

INFORME SEMANAL

ELECCIONES EN COLOMBIA E IMPACTO ESPERADO EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

- Los resultados de las elecciones al Congreso en Colombia indican que los partidos de oposición al Gobierno actual tendrán cerca del 36% de las curules del Senado, frente al 23% que tienen ahora. Una alianza con alguno de los partidos actualmente independientes (Liberal y Cambio Radical) les supondría tener cerca de la mitad de la cámara alta.
- A su vez, las consultas para definir los candidatos presidenciales de las principales coaliciones confirmaron que el candidato del Pacto Histórico, Gustavo Petro, consolida su liderazgo de cara a la primera vuelta del próximo 29 de mayo. Petro obtuvo 4,5 millones de votos –el 80,5% de los 5,6 millones de votos de esa consulta–, un número cercano a los 4,9 millones de votos que recibió en la primera vuelta de 2018.
- Ahora bien, los 2,2 millones de votos por Federico Gutiérrez en la consulta de la Coalición Equipo por Colombia resultaron muy superiores a lo que anticipaban las encuestas. Esa consulta obtuvo 4 millones de votos y se configura como la principal opción para disputarle la presidencia a Petro, quien no tendría suficiente fuerza para ganar en primera vuelta.
- En el balance, creemos que los resultados electorales son levemente negativos para los mercados financieros en Colombia. Esperamos una devaluación moderada de la tasa de cambio, en un contexto de precios altos del petróleo que compensaría parcialmente las presiones sobre el peso colombiano. El mercado de deuda pública no debería registrar desvalorizaciones significativas, pues estimamos que las tasas actuales ya han incorporado buena parte del riesgo político.

MERCADO DE DEUDA (PAG.5)

- El mercado de deuda global sigue mostrando una alta volatilidad gracias al conflicto, la inflación y el discurso de los bancos centrales desarrollados más dispuestos a cambiar su postura de política monetaria.
- En Colombia, la curva de los TES se desvalorizó. Además, se conoció el resultado de los tenedores de TES de febrero, donde el Ministerio de Hacienda fue el mayor comprador neto con un monto de COP 4,31 billones.

CONTEXTO EXTERNO Y MERCADO CAMBIARIO (PAG.12)

- El tipo de cambio se revaluó durante la primera mitad de la semana pasada, en línea con un precio del petróleo en máximos de 14 años, pero en las últimas dos jornadas se devaluó 2,1%, en la antesala de las elecciones legislativas del 13 de marzo.
- Precio del petróleo alcanzó niveles máximos en 14 años la semana pasada, en línea con el embargo a las exportaciones de crudo rusas por parte de EEUU.
- Inflación anual en EEUU registró nuevo máximo de 40 años en febrero, y junto a las recientes cifras del mercado laboral, configura un escenario ideal para que la Fed endurezca su política monetaria a partir de su reunión de este miércoles.

MERCADOS ANDINOS Y CENTROAMERICANOS (PAG.16)

- En Perú, el Banco Central subió la tasa de referencia a 4,0%. Por su parte, en Chile, la inflación se ubicó en 7,8% anual en febrero. A su vez, Gabriel Boric asumió la presidencia de Chile.
- En Costa Rica, la inflación fue de 4,9% a/a, su máximo nivel en más de siete años y superando el límite superior del rango meta del Banco Central.

ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL (PAG.22)

- La confianza de los consumidores disminuyó por cuarto mes consecutivo en febrero, como resultado de un deterioro tanto en el componente de condiciones económicas actuales como de expectativas. Los tres índices se ubicaron en terreno negativo por primera vez desde junio del año pasado.

Elecciones en Colombia e impacto esperado en los mercados financieros

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo

Investigaciones Económicas

jose.lopez@corficolombiana.com

Julio Romero A.

Economista Jefe

julio.romero@corficolombiana.com

Pablo Fernández

Practicante de Investigaciones

pablo.fernandez@corficolombiana.com

- Los resultados de las elecciones al Congreso en Colombia indican que los partidos de oposición al Gobierno actual tendrán cerca del 36% de las curules del Senado, frente al 23% que tienen ahora. Una alianza con alguno de los partidos actualmente independientes (Liberal y Cambio Radical) les supondría tener cerca de la mitad de la cámara alta.

- A su vez, las consultas para definir los candidatos presidenciales de las principales coaliciones confirmaron que el candidato del Pacto Histórico, Gustavo Petro, consolida su liderazgo de cara a la primera vuelta del próximo 29 de mayo. Petro obtuvo 4,5 millones de votos —el 80,5% de los 5,6 millones de votos de esa consulta—, un número cercano a los 4,9 millones de votos que recibió en la primera vuelta de 2018.

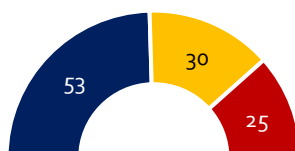
- Ahora bien, los 2,2 millones de votos por Federico Gutiérrez en la consulta de la Coalición Equipo por Colombia resultaron muy superiores a lo que anticipaban las encuestas. Esa consulta obtuvo 4 millones de votos y se configura como la principal opción para disputarle la presidencia a Petro, quien no tendría suficiente fuerza para ganar en primera vuelta.

- En el balance, creemos que los resultados electorales son levemente negativos para los mercados financieros en Colombia. Esperamos una devaluación moderada de la tasa de cambio, en un contexto de precios altos del petróleo que compensaría parcialmente las presiones sobre el peso colombiano. El mercado de deuda pública no debería registrar desvalorizaciones significativas, pues estimamos que las tasas actuales ya han incorporado buena parte del riesgo político.

› Elecciones de Congreso y consultas internas: fuerzas encontradas

El día de ayer tuvieron lugar las elecciones legislativas en Colombia para el periodo 2022-2026, así como las consultas para definir los candidatos de las principales coaliciones en la primera vuelta presidencial del próximo 29 de mayo.

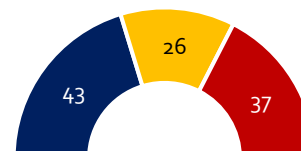
Gráfico 1. Curules en el Senado en 2018 según su posición frente al Gobierno actual



■ Coalición de Gobierno ■ Independientes ■ Oposición

Fuente: Registraduría Nacional

Gráfico 2. Curules en el Senado en 2022 según su posición frente al Gobierno actual



■ Coalición de Gobierno ■ Independientes ■ Oposición

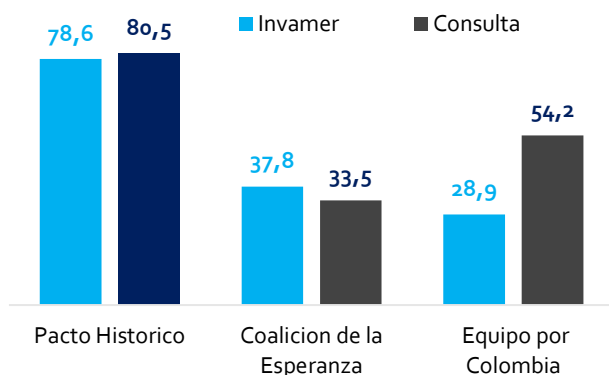
Fuente: Registraduría Nacional con el 97% de las mesas escrutadas.

Las cifras al cierre de este informe (más del 95% de las mesas escrutadas) indican que los partidos de oposición al Gobierno de Iván Duque –Pacto Histórico, Alianza Verde, Partido de los Comunes y movimientos representantes de las minorías indígenas– lograron 38 curules en el Senado (35% del total), frente a las 25 que tienen ahora (23%). Por su parte, los escaños de la actual coalición de Gobierno –Centro Democrático, Conservador, Partido de la U y Mira– disminuyeron de 53 (49%) a 42 (40%). Bajo este contexto, **la posición que adopten el Partido Liberal (15 curules) y Cambio Radical (11 curules) –declarados independientes en la presente legislatura– será clave para determinar si el próximo Gobierno tendrá mayorías en el Senado (Gráficos 1 y 2).**

Por su parte, las consultas para definir los candidatos presidenciales de las principales coaliciones confirmaron que **el candidato del Pacto Histórico, Gustavo Petro, consolida su liderazgo de cara a la primera vuelta del próximo 29 de mayo.** Petro obtuvo 4,5 millones de votos –el 80,5% de los 5,6 millones de votos de esa consulta–, un número cercano a los 4,9 millones de votos que recibió en la primera vuelta de 2018. La sorpresa en el Pacto Histórico fue Francia Márquez, una candidata que era poco conocida hasta hace poco y obtuvo 783 mil votos, superando los 723 mil de Sergio Fajardo, ganador de la Coalición Centro Esperanza. Los resultados de esta última coalición indican que **el centro político debilita su aspiración de competir en la primera vuelta presidencial respecto a lo observado hace cuatro años.**

