

INFORME SEMANAL

QUE EL REMEDIO NO SEA PEOR QUE LA ENFERMEDAD

- Una semana después de conocerse los detalles de las líneas de crédito para Mipymes e independientes con garantía del Fondo Nacional de Garantías (FNG), los establecimientos de crédito reservaron \$4 billones de los \$10 billones iniciales, beneficiando 47 mil operaciones.
- Se espera que los desembolsos de este programa se aceleren en próximos días. A pesar de estas cifras se han escuchado fuertes críticas a la banca.
- El programa de garantías tiene oportunidades de mejora, pero las críticas omiten que: i) las tasas interés de los créditos han caído mucho más que la tasa de política, en particular en la línea de microcrédito, ii) los bancos han hecho un esfuerzo por aliviar la carga de empresas y consumidores con planes de gracia que alcanza los \$137 billones (1,5 veces el patrimonio de los bancos).

MERCADO DE DEUDA (PAG. 7)

- La renta fija a nivel internacional se reactiva con emisiones de países emergentes como México y Paraguay. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron resultados mixtos y se dio la primera emisión de deuda corporativa de manera virtual. Esta semana, el mercado estará atento a la reunión de la Fed y BanRep.

MERCADO CAMBIARIO (PAG. 14)

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 4.043 pesos por dólar. El aumento respondió a la búsqueda de activos refugio en el mundo, por la desaceleración económica, la aversión al riesgo y el retroceso de los precios del petróleo.

MERCADOS EXTERNOS (PAG. 16)

- Durante esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria de la Fed, el BCE y el BoJ, El mercado anticipa estabilidad en todas las tasas.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG. 21)

- Los índices que miden la confianza empresarial registraron fuertes caídas, alcanzando mínimos históricos y reflejando las preocupaciones por los efectos del coronavirus sobre la economía.

Que el remedio no sea peor que la enfermedad

José Ignacio López

Director Ejecutivo

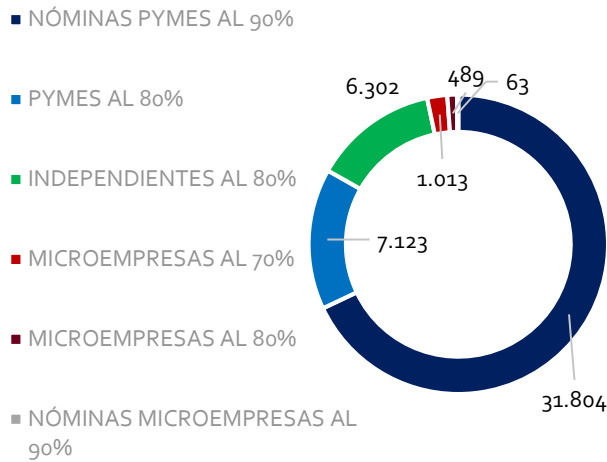
(+57) 1 353 8787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

- Una semana después de conocerse los detalles de las líneas de crédito para Mipymes e independientes con garantía del Fondo Nacional de Garantías (FNG), los establecimientos de crédito reservaron \$4 billones de los \$10 billones iniciales, beneficiando 47 mil operaciones.
- Se espera que los desembolsos de este programa se aceleren en próximos días. A pesar de estas cifras se han escuchado fuertes críticas a la banca.
- El programa de garantías tiene oportunidades de mejora, pero las críticas omiten que: i) las tasas interés de los créditos han caído mucho más que la tasa de política, en particular en la línea de microcrédito, ii) los bancos han hecho un esfuerzo por aliviar la carga de empresas y consumidores con planes de gracia que alcanza los \$137 billones (1,5 veces el patrimonio de los bancos).
- Propuestas en contra de la estabilidad del sistema financiero y el ahorro doméstico, como nacionalizar bancos o hacer uso del ahorro pensional de los trabajadores, pueden empeñar el futuro con la falsa promesa de alivianar la coyuntura.

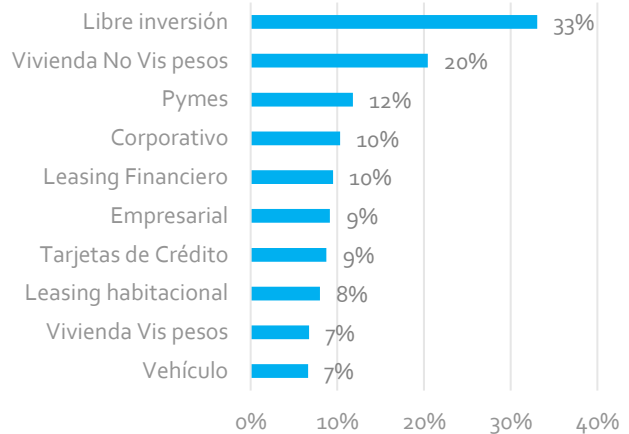
Uno de los retos más importantes de la actual coyuntura es buscar la supervivencia del tejido empresarial con el fin de proteger el empleo y el capital social presente en las firmas y emprendimientos productivos. Desde finales de marzo el Gobierno Nacional anunció una serie de medidas con dicho propósito, entre ellas, un programa de garantías de crédito enfocado en las pequeñas y medianas empresas. El pasado 15 de abril el Fondo Nacional de Garantías (FNG) dio a conocer los detalles del programa especial de garantías “Unidos por Colombia” donde se extiende la cobertura de garantías hasta un 70%, 80% o 90%, dependiendo de la modalidad de crédito (Circular Externa No 10 y 11 de 2020 del FNG).

Gráfico 1. Número de operaciones en la línea de garantías con el FNG por tipo (con corte 22 de abril)



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

Gráfico 2. Créditos en gracia por la línea de negocio como % del patrimonio de los bancos (10 líneas más grandes)



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana.

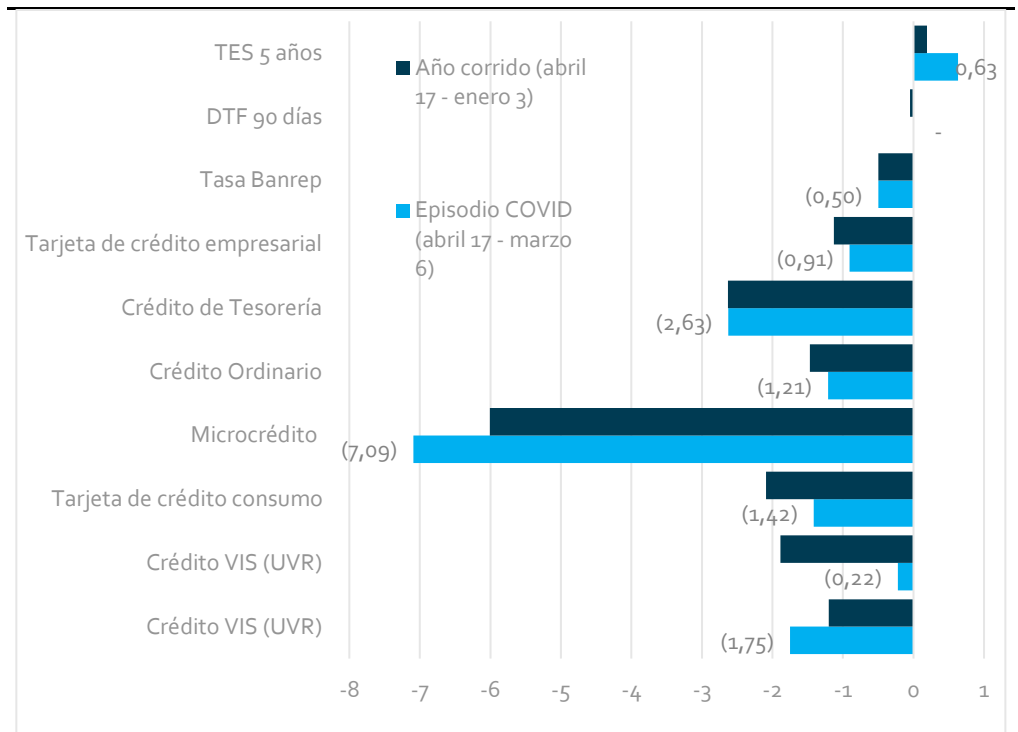
De un monto inicial de créditos **por un valor de \$10 billones, una semana después del anuncio de los detalles, el 22 de abril, los establecimientos de crédito ya habían reservado casi \$4 billones para desembolsos**, beneficiando 47 mil operaciones, en su mayoría en la categoría de créditos a la nómina de Pymes con una cobertura de garantía de 90% (gráfico 1). A finales de la semana pasada varias entidades bancarias, anunciaron reservas y desembolsos adicionales para este tipo de créditos.

