel internacional podría perjudicar el desempeño de la

Gráfico 3. Vencimiento total de deuda corporativa global en 2020



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 4. Probabilidad de recesión en EEUU



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

demanda privada más de lo esperado, pues a medida que aumenta el pesimismo, las decisiones de inversión y de consumo podrían no solo verse aplazadas sino descartadas. Lo anterior tiene una mayor repercusión cuando se descartan, por ejemplo, decisiones como la adquisición de bienes durables como vivienda y vehículos, que usualmente son financiados con crédito. En esta línea, el pesimismo afecta principalmente a los sectores relacionados con el consumo –servicios como el turismo, el comercio, el transporte y el entretenimiento fuera del hogar– y dificulta la recuperación de la inversión global luego del débil desempeño de 2019 (ver “Los bancos centrales en su laberinto” en [Informe Anual – Diciembre 4 de 2019](#)).

La debilidad en las ventas y la mayor percepción de riesgo podrían perjudicar el refinanciamiento de la deuda en el corto plazo, ocasionando problemas de liquidez. Al respecto, el vencimiento de deuda corporativa en EEUU alcanzará el nivel más elevado en marzo, cuando vencerán alrededor de 250 mil millones de dólares en títulos privados, especialmente del sector financiero y de consumo discrecional, este último perjudicado por la menor confianza del sector privado (Gráfico 3).

Hasta hace una semana, el principal efecto del COVID-19 sobre la economía global era la disrupción transitoria en las cadenas de abastecimiento globales, debido a que China es el principal proveedor de insumos mundial, y la menor demanda por *commodities* (Gráficos 5 y 6). Sin embargo, la globalización del virus puede precipitar una desaceleración más pronunciada de la economía mundial. Por ejemplo, durante el último año la economía estadounidense ha sido impulsada por el consumo y el desempeño del sector de servicios, en medio del débil comportamiento de la inversión y el sector manufacturero. El importante y rápido deterioro que han presentado las condiciones financieras en EEUU (Tabla 1) y la debilidad en la convergencia de la inflación hacia su objetivo de 2,0% –en enero la inflación PCE núcleo se ubicó en 1,6% a/a, nivel promedio del último año– podrían motivar a la Reserva Federal (Fed) a recortar su tasa de interés tan pronto como el día 18 de este mes.

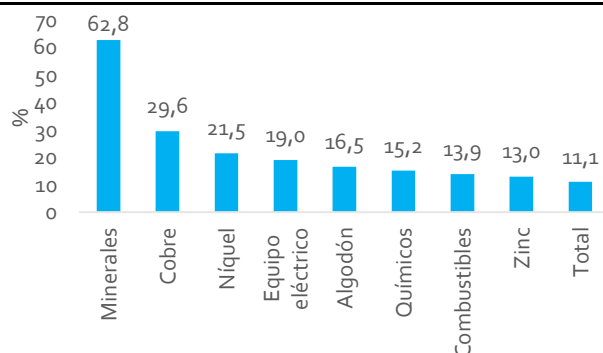
De hecho, en una intervención extraordinaria el viernes pasado, Jerome Powell indicó que los fundamentales de la economía estadounidense permanecen fuertes pero el Coronavirus es un riesgo en evolución, por lo cual reafirmó su compromiso de hacer lo que sea apropiado para mantener la actividad económica en una senda favorable. De acuerdo con declaraciones anteriores, la Fed está monitoreando de cerca el desarrollo del virus y sus implicaciones para el crecimiento.

Lo anterior estaría en línea con el notable incremento que ha presentado la probabilidad de recesión en EEUU en los próximos 12 a 24 meses (Gráfico 4). Aunque hasta el momento la confianza de los consumidores en EEUU no se ha visto afectada por el virus, los resultados preliminares del PMI de febrero confirman que algunos empresarios continúan citando debilidad en la demanda externa, así como demoras en los envíos de insumos como factores que empeoran o surgen a causa del virus y suponen un riesgo para la actividad futura.

Al respecto, China ha sido uno de los protagonistas del proceso de globalización de las últimas décadas (ver Pandemia con corona en [Informe Semanal – Febrero 3 de 2019](#)), pues en el año 2000 era el principal socio comercial del 20% de países, mientras que actualmente ese porcentaje supera el 80%. En esta línea, la desaceleración de China tiene importantes repercusiones sobre la demanda global y la oferta de suministros para otras economías.

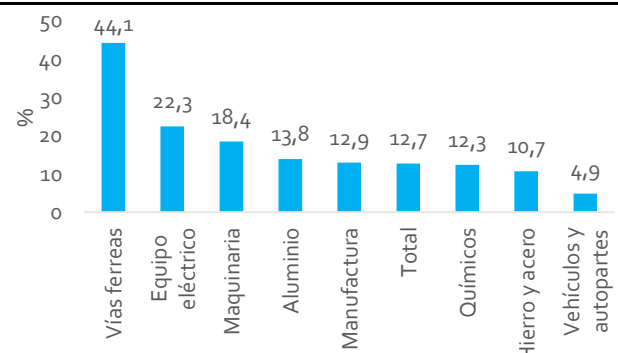
En particular, encontramos que China demanda el 63% de la oferta de minerales global, y tiene una participación importante dentro de los mercados de *commodities* –en especial de cobre, níquel, algodón y zinc–. Su importancia también es indiscutible dentro del mercado de combustibles, donde representa el 14% de la demanda global (Gráfico 5). En particular, la potencia asiática representa el 30% de la nueva demanda anual de crudo. Así, la importante reducción que han experimentado los precios de estos productos se ha dado en línea con el deterioro en las perspectivas de crecimiento de la segunda economía más grande del mundo.

Gráfico 5. Participación de las importaciones de China en las exportaciones globales (afectados por menor demanda)



Fuente: Trademap. Cálculos: Corficolombiana. Datos para 2018.