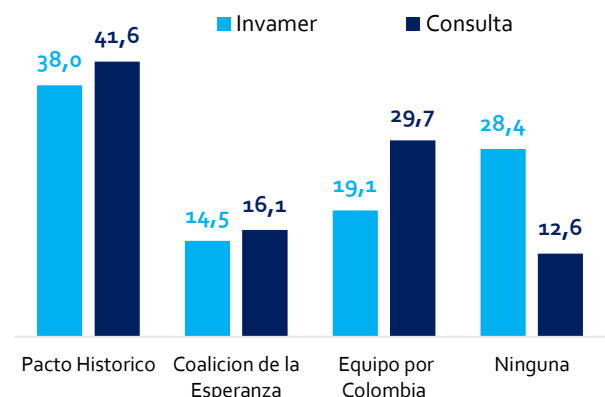
Ahora bien, los 2,2 millones de votos por Federico Gutiérrez en la consulta de la Coalición Equipo por Colombia resultaron muy superiores a lo que anticipaban las encuestas. **Esa consulta obtuvo 4 millones de votos y se configura como la principal opción para disputarle la presidencia a Petro, quien no tendría suficiente fuerza para ganar en primera vuelta.** En efecto, la encuesta Invamer publicada pocos días antes de las elecciones acertó en su predicción de los ganadores de las tres consultas: Gustavo Petro en el Pacto Histórico, Sergio Fajardo en la Coalición de la Esperanza y Federico Gutiérrez en el Equipo por Colombia (Gráfico 3). También fue precisa en su predicción del

Gráfico 3. Candidato ganador en consultas vs encuesta Invamer mar-22 (% de votos dentro de cada coalición)



Fuente: Registraduría Nacional. Invamer Encuesta Marzo de 2022.

Gráfico 4. Porcentaje de votos en consultas vs intención de voto en encuesta Invamer mar-22



Fuente: Registraduría Nacional con el 97% de las mesas escrutadas.

porcentaje de votos que obtendrían las dos primeras consultas, pero subestimó significativamente los resultados de la Coalición Equipo por Colombia y los de su candidato ganador (Gráfico 4).

En este sentido, **los votos alcanzados por Federico Gutiérrez en la consulta no solo lo perfilan como un oponente competitivo de Gustavo Petro en las elecciones presidenciales, sino que reducen de forma importante la probabilidad de que el candidato del Pacto Histórico logre la presidencia en la primera vuelta del próximo 29 de mayo.**

› *Impacto esperado de las elecciones en el dólar y los TES*

En el balance, creemos que los resultados electorales son levemente negativos para los mercados financieros locales. Por un lado, **la nueva configuración del Senado confirma un “giro a la izquierda” en el poder legislativo y puede reforzar los temores entre los inversionistas de que Colombia abandone el manejo ortodoxo de la política macroeconómica**, en un momento retador para las cuentas fiscales y externas del país en el que las condiciones de financiamiento se están endureciendo y la aversión al riesgo viene en aumento por el conflicto en Ucrania. No obstante, el surgimiento de Federico Gutiérrez como un rival viable para disputar la presidencia con Gustavo Petro puede configurar un escenario menos adverso respecto al que vienen descontando los inversionistas hasta antes de las elecciones.

Así, **esperamos que la tasa de cambio reaccione con una devaluación moderada en la jornada de hoy, en un contexto de precios altos del petróleo que compensaría parcialmente las presiones sobre el peso colombiano**. El mercado de deuda pública no debería registrar desvalorizaciones significativas, pues estimamos que las tasas de interés actuales ya han incorporado buena parte del riesgo político.

Mercado de deuda

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones
Económicas

felipe.espitia@corficolombiana.com

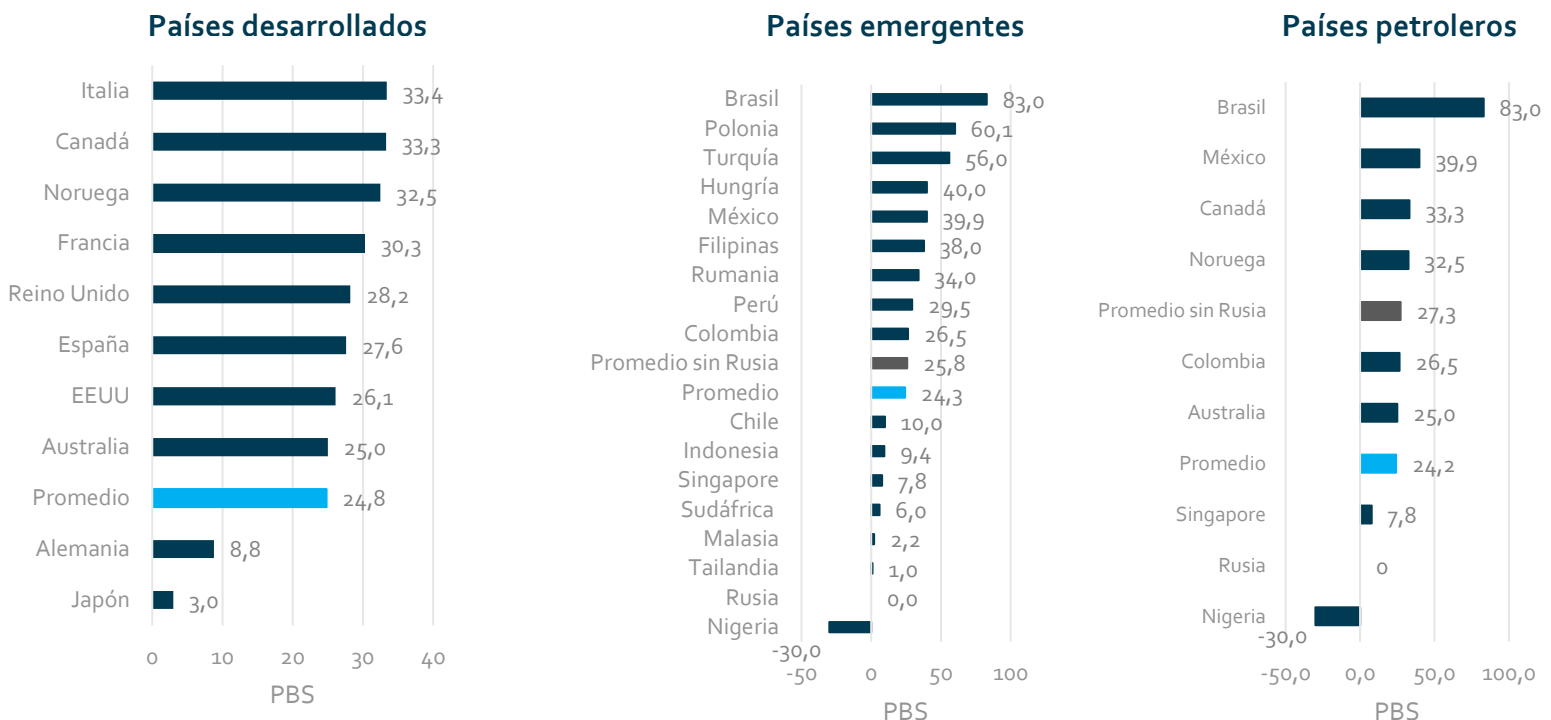
- El mercado de deuda global sigue mostrando una alta volatilidad gracias al conflicto, la inflación y el discurso de los bancos centrales desarrollados más dispuestos a cambiar su postura de política monetaria.
- En Colombia, la curva de los TES se desvalorizó. Además, se conoció el resultado de los tenedores de TES de febrero, donde el Ministerio de Hacienda fue el mayor comprador neto con un monto de COP 4,31 billones.

› Mercado internacional

Sin muchas luces sobre la posible terminación del conflicto entre Rusia y Ucrania, con la confirmación por parte de JP Morgan del retiro de Rusia de sus índices de deuda, un Banco Central Europeo un poco más dispuesto a cambiar su posición de política monetaria en el futuro cercano y el resultado de la inflación en Estados Unidos, que sigue marcando máximos que no percibíamos en los últimos cuarenta años, los mercados de deuda en el mundo siguen teniendo un común denominador: volatilidad.

Es así como, los bonos a 10 años de los países desarrollados presentaron una desvalorización promedio de 24,8 puntos básicos (pbs) y los bonos de la misma duración para países emergentes se desvalorizaron en 24,3 pbs, demostrando así que el conflicto y el ajuste de tasas de interés en el mundo está afectando a ambas latitudes en magnitudes similares.