A pesar de esas cifras, se han escuchado fuertes críticas contra los bancos, desde diferentes sectores de la opinión pública. Muchas de estas críticas ignoran que parte de los problemas de este programa de garantías están asociados a su operatividad (que sin lugar a dudas debe mejorar) y a los pocos días que lleva. Para los bancos la operatividad de dar trámite a estos créditos no es simple, más si se tiene en cuenta la responsabilidad en la debida diligencia de evaluar el riesgo de las empresas en estos momentos. Debida diligencia que es más difícil al evaluar microempresas, teniendo en cuenta que la información disponible para analizar el perfil de riesgo es escasa e insuficiente en muchos casos. Lo anterior explica en buena parte porque este segmento es hasta el momento el que menos aprobaciones de crédito tiene en el programa de garantías.

Las críticas al sistema financiero también desconocen que los bancos han hecho un esfuerzo importante por aliviar la carga de empresas y consumidores **con planes de gracia que alcanzan los \$137 billones (1,5 veces el patrimonio del sistema bancario)**, de los cuales \$10,8 billones (12% del patrimonio) tiene como destino las Pymes (gráfico 2).

Adicionalmente, los establecimientos de crédito están ofreciendo tasas de interés más bajas, en particular en la línea de microcrédito, cuyas tasas en lo corrido del episodio COVID han caído **710 puntos básicos**, y de crédito ordinario, que ha visto sus

Gráfico 3. Cambio tasas de interés año corrido y episodio COVID



Fuente: Superfinanciera y Banrep. Cálculos Corficolombiana.

tasas caer en **120 puntos básicos**. Esta reducción es mucho mayor que la **disminución de 50 puntos básicos en las tasas de interés de política monetaria del Banco de la República durante la actual coyuntura**, y de otras tasas como la DTF a 90 días que se mantiene constante, o la tasa de los TES a 5 años - referente para el crédito de plazos similares- que por el contrario ha aumentado 60 puntos básicos (gráfico 3). Vale la pena mencionar que a pesar de las reducciones en las tasas, los desembolsos de crédito en varias líneas de negocio ha presentando una contracción en las últimas semanas.

Preocupa que las críticas a la banca no se enfoquen en soluciones a la compleja coyuntura, sino en la búsqueda de culpables que luego sirvan para justificar medidas que vayan en contra de la estabilidad del sistema financiero y en detrimento del ahorro de los colombianos.

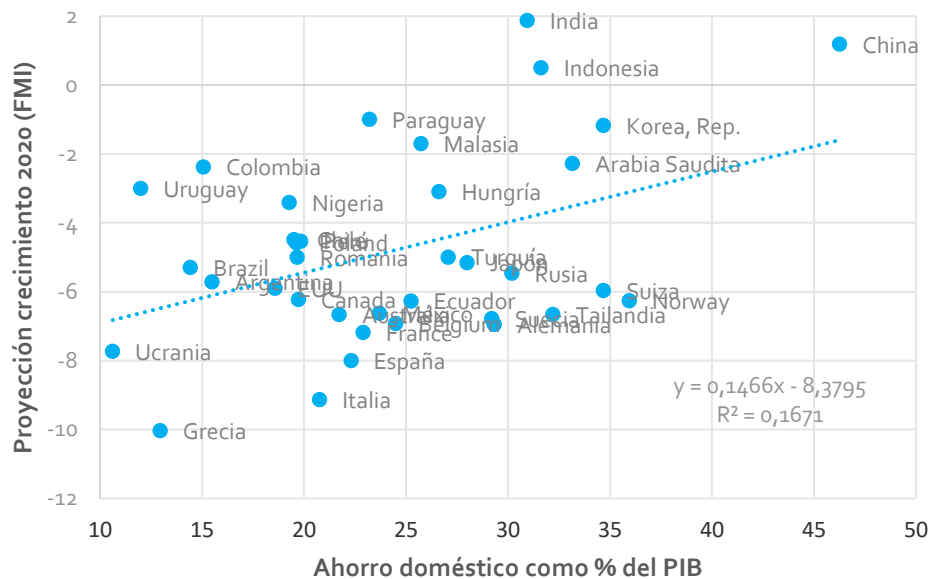
Los bancos tienen la difícil tarea de balancear la asignación de préstamos, para que muchas empresas logren sobrevivir la difícil coyuntura en presencia de una caída en las ventas, con la protección de los ahorros depositados en el sistema. Medidas que atenten en contra de los ahorros y la confianza de los depositantes, pueden generar una crisis financiera, que haría que la recuperación de la economía fuera anémica y acompañada de un desempleo mucho mayor. Propuestas como nacionalizar bancos o hacer uso de los ahorros pensionales de los trabajadores son inconvenientes.

Si en las últimas décadas **el estudio de crisis nos ha enseñado algo, es que todas las que se generan o terminan por comprometer la estabilidad financiera, son mucho**

más largas, costosas y acompañadas de desempleo¹. Esta lección debe desincentivar propuestas simplistas que busquen afectar el ahorro no solo en el sistema financiero, sino también en el pensional. Los recursos de bancos y los fondos de pensiones son de los ahorradores y trabajadores colombianos, pero es común escuchar voces que ignoran este simple hecho. Enfrentamos el reto de evitar caer en políticas que empeñen el futuro con la falsa promesa de solventar el presente. En momentos de crisis, como el actual, resulta clara la importancia del ahorro doméstico. Los países que tienen una proyección de crecimiento peor, según el Fondo Monetario Internacional, son aquellos que tienen en promedio menores tasas de ahorro (gráfico 4)².

Por estas razones resulta crucial ampliar y mejorar los planes de protección a las empresas y el empleo que generan, sin poner en riesgo ni el ahorro doméstico, ni la estabilidad financiera.

Gráfica 4. Ahorro doméstico como % del PIB y proyecciones crecimiento para 2020



Fuente: Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) y Corficolombiana.

El programa de garantías de crédito del Gobierno es tímido frente a programas similares de otros países (gráfico 5). Es cierto que Colombia, debido a su relativo alto nivel de deuda pública, tiene un menor margen de maniobra en relación con países similares como Perú y Chile. No obstante, antes que comprometer la estabilidad del sistema

¹ La literatura en este aspecto es amplia. Para mencionar solo dos ejemplos, el trabajo de Reinhart y Reinhart (2010) muestra que 10 años después de una crisis financiera, la tasa de desempleo es 5 puntos porcentuales más alta que en los 10 años previos a la crisis. Knotek y Terry (2009) encuentran que las crisis bancarias grandes generan una tasa de desempleo más alta y persistente en relación con recesiones no asociadas con crisis financieras.

² La relación entre la tasa de ahorro y el crecimiento proyectado para 2020 es estadísticamente significativa para la muestra de países utilizada al 1%, controlando por diferencias en la estructura etárea entre países, medida como el porcentaje de la población con más de 65 años en la población total. Esta última variable sirve de proxy de que tan severo puede ser la epidemia, dada las diferencias en la tasa de mortalidad por edades.