Gráfico 6. Participación de las exportaciones de China en las importaciones globales (afecta la cadena de suministro)



Fuente: Trademap. Cálculos: Corficolombiana. Datos para 2018.

La mayoría de analistas anticipa una desaceleración de entre 0,4 y 0,6 puntos porcentuales (p.p.) en el crecimiento de China en 1T20. Sin embargo, dada la capacidad del gobierno asiático para reactivar la economía y ejecutar medidas que estimulen la demanda agregada, se prevé un repunte del crecimiento durante 2S20, de forma que en 2020 el PIB se vea afectado entre 0,3 y 0,5 p.p. frente al escenario base. Por otro lado, China participa con 22% y 18% en la oferta global de equipo eléctrico y maquinaria, por lo que la paralización de su actividad como consecuencia de los cierres industriales afecta no solo la producción de estos bienes intermedios, sino de aquellos bienes finales producidos por fuera de China que dependen del suministro de la potencia asiática (Gráfico 6).

› *¿La señal esperada para el cambio de ciclo en los mercados?*

Independientemente de si está fundamentado o no, el pánico observado la semana pasada constituye un evento suficientemente adverso para modificar las perspectivas económicas globales. En este sentido, ahora vemos una probabilidad elevada de recortes de tasas de interés en EEUU en 2020 (antes de este evento esperábamos estabilidad).

Hay razones para creer que la aversión al riesgo reciente está materializando un evento de disrupción al auge de los últimos años (los índices accionarios en EEUU alcanzaron recientemente máximos históricos en medio de una amplia liquidez y de compromisos de los bancos centrales por mantenerla elevada de ser necesario). Así, el Coronavirus podría ser un detonante para que los inversionistas decidan cambiar estructuralmente su posición en contra de activos que estaban sobrevalorados por efecto de las bajas tasas de interés predominantes en la última década.

En los próximos días, además de la velocidad de avance del COVID-19 fuera de China, será clave monitorear: i) la situación de las empresas ante los efectos del virus, especialmente de aerolíneas y de aquellas dedicadas a actividades de consumo discrecional como el turismo, en la medida que la disminución de sus ingresos puede afectar su liquidez y generarles problemas de refinanciación; lo anterior aumentaría el riesgo de contagio a sus acreedores y un efecto “dominó” sobre otros sectores; y ii) la reacción de las autoridades económicas y sanitarias para afrontar el choque, lo cual incluye desde nuevos anuncios de estímulo para atenuar el impacto adverso sobre la economía, hasta la declaración oficial del COVID-19 como pandemia (actualmente se cataloga como epidemia) por parte de la Organización Mundial de la Salud.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

- La renta fija a nivel internacional reflejó un episodio de mucha aversión al riesgo ante el impacto del Coronavirus, de ahí que los bonos del Tesoro en EEUU alcanzaran mínimos históricos. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron las mayores volatilidades semanales del último año. Esta semana, el mercado estará atento a la inflación del mes de febrero.

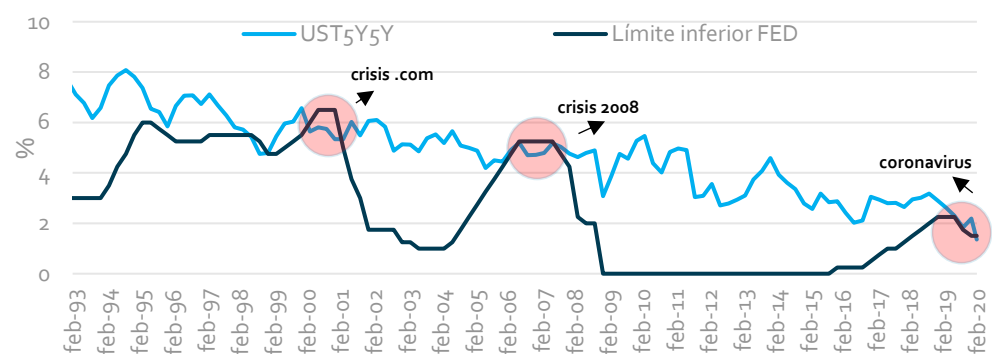
› Mercado internacional

En el contexto global se generó una mayor demanda de activos de renta fija por el fenómeno llamado *flight to quality*, ante los temores generalizados por el impacto del Coronavirus y su efecto en el crecimiento mundial (ver "Editorial" de este informe). Particularmente, los bonos del Tesoro de EEUU presentaron importantes valorizaciones durante la semana pasada, alcanzando tasas mínimas.

Es relevante destacar que se percibe un escenario adverso, ante el comportamiento de la tasa forward de 5 años en 5 años de los Bonos del Tesoro (UST 5y5yforward) que se ubicó en niveles de 1,35%, por debajo de la tasa inferior de la Fed de 1,5% – **esta situación se presentó previo a la crisis del 2000 (.com) y del 2008-** (ver gráfico siguiente). En consecuencia, se puede esperar que la Fed deba actuar más pronto de lo previsto, tal y como lo mencionó en su última declaración su presidente Jerome Powell, quien dio a entender que reduciría los tipos de interés en caso de ser necesario.

Por primera vez desde el 2008, tasa forward de bonos del Tesoro se ubica por debajo del límite inferior de la tasa de la Fed

Tasa 5y5y forward de los Bonos del Tesoro de EEUU y límite inferior tasa FED



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

Ante este nuevo panorama global, los bonos de países desarrollados se valorizaron durante la semana en promedio 8 pbs, mientras que en países emergentes los bonos de referencia se desvalorizan 3 pbs. Los títulos con mayores incrementos de tasas (pérdidas) son los de Turquía (96 pbs), Rusia (56 pbs), Sudáfrica (24 pbs), México (23 pbs) y Colombia (20 pbs).

