

## INFORME SEMANAL

### PANDEMIA CON CORONA

- La preocupación por la expansión del coronavirus ha generado una corrección en los mercados financieros debido a una mayor aversión al riesgo.
- El virus ha logrado un avance importante. De acuerdo con cifras preliminares al 2 de febrero, el número de casos supera los 14.500 en 23 países con 305 víctimas mortales, 1 por fuera de China.
- La pérdida económica por el virus SARS en 2003, que al igual que el coronavirus tuvo origen en China en la misma época del año y sirve como escenario base, ascendió a US \$54 mil millones sobre el PIB mundial.
- A pesar de la incertidumbre actual, estimamos que el episodio del coronavirus, así como su efecto en los mercados, debería ser superado en pocas semanas, generando una oportunidad de inversión con mejores niveles de entrada en activos de riesgo.

---

#### MERCADO DE DEUDA (PAG. 5)

- Continúa la buena dinámica para todas las referencias de TES y el mercado internacional se mantiene invirtiendo en activos libres de riesgo por temores del impacto del Coronavirus. Los inversionistas estarán atentos a la publicación del plan financiero del Gobierno.

#### MERCADO CAMBIARIO (PAG. 13)

- El tipo de cambio continuó al alza la semana pasada y cerró en 3.421 pesos por dólar. El avance respondió fundamentalmente a la persistencia de la incertidumbre mundial por los efectos económicos que podría tener el nuevo virus asiático.

#### MERCADOS EXTERNOS (PAG. 15)

- Esta semana se conocerá el reporte de empleo de enero en EEUU y se dará el discurso del presidente Donald Trump del Estado de la Unión. También se llevarán a cabo las primeras elecciones primarias para definir el candidato demócrata para las elecciones presidenciales de este año.

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

- Pese a que la tasa de desempleo nacional se redujo en diciembre, alcanzó un promedio de 10,5% en 2019, regresando a niveles de dos dígitos.
- BanRep mantuvo la tasa de interés de política en 4,25%.

## Pandemia con corona

---

### **Jose Ignacio López**

*Director Ejecutivo de*

*Investigaciones Económicas*

(+57) 1 353 8787 Ext. 6165

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

### **Laura Daniela Parra Pérez**

*Analista de Mercados Externos*

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

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

- La preocupación por la expansión del coronavirus ha generado una corrección en los mercados financieros debido a una mayor aversión al riesgo.
- El virus ha logrado un avance importante. De acuerdo con cifras preliminares al 2 de febrero, el número de casos supera los 14.500 en 23 países con 305 víctimas mortales, 1 por fuera de China.
- La pérdida económica por el virus SARS en 2003, que al igual que el coronavirus tuvo origen en China en la misma época del año y sirve como escenario base, ascendió a US \$54 mil millones sobre el PIB mundial.
- A pesar de la incertidumbre actual, estimamos que el episodio del coronavirus, así como su efecto en los mercados, debería ser superado en pocas semanas, generando una oportunidad de inversión con mejores niveles de entrada en activos de riesgo.

El comienzo del año estuvo marcado por la incertidumbre propia de eventos que eran medianamente predecibles como la guerra comercial entre Estados Unidos y China, los conflictos en el Medio Oriente, la falta de definición en los términos del Brexit, entre otros. Esta incertidumbre, incorporada en buena parte en expectativas y precios, le dio un impulso a los activos de las economías emergentes, en línea con nuestras predicciones y la de muchos analistas externos que ven 2020 como un año de oportunidades en activos de mayor riesgo dada la amplia liquidez mundial y las perspectivas de crecimiento.

Este escenario fue abruptamente interrumpido por el brote de un nuevo virus mortal, el coronavirus, detectado por primera vez el 8 de diciembre del año pasado en Wuhan, capital de la provincia de Hubei en China. La rápida dispersión del virus, y sus implicaciones sobre la salud pública, así como la posible disrupción en la producción y logística de la economía China, han llevado a los mercados a operar en modo precautelativo. Los activos refugio, como el dólar o los bonos americanos, se han valorizado al ritmo de la expansión del virus, mientras otros instrumentos de mayor riesgo, como el peso colombiano, han perdido valor en las últimas jornadas.

El virus ya ha logrado un avance importante. De acuerdo con cifras preliminares al 2 de febrero, el número de casos supera los 14.500 en 23 países y 305 muertos, 1 por fuera de China. Las cifras oficiales de la Organización Mundial de la Salud al 30 de enero registraban 9,692 casos en 18 países, con 213 víctimas fatales. En medio de un mundo más interconectado, el nerviosismo mundial por esta pandemia ha incrementado de forma acelerada, y la respuesta ha sido el aislamiento. En efecto, se han impuesto restricciones a la movilidad de pasajeros desde y hacia China, multinacionales como Ford y Toyota suspendieron la actividad de las fábricas localizadas en la región y compañías como Apple han iniciado el proceso de reacomodación de sus cadenas de suministro. El Banco Central de China (PBOC) anunció varias medidas para aumentar la liquidez de la economía y políticas crediticias más laxas para las regiones más afectadas.

Aunque aún es temprano para calcular el impacto que el virus puede llegar a tener, resulta determinante identificar canales por los cuales se vería afectada la economía global, teniendo en cuenta que el mundo se ha integrado de manera importante en la última década y, en consecuencia, ha incrementado la vulnerabilidad a este tipo de acontecimientos. China ha sido uno de los países protagonistas en el proceso de la globalización: en el año 2000 tan solo el 20% de los países comerciaban más con la potencia asiática que con Estados Unidos, mientras que actualmente ese porcentaje asciende a 80%<sup>1</sup>. Cabe mencionar que en 2018 la economía china representaba 16% de la producción mundial, por lo que su desaceleración impactaría, vía menor demanda externa, al resto del mundo.

El virus ha desencadenado un episodio de aversión al riesgo y deterioro en las perspectivas de crecimiento de China, lo que se ha visto reflejado en la divergencia entre el precio de *commodities* –como el petróleo, que pasó de US\$66 a US\$58 dólares por barril en enero y el cobre, que se desvalorizó 10,2% en ese periodo– y los activos libres de riesgo como el oro (+4,3% m/m) y el dólar (+1,0% m/m). Este fenómeno también se ha reflejado en la desvalorización reciente de activos locales como el yuan, que superó el nivel clave de 7 dólares por yuan en los últimos dos días de enero, y el índice MSCI de China que presentó una desvalorización de 5,15% en el primer mes del año.

Según un estudio del Banco Mundial realizado en 2013, la pérdida esperada por una pandemia en la economía global se ubica, en promedio, alrededor de US \$30 mil millones anuales. No obstante, el rango del impacto es amplio y depende de la vulnerabilidad sistémica de cada país –elemento que varía según el grado de inserción en las cadenas mundiales de suministro, el nivel de pobreza, entre otros factores–. En particular, la pérdida económica por el virus SARS en 2003, que al igual que el coronavirus tuvo origen en China en la misma época del año, ascendió a US \$54 mil millones sobre el PIB mundial, de los cuáles más de la mitad fueron consecuencia de costos indirectos asociados a las medidas adoptadas para evitar el contagio, que terminaron afectando el turismo, el comercio al por menor y el transporte. Adicionalmente, la debilidad de la confianza al interior del sector empresarial dificultó la materialización de decisiones de inversión y redujo la producción industrial ante las perspectivas de la debilidad de la demanda local.