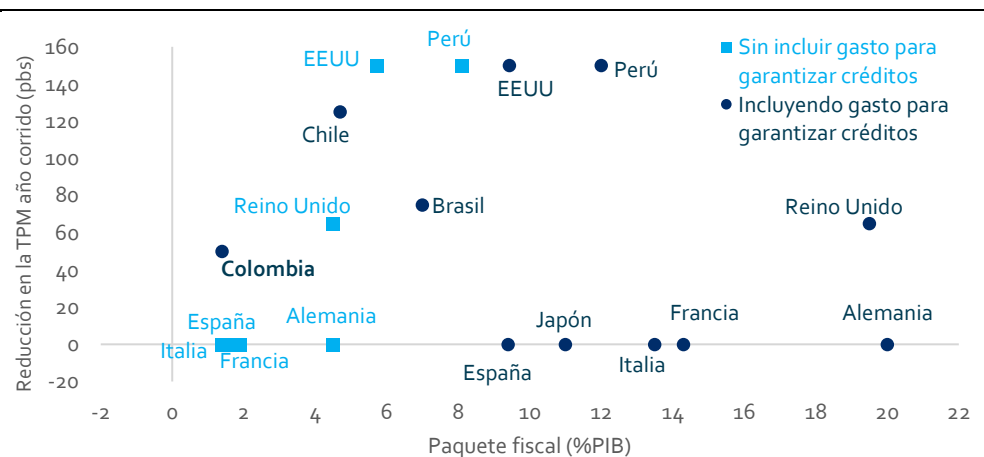
financiero con medidas poco ortodoxas, es preferible continuar en la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento para que el Gobierno: **i) expanda el tamaño del programa de garantías, ii) busque mecanismos para que parte de la deuda de las Pymes sea condonable y iii) analice alternativas para microempresas que tienen dificultades para acceder a créditos (por ejemplo, en sectores que enfrentarán mayores obstáculos para reactivarse cuando se levante la cuarentena) ya sea mediante subsidios directos a la nómina o alivios en impuestos.**

Las garantías ofrecidas por el Gobierno buscan incentivar los préstamos de los establecimientos de crédito al reducir las pérdidas del acreedor en caso de bancarrota. Es un programa de estímulo a la oferta de crédito. No obstante, es posible que muchas empresas no quieran participar del programa porque teman que el mayor endeudamiento las hará insolventes, incluso en el caso de que logren sobrevivir a la actual caída en ventas. En ese caso, un programa de condonación de una fracción de la deuda combinado con subsidios parciales de pago a la nómina, subsidio a la demanda de crédito, puede incentivar una mayor participación en el programa.

Adicionalmente, es importante que el Gobierno modifique las reglas establecidas para el cobro de garantías del programa. El cobro de garantías dura normalmente 8 meses en promedio, y dada las modificaciones al régimen de insolvencia (Decreto 560 de 2020), este procedimiento podría tomar más de un año. Un año en el cobro de garantías tendría un efecto adverso sobre la solvencia del sistema y la capacidad para generar nuevos créditos.

Finalmente, insistimos que las medidas ya tomadas por el Banco de la República deberían ser complementadas con reducciones adicionales de tasas de interés y líneas de liquidez a menores costos para entidades que financian Mipymes, como lo ha hecho el Banco Central de Chile, por ejemplo.

Gráfica 5. Tamaño del estímulo fiscal y reducción de la tasa de política monetaria



Fuente: Bloomberg y Corficolombiana. TPM: Tasa de política monetaria.

Mercado de deuda

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

Tel. (571) 3538787 Ext.6138

ana.vera@corficolombiana.com

- La renta fija a nivel internacional se reactiva con emisiones de países emergentes como México y Paraguay. En el ámbito local, los títulos de deuda presentaron resultados mixtos y se dio la primera emisión de deuda corporativa de manera virtual. Esta semana, el mercado estará atento a la reunión de la Fed y BanRep.

› Mercado internacional

A nivel internacional se reactivan emisiones de deuda privada, ante menor aversión al riesgo y necesidades de liquidez crecientes.

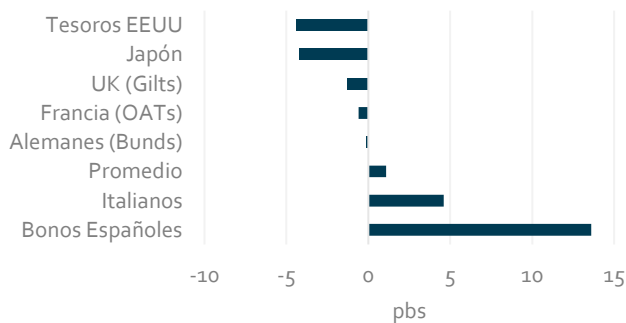
En primer lugar, el gobierno de México realizó una colocación de bonos en el mercado global, emitiendo nuevos títulos con plazos a 5, 12 y 31 años, por un monto de 6 mil millones de dólares. La emisión alcanzó una demanda de aproximadamente 28,5 mil millones de dólares, equivalente a 4,75 veces el monto total de la transacción, y contó con la participación de más de 420 inversionistas institucionales de todo el mundo. En segundo lugar, Paraguay emitió bonos soberanos por mil millones de dólares en el mercado internacional, a 10 años de plazo y a una tasa de 4,95%.

Algunos países emergentes empiezan a financiarse en mercados internacionales

En términos generales, los bonos en los países desarrollados se mantuvieron sin muchos cambios durante la semana pasada, mientras que en los países emergentes los títulos de referencia se desvalorizaron 13 pbs en promedio. Los países con mayores incrementos de tasas (pérdidas) fueron Rusia (+53 pbs), Turquía (+48 pbs), Sur África (+33 pbs) y Filipinas (+30 pbs).

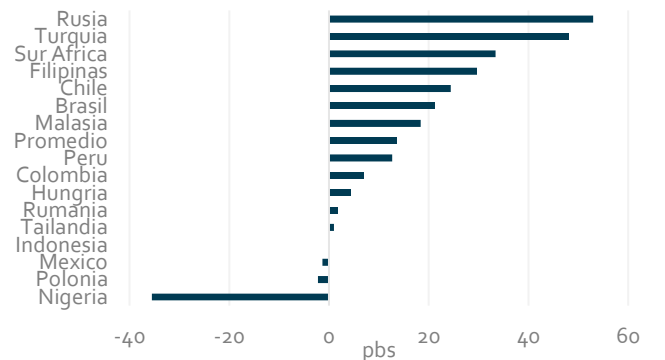
Por otra parte, para seguir apoyando la liquidez, la Fed ha eliminado de manera extraordinaria los cupos para los préstamos de dinero, con lo que se perciben fondos en el sistema financiero, a pesar de los malos datos de empleo y deterioro de la actividad económica en EEUU (ver "Mercados Externos" de este informe).

Comportamiento semanal bonos a 5 años países



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Comportamiento semanal bonos a 5 años países emergentes



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

› Mercado local

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

El desempeño por tipo de bono fue el siguiente:

1. Los títulos tasa fija se desvalorizaron en promedio 5 pbs, con la reducción de tasas de títulos de corto plazo, como TES 2022 (-24 pbs) pero incrementos en referencias de largo plazo, TES 2028 (+25 pbs).
2. En promedio las referencias en UVR se desvalorizaron 17 pbs, con incremento en la tasa del TES 2021 por 39 pbs.
3. Los bonos en dólares se desvalorizaron en promedio 50 pbs ante el comportamiento de los títulos a nivel global.

El Gobierno Nacional a través de la Dirección de Crédito Público, llevó a cabo la subasta de TES tasa UVR, y anunció cambios para las operaciones de subasta (consultarlos [aquí](#)):

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
TCOS. 9 de marzo de 2021	4,05%	No aplica	913	254	3,65 veces
18 abril 2029	3,15%	2,25%	57	41	1,39 veces
25 marzo 2033	3,19%	3,00%	54	42	1,29 veces
25 febrero 2037	3,28%	3,75%	118	87	1,36 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

Por otra parte, se reactivaron las emisiones de deuda privada con la primera colocación virtual de bonos de CELSIA; así mismo Ecopetrol lanzó emisión de bonos globales.

Resumen colocación deuda privada

Monto miles de millones de pesos

Emisor	Tasa de corte	Tasa referencia	Plazo	Monto Colocado	Bid to cover
Ecopetrol	6,875	USD	10 años	2.000	nd
CELSIA	6,50%	Tasa fija	3 años	29	9,7 veces
CELSIA	3,96%	IPC	7 años	171	1,5 veces