› *Mercado local*

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron desvalorizaciones de la siguiente manera:

1. Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 21 pbs, con mayor incremento de tasa en los TES 2034 (+30 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se desvalorizaron 8 pbs, con reducción en la tasa del TES 2049 por 2 pbs y aumento en la tasa del título 2021 (+19 pbs).
3. Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 11 pbs ante el mayor riesgo global.

Por otra parte, destacamos que el Gobierno continuó las colocaciones de TES por subasta, con una emisión de TES tasa fija por 720 mil millones y una sobredemanda de 3,8 veces el monto convocado.

Resumen colocación subasta de TES

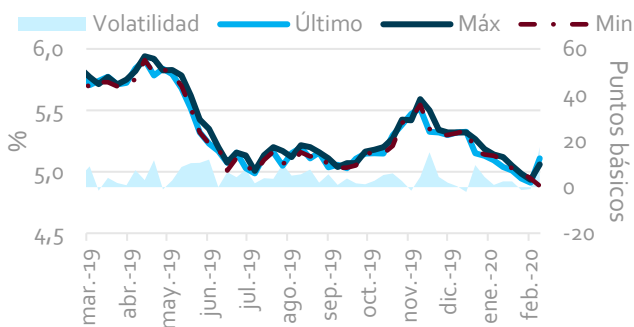
Monto miles de millones de pesos

Fecha vencimiento	Tasa de corte	Tasa Cupón	Monto demandado	Monto Colocado	Bid to cover
3 de noviembre de 2027	5,459% (anterior 5,492%)	5,75%	1.306 mil millones	385 mil millones	3,39 veces
18 octubre de 2034	6,057% (anterior 6,04%)	7,25%	953 mil millones	336 mil millones	2,83 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

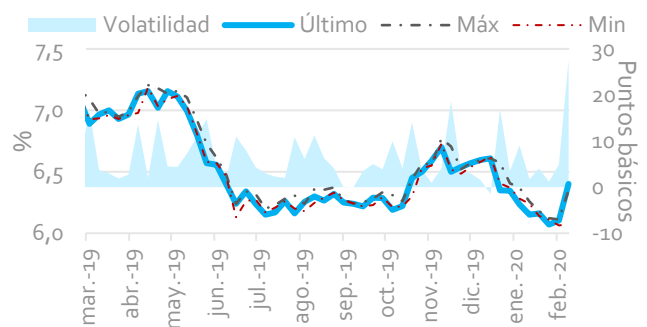
Asimismo, se mantuvo el dinamismo de las colocaciones de deuda privada, con la buena colocación de Banco Itaú y Terpel.

Comportamiento semanal TES tasa fija 2024



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Comportamiento semanal TES tasa fija 2034



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

Resumen colocación deuda privada

Monto miles de millones de pesos

Emisor	Tasa de corte	Tasa referencia	Monto demandado	Monto Colocado	Bid to cover
Terpel	6,00% E.A	Tasa fija 5 años	421 mil millones	148 mil millones	2,84 veces
Terpel	2,71% E.A	UVR 10 años	674 mil millones	351 mil millones	1,92 veces
Banco Itau	5,84% E.A	Tasa fija 5 años	526 mil millones	100 mil millones	5,26 veces
Banco Itau	3,01% E.A	IPC 15 años	217 mil millones	144 mil millones	1,50 veces
Banco Itau	3,40% E.A	IPC 25 años	254 mil millones	226 mil millones	1,12 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

› Expectativas

Esta semana, el mercado estará atento a la inflación del mes de febrero (ver "Actividad Económica" de este informe), además de pronunciamientos de bancos centrales ante el escalamiento de incertidumbre por el efecto del Coronavirus en la economía.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				24-Feb-20	28-Feb-20	24-Feb-20	28-Feb-20	% de emisión	Tendencia semana
TES Tasa Fija									
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,38	4,00	4,00	102,75	102,67	6,88	+
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,90	4,63	4,69	104,83	104,66	11,85	+
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,47	4,91	5,11	119,73	118,78	18,49	-
TFITo8261125	6,25%	26-Nov-25	4,69	5,22	5,41	105,00	104,02	11,12	+
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,98	5,32	5,54	111,69	110,40	17,01	-
TFITo8031127	5,75%	3-Nov-27	5,97	5,52	5,77	101,41	99,84	0,00	=
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	6,03	5,56	5,83	102,79	101,02	19,03	-
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,12	5,79	6,07	115,13	112,75	15,54	+
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	7,92	5,98	6,25	108,70	106,30	10,64	-
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	8,90	6,10	6,40	110,86	107,87	7,28	-
TES UVR									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,98	0,77	0,96	102,84	102,58	0,82	=
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,82	1,26	1,32	110,24	109,99	1,39	=
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,65	1,59	1,59	109,44	109,42	4,11	+
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,13	1,94	2,00	108,90	108,46	0,66	=
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,48	2,54	2,64	105,12	103,93	0,55	=
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,91	2,50	2,67	128,02	125,57	5,43	-
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,82	2,59	2,67	115,87	114,57	0,04	=
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,41	2,72	2,70	120,63	121,00	0,06	=

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					17-Feb-20	21-Feb-20	17-Feb-20	21-Feb-20	% de emisión	Tendencia semana
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	1,34	46,28	1,91	1,89	103,38	103,37	41,76	-
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,67	70,50	2,16	2,07	101,37	101,64	48,76	+
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,43	86,74	2,35	2,27	106,28	106,58	47,95	-
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	5,03	109,27	2,57	2,48	110,55	111,09	37,50	+
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	6,02	121,52	2,67	2,58	107,86	108,43	47,98	+
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,25	132,86	2,84	2,73	113,17	114,11	36,85	+
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	8,44	251,49	4,03	3,93	163,51	164,77	41,74	-
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	11,11	202,44	3,61	3,50	148,70	150,55	32,17	+
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	13,13	203,82	3,65	3,54	136,04	137,98	33,00	+

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana. (= estable; +: incremento, -: disminución frente a participación semana anterior)

Liquidez

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

Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Expansión ²	Contracción
Feb-16	5.581.725	4.618.454	7.391.860	113.620
Feb-17	6.592.503	4.273.483	5.464.142	160.748
Feb-18	8.000.000	5.841.231	9.249.803	229.513
Feb-19	13.685.000	15.127.703	5.841.231	196.728
Del 21 al 28 de febrero	7.220.000	4.874.000	4.874.000	116.214

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.