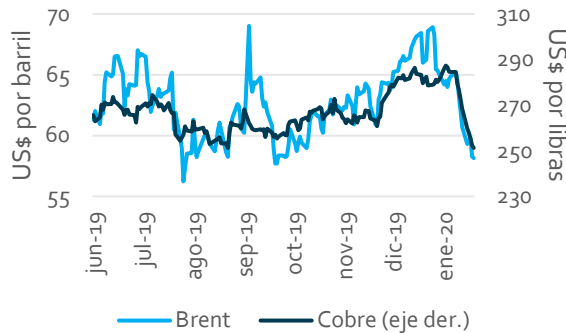
De acuerdo con cálculos de múltiples analistas, el crecimiento de China podría desacelerarse hasta 4,0% en el peor de los escenarios durante 1T20 (ant: 6,0%) si bien, de acuerdo con The Economist<sup>2</sup>, el crecimiento podría llegar a 2,0%. Independientemente de cuánto se modere el ritmo de expansión, los analistas concuerdan en que este repuntaría de forma importante en el segundo semestre del año, una vez se disipen los efectos adversos del coronavirus. En efecto, al comparar con el episodio de SARS en 2003, el PIB se desaceleró desde 11,1% hasta 9,1% en 2T03, y posteriormente se expandió a una tasa de 10,0% para culminar el año con un crecimiento consolidado de 10,0%.

---

<sup>1</sup> Cifras del FMI.

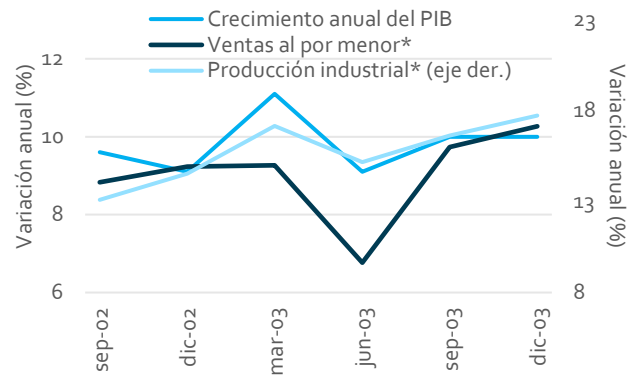
<sup>2</sup> Artículo disponible en <https://www.economist.com/leaders/2020/01/30/will-the-wuhan-virus-become-a-pandemic>

### Comportamiento reciente de los commodities



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

### Impacto del SARS sobre las ventas al por menor y el PIB



Fuente: Bloomberg.

Bajo este contexto, resulta de vital importancia el uso asertivo de las comunicaciones para contener el impacto del virus sobre el nerviosismo global. Al respecto, el pasado 30 de enero la OMS declaró la aparición del coronavirus en la provincia de Wuhan como una emergencia de carácter internacional y el director de la organización calificó como positivos los esfuerzos de China para identificar y responder al virus, acciones que evitaron un contagio más acelerado, aunque aún se desconoce cuándo se alcanzará el pico en la propagación.

Por nuestro lado, advirtiendo lo obvio, es decir nuestra falta de experticia en el área epidemiológica, pensamos que el episodio del virus, así como su efecto en los mercados financieros, debería ser superado en pocas semanas, generando una oportunidad de inversión con mejores niveles de entrada en activos de riesgo, en particular de economías emergentes.

### Cuadro comparativo entre el SARS (2003) y el Coronavirus (2019)

Hecho relevante	SARS	2019-nCov
Primer caso detectado	Noviembre 16, 2002	Diciembre 8, 2019
Notificación a la OMS	Febrero 10, 2003	Diciembre 31, 2019
Contagio comprobado	Enero 19, 2003	Enero 20, 2020
<b>Alerta OMS</b>	<b>Abril 17, 2003</b>	<b>Enero 30, 2020</b>
Alcance del brote a 31 de enero		
Total de infectados	8.096	9.692
Afectados en China	5327	7.711
Víctimas mortales	774	213
Tasa de mortalidad	9,6%	2,2%

Fuente: JP Morgan y OMS. Datos oficiales al 30 de enero.

## Mercado de deuda

**Ana Vera Nieto**

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext. 6138

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

*Bonos de países  
desarrollados presentan  
valorizaciones*

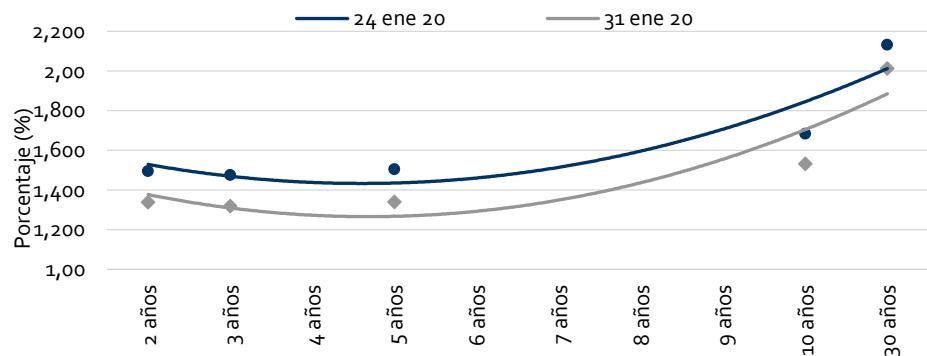
- Continúa la buena dinámica para todas las referencias de TES y el mercado internacional se mantiene invirtiendo en activos libres de riesgo por temores del impacto del Coronavirus. Los inversionistas estarán atentos a la publicación del plan financiero del Gobierno.

### › Mercado internacional

Los bonos del Tesoro de EEUU presentaron valorizaciones ante temores del efecto del Coronavirus sobre la actividad económica mundial. En efecto, el desempeño de los mercados de renta fija fue soportado por los mensajes de los principales bancos centrales como la Fed y el BoE, quienes mantuvieron sus tasas estables, pero mencionaron la preocupación por el posible deterioro del crecimiento económico ante una propagación del virus que no pueda ser contenida rápidamente (ver “Mercados Externos” en este informe). Bajo este escenario, los bonos de economías desarrolladas se valorizaron en promedio 12 pbs durante la semana pasada.

Por su parte, en los mercados emergentes, los bonos mantuvieron resultados mixtos, con países como Chile que presentaron pérdidas semanales de 5 pbs, mientras que los bonos de México y Colombia presentaron valorizaciones de 19 pbs y 5 pbs en promedio en el bono de referencia a 5 años.