Bonos en moneda local a 10 años, cambio semanal



Fuente: Refinitiv Eikon

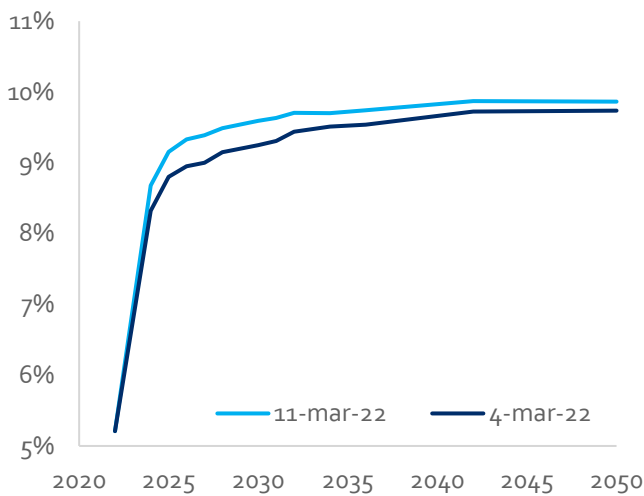
Por otra parte, hay que destacar dos elementos adicionales. 1) En medio del conflicto, activos financieros rusos han sido congelados tanto para la compra, como la venta, con lo cual el bono a 10 años ruso ya no presenta cambios en su cotización. 2) En una subclasificación por aquellos países que sus exportaciones dependen en un muy buen porcentaje del petróleo, también han presentado desvalorizaciones considerables, con lo cual estos altos niveles de petróleo no estarían beneficiando a la deuda de estos países, por el momento.

› *Mercado local*

La curva de rendimientos de los TES en pesos ha continuado desvalorizándose. En promedio, la última semana la curva se desvalorizó 26,3 pbs, explicado esto por el resultado de inflación del mes de febrero que volvió a sorprender a los analistas y al mercado, y ha llevado a la inflación total a 8,01%, lo que le pondrá presión al Banco de la República en su próxima reunión de política monetaria a fin de mes.

Por otra parte, el Ministerio de Hacienda compartió el resultado mensual de los tenedores de TES con corte al mes de febrero, y se encontró con que el Ministerio compró COP 4,31 billones, donde posiblemente sea parte de una operación de canje de deuda que realizó con el mercado, y el segundo jugador más importante fueron los fondos de capital extranjero que compraron COP 1,58 billones, en el segundo mes del año.

Curva de rendimientos de los TES en pesos



Fuente: SEN, BanRep y Ministerio de Hacienda

Compras mensuales por tenedores (Febrero 2022)



› Expectativa

Durante esta semana conoceremos la primera ronda de resultados sobre las elecciones en Colombia, lo cual podría ayudarle al mercado a restarle algo de volatilidad, pero la cual pudiese ser marginal si no existen cambios sustanciosos. Sin embargo, las miradas estarán más centradas en la reunión de política monetaria de la FED, en la cual el mercado tiene descontando que el incremento de su tasa de interés será de 25 pbs, pero lo más importante será el mensaje que de este ente monetario frente al panorama de inflación actual y el desarrollo del conflicto entre Rusia y Ucrania.

Cifras de deuda pública interna

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración Modificada	Tasa			Precio	
				4-mar-22	11-mar-22	Variación	4-mar-22	11-mar-22
TES Tasa Fija								
TFIT10040522	7,00%	4-may-22	0,19	5,21	5,21	→	100,30	100,30
TFIT16240724	10,00%	24-jul-24	2,11	8,32	8,68	↑	103,41	102,62
TFIT08261125	6,25%	26-nov-25	3,35	8,80	9,15	↑	92,13	91,14
TFIT15260826	7,50%	26-ago-26	3,78	8,95	9,33	↑	94,76	93,48
TFIT08031127	5,75%	3-nov-27	4,81	9,00	9,39	↑	85,99	84,52
TFIT16280428	6,00%	28-abr-28	4,93	9,15	9,49	↑	85,63	84,29
TFIT16180930	7,75%	18-sep-30	6,18	9,25	9,59	↑	91,32	89,50
TFIT16260331	7,00%	26-mar-31	6,30	9,31	9,64	↑	86,25	84,54
TFIT16300632	7,00%	30-jun-32	6,99	9,44	9,71	↑	84,27	82,79
TFIT16181034	7,25%	18-oct-34	7,99	9,51	9,70	↑	83,71	82,53
TFIT16070936	6,25%	9-jul-36	8,60	9,54	9,74	↑	74,78	73,56
TFIT21280542	9,25%	28-may-42	8,11	9,72	9,87	↑	95,79	94,55
TFIT260950	7,25%	26-oct-50	10,47	9,74	9,86	↑	76,17	75,23
TES UVR								
TUVT17230223	4,75%	23-feb-23	0,96	0,09	-0,05	↓	104,54	104,59
TUVT11070525	3,50%	7-may-25	2,96	2,34	2,34	↑	103,52	103,49
TUVT11170327	3,30%	17-mar-27	4,56	3,23	3,14	↓	100,32	100,75
TUVT20250333	3,00%	25-mar-33	9,18	3,88	4,04	↑	92,17	90,88
TUVT20040435	4,75%	4-abr-35	9,72	4,01	4,15	↑	107,47	105,95
TUVT25022537	4,00%	25-feb-37	11,61	3,99	4,17	↑	97,30	95,44
TUVT17160649	3,50%	16-jun-49	16,59	4,10	4,25	↑	94,35	92,00

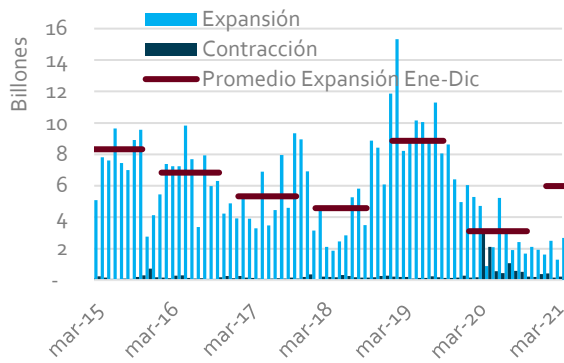
Fuente: SEN, Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Cifras de deuda pública externa

Bono	Cupón	Vencimiento	Duración	Libor Z-Spread (pbs)	Tasa		Precio	
					4-mar-22	11-mar-22	4-mar-22	11-mar-22
COLGLB23	2,625%	15-mar-23	0,99	140,12	2,74	3,00	99,90	99,77
COLGLB24	4,000%	26-feb-24	1,66	167,70	3,50	3,53	101,20	100,86
COLGLB26	4,500%	28-ene-26	3,36	249,90	4,22	4,37	100,84	100,10
COLGLB27	3,875%	25-abr-27	4,61	301,60	4,85	4,88	95,62	95,08
COLGLB29	4,500%	15-mar-29	5,92	333,10	5,00	5,31	97,09	95,30
COLGLB32	3,250%	22-abr-32	8,39	-	5,43	5,48	83,15	83,15
COLGLB37	7,375%	18-sep-37	9,55	-	6,35	6,35	110,07	110,07
COLGLB41	6,125%	18-ene-41	11,15	457,50	6,65	6,61	95,45	94,66
COLGLB42	4,125%	22-feb-42	12,79	-	6,20	6,20	76,45	76,45
COLGLB45	5,000%	15-jun-45	12,76	461,24	6,68	6,58	81,51	80,63
COLGLB49	5,200%	15-may-49	13,21	-	6,80	6,80	80,26	80,26

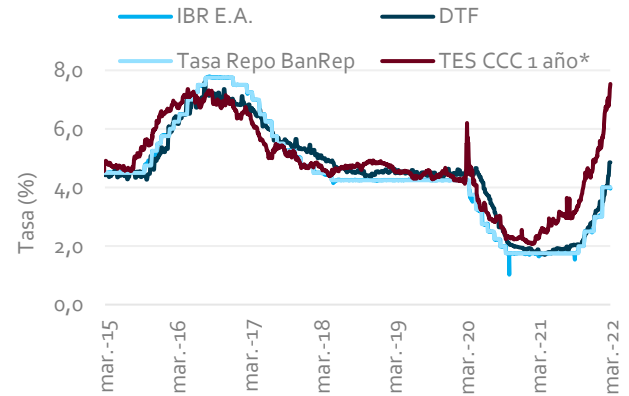
Fuente: Refinitiv Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

Saldo promedio de operaciones repo en BanRep



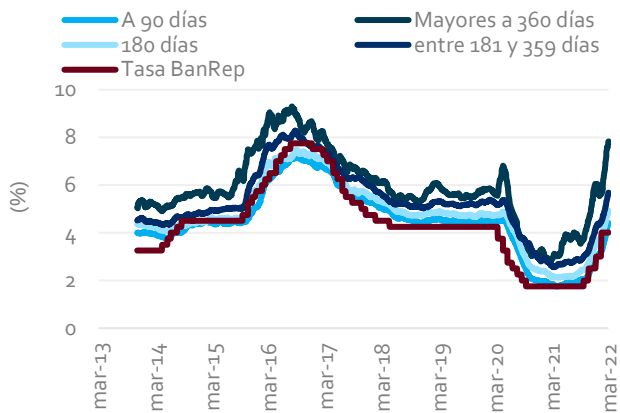
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de interés de corto plazo