Fuente: Ministerio de Hacienda

› Expectativas

Esta semana, el mercado estará atento a una nueva subasta de TES tasa fija y a la reunión del BanRep y la Fed en EEUU.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
				20-Apr-20	24-Apr-20	20-Apr-20	24-Apr-20	% de emisión	Tendencia semana
TES Tasa Fija									
TFIT15240720	11,00%	24-Jul-20	0,24	3,60	3,70	101,90	101,74	13,29	=
TFIT10040522	7,00%	4-May-22	1,77	4,45	4,21	104,88	105,31	11,14	+
TFIT16240724	10,00%	24-Jul-24	3,32	5,33	5,26	117,37	117,61	18,15	-
TFIT08261125	6,25%	26-Nov-25	4,52	5,91	5,89	101,54	101,63	10,40	+
TFIT15260826	7,50%	26-Aug-26	4,79	6,30	6,20	106,07	106,60	16,37	-
TFIT08031127	5,75%	3-Nov-27	5,73	6,60	6,72	95,03	94,36	4,51	-
TFIT16280428	6,00%	28-Apr-28	5,77	6,55	6,80	96,63	95,18	17,14	+
TFIT16180930	7,75%	18-Sep-30	6,81	6,90	7,00	106,11	105,35	14,11	+
TFIT16300632	7,00%	30-Jun-32	7,55	7,00	7,17	99,96	98,61	8,55	-
TFIT16181034	7,25%	18-Oct-34	8,47	7,11	7,31	101,18	99,41	4,95	-
TES UVR									
TUVT10100321	3,50%	10-Mar-21	0,86	1,60	1,99	101,67	101,29	4,00	=
TUVT17230223	4,75%	23-Feb-23	2,64	2,28	2,39	106,75	106,39	2,41	=
TUVT11070525	3,50%	7-May-25	4,46	2,20	2,40	106,27	105,16	0,60	=
TUVT11170327	3,30%	17-Mar-27	6,11	2,66	2,66	104,03	104,01	23,78	=
TUVT20250333	3,00%	25-Mar-33	10,50	3,05	3,20	99,47	97,91	76,66	+
TUVT20040435	4,75%	4-Apr-35	10,97	3,05	3,29	120,19	117,02	5,40	=
TUVT25022537	4,00%	25-Feb-37	12,41	3,05	3,33	109,12	105,34	0,03	=
TUVT17160649	3,50%	16-Jun-49	18,20	2,74	2,74	120,15	120,09	0,06	=

Cifras de deuda pública externa

				304,40	Tasa		Precio		Participación Extranjeros	
					2,97	3,46	101,68	101,06	34,98	+
COLGLB23	2,625%	15-Mar-23	2,73	336,84	3,22	3,74	98,36	96,97	43,52	+
COLGLB24	4,000%	26-Feb-24	3,49	365,12	3,47	4,05	101,90	99,84	37,57	-
COLGLB26	4,500%	28-Jan-26	4,78	380,58	3,76	4,27	103,78	101,15	34,79	-
COLGLB27	3,875%	25-Apr-27	6,04	389,79	3,86	4,41	100,10	96,79	45,88	+
COLGLB29	4,500%	15-Mar-29	7,21	398,41	4,03	4,56	103,45	99,57	37,58	-
COLGLB33	10,375%	28-Jan-33	7,84	519,11	5,23	5,82	147,50	140,64	40,99	+
COLGLB37	7,375%	18-Sep-37	10,38	487,35	5,07	5,55	126,40	120,22	32,00	+
COLGLB41	6,125%	18-Jan-41	11,88	470,95	4,92	5,41	115,56	108,89	32,78	+
COLGLB45	5,000%	15-Jun-45	13,85	442,65	4,74	5,14	103,82	98,07	37,79	-
COLGLB49	5,200%	15-May-49	14,48	445,47	4,77	5,17	106,71	100,48	34,79	+

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

Liquidez

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

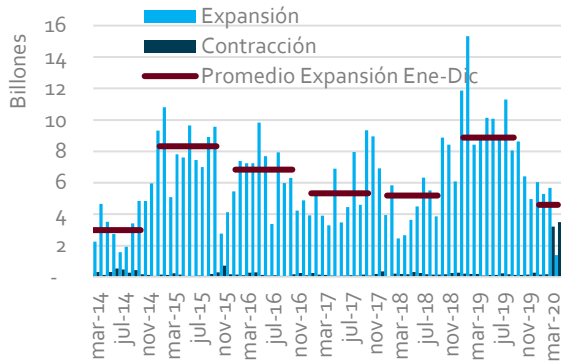
Fecha	Expansión a 1 día		Saldo Total	
	Cupo	Demanda ¹	Expansión ²	Contracción
Apr-16	6.466.734	3.537.235	7.244.849	294.487
Apr-17	7.305.556	3.301.266	3.301.266	96.833
Apr-18	4.228.571	2.831.606	9.249.803	184.287
Apr-19	11.405.000	8.774.586	2.673.358	106.863
Del 13 al 17 de abril	ilimitado	697.510	697.510	2.925.000
Del 20 al 24 de abril	5.000.000	457.400	697.510	2.256.000

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

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

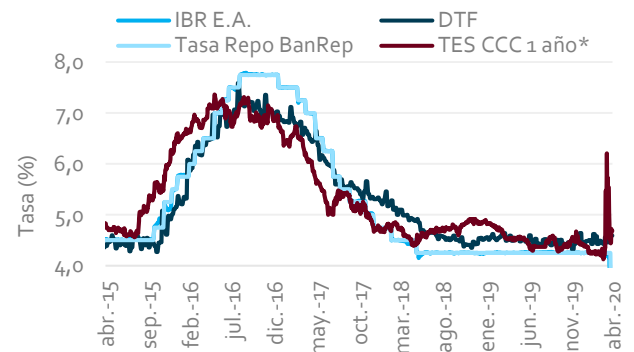
- El mercado reacciona a las nuevas medidas del BanRep en donde, desde el 22 de abril se cambiaron los parámetros para cálculo de encaje, se observa que el uso de repos de contracción disminuyó frente a la semana anterior.
- Por otra parte, el saldo de las disponibilidades de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República finalizando el 17 de abril se ubicó en 21 billones de pesos cifra similar a la semana anterior.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



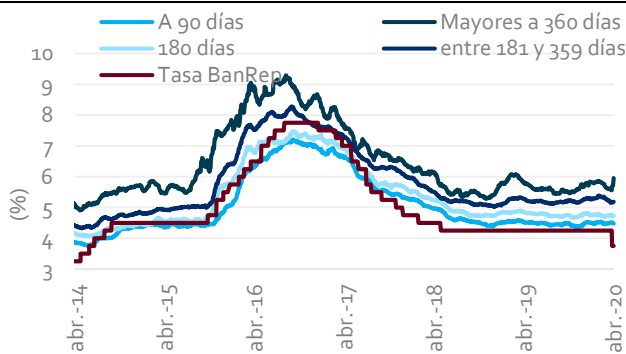
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



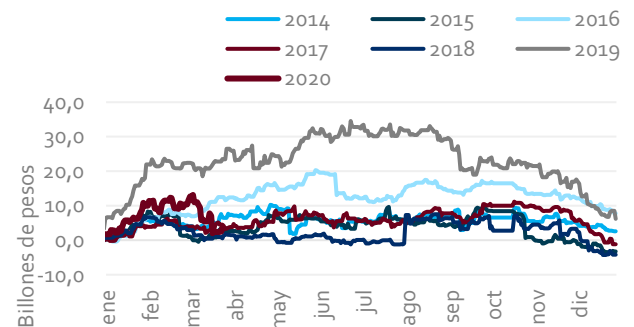
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana *Cero cupón

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



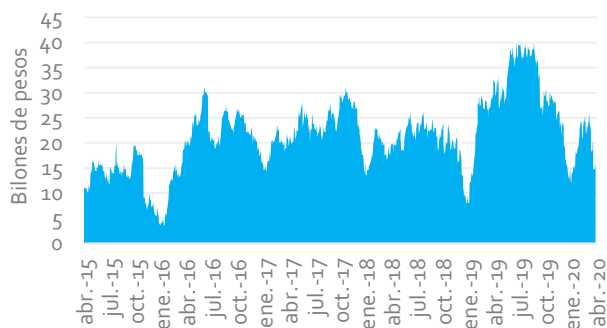
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana

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



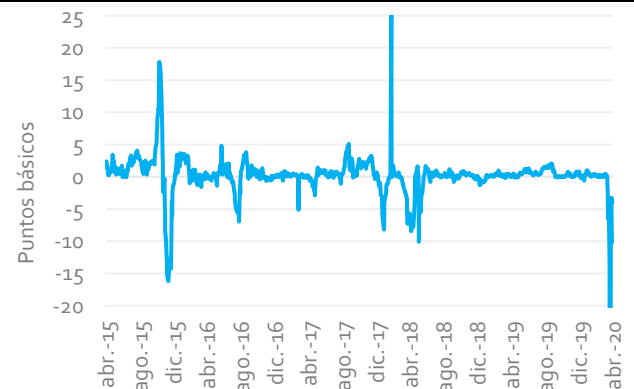
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

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 incrementa al 10 de abril. En general las diferentes líneas de crédito muestran repunte, con la cartera en moneda extranjera recuperándose de manera importante, en parte por la devaluación del tipo de cambio.