#### Curva de rendimientos bonos del Tesoro de EEUU



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

### › Mercado local

Las tasas de los títulos de deuda pública presentaron valorizaciones frente al cierre de la semana pasada, de la siguiente forma:

1. Los títulos tasa fija se valorizaron en promedio 7 pbs, con mayores ganancias en los TES 2030 (-12 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se valorizaron 5 pbs, con valorizaciones en el TES 2021 y TES 2023 por más de 11 pbs.
3. Los bonos en dólares se valorizaron en promedio 12 pbs ante el apetito por activos refugio y el buen desempeño de los bonos del Tesoro.

Por otra parte, se destaca 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 3.14 veces.

A su vez, la Dirección de Crédito Público informó que en febrero aparecerá una nueva emisión de TES tasa fija 2034, en subastas programadas para el 12 y 26 de febrero de 2020.

Por otra parte, Bloomberg informó respecto a la adición de Colombia, Rumania y Perú en los índices *Bloomberg- Barclays Global Aggregate and Global Treasury Indexes* a partir del 1º de Septiembre de 2020. Esta noticia es positiva para el país, considerando que Colombia tiene una participación de 0.09% en el *Bloomberg Barclays Global Aggregate* y se espera que ascienda a 0.11% en dicho índice y 0.21% en el *Global Treasury*.

Los índices de Bloomberg – Barclays por el monto de activos administrados son de un tamaño relevante para los mercados de deuda (ver diagrama inferior), por lo que este anuncio mitiga la posible salida de inversionistas extranjeros a partir del 1 de febrero, pues desde esa fecha comenzó la reducción gradual de la participación de Colombia en el índice *GBI-EM Global Diversified de J.P Morgan* (de 6,26% a 5,54% hasta noviembre del 2020), por la inclusión de China en dicho índice.

### Descripción de los principales índices de referencia en el mercado de bonos



Fuente: FTSE Rusell, Barclays, JP Morgan. Recopilación: Corficolombiana.

\*1 Billón hace referencia 1 trillion en notación americana

Los resultados de las emisiones de deuda privada del sector real muestran buen desempeño:

### Resumen colocación bonos Carvajal

Monto miles de millones de pesos

Fecha vencimiento	Tasa de corte	Tasa referencia	Monto demandado	Monto Colocado	Bid to cover
Carvajal S.A.	3,50% E.A	IPC	40 mil millones	40 mil millones	1,01 veces
Carvajal S.A.	6,85% E.A%	Tasa fija	299 mil millones	260 mil millones	1,15 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

### › Expectativas

Esta semana, el mercado local estará atento a la presentación y publicación del plan financiero 2020 y a las próximas emisiones de deuda privada de Banco Popular así como a la publicación del dato de inflación del primer mes del año.

**Cifras de deuda pública interna**

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				27-Jan-20	31-Jan-20	27-Jan-20	31-Jan-20	% de emisión	Tendencia semana
<b>TES Tasa Fija</b>									
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,46	4,04	4,00	103,29	103,19	6,13	+
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,98	4,77	4,70	104,66	104,78	11,16	=
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,55	5,09	5,04	119,22	119,38	17,81	-
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,77	5,39	5,34	104,19	104,45	10,84	+
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	5,06	5,48	5,43	110,87	111,13	15,63	+
TFIT1103275	5,75%	3-Nov-27	6,05	5,69	5,63	100,33	100,71	0,00	=
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	6,13	5,73	5,64	101,74	102,29	19,22	-
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	7,23	5,94	5,82	113,94	114,93	15,98	-
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	8,05	6,07	6,00	107,87	108,58	11,36	+
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	9,05	6,23	6,15	109,57	110,41	8,10	+
<b>TES UVR</b>									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	1,06	0,90	0,79	102,89	102,97	0,82	=
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,78	1,37	1,26	110,13	110,41	1,14	=
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,72	1,74	1,70	108,79	108,98	0,72	=
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,20	2,04	2,01	108,27	108,47	0,66	=
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,55	2,68	2,65	103,56	103,84	0,33	=
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,96	2,75	2,74	124,61	124,74	5,44	=
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,50	2,73	2,66	113,84	114,72	0,00	=
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,40	2,77	2,77	119,42	119,43	0,06	=

**Cifras de deuda pública externa**

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z- Spread (pbs)	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					27-Jan-20	31-Jan-20	27-Jan-20	31-Jan-20	% de emisión	Tendencia semana
COLGLB20	11,750%	25-Feb-20	0,06	-475,00	-1,93	-3,00	101,04	100,87	20,57	-
COLGLB21	4,375%	12-Jul-21	1,39	45,47	1,96	1,91	103,46	103,48	42,27	-
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,72	82,12	2,33	2,20	100,87	101,29	46,24	-
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,48	98,44	2,50	2,40	105,78	106,15	48,01	-
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	5,08	121,73	2,75	2,63	109,60	110,30	38,76	-
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	6,07	131,04	2,87	2,72	106,55	107,56	48,52	-
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,29	142,49	3,04	2,88	111,58	112,89	38,19	+
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	8,48	253,59	4,11	4,03	162,57	163,60	41,81	-
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	11,09	211,84	3,88	3,69	144,39	147,40	31,61	-
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	13,09	209,74	3,90	3,71	131,73	135,03	32,92	-

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



# Liquidez

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

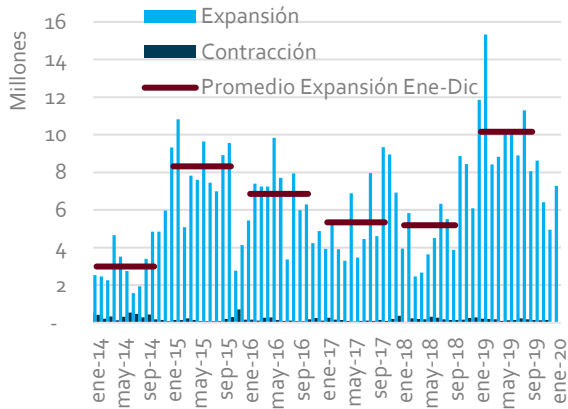
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda <sup>1</sup>	Expansión <sup>2</sup>	Contracción
Jan-16	6,497,421	5,337,475	5,443,962	162,428
Jan-17	6,350,476	3,062,499	3,935,181	269,865
Jan-18	5,842,857	4,535,701	9,249,803	55,407
Jan-19	11,495,238	11,864,014	3,952,360	226,460
<b>Del 24 al 31 de enero</b>	<b>11,000,000</b>	<b>4,623,957</b>	<b>4,623,957</b>	<b>256,746</b>

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

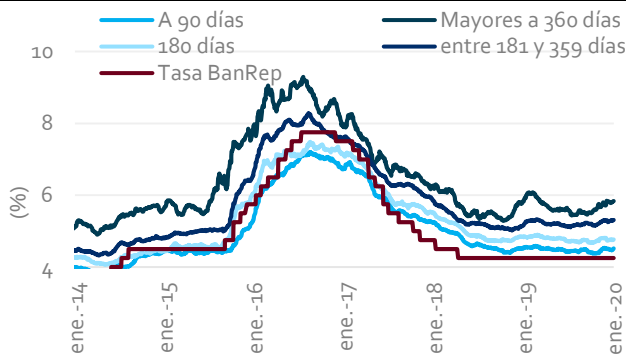
2. Comprende OMAs y ventanilla de expansión a 1 día y OMAs entre 7 y 90 días.