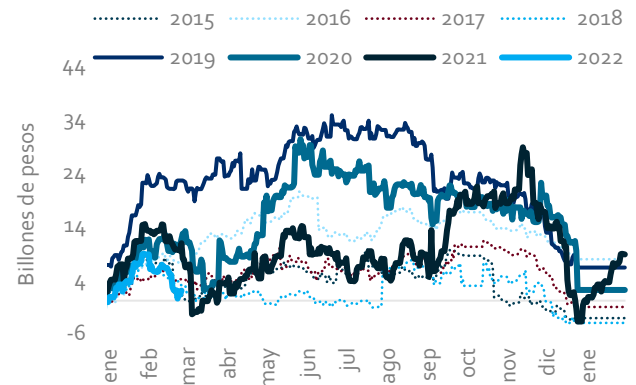
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Tasas de captación (promedio móvil 20 días)



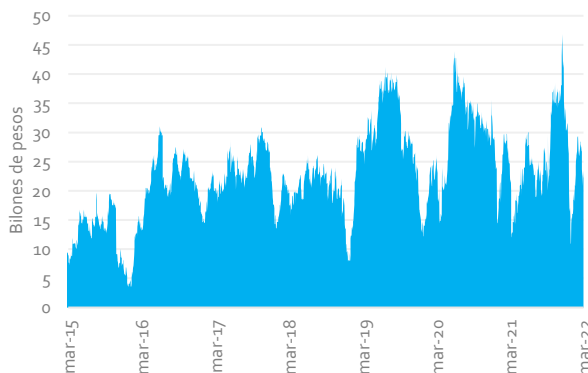
Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

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



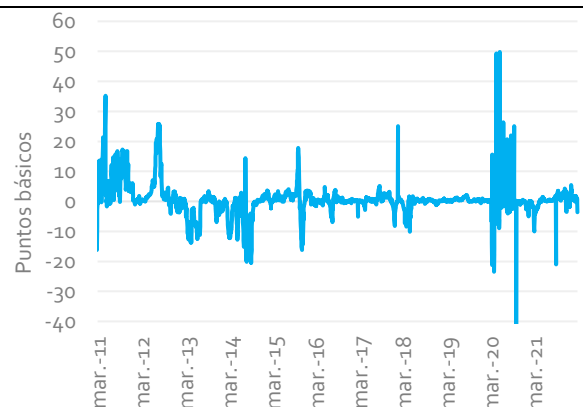
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Saldo de disponibilidad de DTN en BanRep



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corficolombiana

Brecha IBR EA y tasa BanRep



Fuente: BanRep. Cálculos: Corficolombiana

Cartera de créditos del sistema financiero (Billones de pesos)

Fecha	Total*		Moneda legal		Moneda extranjera	
	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual	Saldo	Var. Anual
hace dos años	494,9	8,41%	476,6	8,70%	18,3	1,40%
hace un año	510,1	3,09%	494,0	3,66%	16,1	-11,83%
cierre 2020	509,7	4,04%	494,3	4,53%	15,4	-9,68%
hace un mes	561,5	10,99%	542,7	10,68%	18,8	20,84%
25-feb.-22	571,6	12,05%	553,5	12,05%	18,1	12,21%

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
hace dos años	249,2	3,43%	159,9	16,93%	72,5	9,55%
hace un año	259,7	4,24%	160,3	0,25%	76,7	5,74%
cierre 2020	261,1	4,99%	159,7	2,19%	75,5	5,30%
hace un mes	278,8	8,41%	182,2	14,23%	85,9	13,20%
25-feb.-22	284,2	9,43%	185,7	15,87%	86,9	13,29%

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
hace dos años	249,2	3,43%	231,6	3,62%	17,6	0,87%
hace un año	259,7	4,24%	244,1	5,40%	15,6	-11,06%
cierre 2020	261,1	4,99%	246,2	5,97%	14,9	-8,90%
hace un mes	278,8	8,41%	260,7	7,70%	18,1	19,69%
25-feb.-22	284,2	9,43%	266,9	9,33%	17,4	11,02%

Fuente: Banco de la República

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

Fecha	IBR Overnight	1m	3m	6m	9m	12m	18m
13-mar-21	1,66%	1,73%	1,65%	1,73%	1,94%	2,42%	2,90%
1-ene-20	4,26%	4,25%	4,15%	4,31%	4,35%	4,49%	4,76%
10-feb-22	4,02%	3,47%	7,38%	9,09%	7,92%	9,27%	8,04%
1-ene-21	1,74%	1,75%	1,63%	1,63%	1,71%	1,95%	2,40%
6-mar-22	4,00%	4,01%	7,00%	8,43%	8,08%	9,62%	8,77%
13-mar-22	3,96%	4,00%	7,96%	9,93%	8,84%	10,46%	9,04%
Cambios (pbs)							
Semanal	-4	0	95	150	76	83	27
Mensual	-5	54	57	84	92	118	100
Año corrido	222	225	633	829	713	851	664
Anual	231	227	631	820	690	804	614

Fuente: Precia, cálculos Corficolombiana

Contexto externo y mercado cambiario

Diego Alejandro Gómez
 Analista de Investigaciones
diego.gomez@corficolombiana.com

- El tipo de cambio se revaluó durante la primera mitad de la semana pasada, en línea con un precio del petróleo en máximos de 14 años, pero en las últimas dos jornadas se devaluó 2,1%, en la antesala de las elecciones legislativas del 13 de marzo.
- El primer diálogo entre los ministros de Relaciones Exteriores de Rusia y Ucrania no logró avances importantes, en lo que se consideró la reunión a más alto nivel diplomático en lo que va del conflicto armado.
- Precio del petróleo alcanzó niveles máximos en 14 años la semana pasada, en línea con el embargo a las exportaciones de crudo rusas por parte de EEUU.
- Inflación anual en EEUU registró nuevo máximo de 40 años en febrero, y junto a las recientes cifras del mercado laboral, configura un escenario ideal para que la Fed endurezca su política monetaria a partir de su reunión de este miércoles.
- BCE mantuvo inalteradas sus tasas de política monetaria durante la reunión de marzo; sin embargo, aumentó el ritmo de la disminución del programa de compras de activos.

Sin aparentes avances en las negociaciones entre Rusia y Ucrania: las consecuencias del conflicto mantienen en vilo a los mercados

El primer encuentro entre los ministros de Relaciones Exteriores de Rusia y Ucrania, Sergei Lavrov y Dmytro Kuleba, se llevó a cabo en Turquía sin muchos avances con miras a una salida pacífica del conflicto. El diplomático ucraniano había solicitado un cese al fuego que durara 24 horas, así como el establecimiento de un corredor humanitario con el fin de atender a las víctimas del conflicto. Pese a ello, Rusia afirmó que continuaría con su ataque hasta que su paquete de peticiones se cumpla satisfactoriamente. Sin embargo, el ministro ruso reiteró seguir abierto al diálogo e incluso estar dispuesto a establecer una reunión con el presidente de Ucrania, Volodimir Zelenski.

Acontecimientos importantes durante la última semana

Fecha	País/Región	Información	Período	Observado	Esperado	Anterior
8-mar-22	Zona Euro	PIB (t/t)	T4	0,30%	0,30%	2,20%
8-mar-22	Zona Euro	PIB (a/a)	T4	4,6%	4,60%	4,60%
10-mar-22	EEUU	Inflación Nucleo (a/a)	Feb	6,4%	5,9%	6,0%
10-mar-22	EEUU	Inflación (a/a)	Feb	7,9%	7,9%	7,5%
10-mar-22	EEUU	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	28 Feb, w/e	227 mil	217 mil	216 mil
10-mar-22	Zona Euro	Decisión de Política Monetaria	Mar	0,00%	0,00%	0,00%
11-mar-22	Reino Unido	PIB (m/m)	Ene (p)	0,8%	0,20%	-0,2
11-mar-22	Reino Unido	PIB (a/a)	Ene (p)	10,0%	9,3%	6,0%
11-mar-22	Reino Unido	Producción Industrial (m/m)	Ene	0,7%	0,1%	0,3%

Fuente: Thomson Reuters Eikon, Investing y Econoday

Por su parte, a mediados de semana EEUU aprobó en la Cámara de Representantes una legislación que prohíbe las importaciones estadounidenses de crudo ruso. Así mismo, se aprobó un paquete fiscal por USD 13,6 mil millones con el fin de responder a la invasión rusa de Ucrania. Las posibles repercusiones de un posible recorte en la demanda mundial de petróleo, se vio reflejado en los mercados luego de que en la sesión asiática del pasado lunes el precio de la referencia Brent alcanzara los 135 dólares por barril (dpb), lo que significó un encarecimiento del crudo no visto desde 2008.