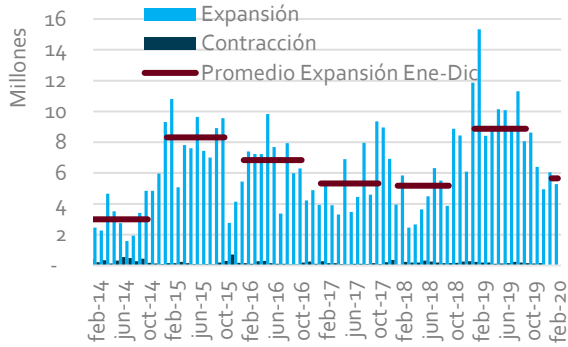
- Las necesidades de liquidez del sistema disminuyeron durante la última semana. La demanda promedio por repos de expansión a 1 día se ubicó en 4,9 billones de pesos y el cupo promedio disminuyó a 7,2 billones. Entre tanto, el saldo promedio de los repos de contracción se ubicó en 116 mil millones de pesos.
- El saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República en la última semana se ubicó en 22 billones de pesos valor inferior frente a la semana anterior cuando se ubicaba en 24.

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
28-Feb-19	4,25%	4,25%	4,16%	4,32%	4,35%	4,70%	5,03%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
28-Jan-20	4,25%	4,25%	4,11%	4,28%	4,30%	4,26%	4,56%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
21-Feb-20	4,25%	4,25%	4,16%	4,19%	4,27%	4,42%	4,29%
28-Feb-20	4,25%	4,25%	4,16%	4,20%	4,22%	4,39%	4,19%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	0	0	1	-4	-3	-9
Mensual	0	0	4	-8	-8	13	-36
Año corrido	1	1	-3	-9	-18	-28	-77
Anual	0	0	0	-12	-12	-31	-83

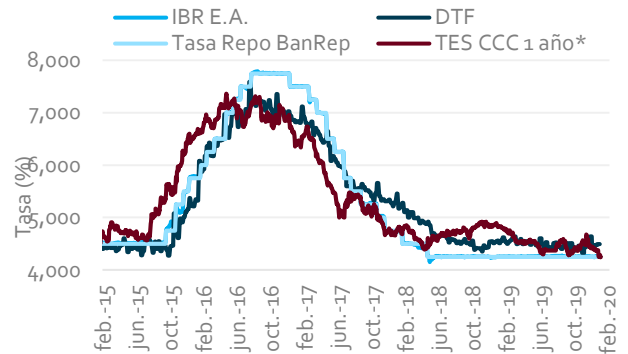
Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



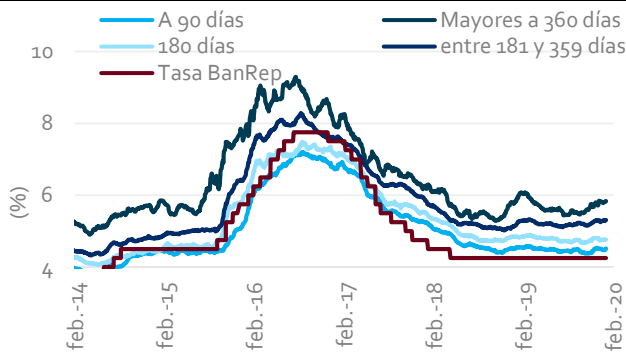
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



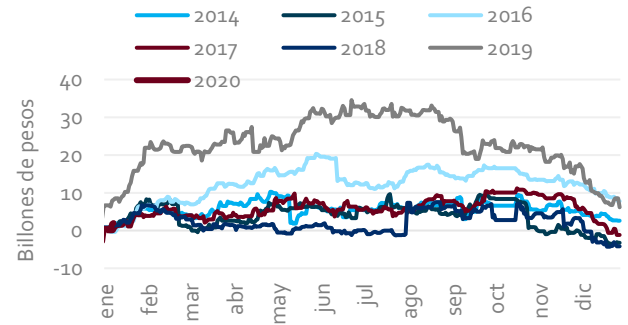
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



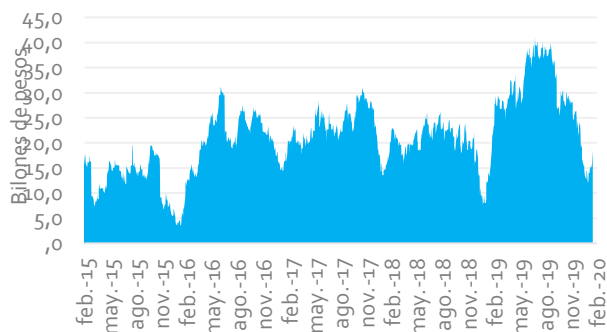
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

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



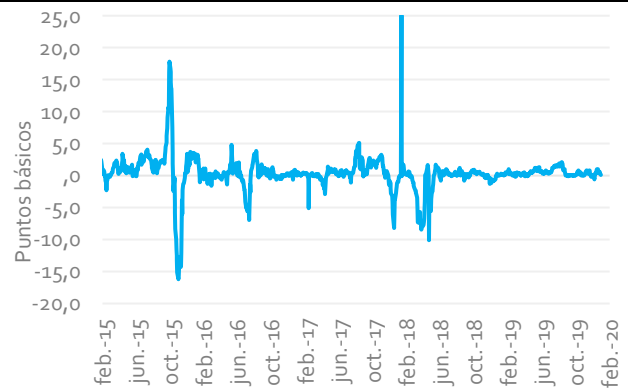
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se continuó acelerando al 14 de febrero. En general las diferentes líneas de crédito muestran repunte, con la cartera en moneda extranjera todavía en terreno contractivo, pero recuperándose.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
16-Feb-18	428,7	6,10%	410,7	7,19%	18,0	-13,93%
15-Feb-19	455,9	6,35%	437,4	6,49%	18,6	3,08%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
17-Jan-20	487,3	7,90%	470,5	8,67%	16,8	-10,01%
14-Feb-20	491,8	7,86%	474,5	8,49%	17,3	-6,97%