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
13-Apr-18	432,5	5,86%	415,8	7,26%	16,7	-19,95%
12-Apr-19	461,3	6,66%	443,3	6,62%	18,0	7,75%
29-Dec-17	428,5	6,18%	409,0	7,16%	19,5	-11,03%
13-Mar-20	500,0	9,34%	478,2	8,86%	21,9	20,79%
10-Apr-20	511,7	10,92%	488,6	10,22%	23,1	28,25%

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
13-Apr-18	234,9	3,13%	125,1	8,63%	60,3	11,33%
12-Apr-19	243,6	3,71%	138,4	10,61%	66,7	10,55%
29-Dec-17	233,5	3,09%	123,7	9,56%	59,1	11,81%
13-Mar-20	254,1	5,15%	160,1	17,05%	72,6	9,46%
10-Apr-20	266,5	9,39%	159,3	15,15%	72,7	8,93%

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
13-Apr-18	234,9	3,13%	205,7	4,70%	20,4	-20,08%
12-Apr-19	243,6	3,71%	215,6	4,79%	17,3	-14,95%
29-Dec-17	233,5	3,09%	214,5	4,60%	19,0	-11,36%
13-Mar-20	254,1	5,15%	232,9	3,94%	21,1	20,58%
10-Apr-20	266,5	9,39%	244,1	7,91%	22,4	28,65%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
25-Apr-19	4,25%	4,25%	4,13%	4,35%	4,41%	4,59%	4,95%
1-Jan-18	4,69%	4,48%	4,74%	4,02%	4,10%	4,08%	4,68%
24-Mar-20	4,15%	4,24%	2,73%	2,89%	3,16%	2,85%	3,24%
1-Jan-19	4,24%	4,24%	4,19%	4,29%	4,40%	4,67%	4,96%
17-Apr-20	3,71%	3,83%	2,32%	2,84%	2,87%	3,04%	2,88%
24-Apr-20	3,71%	3,71%	2,17%	2,49%	2,77%	2,87%	2,57%
Cambios (pbs)							
Semanal	0	-12	-15	-35	-11	-17	-31
Mensual	-44	-53	-56	-40	-39	1	-67
Año corrido	-54	-53	-201	-181	-164	-181	-240
Anual	-55	-54	-196	-186	-164	-172	-238

Fuente: Bloomberg (Tradition), cálculos Corficolombiana

Mercado cambiario

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

+57 1 3538787 ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

El dólar alcanzó los 4.043 pesos soportado por desplomes en las cotizaciones del crudo.

- El tipo de cambio avanzó la semana pasada y cerró en 4.043 pesos por dólar. El aumento respondió a la búsqueda de activos refugio en el mundo, por la desaceleración económica, la aversión al riesgo y el retroceso de los precios del petróleo.

El peso se devaluó respecto al dólar y retrocedió 2,7% semanal, para cerrar en 4.043 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 21,2 dólares por barril (dpb) y el WTI en 16,6 dpb, lo que implicó un descenso semanal de 24,4% y 9,1% respectivamente–, y con el avance del índice DXY –cerró en 100,2 puntos, 0,5% mayor frente al cierre de la semana pasada–. De este modo, la evolución reciente del tipo de cambio estuvo marcada por el *flight to quality* de los inversionistas, a raíz de la desaceleración mundial, y el retroceso de los precios del crudo por la menor demanda mundial.

En particular, el descenso de las cotizaciones del crudo de la semana pasada continuó respondiendo a la sobreoferta mundial de petróleo por la profunda caída en la demanda, a causa de las medidas de aislamiento social en la mayoría de los países para desacelerar el avance del coronavirus (ver “Con el crudo al cuello” en [Informe Sectorial – Abril 22 de 2020](#)). Bajo este panorama, el recorte de la OPEP de aproximadamente el 10% del suministro mundial no ha contenido el retroceso de las cotizaciones, toda vez que podría llegar demasiado tarde y ser insuficiente para compensar la pérdida de consumo.

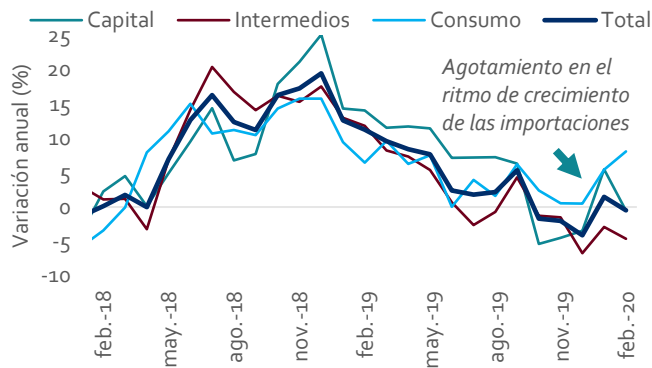
El pasado lunes, la referencia WTI alcanzó precios negativos en respuesta a la debilidad de la demanda de petróleo, la saturación de la capacidad de almacenamiento y el vencimiento de los contratos futuros a mayo. En efecto, con la actividad económica e industrial paralizada por el confinamiento obligatorio, continúan creciendo los inventarios de crudo de EEUU. Según la EIA, para junio los registros podrían alcanzar los 1.400 millones de barriles, el nivel más alto de la historia, que se ubica por encima del máximo registrado en el choque de 2015-2016. Aun cuando en el episodio de hace un lustro le tomó al mercado cerca de año y medio desacumular los inventarios, esta vez

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	4.039,87	1,68%	25,16%	23,27%
Dólar Interbancario	Colombia	4.043,00	2,69%	24,98%	23,08%
USDBRL	Brasil	5,60	6,92%	41,59%	39,01%
USDCLP	Chile	858,80	0,54%	27,14%	14,07%
USDPEN	Perú	3,40	-0,31%	2,11%	2,57%
USDMXN	México	24,99	5,47%	31,36%	32,02%
USDJPY	Japón	107,47	-0,08%	-3,73%	-1,05%
EURUSD	Eurozona	1,08	-0,52%	-2,83%	-3,53%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,24	-1,13%	-4,16%	-6,74%
LACI (Latin American Currency Index)	América Latina	40,14	-4,52%	-25,80%	-26,09%
DXY (Índice del Dólar)	EEUU	100,24	0,51%	2,07%	4,23%

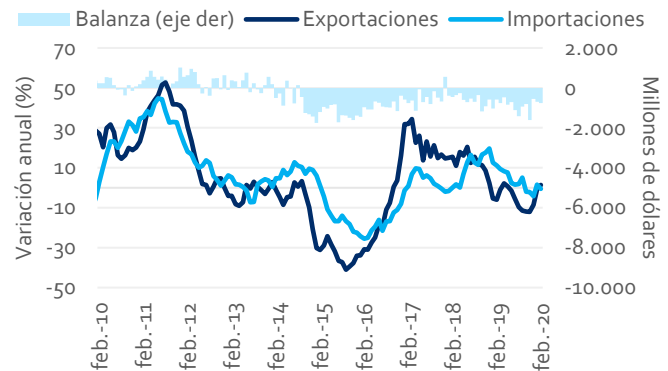
• Fuente: Bloomberg

Importaciones por tipo de bien (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

Balanza comercial (trimestre móvil)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

podría tomar más tiempo debido a que se alcanzarán niveles más altos y la recuperación de la demanda será más lenta.

Las importaciones se desaceleraron en febrero

Las importaciones desaceleraron su crecimiento a 0,4% en febrero por menores compras de bienes de capital.

A nivel local, el DANE reportó que las importaciones colombianas se ubicaron en 3.968 millones de dólares CIF para el mes de febrero, lo que supone un crecimiento de 0,4% a/a. Al discriminar por países, EEUU con 1,3 puntos porcentuales (p.p.) y México (0,5 p.p.) fueron los que más contribuyeron en la variación positiva, mientras que Alemania (-1,6 p.p.), Canadá (-0,7 p.p.), Brasil (-0,6 p.p.) y China (-0,4 p.p.) restaron al crecimiento. Por tipo de bien, se destaca la contribución de bienes de consumo no duraderos con 1,1 p.p., seguido de bienes de combustibles y lubricantes (0,7 p.p.) y bienes de consumo duraderos (0,5 p.p.). Por su parte, equipo de transporte (-1,0 p.p.), bienes intermedios para la agricultura (-0,4 p.p.) y bienes de capital para la industria (-0,4 p.p.) contribuyeron negativamente en la variación. De esta manera, el déficit comercial se ubicó en 1.450 millones de dólares en lo corrido del año –menor en 9,8% frente al mismo periodo de 2019–.