Posibles embargos a las exportaciones de petróleo ruso impulsaron el precio de la referencia Brent por encima de los 130 dpb la semana pasada.

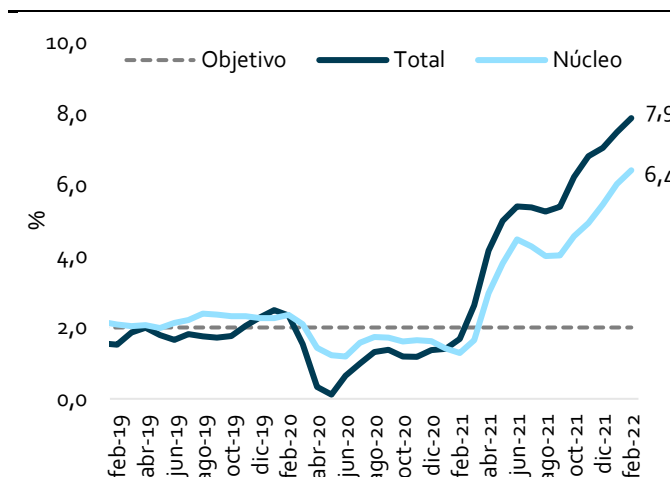
Sin embargo, debido a la dependencia energética de Europa respecto a las importaciones de petróleo y gas proveniente de Rusia (este es el segundo mayor exportador de crudo y el primero de gas natural en el mundo), el impacto sobre la oferta mundial de petróleo sería moderado, lo que llevó a que en sesiones posteriores el precio por barril corrigiera parte de su tendencia alcista y se ubicara sobre los 110 dpb. En este sentido, ni la Unión Europea ni el Reino Unido han incluido en sus sanciones un veto a las importaciones de crudo provenientes de Rusia. No obstante, varias de las economías de la región han comenzado a realizar esfuerzos por reducir su dependencia energética de Rusia. En efecto, se definió el Pacto Verde Europeo con el fin de reducir en un 65% las importaciones de energía provenientes de Rusia para finales de año y finalizarlas completamente para 2030.

En este sentido, el veto a las exportaciones de crudo ruso por parte de EEUU solo implicaría un recorte de 700 mil barriles por día, lo que apenas representa alrededor del 8% del consumo energético estadounidense.

Inflación anual en EEUU registró un nuevo máximo en 40 años

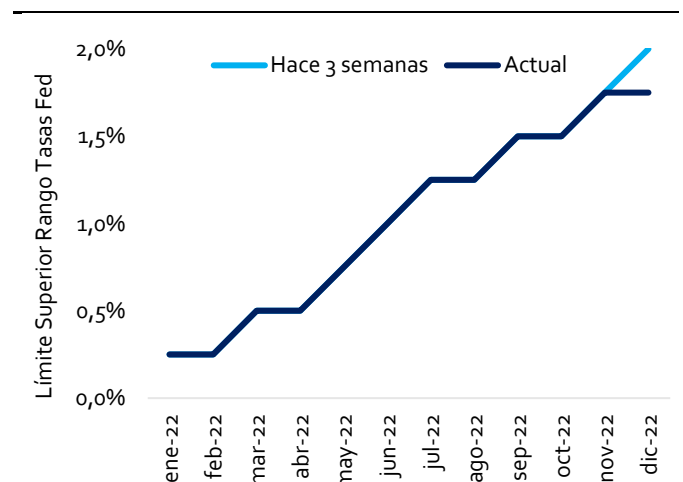
El pasado jueves se dieron a conocer las cifras de la inflación de Estados Unidos en febrero. En línea con las expectativas del mercado, esta registró un avance del 7,9% a/a, lo que significó la variación más amplia desde enero de 1982.

Gráfico 1. Variación Anual IPC - EEUU



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Probabilidad Subida Tasas Interés - Fed (2022)



Fuente: Fuente: Grupo CME, FedWatch Tool. Cálculos Corficolombiana.

Este resultado está enmarcado en una coyuntura que combina principalmente i) una demanda más resiliente que la oferta luego de la recuperación económica poscovid, ii) irrupciones en las cadenas de abastecimiento a nivel global y iii) una posible represión de la producción energética y alimentaria a nivel mundial producto del conflicto bélico en Ucrania.

Estos datos de inflación, sumados a los publicados la semana pasada sobre el mercado laboral (Ver sección de Contexto Externo y Mercado Cambiario de [Informe Semanal - Marzo 7 de 2022](#)), refuerzan el endurecimiento de la política monetaria que emprendería la Fed a partir de su reunión de este miércoles, pese a que los riesgos sobre la actividad económica son latentes ante el conflicto en Europa del Este. Incluso esta sensación de riesgo la ha venido incorporando el mercado en las últimas jornadas: Según el *FedWatch Tool* del Grupo CME, una herramienta que sirve de barómetro para medir las expectativas del mercado ante posibles cambios en las tasas de interés con base en el mercado de futuros, el mercado estaría descontando 6 subidas de tasas en lo que resta del año, en contraste con los 7 incrementos que ponderaba previo a que Rusia decidiera invadir Ucrania el pasado 24 de febrero.

Política monetaria en Zona Euro: BCE mantiene moderación ante subida de tasas pese a que la inflación sigue al alza tras crisis energética

En su reunión de marzo, el BCE mantuvo inalteradas las tasas de interés, pese a que anticiparía la finalización del APP para el 3T22.

El jueves pasado tuvo lugar la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE). Esta reunión captó la atención de la mayoría de los analistas luego de que el conflicto en Ucrania agudizara la crisis energética que ya venía intensificándose por una producción menos resiliente que la demanda tras la reapertura económica poscovid. Luego de que la inflación registrara en febrero una variación anual del 5,8% a/a, la más alta registrada, la entidad monetaria dejó estable sus tasas de interés tal como lo esperaba el mercado, pese a que anunció un ritmo más rápido de la reducción del programa de compra de activos (APP por sus siglas en inglés). En este sentido, el Consejo modificará sus compras netas mensuales a 40 mil millones de euros en abril, 30 mil millones de euros en mayo y 20 mil millones de euros en junio, lo que significaría una finalización del APP durante el tercer trimestre del año.

Tasa de cambio en Colombia: devaluación previa a elecciones legislativas del 13 de marzo

En medio del contexto externo explicado previamente, el tipo de cambio USDCOP retrocedió nuevamente durante la primera mitad de la semana en línea con un precio del petróleo que tocó máximos desde 2008. Sin embargo, en la antesala de las elecciones legislativas del 13 de marzo, el peso avanzó un 2,1% respecto a su nivel de cierre del miércoles.

El peso se devaluó un 2,1% respecto al dólar durante las últimas dos jornadas de la semana pasada y cerró en 3.820 pesos. Este movimiento se dio en línea con el leve respiro que tomó el precio del petróleo en su valorización semanal –al viernes, la

En la antesala de las elecciones legislativas del 13 de marzo, el peso avanzó un 2,1% respecto a su nivel de cierre del miércoles.

referencia Brent se ubicó en 112,7 dpb y el WTI en 106,3 dpb; lo que implicó un retroceso semanal de 4,6% y de 8,1% respectivamente-. Este avance del tipo de cambio se dio a la par con el incremento en el índice DXY, que cerró en 99,1 puntos, 0,4% mayor frente a su cierre de la última semana, y con la incertidumbre política generada en la antesala de las elecciones legislativas del 13 de marzo.

Durante la semana, se negociaron USD 6.955 millones en la sesión *spot*, lo que significó un promedio diario de negociación de USD 1.391 millones. El valor máximo alcanzado durante la semana fue de \$3.847 por dólar y se registró el viernes, previo a que se defina la composición del congreso para el periodo legislativo 2022-2026 y se conozca el nombre de los candidatos presidenciales que participarán en la primera vuelta. Así mismo, el valor mínimo fue de \$3.728 y se alcanzó en la sesión del miércoles.