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
16-Feb-18	233,3	3,18%	124,0	9,31%	59,3	11,37%
15-Feb-19	241,5	3,52%	136,0	9,62%	65,9	11,22%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
17-Jan-20	246,1	3,01%	156,3	15,99%	71,8	9,57%
14-Feb-20	248,1	2,74%	158,3	16,46%	72,1	9,41%

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
16-Feb-18	233,3	3,18%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
15-Feb-19	241,5	3,52%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
17-Jan-20	246,1	3,01%	230,0	4,12%	16,1	-10,60%
14-Feb-20	248,1	2,74%	231,5	3,57%	16,6	-7,60%

Fuente: Banco de la República

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar avanzó en medio de un nuevo episodio de aversión al riesgo en el mundo por la expansión del coronavirus fuera de China.

• El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 3.519 pesos por dólar, registrando un nuevo máximo histórico. El aumento respondió a la persistencia de la aversión al riesgo en el mundo, producto del incremento en el número de contagios de coronavirus fuera de China.

El peso se devaluó respecto al dólar y avanzó 4,1% semanal, para cerrar en 3.519 pesos por dólar, su máxima cotización desde noviembre del año pasado. Este movimiento se dio en línea con la tendencia bajista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 49,8 dólares por barril (dpb) y el WTI en 44,7 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 14,8% y 16,2% respectivamente–, y a pesar del retroceso del índice DXY –cerró en 98,0 puntos, 1,3% menor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio se soporta en la mayor aversión al riesgo por la expansión del brote de coronavirus afuera de China, lo que elevó la incertidumbre por los efectos económicos que puede acarrear sobre el crecimiento mundial.

En efecto, el incremento reciente en los casos registrados en Corea del Sur, Italia e Irán, así como la identificación de los primeros casos en Brasil y México, ha exacerbado la búsqueda de activos refugio en el mundo. Durante la semana pasada los casos de contagio en Italia alcanzaron los 650, fundamentalmente en las regiones de Lombardía y Véneto que están caracterizadas por ser los principales centros industriales del país, lo que llevó a las autoridades a decretar cuarentena en 11 ciudades de la zona. Asimismo, a pesar de que Corea del Sur e Irán presentaron estallidos en ciudades importantes, aún no contemplan medidas de cordones sanitarios para contener el brote, por lo que persiste el riesgo de contagio.

Entre tanto, los precios del petróleo completaron al viernes seis jornadas consecutivas de caídas, probando los 49 dpb y 44 dpb las referencias Brent y WTI. Esto fortalece la expectativa de un acuerdo para ampliar el recorte de producción de la OPEP+, que actualmente se ubica en los 1,7 millones de barriles por día, en su reunión el próximo 5

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3539,86	4,17%	14,50%	8,02%
Dólar Interbancario	Colombia	3519,20	4,06%	14,26%	7,14%
USDBRL	Brasil	4,47	1,81%	19,05%	11,11%
USDCLP	Chile	820,93	2,27%	25,40%	9,04%
USDPEN	Perú	3,45	2,00%	4,70%	4,27%
USDMXN	México	19,68	4,20%	2,06%	3,97%
USDJPY	Japón	107,58	-3,58%	-3,42%	-0,95%
EURUSD	Eurozona	1,10	1,74%	-2,88%	-1,52%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,28	-1,03%	-3,27%	-3,23%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	47,98	-2,58%	-13,81%	-11,66%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	98,00	-1,29%	1,91%	1,89%

Fuente: Bloomberg

de marzo, ocasión que aprovecharía Arabia Saudita para poner sobre la mesa un recorte adicional de un millón de barriles por día para 2T20.

Mercados Externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

- Durante la semana el mercado estará atento a la publicación del dato de crecimiento 4T19 de Brasil, el reporte de empleo de febrero en EEUU, la reunión de la OPEP en Viena y los resultados de múltiples elecciones primarias en EEUU. También se conocerán las estimaciones finales de PMI así como la inflación de febrero en la Eurozona.

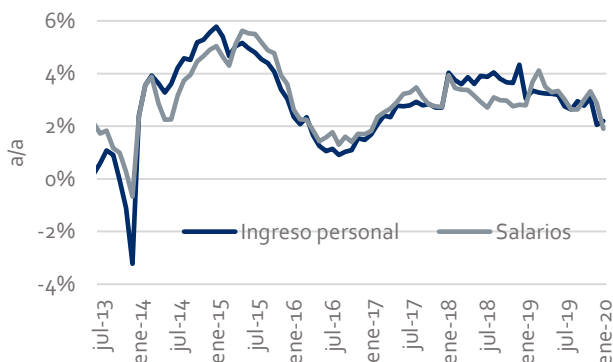
› EEUU: gasto personal real mantuvo un débil crecimiento en enero

El ingreso personal presentó una variación mensual de 0,6% en enero y se aceleró más de lo esperado frente al mes anterior (0,1% m/m revisado a la baja desde 0,2% m/m) debido al crecimiento de los salarios. De esta forma, el ingreso personal real registró una leve aceleración a 2,2% a/a (ant: 2,1%). Por su parte, el gasto personal presentó un comportamiento más débil de lo esperado, pues se desaceleró a 0,2% m/m (ant: 0,4% revisado al alza desde 0,3% m/m) y en términos reales se mantuvo en 0,1% m/m (esp: 0,2% m/m) debido al incremento en la tasa de ahorro (de 7,5% a 7,9%) y el menor gasto en bienes no durables que fue parcialmente compensado por la adquisición de vehículos y el gasto en servicios.