Mercados Externos

Laura Daniela Parra Pérez

Analista de Mercados Externos

(+57) 1 353 8787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

- Durante esta semana la atención estará centrada en la reunión de política monetaria de la Fed, el BCE y el BoJ, El mercado anticipa estabilidad en todas las tasas.
- A nivel macroeconómico se conocerá el PIB 1T20 en EEUU y la Eurozona. El mercado espera una contracción trimestral anualizada de 3,7% en EEUU, y anual de 3,3% a/a en la Eurozona.
- También se conocerá la estimación adelantada de la inflación de abril en la Eurozona y el valor final de los PMI de abril.

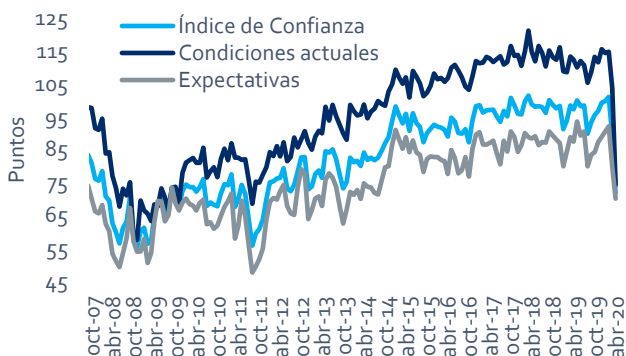
› EEUU: Congreso aumenta fondos para créditos a Pymes

La semana pasada se aprobó la adición de recursos por 484 mil millones de dólares (2,2% del PIB) al paquete de estímulo económico destinado a hacer frente a los efectos del coronavirus. Esta nueva ola de recursos será específicamente destinada a proporcionar garantías de créditos a pequeñas empresas, programa cuyos recursos iniciales fueron agotados. Con esta medida, el apoyo fiscal total asciende a cerca de 3 billones de dólares.

A nivel macroeconómico, dentro de los indicadores conocidos durante la semana pasada destacamos:

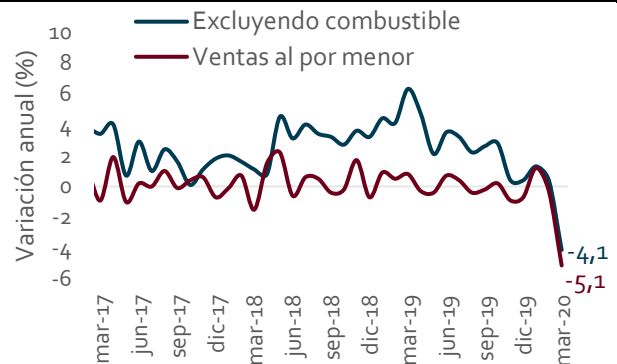
- La confianza del consumidor medida por la Universidad de Michigan se deterioró en abril, pues el indicador se ubicó en 71,8 puntos (ant: 89,1 puntos) en línea con la caída pronunciada en el componente de condiciones actuales y en menor medida por el deterioro de las expectativas. La reapertura gradual de los estados (al cierre de la semana pasada 6 estados habían iniciado el proceso de reactivación) y su impacto sobre los niveles de contagio serán un factor determinante en las próximas semanas. De esta manera, desde febrero el índice ha caído 29,2 puntos, debido a la caída de 40,5 en el indicador de condiciones actuales y de 22 puntos en el componente de expectativas.

Confianza del consumidor en EEUU



Fuente: Universidad de Michigan.

Ventas al por menor en el Reino Unido



Fuente: Bloomberg.

- Las solicitudes iniciales al seguro contra el desempleo aumentaron 4,4 millones en la semana terminada el 18 de abril, llevando el número total de solicitudes a 26 millones en las últimas 5 semanas (en la crisis financiera este nivel se alcanzó luego de 10 meses).
- Las órdenes de bienes durables –indicador asociado al desempeño de la inversión en los próximos trimestres– se contrajeron 14,4% m/m (esp: -12%, ant: 1,1% revisado a la baja desde 1,2%) y las ventas de vivienda usada cayeron 8,5% m/m (ant: 6,3% revisado a la baja desde 6,5%, esp: -9,0%).

› *Medidas de distanciamiento social intensifican el deterioro de los PMI*

La estimación preliminar del PMI reveló que el endurecimiento de las medidas de distanciamiento social profundizó el deterioro del desempeño del sector privado en EEUU, la Eurozona, el Reino Unido y Japón, pues los indicadores presentaron caídas mensuales promedio de 13,4 puntos frente al nivel contractivo de marzo y, a excepción del sector manufacturero en EEUU, se ubicaron en niveles significativamente más bajos de lo anticipado. Todos los PMI de servicios cayeron a su nivel mínimo histórico, mientras que los del sector manufacturero presentan contracciones más profundas a las experimentadas en 2009 (a excepción de Alemania y EEUU). Aunque el efecto inicial de la pandemia afectó más que proporcionalmente al sector de servicios, la debilidad en la demanda se comienza a ver reflejada en la reducción de la producción manufacturera.

Resultados preliminares del PMI en abril

Región	Sector	Esperado	Marzo	Abril (preliminar)	Δ mensual
EEUU	Manufacturero	35,0	48,5	36,9	-11,6
EEUU	Servicios	30,0	39,8	27,0	-12,8
EEUU	Compuesto	n.d.	40,9	27,4	-13,5
Eurozona	Manufacturero	38,0	44,5	33,6	-10,9
Eurozona	Servicios	22,8	26,4	11,7	-14,7
Eurozona	Compuesto	25,0	29,7	13,5	-16,2
Reino Unido	Manufacturero	42,0	47,8	32,9	-14,9
Reino Unido	Servicios	27,8	34,5	12,3	-22,2
Reino Unido	Compuesto	29,5	36,0	12,9	-23,1
Japón	Manufacturero	n.d.	44,8	43,7	-1,1
Japón	Servicios	n.d.	33,8	22,8	-11,0
Japón	Compuesto	n.d.	36,2	27,8	-8,4

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Corficolombiana.

Los cierres empresariales y las restricciones a la movilidad ocasionaron contracciones profundas en los sectores de restaurantes, hospedaje y turismo. Entre tanto, las empresas relacionadas con alimentos, servicios de salud y ventas online presentaron un mejor desempeño frente a marzo (Reino Unido). Por su parte, la producción manufacturera de bienes no esenciales se vio especialmente afectada. Cabe mencionar

que la mayoría de los componentes (nuevas órdenes, pedidos pendientes, contratación, precios) presentaron en múltiples países el deterioro más acelerado en la historia.

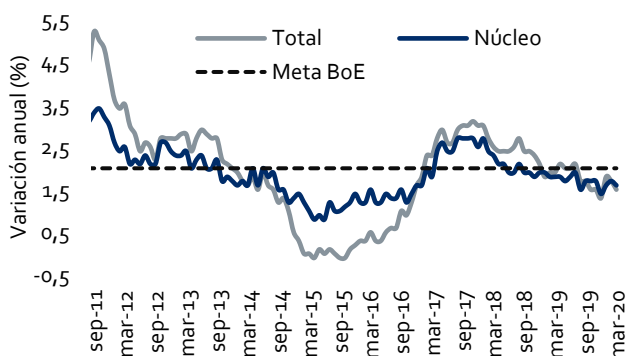
› *Alemania accedería a la creación de un fondo colectivo de recursos*

Tras la persistencia de los gobiernos de Francia, España y Alemania, la canciller de Alemania, Angela Merkel, se mostró a favor de la creación y financiación parcial de un fondo colectivo europeo para hacer frente a los efectos del coronavirus una vez se disipe la pandemia, aunque para Merkel se requieren detalles adicionales. Los mandatarios seguirán trabajando en lograr consenso, sin embargo, la comisión europea estima que el total de fondos podría alcanzar 1,1 billones de dólares. Por su parte, en Alemania, el gobierno aprobó un programa por 10 mil millones de euros adicionales para apoyar la remuneración de trabajadores y reducir los impuestos a las pequeñas empresas. A nivel macroeconómico, la confianza de los consumidores se habría ubicado en un nivel negativo de -22,7 puntos (ant: -11,6 puntos, esp: -20 puntos), nivel cercano al mínimo de 2009.