- Las necesidades de liquidez del sistema disminuyeron durante la última semana. La demanda promedio por repos de expansión a 1 día se ubicó en 4,6 billones de pesos y el cupo promedio aumentó a 11 billones. Entre tanto, el saldo promedio de los repos de contracción se ubicó en 256 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 18,7 billones de pesos. El saldo disponible al 31 de diciembre de 2019 fue de 12,9 billones de pesos.
- Con el inicio del pago de la primera cuota de grandes contribuyentes se espera amplia liquidez del sistema.

### Saldo promedio de operaciones repo en BanRep

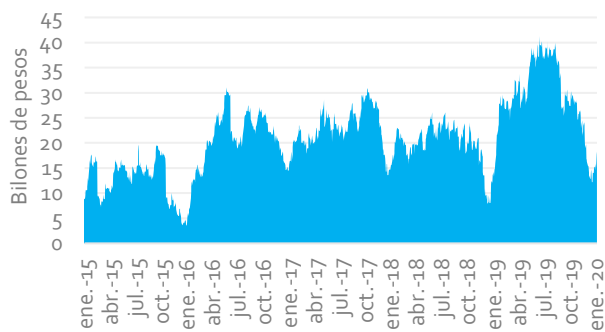


Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana  
**Tasas de captación (promedio móvil 20 días)**



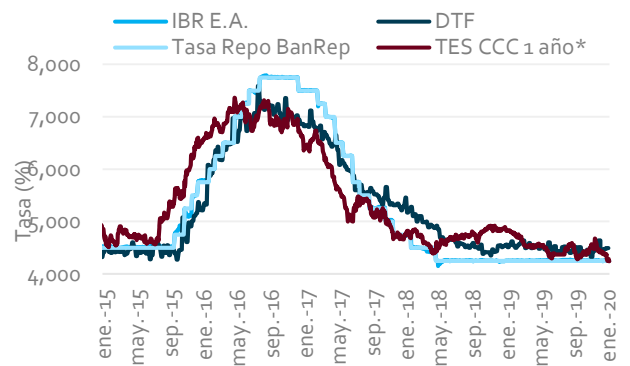
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

### Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



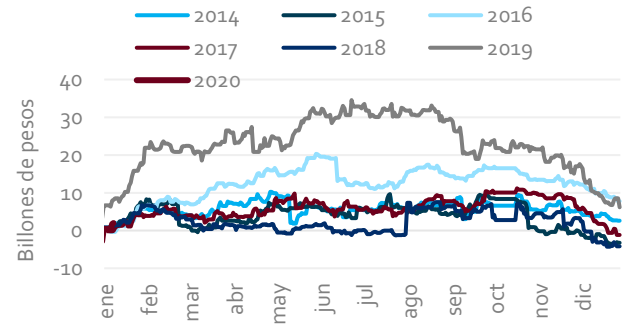
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Tasas de interés de corto plazo



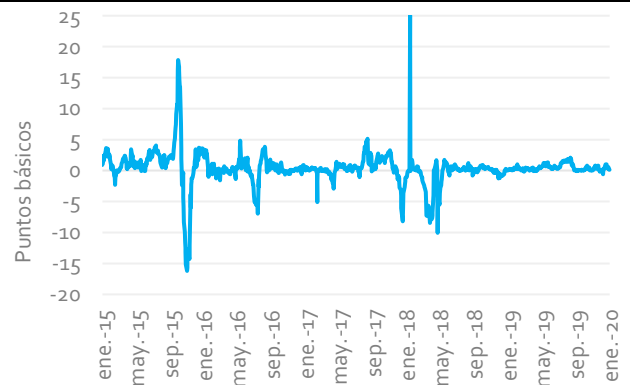
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana \*Cero cupón

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



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

### Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

- El crecimiento de la cartera bruta se continuó empieza a acelerar al 17 de enero. En general las diferentes líneas de crédito muestran repunte, con la cartera en moneda extranjera todavía en terreno contractivo.

### Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
19-Jan-18	425,6	6,06%	407,1	7,09%	18,5	-12,52%
18-Jan-19	451,6	6,11%	433,0	6,36%	18,7	0,73%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
20-Dec-19	490,0	7,47%	472,6	8,51%	17,4	-14,82%
17-Jan-20	487,3	7,90%	470,5	8,67%	16,8	-10,01%

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
19-Jan-18	231,2	2,95%	123,3	9,45%	59,0	11,73%
18-Jan-19	238,9	3,33%	134,7	9,24%	65,5	11,03%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
20-Dec-19	249,5	2,53%	155,7	15,55%	71,5	9,59%
17-Jan-20	246,1	3,01%	156,3	15,99%	71,8	9,57%

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
19-Jan-18	231,2	2,95%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
18-Jan-19	238,9	3,33%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
20-Dec-19	249,5	2,53%	232,8	4,11%	16,7	-15,41%
17-Jan-20	246,1	3,01%	230,0	4,12%	16,1	-10,60%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
31-Jan-19	4,25%	4,25%	4,14%	4,33%	4,46%	4,74%	4,94%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
31-Dec-19	4,25%	4,25%	4,16%	4,32%	4,34%	4,58%	4,70%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
24-Jan-20	4,25%	4,25%	4,14%	4,29%	4,26%	4,34%	4,53%
31-Jan-20	4,25%	4,25%	4,11%	4,18%	4,29%	4,29%	4,50%
<b>Cambios (pbs)</b>							
Semanal	0	0	-2	-11	2	-5	-2
Mensual	0	0	-4	-14	-5	-29	-19
Año corrido	1	1	-7	-11	-12	-39	-46
Anual	0	0	-2	-15	-18	-46	-43

Fuente: Bloomberg (Tradition), 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 tipo de cambio continuó al alza la semana pasada y cerró en 3.421 pesos por dólar. El avance respondió fundamentalmente a la persistencia de la incertidumbre mundial por los efectos económicos que podría tener el nuevo virus asiático.

El peso se devaluó respecto al dólar y retrocedió 1,7% semanal, para cerrar en 3.421 pesos por dólar. Este movimiento se dio en línea con la tendencia bajista del precio del petróleo –al viernes, la referencia Brent se ubicó en 56,5 dólares por barril (dpb) y el WTI en 51,6 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 6,9% y 4,8% respectivamente–, y a pesar del retroceso del índice DXY –cerró en 97,6 puntos, 0,1% menor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio se soporta en la preocupación mundial por los efectos inmediatos de la cuarentena en Wuhan a causa del coronavirus.

Así pues, los mercados continúan en alerta por los efectos que puedan tener sobre el crecimiento de China las acciones precautelativas tomadas por varias empresas, las cuales contemplan el cierre de locales y fábricas, la repatriación de empleados, la restricción de viajes y la cancelación de vuelos al territorio, razón por la cual avanzaron las cotizaciones de los activos refugio en respuesta a la nueva ola de aversión al riesgo. Es importante mencionar que Wuhan es uno de los centros industriales más grandes de China, destacado por ser cuna de la industria metalúrgica para la producción de automóviles, hierro, acero y equipo manufacturado, además de otros productos en los sectores de petroquímicos, alimentos procesados y textiles. Asimismo, cerca de 300 empresas multinacionales tienen presencia en la ciudad pues es un gran centro de distribución por los numerosos ríos, líneas de ferrocarriles y carreteras con las que cuenta.