Entre tanto, la inflación PCE –medida de nivel de precios preferida por la Fed– continuó mostrando convergencia gradual a la meta de inflación, sin embargo, este comportamiento se ha dado a un ritmo más lento de lo anticipado pues i) las cifras de diciembre fueron revisadas a la baja y ii) el nivel de precios aumentó menos de lo previsto. En efecto, **la inflación anual se aceleró menos de lo esperado al ubicarse en 1,7% a/a en enero** (ant: 1,5% revisado a la baja desde 1,6%, esp: 1,8%). **La estimación núcleo, que excluye de su cálculo el precio de los alimentos y la energía, aumentó a 1,6 a/a** (ant: 1,5% a/a revisado a la baja desde 1,6% a/a, esp: 1,7% a/a).

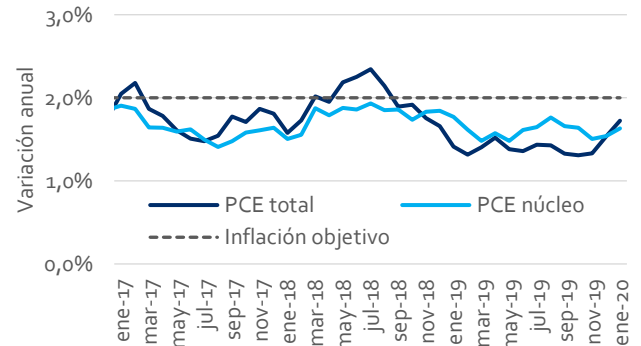
Por otra parte, la confianza de los consumidores medida por *The Conference Board* aumentó menos de lo esperado al ubicarse en 130,7 puntos (ant: 130,4 puntos revisado a la baja desde 131,6 puntos, esp: 132,2 puntos) debido al importante deterioro en el componente de situación actual (-8,8 puntos m/m), ocasionado por una evaluación

Ingreso personal en EEUU



Fuente: BEA. Cálculos: Corficolombiana.

Inflación PCE en EEUU



Fuente: BEA. Cálculos: Corficolombiana.

menos optimista del mercado laboral. Lo anterior fue contrarrestado por unas mejores perspectivas de los hogares, impulsadas por la expectativa de mejores condiciones para los negocios en los próximos seis meses. La encuesta no mencionó el Coronavirus.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
25-feb-20	Condiciones actuales Conference Board (puntos)	Feb	165	-	173,9
25-feb-20	Confianza del consumidor Conference Board (puntos)	Feb	130,7	132,2	130,4
25-feb-20	Expectativas económicas Conference Board (puntos)	Feb	107,8	-	101,4
26-feb-20	Ventas de vivienda nueva (miles)	Ene	764	718	708
27-feb-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Ene P	-0,2%	-1,4%	2,9%
27-feb-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Ene P	0,9%	0,2%	0,1%
27-feb-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	feb-22	219	212	211
27-feb-20	PIB (t/t anualizado)	4T S	2,1%	2,1%	2,1%
27-feb-20	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Ene	5,2%	3,0%	-4,3%
28-feb-20	Balanza comercial de bienes (miles de millones de dólares)	Ene	-\$65,5	-\$68,5	-\$68,7
28-feb-20	Gasto en consumo personal PCE (m/m nominal)	Ene	0,2%	0,3%	0,4%
28-feb-20	Inflación PCE (a/a)	Ene	1,6%	1,7%	1,5%
28-feb-20	Ingreso personal (m/m nominal)	Ene	0,6%	0,4%	0,1%
28-feb-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Ene P	-0,2%	0,1%	-0,3%
28-feb-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Feb F	114,8	-	113,8
28-feb-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Feb F	101,0	100,7	100,9
28-feb-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Feb F	92,1	-	92,6

Fuente: Bloomberg

Actividad económica local

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

3538787 ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

- En enero la tasa de desempleo a nivel nacional moderó su deterioro, favorecida principalmente por una fuerte corrección en la desocupación urbana.
- Los índices de confianza empresarial alcanzaron máximos en enero.
- Esperamos que la inflación se acerque nuevamente a niveles de 3,7% en febrero.

› Mejoran las señales en el mercado laboral

Las cifras del mercado laboral mantuvieron una tendencia favorable en el primer mes de 2020: el deterioro en los niveles de desocupación a nivel nacional se moderó de forma significativa y la tasa de desempleo a nivel urbano registró una corrección notable.

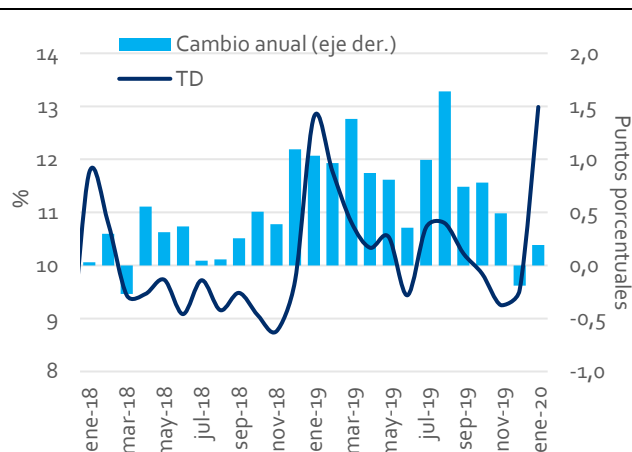
En efecto, la tasa de desempleo nacional se ubicó en 13,0% en enero, aumentando 0,2 puntos porcentuales (p.p.) frente al dato reportado doce meses atrás (12,8%) y alcanzando su mayor valor para dicho mes en nueve años. Pese a lo anterior, el incremento señalado fue el más bajo desde septiembre de 2018, por lo que la tasa promedio de los últimos doce meses permaneció estable en 10,5%. El mayor desempleo reflejó una caída de 105 mil personas en el número de ocupados, la cual estuvo concentrada en población con bajos niveles educativos que reside en pequeños municipios y zona rural.