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
TRM	Colombia	3827,64	-0,91%	10,92%	-3,86%
Dólar Interbancario	Colombia	3820,00	-0,26%	7,39%	-6,14%
USDBRL	Brasil	5,08	0,28%	-10,51%	-10,67%
USDCLP	Chile	805,43	-0,08%	11,19%	-5,40%
USDPEN	Perú	3,70	-1,36%	0,13%	-7,22%
USDMXN	México	20,90	-0,24%	0,09%	1,91%
USDJPY	Japón	117,25	2,09%	8,17%	1,66%
EURUSD	Europa	1,09	-0,12%	-8,50%	-3,39%
GBPUSD	Gran Bretaña	1,30	-1,53%	-6,42%	-3,24%
DXY - Dollar Index		99,12	0,48%	8,43%	3,03%

Fuente: Refinitiv Eikon

Mercados Andinos y Centroamericanos

María Paula González

Analista de Investigaciones

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Gabriela Bautista Escobar

Analista de Investigaciones

gabriela.bautista@corficolombiana.com

- En Perú, el Banco Central subió la tasa de referencia a 4,0%. Por su parte, en Chile, la inflación se ubicó en 7,8% anual en febrero. A su vez, Gabriel Boric asumió la presidencia de Chile.
- En Costa Rica, la inflación fue de 4,9% a/a, su máximo nivel en más de siete años y superando el límite superior del rango meta del Banco Central.

› *Mercados andinos*

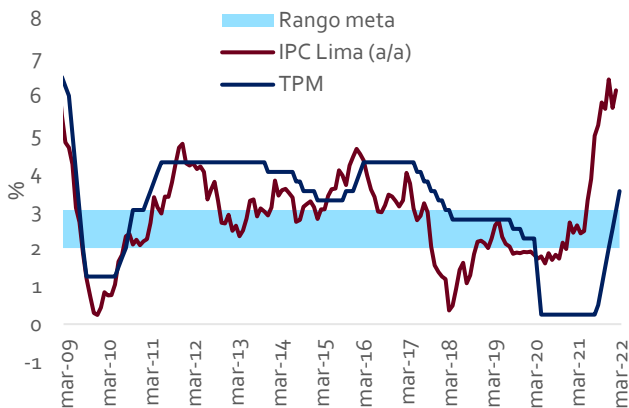
Perú: Banco Central sube la tasa de política monetaria a 4,0%

- **Política monetaria:** en su reunión del jueves, el Directorio del Banco Central de la Reserva del Perú decidió incrementar nuevamente la tasa de interés en 50 pbs hasta 4,0% (+375 pbs desde su nivel mínimo de la pandemia), continuando con la normalización de la política monetaria. Para su decisión el Banco Central consideró los datos de inflación de febrero, que ubicaron a la inflación en 6,15%, manteniéndose transitoriamente por encima del rango meta (1,0% - 3,0%), debido a la depreciación del tipo de cambio y al incremento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles.

Adicionalmente, consideró i) el incremento de las expectativas de inflación a doce meses pasaron de 3,73 a 3,75 en el periodo entre reuniones, ii) el deterioro de los indicadores de expectativas sobre la economía –de los cuales la mayoría continúan en el tramo pesimista–, y iiii) el menor ritmo de recuperación de la actividad económica mundial, debido al impacto del COVID-19, la persistencia de cuellos de botella y la relativa incertidumbre frente al ritmo de reversión del estímulo monetario en las economías avanzadas. Añadiendo que, en el periodo entre reuniones, los recientes conflictos internacionales elevaron la incertidumbre sobre la recuperación de la actividad económica mundial y la magnitud de las presiones alcistas en los precios de los *commodities*.

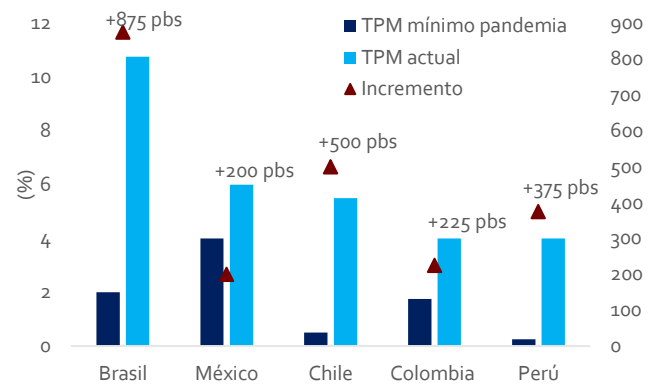
Por otra parte, el Directorio modificó su postura frente al retorno de la inflación al rango meta en el cuarto trimestre de 2022, teniendo en cuenta el aumento de los precios internacionales de la energía y alimentos acentuado recientemente por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Por lo tanto, el Banco Central ahora espera que la inflación retorne al rango meta en el primer semestre del próximo año, observando una desaceleración de la inflación anual a partir de julio de 2021.

Inflación y tasa de política monetaria en Perú



Fuente: Refinitiv Eikon

Incremento de la TPM desde su mínimo de la pandemia



Fuente: Refinitiv Eikon.

- Procesos de moción de censura en el Congreso:** el jueves 10 de marzo, la moción de vacancia presidencial por “incapacidad moral permanente” en contra del actual Presidente, Pedro Castillo, fue presentada ante el Congreso. Se espera que la próxima semana la moción se someta a debate y de ser admitida por al menos 52 votos, se fijará la fecha en la que Castillo podrá acudir al parlamentario para defenderse de las acusaciones.

Por otra parte, y previo a la recepción de la moción de vacancia presidencial, el Congreso aprobó el proceso de interpelación a los Ministros de Justicia, Ángel Yldefonso, y de Salud, Hernán Condori; quienes deben asistir el próximo 16 de marzo al Congreso para responder a las acusaciones. En particular, Condori enfrenta acusaciones por falta de idoneidad para el cargo y Yldefonso enfrenta acusaciones por inconsistencias en su labor como procurador adjunto regional.

Por otro lado, la tasa de cambio USDPEN se revaluó 1,39% y cerró la semana en 3,70 soles por dólar. Así, el sol peruano acumula en lo corrido de 2022 una revaluación de 7,18%. Entre tanto, durante la semana pasada la prima de riesgo disminuyó 5,2 puntos, a niveles de 88,8 pbs (CDS 5 años).

Chile: Boric inicia su mandato con una inflación cercana al 8,0%

- Inflación:** en febrero, la inflación sorprendió a la baja y se ubicó en 0,3% m/m (ant: 1,2% m/m, esp: 0,7% m/m), impulsada por el incremento de diez de las doce divisiones del consumo. En particular, se destacó el incremento en el segmento de alimentos y bebidas no alcohólicas (1,8% m/m), y vivienda y servicios básicos (0,9% m/m). En conjuntos estos elementos aportaron 0,37 puntos porcentuales al resultado mensual. En contraste, los rubros de recreación y cultura (-5,2% m/m) y comunicaciones (-0,3% m/m) registraron variaciones negativas y compensaron la subida de los primeros segmentos al aportar -0,37 puntos porcentuales al resultado de febrero. Con este resultado, la inflación anual experimentó una leve aceleración y se ubicó en 7,8% (ant:

7,7% a/a), manteniéndose en su nivel más alto desde 2008, como consecuencia del incremento del precio en todos los segmentos, excepto en comunicaciones (-0,5% a/a) y vestuario y calzado (-0,6% a/a).

Este escenario sumado al incremento de las expectativas de inflación seguirá presionando las futuras subidas de la tasa de política monetaria del Banco Central de Chile, que mantiene su tasa de referencia en 5,5% (+500 pbs desde su nivel mínimo de la pandemia). De acuerdo con los últimos resultados de la Encuesta de Expectativas Económicas que conduce el Banco Central, la expectativa de la inflación a doce meses paso de 4,8% a 5,3%, lo que llevaría a la inflación de dic-22 a ubicarse en 5,8%, muy por encima del rango de tolerancia del Banco (2%-4%). De igual manera, las expectativas al cierre de 2023 se incrementaron, pasando de 3,6% a 4,0%, ubicándose en el límite superior del rango meta.

IPC por componentes

	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Contribución a la inflación (p.p.)	
	feb-22	feb-22	Mensual	Anual
IPC Total	0,3	7,8	0,3	7,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,8	8,4	0,36	1,71
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,4	3,0	0,02	0,14
Vestuario y calzado	0,8	-0,6	0,02	-0,02
Vivienda y servicios básicos	0,9	7,0	0,13	1,05
Equipo y manutención del hogar	0,6	5,5	0,04	0,37
Salud	0,2	3,1	0,02	0,23
Transporte	0,1	19,5	0,01	2,49
Comunicaciones	-0,3	-0,5	-0,01	-0,03
Recreación y cultura	-5,2	8,3	-0,37	0,55
Educación	0,0	3,0	0,00	0,20
Restaurantes y hoteles	0,5	11,5	0,04	0,73
Bienes y servicios diversos	0,7	7,5	0,04	0,39

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Chile (INE)

- Inicia el mandato de Gabriel Boric (2022-2026):** el Presidente electo, Gabriel Boric, se posesionó este 11 de marzo, en medio de la incertidumbre por el conflicto entre Rusia y Ucrania, niveles de inflación no vistos desde 2008 (7,8% a/a en feb-22), incremento del costo de la deuda, ante el proceso de normalización monetaria en economías emergentes y anticipando el comienzo de la subida del rango de tasas de la Fed en marzo de este año, y el proceso de la Reforma Constitucional. A lo anterior se suma la expectativa sobre la desaceleración de la actividad económica durante este y el próximo año. Al respecto, el Banco Central proyecta un crecimiento entre 1,5%-2,5% en 2022 y una tasa de expansión inferior al 1,0% en 2023. Datos que contrastan con el crecimiento de 12,2% de 2021, impulsado por una baja base estadística y la dinámica del consumo tras los tres retiros aprobados de los fondos pensionales. Además, cabe

mencionar que, en los últimos meses la actividad económica ha mostrado signos de desaceleración después de contraerse 0,4% en diciembre de 2021 y 1,0% en enero de 2022 (Ver sección de Mercados Andinos y Centroamericanos en [Informe Semanal - 7 de marzo de 2022](#)).