En línea con el nerviosismo de los mercados, las cotizaciones del petróleo continuaron retrocediendo durante la semana, alcanzando niveles no vistos desde agosto del año pasado. Las implicaciones que podría tener el virus sobre el crecimiento global y la

*El dólar se fortaleció por los posibles efectos del coronavirus sobre el crecimiento económico de China.*

### Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3423,24	1,70%	10,33%	4,46%
Dólar Interbancario	Colombia	3421,00	1,66%	10,18%	4,15%
USDBRL	Brasil	4,29	2,47%	17,50%	6,47%
USDCLP	Chile	800,54	2,96%	22,31%	6,33%
USDPEN	Perú	3,38	1,84%	1,73%	2,19%
USDMXN	México	18,87	0,44%	-1,23%	-0,29%
USDJPY	Japón	108,39	-0,79%	-0,46%	-0,20%
EURUSD	Eurozona	1,11	0,51%	-3,17%	-1,14%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,32	0,89%	0,65%	-0,48%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	49,77	-1,52%	-12,00%	-8,36%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	97,43	-0,44%	1,94%	1,31%

Fuente: Bloomberg

demanda de crudo, y una desaceleración del consumo privado en EEUU mayor a lo anticipado (ver "Mercados externos" en este Informe) explicaron dicho comportamiento.

## 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 se conocerá el reporte de empleo de enero en EEUU y se dará el discurso del presidente Donald Trump del Estado de la Unión. También se llevarán a cabo las primeras elecciones primarias para definir el candidato demócrata para las elecciones presidenciales de este año.

### › *Estabilidad en las tasas de interés de la Fed, el BoE y el Banco de Chile*

El Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed (FOMC por sus siglas en inglés) decidió de manera unánime mantener su rango de tasas de interés en 1,50% - 1,75% en su reunión de enero. De acuerdo con el comunicado, el FOMC considera que la posición de política monetaria actual es “apropiada” para soportar la expansión vigente y garantizar el **retorno** de la inflación al objetivo de 2,0%. Cabe mencionar que hubo un ligero cambio en el lenguaje del comunicado, que calificó el crecimiento del consumo como moderado (antes: fuerte).

Por su parte, el Comité de Política Monetaria del BoE decidió mantener su tasa de referencia en 0,75% en una votación 7-2. El costo de endeudamiento se mantiene en este nivel desde agosto del 2018 y es el nivel más alto desde febrero de 2009. Además, el Comité reafirmó su objetivo de mantener el stock de bonos corporativos en 10 mil millones de libras y el stock de bonos gubernamentales en 435 mil millones de libras. La decisión de mantener la configuración monetaria fue soportada por la atenuación reciente de la incertidumbre relacionada con el Brexit, lo que ha favorecido la mejora reciente en los indicadores de confianza. De esta forma, el crecimiento se vería impulsado por dichos factores durante 2020, así como por el estímulo fiscal que iniciará en marzo, mientras que la inflación permanecería por debajo del objetivo hasta el cierre de 2021 (actualmente en 1,3%). Cabe mencionar que la entidad asume un periodo de transición ordenado, así como un acuerdo que incluya un alto nivel de integración y libre comercio con la Unión Europea a partir de 2021.

Finalmente, el Banco Central de Chile mantuvo su tasa de interés en 1,75%, nivel expansivo para la actividad económica, en un contexto de inflación alrededor del objetivo de 3,0% y crecimiento debilitado como resultado de las protestas sociales.

### › *EEUU: Crecimiento estable en 4T19*

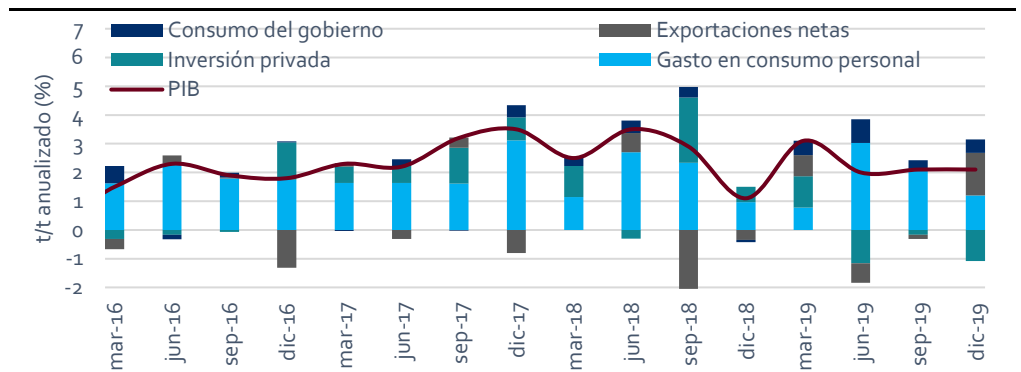
El PIB 4T19 presentó un crecimiento de 2,1% t/t anualizado y superó levemente la expectativa del mercado, que anticipaba una leve desaceleración frente 3T19 (ant: 2,1%, esp: 2,0%). No obstante, la composición del crecimiento genera inquietudes con respecto a la resiliencia de los hogares para impulsar el crecimiento de manera sostenida. En efecto, el gasto en consumo personal, que representa el 68% del PIB, se desaceleró más de lo esperado al presentar un crecimiento de 1,8% t/t anualizado (ant: 3,2%). La menor dinámica de la demanda interna también se vio reflejada en la contracción de 8,7% que presentaron las importaciones. De esta forma, tanto las cuentas

*Los líderes de EEUU y la Eurozona se mostraron confiados en que alcanzarán un acuerdo comercial*

**EEUU: El consumo se desaceleró más de lo esperado en 4T19**

externas –gracias a un ajuste importante en las compras de los estadounidenses–, como el incremento en el gasto público compensaron el menor aporte al crecimiento del consumo. La inversión continuó presentando un desempeño desfavorable y se contrajo 6,1% t/t anualizado, la reducción más profunda desde 2011 al omitir el dato de 2T19. La contracción por tercer trimestre consecutivo de la formación de capital fue ocasionada por la desacumulación de inventarios, la debilidad persistente de la inversión en maquinaria y estructuras no residenciales, elementos que no pudieron ser compensados por la recuperación parcial de la inversión residencial.

**Crecimiento del PIB en EEUU**



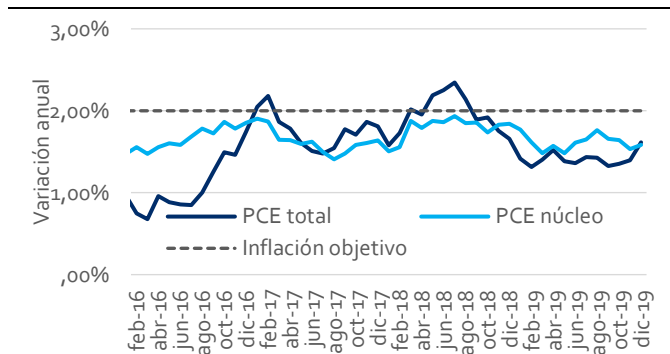
Fuente: BEA.