A nivel sectorial, el comercio y la agricultura fueron los principales destructores de puestos de trabajo. Adicionalmente, la construcción que durante 2019 fue un importante generador de empleo, destruyó cerca de 70 mil empleos en el primer mes de 2020.

La moderación en el deterioro a nivel nacional estuvo favorecida por el comportamiento del desempleo en las 13 principales ciudades del país, el cual se redujo desde 13,7% en enero de 2019 hasta 12,9% en enero de 2020, alcanzando su menor nivel para ese mes

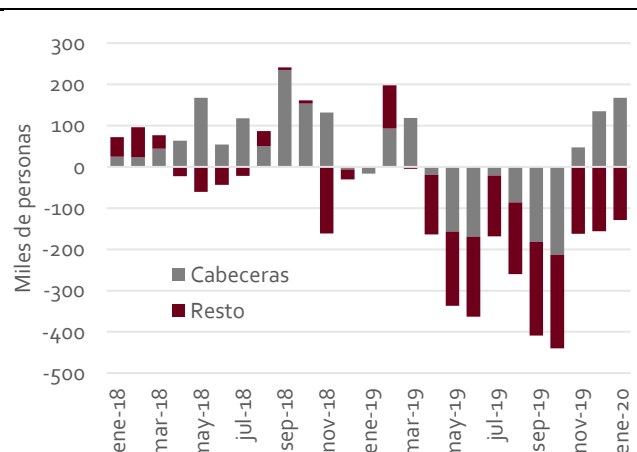
La tasa de desempleo urbano registró una corrección de 0,9 p.p. en enero, alcanzando su menor valor para el mes en cinco años.

Tasa de Desempleo Nacional (TD)



Fuente: DANE

Cambio anual en el número de ocupados (trimestre móvil)



Fuente: DANE

desde 2016. En esta línea, el número de ocupados a nivel urbano mantuvo una tendencia positiva al registrar un aumento de 285 mil personas –situación que no se veía desde abril de 2015–, completando así cuatro meses consecutivos en ascenso.

› *Repunta la confianza de los empresarios*

Los índices de confianza empresarial de Fedesarrollo repuntaron en enero, llegando a máximos de varios años en medio de la creciente incertidumbre global asociada al coronavirus. El **Índice de Confianza Industrial (ICI)** se ubicó en 12,2 puntos, acelerándose 3,7 puntos frente al registro del mes pasado (8,5 puntos) y alcanzando su mayor nivel desde marzo de 2011. La mejora del índice estuvo impulsada por un marcado incremento en las expectativas de producción para el próximo trimestre, cuyo balance volvió a ubicarse por encima de los 40 puntos luego de haber registrado un promedio de 15,7 en 4T19.

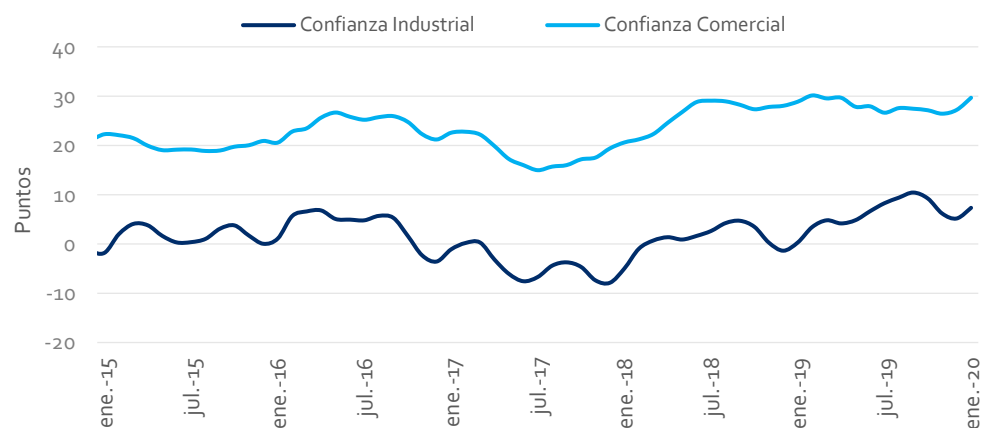
En medio de la incertidumbre global asociada a la propagación del coronavirus, la confianza de los empresarios a nivel local alcanza máximos.

Por su parte, el **Índice de Confianza Comercial (ICCO)** ascendió a 32,2 puntos en el primer mes de 2020, acelerándose 2,6 puntos en términos mensuales y alcanzando su mayor nivel desde septiembre de 2006. El incremento del índice obedeció principalmente a una reducción en el nivel de inventarios de los comercios, a lo cual se sumó un aumento en el indicador de expectativas.

› *Expectativa para la semana*

Esta semana el DANE publicará el dato de inflación correspondiente al mes de febrero. Esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,68% (por encima de lo esperado por el promedio del mercado, 0,62%), con lo que la inflación anual volvería a registrar un incremento hacia 3,73%, luego de tres meses consecutivos de reducciones. Estimamos que todos los componentes generarían presiones al alza sobre el nivel general de precios, liderados por el grupo de no transables, el cual se vería afectado principalmente por los ajustes del rubro de educación.