Por otro lado, durante la semana pasada el peso chileno experimentó una ligera revaluación de 0,08% respecto al dólar, manteniéndose por encima de 800 pesos por dólar. Así, la referencia USDCLP cerró la semana en 805,4 pesos por dólar. Por su parte, la prima de riesgo disminuyó 5,8% y se ubicó en 80,8 pbs (CDS 5 años).

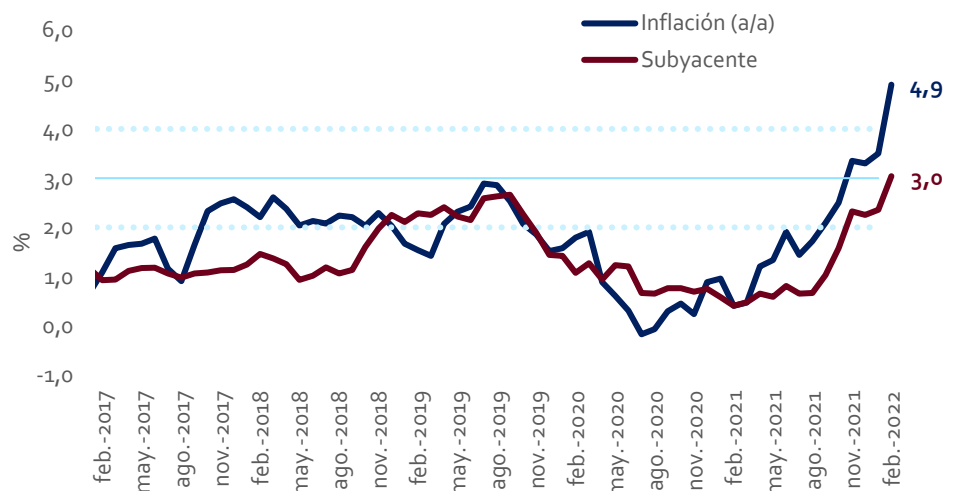
En el mercado de renta fija, los bonos a 5 años se desvalorizaron 4,8% durante la semana y se ubican en 6,2%. De manera que, en lo corrido del año los bonos con vencimiento en el mediano plazo se han desvalorizado un 11,8%.

› Mercados centroamericanos

Costa Rica: nivel de precios se mantiene al alza

- **Inflación:** en febrero, el IPC continuó su tendencia alcista y superó el límite superior del rango meta establecido por el Banco Central por primera vez en más de siete años. En efecto, el índice de precios subió 1,09% m/m (ant: 0,37% m/m), acumulando una inflación anual de 4,90% (ant: 3,50% a/a) su nivel más alto desde diciembre de 2014, en medio de las presiones inflacionarias a nivel global y a una semana de la reunión de

Inflación anual total y subyacente



Fuente: Banco Central de Costa Rica

política monetaria de la Junta del Banco Central.

En efecto, las mayores variaciones interanuales se presentaron en los rubros de Transporte (+11,33%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (+7,31%) y en las Bebidas Alcohólicas y Tabaco (+5,66%), siendo los dos primeros, junto con la categoría de

Alquiler y Servicios de la Vivienda, quienes más aportaron al resultado global (+4,04 p.p. en conjunto). Por su parte, el rubro de Información y Comunicación fue el único que aportó negativamente (-0,3 p.p.).

En este sentido, los bienes que más aportaron a la variación mensual fueron algunos combustibles como la gasolina y diésel, en línea con los crecientes precios del petróleo, los tiquetes aéreos en medio de la recuperación del turismo, y algunos productos agropecuarios.

IPC por divisiones de consumo

	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Contribución a la inflación anual (p.p.)
	feb-22	feb-22	feb-22
IPC total	1,09	4,90	4,90
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,68	7,31	1,75
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,25	5,66	0,03
Prendas de vestir y calzado	0,12	-0,01	0,00
Alquiler y servicios de la vivienda	0,21	4,47	0,56
Muebles, artículos para la vivienda y servicio doméstico	0,74	5,57	0,33
Salud	0,34	2,84	0,17
Transporte	2,84	11,33	1,74
Información y comunicación	-0,83	-3,84	-0,30
Recreación, deporte y cultura	0,27	1,80	0,09
Educación	1,31	1,04	0,06
Restaurantes y servicios de alojamiento	0,87	4,57	0,28
Servicios financieros y seguros	0,07	1,66	0,01
Bienes y servicios diversos	0,75	2,80	0,19

Fuente: Banco Central de Costa Rica, Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

- Riesgo:** la calificadora de riesgo Fitch Ratings elevó la perspectiva de riesgo de negativa a estable ante el buen desempeño fiscal del país en 2021 y a las mejoras en la actividad económica tras la crisis por la pandemia. De acuerdo con el comunicado de la entidad, esta revisión obedeció al sólido resultado de los ingresos del 2021, junto con el límite de gastos resultado de la Regla Fiscal; además de la reciente aprobación y sanción de la Reforma del Empleo Público, que era uno de los compromisos para el cumplimiento de la Facilidad de Fondo Extendido (EFF) del Fondo Monetario Internacional.

Por otro lado, la tasa de cambio costarricense se devaluó 0,4% y cerró la semana en 645,9 colones por dólar, acumulando en lo corrido del 2022 una devaluación de 1,2%. Adicionalmente, durante la semana pasada la prima de riesgo se desvalorizó 0,2% y cerró en 422,0 pbs (CDS a 5 años).

Principales indicadores financieros de la semana

Principales indicadores	País	Cierre	Variación		
			Semanal	12 meses	Año corrido
Tasa de cambio					
USDCLP	Chile	805,43	-0,08%	11,30%	-5,37%
USDPEN	Perú	3,70	-1,39%	-0,26%	-7,18%
USDCRC	Costa Rica	645,87	0,39%	6,22%	1,19%
Renta fija					
Bono a 5 años	Chile	6,16%	4,76%	262,35%	11,80%
Bono a 5 años	Perú	5,69%	10,14%	201,27%	21,02%
Bono a 5 años	Costa Rica	5,83%	0,87%	-19,03%	28,13%
Bono a 5 años	Panamá	3,09%	-1,16%	43,31%	37,89%
Renta variable					
S&P IPSA	Chile	4633,35	-0,17%	-5,31%	7,75%
S&P/BLV	Perú	24774,89	-0,20%	8,82%	17,51%
IACR	Costa Rica	11894,40	0,00%	58,69%	0,00%
BVPSI	Panamá	392,00	0,35%	9,75%	1,42%
Prima de riesgo					
CDS 5 años	Chile	80,76	-5,80%	56,27%	14,21%
CDS 5 años	Perú	88,77	-5,53%	24,17%	17,53%
CDS 5 años	Costa Rica	422,04	0,20%	0,36%	0,04%
CDS 5 años	Panamá	92,09	-2,12%	27,42%	19,16%

Nota: La referencia de bonos a cinco años toma la tasa del bono genérico en moneda local calculada por Refinitiv Eikon

Fuente: Refinitiv Eikon y Corficolombiana

Actividad económica local

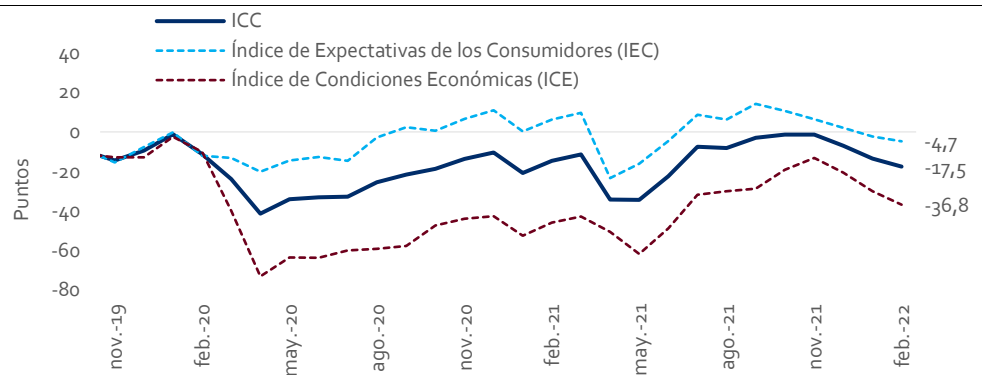
Laura Daniela Parra Pérez
 Analista de Economía Local
laura.parra@corficolombiana.com

- La confianza de los consumidores disminuyó por cuarto mes consecutivo en febrero, como resultado de un deterioro tanto en el componente de condiciones económicas actuales como de expectativas. Los tres índices se ubicaron en terreno negativo por primera vez desde junio del año pasado.