› *La inflación anual se desaceleró en el Reino Unido*

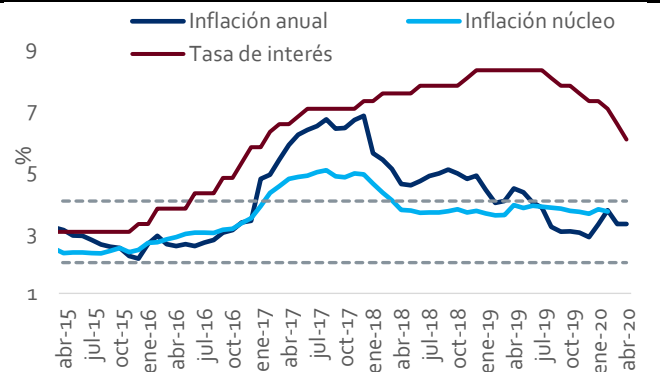
El gobierno fortaleció su programa para proteger el empleo al extender el plazo del mismo hasta julio. Así, el estado asumiría el pago del 80% de los salarios de los trabajadores (hasta por 3.100 dólares mensuales) pertenecientes a sectores afectados por el brote para evitar los despidos masivos. Cabe mencionar que 67 mil aplicaciones se hicieron en la primera media hora y se estima que la medida llegue a cubrir cerca de un tercio de los empleos en el sector privado. A nivel macroeconómico, las ventas al por menor cayeron 5,1% m/m en marzo (ant: 0%, esp: -5,0%), impulsadas a la baja por los rubros de gasolina y ventas diferentes de alimentos. Por su parte, las compras de alimentos y a través de medios online evitaron una caída más acelerada. Entre tanto, la inflación anual se desaceleró desde 1,7% a 1,5% a/a en marzo, en línea con las presiones a la baja en los rubros de energía, vestuario y transporte. Por su parte la inflación núcleo se desaceleró a 1,6% (ant: 1,7%).

Inflación en el Reino Unido



Fuente: Bloomberg.

Ventas al por menor en el Reino Unido



Fuente: Bloomberg.

› *Banxico implementó importante programa de liquidez*

La Junta del Banxico se reunió de manera extraordinaria y recortó su tasa de intervención en 50 pbs hasta 6,0%. De igual manera, anunció nuevas medidas de financiamiento y liquidez para mitigar el efecto de la pandemia y el desplome de los precios del petróleo sobre el desempeño de los mercados financieros y acelerar la transmisión de la política monetaria sobre la actividad real. La inyección de liquidez se divide en diferentes programas que en conjunto se estiman en 750 mil millones de pesos mexicanos (31 mil millones de dólares), que sumado a otras medidas representan un estímulo de 3,3% del PIB. Las medidas estarían vigentes hasta el 30 de septiembre de este año e incluyen:

- Ampliación de los títulos elegibles para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO), operaciones de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares.
- Incluir a las bancas de desarrollo como instituciones que pueden acceder a facilidades de financiamiento
- Ventanilla para adquirir títulos de deuda pública con plazos mayores a los usuales por hasta 100 mil millones de pesos
- Intercambio temporal de títulos elegibles para la FLAO a cambio de títulos gubernamentales por hasta 100 mil millones de pesos
- Facilidad de títulos corporativos emitidos por corporaciones no financieras privadas que cumplan criterios de FLAO a una tasa de 1,1 veces la tasa interbancaria por hasta 100 mil millones de pesos.
- Provisión de recursos a instituciones bancarias y de banca múltiple garantizada con créditos corporativos bursátiles para canalizar crédito a micro, pequeñas y medianas empresas y a personas físicas afectadas por la pandemia por hasta 250 y 100 mil millones de pesos respectivamente.
- Permuta de valores gubernamentales de largo plazo (vencimiento a 10 años o más) por corto plazo (vencimiento hasta 3 años) por hasta 100 mil millones de pesos.
- Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares de Estados Unidos con contrapartes no domiciliadas en el país para poder operar en los horarios en los que los mercados nacionales están cerrados para instituciones fuera de México.

Cifras publicadas durante la última semana en EEUU

Fecha	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
21-abr-20	Ventas de vivienda usada (millones)	Mar	5,27	5,25	5,76
23-abr-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	abr-18	4427	4500	5237
23-abr-20	PMI compuesto de Markit (puntos)	Abr P	27,4	-	40,9
23-abr-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Abr P	36,9	35,0	48,5
23-abr-20	PMI de servicios de Markit (puntos)	Abr P	27,0	30,0	39,8
23-abr-20	Ventas de vivienda nueva (miles)	Mar	627	642	741
24-abr-20	Órdenes de bienes durables (m/m)	Mar P	-14,4%	-12,0%	1,1%
24-abr-20	Órdenes de bienes durables sin transporte (m/m)	Mar P	-0,2%	-6,5%	-0,7%
24-abr-20	Condiciones actuales U. Michigan (puntos)	Abr F	74,3	-	72,4
24-abr-20	Expectativas económicas U. Michigan (puntos)	Abr F	70,1	-	70,0
24-abr-20	Confianza del consumidor U. Michigan (puntos)	Abr F	71,8	68,0	71,0

Fuente: Bloomberg

Actividad económica local

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

3538787 ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo Niño

Analista de Investigaciones

Tel. (571) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

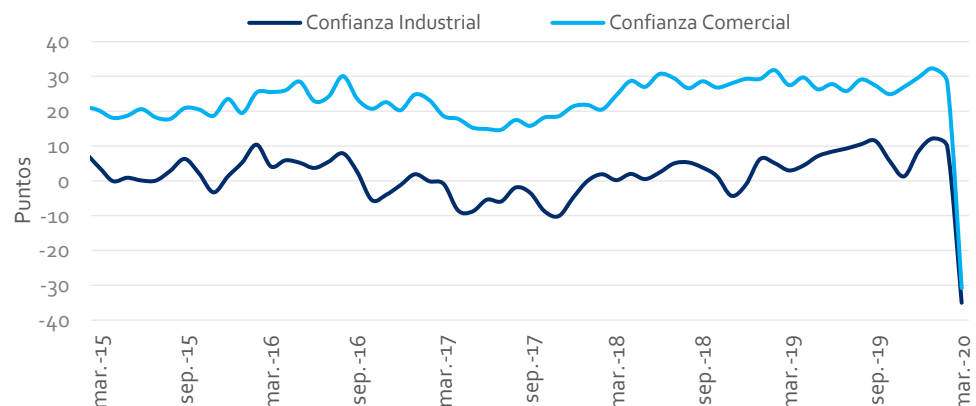
- Los índices que miden la confianza empresarial registraron fuertes caídas, alcanzando mínimos históricos y reflejando las preocupaciones por los efectos del coronavirus sobre la economía.
- Las medidas de aislamiento y prevención han generado un aumento sobre las búsquedas relacionadas con empleo y abastecimiento de alimentos.
- En la próxima reunión de BanRep esperamos una nueva reducción de 50 pbs en la tasa repo.

› *Los empresarios empiezan a mostrar preocupación por la coyuntura*

Los índices de confianza empresarial de Fedesarrollo registraron fuertes caídas en marzo, mes en el que se conocieron los primeros casos de contagio por coronavirus en Colombia y se decretaron las medidas de aislamiento social. El **Índice de Confianza Comercial (ICCO)** registró la mayor caída al retroceder 59 puntos en términos mensuales, ubicándose en -30,8 puntos, su valor más bajo desde que se inició la medición a mediados de 1980, y superando con creces el mínimo histórico anterior alcanzado en noviembre de 1998 (-18,3 puntos). La caída del índice estuvo liderada por un fuerte deterioro en las expectativas sobre la situación económica durante los próximos seis meses, cuyo balance se ubicó en -62,8 puntos, volviendo a terreno negativo por primera vez en once años.

Por su parte, el **Índice de Confianza Industrial (ICI)** presentó una reducción de 45 puntos en términos mensuales, ubicándose en -35 puntos y superando asimismo el mínimo histórico anterior alcanzado en marzo de 1999 (-34,3 puntos). Al igual que en el sector comercial, el componente de expectativas de producción para los próximos meses fue el principal responsable de la caída. Lo anterior refleja el pesimismo de los empresarios sobre los efectos del coronavirus en la actividad productiva a nivel local.

Índices de Confianza Empresarial*



Fuente: Fedesarrollo. *Trimestre móvil.