Por su parte, la inflación PCE total y núcleo cerraron el año en 1,6% a/a luego de presentar avances mensuales en diciembre de 0,3% y 0,2% respectivamente, gracias al avance de los precios de la energía, los servicios y los bienes no durables.

› **PIB Eurozona**

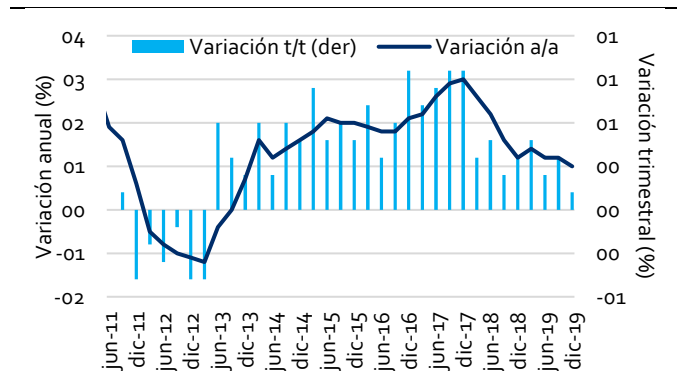
El PIB 4T19 creció a una tasa trimestral de 0,1% (ant: 0,3%, esp: 0,2), gracias a la expansión de 0,5% en el PIB de España (ant: 0,4), factor contrarrestado por la contracción de 0,3% t/t y 0,1% t/t en el crecimiento de Italia y Francia, donde las

**Inflación PCE en EEUU**



Fuente: BEA. Cálculos: Corficolombiana.

**PIB de la Eurozona**



Fuente: Bloomberg.



protestas sociales habrían pesado sobre la actividad. Cabe mencionar que la economía de la región se ha visto presionada por la fase del ciclo que atraviesa el sector manufacturero, la incertidumbre relacionada con los términos comerciales y el Brexit, sin embargo, la desaceleración del crecimiento durante el último trimestre sería explicada por la desacumulación de inventarios y la menor demanda interna, factores parcialmente compensados por el sector externo. En términos anuales, el crecimiento se desaceleró más de lo esperado al ubicarse en 1,0% (ant: 1,2%, esp: 1,1%). De esta forma, el bloque económico habría experimentado un crecimiento de 1,2% a/a en 2019. Por su parte, la inflación mensual se desaceleró más de lo esperado al contraerse 1.0% en enero (amt: 0.3% m/m, esp: -0,9% m/m) sin embargo, la inflación anual se aceleró a 1,4% y la inflación núcleo se desaceleró a 1,1% (ant: 1.3% en ambos casos).

### › *Inicia el periodo de transición para el Reino Unido*

El primer ministro, Boris Johnson, y su equipo de negociación iniciarán las conversaciones en materia comercial, regulatoria y diplomática con la Unión Europea. Durante esta semana Boris Johnson se pronunciará sobre la aproximación de su gabinete a las negociaciones, que deberían cubrir asuntos comerciales, seguridad, regulación, entre otros. El tiempo de negociación es reducido por lo que en caso de que no se extienda la fecha de salida definitiva –31 de diciembre de 2020–, el escenario de un Brexit sin acuerdo comercial se hace más factible. La relación definitiva entre el Reino Unido y el exterior está lejos de ser definida.

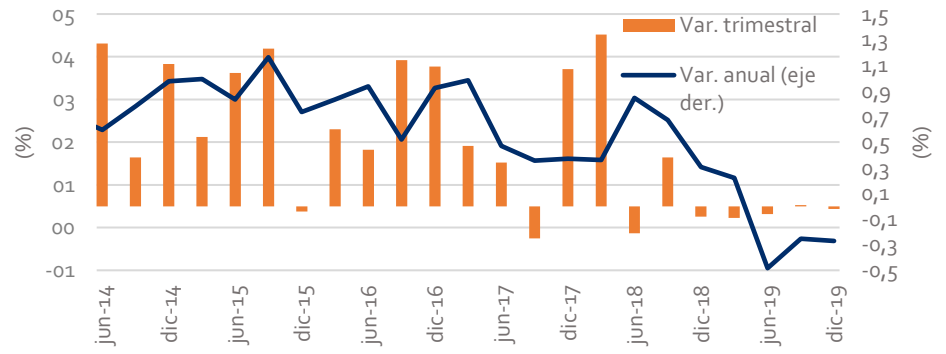
Al respecto, la aprobación de la participación de Huawei dentro de la implementación de tecnología 5G es la primera pista sobre la similitud que podría existir en materia de regulación con respecto al marco de la Unión Europea, desplazando la divergencia al campo del comercio internacional. La decisión de incluir a Huawei en el proceso se tomó a pesar del llamado reiterativo de la administración de Trump de excluir a la compañía china por razones de seguridad de la información. Es probable que la cooperación en materia de inteligencia internacional entre EEUU y el Reino Unido se vea afectada por este suceso.

### › *PIB de México se contrajo 0.3% a/a en 4T19*

El crecimiento presentó una tasa de expansión trimestral nula, en línea con la contracción del sector primario y secundario (-0,9% t/t y -1.0% t/t respectivamente), y la débil expansión de las actividades terciarias (0,3% t/t). En términos anuales el producto se contrajo 0,3%, debido a la contracción en las actividades secundarias –manufactura y construcción. Con este resultado, el PIB se contrajo 0,1% a/a en 2019.

### ***Crecimiento del PIB en México***

---



Fuente: Bloomberg.

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

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
27-ene-20	Ventas de vivienda nueva (miles)	Dic	694	730	697
28-ene-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Dic P	2,4%	0,3%	-3,1%
28-ene-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Dic P	-0,1%	-0,3%	-0,4%
28-ene-20	Confianza del consumidor Conference Board (puntos)	Ene	131,6	128	128,2
28-ene-20	Expectativas económicas Conference Board (puntos)	Ene	102,5	-	100
28-ene-20	Condiciones actuales Conference Board (puntos)	Ene	175,3	-	170,5
29-ene-20	Balanza comercial de bienes (miles de millones de dólares)	Dic	-68,3	-\$65	-\$63
29-ene-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Dic P	-0,1%	0,1%	0,1%
29-ene-20	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Dic	-4,9%	0,5%	1,2%
29-ene-20	Tasa de la Fed (límite inferior)	Ene 29	1,5%	1,5%	1,5%
29-ene-20	Tasa de la Fed (límite superior)	Ene 29	1,75%	1,75%	1,75%
30-ene-20	PIB (t/t anualizado)	4T	2,1%	2%	2,1%
31-ene-20	Inflación PCE (a/a)	Dic	1,6%	1,6%	1,4%
31-ene-20	Ingreso personal (m/m nominal)	Dic	0,2%	0,3%	0,4%

Fuente: Bloomberg

# Actividad económica local

**Maria Paula Contreras**

Especialista Economía Local

3538787 ext. 6164

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

- Pese a que la tasa de desempleo nacional se redujo en diciembre, alcanzó un promedio de 10,5% en 2019, regresando a niveles de dos dígitos.
- BanRep mantuvo la tasa de interés de política en 4,25%.
- Esperamos que la inflación se reduzca levemente en enero, favorecida por menores presiones en el grupo de los alimentos.