La confianza del consumidor se deterioró nuevamente en enero

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo presentó su cuarto retroceso consecutivo en febrero, al pasar de -13,5 puntos a -17,5 puntos, como resultado del deterioro tanto en el componente de expectativas como en el de situación actual. En efecto, el índice de expectativas completó 5 meses con retrocesos y profundizó su entrada en terreno negativo al presentar una disminución de 2,3 p.p. Entre tanto, el componente de situación actual incorporó una disminución mensual de 6,8 p.p. alcanzando un nivel negativo no visto desde junio de 2021. Además, los hogares manifestaron una menor disposición a comprar vivienda, bienes durables y vehículos.

Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: Fedesarrollo

Cifras al cierre de la semana

Tasas de referencia

Tasa	Último	Una semana atrás	Variación semanal (pbs)	Un mes atrás	Cierre 2021	Un año atrás
DTF E.A. (4 mar-11 mar)	4,86%	4,40%	46,0	3,74%	3,08%	1,89%
DTF T.A. (4 mar-11 mar)	4,72%	4,28%	43,5	3,65%	3,15%	1,87%
IBR E.A. overnight	3,96%	4,00%	-3,7	4,01%	2,99%	1,72%
IBR E.A. a un mes	4,68%	4,29%	38,7	4,11%	3,05%	1,74%
TES - Julio 2024	8,68%	8,32%	36,1	7,76%	6,83%	3,71%
Tesoros 10 años	2,00%	1,74%	26,5	1,96%	1,51%	1,53%
Global Brasil 2025	2,85%	2,68%	17,1	2,50%	1,69%	2,35%
LIBOR 3 meses	0,61%	0,34%	26,9	0,38%	0,21%	0,19%

Fuente: BanRep, Superfinanciera

Evolución del portafolio

Indicador	Último	Variación semanal	Variación último mes	Variación año corrido	Variación 12 meses
Deuda Pública – IDP Corficolombiana	586,62	-1,03%	-2,15%	-3,95%	-11,75%
COLCAP	1548,46	0,41%	1,62%	9,74%	14,92%
COLEQTY	1082,33	0,36%	-0,24%	9,17%	15,28%
Cambiarío – TRM	3827,64	0,57%	-2,30%	-4,87%	7,06%
Acciones EEUU - Dow Jones	32944,19	-1,99%	-7,10%	-9,49%	1,41%

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

Calendario económico

Estados Unidos

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
16-mar-22	Ventas Minoristas a/a	Feb	0,4%	13,0%
16-mar-22	Ventas Minoristas m/m	Feb	1,3%	3,8%
16-mar-22	Precios de Exportación m/m	Feb	1,5%	2,9%
16-mar-22	Precios de Importaciones m/m	Feb		2,0%
16-mar-22	Precios de Importaciones a/a	Feb		10,8%
16-mar-22	Decisión de Política Monetaria	16 Mar		0,2%
16-mar-22	Decisiones de la FED	16 Mar		0,1%
17-mar-22	Initial Jobless Clm	7 Mar, w/e		227 mil
17-mar-22	Producción Industrial m/m	Feb		1,4%

Fuente: Thomson Reuters

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

Alemania

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-mar-22	Índice ZEW de confianza inversora en Alemania	Mar		-8,10
15-mar-22	Índice ZEW de confianza inversora en Alemania	Mar		54,30

Fuente: Thomson Reuters

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

Argentina

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
9-mar-22	Producción Industrial (a/a)	Ene	-	10,10%

Fuente: Thomson Reuters

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

Colombia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-mar-22	Ventas Minoristas a/a	Ene	-	15,9%
15-mar-22	Producción Industrial a/a	Ene	-	13,1%
18-mar-22	Balanza Comercial	Ene	-	-12,68 MM
18-mar-22	Importaciones a/a	Ene	-	44,5%

Fuente: Thomson Reuters

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

Chile

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-mar-22	PIB a/a	4T21	-	17,2%
18-mar-22	PIB t/t	4T21	-	4,9%

Fuente: Thomson Reuters

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

Brasil

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
18-mar-22	Tasa de desempleo	Ene		11%

Fuente: Thomson Reuters

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

Eurozona

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-mar-22	Producción Industrial a/a	Ene		1,6%
15-mar-22	Producción Industrial m/m	Ene		1,2%
15-mar-22	Reserve Assets Total	Feb		105 MM
17-mar-22	IPC a/a	Feb		5,8%
17-mar-22	IPC m/m	Feb		0,3%

Fuente: Thomson Reuters

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

Reino Unido

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
17-mar-22	Decisión de Política Monetaria	Mar		0,3%

Fuente: Thomson Reuters

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

Francia

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
14-mar-22	Cuenta Corriente	Ene		-7,10 B
15-mar-22	IPC m/m	Feb		0,7%
15-mar-22	IPC a/a	Feb		3,6%

Fuente: Thomson Reuters

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

Chile

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
7-mar-22	Inflación (m/m)	Mar		
7-mar-22	Balanza Comercial	Feb		799 M
7-mar-22	Exportaciones de Cobre	Feb		387 M
8-mar-22	Inflación (a/a)	Feb		1,2%

Fuente: Thomson Reuters

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

Perú

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-mar-22	PIB a/a	Ene		1,7%

Fuente: Thomson Reuters

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

Japón

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
15-mar-22	Balanza Comercial (yenes)	Feb		-21,99 MM
15-mar-22	Importaciones a/a	Feb		39,6%
15-mar-22	Exportaciones a/a	Feb		10%
17-mar-22	IPC a/a	Feb		0,5%
17-mar-22	IPC subyacente	Feb		0,2%

Fuente: Thomson Reuters

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

China

Fecha	Información	Período	Esperado	Anterior
14-mar-22	Ventas Minoristas a/a	Feb		1,7%
14-mar-22	Industrial Output a/a	Feb		4,3%

Fuente: Thomson Reuters

Proyecciones económicas

	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Actividad Económica						
Crecimiento real						
PIB (%)	1,4	2,5	3,3	-6,8	9,7	5,0
Consumo Privado (%)	2,1	3,0	4,5	-5,6	13,8	4,1
Consumo Público (%)	3,8	7,0	4,3	3,7	12,1	5,4
Formación Bruta de Capital Fijo (%)	1,9	1,5	4,3	-20,6	8,5	5,4
Exportaciones (%)	2,5	0,9	2,6	-18,3	40,0	12,7
Importaciones (%)	1,2	5,8	8,1	-17,3	52,7	9,7
Contribuciones (puntos porcentuales)						
Consumo Privado (p.p.)	1,4	2,1	2,7	-4,1	4,8	2,3
Consumo Público (p.p.)	0,6	1,1	0,8	0,6	1,3	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo (p.p.)	0,4	0,3	0,7	-4,6	2,4	1,0
Exportaciones (p.p.)	0,4	0,1	-1,2	1,5	1,4	0,6
Importaciones (p.p.)	-0,3	-1,2	3,3	-6,8	2,9	0,6
Precios						
Inflación, fin de año (%)	4,1	3,2	3,8	1,6	5,6	5,2
Inflación, promedio anual (%)	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	5,9
Tasas de Interés						
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	3,00	6,5
DTF E.A., fin de año (%)	5,21	4,54	4,48	1,96	2,70	6,0
Finanzas Públicas						
Balance fiscal total Gobierno Nacional Central (GNC) (% PIB)	-3,6	-3,1	-2,5	-7,8	-7,1	-6,2
Balance fiscal primario GNC (% PIB)	-0,7	-0,3	0,7	-4,9	-3,7	-2,6
Deuda bruta GNC (% PIB)*	47,0	49,8	50,2	64,7	63,8	62,7
Sector Externo						
Tasa de cambio, fin de año (COP/USD)	2.984	3.250	3.277	3.433	3.981	3.956
Tasa de cambio, promedio anual (COP/USD)	2.951	2.956	3.281	3.693	3.744	4.017
Cuenta corriente de la balanza de pagos (% PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-3,3	-5,4	-4,8
Inversión extranjera directa (% PIB)	3,2	3,5	4,5	3,4	3,4	4,1

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

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

María Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Pablo Fernández Luna

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

pablo.fernandez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

María Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

juan.pardo@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.