Índices de Confianza Empresarial



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2019	Un año atrás
DTF E.A. (02 Mar – 06 Mar)	4,43%	4,45%	-2,0	4,62%	4,48%	4,57%
DTF T.A. (02 Mar – 06 Mar)	4,31%	4,33%	-1,9	4,49%	4,36%	4,44%
IBR E.A. overnight	4,25%	4,25%	0,2	4,25%	4,26%	4,25%
IBR E.A. a un mes	4,25%	4,25%	0,0	4,25%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	5,11%	4,91%	20,0	5,08%	5,32%	5,95%
Tesoros 10 años	1,14%	1,47%	-33,3	1,58%	1,92%	2,72%
Global Brasil 2025	2,27%	2,25%	2,4	2,50%	2,84%	0,44%
Libor 3 meses	1,58%	1,68%	-10,2	1,78%	1,91%	2,63%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	658,40	-0,91%	-0,03%	1,29%	7,72%
COLCAP	1539,33	-5,65%	-5,78%	-7,40%	2,06%
COLEQTY	1062,42	-5,25%	-5,67%	-7,18%	3,04%
Cambiarío – TRM	3539,86	3,80%	4,34%	8,02%	14,36%
Acciones EEUU - Dow Jones	24813,20	-15,45%	-13,61%	-13,05%	-4,66%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2-mar-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Feb F	51	50,8
2-mar-20	ISM manufacturero (puntos)	Feb	50,5	50,9
4-mar-20	Reporte de empleo de ADP (miles)	Feb	170	291
4-mar-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Feb F	-	49,6
4-mar-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Feb F	49,5	49,4
5-mar-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	feb-29	215	219
5-mar-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Ene F	-	-0,2%
5-mar-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Ene F	-	0,9%
5-mar-20	Órdenes de fábrica (m/m)	Ene	-0,2%	1,8%
5-mar-20	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Ene	-	0,6%
6-mar-20	Salario promedio por hora (a/a)	Feb	3,0%	3,1%
6-mar-20	Cambio en nóminas no agrícolas	Feb	175	225
6-mar-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Ene	-\$48,5	-\$48,9
6-mar-20	Tasa de desempleo	Feb	3,5%	3,6%
6-mar-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Ene F	-	-0,2%
6-mar-20	Ventas mayoristas (m/m)	Ene	-	-0,7%

Fuente: Bloomberg

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2-mar-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Feb F	49,1	49,1
3-mar-20	Inflación núcleo (a/a)	Feb P	1,2%	1,1%
3-mar-20	Inflación (a/a)	Feb	1,2%	1,4%
3-mar-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	Ene	-0,4%	-0,7%
3-mar-20	Tasa de desempleo	Ene	7,4%	7,4%
4-mar-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Feb F	51,6	51,6
4-mar-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Feb F	52,8	52,8
4-mar-20	Ventas al por menor (a/a)	Ene	1,1%	1,3%

Fuente: Bloomberg

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2-mar-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Feb F	51,9	51,9

Fuente: Bloomberg

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2-mar-20	Exportaciones FOB (miles de millones)	Ene	-	3342,8
5-mar-20	Inflación núcleo (a/a)	Feb	-	3,4%
5-mar-20	Inflación (m/m)	Feb	0,7%	0,4%
5-mar-20	Inflación (a/a)	Feb	3,7%	3,6%

Fuente: Bloomberg

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2-mar-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Feb	-	51,0
4-mar-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Feb	-	52,2
4-mar-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Feb	-	52,7

Fuente: Bloomberg

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
2-mar-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Feb	-	49,0

Fuente: Bloomberg

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3-mar-20	Caixin PMI compuesto de Markit (puntos)	Feb	-	51,9
3-mar-20	Caixin PMI de servicios de Markit (puntos)	Feb	48,0	51,8

Fuente: Bloomberg

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

Proyecciones económicas

	2015	2016	2017	2018	2019	2020p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	3,1	2,0	1,4	2,6	3,2	3,1
Consumo Privado (%)	3,6	1,7	2,1	3,6	4,1	3,8
Consumo Público (%)	5,0	2,4	3,8	5,6	3,8	2,4
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,8	-2,7	1,9	1,5	4,2	4,6
Exportaciones (%)	1,2	-1,2	2,5	3,9	3,2	2,8
Importaciones (%)	1,4	-7,3	1,2	7,9	7,7	5,0
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	2,0	1,1	1,4	2,5	2,8	2,6
Consumo Público (p.p.)	1,0	0,4	0,6	0,8	0,6	0,4
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,5	-0,7	0,4	0,3	0,9	1,0
Exportaciones (p.p.)	0,2	-0,2	0,4	0,6	0,5	0,4
Importaciones (p.p.)	-0,3	1,8	-0,3	-1,7	-1,7	-1,1
Precios						
Inflación, fin de año (%)	6,8	5,8	4,1	3,2	3,8	3,4
Inflación, promedio anual (%)	5,0	7,5	4,3	3,2	3,5	3,3
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	5,75	7,50	4,75	4,25	4,25	4,25
DTF E.A., fin de año (%)	5,22	6,86	5,21	4,54	4,48	4,54
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,0	-4,0	-3,6	-3,1	-2,5	-2,6
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,5	-1,0	-0,7	-0,2	0,5	-0,5
Deuda bruta GNC (% PIB)*	45,0	46,0	47,0	50,6	51,2	53,3
Deuda bruta Sector Público no Financiero (SPNF) (% PIB)	51,6	52,8	53,8	54,5	NA	NA
Balance fiscal total Sector Público Consolidado (SPC) (% PIB)	-3,4	-2,2	-2,4	-2,4	-2,0	-1,0
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3.175	3.002	2.984	3.250	3.277	3.350
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.746	3.053	2.951	2.957	3.281	3.325
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-6,4	-4,3	-3,3	-3,9	-4,2	-3,9
Inversión extranjera directa (% PIB)	4,0	4,2	3,2	1,9	4,3	2,8

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

Nota: ↑ (↓) indica una revisión al alza (a la baja) en la última semana.

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 Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Nicolás Gálvez Acero

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

nicolas.galvez@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.