## › Desempleo nacional volvió a los dos dígitos en 2019

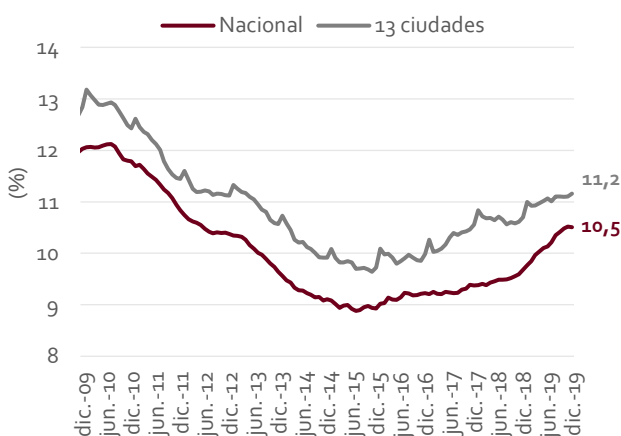
En diciembre la tasa de desempleo a nivel nacional interrumpió su tendencia ascendente y, por primera vez en 21 meses, registró una disminución frente al año anterior. En efecto, el dato se ubicó en 9,5% al cierre de 2019, retrocediendo 0,2 puntos porcentuales (p.p.) frente al registro de diciembre de 2018 (9,7%). En esta línea, la población desocupada disminuyó en cerca de 74 mil personas, lo que contrasta notablemente con el aumento promedio de 235 mil en los primeros once meses del año. Pese a lo anterior, el número de ocupados volvió a registrar una caída cercana a las 190 mil personas, deterioro que sigue estando concentrado en ciudades intermedias y territorio rural.

A nivel urbano la dinámica fue similar y la tasa de desempleo se redujo desde 10,7% en diciembre de 2018 hasta 10,5% en el mismo mes de 2019. No obstante, a diferencia del agregado, el número de ocupados registró un aumento de 165 mil personas, completando tres meses consecutivos en ascenso y dando señales de fortalecimiento de la demanda laboral en las 13 ciudades principales del país.

En este contexto, la tasa de desempleo nacional alcanzó un promedio de 10,5% durante 2019, aumentando 0,8 p.p. frente al observado en 2018 (9,7%) y ubicándose nuevamente en niveles de dos dígitos por primera vez en siete años. Por su parte, la tasa

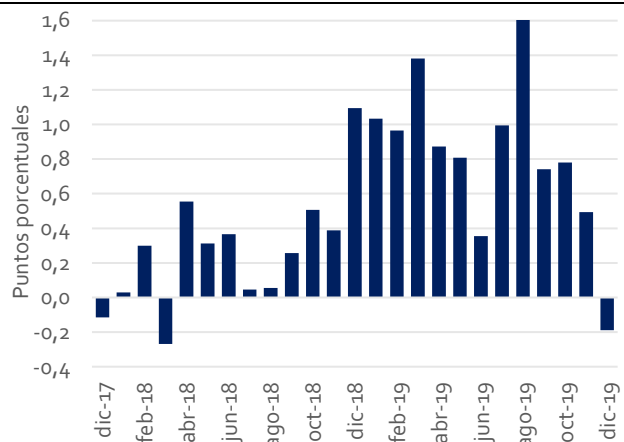
*La tasa de desempleo nacional volvió a registrar un promedio de dos dígitos en 2019.*

**Tasa de Desempleo – Año móvil**



Fuente: DANE

**Cambio anual en la Tasa de Desempleo Nacional**



Fuente: DANE

de desocupación en las 13 ciudades principales alcanzó un promedio de 11,2% (aumentando 0,5 p.p. frente a 2018), su nivel más alto desde 2011.

A nivel geográfico cabe resaltar que Santa Marta, Montería y Florencia fueron las ciudades que mayor deterioro exhibieron en sus niveles de desempleo, registrando incrementos superiores a 2,5 p.p. en la tasa. En contraste, Cartagena, Barranquilla, Cúcuta y Pereira fueron las únicas que lograron reducir el desempleo. En términos sectoriales, la construcción y las actividades financieras fueron los sectores que más contribuyeron a la generación de empleo en 2019, mientras que el agro y el sector inmobiliario se consolidaron como los principales destructores de puestos de trabajo.

› *El año inicia con más estabilidad*

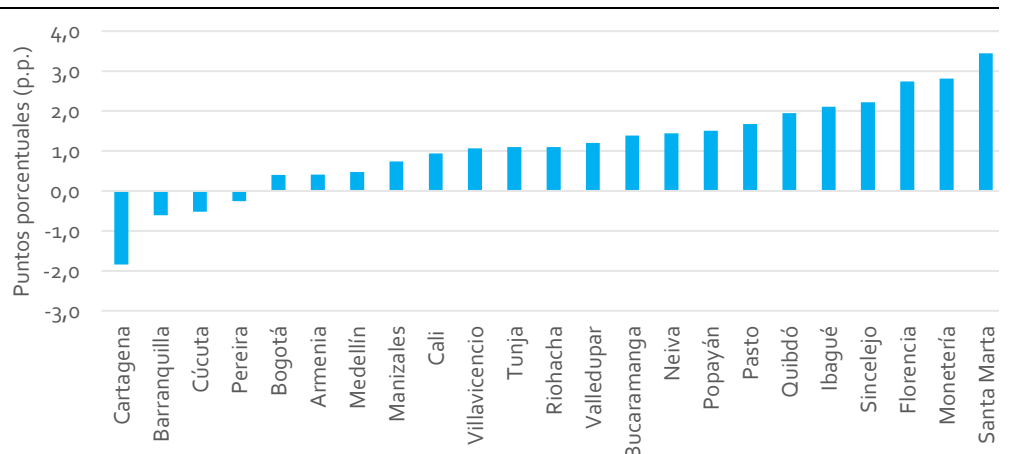
En una decisión unánime y ampliamente descontada por el mercado, la Junta de BanRep mantuvo la tasa de interés de intervención en 4,25% en la primera reunión del año. Para su decisión la Junta tuvo en cuenta la moderación reciente de la inflación y la permanencia de las medidas de inflación básica alrededor del 3%. Para 2020 el equipo técnico continúa esperando que la inflación converja hacia la meta, favorecida por una corrección en la inflación de alimentos, la cual se ubicaría por debajo del 3% a finales de año. Pese a lo anterior, persiste la incertidumbre alrededor de la depreciación del peso y su traspaso a los precios locales.