› Preocupaciones bajo el COVID-19

En el informe de la semana pasada (ver ["Actividad Económica Local" en Informe Semanal – Abril 20 de 2020](#)) se analizó el comportamiento de los agentes frente a las búsquedas de tecnologías de comunicación y plataformas de educación virtual y se encontró un aumento para ambas. Siguiendo esta línea, y con el fin de presentar una idea acerca de las preocupaciones de los consumidores, el presente informe analizará las búsquedas referentes al empleo y al abastecimiento de alimentos.

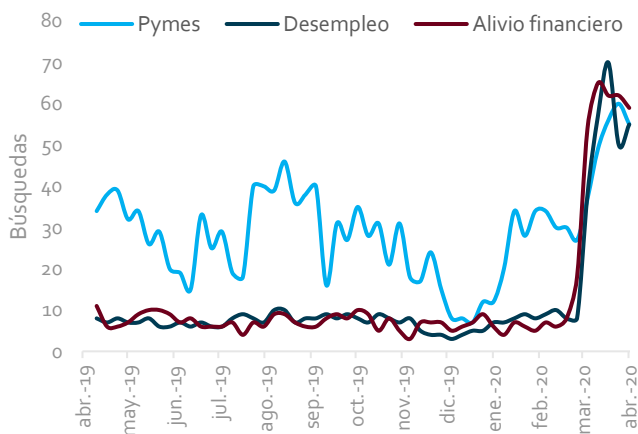
Como es de esperar, **las búsquedas de ambos términos han aumentado**. Por un lado, la paralización en el funcionamiento de la mayoría de sectores ha llevado a que los individuos aumenten su incertidumbre en cuanto a su expectativa de empleo. Esto pone de manifiesto una especial preocupación sobre la evolución futura del desempleo, al tiempo que plantea un panorama incierto para las pymes (ver *Búsqueda Google – Ambiente socioeconómico*).

Por otro lado, el debilitamiento de las relaciones comerciales, como consecuencia de las medidas internacionales para mitigar el avance de la pandemia, adiciona un interrogante en cuanto a la autosuficiencia alimentaria. Esta preocupación se ha traducido en mayores búsquedas de Google (ver *Búsqueda Google – Abastecimiento de alimentos*) con relación a los alimentos y al abastecimiento.

› Expectativa para la semana

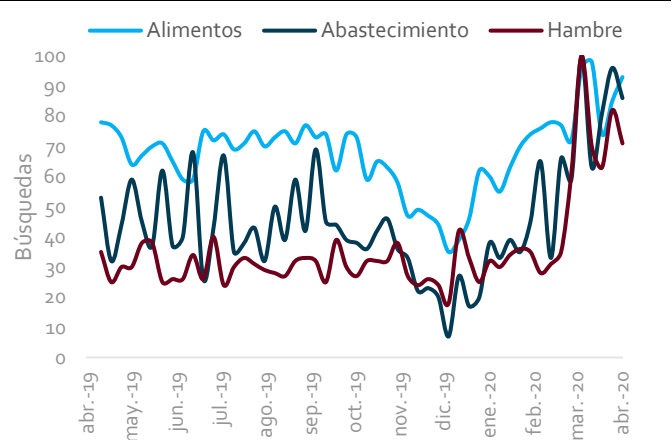
Esperamos que en la reunión del jueves 30 de abril, **la Junta de BanRep reduzca nuevamente la tasa de intervención en 50 puntos básicos (pbs), de forma que esta se ubique en 3,25%**. En efecto, algunos indicadores adelantados como los índices de confianza descritos anteriormente y la demanda de energía (caída del 10,8% en lo corrido de abril) han empezado a mostrar los efectos de las medidas de aislamiento sobre la actividad productiva, sugiriendo la necesidad de mayor estímulo por parte de la política monetaria.

Búsqueda Google – Preocupaciones socioeconómicas



Fuente: Google Trends. Cálculos: Corficolombiana.

Búsqueda Google – Abastecimiento de alimentos



Fuente: Google Trends. 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. (20 Abr – 24 Abr)	4,66%	4,52%	14,0	4,50%	4,48%	4,55%
DTF T.A. (20 Abr – 24 Abr)	4,53%	4,40%	13,2	4,38%	4,36%	4,42%
IBR E.A. overnight	3,71%	3,63%	7,3	4,11%	4,26%	4,25%
IBR E.A. a un mes	3,53%	3,84%	-30,7	4,23%	4,25%	4,25%
TES - Julio 2024	5,26%	5,40%	-14,5	6,00%	6,09%	5,80%
Tesoros 10 años	28,18%	23,18%	500,0	6,18%	1,92%	2,53%
Global Brasil 2025	3,82%	3,16%	66,8	3,01%	2,84%	0,43%
Libor 3 meses	0,99%	1,14%	-14,4	1,27%	1,91%	2,59%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	658,53	10,20%	7,30%	1,31%	4,66%
COLCAP	1122,37	-5,85%	7,28%	-32,49%	-29,84%
COLEQTY	784,56	-5,88%	7,41%	-31,46%	-28,51%
Cambiarío – TRM	4039,87	2,46%	-1,58%	23,27%	27,12%
Acciones EEUU - Dow Jones	23775,27	1,01%	12,14%	-16,69%	-10,61%

Fuente: BanRep, Superfinanciera, Bloomberg, BVC, Corficolombiana

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
28-abr-20	Balanza comercial de bienes (miles de millones de dólares)	Mar	-54,3	-59,9
28-abr-20	Inventarios mayoristas (m/m)	Mar P	-	-0,7%
28-abr-20	Confianza del consumidor Conference Board (puntos)	Abr	87,2	120,0
28-abr-20	Expectativas económicas Conference Board (puntos)	Abr	-	88,2
28-abr-20	Condiciones actuales Conference Board (puntos)	Abr	-	167,7
29-abr-20	PIB (t/t anualizado)	1T A	-3,8%	2,1%
29-abr-20	Ventas pendientes de vivienda (m/m)	Mar	-10,5%	2,4%
29-abr-20	Tasa de la Fed (límite inferior)	abr-29	0,0%	-
29-abr-20	Tasa de la Fed (límite superior)	abr-29	0,25%	-
30-abr-20	Peticiones iniciales de subsidios de desempleo (miles)	abr-25	3500	4427
30-abr-20	Inflación PCE (a/a)	Mar	1,3%	1,8%
30-abr-20	Ingreso personal (m/m nominal)	Mar	-1,5%	0,6%
30-abr-20	Gasto en consumo personal PCE (m/m nominal)	Mar	-5,0%	0,2%
1-may-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Abr F	36,7	36,9
1-may-20	ISM manufacturero (puntos)	Abr	36,7	49,1

Fuente: Bloomberg

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
29-abr-20	Confianza del consumidor (puntos)	Abr F	-	-22,7
29-abr-20	Confianza industrial (puntos)	Abr	-25,0	-10,8
29-abr-20	Confianza comercial (puntos)	Abr	-25,6	-2,2
30-abr-20	Inflación núcleo (a/a)	Abr P	0,7%	1,0%
30-abr-20	Inflación (a/a)	Abr	0,1%	0,7%
30-abr-20	PIB (t/t)	1T A	-3,5%	0,1%
30-abr-20	PIB (a/a)	1T A	-3,3%	1,0%
30-abr-20	Tasa de desempleo	Mar	7,7%	7,3%
30-abr-20	Tasa de facilidad de depósito BCE	Abr-30	-0,5%	-0,5%
30-abr-20	Tasa de operaciones principales de financiación BCE	Abr-30	0,0%	0,0%
30-abr-20	Tasa de facilidad marginal de crédito BCE	Abr-30	0,3%	0,3%

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
1-may-20	PMI manufacturero de Markit (puntos)	Abr F	32,7	32,9

Fuente: Bloomberg

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-abr-20	Decisión de Tasa de intervención BanRep	Abr-30	3,25%	3,75%
30-abr-20	Exportaciones FOB (miles de millones)	Mar	-	3018,7
30-abr-20	Tasa nacional de desempleo	Mar	-	12,2%

Fuente: Bloomberg

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
30-abr-20	Tasa nacional de desempleo	Mar	12,7%	11,6%

Fuente: Bloomberg

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

México

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
28-abr-20	Balanza comercial (miles de millones)	Mar	-	2910,6
30-abr-20	PIB (a/a)	1T P	-	-0,5%
30-abr-20	PIB (t/t)	1T P	-	-0,1%

Fuente: Bloomberg

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
29-abr-20	Producción industrial (a/a)	Mar P	-7,3%	-5,7%

Fuente: Bloomberg

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

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

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.