*BanRep mantuvo la tasa repo en 4.25% y su pronóstico de crecimiento para 2019 en 3,2%.*

En términos de crecimiento, el Gerente señaló que el equipo técnico mantuvo su pronóstico de 3,2% para 2019 y de 3,3% para 2020, de acuerdo con la evolución de la última información disponible. En cuanto a las cifras del mercado laboral, mencionó que el equipo técnico estaba revisando las estimaciones de tasa natural de desempleo y que los resultados preliminares sugieren que los nuevos niveles de desocupación podrían estar reflejando una situación estructural en vez de responder al ciclo económico.

Finalmente, en cuanto al contexto externo indicó que el déficit de Cuenta Corriente se mantendría por encima del 4% en 2020. Asimismo, en la rueda de prensa el Gerente

**Cambio anual en la tasa de desempleo promedio – 2019 vs 2018**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

recibió varias preguntas acerca de los posibles efectos de la epidemia del coronavirus sobre la economía, a lo cual respondió que, si bien es temprano para estimar algún impacto, la tasa de cambio sería la primera variable local en reflejar cualquier efecto.

› *Expectativa para la próxima semana*

Esta semana se conocerá el dato de inflación correspondiente al primer mes del año. En línea con lo anticipado por el promedio del mercado, esperamos que el IPC registre una variación mensual de 0,57%, lo que generaría una nueva disminución de la inflación anual hacia niveles de 3,77%. En enero la inflación se vería favorecida nuevamente por una moderación en el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos y en menor medida por una relativa estabilidad en la inflación de los no transables. En contraste, los transables continuarían reflejando efectos de la devaluación del peso y generarían presiones al alza junto con los regulados que se verían afectados por los precios de la energía eléctrica.

## 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. (3 Feb – 7 Feb)	4,58%	4,62%	-4,0	4,48%	4,48%	4,62%
DTF T.A. (3 Feb – 7 Feb)	4,45%	4,49%	-3,8	4,36%	4,36%	4,49%
IBR E.A. overnight	4,25%	4,25%	0,1	4,26%	4,26%	4,25%
IBR E.A. a un mes	4,25%	4,25%	0,1	4,25%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	5,04%	5,09%	-5,4	5,32%	5,32%	6,11%
Tesoros 10 años	1,53%	1,68%	-15,2	1,92%	1,92%	2,63%
Global Brasil 2025	2,43%	2,61%	-17,9	2,84%	2,84%	0,44%
Libor 3 meses	1,76%	1,79%	-3,1	1,91%	1,91%	2,74%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg

### Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	658,16	0,02%	1,24%	1,26%	7,88%
COLCAP	1631,14	-1,02%	-1,88%	-1,88%	12,72%
COLEQTY	1124,47	-0,95%	-1,76%	-1,76%	13,28%
Cambiarío – TRM	3423,24	2,25%	4,46%	4,46%	8,42%
Acciones EEUU - Dow Jones	28338,73	-2,90%	-0,70%	-0,70%	13,07%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg, BVC, Corficolombiana

## Calendario económico

### Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Ene F	51,7	51,7
3-feb-20	ISM manufacturero (puntos)	Ene	48,5	47,8
4-feb-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Dic F	2,4%	2,4%
4-feb-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Dic F	-	-0,1%
4-feb-20	Órdenes de fábrica (m/m)	Dic	1,0%	-0,7%
4-feb-20	Órdenes de fábrica sin transporte (m/m)	Dic	0,1%	0,3%
5-feb-20	Reporte de empleo de ADP (miles)	Ene	159	202
5-feb-20	Balanza comercial (miles de millones de dólares)	Dic	-\$47,8	-\$43,1
5-feb-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Ene F	-	53,1
5-feb-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Ene F	53,2	53,2
6-feb-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	Feb	215	216
7-feb-20	Salario promedio por hora (a/a)	Ene	3,0%	2,9%
7-feb-20	Tasa de desempleo	Ene	3,5%	3,5%
7-feb-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Dic F	-	-0,1%
7-feb-20	Ventas mayoristas (m/m)	Dic	-	1,5%

Fuente: Bloomberg

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

### Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Ene F	47,8	47,8
4-feb-20	Índice de Precios al Productor (a/a)	Dic	-0,7%	-1,4%
5-feb-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Ene F	50,9	50,9
5-feb-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Ene F	52,2	52,2
5-feb-20	Ventas al por menor (a/a)	Dic	2,2%	2,2%

Fuente: Bloomberg

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

### Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-20	Minutas de la reunión de política monetaria de BanRep			
4-feb-20	Exportaciones FOB (miles de millones)	Dic	-	2887,4
5-feb-20	Inflación (a/a)	Ene	3,8%	3,8%
5-feb-20	Inflación (m/m)	Ene	0,6%	0,3%
5-feb-20	Inflación núcleo (a/a)	Ene	-	3,5%

Fuente: Bloomberg

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

### Brasil



Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
3-feb-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Ene	-	50,2
5-feb-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Ene	-	50,9
5-feb-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Ene	-	51,0

Fuente: Bloomberg

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

### México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
4-feb-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Ene	-	47,1
7-feb-20	Índice de Confianza al Consumidor (puntos)	Ene	-	43,4
7-feb-20	Inflación IPC (a/a)	Ene	3,3%	2,8%

Fuente: Bloomberg

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

### Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-ene-20	Producción industrial (a/a)	Dic P	-3.6%	-8.2%

Fuente: Bloomberg

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

### China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
4-feb-20	Caixin PMI compuesto de Markit (puntos)	Ene	-	52,6
4-feb-20	Caixin PMI de servicios de Markit (puntos)	Ene	52,0	52,5
6-feb-20	Exportaciones (a/a)	Ene	-4,5%	7,9%
6-feb-20	Importaciones (a/a)	Ene	2,0%	16,5%
6-feb-20	Balanza comercial (miles de millones)	Ene	36,8	47,2

Fuente: Bloomberg

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

## Proyecciones económicas

	2015	2016	2017	2018	2019p	2020p
<b>Actividad Económica</b>						
<b>Crecimiento real</b>						
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
<b>Contribuciones (puntos porcentuales)</b>						
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
<b>Precios</b>						
Inflación, fin de año (%)	6.8	5.8	4.1	3.2	3.9	3.4
Inflación, promedio anual (%)	5.0	7.5	4.3	3.2	3.6	3.3
<b>Tasas de Interés</b>						
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	4.50	4.54
<b>Finanzas Públicas</b>						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3.0	-4.0	-3.6	-3.1	-2.7	-2.2
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0.5	-1.0	-0.7	-0.2	0.5	-0.3
Deuda bruta GNC (% PIB)*	45.0	46.0	47.0	50.6	51.5	49.9
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	-1.7	-1.0
<b>Sector Externo</b>						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	3,175	3,002	2,984	3,250	3,275	3,350
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2,746	3,053	2,951	2,957	3,240	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](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)

### Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Especialista Divisas y Commodities

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[cristhian.cruz@corficolombiana.com](mailto:cristhian.cruz@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+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)

### Nicolás Gálvez Acero

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[nicolas.galvez@corficolombiana.com](mailto:nicolas.galvez@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 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.